Results Comment

제일기획 (030000)

굳건한 고배당주

김회재

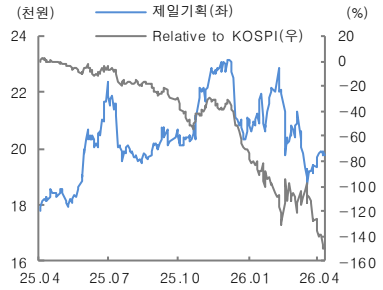
hojae.kim@daishin.com

- 1Q26 GP 4.4천억원(+2% yoy), OP 365억원(-38% yoy)
- 퇴직 충당금 및 유럽 사업 재편 따른 인건비 등 일회성 제외시 전년 수준
- 17년 이후 성향 60%의 고배당 정책. 26E DPS 1,360원, 6.9%, 분리과세

투자의견	BUY
	매수, 유지
6개월 목표주가	27,000
	유지
현재주가 (26.04.24)	19,750
	미디어업종

KOSPI	6475.63
시가총액	2,272십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	23십억원
52주 최고/최저	23,150원 / 17,950원
120일 평균거래대금	85억원
외국인지분율	23.12%
주요주주	삼성전자 외 5 인 28.37% 국민연금공단 9.17%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.1	-6.0	-3.2	8.2
상대수익률	-17.8	-27.5	-41.1	-57.9



투자의견 매수(Buy), 목표주가 27,000원 유지

12M FWD EPS 2,044원에 PER 13배(최근 5년, 21~25년 평균) 적용

1Q26 Review: 일회성 제외시 전년 수준의 이익

1Q26 GP 4.4천억원(+2% yoy), OP 365억원(-38% yoy)
국내 GP 888억원(+3% yoy), 해외 GP 3.5천억원(+2% yoy)

주요 광고주향 GP 성장률은 +1% yoy로 위축되었으나, 비계열 물량의 +6% yoy 상승에 힘입어 대내외 불확실한 시장환경에도 불구하고 GP +2% yoy 달성

북미 GP 성장률은 +5%로 여전히 전사 사업부 중에서 가장 높은 성장 유지
연내 유럽 규모를 넘어설 것으로 전망. 주요 광고주의 마케팅 규모 감안시 북미 GP는 현재의 1.5배 수준으로 성장 가능

퇴직금 산정 기준 변경에 따른 일회성 충당금 반영과 유럽 사업 재편에 따른 일시적 인건비 증가 영향으로 이익 금감. 일회성 비용은 약 220억원 수준으로 추정
일회성 비용 제외시 영업이익은 전년 동기 수준

영업이익 급감에도 불구하고 당기순이익은 전년 동기 수준
1Q25 관계기업인 EVR 스튜디오에 투자한 전환사채의 평가손실 약 200억원 발생
2Q25 외화평가손실 약 170억원 발생

굳건한 고배당주. 예상 수익률 6.9%

25~27년 주주환원 정책: M&A 등 대규모 투자와 운전자금, 사업 환경 등을 종합적으로 고려하여 연결 당기순이익 기준 배당 성향 60% 내에서 결정
17년 이후 배당성향 60%의 고배당 정책 유지

26E DPS 1,360원(+11% / +130원 yoy), 수익률 6.9%. 분리과세 적용
보유 자사주 12%에 대한 단계적 소각도 진행될 것으로 전망

지난 5년간(21~25) 연평균 성장률. GP +11%, OP +11%, 순이익 +5.7%
22~25년 동안 자회사 영업권 손상, 전환사채 평가손실, 외화평가손실 등의 영향

지난 5년간 자회사 영업권 손상은 약 720억원. 가장 규모가 큰 IRIS는 585억원
IRIS의 잔여 영업권은 없고, 자회사들의 손익이 개선되고 있기 때문에, 26년에는 순이익의 성장률이 GP, OP 성장률을 크게 상회할 것으로 전망

26E GP 2조원(+5% yoy), OP 3.5천억원(+4% yoy), 순이익 2.3천억원(+11% yoy)

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	433	485	445	442	2.0	-8.9	450	510	5.4	15.3
영업이익	58	90	48	37	-37.6	-59.6	50	96	4.6	164.1
순이익	28	64	30	28	-0.13	-55.6	34	62	21.5	118.2

자료: 제일기획, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출총이익	1,727	1,860	1,957	2,065	2,178
영업이익	321	337	351	378	401
세전순이익	313	305	346	367	391
총당기순이익	208	209	233	246	262
지배지분순이익	208	208	231	243	259
EPS	1,804	1,804	2,008	2,114	2,252
PER	9.4	11.6	9.8	9.3	8.8
BPS	12,674	13,668	14,593	15,510	16,503
PBR	1.3	1.5	1.4	1.3	1.2
ROE	15.1	13.7	14.2	14.0	14.1

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

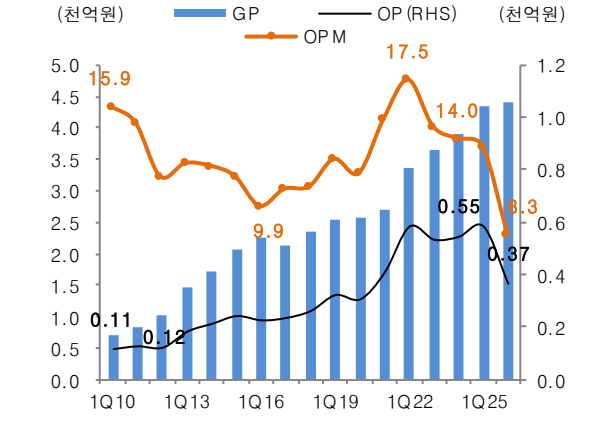
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출총이익	1,960	2,065	1,957	2,065	-0.1	0.0
판매비와 관리비	1,606	1,694	1,606	1,687	0.0	-0.4
영업이익	354	372	351	378	-0.8	1.7
영업이익률	7.5	7.5	7.5	7.6	0.0	0.1
영업외손익	-12	-11	-5	-11	적자유지	적자유지
세전순이익	342	360	346	367	1.3	1.8
지배지분순이익	227	239	231	243	1.8	1.8
순이익률	4.9	4.9	5.0	5.0	0.1	0.1
EPS(지배지분순이익)	1,973	2,077	2,008	2,114	1.8	1.8

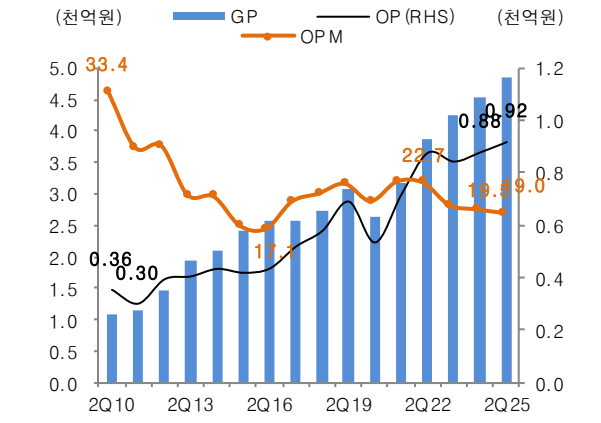
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 1. 1Q26 GP 4.4 억원(+2), OP 365 억원(-38% yoy)



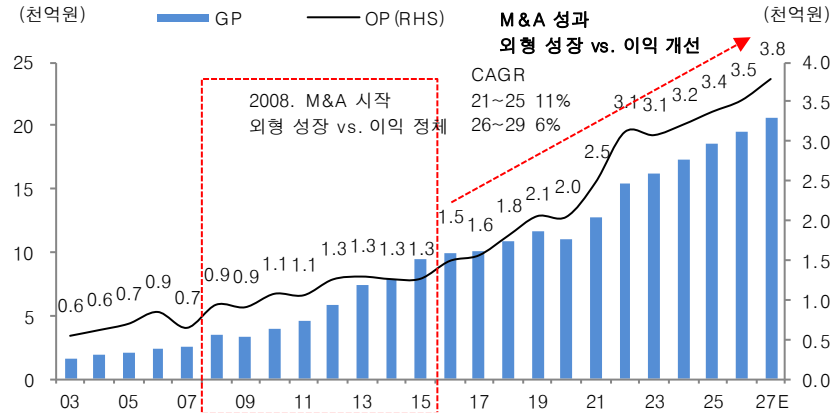
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 2. 2Q26 GP 5.1 천억원(+5%), OP 965 억원(+5%)



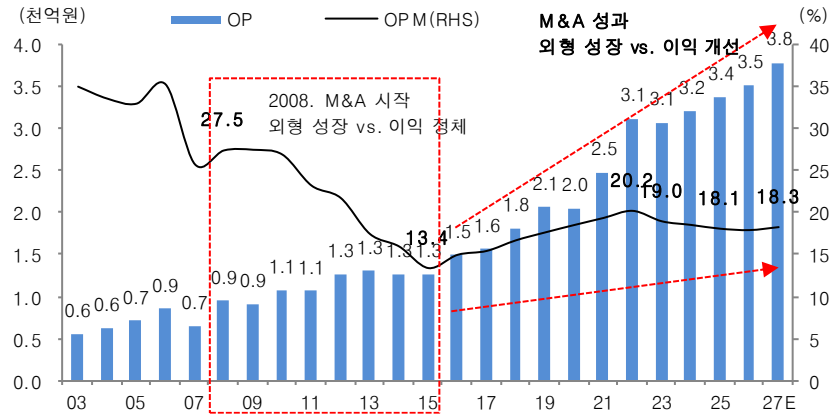
자료: 제일기획, 추정은 신증권 Research Center

그림 3. 20 년을 제외하고는 단 한번도 멈추지 않은 성장



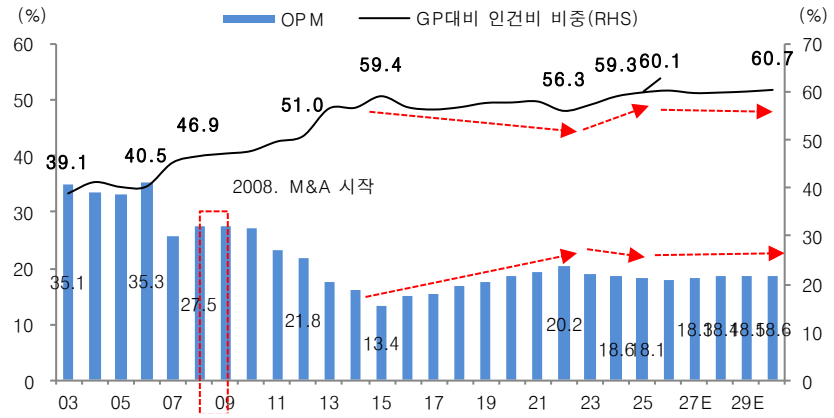
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

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



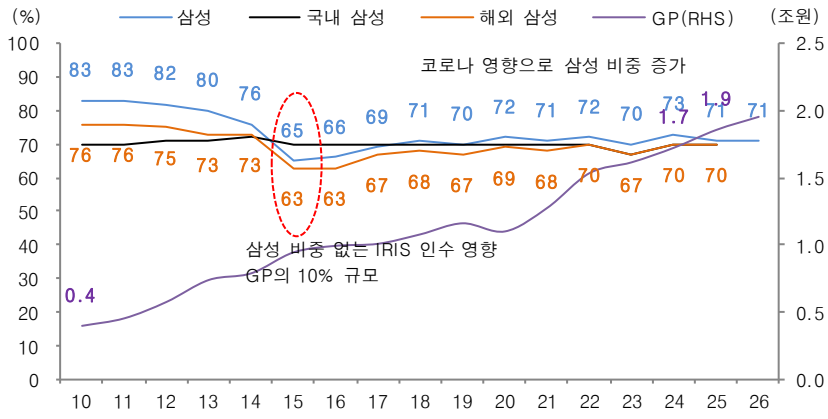
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 사업 재편 관련 일시적인 인건비 증가. 장기적으로는 GP 상승으로 이어질 것



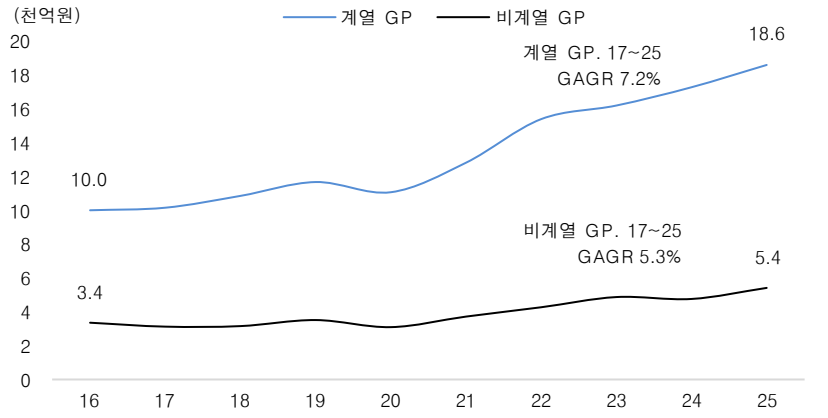
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. GP 비중. 계열 vs. 비계열. 국내 vs. 해외



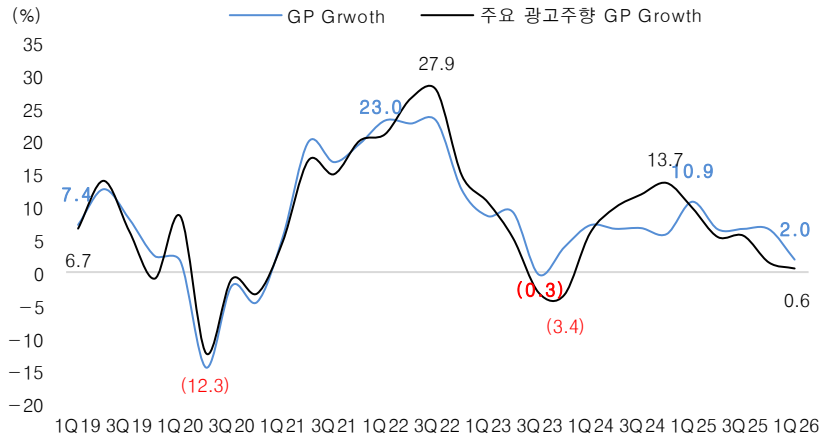
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. 계열 위주의 성장. 17~25 CAGR 7.2%



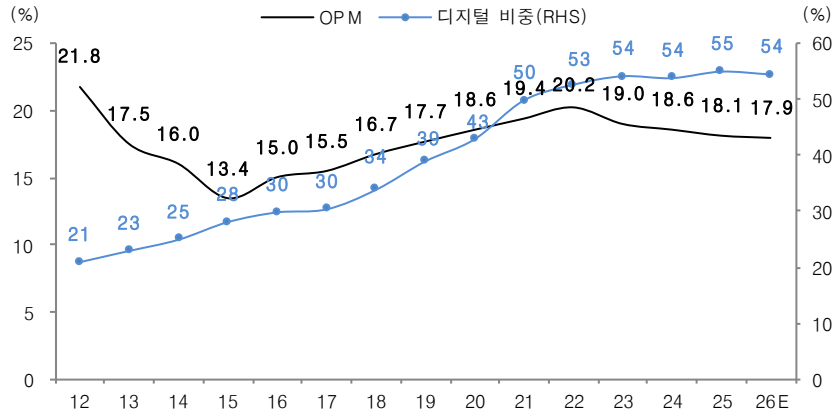
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 8. 주요 광고주향 실적은 꾸준히 상승



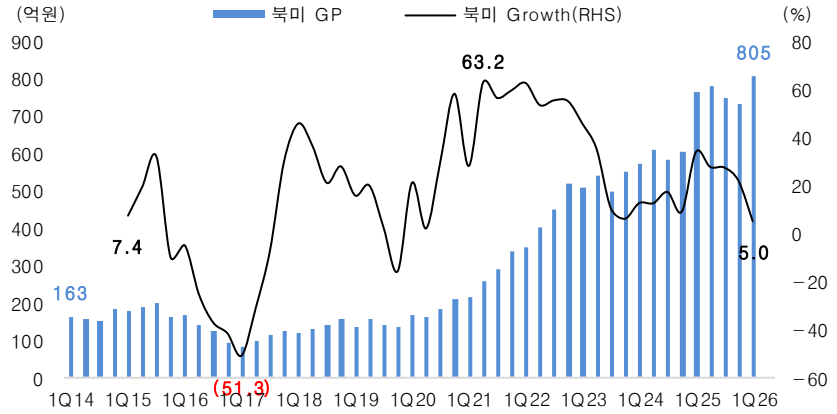
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

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



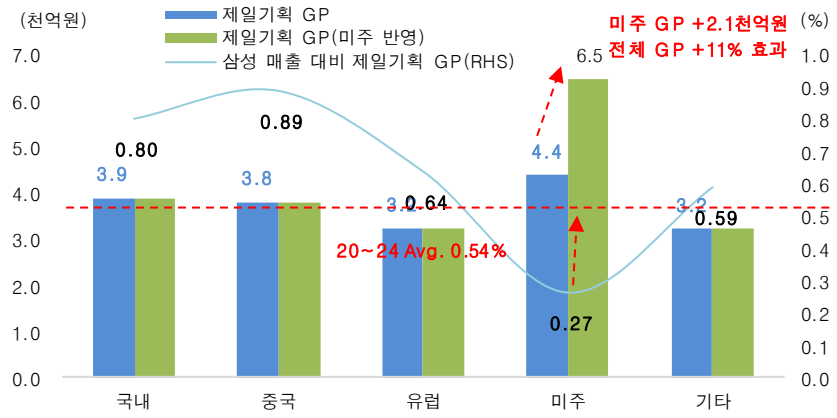
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 10.북미 고성장. 여전히 성장 여력은 충분. 북미 비중 16%



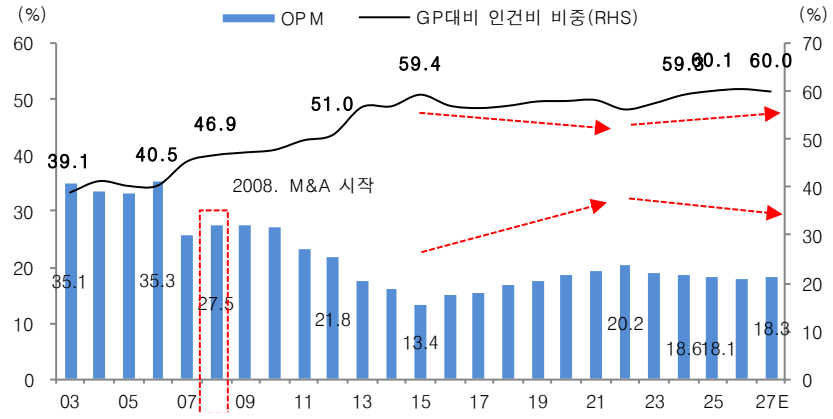
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

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



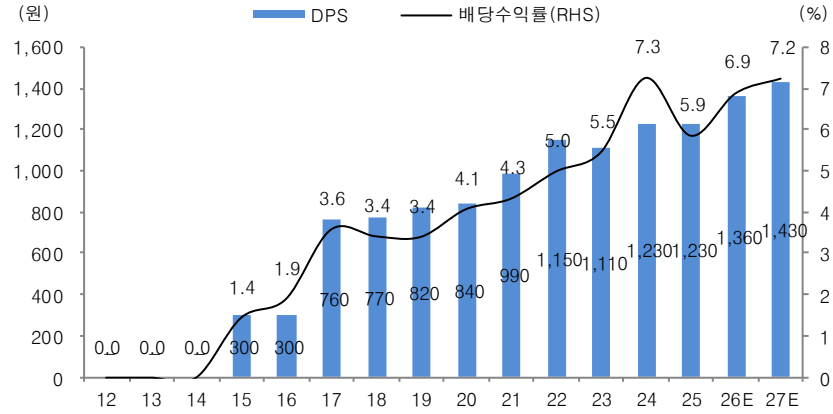
자료: 제일기획, 전자공시, 추정은 대신증권 Research Center

그림 12.OPM vs. GP 대비 인건비 비중



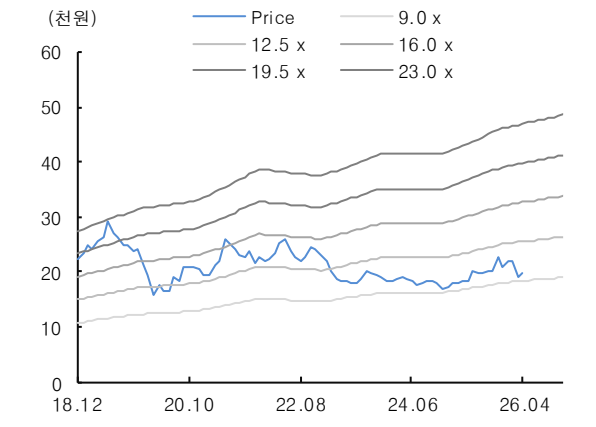
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 13.17 년 이후 배당성향 60%의 고배당 정책 유지. DPS 26E 1,360 원, 6.9%



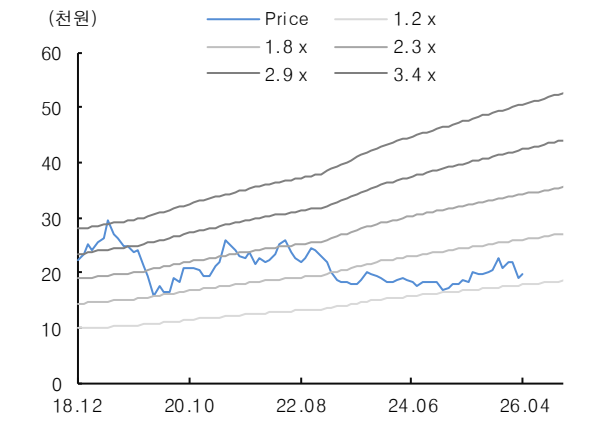
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 14.12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 15.12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

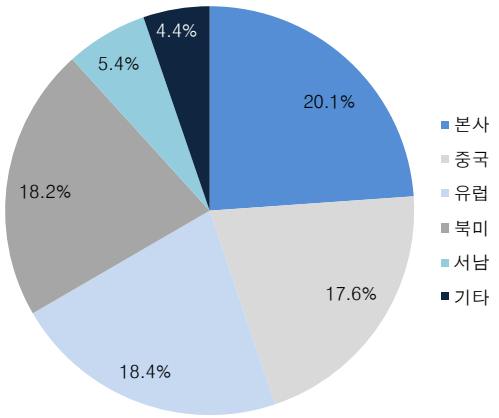
- 25년 매출총이익 18,599억원(+7.7% yoy), 영업이익 3,369억원(+5% yoy), 지배순이익 2,075억원(+0% yoy)
- 1Q26 기준 지역별 매출총이익 비중 본사 20%, 중국 18%, 유럽 18%, 북미 18%, 서남아시아 5%, 기타 4%
- 1Q26 기준 주요 주주는 삼성전자㈜ 외 5인 28.4%, 국민연금 9.2%

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

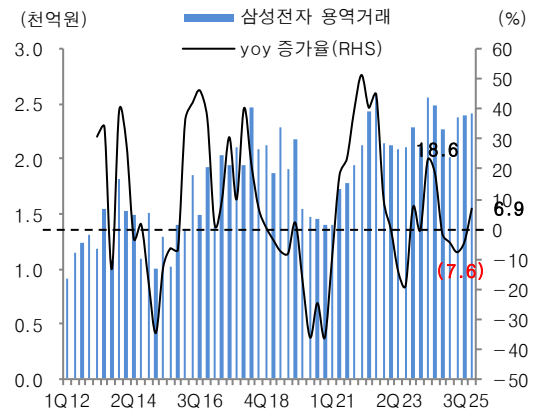
매출총이익 비중(1Q26)



자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

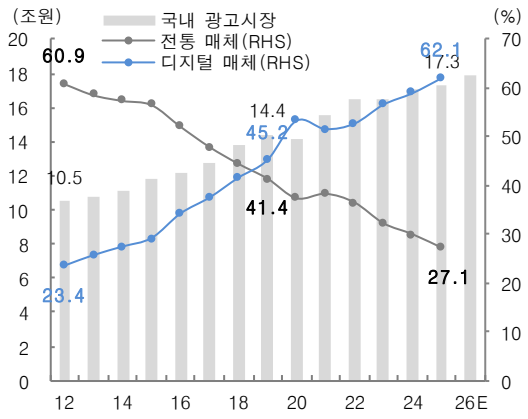
2. Earnings Driver

그림 1. 제일기획-삼성전자 용역거래(4Q25)



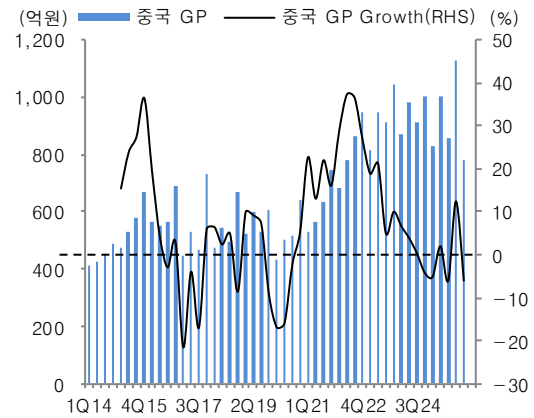
자료: 전자공시, 대신증권 Research Center

그림 2. 국내 광고시장



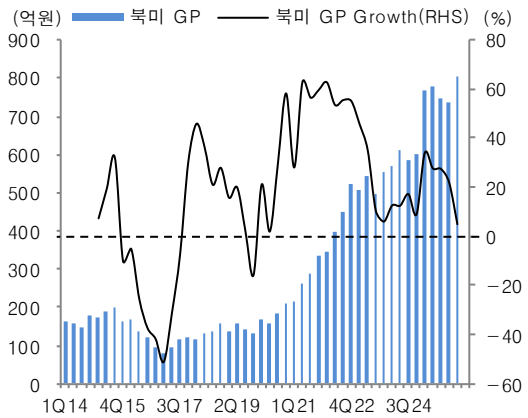
자료: KOBACO, 대신증권 Research Center

그림 3. 중국 매출총이익(1Q26)



자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 4. 북미 매출총이익(1Q26)



자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,344	4,547	4,666	4,958	5,199
매출원가	2,617	2,687	2,709	2,893	3,021
매출총이익	1,727	1,860	1,957	2,065	2,178
판매비와관리비	1,407	1,523	1,606	1,687	1,777
영업이익	321	337	351	378	401
영업이익률	7.4	7.4	7.5	7.6	7.7
EBITDA	398	421	407	425	443
영업외손익	-7	-32	-5	-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	3	-4	-4
법인세비용차감전순손익	313	305	346	367	391
법인세비용	-105	-96	-113	-121	-129
계속사업순손익	208	209	233	246	262
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	208	209	233	246	262
당기순이익률	4.8	4.6	5.0	5.0	5.0
비지배지분순이익	1	1	2	2	3
지배지분순이익	208	208	231	243	259
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	78	38	38	38	38
포괄순이익	286	246	271	283	299
비지배지분포괄이익	2	0	2	3	3
지배지분포괄이익	284	246	268	280	296

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,724	2,881	3,035	3,204	3,368
현금및현금성자산	705	622	728	778	845
매출채권 및 기타채권	1,698	1,847	1,894	2,010	2,105
재고자산	61	46	47	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	3,715	3,867	4,019
유동부채	1,565	1,628	1,646	1,689	1,725
매입채무 및 기타채무	1,156	1,199	1,217	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	2,020	2,067	2,105
지배지분	1,458	1,572	1,679	1,784	1,899
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	1,587	1,690	1,796	1,902	2,016
기타자본변동	-276	-264	-264	-264	-264
비지배지분	16	16	16	16	16
자본총계	1,474	1,588	1,695	1,800	1,914
순차입금	-674	-558	-660	-708	-772

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,804	1,804	2,008	2,114	2,252
PER	9.4	11.6	9.8	9.3	8.8
BPS	12,674	13,668	14,593	15,510	16,503
PBR	1.3	1.5	1.4	1.3	1.2
EBITDAPS	3,457	3,661	3,541	3,692	3,847
EV/EBITDA	3.2	4.4	4.0	3.7	3.4
SPS	37,763	39,524	40,561	43,100	45,195
PSR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
CFPS	3,732	3,641	3,930	3,980	4,124
DPS	1,230	1,230	1,360	1,430	1,510

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	6.7	7.7	5.2	5.5	5.5
영업이익 증가율	4.3	5.0	4.2	7.7	6.1
순이익 증가율	9.6	0.1	11.8	5.4	6.5
수익성					
ROIC	20.8	19.6	18.9	19.7	20.1
ROA	10.4	9.8	9.6	10.0	10.2
ROE	15.1	13.7	14.2	14.0	14.1
안정성					
부채비율	124.3	125.9	119.2	114.8	110.0
순차입금비율	-45.7	-35.1	-39.0	-39.3	-40.3
이자보상배율	32.7	22.3	23.5	25.8	28.0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	346	212	352	306	328
당기순이익	208	209	233	246	262
비현금항목의 가감	221	210	219	212	213
감가상각비	77	84	56	47	41
외환손익	-2	-1	20	15	13
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	146	127	143	151	158
자산부채의 증감	-5	-102	4	-41	-28
기타현금흐름	-78	-105	-103	-111	-119
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	105	50	67
기초 현금	607	705	622	728	778
기말 현금	705	622	728	778	845
NOPLAT	213	231	236	253	269
FCF	251	274	263	270	280

자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

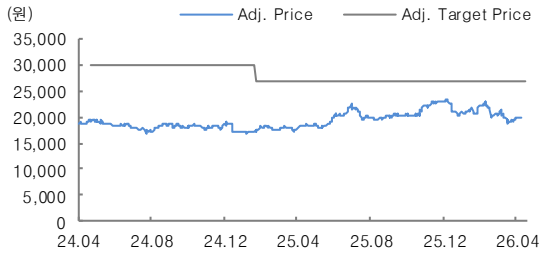
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.04.27	26.02.04	25.08.04	25.02.04	24.11.06	24.05.06
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,%)		(24.19)	(22.31)	(30.15)	(40.74)	(39.17)
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:20260422)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.1%	8.9%	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