

제일기획 (030000)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

27,000

유지

현재주가

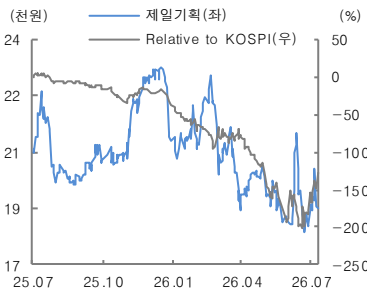
18,760

(26.07.13)

미디어업종

KOSPI	6,806.93
시가총액	2,158십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	23십억원
52주 최고/최저	23,150원 / 17,980원
120일 평균거래대금	94억원
외국인지분율	18.21%
주요주주	삼성전자 외 5 인 28.36% 국민연금공단 9.17%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.3	-2.9	-11.1	-13.3
상대수익률	9.5	-17.2	-38.7	-59.6



캡티브 부담, 비계열은 양호

- 2Q26 GP 5천억원(+3% yoy), OP 940억원(+2% yoy) 전망
- 주요 광고주의 마케팅 예산 축소는 실적에 부담. 비계열 성장은 양호
- 주주환원 매력도는 여전히 높음. 26E DPS 1,340원, 7.1%, 분리과세

투자의견 매수(Buy), 목표주가 27,000원 유지

12M FWD EPS 2,020원에 PER 13배(최근 5년, 21~25년 평균) 적용

2Q26 Preview: 주요 광고주의 마케팅 예산 축소 부담. 비계열은 양호

2Q26 GP 5천억원(+3% yoy), OP 940억원(+2% yoy) 전망

국내 GP 1.1천억원(+3% yoy), 해외 GP 3.9천억원(+3% yoy)

주요 광고주가 원가 인상에 따른 마케팅 예산 축소 중, 동사의 실적에 부담 리테일 샵 및 온라인 채널의 물량 확보로 마케팅 감소 부담을 최소화 하는 중

주요 광고주향 GP는 상승 추세를 유지하되, 상승폭 둔화, low-single 성장 추정 21~25년 제일기획 GP 성장률 연평균 +11%, 주요 광고주향 GP 성장률 +11% 1Q25부터는 한 자릿 수 성장, 25년 +6% yoy, 1Q26 +1% yoy

비계열은 주요 시장인 북미 및 국내에서 상승세 지속. High-single 성장 추정 1Q25부터 5개 분기 연속 성장. 25년 +14% yoy, 1Q26 +6% yoy

주주환원 매력도는 여전히 높음

지난 5년간 진행된 자회사 영업권 손상 마무리. 26년에는 순이익 성장률이 GP, OP 성장률 상회 전망

26E GP 1.9조원(+3% yoy), OP 3.4천억원(+2%), 순이익 2.3천억원(+9%)

26E DPS 1,340원(+9% / +110원 yoy), 수익률 7.1%. 분리과세 적용 보유 자사주 12%에 대한 단계적 소각도 진행될 것으로 전망

(단위: 십억원 %)

구분	2025	1Q26	2Q26(F)				3Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	484	442	510	498	3.0	12.6	502	475	3.9
영업이익	92	37	96	94	1.9	157.2	94	103	7.2
순이익	51	28	62	60	17.6	111.6	59	66	2.6

자료: 제일기획, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출총이익	1,727	1,860	1,919	2,059	2,171
영업이익	321	337	343	369	395
세전순이익	313	305	338	358	385
총당기순이익	208	209	227	240	258
지배지분순이익	208	208	225	237	255
EPS	1,804	1,804	1,957	2,064	2,218
PER	9.4	11.6	9.6	9.1	8.5
BPS	12,674	13,668	14,542	15,427	16,412
PBR	1.3	1.5	1.3	1.2	1.1
ROE	15.1	13.7	13.9	13.8	13.9

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

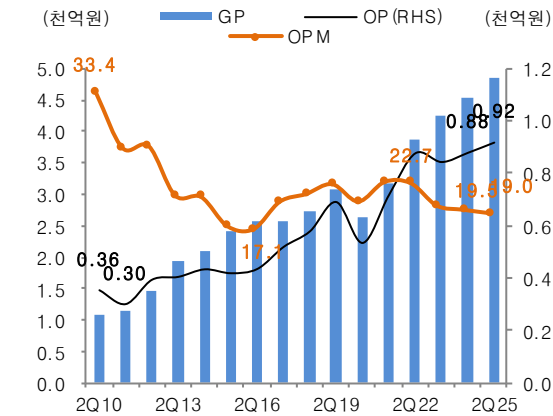
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출총이익	1,957	2,065	1,919	2,059	-2.0	-0.3
판매비와 관리비	1,606	1,687	1,576	1,690	-1.9	0.2
영업이익	351	378	343	369	-2.4	-2.3
영업이익률	7.5	7.6	7.3	7.5	-0.3	-0.2
영업외손익	-5	-11	-5	-11	적자유지	적자유지
세전순이익	346	367	338	358	-2.5	-2.4
자비자분순이익	231	243	225	237	-2.5	-2.4
순이익률	5.0	5.0	4.8	4.9	-0.2	-0.1
EPS(자비자분순이익)	2,008	2,114	1,957	2,064	-2.5	-2.4

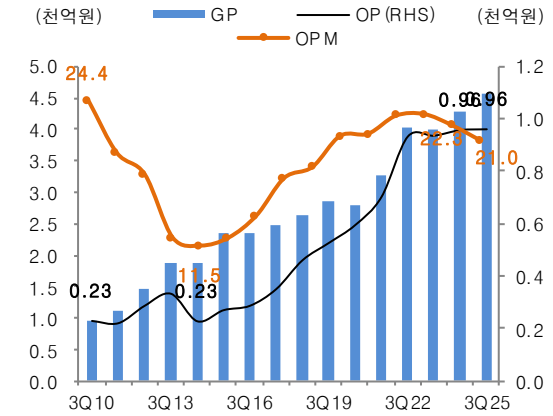
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 1. 2QE GP 5 천억원(+2%), OP 940 억원(+2%)



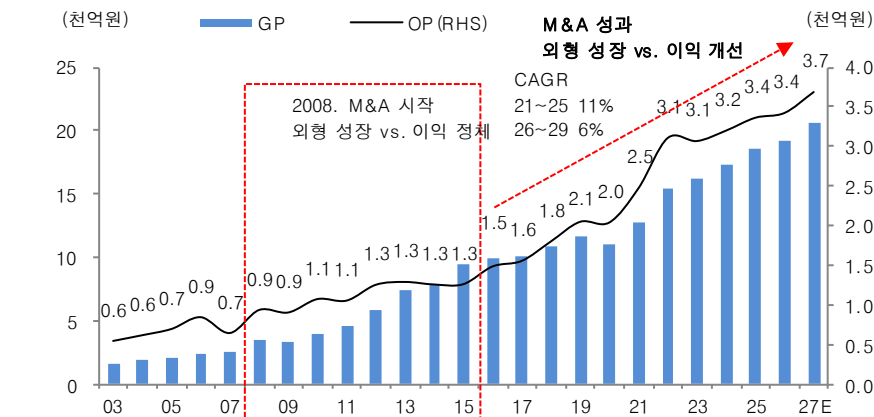
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 3QE GP 4.8 천억원(+4%), OP 1 천억원(+7%)



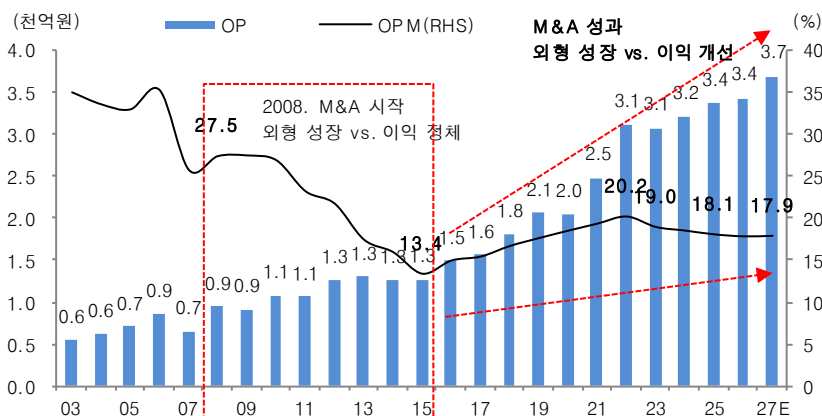
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 20년을 제외하고는 단 한번도 멈추지 않은 성장. 26년은 +3%로 다소 부진 전망



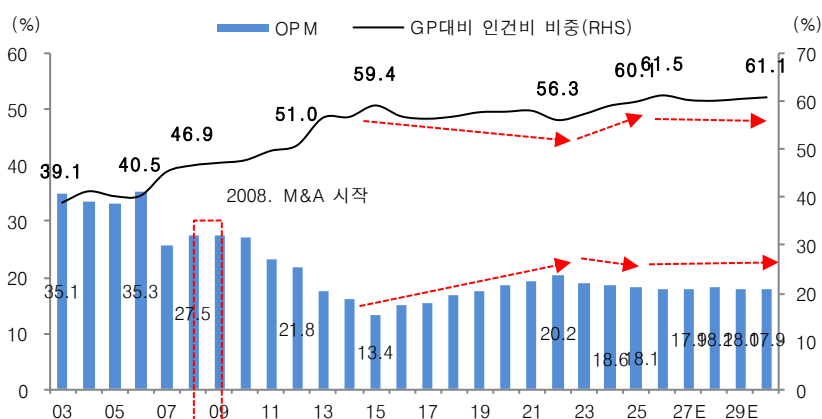
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

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



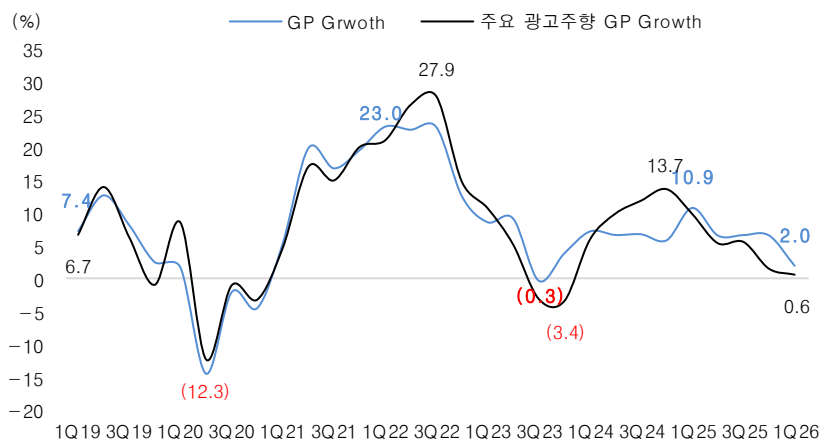
자료: 제일기획 추정, 대신증권 Research Center

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



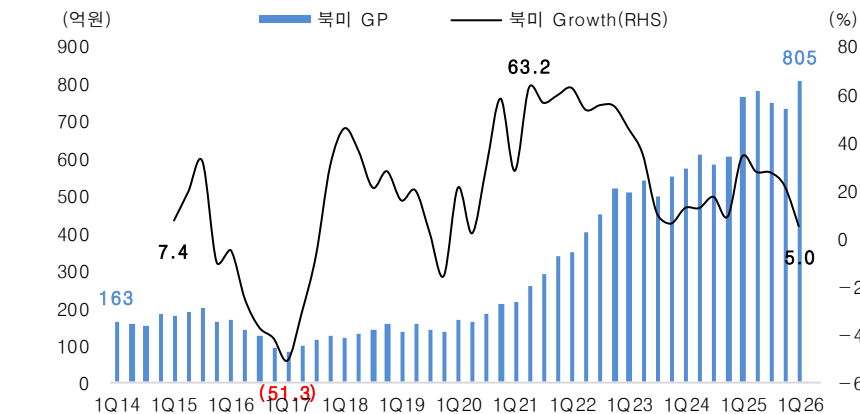
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. 주요 광고주향 실적은 상승세를 유지 중이나, 25년 하반기부터 상승폭 둔화



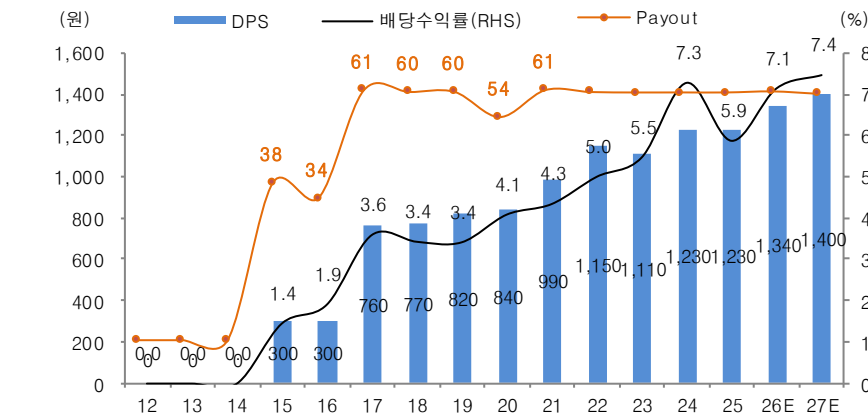
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 7. 복미 고성장. 여전히 성장 여력은 충분. 복미 비중 16%



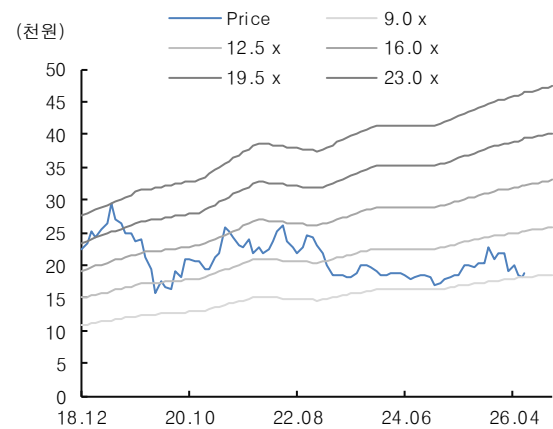
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 8. 17년 이후 배당성향 60%의 고배당 정책 유지. DPS 26E 1,340 원, 7.1%



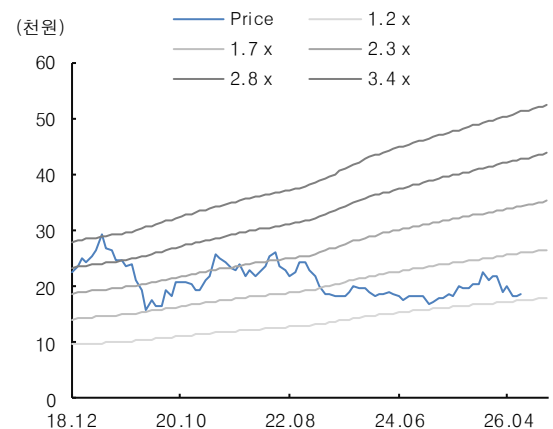
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. 12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 10. 12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

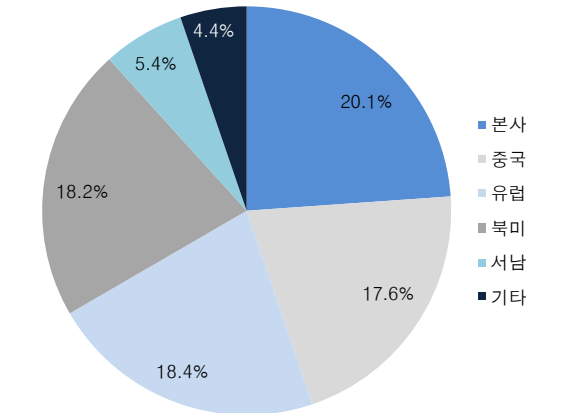
- 25년 매출총이익 18,599억원(+7.7% yoy), 영업이익 3,369억원(+5% yoy), 지배순이익 2,075억원(+0% yoy)
- 1Q26 기준 지역별 매출총이익 비중 본사 20%, 중국 18%, 유럽 18%, 북미 18%, 서남아시아 5%, 기타 4%
- 1Q26 기준 주요 주주는 삼성전자주 외 5인 28.4%, 국민연금 9.2%

주가 변동요인

- 제일기획 국내의 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

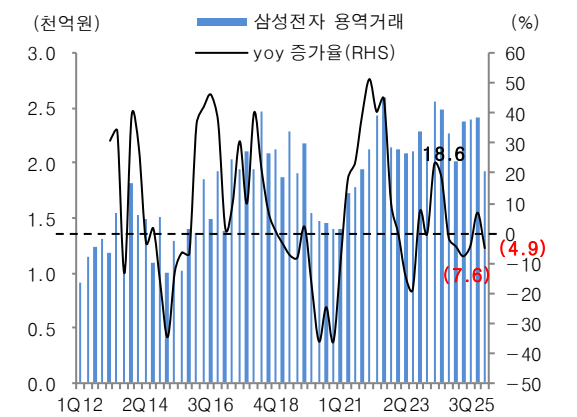
매출총이익 비중(1Q26)



자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

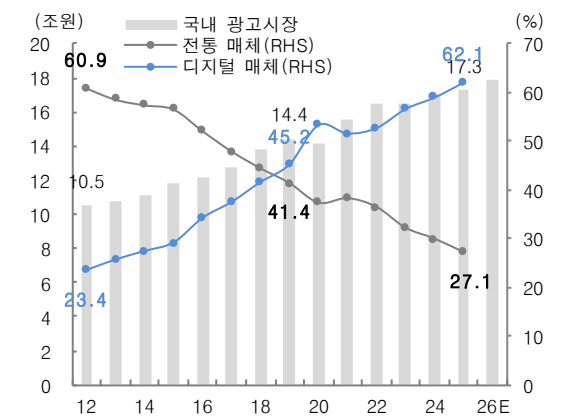
2. Earnings Driver

그림 1. 제일기획-삼성전자 용역거래(1Q26)



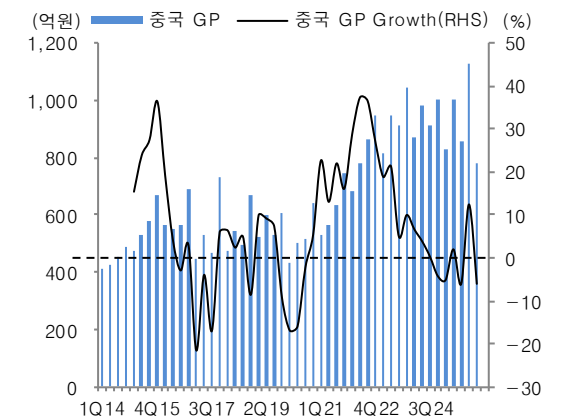
자료: 전자공시, 대신증권 Research Center

그림 2. 국내 광고시장



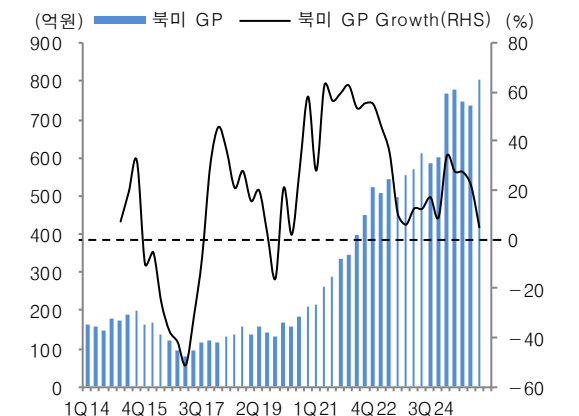
자료: KOBACO, 대신증권 Research Center

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	4,728	4,944	5,181
매출원가	2,617	2,687	2,809	2,884	3,011
매출총이익	1,727	1,860	1,919	2,059	2,171
판매비와관리비	1,407	1,523	1,576	1,690	1,776
영업이익	321	337	343	369	395
영업외수익	7.4	7.4	7.3	7.5	7.6
EBITDA	398	421	399	416	437
영업외손익	-7	-32	-5	-11	-11
관계기업손익	1	1	-2	0	0
금융수익	63	53	58	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
법인세비용차감전순이익	313	305	338	358	385
법인세비용	-105	-96	-110	-118	-127
계속사업순이익	208	209	227	240	258
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	208	209	227	240	258
당기순이익률	4.8	4.6	4.8	4.9	5.0
비자비분순이익	1	1	2	2	3
자비분순이익	208	208	225	237	255
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	78	38	38	38	38
포괄순이익	286	246	265	277	295
비자비분포괄이익	2	0	2	3	3
자비분포괄이익	284	246	262	275	292

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,804	1,804	1,957	2,064	2,218
PER	9.4	11.6	9.6	9.1	8.5
BPS	12,674	13,668	14,542	15,427	16,412
PBR	1.3	1.5	1.3	1.2	1.1
EBITDAPS	3,457	3,661	3,469	3,616	3,796
EV/EBITDA	3.2	4.4	3.9	3.5	3.2
SPS	37,763	39,524	41,099	42,973	45,039
PSR	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
CFPS	3,732	3,641	3,870	3,905	4,074
DPS	1,230	1,230	1,340	1,400	1,520

재무비율	(단위 원 배%)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감률	6.7	7.7	3.2	7.3	5.4
영업이익 증/감률	4.3	5.0	1.8	7.7	7.0
순이익 증/감률	9.6	0.1	8.9	5.6	7.5
수익성					
ROIC	20.8	19.6	18.3	19.2	19.9
ROA	10.4	9.8	9.4	9.8	10.1
ROE	15.1	13.7	13.9	13.8	13.9
안정성					
부채비율	124.3	125.9	120.2	115.3	110.4
순차입금비율	-45.7	-35.1	-37.9	-39.3	-40.3
이자보상비율	32.7	22.3	23.0	25.2	27.6

자료: 제일기획 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,724	2,881	3,040	3,194	3,357
현금및현금성자산	705	622	708	774	841
매출채권 및 기타채권	1,698	1,847	1,919	2,004	2,088
재고자산	61	46	48	50	53
기타유동자산	260	365	365	365	365
비유동자산	583	707	678	661	649
유형자산	92	95	77	69	64
관계기업투자지급	14	15	13	13	13
기타비유동자산	477	597	588	579	572
자산총계	3,307	3,588	3,718	3,855	4,006
유동부채	1,565	1,628	1,655	1,687	1,722
매입채무 및 기타채무	1,156	1,199	1,226	1,258	1,293
차입금	4	4	4	4	4
유동상채무	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	2,030	2,064	2,103
자본부분	1,458	1,572	1,673	1,775	1,888
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	1,587	1,690	1,790	1,892	2,006
기타자본변동	-276	-264	-264	-264	-264
비자비부분	16	16	16	16	16
자본총계	1,474	1,588	1,689	1,790	1,904
순차입금	-674	-558	-640	-704	-768

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	346	212	332	320	325
당기순이익	208	209	227	240	258
비현금항목의가감	221	210	218	209	211
감가상각비	77	84	56	47	41
외환손익	-2	-1	20	15	13
자본법평가손익	0	0	2	0	0
기타	146	127	140	148	156
자산부채의증감	-5	-102	-12	-21	-27
기타현금흐름	-78	-105	-100	-108	-117
투자활동 현금흐름	-78	-107	-17	-19	-19
투자자산	-25	1	2	0	0
유형자산	-26	-29	-29	-29	-29
기타	-28	-79	11	11	11
재무활동 현금흐름	-170	-188	-188	-199	-205
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	-136	-142
기타	-62	-66	-66	-66	-66
현금의증감	98	-83	85	66	67
기초 현금	607	705	622	708	774
기말 현금	705	622	708	774	841
NOPLAT	213	231	231	247	265
FCF	251	274	257	264	276

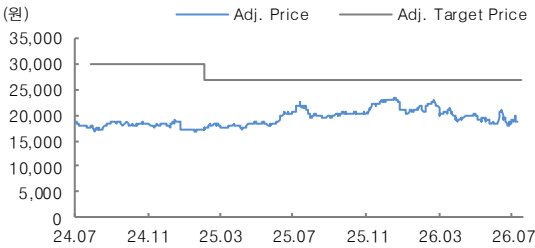
[Compliance Notice]

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:김희재)
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	26.07.14	26.02.04	25.08.04	25.02.04	25.01.31	24.07.31
투자의견	Buy	6개월 경과	6개월 경과	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	27,000	27,000	27,000	27,000	30,000	30,000
과다율(평균%)		(26.83)	(22.31)	(30.15)	(42.60)	(40.23)
과다율(최대/최소%)		(15.19)	(14.26)	(17.04)	(42.20)	(36.63)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260709)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	91.3%	8.7%	0.0%

산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

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