



2017/10/31

제일기획(030000)

광고경기 회복이 끌어주고, 삼성전자가 밀어주고

■ 3Q17 Review: 영업이익 +21.9% YoY, 영업이익률 +2.0%p YoY

제일기획 3분기 매출총이익은 2,478억원 (+4.9% YoY), 영업이익은 351억원 (+22.1% YoY)으로 당사 예상치에 부합하는 실적을 기록했다. 상반기까지 역성장을 기록했던 본사 매출총이익은 삼성전자를 비롯한 주요광고주의 대행 물량이 증가하면서 전년비 6.1% 증가하며 플러스 성장으로 전환했다. 해외 지역의 매출총이익은 중국 지역은 3분기 연속 역성장을 지속하고 있음에도 불구하고 1) 비중이 가장 큰 유럽 지역의 고성장, 2) 북미 지역의 역성장폭 감소, 3) 인도, 중남미 등의 신흥국 시장의 고성장 지속으로 전년비 4.4% 증가했다.

■ 삼성전자 대행 물량 증가 호재 지속될 전망

'갤럭시노트8' 출시로 3분기 삼성전자 대행 물량은 전년동기 대비 20% 수준의 고성장을 기록했다. 지난 상반기 매출총이익이 전년비 42.2% 감소했던 북미 지역은 '갤럭시노트8' 효과로 3분기에는 전년비 7.5% 감소한 것에 그쳤다. 삼성전자의 신사업 추진과 해외 진출 확대에 따라 향후 2년간 삼성전자 대행 물량은 연간 7% 수준의 성장률을 지속할 것으로 추정된다. 특히 지난 3월 삼성전자가 인수한 하만은 커넥티드카와 오디오 분야 전문 기업으로 오프라인 체험이 중요한 분야이기 때문에 하만 인수로 인한 사업 확대가 2018년부터 본격적으로 가시화될 전망이다. 또한 삼성전자는 전통적 마케팅 분야와 더불어 이커머스, B2B 대상 컨퍼러스, 전시회 등 통합 마케팅을 추진하고 있어 제일기획은 삼성전자의 광고비 외에 지급수수료에 해당하는 영역까지 타깃할 수 있다. 이는 신규 수익원 창출과 더불어 성장이 둔화된 광고시장 영역에서 탈피할 수 있다는 점에서도 긍정적이다.

■ 4분기부터 국내 광고 경기 회복 기대

지난해 4분기부터 침체기에 들어섰던 국내 광고 경기는 계절적 성수기와 내년 초에 개최되는 평창 동계올림픽이 맞물려 올해 4분기부터 본격적으로 회복될 것으로 예상한다. 본사 매출총이익은 삼성전자 대행 물량으로 광고 시장 성장을보다 아웃퍼폼할 것으로 내년 1분기까지 실적 모멘텀이 확대될 것이다. 이에 따라 현시점이 적극 매수 구간으로 판단된다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	27,000원
종가(2017/10/30)	19,000원

Stock Indicator

자본금	23십억원
발행주식수	11,504만주
시가총액	2,186십억원
외국인지분율	32.4%
배당금(2016)	300원
EPS(2017E)	1,232원
BPS(2017E)	7,463원
ROE(2017E)	17.5%
52주 주가	14,750~20,600원
60일평균거래량	289,142주
60일평균거래대금	5.5십억원

Price Trend



〈표 1〉 제일기획 3 분기 잠정실적

	(단위: 십억원)									
	2016	2017E	2018E	3Q16	2Q17	3Q17P	컨센서스	차이(%)	당사 추정치	차이(%)
총매출액	3,232.6	3,448.1	3,624.2	780.9	825.1	876.4	794.6	10.3	810.0	8.2
YoY(%)	15.2	6.7	5.1	14.3	0.6	12.2	1.8	10.5p	3.7	8.5p
QoQ(%)				-4.8	22.3	6.2	-3.7	9.9p	-1.8	8p
영업이익	149.5	173.2	192.6	28.8	52.3	35.1	34.0	3.3	34.8	0.9
YoY(%)	17.6	15.8	11.2	6.1	19.2	22.1	18.1	3.9p	20.9	1.1p
QoQ(%)				-34.4	124.0	-32.8	-35.0	2.2p	-33.5	0.6p
이익률(%)	4.6	5.0	5.3	3.7	6.3	4.0	4.3	-0.3p	4.3	-0.3p
순이익	90.6	139.1	139.6	25.5	38.8	41.7	24.5	70.5	26.2	59.1
이익률(%)	9.1	13.4	12.2	3.3	4.7	4.8	3.1	1.7p	3.2	1.5p

자료: 제일기획, 하이투자증권

주: 연결기준

〈표 2〉 제일기획 실적 추이 및 전망

	(단위: 십억원)										
	2016	2017E	2018E	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17P	4Q17E
총매출액	3,233	3,448	3,624	659	820	781	972	675	825	876	1,072
매출총이익	997	1,035	1,148	226	256	236	279	213	256	248	318
매체	132	121	126	25	37	29	41	23	33	18	47
광고물 제작	153	173	171	30	41	38	44	31	40	53	49
연결대상 종속회사	712	741	851	456	538	545	671	472	546	561	739
영업이익	150	173	193	22	44	29	55	23	52	35	62
세전이익	128	172	191	23	46	28	31	23	51	40	62
순이익	91	139	140	14	29	25	22	16	39	42	47
성장률 (YoY %)											
총매출액	15.2	6.7	5.1	14.6	10.3	14.3	20.8	2.3	0.6	12.2	10.2
매출총이익	5.1	3.8	10.8	10.0	6.0	-0.1	5.3	-5.6	0.0	4.9	14.0
매체	2.0	-8.2	3.5	-10.0	13.5	-12.1	13.9	-7.6	-11.2	-37.5	14.7
광고물	14.7	13.1	-1.1	26.4	11.2	25.8	3.5	3.7	-3.0	39.9	11.5
연결대상 종속회사	3.9	4.0	14.8	12.1	3.6	8.9	19.7	3.5	1.5	3.0	10.0
영업이익	17.6	15.8	11.2	-6.9	3.9	6.1	61.2	4.1	19.2	22.1	14.5
세전이익	-14.5	34.4	11.3	-14.7	-3.1	-3.4	-33.2	0.3	10.8	44.0	103.4
순이익	10.9	53.5	0.3	-19.9	-15.0	43.4	80.7	13.7	35.0	63.8	113.8
수익성 (YoY %)											
GP 대비 영업이익률	15.0	16.7	16.8	9.9	17.1	12.2	19.5	10.9	20.4	14.2	19.6
GP 대비 세전이익률	12.8	16.6	16.7	10.3	18.1	11.7	11.0	10.9	20.0	16.1	19.6
GP 대비 순이익률	9.1	13.4	12.2	6.4	11.2	10.8	7.9	7.7	15.1	16.8	14.8

자료: 제일기획, 하이투자증권

주: 연결기준

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표		(단위:십억원)				포괄손익계산서		(단위:십억원, %)			
		2016	2017E	2018E	2019E			2016	2017E	2018E	2019E
유동자산		1,795	1,960	2,117	2,293	매출액		3,233	3,448	3,624	3,830
현금 및 현금성자산		373	408	481	566	증가율(%)		15.2	6.7	5.1	5.7
단기금융자산		57	62	75	82	매출원가		2,235	2,413	2,477	2,605
매출채권		1,234	1,316	1,383	1,462	매출총이익		997	1,035	1,148	1,224
재고자산		-	-	-	-	판매비와관리비		848	862	955	1,017
비유동자산		357	351	347	343	연구개발비		-	-	-	-
유형자산		103	103	103	103	기타영업수익		-	-	-	-
무형자산		169	164	159	156	기타영업비용		-	-	-	-
자산총계		2,151	2,311	2,464	2,636	영업이익		150	173	193	208
유동부채		1,245	1,311	1,371	1,439	증가율(%)		17.6	15.8	11.2	8.0
매입채무		675	720	756	799	영업이익률(%)		4.6	5.0	5.3	5.4
단기차입금		19	19	19	19	이자수익		-	-	-	-
유동성장기부채		0	0	0	0	이자비용		-	-	-	-
비유동부채		130	130	130	130	지분법이익(손실)		0	0	0	0
사채		-	-	-	-	기타영업외손익		-30	-11	-12	-14
장기차입금		0	0	0	0	세전계속사업이익		128	172	191	207
부채총계		1,375	1,442	1,501	1,569	법인세비용		37	33	52	56
지배주주지분		763	859	949	1,050	세전계속이익률(%)		4.0	5.0	5.3	5.4
자본금		23	23	23	23	당기순이익		91	139	140	151
자본잉여금		54	54	54	54	순이익률(%)		2.8	4.0	3.9	3.9
이익잉여금		996	1,108	1,213	1,330	지배주주귀속 순이익		88	142	136	147
기타자본항목		-287	-287	-287	-287	기타포괄이익		-16	-16	-16	-16
비지배주주지분		13	11	14	18	총포괄이익		75	123	124	135
자본총계		776	869	963	1,067	지배주주귀속총포괄이익		74	122	123	134

현금흐름표		(단위:십억원)				주요투자지표					
		2016	2017E	2018E	2019E			2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름		101	230	259	277	주당지표(원)					
당기순이익		91	139	140	151	EPS		767	1,232	1,185	1,280
유형자산감가상각비		19	20	20	20	BPS		6,632	7,463	8,247	9,125
무형자산상각비		19	15	14	14	CFPS		1,099	1,541	1,484	1,572
지분법관련손실(이익)		0	0	0	0	DPS		300	300	300	300
투자활동 현금흐름		-35	-18	-25	-20	Valuation(배)					
유형자산의 처분(취득)		-24	-20	-20	-20	PER		20.5	15.4	16.0	14.8
무형자산의 처분(취득)		-3	-10	-10	-10	PBR		2.4	2.5	2.3	2.1
금융상품의 증감		-24	-6	-12	-7	PCR		14.3	12.3	12.8	12.1
재무활동 현금흐름		-46	-40	-40	-40	EV/EBITDA		7.5	8.3	7.3	6.4
단기금융부채의증감		-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)					
장기금융부채의증감		-	-	-	-	ROE		11.4	17.5	15.1	14.7
자본의증감		-	-	-	-	EBITDA 이익률		5.8	6.1	6.3	6.3
배당금지급		-31	-30	-30	-30	부채비율		177.1	165.8	155.9	147.0
현금및현금성자산의증 감		20	36	73	84	순부채비율		-52.8	-51.9	-55.8	-58.9
기초현금및현금성자산		352	373	408	481	매출채권회전율(x)		2.9	2.7	2.7	2.7
기밀현금및현금성자산		373	408	481	566	재고자산회전율(x)		-	-	-	-

자료 : 제일기획, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(제일기획)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	고리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2016-06-01(담당자변경)	Buy	21,000	6개월	-21.5%	-12.9%
2017-07-17	Buy	22,000	1년	-14.1%	-11.6%
2017-07-31	Buy	27,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 김민정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	88.3 %	11.7 %	-