

Tech팀

최민하 Senior Analyst
minha22.choi@samsung.com

유혜림 Research Associate
hyerim0705.yu@samsung.com

종목 정보

HOLD		
목표주가	6,200원	11.3%
현재주가	5,570원	
시가총액	9,223.0억원	
주식수 (유동주식 비중)	165,582,596주 (45.6%)	
52주 최저/최고	4,220원/6,570원	
60일-평균거래대금	23.2억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
CJ CGV (%)	25.3	-8.5	13.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	48.7	-23.0	-42.3

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	HOLD	
목표주가	6,200	5,300	17.0%
2026E EPS	-576	-921	nm
2027E EPS	-308	-604	nm

컨센서스

커버 증권사 수	4
목표주가	6,875
추천 점수	3.8

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

CJ CGV (079160)

생존의 방식을 바꾸다

- 특별관, 비영화 콘텐츠, CGV Only 콘텐츠 등을 통해 관람 경험 차별화 전략 지속
- 국내 실적 개선 및 비용 효율화 진행, CJ 4DPlex의 글로벌 확산과 외부 투자 유치 가능성으로 기술 특별관 사업 가치도 부각 예상
- 높은 금융비용 등 재무 부담은 지속, HOLD 의견은 유지하나, 밸류에이션 시점 이 전과 추정치 변경으로 목표주가 6,200원(SOTP 방식)으로 상향

WHAT'S THE STORY?

영화관, 콘텐츠와 경험을 확장하다: OTT의 일상화로 기존 영화관 사업 모델만으로는 경쟁력을 유지하기 어려워지면서, 멀티플렉스의 변화는 선택이 아닌 과제가 됐다. 영화관에서만 가능한 몰입감과 공감각적 체험을 제공하는 특별관을 확대하는 한편, 콘서트 실황, VR 콘텐츠, 라이브 뷰잉, 스포츠 생중계 등 비영화 콘텐츠로 극장의 활용 영역을 넓히며 새로운 관람 수요를 만들어내고 있다. 최근에는 기술 특별관의 글로벌 확산과 할리우드 블록버스터의 잇따른 개봉이 맞물리며, 특별관에 대한 관심도 높아지는 모습이다. CJ CGV 역시 스크린X와 4DX 등 기술 특별관과 CGV Only 콘텐츠를 기반으로 영화관에서만 가능한 경험을 강화하며 차별화에 나서고 있다.

기술 경쟁력, 가치로 증명하다: 3분기 들어, CGV의 기술 경쟁력을 보여주는 사례가 잇따르고 있다. ‘스파이더맨: 브랜드 뉴 데이(7/29 개봉)’는 제작 초기부터 스크린X를 염두에 둔 최초의 ‘샷 포 스크린X(Shot for SCREENX)’ 방식으로 제작돼 4면 스크린을 활용한 관람 경험을 제공하고 있다. 한편 스크린X, 4DX 등 기술 특별관 관련 장비를 개발, 판매하는 자회사 CJ 4D플렉스에도 변화가 나타나고 있다. 언론 보도에 따르면 CJ 4D플렉스(지분율 90%)는 국민성장펀드 첨단전략산업기금 등을 포함해 외부 투자 유치를 추진 중인 것으로 알려졌다. 기술 특별관의 콘텐츠 적용이 확대된 가운데 자회사에 대한 외부 투자 가능성까지 부각되면서 CJ CGV가 보유한 기술 경쟁력과 CJ 4D플렉스에 대한 관심도 높아질 전망이다.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	2,275	2,495	2,564	2,637
영업이익 (십억원)	96	97	108	122
순이익 (십억원)	-143	-68	-65	-21
EPS (adj) (원)	-868	-576	-308	-88
EPS (adj) growth (%)	적지	적지	적지	적지
EBITDA margin (%)	16.7	14.8	14.6	14.3
ROE (%)	-22.8	-18.4	-11.6	-3.6
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	1.7	2.0	2.2	2.3
EV/EBITDA (배)	7.8	7.9	7.8	7.4
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: CJ CGV, 삼성증권 추정

비용 효율화와 사이트 경쟁력 개선: 국내외 사업 전반에서 적자 지점 폐점 등 비용 효율화를 지속하며 고정비 부담을 낮추는 등 사업 체질 개선 작업이 이어지고 있다. 동시에 기술 특별관 경쟁력 강화와 사이트 리뉴얼을 통해 핵심 점포의 경쟁력을 높이고 수익성을 개선하는 데 집중하고 있다. 비용 구조 개선과 사이트 경쟁력 강화가 병행되면서 점포 효율성이 높아지는 방향으로 사업 구조가 변화하고 있다.

국내 개선, 해외는 지역별 차별화: 상반기 국내 박스오피스 호조에 힘입어 본사(국내) 매출은 전년 동기 대비 26% 증가했다. '왕과 사는 남자'가 1,690만 명, '군체', '스파이더맨: 브랜드 뉴 데이', '호프' 등이 400~500만 명대의 관객을 동원하며 전년 대비 흥행작이 늘어난 영향이다. 상반기 국내 사업은 적자를 지속했으나, 영업손실 규모가 128억원으로 전년 동기(-483억원) 대비 크게 축소됐다. 반면 중국은 전년 '너자2'의 높은 기저 영향으로 상반기 영업이익은 적자 전환했다. 베트남은 배급 매출 비중 상승으로 수익성이 하락했지만 흑자 기조를 이어갔고, 인도네시아는 일시적 시장 축소로 이익이 역성장했다.

아직은 재무 부담이 남아있다: 2분기 영업이익 개선에 이어 순이익도 흑자 전환했으나, 사이트 폐점에 따른 리스부채 감소 효과가 일부 반영된 점을 감안할 필요가 있다. 분기당 약 500억원 내외의 금융비용이 여전히 지속되는 등 재무 부담도 여전히 높은 수준이다. 한편 스크린X, 4DX 등 특화관 사업의 글로벌 확산으로 관련 사업의 가치가 확대되고 있는 점은 긍정적이다. 다만 재무 부담에 대한 불확실성이 여전히 만큼, 투자 의견 HOLD를 유지한다. 밸류에이션 시점 이전과 추정치 변경을 반영해 목표주가는 6,200원 (SOTP 방식, 표9)으로 상향한다.

그림 1. CGV의 특화관 - 4DX (좌측)와 4면 Screen X



자료: CJ CGV, 삼성증권

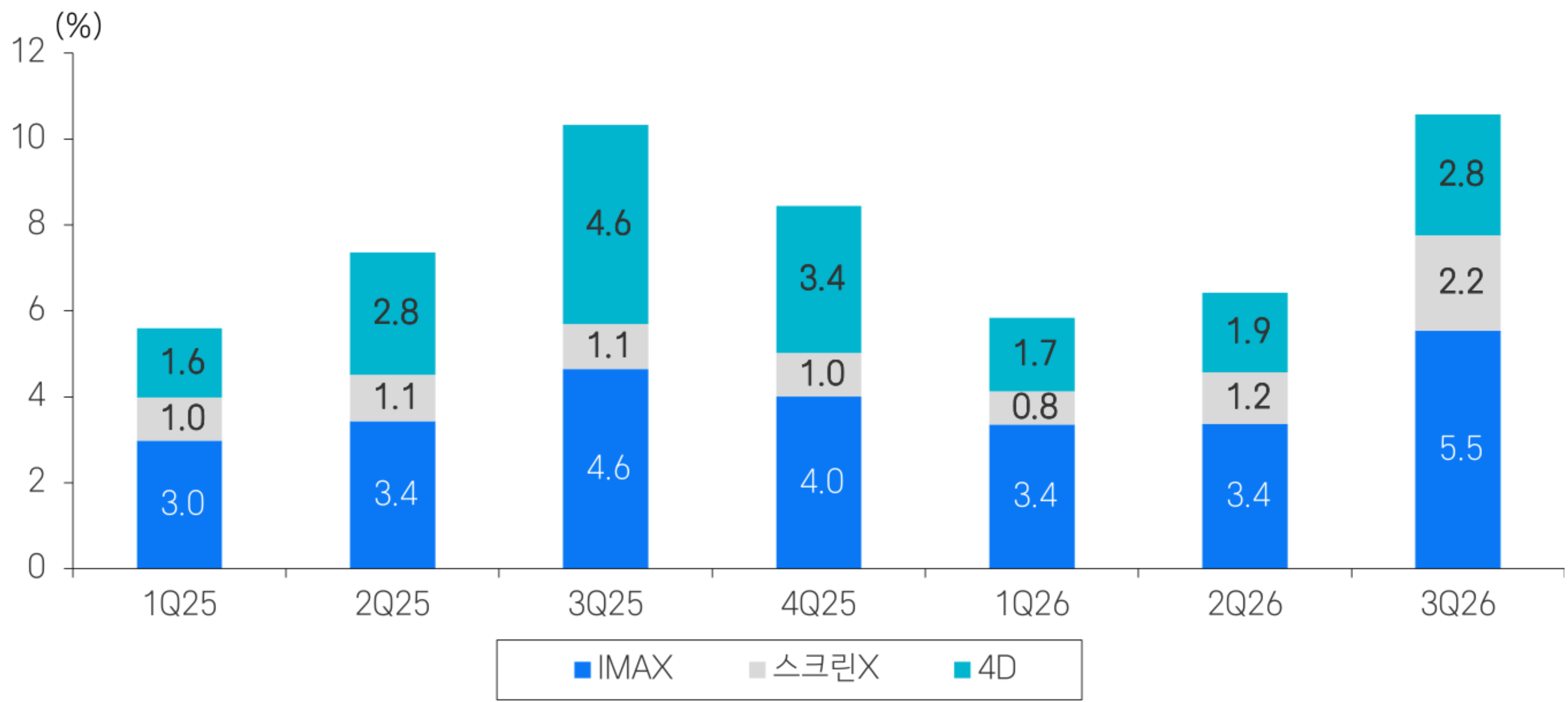
표 1. 상영 타입별 매출액 (국내 시장 기준)

(백만원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
2D	188,102.4	190,565.1	288,719.9	268,590.5	292,813.9	240,863.1	167,725.4
IMAX	5,963.6	7,116.4	15,256.4	12,433.8	10,666.6	8,784.9	10,639.3
스크린X	2,021.2	2,259.8	3,454.4	3,182.5	2,468.7	3,151.5	4,244.4
돌비시네마	1,054.7	1,486.4	4,777.0	4,977.3	2,862.4	2,792.8	3,124.1
VR	-	69.5	971.0	875.5	968.1	678.6	803.0
4D	3,214.0	5,898.9	15,223.3	10,606.4	5,430.8	4,837.3	5,396.2
필름	3.8	5.0	14.3	9.4	4.0	12.4	3.3
3D	-	171.5	112.9	10,133.4	2,800.7	6.1	0.7
합계	200,360	207,572	328,529	310,809	318,015	261,127	191,936

참고: 1. 4DX와 스크린X는 CJ CGV에서 독자 개발한 기술 기반 특화관. 현재는 자회사 CJ4DPlex에서 일괄 개발, 운영, 해외 수출 등 담당
2. 돌비시네마는 돌비시네마, 돌비시네마3D, 돌비 시네마 더빙 등 합산

자료: 영화관입장권 통합전산망, 삼성증권 정리

그림 2. 상영 타입별 매출액 점유율 (국내 시장 기준)- CJ CGV가 운영 중인 특화관



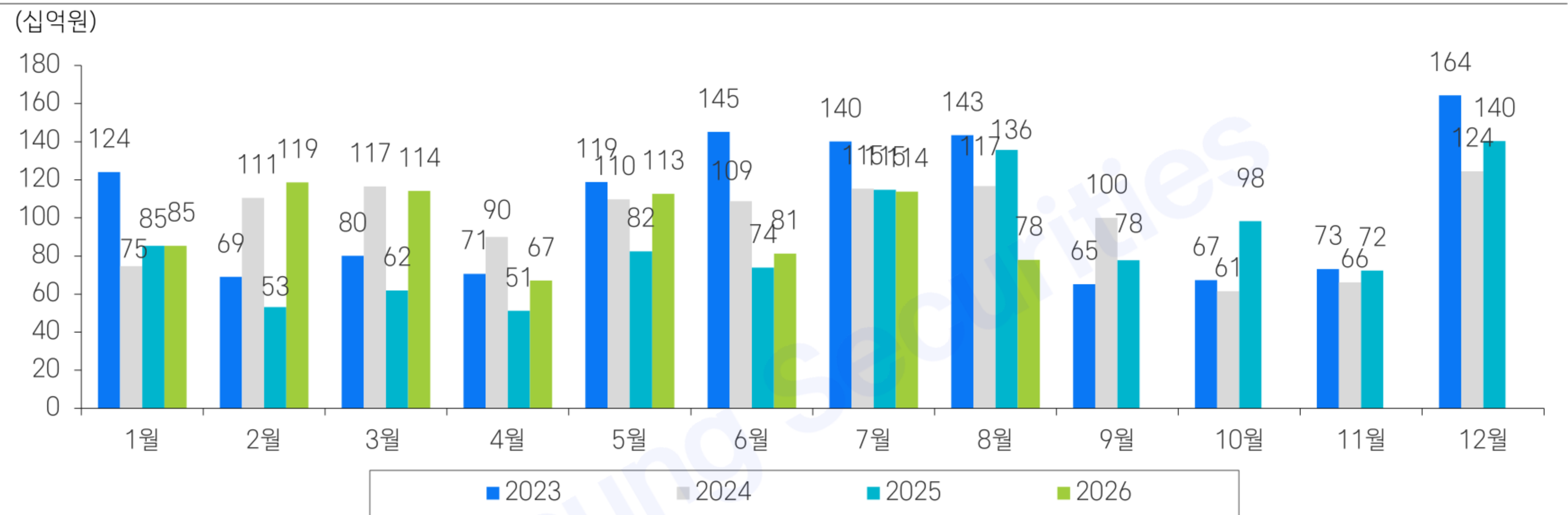
참고: 스크린X와 4DX는 국내에서 CJ CGV에서만 관람 가능
자료: 영화관입장권 통합전산망, 삼성증권 정리

표 2. 2023~2026년 국내 Top 5 흥행작 관객 수 및 총 관람객 수

순위	'23년	관람객 (천명)	'24년	관람객 (천명)	'25년	관람객 (천명)	'26년	관람객 (천명)
1	서울의봄	11,855	파묘	11,915	주토피아 2	7,706	왕과 사는 남자	16,918
2	범죄도시3	10,683	범죄도시4	11,503	귀멸의 칼날: 무한성편	5,692	군체	5,953
3	엘리멘탈	7,238	인사이드 아웃 2	8,799	좀비달	5,640	스파이더맨: 브랜드 뉴 데이	5,912
4	스즈메의 문단속	5,574	베테랑2	7,525	F1 더 무비	5,215	호프	4,394
5	밀수	5,143	파일럿	4,718	아바타: 불과 재	4,570	살목지	3,241
국내 영화 총 관람객 수		125,136		123,125		106,089		75,321

참고: 2026년 국내 총 영화 관람객수는 8월 9일까지의 누적치
자료: 영화진흥위원회, 삼성증권

그림 3. 2023~2026년 월별 박스오피스 비교



참고: 2026년 8월 국내 박스오피스 매출액은 8월 9일 누적 기준
자료: KOBIS, 삼성증권

그림 4. 7~8월 CGV 단독 콘텐츠 라인업



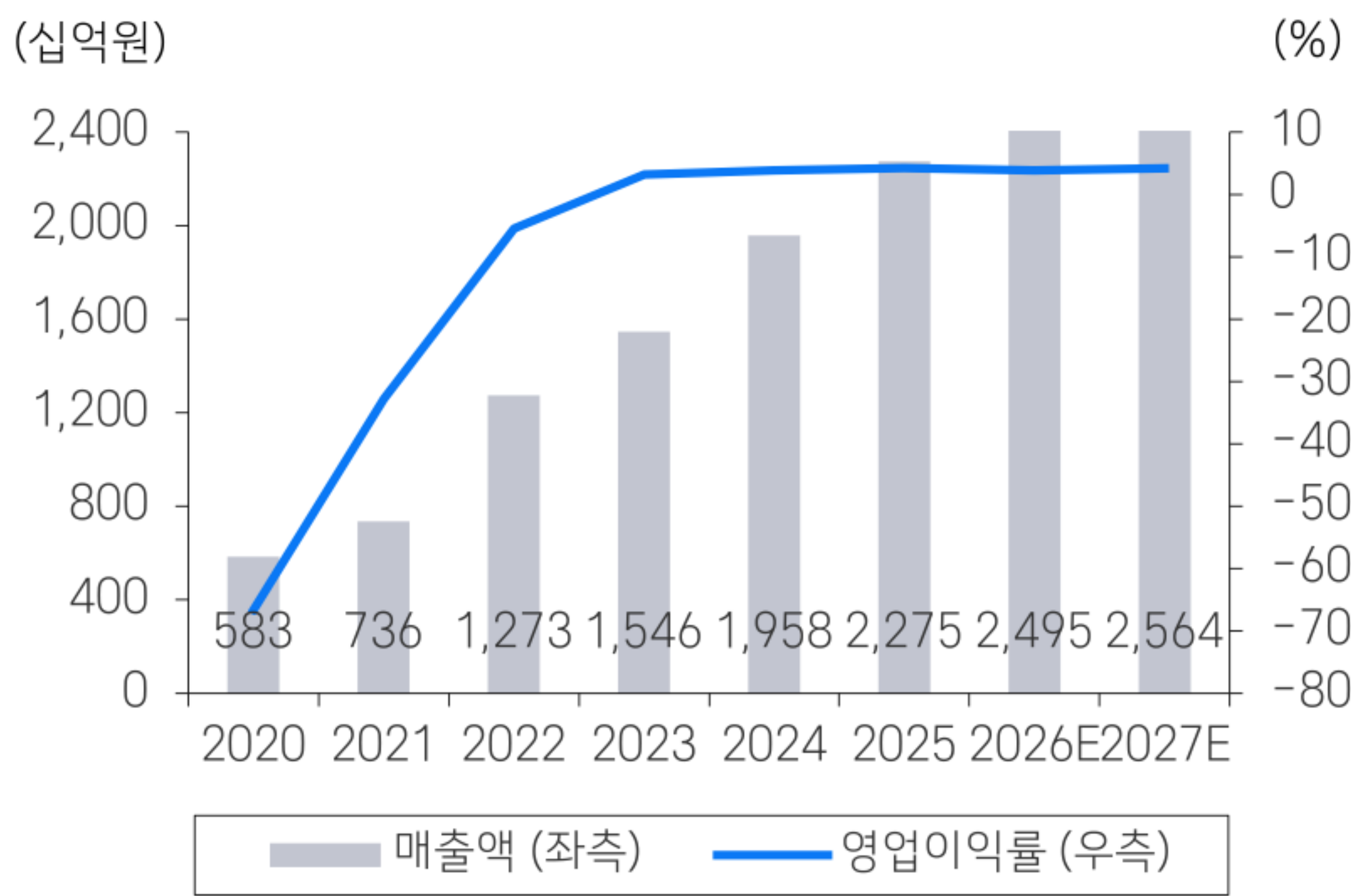
참고: '씨집에 가면'은 CGV에서만 관람 가능한 단독 콘텐츠 라인업
자료: CJ CGV, 삼성증권

표 3. 국내 영화 개봉 일정

영화명	개봉일	배급사	장르	배우	감독
살목지	4.8	쇼박스	공포, 스릴러	김혜윤, 이종원	이상민
내 이름은	4.15	CJ CGV	드라마	염혜란, 신우빈	정지영
짱구	4.22	바이포엠스튜디오	드라마	정우, 정수정	정우, 오성호
슈퍼마리오 갤럭시	4.29	유니버설 픽처스	애니메이션		마이클 제레닉
악마는 프라다를 입는다 2	4.29	월트 디즈니	드라마	메릴 스트립, 앤 해서웨이	데이빗 프랭클
마이클	5.13	유니버설 픽처스	드라마	자파 잭슨	안톤 후쿠아
군체	5.21	쇼박스	액션, 스릴러	전지현, 구교환	연상호
스타워즈: 만달로리안와 그로구	5.27	월트 디즈니	SF	페드로 파스칼	존 패브로
백룸	5.27	바이포엠스튜디오	공포, 스릴러	치웨텔 에지오프, 레나테 레인스베	케인 파슨스
와일드 씽	6.3	롯데컬처웍스	코미디	강동원, 엄태구, 박지현, 오정세	손재곤
토이스토리5	6.17	월트 디즈니	애니메이션		앤드루 스탠턴
눈동자	6.24	바이포엠스튜디오	스릴러	신민아, 김남희	염지호
모아나	7.8	월트 디즈니	가족, 모험	드웨인 존슨, 대니 가르시아	토머스 카일
미니언즈3	7.15	유니버설 픽처스	애니메이션		피에르 코팽
호프	7.15	플러스엠	SF, 액션	황정민, 조인성, 정호연	나홍진
스파이더맨: 브랜드 뉴 데이	7.29	소니픽처스엔터	액션, 어드벤처, 판타지	톰 홀랜드, 켄데이어 콜먼	데스틴 다니엘 크리튼
오디세이	8.5	유니버설 픽처스	판타지, 시대극	맷 데이먼, 톰 홀랜드, 앤 해서웨이	크리스토퍼 놀란
사랑의 하츠피: 고래보석의 전설	8.5	바이포엠스튜디오	애니메이션		김수훈
오케이 마담2	8.12	씨지브이픽처스	코미디	엄정화, 박성웅, 이상윤	이철하
도그 스타: 마지막 희망	8.26	월트 디즈니	액션, SF	제이콥 엘로디, 조슈 브롤린	리들리 스콧
비광	9.2	플레이그램	드라마	류승룡, 하지원, 김시아	이지원
인턴	9.16	워너 브라더스	드라마	최민식, 한소희	김도영
암살자(들)	9월	하이브미디어코프	범죄, 드라마	유해진, 박해일, 이민호	허진호
타짜: 벨제붓의 노래	9월	CJ ENM	드라마, 범죄	변요한, 노재원	최국희
부활남: 더 레드	9월	롯데엔터테인먼트	액션	구교환, 신승호	백종열
레지던트 이블: 0번째 밤	9월	소니픽처스엔터	액션, SF	오스틴 에이브람스, 잭 체리	잭 크래거
웨일풀: 고래에 먹힌 남자	10월	월트 디즈니	어드벤처, 스릴러	조슈 브롤린, 엘리자베스 슈	브라이언 더필드
모자 쓴 고양이	11월	워너브라더스	애니메이션		알레산드로 칼로니
스크루지: 크리스마스 캐럴	11월	롯데엔터테인먼트	드라마	조니 뎀, 이안 맥켈런	티 웨스트
툰: 파트3	12월	워너브라더스	액션	티모시 살라메, 켄데이어 콜먼	드니 빌뇌브
어벤져스: 둠스데이	12월	월트 디즈니	액션, 어드벤처, SF	로버트 다우니 주니어, 크리스 에반스	안소니 루소

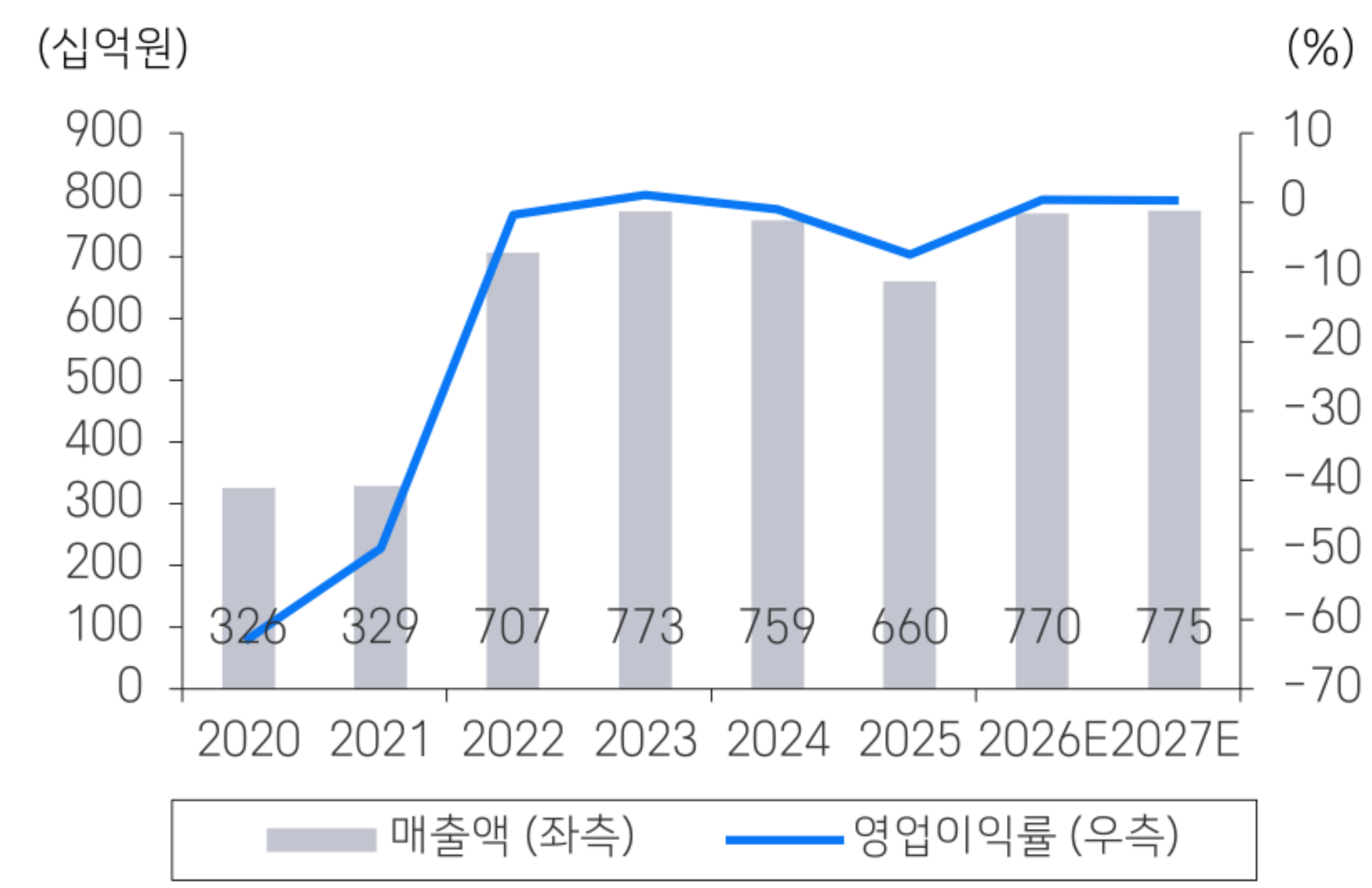
자료: KOBIS, 각 사, 언론 보도, 삼성증권

그림 5. 연결 매출액과 영업이익률



참고: 24년 6월부터 CJ올리브네트웍스 실적 반영
자료: CJCGV, 삼성증권

그림 6. 본사 매출액과 영업이익률



자료: CJCGV, 삼성증권

표 4. 연결 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	392.9	429.9	547.0	588.0	533.6	491.6	583.1	667.1	573.4	594.0	653.4	674.3	1,957.9	2,275.4	2,495.0	2,563.6
매출원가	246.6	272.7	373.9	383.6	378.7	347.1	400.5	438.6	409.9	430.4	482.4	511.3	1,276.8	1,565.0	1,834.0	1,947.0
매출총이익	146.3	157.3	173.1	204.4	154.9	144.5	182.6	228.5	163.5	163.5	171.0	163.0	681.1	710.4	661.0	616.6
판관비	141.8	134.9	141.0	187.4	151.7	142.8	159.2	160.5	154.8	152.0	128.4	128.9	605.2	614.2	564.1	508.5
영업이익	4.5	22.3	32.1	17.0	3.2	1.7	23.3	68.0	8.7	11.5	42.6	34.1	75.9	96.2	96.9	108.1
영업이익률	1.2	5.2	5.9	2.9	0.6	0.3	4.0	10.2	1.5	1.9	6.5	5.1	3.9	4.2	3.9	4.2
세전이익	-51.8	-4.9	8.0	-122.8	-32.0	-45.4	-1.4	-36.2	-12.8	9.0	13.6	-88.9	-171.4	-114.9	-79.1	-59.1
지배주주순이익	-37.8	-3.7	4.2	-133.8	-37.8	-35.8	-30.0	-40.2	-40.3	27.6	14.3	-97.0	-171.0	-143.8	-95.4	-51.1
(% YoY)																
매출액	0.2	7.6	34.9	68.8	35.8	14.3	6.6	13.4	7.5	20.8	12.1	1.1	26.7	16.2	9.7	2.8
매출원가	-5.3	6.6	60.2	92.6	53.6	27.3	7.1	14.4	8.2	24.0	20.5	16.6	34.6	22.6	17.2	6.2
매출총이익	9.9	7.9	-0.6	42.1	5.9	-8.1	5.5	11.8	5.6	13.2	-6.4	-28.6	14.1	4.3	-7.0	-6.7
판관비	-3.7	3.8	-1.8	47.6	7.0	5.8	12.9	-14.4	2.0	6.5	-19.4	-19.7	10.4	1.5	-8.2	-9.9
영업이익	흑전	36.4	2.2	20.4	-29.5	-92.3	-27.2	300.3	172.4	568.1	82.4	-49.8	54.8	26.7	0.7	11.6
영업이익률	4.4	1.1	-1.9	-1.2	-0.6	-4.8	-1.9	7.3	0.9	1.6	2.5	-5.1	0.7	0.4	-0.3	0.3
세전이익	적지	적지	-82.9	적지	적지	적지	적전	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주순이익	적지	적지	-78.3	적지	적지	적지	적전	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	적지	적지	적지

참고: CJ올리브네트웍스는 양수가 완료돼 24년 6월부터 실적 반영.
자료: CJCGV, 삼성증권 추정

표 5. 본사 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	180.1	193.7	209.3	175.6	128.3	141.8	196.2	194.1	175.4	166.0	222.7	205.9	758.8	660.4	770.0	774.8
상영	102.6	99.9	112.9	87.4	67.2	65.4	110.9	104.8	99.9	85.5	132.3	112.5	402.8	348.3	430.2	431.9
매점	36.9	41.2	43.3	34.7	25.4	28.1	45.3	46.6	39.9	35.2	53.3	48.8	156.2	145.5	177.2	177.2
광고	26.3	38.3	39.2	39.4	22.1	32.4	24.1	27.8	22.8	33.1	22.9	30.1	143.3	106.4	108.8	106.5
기타	14.2	14.2	13.9	14.2	13.6	15.9	15.8	14.9	12.8	12.3	14.2	14.5	56.5	60.3	53.8	59.2
매출원가	113.3	109.9	117.5	102.3	84.9	87.2	117.6	110.1	107.3	100.9	126.0	120.8	442.9	399.7	455.0	459.1
부금	53.0	52.1	61.6	46.0	35.6	34.1	56.4	53.6	52.5	44.4	69.7	58.4	212.7	179.7	225.0	225.5
감가상각비	27.4	27.1	26.9	27.2	25.8	25.8	25.8	26.0	25.2	27.1	26.0	26.3	108.5	103.4	104.6	105.7
기타	32.9	30.6	29.0	29.2	23.5	27.3	35.4	30.5	29.6	29.5	30.4	36.0	121.7	116.7	125.4	128.0
매출총이익	66.9	83.8	91.8	73.3	43.4	54.6	78.6	84.0	68.1	65.1	96.7	85.1	315.8	260.7	314.9	315.7
영업이익	-14.7	3.7	4.4	-1.1	-31.0	-17.3	-5.6	4.4	-6.6	-6.2	10.3	5.6	-7.6	-49.5	3.1	2.6
영업이익률	-8.2	1.9	2.1	-0.6	-24.2	-12.2	-2.9	2.3	-3.8	-3.8	4.6	2.7	-1.0	-7.5	0.4	0.3
세전이익	-15.6	9.3	5.0	-230.2	11.4	-35.8	-20.6	-87.3	-10.0	7.1	-6.6	-97.1	-231.5	-132.3	-106.6	-114.9
순이익	-15.6	9.3	5.0	-236.2	11.4	-35.8	-20.6	-66.5	-10.0	31.0	-5.6	-82.6	-237.6	-111.5	-67.2	-97.6
(% YoY)																
매출액	2.1	-1.6	0.9	-8.9	-28.8	-26.8	-6.3	10.5	36.7	17.1	13.5	6.1	-1.9	-13.0	16.6	0.6
상영	-0.5	-9.3	-0.9	-11.7	-34.5	-34.6	-1.7	19.9	48.7	30.7	19.3	7.4	-5.5	-13.5	23.5	0.4
매점	24.7	8.4	15.3	2.1	-31.1	-31.8	4.6	34.4	57.1	25.1	17.5	4.8	12.2	-6.8	21.8	-0.0
광고	-1.4	15.0	-6.5	-5.2	-16.3	-15.6	-38.5	-29.4	3.1	2.1	-5.1	8.1	-0.2	-25.8	2.3	-2.1
기타	-16.2	-7.0	-0.7	-22.4	-4.3	12.3	13.7	5.2	-6.2	-22.8	-10.4	-2.6	-12.4	6.7	-10.8	10.0
매출원가	-1.6	-3.5	3.5	-3.3	-25.0	-20.6	0.1	7.6	26.3	15.8	7.2	9.7	-1.2	-9.7	13.8	0.9
부금	-4.8	-8.7	3.9	-9.7	-32.9	-34.6	-8.4	16.5	47.5	30.1	23.5	9.1	-4.6	-15.5	25.2	0.2
감가상각비	-6.9	-6.9	-9.2	-6.3	-5.5	-4.8	-4.2	-4.1	-2.4	5.0	1.0	1.2	-7.3	-4.7	1.2	1.0
기타	9.8	10.8	17.9	12.8	-28.6	-10.9	22.1	4.4	25.9	8.0	-14.3	18.2	12.6	-4.2	7.5	2.1
매출총이익	8.9	1.1	-2.2	-15.7	-35.1	-34.8	-14.4	14.5	56.9	19.1	23.0	1.3	-2.9	-17.5	20.8	0.2
영업이익	적지	-59.5	-66.5	적전	적지	적전	적전	흑전	적지	적지	흑전	28.0	적전	적지	흑전	-18.0
영업이익률	3.1	-2.8	-4.2	-3.7	-16.0	-14.1	-5.0	2.9	20.4	8.4	7.5	0.5	-2.1	-6.5	7.9	-0.1
세전이익	적지	489.4	흑전	적지	흑전	적전	적전	적지	적전	흑전	적지	적지	적지	적지	적지	적지
순이익	적지	489.4	흑전	적지	흑전	적전	적전	적지	적전	흑전	적지	적지	적지	적지	적지	적지

자료: CJ CGV, 삼성증권 추정

표 6. 국내외 사업 부문 실적 추이와 전망 (본사 제외)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	226.6	254.2	391.2	449.7	452.9	389.0	432.7	529.5	453.4	476.7	482.8	522.1	1,321.7	1,804.1	1,935.0	1,998.3
중국	75.8	49.5	70.1	56.5	105.0	38.4	71.3	75.4	66.2	45.8	67.3	67.8	251.9	290.1	247.1	237.5
튀르키예	42.4	29.8	26.8	55.7	38.5	29.2	29.9	53.9	49.1	39.7	31.6	55.3	154.7	151.5	175.7	174.4
베트남	66.4	55.3	47.2	38.3	76.8	57.4	67.1	52.3	78.8	64.0	63.1	51.5	207.2	253.6	257.4	254.8
인도네시아	22.6	30.1	23.9	24.8	17.2	36.4	26.1	29.6	18.6	25.8	24.3	30.4	101.4	109.3	99.1	102.1
4DX	19.4	23.4	40.2	40.2	26.5	30.0	34.0	55.9	28.9	46.9	52.6	45.2	123.2	146.4	173.6	194.5
올리브네트웍스	0.0	66.1	183.0	234.2	188.9	197.6	204.3	262.4	211.8	254.5	243.9	271.9	483.3	853.2	982.1	1,034.9
영업이익	17.7	17.6	27.3	19.2	36.4	19.7	29.9	65.6	22.0	22.5	37.0	33.7	81.8	151.6	115.2	126.3
중국	-1.1	-8.9	3.2	-9.4	18.9	-11.6	2.1	2.3	1.4	-11.9	-0.8	2.3	-16.2	11.7	-9.0	-11.5
튀르키예	3.7	-3.3	-3.2	1.3	-1.8	-5.2	-8.9	6.7	-1.0	-5.4	-6.0	0.4	-1.5	-9.2	-12.0	-11.2
베트남	11.2	8.7	3.2	3.2	12.9	8.0	14.7	1.8	11.8	7.4	13.1	1.1	26.3	37.4	33.5	33.7
인도네시아	2.6	7.0	2.6	0.5	-1.3	8.9	3.4	4.9	-0.7	4.1	2.8	5.0	12.7	15.9	11.2	12.9
4DX	1.3	5.0	5.1	6.0	-0.9	2.3	3.5	6.4	-0.8	8.3	9.9	6.0	17.4	11.3	23.3	29.1
올리브네트웍스	0.0	9.1	16.4	17.6	8.6	17.3	15.1	43.5	11.3	20.0	18.0	18.9	43.1	84.5	68.2	73.2

참고: 24년 6월부터 CJ올리브네트웍스 실적 반영 / 자료: CJ CGV, 삼성증권 추정

표 7. 유상증자('23년 9월) 이후 발행 주식 수 변화

	기존 발행 주식 수	신주 상장	현 발행 주식 수*
기준일	23년 9월 1일	23년 9월 27일	26년 3월 31일
발행 주식 수 (주)	47,730,920	74,700,000	165,582,369

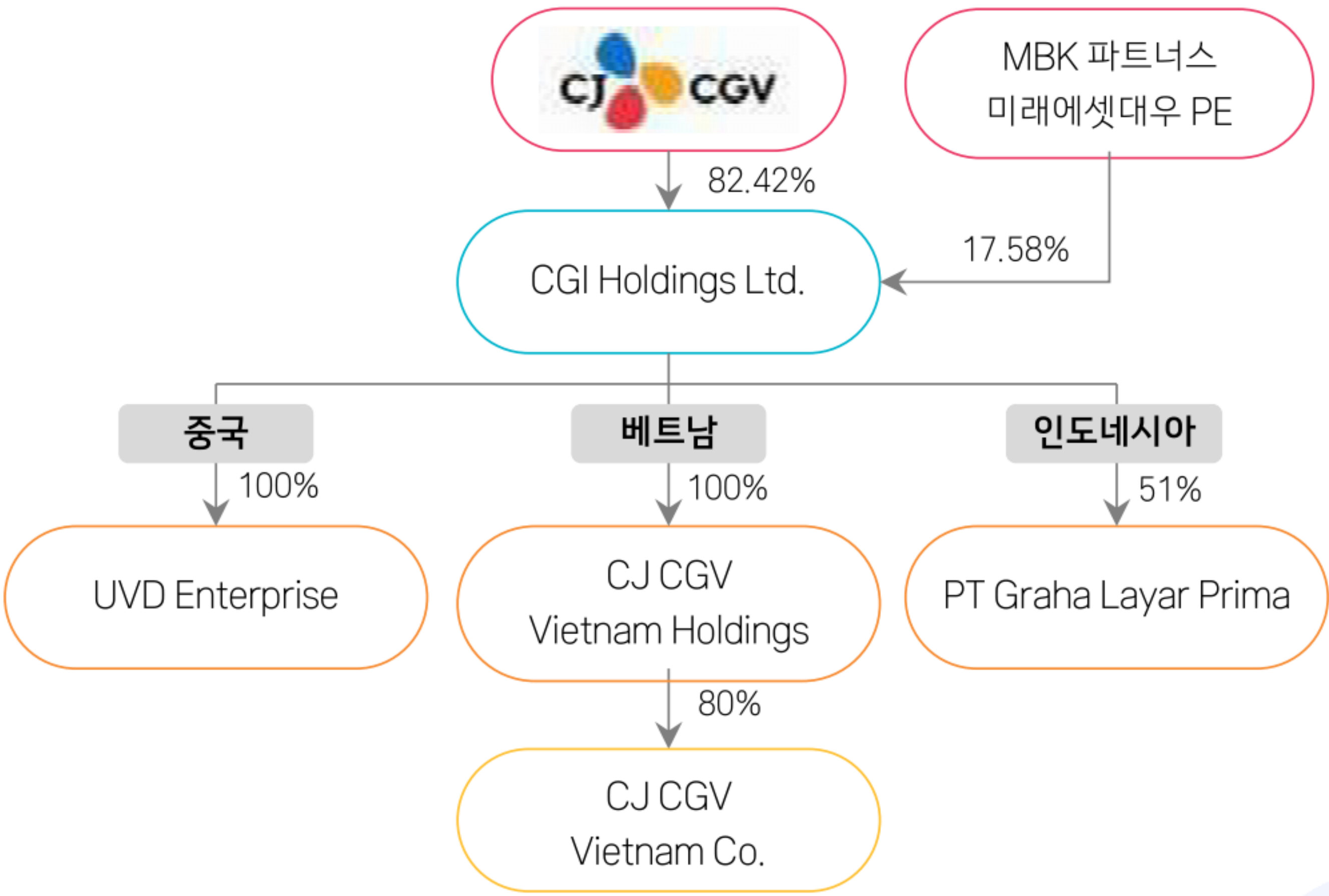
참고: 후순위 전환사채에 대한 전환권 행사로 인하여 현 발행 주식 수는 일별로 변동
자료: DART, 삼성증권

표 8. 미상환 전환사채 발행 현황

전환 행사 가능 주식	발행일	미상환 사채 잔액 (백만원)	전환 행사 가액	전환 행사 가능 주식 수 (주)	전환 행사 가능 기간
미상환 전환사채(32회)	21년 6월	221,859	21,455	10,340,679	21년 7월 8일~51년 5월 8일
미상환 전환사채(35회)	22년 7월	399,243	17,745	22,498,878	22년 8월 21일~52년 6월 21일
합계		621,102		32,839,557	
비고					
기 발행 주식 총수	165,581,556				

참고: 1. 전환행사 가능 주식의 잔액 및 전환 행사 가능 주식 수, 기 발행 주식 총수는 26년 3월 말 기준 (26.3.31 기준)
2. 23년 9월 유상증자로 전환 행사 가액 조정. 32회차는 26,600원→ 21,455원, 35회차는 22,000원→ 17,745원으로 변경
자료: DART, 삼성증권

그림 7. CGI홀딩스 외자 유치 개요



참고: 1. 2019년 투자금을 유치했으며 당시 기업 가치는 1.15조원으로 평가받음
2. 24년 7월 17일 CJ CGV가 CGI홀딩스 주식 19만 8,830주 취득 (71.43% → 80.72%)
3. 24년 10월 15일 CJ CGV가 CGI홀딩스 주식 41,152주 추가 취득 (80.72% → 82.42%)
4. 재무적 투자자는 동반매도청구권 행사를 통보했으나, CJ CGV는 콜옵션을 행사하지 않음. 다만 CJ CGV의 우선제안권 행사에 따라 CGI 홀딩스 지분 전체(100%)를 지분가치 기준 미화 4억 달러 이상의 가격으로만 외부 매각 추진 가능 (2025년 3분기)
자료: CJ CGV, Dart, 삼성증권

표 9. 목표주가 선정 방식 (SOTP)

(십억원)	NOPLAT	멀티플 (배)	가치	설명
영업 가치			2,281	
한국	59	15	888	12개월 forward 이익 (CJ올리브네트웍스 포함)
중국	21	15	258	12개월 forward 이익, CGI Holdings (지분율 82.42%)
터키	6	15	70	12개월 forward 이익, (지분율 75.24%)
베트남	28	15	343	12개월 forward 이익, CGI Holdings (지분율 82.42%)
인도네시아	20	15	244	12개월 forward 이익, CGI Holdings (지분율 82.42%)
4DPlex			479	4DPlex 자체 가치 산정, 지분율 90%
순차입금			1,258	리스부채 제외
기업 가치			1,023	
주식 수(천주)			165,583	표7, 표8 참고
적정 가치 (원)			6,178	
목표주가 (원)			6,200	
현 주가 (8/10, 원)			5,570	
Upside (%)			11.3	

참고: 1. 보유 지분율은 25년 말 기준
2. CJ올리브네트웍스 인수에 따른 제3자 배정 유상증자로 신주 43,147,043주 발행('24년 6월)
3. 32회차 후순위 전환사채(21년 6월), 35회차 후순위 전환사채('22년 7월)에 대한 전환권 행사로 발행 주식 수는 일별로 변동
자료: CJ CGV, 삼성증권 추정

표 10. 이익 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	2,310.9	2,495.0	8.0	2,352.7	2,563.6	9.0
영업이익	103.1	96.9	-6.0	116.7	108.1	-7.3
영업이익률 (% , %p)	4.5	3.9	-0.6	5.0	4.2	-0.7
세전이익	-144.1	-79.1	적지	-93.9	-59.1	적지
지배주주순이익	-152.5	-95.4	적지	-99.9	-51.1	적지

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,958	2,275	2,495	2,564	2,637
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,958	2,275	2,495	2,564	2,637
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	1,882	2,179	2,398	2,455	2,515
영업이익	76	96	97	108	122
(영업이익률, %)	3.9	4.2	3.9	4.2	4.6
영업외손익	-248	-230	-176	-167	-139
금융수익	117	35	75	67	65
금융비용	302	198	196	193	194
지분법손익	-2	-2	11	-3	-3
기타	-61	-66	-66	-39	-8
세전이익	-172	-134	-79	-59	-17
법인세	3	9	-11	6	4
(법인세율, %)	-1.9	-6.8	14.0	-10.4	-23.5
계속사업이익	-167	-145	-68	-65	-21
중단사업이익	-9	1	0	0	0
순이익	-175	-143	-68	-65	-21
(순이익률, %)	-9.0	-6.3	-2.7	-2.5	-0.8
지배주주순이익	-171	-144	-95	-51	-15
비지배주주순이익	-4	0	27	-14	-7
EBITDA	355	381	369	375	376
(EBITDA 이익률, %)	18.1	16.7	14.8	14.6	14.3
EPS (지배주주)	-1,163	-868	-576	-308	-88
EPS (연결기준)	-1,193	-866	-410	-394	-128
수정 EPS (원)*	-1,163	-868	-576	-308	-88

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	191	215	266	305	352
당기순이익	-175	-143	-68	-65	-21
현금유출입이없는 비용 및 수익	538	528	400	413	397
유형자산 감가상각비	259	260	248	242	230
무형자산 상각비	20	25	24	24	24
기타	259	243	128	146	143
영업활동 자산부채 변동	-45	2	48	90	106
투자활동에서의 현금흐름	-231	-197	-207	-341	-186
유형자산 증감	-41	-86	-215	-228	-196
장단기금융자산의 증감	-188	-87	22	-25	10
기타	-3	-24	-14	-88	0
재무활동에서의 현금흐름	79	253	-47	75	-11
차입금의 증가(감소)	134	8	-34	89	3
자본금의 증가(감소)	440	0	0	0	0
배당금	-19	0	0	0	0
기타	-476	245	-14	-14	-14
현금증감	40	280	28	40	154
기초현금	191	231	511	539	579
기말현금	231	511	539	579	733
Gross cash flow	363	384	332	347	375
Free cash flow	150	128	51	77	156

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: CJ CGV, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	779	1,162	1,210	1,289	1,440
현금 및 현금등가물	231	511	539	579	733
매출채권	293	271	318	323	331
재고자산	21	21	23	24	24
기타	234	359	330	364	353
비유동자산	3,218	2,960	2,912	2,961	2,908
투자자산	258	252	276	276	281
유형자산	812	786	753	739	706
무형자산	576	535	532	530	529
기타	1,572	1,387	1,351	1,416	1,392
자산총계	3,997	4,123	4,122	4,250	4,348
유동부채	1,703	1,758	1,832	1,842	1,914
매입채무	144	155	187	199	215
단기차입금	564	670	692	641	665
기타 유동부채	995	933	952	1,002	1,034
비유동부채	1,717	1,714	1,716	1,898	1,946
사채 및 장기차입금	143	300	300	315	315
기타 비유동부채	1,574	1,414	1,416	1,583	1,630
부채총계	3,420	3,472	3,548	3,740	3,860
지배주주지분	692	570	467	416	401
자본금	83	83	83	83	83
자본잉여금	1,336	1,336	1,336	1,336	1,336
이익잉여금	-1,418	-1,580	-1,675	-1,726	-1,741
기타	692	731	724	724	724
비지배주주지분	-115	80	108	93	87
자본총계	577	650	574	509	488
순부채	2,267	1,895	1,874	1,898	1,761

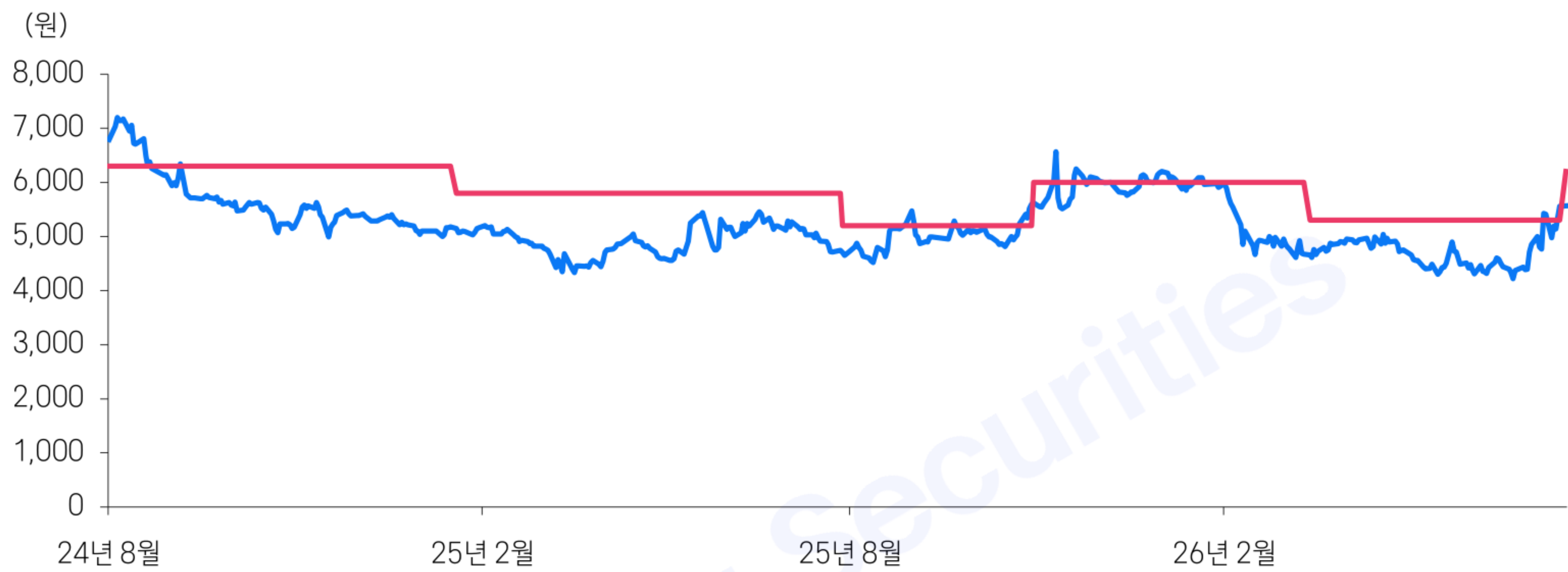
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	26.7	16.2	9.7	2.8	2.9
영업이익	54.8	26.7	0.7	11.6	12.9
순이익	적지	적지	적지	적지	적지
수정 EPS**	적지	적지	적지	적지	적지
주당지표					
EPS (지배주주)	-1,163	-868	-576	-308	-88
EPS (연결기준)	-1,193	-866	-410	-394	-128
수정 EPS**	-1,163	-868	-576	-308	-88
BPS	4,177	3,444	2,819	2,511	2,423
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B***	1.3	1.7	2.0	2.2	2.3
EV/EBITDA	8.5	7.8	7.9	7.8	7.4
비율					
ROE (%)	-30.7	-22.8	-18.4	-11.6	-3.6
ROA (%)	-4.9	-3.5	-1.6	-1.6	-0.5
ROIC (%)	3.2	4.3	3.8	5.7	7.5
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	393.1	291.3	326.3	372.7	360.8
이자보상배율 (배)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/11/14	2024/11/14	2025/2/10	8/19	11/21	2026/4/6	8/11
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	6300	6300	5800	5200	6000	5300	6200
과리율 (평균)	-8.73	-15.89	-15.09	-4.00	-5.93	-11.26	
과리율 (최대or최소)	14.29	-10.63	-5.86	7.69	9.50	4.91	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026. 6. 30. 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

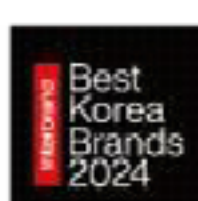
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA