



# 제일기획 (030000)

상반기 대비 하반기는 실적 개선세 기대

▶ Analyst 김소혜 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

**Buy (유지)**

목표주가(유지): 25,000원

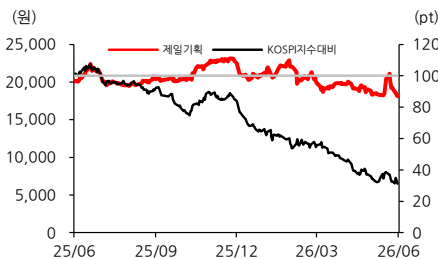
현재 주가(6/25)	18,100 원
상승여력	▲38.1%
시가총액	20,822 억원
발행주식수	115,041 천주
52 주 최고가 / 최저가	23,150 / 18,100 원
90 일 일평균 거래대금	100.69 억원
외국인 지분율	18.5%
주주 구성	
삼성전자 (외 6 인)	28.4%
자사주 (외 1 인)	12.0%
국민연금공단 (외 1 인)	9.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.9	-9.7	-20.3	-10.8
상대수익률(KOSPI)	-18.7	-68.0	-137.6	-198.1

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,344	4,547	4,688	4,845
영업이익	321	337	328	371
EBITDA	398	421	415	434
지배주주순이익	208	208	238	270
EPS	1,804	1,804	2,068	2,345
순차입금	-674	-558	-476	-672
PER	10.0	10.0	8.8	7.7
PBR	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	3.5	3.6	3.9	3.3
배당수익률	6.8	6.8	6.8	6.8
ROE	15.1	13.7	14.6	15.4

주가 추이



동사의 2Q26 실적은 주요 광고주의 강도 높은 마케팅 효율화 기조가 지속되며 컨센서스를 하회할 것으로 전망됩니다. 하반기 실적은 상반기 대비 개선 가능성이 뚜렷하며, 주주환원 확대 기대감까지 고려하면 점진적인 비중 확대 시점이라고 판단합니다. 동사에 대한 투자의견과 목표주가 2만 5천 원을 그대로 유지합니다.

2Q26 실적은 시장 기대치 하회 전망

동사의 2Q26 실적은 매출총이익 4,988억 원, 영업이익 926억 원으로 영업이익 컨센서스 951억 원을 하회할 것으로 전망된다. 주요 광고주의 마케팅 효율화 기조가 지속되는 가운데, 이번 분기에도 매체비 중심의 광고 집행 물량은 크지 않았던 것으로 파악된다. 국내 및 해외 매출 총이익은 YoY 각각 3.8%, 2.9% 성장에 그칠 것으로 전망한다. 다만, 중남미 및 신흥국 지역 성장세는 견고한 것으로 파악되며, 아이리스 손익 턴어라운드 추세는 이어질 것으로 예상된다. 전분기에 이어 총당금 및 사업개편을 위한 투자 관련 일회성 비용도 일부 반영되었지만 크지 않을 것으로 본다. 매출총이익 대비 영업이익률은 YoY 0.4%p 낮아진 18.6%를 추정한다.

D2C 및 BTL 중심 사업으로 하반기 실적 개선세 전망

2분기를 시작으로 하반기로 갈수록 실적 개선세는 보다 강해질 것으로 전망한다. 주요 광고주 마케팅 효율화 기조는 크게 변경된 것이 없지만, 동사의 사업 환경에 부정적인 요인들은 충분히 반영되었다고 본다. 매체비 중심의 효율화 집행은 하반기에도 지속되었지만, D2C, 리테일 및 BTL 위주의 투자는 확실히 늘어나고 있다. 또한 하반기에는 광고주 대상으로 엔터프라이즈용 솔루션도 판매해 B2B 사업 확장 모멘텀도 존재한다.

투자의견 BUY 및 목표주가 2만 5천 원 유지

동사에 대한 투자의견 및 목표주가를 그대로 유지한다. 수년간 P/E 8~9배 수준에서 지지되고 있는 밸류에이션 매력도는 뚜렷하지만 저평가 국면이 장기화되고 있다. 하반기 실적은 상반기 대비 개선세가 뚜렷하며, 추가적인 악재 발생 가능성도 제한적이라고 본다. 상법 개정안에 따라 보유 자사주 소각 및 주주환원 확대 가능성까지 고려해 본다면 하반기 전에 점진적인 매수 대응이 유효하다고 판단한다.

[표1] 제일기획의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,039	1,119	1,189	1,200	1,018	1,176	1,245	1,250	4,344	4,547	4,688	4,845
YoY(%)	2.1	2.7	10.9	3.0	(2.1)	5.1	4.7	4.2	5.0	4.7	3.1	3.4
매출총이익	433	484	457	485	442	499	481	514	1,727	1,860	1,936	2,052
YoY(%)	10.9	6.7	6.8	6.7	2.0	3.1	5.2	5.9	6.7	7.7	4.1	6.0
본사	86	107	101	97	89	111	106	105	374	391	411	437
해외	348	377	356	388	353	388	375	409	1,354	1,469	1,525	1,615
매출총이익비중(%)												
본사	19.8	22.1	22.1	20.0	20.1	22.2	22.1	20.4	21.6	21.0	21.2	21.3
해외	80.2	77.9	77.9	80.0	79.9	77.8	77.9	79.6	78.4	79.0	78.8	78.7
판관비	375	392	362	395	406	406	380	416	1,407	1,523	1,608	1,681
영업이익	58.5	92.1	95.9	90.4	36.5	92.6	101.6	97.4	321	337	328	371
YoY(%)	7.2	4.4	0.3	9.7	(37.6)	0.5	6.0	7.8	4.3	5.0	(2.6)	13.1
영업이익률(%)	5.6	8.2	8.1	7.5	3.6	7.9	8.2	7.8	7.4	7.4	7.0	7.7
영업이익률(%) / GP	13.5	19.0	21.0	18.6	8.3	18.6	21.1	19.0	18.6	18.1	16.9	18.1
당기순이익	28.0	51.2	64.9	64.4	28.3	64.5	72.9	72.2	208	209	238	270
순이익률(%)	2.7	4.6	5.5	5.4	2.8	5.5	5.9	5.8	4.8	4.6	5.1	5.6
<b>YoY 성장률</b>												
매출총이익	10.9	6.7	6.8	6.7	2.0	3.1	5.2	5.9	6.7	7.7	4.1	6.0
본사	13.4	0.9	4.4	2.0	3.4	3.8	5.1	8.0	7.0	4.6	5.1	6.4
해외	10.3	8.4	7.4	7.9	1.7	2.9	5.2	5.4	6.6	8.5	3.8	5.9
영업이익	7.2	4.4	0.3	9.7	-37.6	0.5	6.0	7.8	4.3	5.0	-2.6	13.1
순이익	-35.5	-2.1	6.8	66.1	0.8	25.8	12.4	12.1	9.6	0.1	14.0	13.4

자료: 제일기획, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,138	4,344	4,547	4,688	4,845
매출총이익	1,619	1,727	1,860	1,936	2,052
영업이익	308	321	337	328	371
EBITDA	383	398	421	415	434
순이자손익	10	15	10	11	13
외화관련손익	-6	5	-19	4	0
지분법손익	1	1	1	-2	0
세전계속사업손익	285	313	305	342	385
당기순이익	190	208	209	238	270
지배주주순이익	187	208	208	238	270
<b>증가율(%)</b>					
매출액	-2.7	5.0	4.7	3.1	3.4
영업이익	-1.2	4.3	5.0	-2.6	13.1
EBITDA	-0.6	4.0	5.9	-1.6	4.7
순이익	-2.9	9.6	0.1	14.0	13.4
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	39.1	39.8	40.9	41.3	42.4
영업이익률	7.4	7.4	7.4	7.0	7.7
EBITDA 이익률	9.2	9.2	9.3	8.8	9.0
세전이익률	6.9	7.2	6.7	7.3	8.0
순이익률	4.6	4.8	4.6	5.1	5.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	267	346	212	136	384
당기순이익	190	208	209	238	270
자산상각비	75	77	84	86	63
운전자본증감	-59	-5	-102	-155	46
매출채권 감소(증가)	-80	-95	-142	-261	87
재고자산 감소(증가)	4	-5	15	-16	3
매입채무 증가(감소)	5	62	-9	225	-53
투자현금흐름	-7	-78	-107	-90	-58
유형자산처분(취득)	-21	-26	-29	-27	-32
무형자산 감소(증가)	-4	-13	-10	-2	-2
투자자산 감소(증가)	48	-32	-60	-49	-11
재무현금흐름	-192	-170	-188	-10	-142
차입금의 증가(감소)	-73	-57	-58	-6	0
자본의 증가(감소)	-117	-113	-125	-125	-142
배당금의 지급	-117	-113	-125	-125	-142
총현금흐름	397	429	419	311	338
(-)운전자본증가(감소)	65	24	93	209	-46
(-)설비투자	22	26	30	27	32
(+)자산매각	-3	-12	-10	-2	-2
Free Cash Flow	307	366	286	72	350
(-)기타투자	25	-11	17	-43	13
잉여현금	282	378	269	115	337
NOPLAT	205	213	231	228	260
(+) Dep	75	77	84	86	63
(-)운전자본투자	65	24	93	209	-46
(-)Capex	22	26	30	27	32
OpFCF	194	239	192	78	336

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	2,372	2,724	2,881	3,325	3,440
현금성자산	701	831	847	935	1,131
매출채권	1,487	1,698	1,847	2,103	2,016
재고자산	53	61	46	63	60
비유동자산	517	583	707	688	672
투자자산	302	275	400	408	420
유형자산	85	92	95	66	47
무형자산	130	216	212	213	204
<b>자산총계</b>	<b>2,890</b>	<b>3,307</b>	<b>3,588</b>	<b>4,013</b>	<b>4,112</b>
유동부채	1,375	1,565	1,628	1,934	1,899
매입채무	998	1,156	1,199	1,272	1,219
유동성이자부채	55	47	63	223	223
비유동부채	217	268	372	376	381
비유동이자부채	117	109	227	237	237
<b>부채총계</b>	<b>1,592</b>	<b>1,833</b>	<b>2,000</b>	<b>2,310</b>	<b>2,281</b>
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	1,503	1,587	1,690	1,803	1,931
자본조정	-363	-276	-264	-265	-265
자기주식	-283	-283	-283	-283	-283
<b>자본총계</b>	<b>1,298</b>	<b>1,474</b>	<b>1,588</b>	<b>1,703</b>	<b>1,831</b>

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>주당지표</b>					
EPS	1,628	1,804	1,804	2,068	2,345
BPS	11,183	12,674	13,668	14,652	15,767
DPS	1,110	1,230	1,230	1,230	1,230
CFPS	3,450	3,732	3,641	2,706	2,940
ROA(%)	6.6	6.7	6.0	6.3	6.6
ROE(%)	15.0	15.1	13.7	14.6	15.4
ROIC(%)	29.3	30.1	27.3	21.7	23.7
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	11.7	10.0	10.0	8.8	7.7
PBR	1.7	1.4	1.3	1.2	1.1
PSR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
PCR	5.5	4.8	5.0	6.7	6.2
EV/EBITDA	4.3	3.5	3.6	3.9	3.3
배당수익률	5.8	6.8	6.8	6.8	6.8
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	122.7	124.3	125.9	135.7	124.6
Net debt/Equity	-40.7	-45.7	-35.1	-28.0	-36.7
Net debt/EBITDA	-138.2	-169.4	-132.4	-114.8	-154.8
유동비율	172.5	174.1	177.0	171.9	181.1
이자보상배율(배)	28.2	32.7	22.3	16.6	17.9
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본	41.0	39.5	43.8	45.6	40.6
현금+투자자산	59.0	60.5	56.2	54.4	59.4
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	11.7	9.6	15.4	21.2	20.1
자기자본	88.3	90.4	84.6	78.8	79.9

[ Compliance Notice ]

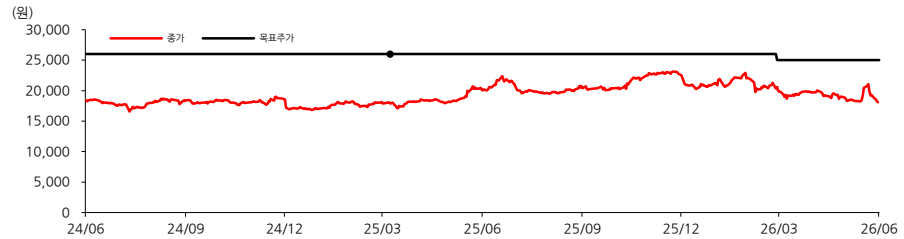
(공표일: 2026년 6월 26일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김소혜, 김나우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 제일기획의 주가 및 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2024.08.01	2024.09.20	2024.11.01	2024.11.19	2025.02.05
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		26,000	26,000	26,000	26,000	26,000
일 시	2025.04.08	2025.04.28	2025.10.20	2025.11.21	2026.02.04	2026.03.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	26,000	26,000	26,000	26,000	26,000	25,000
일 시	2026.06.26					
투자의견	Buy					
목표가격	25,000					

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.02.05	Buy	26,000	-23.39	-10.96
2026.03.24	Buy	25,000		

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%