

제일기획 (030000)

탐방 속보: 안정적 숫자에 모멘텀 충분! 매수 기회!

미디어

Company Report
2013. 8. 23

(Maintain)	매수
목표주가 (원, 12M)	34,000
현재주가(13/08/22, 원)	22,700
상승여력	50%

영업이익(13F, 십억원)	164
Consensus 영업이익(13F, 십억원)	151
EPS 성장률(13F, %)	32.8
MKT EPS 성장률(13F, %)	17.1
P/E(13F, x)	21.0
MKT P/E(13F, x)	9.3
KOSPI	1,849.12
시가총액(십억원)	2,611
발행주식수(백만주)	115
유동주식비율(%)	68.8
외국인 보유비중(%)	37.2
베타(12M, 일간수익률)	0.78
52주 최저가(원)	19,650
52주 최고가(원)	28,600
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-7.5 -2.4 14.9
상대주가	-5.9 6.0 19.4



미디어 / 통신서비스

문지현
02-768-3615
jeehyun.moon@dwsec.com

What's New?: 전일 탐방, 3분기 실적 분위기와 대형 광고 스케줄 확인

전일 제일기획을 탐방하여 3분기 분위기와 주요 실적 변수를 확인하였다. **3분기 영업이익은 2분기 수준 내외로 근접할 것으로 예상된다.** 국내 광고 실적은 2분기에 시장 대비 선방했던 상황의 연장선상에 있다. 7월 국내 주요 광고는 삼성전자의 ‘갤럭시 S4 LTE-A’와 ‘UHD TV’, KT의 ‘2배 캠페인’ 등이고, 동서식품, 동아제약, 동원 F&B, 오리온, 삼성에버랜드 등 많은 광고를 집행했다. 해외 광고도 리테일 마케팅 등 실적이 집계되고 있는 상황이다.

제일기획은 9월 4일 독일에서 삼성전자 ‘언팩’ 행사를 수행할 예정이다. ‘갤럭시 노트3’와 스마트워치인 ‘갤럭시 기어’가 동시에 공개될 전망이다. 11월부터는 소치 동계 올림픽과 관련된 사전 마케팅이 시작될 전망이다.

Catalyst: 비수기에도 견조한 실적, 4분기와 내년에도 영업 환경 호재 대기 중

전통적으로 3분기는 광고 등 미디어 업종 비수기이다. 그러나 **제일기획은 비수기 영향을 크게 받지 않을 것으로 예상된다.** 대기업 위주의 광고주 구성으로 인해 국내 경기에 비탄력적인 견조한 실적을 시현 중이다. 국내 IT와 통신서비스 업종은 LTE-A 서비스 및 신규 단말 출시로 광고 집행을 확대하고 있다. 9월에는 삼성전자 행사 물량도 인식될 예정이다. 중국은 차이나모바일이 TD-LTE 1차 단말 공급사로 삼성전자를 선정하면서, **중국에서의 스마트폰 마케팅이 활성화될 가능성도 제기된다. 제일기획은 해외 중 중국에서 가장營業을 잘 하고 있다.**

4분기에는 전세계 지역별 ‘갤럭시 노트3’ 출시 캠페인이 진행되면서 리테일 마케팅 물량 등이 인식될 전망이다. 내년 2월 동계올림픽 개최지로 선정된 **러시아는 올해 하반기에 LTE 보급이 활성화되고 있는 점도 주목된다.** 삼성전자는 이미 작년 말 러시아 2대 통신사인 MegaFon을 통해 ‘갤럭시 S3 LTE’를 출시한 바 있다. 이번에는 IOC 공식 스폰서 활동과 ‘갤럭시 노트3’ 출시 캠페인이 현지의 LTE 흐름을 만나면서 탄력이 붙을 것으로 기대된다.

내년 여름에는 브라질 월드컵, 가을에는 인천 아시안게임이 예정되어 있다. 브라질 등 남미는 전세계에서도 OTT(온라인 영상 스트리밍 서비스) 사용률이 높으며, 최근 NHN의 모바일 메신저 ‘LINE’이 다운로드 1위를 기록하기도 했던 지역이다. **글로벌 스포츠 이벤트와 결부되어, 러시아와 남미 등 신흥국에서의 스마트폰 마케팅이 활발해질 전망이다.** 제일기획은 러시아에서 이미 2010년부터 로컬 광고주營業을 꾸준히 해왔고, 올해도 Baltika Breweries 등 광고주營業을 했다. 내년 러시아 시장에서의 선전도 기대된다.

Valuation: 회사 펀더멘탈 이상 無!, 현재의 주가 수준은 매수 기회로 판단

탐방 결과 회사의 영업 상황과 재무 여건 등 펀더멘탈에는 이상이 없는 것으로 판단된다. 단기적으로 실적 등 숫자는 안정적이며, 하반기와 내년에는 해외 영업 환경과 광고주 여건의 모멘텀이 긍정적이다. 기존의 ‘매수’ 의견과 12개월 목표주가 34,000원을 유지한다.

결산기 (12월)	12/10	12/11	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
매출액 (십억원)	1,450	1,758	2,365	2,912	3,343	3,791
영업이익(십억원)	139	107	126	164	212	268
영업이익률 (%)	9.6	6.1	5.3	5.6	6.3	7.1
순이익(십억원)	108	93	94	124	164	203
EPS (원)	935	811	814	1,081	1,425	1,768
ROE (%)	17.5	13.7	13.5	17.7	20.3	20.4
P/E (배)	14.8	23.4	26.5	21.0	15.9	12.8
P/B (배)	2.4	3.1	3.5	3.1	2.6	2.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 제일기획, KDB대우증권 리서치센터

제일기획

탐방 속보: 안정적 숫자에 모멘텀 충분! 매수 기회!

실적 전망

표 1. 제일기획의 분기 및 연간 실적 추이와 전망

(십억원, %)

	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13F	4Q13F	2011	2012	2013F
영업수익	421	615	607	721	564	713	743	892	1,758	2,365	2,912
영업총이익	102	147	145	187	135	181	193	232	458	581	741
본사	46	68	79	63	51	75	73	73	241	256	271
해외	56	79	66	124	84	106	120	159	217	325	469
영업이익	12	40	28	46	18	41	42	63	109	126	164
영업이익률	2.8	6.5	4.5	6.3	3.2	5.7	5.7	7.1	6.2	5.3	5.6
순이익	10	31	23	34	14	32	32	47	96	99	125
순이익률	2.3	5.1	3.7	4.7	2.4	4.5	4.3	5.3	5.4	4.2	4.3
영업총이익 비중											
본사	45.2	46.2	54.5	33.7	37.5	41.2	37.8	31.6	52.7	44.1	36.6
해외	54.8	53.8	45.5	66.3	62.5	58.8	62.2	68.4	47.3	55.9	63.4
YoY 성장률											
영업수익	36.3	44.5	34.2	26.3	34.0	15.9	22.4	23.6	21.3	34.5	23.1
영업총이익	22.2	29.7	28.6	25.8	31.6	23.4	33.1	24.4	13.9	26.8	27.6
국내	34.6	0.2	4.2	-4.1	9.1	10.2	-7.7	16.6	18.1	6.0	6.0
해외	13.6	52.0	44.9	46.9	50.3	34.7	82.0	28.4	11.1	41.5	44.6
영업이익	-10.5	29.0	22.2	8.8	52.1	3.3	52.8	38.0	-21.9	14.9	31.4
순이익	-21.6	20.7	1.8	-3.4	39.8	2.2	43.0	38.6	-12.1	3.7	26.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주와 비지배주주 합산 순이익,

자료: 제일기획, KDB대우증권 리서치센터

표 2. 제일기획 수익 예상 변경

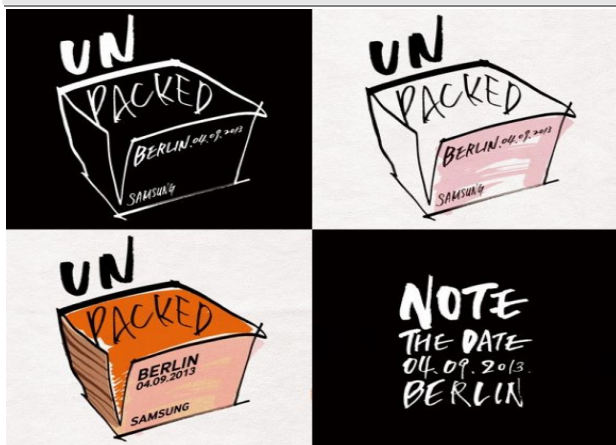
(십억원, 원, %)

	변경 전		변경 후		변경률		변경 근거
	13F	14F	13F	14F	13F	14F	
매출액	2,912	3,343	2,912	3,343	0.0	0.0	- 변동비 소폭 상향 조정
영업이익	168	216	164	212	-2.4	-1.9	
순이익	128	167	125	165	-2.3	-1.2	
EPS	1,103	1,449	1,081	1,425	-2.0	-1.7	
영업이익률	5.8	6.5	5.6	6.3			
순이익률	4.4	5.0	4.3	4.9			

주: K-IFRS 연결 기준,

자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 9월 4일 독일에서 삼성전자 갤럭시 제품 공개 행사 수행 예정



자료: 삼성전자

그림 2. 내년 동계올림픽 개최 예정지인 러시아는 LTE 보급 활성화 중



주: 사진은 작년 '갤럭시S3 LTE'가 러시아 2대 통신사인 MegaFon에서 출시된 당시 모습

자료: 삼성전자

제일기획

탐방 속보: 안정적 숫자에 모멘텀 충분! 매수 기회!

제일기획 (030000)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
매출액	2,365	2,912	3,343	3,791
매출원가	1,785	2,171	2,500	2,813
매출총이익	581	741	843	978
판매비와관리비	455	577	631	711
조정영업이익	126	164	212	268
영업이익	126	164	212	268
비영업손익	11	12	20	20
순금융비용	-15	-16	-22	-22
관계기업등 투자손익	-1	-2	-2	-2
세전계속사업손익	137	176	232	288
계속사업법인세비용	38	51	67	84
계속사업이익	99	125	165	204
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	99	125	165	204
지배주주	94	124	164	203
비지배주주	6	1	1	1
총포괄이익	96	132	172	212
지배주주	92	131	171	210
비지배주주	4	2	2	2
EBITDA	144	182	236	289
FCF	45	140	183	222
EBITDA마진율 (%)	6.1	6.3	7.1	7.6
영업이익률 (%)	5.3	5.6	6.3	7.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.0	4.3	4.9	5.4

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
영업활동으로 인한 현금흐름	73	129	187	225
당기순이익	99	125	165	204
비현금수익비용가감	53	61	71	85
유형자산감가상각비	16	10	15	13
무형자산상각비	2	8	9	9
기타	-13	1	1	1
영업활동으로인한자산및부채의변동	-38	-8	18	20
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-126	-232	-183	-190
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	132	215	170	177
법인세납부	-41	-49	-67	-84
투자활동으로 인한 현금흐름	97	50	13	13
유형자산처분(취득)	-42	-6	0	0
무형자산감소(증가)	-9	-9	-9	-9
장단기금융자산의 감소(증가)	157	50	0	0
기타투자활동	-9	15	22	22
재무활동으로 인한 현금흐름	-114	-86	0	0
장단기금융부채의 증가(감소)	1	3	0	0
자본의 증가(감소)	-97	-88	0	0
배당금의 지급	-18	0	0	0
기타재무활동	0	-1	0	0
현금의증가	54	93	199	238
기초현금	242	295	389	588
기말현금	295	389	588	826

자료: 제일기획, KDB대우증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
유동자산	1,672	1,981	2,386	2,837
현금 및 현금성자산	295	389	588	826
매출채권 및 기타채권	1,003	1,235	1,417	1,607
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	124	153	175	199
비유동자산	323	353	344	340
관계기업투자등	28	26	24	22
유형자산	114	108	93	80
무형자산	99	106	107	107
자산총계	1,995	2,334	2,730	3,177
유동부채	1,243	1,532	1,757	1,992
매입채무 및 기타채무	933	1,149	1,319	1,496
단기금융부채	4	6	6	6
기타유동부채	306	377	432	490
비유동부채	53	59	57	58
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	42	49	47	48
부채총계	1,296	1,591	1,815	2,051
지배주주지분	681	723	894	1,104
자본금	23	23	23	23
자본잉여금	116	116	116	116
이익잉여금	662	787	951	1,154
비지배주주지분	18	20	21	23
자본총계	699	743	915	1,127

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
P/E (x)	26.5	21.0	15.9	12.8
P/CF (x)	22.2	18.3	13.9	11.6
P/B (x)	3.5	3.1	2.6	2.2
EV/EBITDA (x)	13.8	11.4	8.0	5.7
EPS (원)	814	1,081	1,425	1,768
CFPS (원)	972	1,238	1,631	1,957
BPS (원)	6,158	7,237	8,714	10,535
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	34.5	23.1	14.8	13.4
EBITDA증가율 (%)	21.3	26.3	29.4	22.8
영업이익증가율 (%)	18.3	30.2	29.2	26.3
EPS증가율 (%)	0.4	32.8	31.8	24.1
매출채권 회전율 (회)	2.5	2.6	2.5	2.5
재고자산 회전율 (회)				
매입채무 회전율 (회)	2.8	2.9	2.8	2.8
ROA (%)	5.2	5.8	6.5	6.9
ROE (%)	13.5	17.7	20.3	20.4
ROIC (%)	152.4	114.7	200.7	446.0
부채비율 (%)	185.3	214.0	198.3	182.0
유동비율 (%)	134.5	129.3	135.8	142.4
순차입금/자기자본 (%)	-77.4	-79.0	-86.0	-91.0
영업이익/금융비용 (x)				

제일기획

탐방 속보: 안정적 숫자에 모멘텀 충분! 매수 기회!

Compliance Notice

- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 투자의견 분류 및 적용기준 (시장대비 상대이익 기준, 주가(—), 목표주가(==), Not covered(☐))
 - ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상 예상되거나 주가에 영향을 주는 변수의 불확실성이 높은 경우), ●중립(±10% 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락)
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.

