

SK COMPANY Analysis



Analyst

남효지

hynam@sksec.co.kr

02-3773-9288

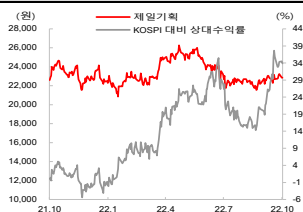
Company Data

자본금	23 십억원
발행 주식수	11,504 만주
자사주	1,376 만주
액면가	200 원
시가총액	2,629 십억원
주요주주	
삼성전자(외5)	28.67%
자사주	11.96%
외국인 지분율	32.60%
배당 수익률	4.30%

Stock Data

주가(22/10/13)	22,850 원
KOSPI	2202.47 pt
52주 Beta	0.67
52주 최고가	26,250 원
52주 최저가	20,850 원
60일 평균 거래대금	6 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	2.7%	11.2%
6개월	-8.6%	10.7%
12개월	1.1%	33.9%

제일기획 (030000/KS | 매수(유지) | T.P 32,000 원(유지))

더 이상 외부 변수에 휘둘리지 않는 이유

- 3Q22 영업이익 907 억원(YoY 29.3%)으로 컨센서스 853 억원 상회 전망
- 계열/비계열 물량 모두 견조, 디지털 인력 투자 마무리되며 기존 예상대비 인건비 감소
- 디지털 비중 52%에서 추가 상승 충분히 가능. 이커머스, 퍼포먼스, 테크 기반 콘텐츠 마케팅으로 영역 확대 중
- 닷컴 사업은 경기 영향 상대적으로 덜 받고 경쟁사대비 빠른 이익 성장을 보일 수 있음

다시 한번 분기 최대 실적 기록 전망

3Q22 매출총이익 3,844 억원(YoY 18.0%), 영업이익 907 억원(YoY 29.3%), 지배주주 순이익 573 억원(YoY 14.3%)으로 영업이익은 컨센서스 853 억원을 상회할 전망이다. 최근 2 년동안 분기별 최대 실적을 달성하고 있다. 본사 매출총이익은 944 억원(YoY 8.6%)으로 가전, PR 등으로 카테고리가 확대되며 주요 광고주향 대행이 견조하다. 해외 자회사 합산 매출총이익은 2,899 억원(YoY 21.4%)으로 전 지역 고성장세가 지속되고 있다. 특히 북미 지역은 소셜 마케팅, CRM, 데이터 등으로 디지털 대행을 확장하며 전 지역 중 가장 높은 성장세(45.6%)를 보일 것이다. 유럽 지역도 IFA 관련 BTL 대행과 리테일 물량 증가로 14.9% 성장이 예상된다. 메타버스 및 디지털 신사업향 인력 투자가 마무리되어 이제부터 본격적으로 디지털 물량 증가 효과가 실적으로 증명될 것이다.

빠른 성장의 일등공신, 닷컴 사업

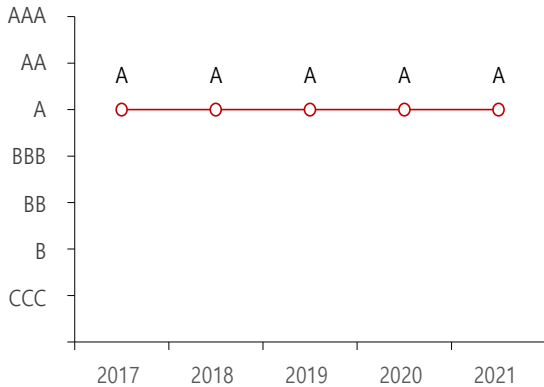
동사는 코로나 19 기간 동안 기존 사업의 디지털 전환을 빠르게 진행해 디지털 사업 비중은 빠른 속도로 상향되었다(2Q20 42% → 2Q22 52%). 신규 지역에서 디지털 중심의 마케팅을 전개하고, 기존 지역에서 이커머스, 퍼포먼스, 테크 기반 콘텐츠 마케팅으로 영역을 확대하고 있어 디지털 비중은 추가 상승 가능하다. 특히 닷컴 사업의 성장 속도가 가파르는데, 최근 콘텐츠, 퍼블리싱, 웹사이트 분석, 데이터 기반 UX/UI 자동화 영역을 추가하며 주요 광고주향 대행을 늘리고 있다. 닷컴 사업은 자체 플랫폼을 운영하기 때문에 경기 영향을 덜 받고, 안정적으로 성장할 수 있는 사업이다. 경쟁사대비 빠른 성장이 기대된다. 매수 관점을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	십억원	3,422	2,748	3,326	3,999	4,433	5,098
yoy	%	-1.6	-19.7	21.0	20.2	10.9	15.0
영업이익	십억원	206	205	248	321	360	404
yoy	%	13.7	-0.4	21.1	29.5	12.1	12.2
EBITDA	십억원	238	277	319	392	449	481
세전이익	십억원	210	197	260	321	366	412
순이익(지배주주)	십억원	138	157	165	209	229	272
영업이익률%	%	6.0	7.5	7.5	8.0	8.1	7.9
EBITDA%	%	7.0	10.1	9.6	9.8	10.1	9.4
순이익률	%	4.1	5.8	5.0	5.4	5.4	5.6
EPS(계속사업)	원	1,200	1,368	1,438	1,820	1,993	2,366
PER	배	20.0	15.1	15.9	12.6	11.5	9.7
PBR	배	2.9	2.4	2.4	2.1	1.8	1.6
EV/EBITDA	배	10.3	7.2	6.9	5.3	4.5	4.0
ROE	%	15.1	16.1	15.6	17.5	16.9	17.8
순차입금	십억원	-332	-385	-440	-581	-673	-776
부채비율	%	135.4	120.8	125.5	119.0	114.8	114.0

ESG 하이라이트

제일기획의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
제일기획 종합 등급	A	D+	190
환경(Environment)	6.7	D-	6.2
사회(Social)	55.7	D+	19.3
지배구조(Governance)	55.1	D+	48.2
<비교업체 종합 등급>			
이노션	A	D	NA
에코마케팅	BBB	NA	NA
나스미디어	BBB	NA	NA
인크로스	BBB	NA	NA

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 제일기획 ESG 평가

올해 4월부터 사내에 대표이사 직속의 ESG 담당 조직을 설치하는 등 ESG 경영 체제 확립을 공식화하며 ESG 등급 관리에 신경을 쓰고 있음

광고업계 전반적으로 환경 경영에 대한 관심이 크지 않고 환경 친화적 조직문화 구축이 어려우나 지난해보다 환경 등급이 한 단계 상향된 점은 긍정적

자료: SK 증권

제일기획의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

제일기획의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
2021.10.20	사회 (Social)	제일기획, ESG 등급 개선 '시동'...담당조직 꾸려 대응
2021.8.25	환경 (Environment)	제일기획, 광고 제작 현장서 친환경 실천한다... 협력사 96 곳과 협약 체결
2021.2.19	지배구조 (Governance)	주주가치 제고, ESG 경영 등을 고려해 전자투표제 시행
2020.12.1	사회 (Social)	제일기획 등 삼성 13개 그룹사, 연말 맞아 이웃사랑성금 전달·청소년 교육 NGO 지원
2019.9.23	사회 (Social)	삼성전자와 시청각장애인 소통 앱 개발

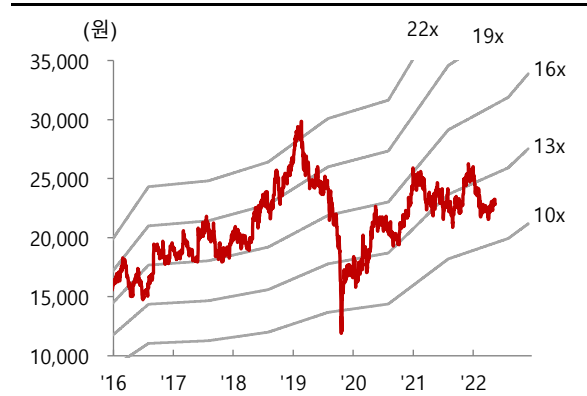
자료: 주요 언론사, SK 증권

제일기획 목표주가 산출

구분	내용
3Q22~2Q23 합산 지배주주지분 순이익(십억원)	216.6
Target P/E	17.2x
목표 시총(십억원)	3,726.1
주식 수(천 주)	115,041.2
적정 주가(원)	32,390
목표 주가(원)	32,000
현재 주가(원)	22,800
상승 여력	40.4%

자료 : SK 증권

제일기획의 12MF P/E 추이



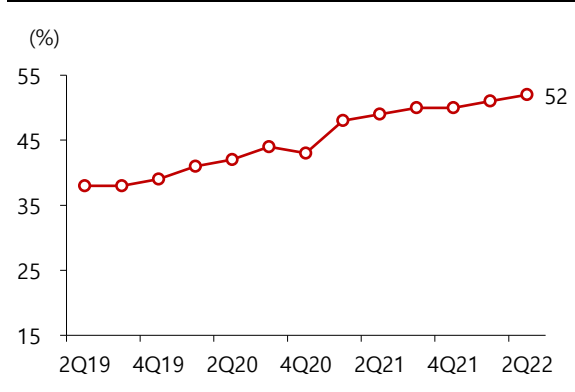
자료 : Quantwise, SK 증권

제일기획 수익 추정 표

단위: 십억원	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
매출액	696.7	790.1	853.7	985.2	946.6	976.4	986.7	1,088.9	2,747.9	3,325.7	3,998.5	4,432.7
영업총이익	271.3	316.0	325.9	366.4	334.9	388.6	384.4	425.6	1,104.5	1,279.6	1,533.3	1,748.0
본사	64.9	87.9	87.0	89.6	76.0	100.2	94.4	108.0	304.1	329.3	378.8	414.5
해외	206.4	228.1	238.9	276.8	258.8	288.3	289.9	317.5	800.4	950.2	1,154.6	1,333.4
유럽	67.6	75.3	75.9	84.4	79.4	84.0	87.2	92.8	263.2	303.2	343.4	381.2
중국	53.2	56.8	63.4	74.6	66.5	75.6	74.5	82.8	209.6	248.0	299.4	335.9
북미	21.3	26.0	28.9	33.5	34.7	40.0	42.1	47.4	71.9	109.7	164.2	209.8
기타	64.3	70.0	70.6	84.3	78.1	88.8	86.1	94.5	255.7	289.3	347.6	406.6
YoY growth rate												
영업총이익	5.5%	20.1%	17.0%	19.8%	23.4%	23.0%	18.0%	16.2%	-5.2%	15.9%	19.8%	14.0%
본사	11.1%	16.8%	9.5%	-1.5%	17.2%	14.0%	8.6%	20.6%	0.5%	8.3%	15.0%	9.4%
해외	3.9%	21.5%	20.0%	28.9%	25.4%	26.4%	21.4%	14.7%	-7.2%	18.7%	21.5%	15.5%
유럽	-5.3%	25.2%	12.1%	32.1%	17.5%	11.5%	14.9%	10.0%	-14.1%	15.2%	13.3%	11.0%
중국	22.8%	13.2%	22.1%	16.3%	25.0%	33.1%	17.5%	10.9%	-7.1%	18.3%	20.7%	12.2%
북미	28.2%	63.2%	56.8%	60.0%	63.1%	53.8%	45.6%	41.5%	26.9%	52.5%	49.7%	27.8%
기타	-4.6%	13.8%	15.9%	28.1%	21.5%	26.8%	21.9%	12.2%	-6.6%	13.1%	20.1%	17.0%
판매비	230.3	243.9	255.7	301.4	276.4	300.5	293.6	341.5	899.5	1,031.4	1,212.0	1,387.6
인건비	163.0	177.2	186.5	218.8	199.3	218.2	219.3	243.2	641.2	745.5	880.0	1,002.1
영업이익	41.0	72.1	70.2	65.0	58.5	88.0	90.7	84.1	204.9	248.2	321.3	360.3
YoY	34.2%	34.0%	18.0%	6.2%	42.7%	22.1%	29.3%	29.4%	-0.4%	21.1%	29.5%	12.1%
영업이익률(of GP)	15.1%	22.8%	21.5%	17.7%	17.5%	22.7%	23.6%	19.8%	18.6%	19.4%	21.0%	20.6%
당기순이익	32.9	55.2	50.7	28.8	45.2	60.9	60.3	49.4	158.3	167.6	215.8	241.3
순이익률	12.1%	17.5%	15.6%	7.9%	13.5%	15.7%	15.7%	11.6%	14.3%	13.1%	14.1%	13.8%
지배주주순이익	32.5	54.5	50.2	28.3	44.9	60.3	57.3	46.9	157.4	165.5	209.4	229.3

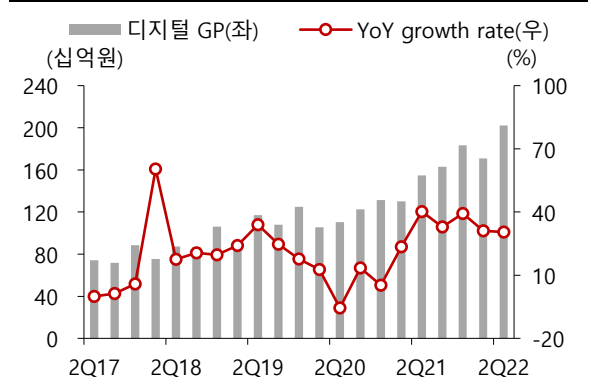
자료 : 제일기획, SK 증권

디지털 매출총이익 비중 추이



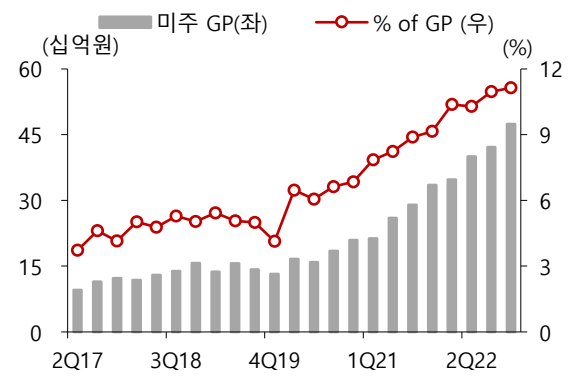
자료 : 제일기획, SK 증권

디지털 대형 물량 추이



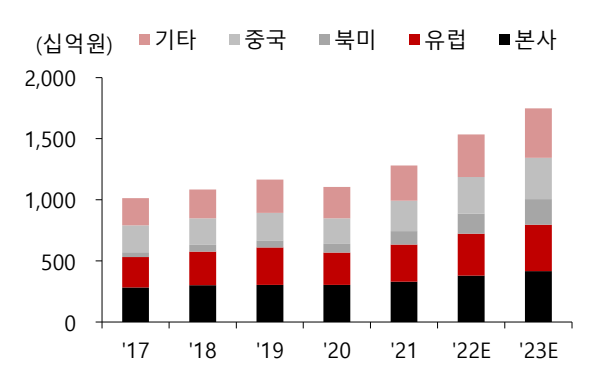
자료 : 제일기획, SK 증권

미주 지역 매출총이익 추이 및 전망



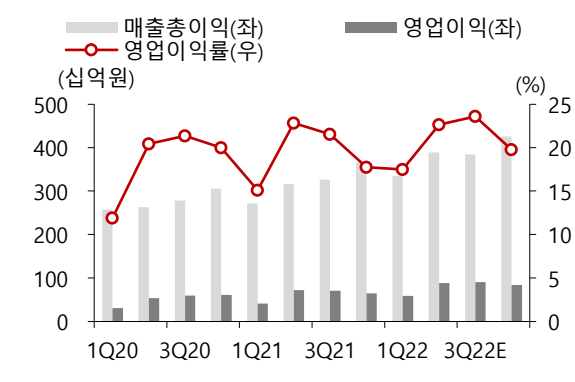
자료 : 제일기획, SK 증권

지역별 매출총이익 추이



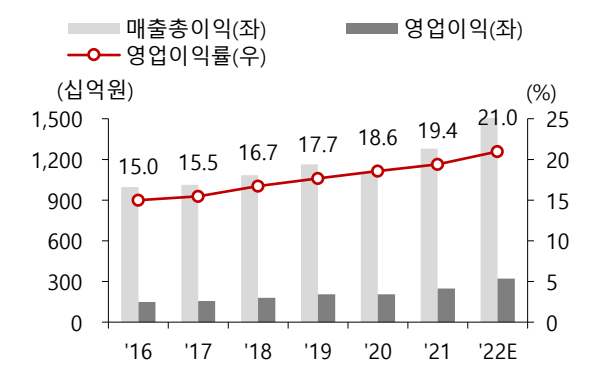
자료 : 제일기획, SK 증권

제일기획의 분기 실적 추이 및 전망



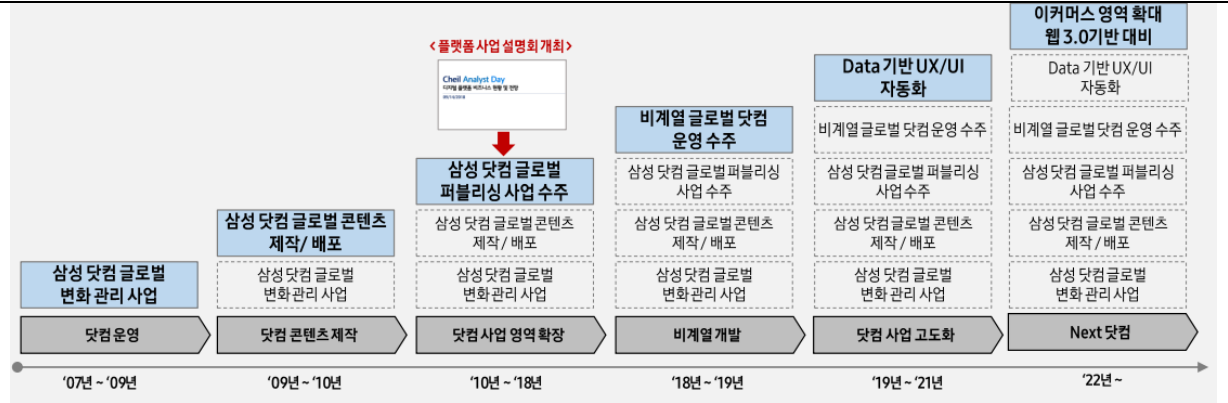
자료 : 제일기획, SK 증권

제일기획의 연간 실적 추이 및 전망



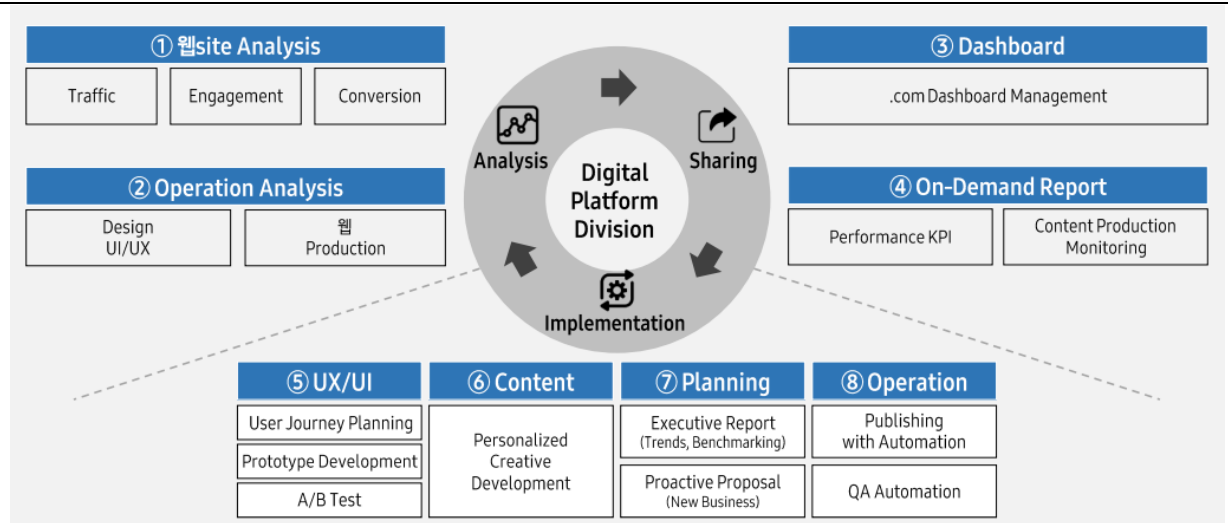
자료 : 제일기획, SK 증권

제일기획의 닷컴 사업 현황



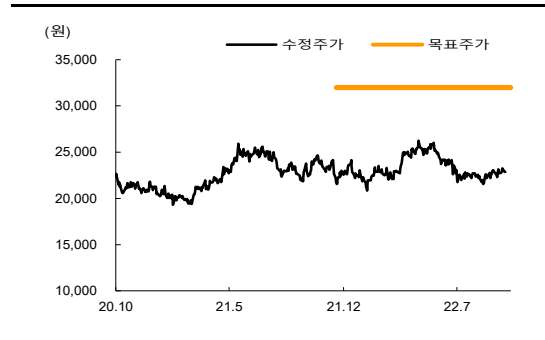
자료: 제일기획, SK 증권

제일기획의 닷컴 사업 영역



자료: 제일기획, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.10.14	매수	32,000원	6개월		
2022.07.29	매수	32,000원	6개월	-27.33%	-17.97%
2022.03.28	매수	32,000원	6개월	-26.64%	-17.97%
2022.01.28	매수	32,000원	6개월	-29.43%	-24.53%
2021.11.30	매수	32,000원	6개월	-29.69%	-24.53%



Compliance Notice

- 작성자(남효지)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 10월 14일 기준)

매수	95.12%	중립	4.88%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

