

2016년 04월 11일

광고미디어산업 (Positive유지)

Update

안재민 (02-768-7647)

Valuation의 닷: 제일기획과 이노션의 사이

제일기획의 매각이 실제로 이루어지면 더 이상 Valuation 프리미엄을 줄이유는 없다고 판단. 반면, 이노션은 안정적인 성장이 유지되고 여전히 Valuation이 싸며 자동차산업의 업황 개선도 기대되어 Top-pick 유지

- 제일기획 매각 이슈로 붙어진 광고미디어 업종의 Valuation discount

- 제일기획의 매각 가능성이 붙어지면서 제일기획과 이노션의 주가는 동반 부진한 상황. 얼마 전 언론을 통해 제일기획 CEO가 매각 가능성을 언급한 만큼 당사는 실현 가능성이 높다고 판단
- 지난 10여년간 제일기획은 안정적인 Captive 비중으로 인하여 글로벌 경쟁업체 대비 Valuation 프리미엄을 받아왔으나, 매각이 된다면 더 이상 제일기획에 프리미엄을 줄 이유는 없음. 이를 감안하여 제일기획에 대한 투자 의견을 Hold로 하향하고, 목표주가를 17,000원으로 하향 조정함
- 반면, 이노션은 안정적인 Captive를 기반으로 성장이 가능하고, 2016년 실적 성장이 기대되며, 여전히 제일기획보다 Valuation이 싸다는 점(2016년 PER 기준 제일기획 18.9배, 이노션 16.8배)에서 지속적인 관심 필요
- 또한, 당사는 자동차 산업에 대해 2분기부터 재고부담 완화, 신차효과에 따른 실적 개선을 기대하는 만큼 이노션에도 긍정적인 영향 미칠 것으로 판단. 이노션은 업종 Top-pick 및 목표주가 100,000원 유지

- 1분기 실적은 비수기 영향으로 부진 전망

- 제일기획과 이노션의 1분기 실적은 광고 비수기 영향으로 전반적으로 부진할 것으로 전망
- 이노션은 지난 4분기에 이어 신차출시 효과와 연초 각종 모터쇼 영향은 긍정적이거나, 1월부터 시작한 캔버스월드와이드의 영업이 아직 정상화되지 않은 것으로 판단됨. 영업이익 190억원(+5.7% y-y) 추정
- 제일기획은 갤럭시S7이 전작에 비해 1개월 정도 일찍 출시되었으나 마케팅비용 집행이 4월 이후 반영될 가능성이 높으며, 러시아, 아프리카, 중동 지역의 경기 둔화 영향으로 영업이익 역성장 추정(205억원, -14.7% y-y)

광고미디어업종 투자 의견/투자지표

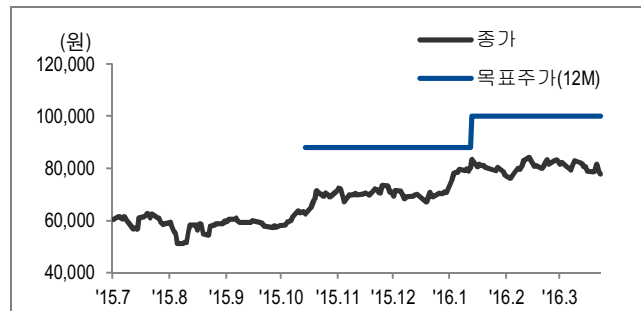
(단위: 원, 배, %, 십억원)

	코드	투자 의견	목표주가 (12M)	현재가 (원)	PER		PBR		ROE		순차입금	
					2016E	2017F	2016E	2017F	2016E	2017F	2016E	2017F
이노션	(214320.KS)	Buy(유지)	100,000(유지)	77,800	16.8	15.8	2.3	2.1	14.5	13.9	-662	-739
제일기획	(030000.KS)	Hold(하향)	17,000(하향)	16,400	18.9	17.5	2.1	1.9	11.9	11.5	-558	-660

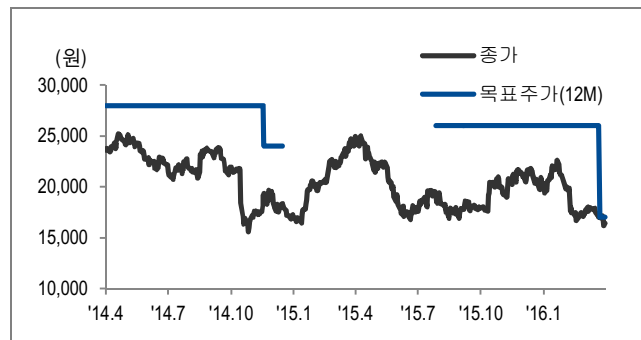
주: 4월 8일 종가 기준, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준, 자료: NH투자증권 리서치센터 전망

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
이노션	214320.KS	2016.01.29	Buy	100,000원(12개월)
		2015.10.30	Buy	88,000원(12개월)



종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
제일기획	030000.KS	2016.04.11	Hold	17,000원(12개월)
		2015.08.05	Buy	26,000원(12개월)
		2014.11.27	Buy	24,000(12개월)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : -15% ~ 15%
 - Sell : -15% 미만

- 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2016년 4월 8일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
76.4%	23.1%	0.5%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 자료에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhwm.com)에서 이를 조회할 수 있습니다.