Earnings Preview

제일기획 (030000)

시작은 낮게, 엔딩은 높게

김회재

hoijae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	27,000 유지
현재주가 (26.04.08)	19,380
	미디어업종

- 1Q26 GP 4.5천억원(+3% yoy), OP 477억원(-19% yoy)
- 비중 55%인 디지털의 10% 수준 성장. 북미의 20%대 후반 고성장
- 17년부터 성향 60% 유지. 26E 1,360원(+11%/+130원 yoy), 수익률 7.0%

투자의견 매수(Buy), 목표주가 27,000원 유지

12M FWD EPS 2,007원에 PER 13배(최근 5년, 21~25년 평균) 적용

1Q26 Preview: 낮게 시작하지만, 연간 5% 성장 전망은 유효

1Q26 GP 4.5천억원(+3% yoy), OP 477억원(-19% yoy) 전망
국내 GP 882억원(+3% yoy), 해외 GP 3.6천억원(+3% yoy) 전망

동계올림픽 수혜는 크지 않았고, 디지털 사업 확장 관련한 인력 투자로 일시적 비용 증가. 1Q26 GP 대비 인건비 비중은 64%로 최근 5년 평균 58% 및 25년 평균 60%를 상회할 것으로 전망. 다만, 광고업 특성상 인건비는 선투자 개념이어서, 2Q 이후 매출 증가로 연간 GP 대비 인건비 비중은 60.4%로 회복할 것으로 전망

퇴직급여 충당금 선정 기준의 변경으로 1Q26에 충당금 일시적 증가, 향후 지급하는 성과급이 감소하면서 연간 영향은 없음

26E GP 1.96조원(+5% yoy), OP 3.5천억원(+5% yoy)

21~25년 GP 성장률 연평균 +11%, 26~29년 연평균 +5% 전망
OPM 22년 20% 달성 후 25년 18.1%, 적정 수준인 18~19% 수준 유지 전망

GP 상승 요인: 비중 55%인 디지털의 +10% 성장. 24년말 M&A 효과 발생
비중 70%의 주요 광고주향 실적이 high single 성장을 지속하는 가운데, 주요 광고주의 마케팅 예산 효율화에도 불구하고, 닷컴/커머스 등 디지털 대행 증가

GP 상승 요인: 비중 15%인 북미 +28% yoy. 18년부터 연평균 +29%. 주요 광고주향 실적은 닷컴과 리테일 중심, M&A 자회사 실적은 매체와 제작 중심으로 성장. 주요광고주의 북미 마케팅 규모 감안시 북미 GP는 1.5배 수준으로 성장 가능

26년 배당 증가율은 영업이익 증가율을 상회할 것으로 전망

25~27년 주주환원 정책: M&A 등 대규모 투자와 운전자금, 사업 환경 등을 종합적으로 고려하여 연결 당기순이익 기준 배당 성향 60% 내에서 결정

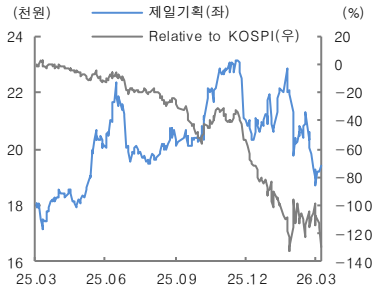
지난 5년간(21~25) OP 증가율은 연평균 +11%. 당기순이익 증가율은 +6%
M&A 자회사의 실적 부진에 따른 영업권 손상 등 일회성 비용 발생 영향
영국 소재의 IRIS의 영업권은 0. 26년 환율 변동만 크지 않으면 일회성 없을 것

26E GP 1.96조원(+5% yoy), OP 3.5천억원(+5%), 당기순이익 2.3천억원(+9%)
25년 DPS 1,230원(24년과 동일), 26E 1,360원(+11% / +130원 yoy), 수익률 7.0%

보유 자사주 12%에 대한 단계적 소각도 진행될 것으로 전망

KOSPI	5872.34
시가총액	2,229십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	23십억원
52주 최고/최저	23,150원 / 17,120원
120일 평균거래대금	87억원
외국인지분율	23.55%
주요주주	삼성전자 외 5 인 28.37% 국민연금공단 9.17%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.0	-6.6	-5.2	9.7
상대수익률	-8.8	-26.0	-42.2	-55.2



(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	433	485	449	445	2.7	-8.3	451	510	5.4	14.6
영업이익	58	90	61	48	-18.5	-47.2	53	100	8.9	110.3
순이익	28	64	40	30	4.4	-53.5	34	64	26.1	116.6

자료: 제일기획, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출총이익	1,727	1,860	1,960	2,065	2,178
영업이익	321	337	354	372	391
세전순이익	313	305	342	360	380
총당기순이익	208	209	229	241	255
지배지분순이익	208	208	227	239	252
EPS	1,804	1,804	1,973	2,077	2,190
PER	9.4	11.6	9.7	9.2	8.8
BPS	12,674	13,668	14,557	15,437	16,368
PBR	1.3	1.5	1.3	1.2	1.2
ROE	15.1	13.7	14.0	13.8	13.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

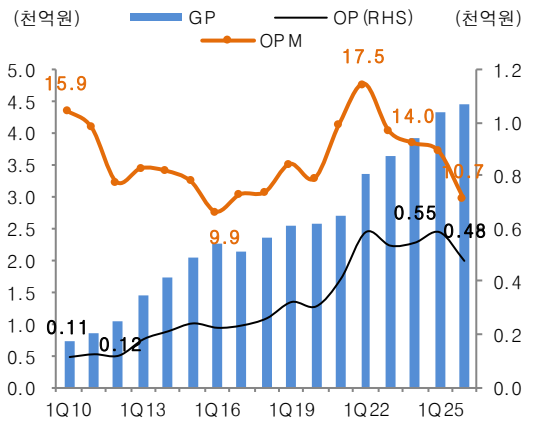
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출총이익	1,964	2,081	1,960	2,065	-0.2	-0.8
판매비와 관리비	1,607	1,694	1,606	1,694	0.0	0.0
영업이익	357	387	354	372	-0.9	-4.1
영업이익률	7.8	8.1	7.5	7.5	-0.3	-0.6
영업외손익	-1	-2	-12	-11	적자유지	적자유지
세전순이익	356	385	342	360	-3.8	-6.5
지배지분순이익	236	256	227	239	-3.8	-6.5
순이익률	5.2	5.4	4.9	4.9	-0.3	-0.5
EPS(지배지분순이익)	2,051	2,221	1,973	2,077	-3.8	-6.5

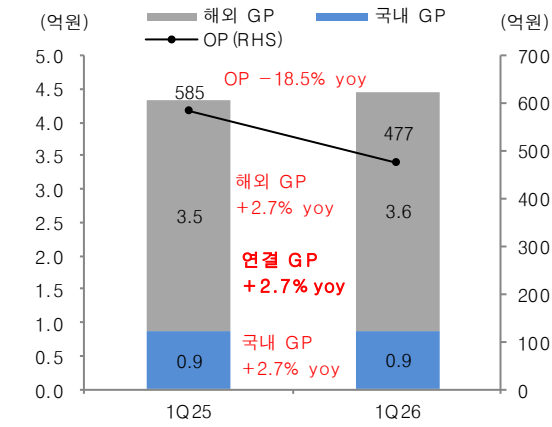
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 1. 1Q26 GP 4.5 천억원(+3%), OP 477 억원(-19%)



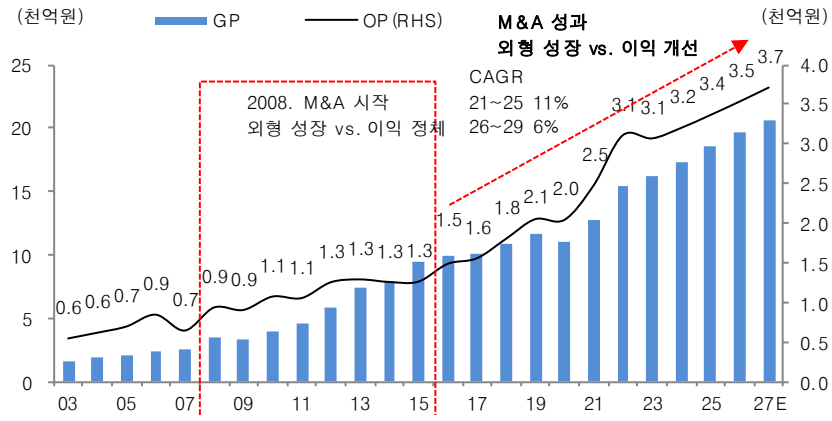
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 2. 1Q26 해외 GP +3%, 국내 GP +3%



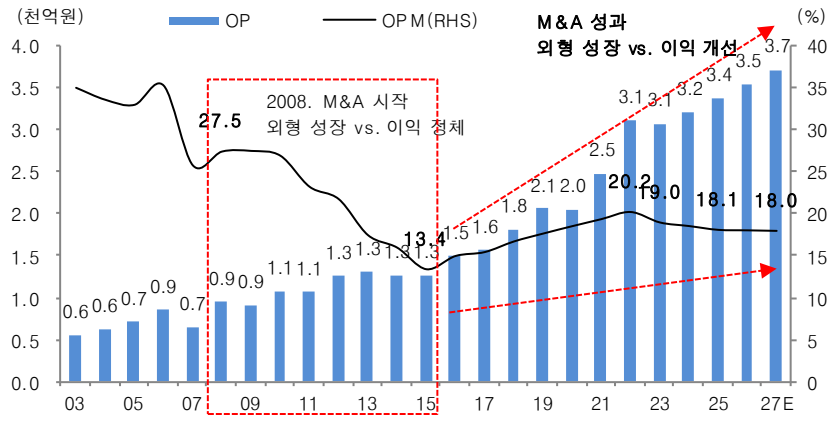
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 3. 20 년을 제외하고는 단 한번도 멈추지 않은 성장



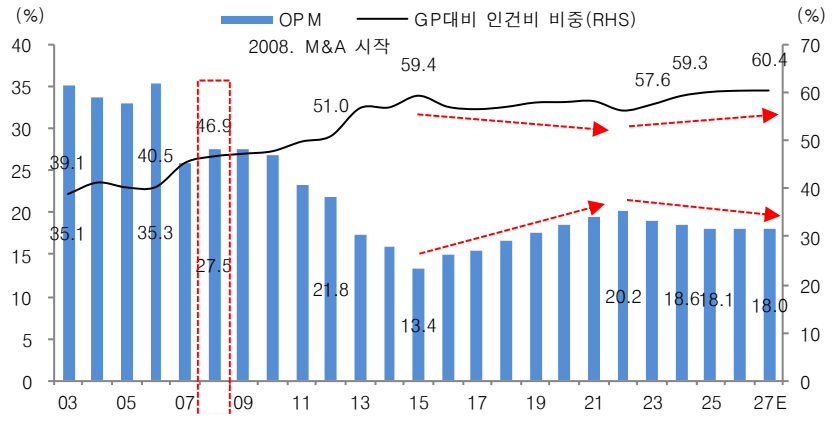
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 15 년을 저점으로 OPM 개선. 현재 적정 수준인 18~19% 수준 유지



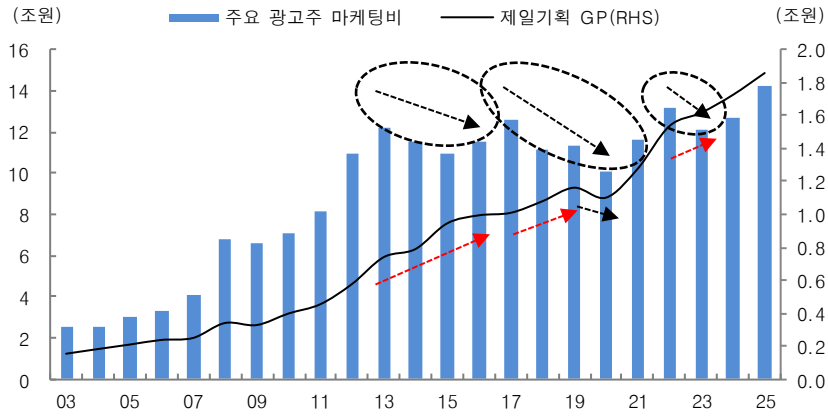
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 신사업 투자 관련 일시적인 인건비 증가. 장기적으로는 GP 상승으로 이어질 것



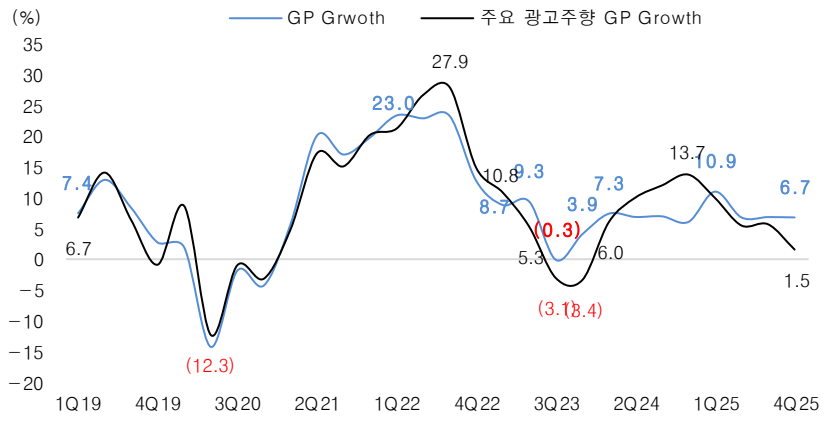
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. 과거 주요 광고주의 마케팅비 감소 구간에서도 제일기획의 실적은 증가



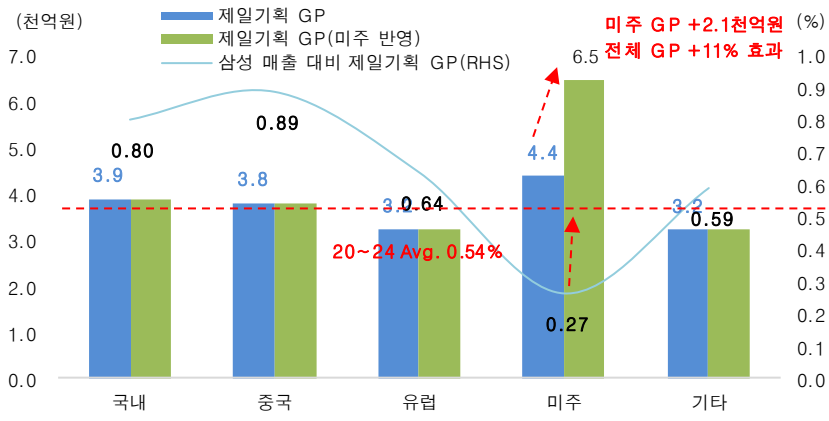
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. 주요 광고주향 실적은 꾸준히 상승



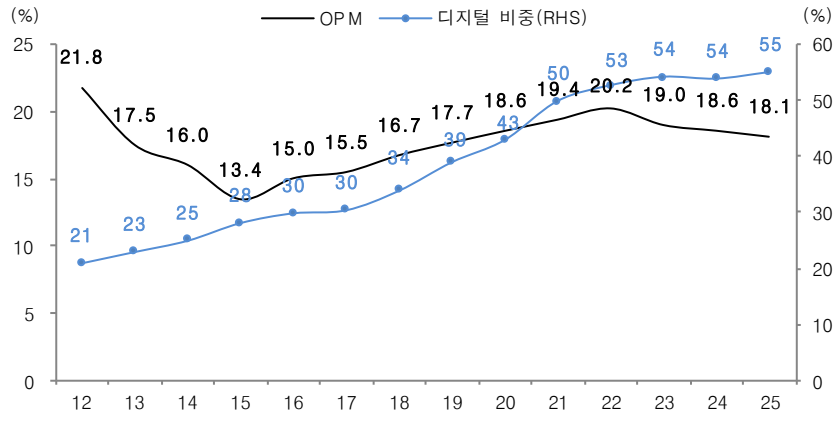
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 주요 광고주의 실적 감안시, 미주 GP는 +2.1 천억원, +11% 상승 여력



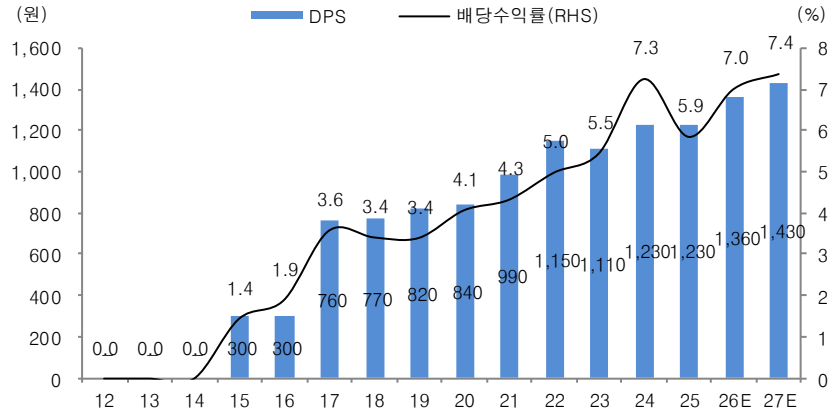
자료: 제일기획, 전자공시, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. 마진 높은 디지털 중심으로 성장. 주요 광고주향 실적도 디지털 위주로 상승



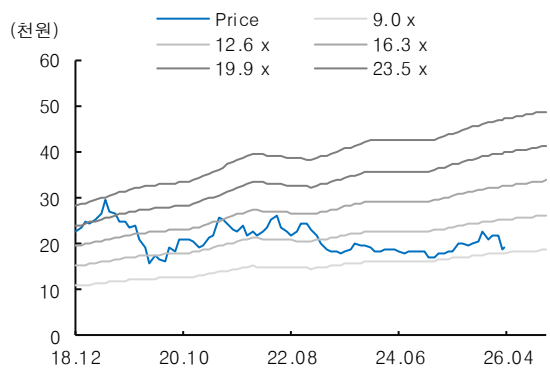
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 10. 17 년 이후 배당성향 60%의 고배당 정책 유지. DPS 26E 1,360 원, 7.0%



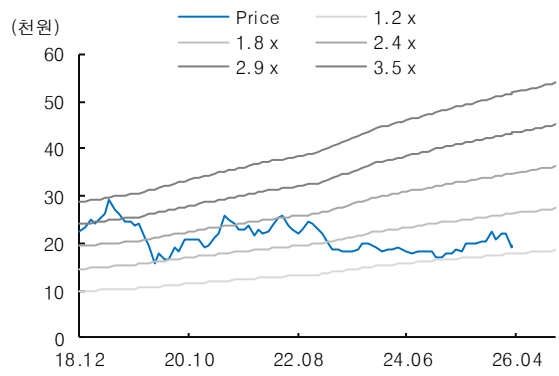
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 11. 12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 12. 12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

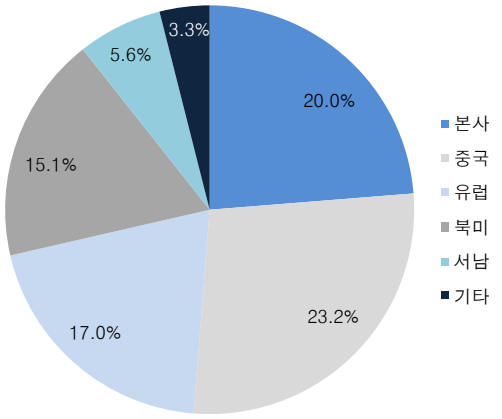
- 25년 매출총이익 18,599억원(+7.7% yoy), 영업이익 3,369억원(+5% yoy), 지배순이익 2,075억원(+0% yoy)
- 4Q25 기준 지역별 매출총이익 비중 본사 20%, 중국 23%, 유럽 17%, 북미 15%, 서남아시아 6%, 기타 5%
- 4Q25 기준 주요 주주는 삼성전자㈜ 외 5인 28.4%, 국민연금 9.9%

주가 변동요인

- 제일기획 국내외 실적의 약 70%를 차지하는 삼성전자의 마케팅비 집행 추이가 실적 및 주가에 영향. 또한, 국내 광고시장은 GDP 성장률에 일정부분 연동되어 있기 때문에, 국내 경기호황 또는 침체에 따라 광고업 주가 등락. 17년 이후 배당성향 60%의 고배당 정책을 시행하면서 방어주 성격도 형성

자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

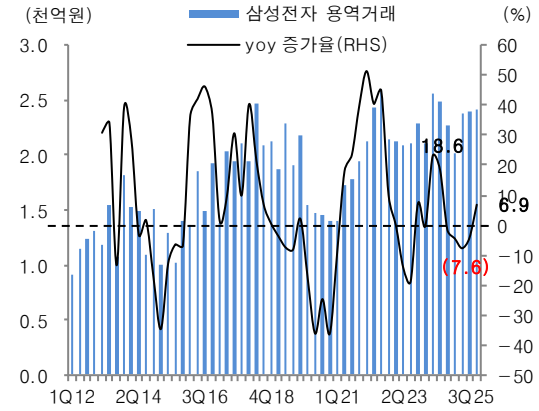
매출총이익 비중(4Q25)



자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

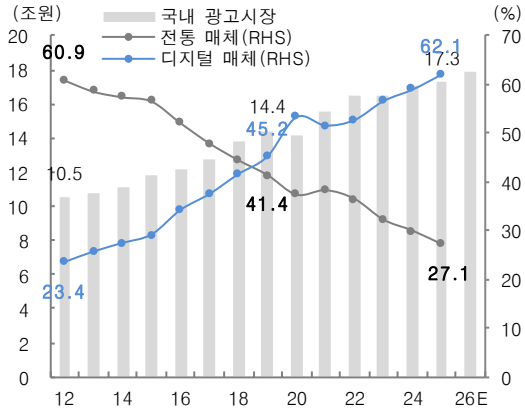
2. Earnings Driver

그림 1. 제일기획-삼성전자 용역거래(4Q25)



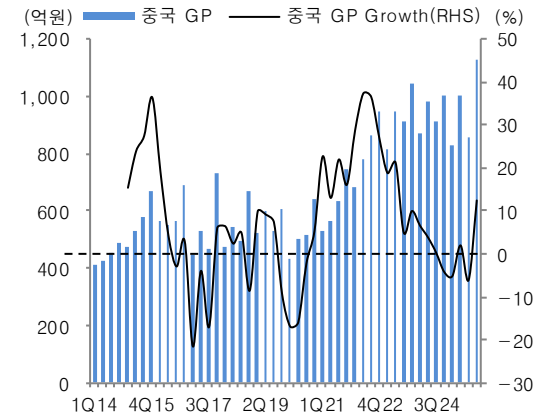
자료: 전자공시, 대신증권 Research Center

그림 2. 국내 광고시장



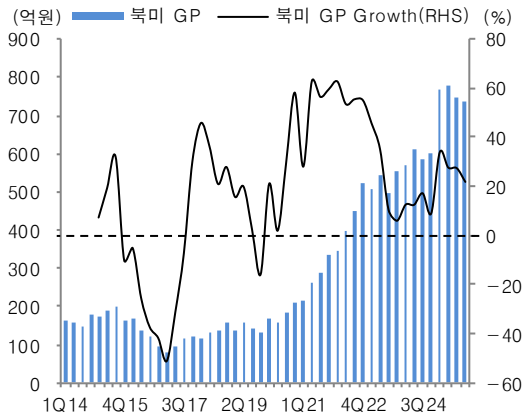
자료: KOBACO, 대신증권 Research Center

그림 3. 중국 매출총이익(4Q25)



자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 4. 북미 매출총이익(4Q25)



자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,344	4,547	4,709	4,958	5,199
매출원가	2,617	2,687	2,749	2,893	3,021
매출총이익	1,727	1,860	1,960	2,065	2,178
판매비와관리비	1,407	1,523	1,606	1,694	1,788
영업이익	321	337	354	372	391
영업이익률	7.4	7.4	7.5	7.5	7.5
EBITDA	398	421	410	418	432
영업외손익	-7	-32	-12	-11	-11
관계기업손익	1	1	0	0	0
금융수익	63	53	51	50	50
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-44	-63	-58	-57	-57
외환관련손실	34	48	43	40	39
기타	-28	-24	-4	-4	-4
법인세비용차감전순손익	313	305	342	360	380
법인세비용	-105	-96	-113	-119	-125
계속사업순손익	208	209	229	241	255
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	208	209	229	241	255
당기순이익률	4.8	4.6	4.9	4.9	4.9
비지배지분순이익	1	1	2	2	3
지배지분순이익	208	208	227	239	252
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	78	38	38	38	38
포괄순이익	286	246	267	279	292
비지배지분포괄이익	2	0	3	3	3
지배지분포괄이익	284	246	264	276	289

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,724	2,881	3,037	3,195	3,353
현금및현금성자산	705	622	713	770	830
매출채권 및 기타채권	1,698	1,847	1,911	2,010	2,105
재고자산	61	46	48	50	53
기타유동자산	260	365	365	365	365
비유동자산	583	707	680	663	651
유형자산	92	95	77	69	64
관계기업투자금	14	15	15	15	15
기타비유동자산	477	597	588	579	572
자산총계	3,307	3,588	3,717	3,858	4,004
유동부채	1,565	1,628	1,652	1,689	1,725
매입채무 및 기타채무	1,156	1,199	1,223	1,260	1,296
차입금	4	4	4	4	4
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	405	425	425	425	425
비유동부채	268	372	375	378	380
차입금	0	3	6	9	11
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	268	369	369	369	369
부채총계	1,833	2,000	2,027	2,067	2,105
지배지분	1,458	1,572	1,675	1,776	1,883
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	1,587	1,690	1,792	1,893	2,001
기타자본변동	-276	-264	-264	-264	-264
비지배지분	16	16	16	16	16
자본총계	1,474	1,588	1,690	1,792	1,899
순차입금	-674	-558	-645	-699	-756

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,804	1,804	1,973	2,077	2,190
PER	9.4	11.6	9.7	9.2	8.8
BPS	12,674	13,668	14,557	15,437	16,368
PBR	1.3	1.5	1.3	1.3	1.2
EBITDAPS	3,457	3,661	3,565	3,635	3,755
EV/EBITDA	3.2	4.4	3.8	3.6	3.4
SPS	37,763	39,524	40,930	43,100	45,195
PSR	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
CFPS	3,732	3,641	3,892	3,924	4,032
DPS	1,230	1,230	1,360	1,430	1,510

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	346	212	337	313	321
당기순이익	208	209	229	241	255
비현금항목의 가감	221	210	219	210	209
감가상각비	77	84	56	47	41
외환손익	-2	-1	20	15	13
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	146	127	143	148	155
자산부채의 증감	-5	-102	-7	-30	-28
기타현금흐름	-78	-105	-103	-109	-115
투자활동 현금흐름	-78	-107	-19	-19	-19
투자자산	-25	1	0	0	0
유형자산	-26	-29	-29	-29	-29
기타	-28	-79	11	11	11
재무활동 현금흐름	-170	-188	-188	-201	-208
단기차입금	4	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	3	3	3	3
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-113	-125	-125	-138	-145
기타	-62	-66	-66	-66	-66
현금의 증감	98	-83	90	57	60
기초 현금	607	705	622	713	770
기말 현금	705	622	713	770	830
NOPLAT	213	231	237	249	262
FCF	251	274	263	266	273

재무비율

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	6.7	7.7	5.4	5.4	5.5
영업이익 증가율	4.3	5.0	5.0	5.0	5.1
순이익 증가율	9.6	0.1	9.9	5.3	5.5
수익성					
ROIC	20.8	19.6	18.9	19.3	19.6
ROA	10.4	9.8	9.7	9.8	9.9
ROE	15.1	13.7	14.0	13.8	13.8
안정성					
부채비율	124.3	125.9	119.9	115.3	110.9
순차입금비율	-45.7	-35.1	-38.2	-39.0	-39.8
이자보상배율	32.7	22.3	23.7	25.4	27.2

자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

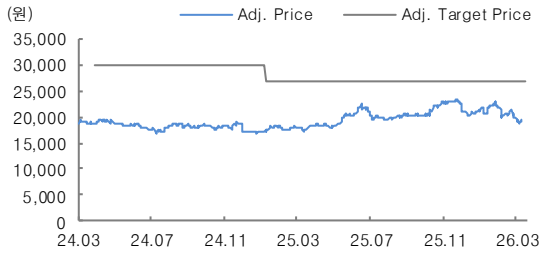
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김회재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

제일기획(030000) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.04.09	26.02.04	25.08.04	25.02.04	24.10.26	24.04.26
투자의견	Buy	6개월 경과	6개월 경과	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	27,000	27,000	27,000	27,000	30,000	30,000
괴리율(평균,%)		(23.20)	(22.31)	(30.15)	(40.52)	(39.10)
괴리율(최대/최소,%)		(15.19)	(14.26)	(17.04)	(36.63)	(35.10)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260406)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상