기업브리프

키움증권

☑ 1Q21 Preview

2021.4.14

제일기획 (030000)

저력이 빛을 발할 때까지

BUY(Maintain)

목표주가: 27,500원

주가(4/13): 21,750원

시가총액: 25,021억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/13)		3,169.08pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	22,650원	15,800원
등락률	-4.0%	37.7%
수익률	절대	상대
1M	2.4%	-1.4%
6M	1.2%	-23.3%
1Y	-34.4%	-21.1%

Company Data

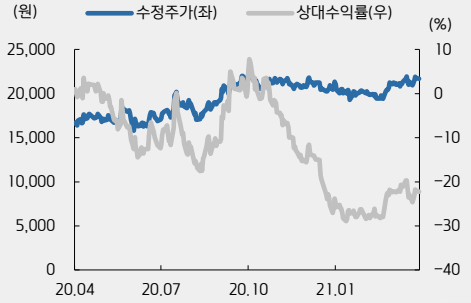
발행주식수		115,041 천주
일평균 거래량(3M)		472천주
외국인 지분율		32.7%
배당수익률(21E)		3.9%
BPS(21E)		9,335원
주요 주주	삼성전자외 5인	28.6%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	3,421.7	2,747.9	2,945.6	3,175.0
영업이익	205.8	204.9	234.2	276.3
EBITDA	237.7	234.9	263.4	309.3
세전이익	209.8	196.9	236.8	273.4
순이익	139.5	158.3	168.0	194.0
지배주주지분순이익	138.1	157.4	166.2	192.0
EPS(원)	1,200	1,368	1,445	1,669
증감률(%,YoY)	6.4	14.0	5.6	15.5
PER(배)	20.0	15.1	15.0	13.0
PBR(배)	2.92	2.35	2.32	2.14
EV/EBITDA(배)	10.2	8.4	8.0	6.8
영업이익률(%)	6.0	7.5	8.0	8.7
ROE(%)	15.1	16.1	16.0	17.1
순차입금비율(%)	-37.1	-39.5	-37.7	-33.5

자료: 키움증권

Price Trend



힘든 시기를 버텨내는 수준을 넘어 아웃퍼폼 하고 있습니다. 동사의 영업력 확장과 비용 효율화는 방어에서 성장으로 이어지고 있습니다. 주요 광고주의 마케팅 확대에 따른 대행 커버리지 확대가 계열-비계열 모두에게 긍정적 효과를 불러일으킬 것으로 판단합니다.

>>> 1분기 영업이익 395억원(yoy +29.3%)

1분기 영업총이익 2,561억원(yoy -0.4%), 영업이익 395억원(yoy +29.3%, OPM 5.6%)을 달성하며 시장 기대치를 소폭 하회하는 실적을 기록할 것으로 전망한다.

코로나19의 영향이 온기로 반영되었지만 본사와 북미 등의 성장으로 인해 영업총이익 방어에 성공했다. 비용 부문 역시 효율화 작업의 지속적 강화가 나타나며 4.4% 감소해 영업이익 증가로 연결되었다.

주요 광고주의 마케팅은 주력 상품군 확장이 발생하며 광고 타겟 영역이 증가하였고 이에 따른 실적 개선이 나타난 것은 고무적이다. 또한 북미를 중심으로 주요 광고주의 대행 영역이 확대되며 콘텐츠 제작, 매체 바잉 등에 긍정적 효과를 가져오며 성장세를 이어갈 것으로 전망한다.

>>> 위드 코로나 시대, 힘들지만 저력이 빛을 발할 것

동사는 2020년 BTL 부진에 따른 영업수익 19.7% 감소가 발생했지만, 디지털 내재화와 영역간 시너지 확대로 영업총이익이 소폭 감소하며 실적 유지에 성공했다.

또한 선제적 비용 통제와 멀티 플레이 등 인력 효율화는 판관비 절감으로 연결되며 코로나 시대에도 불구하고 영업이익 감소를 최소화 한 저력을 발휘했다.

디지털 광고 전환에 따른 광고 및 마케팅 규모의 변화, 주요 광고주 외 비계열 부문의 코로나 여파 등의 리스크 요인은 지속 영향을 미칠 전망이다.

하지만 주요 광고주와의 마케팅 및 광고 케이스 개발을 통한 계열-비계열 커버리지 확대, 시장 지배력 확대 등을 위한 인수합병 등이 추진되고 있어 중장기적인 성장 모멘텀은 여전히 유효하다고 판단한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 27,500원 유지

2021년 영업총이익 1조1,705억원, 2022년 1조2,516억원으로 성장 추세 지속을 전망한다. 이익 수준도 각각 11.7%, 19.1% 증가하며 펀더멘털의 견고함을 입증할 것으로 판단한다.

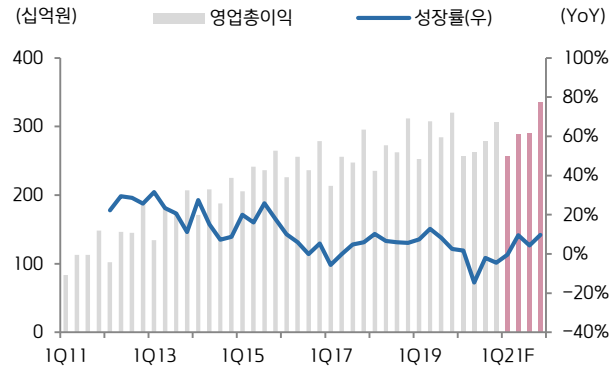
광고 영역 확대와 비용 컨트롤의 조화로운 전략에 따른 영업이익 고성장과 함께 우수한 배당지표로 확인한 주주가치 제고 노력도 강점으로 작용할 전망으로, 이에 2021E 지배주주순이익 EPS에 Target PER 19.7배를 적용해 목표주가 27,500원과 투자의견 BUY는 유지한다.

제일기획 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
영업수익	681.2	642.8	686.9	737.0	709.9	734.7	733.3	767.6	2,747.9	2,945.6	3,175.0
(YoY)	-16.1%	-25.5%	-18.5%	-18.4%	4.2%	14.3%	6.8%	4.1%	-19.7%	7.2%	7.8%
영업원가	424.1	379.7	408.4	431.3	453.9	446.4	443.0	431.9	1,643.5	1,775.1	1,923.4
(YoY)	-24.2%	-31.6%	-26.9%	-26.1%	7.0%	17.6%	8.5%	0.2%	-27.2%	8.0%	8.4%
영업총이익	257.1	263.1	278.5	305.8	256.1	288.4	290.4	335.7	1,104.5	1,170.5	1,251.6
(YoY)	1.8%	-14.6%	-2.0%	-4.5%	-0.4%	9.6%	4.3%	9.8%	-5.2%	6.0%	6.9%
GPM	37.7%	40.9%	40.5%	41.5%	36.1%	39.2%	39.6%	43.7%	40.2%	39.7%	39.4%
본사	58.4	75.3	79.5	90.9	60.0	84.8	75.0	97.9	304.1	317.7	335.7
매체	22.1	26.7	37.6	34.5	22.2	30.5	32.0	42.4	120.8	127.1	133.7
광고물제작	36.3	48.6	41.9	56.5	37.8	54.4	43.0	55.4	183.3	190.6	202.0
해외	198.7	187.8	199.0	214.8	196.1	203.5	215.4	237.8	800.4	852.8	915.9
유럽	71.4	60.2	67.7	63.9	64.4	65.7	73.2	78.2	263.2	281.6	306.9
중국	43.3	50.2	51.9	64.2	48.0	50.9	54.2	67.0	209.6	220.1	236.6
북미	16.6	15.9	18.5	20.9	19.0	20.3	21.0	22.4	71.9	82.7	90.8
중남미	15.6	13.8	14.4	14.1	14.8	15.2	15.5	15.7	58.0	61.2	63.3
서남아	17.6	15.6	16.1	15.9	17.1	16.9	17.2	17.2	65.1	68.4	72.1
동남아	13.9	13.5	14.3	15.9	14.2	14.9	15.5	16.9	57.6	61.6	66.6
판관비	226.6	209.3	219.0	244.6	215.3	230.1	231.3	259.6	899.5	936.3	975.3
(YoY)	2.8%	-12.3%	-5.4%	-8.9%	-5.0%	9.9%	5.6%	6.1%	-6.2%	4.1%	4.2%
영업이익	30.5	53.8	59.4	61.2	40.8	58.3	59.1	76.1	204.9	234.2	276.3
(YoY)	-5.1%	-22.5%	12.9%	18.6%	33.5%	8.3%	-0.6%	24.4%	-0.4%	14.3%	18.0%
OPM	4.5%	8.4%	8.7%	8.3%	5.7%	7.9%	8.1%	9.9%	7.5%	8.0%	8.7%
순이익	25.1	33.4	42.2	57.5	29.4	41.8	42.4	54.4	158.3	168.0	194.0
(YoY)	11.0%	-24.2%	18.7%	54.9%	16.9%	25.1%	0.4%	-5.3%	13.5%	6.1%	15.5%
NPM	3.7%	5.2%	6.2%	7.8%	4.1%	5.7%	5.8%	7.1%	5.8%	5.7%	6.1%

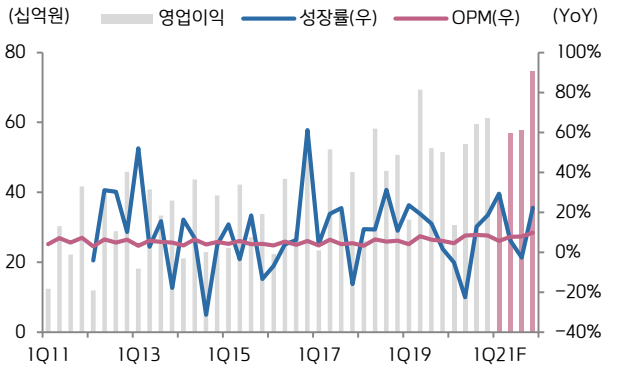
자료: 제일기획, 키움증권

분기별 영업총이익 추이 및 전망(연결기준)



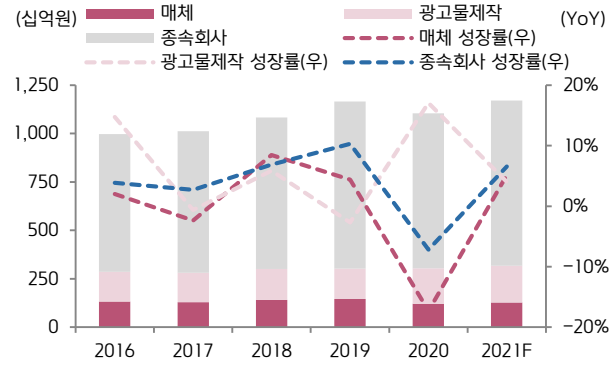
자료: 제일기획, 키움증권

분기별 영업이익 추이 및 전망(연결기준)



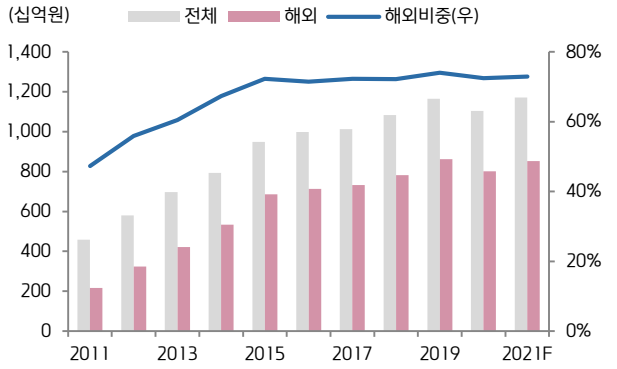
자료: 제일기획, 키움증권

분 부문별 영업총이익 및 성장률 추이



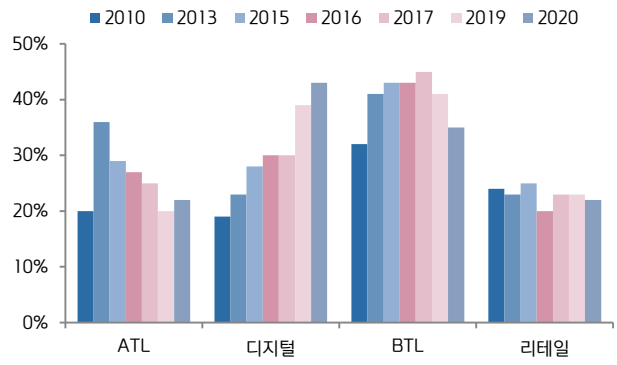
자료: 제일기획, 키움증권

해외사업부문 영업총이익 비중 추이



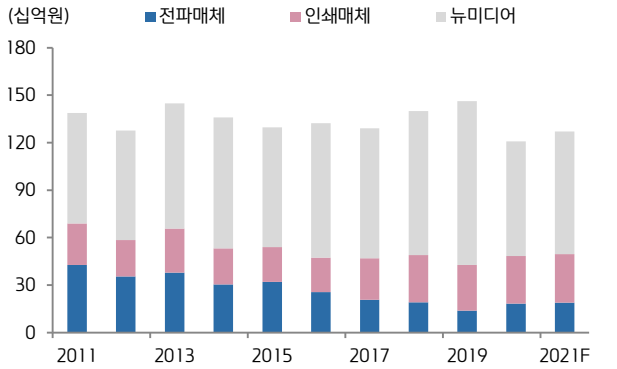
자료: 제일기획, 키움증권

광고 분류별 영업총이익 비중 추이



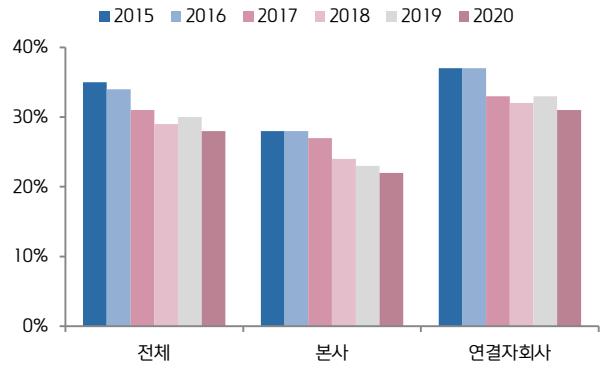
자료: 제일기획, 키움증권

국내매체 부문 영업총이익 구분



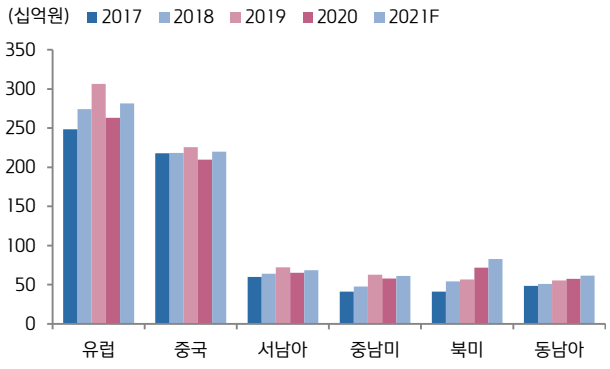
자료: 제일기획, 키움증권

Non-Captive 영업총이익 비중 추이



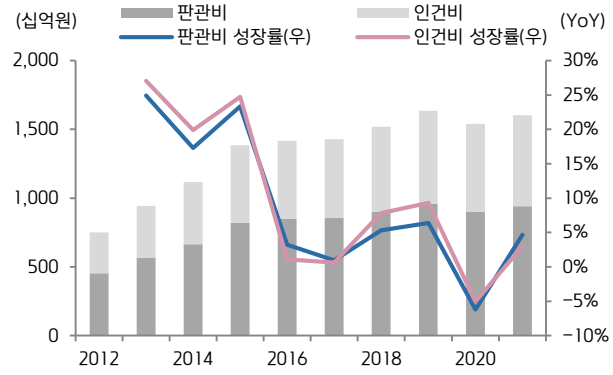
자료: 제일기획, 키움증권

해외 지역별 영업총이익 추이



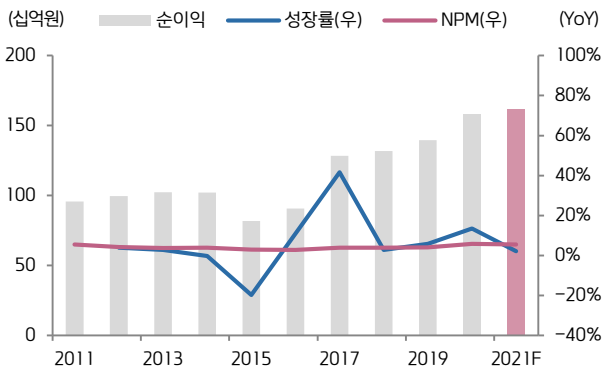
자료: 제일기획, 키움증권

판관비 추이 및 전망



자료: 제일기획, 키움증권

순이익 추이 및 전망



자료: 제일기획, 키움증권

12M Forward PER Band

자료: 제일기획, 키움증권

12M Forward PBR Band

자료: 제일기획, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	3,421.7	2,747.9	2,945.6	3,175.0	3,386.8
매출원가	2,256.7	1,643.5	1,775.1	1,923.4	2,039.7
매출총이익	1,164.9	1,104.5	1,170.5	1,251.6	1,347.1
판관비	959.1	899.5	936.3	975.3	1,021.8
영업이익	205.8	204.9	234.2	276.3	325.3
EBITDA	237.7	234.9	263.4	309.3	361.1
영업외손익	4.0	-8.0	2.6	-2.9	-2.0
이자수익	9.3	7.0	10.4	10.2	11.0
이자비용	5.6	5.9	5.9	5.9	5.9
외환관련이익	20.8	18.6	17.8	17.8	17.8
외환관련손실	21.3	25.7	18.4	19.6	19.6
종속 및 관계기업손익	0.1	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타	0.7	-1.7	-1.0	-5.1	-5.0
법인세차감전이익	209.8	196.9	236.8	273.4	323.3
법인세비용	70.4	38.6	68.8	79.4	93.9
계속사업순손익	139.5	158.3	168.0	194.0	229.4
당기순이익	139.5	158.3	168.0	194.0	229.4
지배주주순이익	138.1	157.4	166.2	192.0	227.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-1.6	-19.7	7.2	7.8	6.7
영업이익 증감율	13.6	-0.4	14.3	18.0	17.7
EBITDA 증감율	8.8	-1.2	12.1	17.4	16.7
지배주주순이익 증감율	6.5	14.0	5.6	15.5	18.2
EPS 증감율	6.4	14.0	5.6	15.5	18.2
매출총이익율(%)	34.0	40.2	39.7	39.4	39.8
영업이익률(%)	6.0	7.5	8.0	8.7	9.6
EBITDA Margin(%)	6.9	8.5	8.9	9.7	10.7
지배주주순이익률(%)	4.0	5.7	5.6	6.0	6.7

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,769.9	1,742.3	1,838.8	1,927.3	2,073.0
현금 및 현금성자산	408.1	370.2	373.8	355.4	399.5
단기금융자산	115.7	200.5	204.5	208.6	212.8
매출채권 및 기타채권	1,131.0	1,039.1	1,113.8	1,200.6	1,280.7
재고자산	30.7	37.9	40.6	43.7	46.7
기타유동자산	84.4	94.6	106.1	119.0	133.3
비유동자산	482.9	500.2	519.4	530.9	548.1
투자자산	46.4	53.4	69.1	69.1	69.1
유형자산	93.5	82.3	92.5	100.1	109.2
무형자산	161.9	165.6	170.6	174.5	182.6
기타비유동자산	181.1	198.9	187.2	187.2	187.2
자산총계	2,252.8	2,242.5	2,358.2	2,458.2	2,621.1
유동부채	1,098.2	1,063.9	1,101.7	1,106.4	1,139.9
매입채무 및 기타채무	836.4	809.8	734.1	738.8	772.3
단기금융부채	53.6	57.6	57.6	57.6	57.6
기타유동부채	208.2	196.5	310.0	310.0	310.0
비유동부채	197.7	163.0	172.9	174.1	174.1
장기금융부채	115.6	112.0	112.0	112.0	112.0
기타비유동부채	82.1	51.0	60.9	62.1	62.1
부채총계	1,296.0	1,226.9	1,274.6	1,280.5	1,314.0
지배지분	946.6	1,007.5	1,073.9	1,165.9	1,292.9
자본금	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0
자본잉여금	123.9	123.9	123.9	123.9	123.9
기타자본	-351.7	-350.3	-350.3	-350.3	-350.3
기타포괄손익누계액	-44.3	-60.6	-75.5	-90.4	-105.2
이익잉여금	1,195.8	1,271.6	1,352.8	1,459.7	1,601.6
비지배지분	10.2	8.0	9.8	11.8	14.2
자본총계	956.8	1,015.5	1,083.6	1,177.7	1,307.1

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	200.0	219.5	203.8	178.0	249.1
당기순이익	139.5	158.3	168.0	194.0	229.4
비현금항목의 가감	162.2	133.1	141.2	155.9	172.4
유형자산감가상각비	16.5	16.2	14.2	16.9	18.9
무형자산감가상각비	15.3	13.8	15.0	16.1	16.9
지분법평가손익	-0.1	-0.3	0.0	0.0	0.0
기타	130.5	103.4	112.0	122.9	136.6
영업활동자산부채증감	-40.6	-0.8	-41.3	-96.8	-63.9
매출채권및기타채권의감소	78.4	74.7	-74.7	-86.7	-80.1
재고자산의감소	9.0	-7.7	-2.7	-3.2	-2.9
매입채무및기타채무의증가	-42.6	-2.4	-75.7	4.7	33.5
기타	-85.4	-65.4	111.8	-11.6	-14.4
기타현금흐름	-61.1	-71.1	-64.1	-75.1	-88.8
투자활동 현금흐름	-24.1	-111.4	-69.0	-53.3	-61.9
유형자산의 취득	-23.4	-12.5	-24.5	-24.5	-28.0
유형자산의 처분	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-2.6	-2.6	-20.0	-20.0	-25.0
투자자산의감소(증가)	23.3	-7.0	-15.8	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-25.8	-84.8	-4.0	-4.1	-4.2
기타	4.1	-4.7	-4.7	-4.7	-4.7
재무활동 현금흐름	-135.7	-145.4	-147.6	-147.6	-147.6
차입금의 증가(감소)	0.4	1.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-78.5	-83.9	-85.1	-85.1	-85.1
기타	-57.6	-62.5	-62.5	-62.5	-62.5
기타현금흐름	0.0	-0.6	16.4	4.6	4.6
현금 및 현금성자산의 순증가	40.3	-37.9	3.6	-18.4	44.2
기초현금 및 현금성자산	367.8	408.1	370.2	373.8	355.4
기말현금 및 현금성자산	408.1	370.2	373.8	355.4	399.6

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	1,200	1,368	1,445	1,669	1,973
BPS	8,229	8,758	9,335	10,134	11,239
CFPS	2,622	2,533	2,688	3,041	3,492
DPS	820	840	840	840	840
주가배수(배)					
PER	20.0	15.1	15.0	13.0	11.0
PER(최고)	24.9	17.5	15.4		
PER(최저)	17.7	8.4	13.2		
PBR	2.92	2.35	2.32	2.14	1.93
PBR(최고)	3.63	2.74	2.38		
PBR(최저)	2.58	1.32	2.04		
PSR	0.81	0.86	0.85	0.79	0.74
PCFR	9.2	8.1	8.1	7.1	6.2
EV/EBITDA	10.2	8.4	8.0	6.8	5.7
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	59.6	53.7	50.6	43.9	37.1
배당수익률(%,보통주,현금)	3.4	4.1	3.9	3.9	3.9
ROA	6.3	7.0	7.3	8.1	9.0
ROE	15.1	16.1	16.0	17.1	18.5
ROIC	27.1	22.8	31.4	29.1	29.8
매출채권회전율	2.9	2.5	2.7	2.7	2.7
재고자산회전율	97.1	80.1	75.1	75.3	74.9
부채비율	135.4	120.8	117.6	108.7	100.5
순차입금비율	-37.1	-39.5	-37.7	-33.5	-33.9
이자보상배율	36.5	35.0	40.0	47.2	55.5
총차입금	169.2	169.6	169.6	169.6	169.6
순차입금	-354.5	-401.0	-408.6	-394.3	-442.6
NOPLAT	237.7	234.9	263.4	309.3	361.1
FCF	109.3	146.8	128.9	88.9	149.7

자료 : 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 4월 13일 현재 '제일기획(030000)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

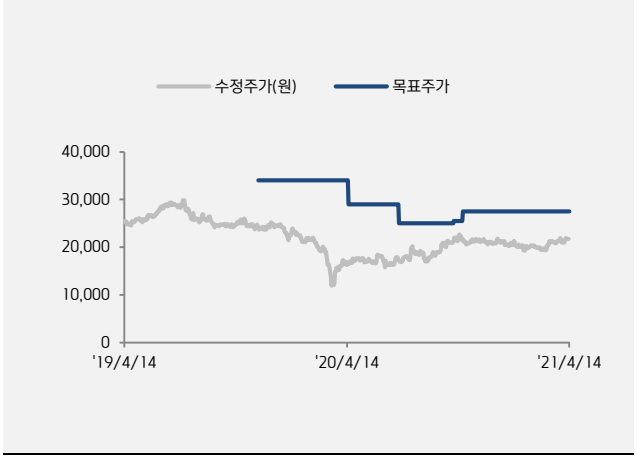
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
제일기획	2019-11-20	BUY(Initiate)	34,000원	6개월	-29.65	-25.88
(030000)	2020-01-16	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-30.27	-25.88
	2020-01-29	BUY(Maintain)	34,000원	6개월	-38.56	-25.88
	2020-04-16	BUY(Maintain)	29,000원	6개월	-41.26	-39.14
	2020-04-29	BUY(Maintain)	29,000원	6개월	-40.80	-36.55
	2020-07-08	BUY(Maintain)	25,000원	6개월	-28.63	-19.20
	2020-07-31	BUY(Maintain)	25,000원	6개월	-24.71	-14.80
	2020-10-06	BUY(Maintain)	25,500원	6개월	-13.92	-11.18
	2020-10-21	BUY(Maintain)	27,500원	6개월	-23.36	-20.73
	2021-01-08	BUY(Maintain)	27,500원	6개월	-24.48	-20.18
	2021-04-14	BUY(Maintain)	27,500원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%