

제일기획 (030000)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

27,000

유지

현재주가

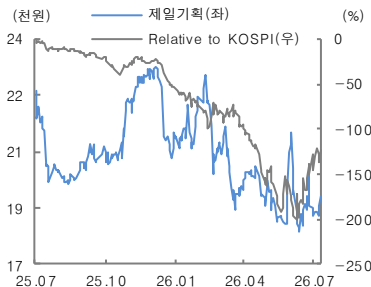
(26.07.24)

19,110

미디어업종

KOSPI	6690.62
시가총액	2,198십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	23십억원
52주 최고/최저	23,150원 / 17,980원
120일 평균거래대금	93억원
외국인지분율	18.25%
주요주주	삼성전자 외 5 인 28.36% 국민연금공단 9.17%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.8	-3.2	-9.0	-10.1
상대수익률	32.6	-6.3	-32.1	-57.1



혼자서도 잘해요

- 2Q26 GP 4.9천억원(+1% yoy), OP 927억원(+1% yoy), 추정치 부합
- 계열 마케팅 예산 축소 부담을 비계열, 북미, 디지털로 방어
- GP, OP 대비 높은 순이익 성장률, 26E DPS 1,340원, 7.1%, 분리과세

투자의견 매수(Buy), 목표주가 27,000원 유지

12M FWD EPS 1,998원에 PER 13배(최근 5년, 21~25년 평균) 적용

2Q26 Review: 계열 마케팅 예산 축소 부담, 비계열, 북미, 디지털로 방어

2Q26 GP 4.9천억원(+1% yoy), OP 927억원(+1% yoy), 순이익 634억원(+25%)
본사 GP 1.1천억원(+1% yoy), 해외 GP 3.8천억원(+1% yoy)

계열 GP 3.5천억원(+0.3% yoy), 비계열 GP 1.4천억원(+4% yoy)

디지털 GP 2.8천억원(+3% yoy), BTL GP 1.5천억원(+2% yoy)

본사 GP 1.1천억원(+1% yoy), 북미 GP 822억원(+6% yoy)

중국 GP 929억원(-8% yoy), 유럽 GP 825억원(-0.4% yoy)

주요 광고주의 가전 사업 부진 및 모바일 사업의 원가 상승 부담으로 마케팅 위축
Naver, Philip Morris 등 국내외 신규 고객사 발굴하며 비계열로 방어

분야별로는 마케팅 트렌드를 반영한 BTL과 디지털 집중 공략

지역별로는 성장 동력인 북미의 고성장 지속. 다만, 중국과 유럽의 부진 지속

유럽은 사업 재편을 통해 1Q26에 일시적으로 비용 선반영, 실적 연착륙 단계

지난 5년간 유럽 자회사 영업권 손상 마무리. GP, OP 대비 순이익 성장률 양호

여전히 높은 주주환원 매력도

26E GP 1.9조원(+3% yoy), OP 3.4천억원(+2%), 순이익 2.3천억원(+11%)

26E DPS 1,340원(+9% / +110원 yoy), 수익률 7.0%. 분리과세 적용

연내 보유 자사주 12%에 대한 전부(일부) 소각도 진행될 것으로 전망

(단위: 십억원 %)

구분	2025	1Q26	2Q26				3Q26			
			직전추정	집중치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	484	442	498	490	1.2	10.7	500	476	4.1	-2.7
영업이익	92	37	94	93	0.6	153.9	94	103	6.9	10.6
순이익	51	28	60	63	24.7	124.3	60	66	2.4	4.5

자료: 제일기획, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출총이익	1,727	1,860	1,912	2,019	2,122
영업이익	321	337	343	359	378
세전순이익	313	305	343	347	367
총당기순이익	208	209	231	233	246
자배지분순이익	208	208	229	230	244
EPS	1,804	1,804	1,991	2,002	2,118
PER	9.4	11.6	9.4	9.4	8.9
BPS	12,674	13,668	14,576	15,399	16,319
PBR	1.3	1.5	1.3	1.2	1.2
ROE	15.1	13.7	14.1	13.4	13.4

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

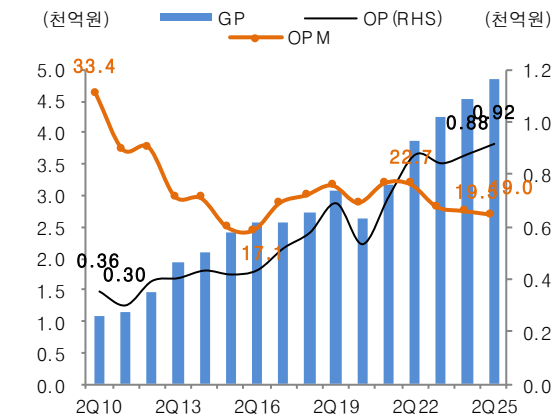
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출총이익	1,919	2,059	1,912	2,019	-0.3	-1.9
판매비와 관리비	1,576	1,690	1,570	1,661	-0.4	-1.7
영업이익	343	369	343	359	-0.1	-2.9
영업이익률	7.3	7.5	7.3	7.4	0.1	-0.1
영업외손익	-5	-11	1	-11	흑자조정	적자유지
세전순이익	338	358	343	347	1.7	-3.0
자비자분순이익	225	237	229	230	1.7	-3.0
순이익률	4.8	4.9	4.9	4.8	0.1	-0.1
EPS(자비자분순이익)	1,957	2,064	1,991	2,002	1.7	-3.0

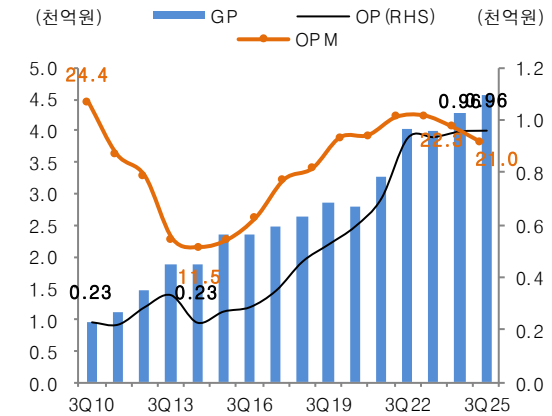
자료: 제일기획, 대산증권 Research Center

그림 1. 2Q GP 4.9 천억원(+1%), OP 927 억원(+1%)



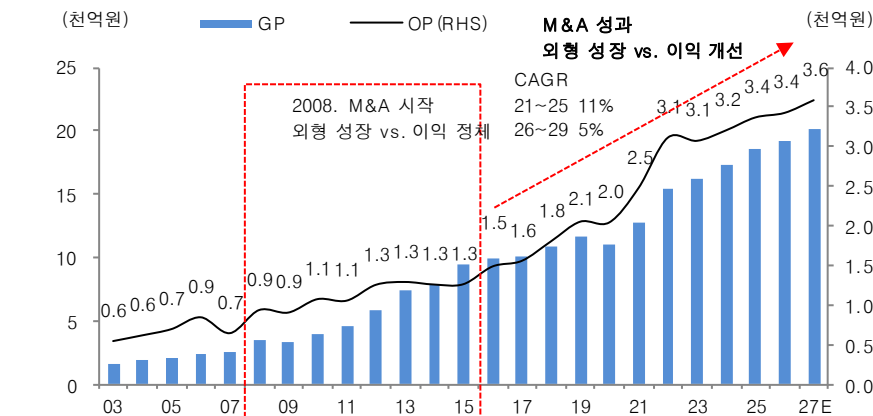
자료: 제일기획, 대산증권 Research Center

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



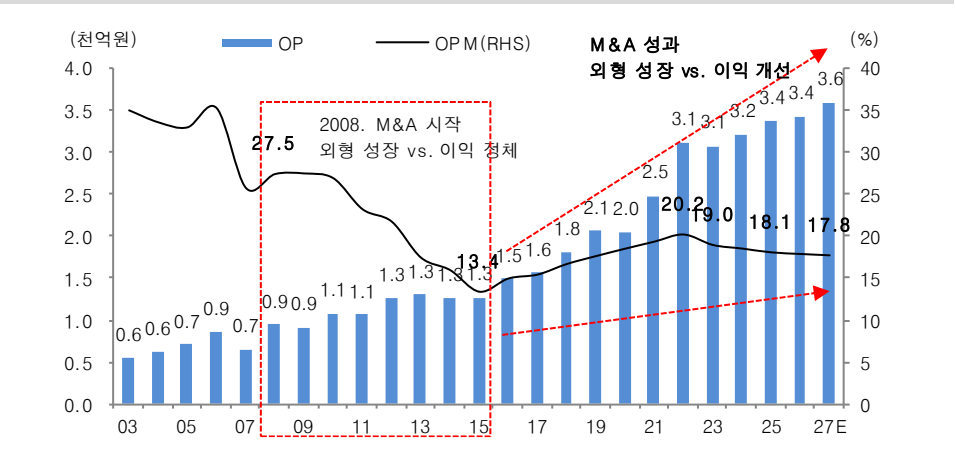
자료: 제일기획, 추정은 대산증권 Research Center

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



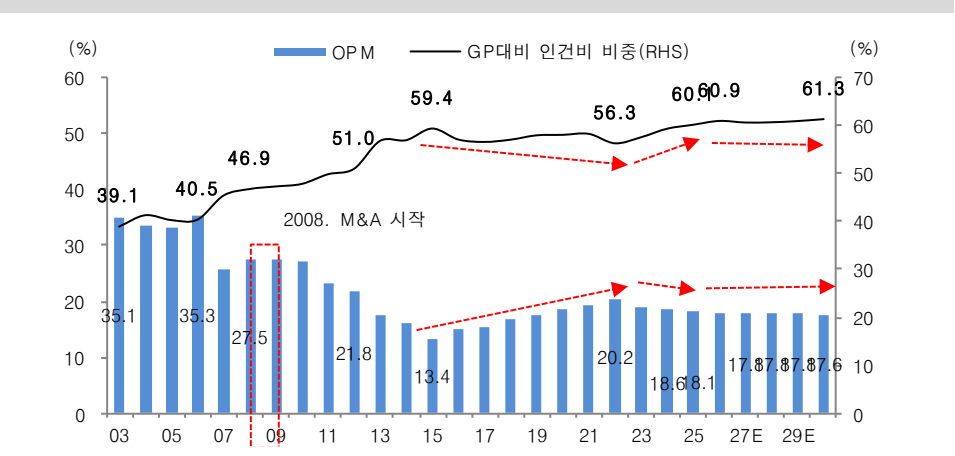
자료: 제일기획, 추정은 대산증권 Research Center

그림 4. 15년을 저점으로 OPM 개선. 현재 적정 수준인 18~19% 수준 유지. 2Q OPM 19%



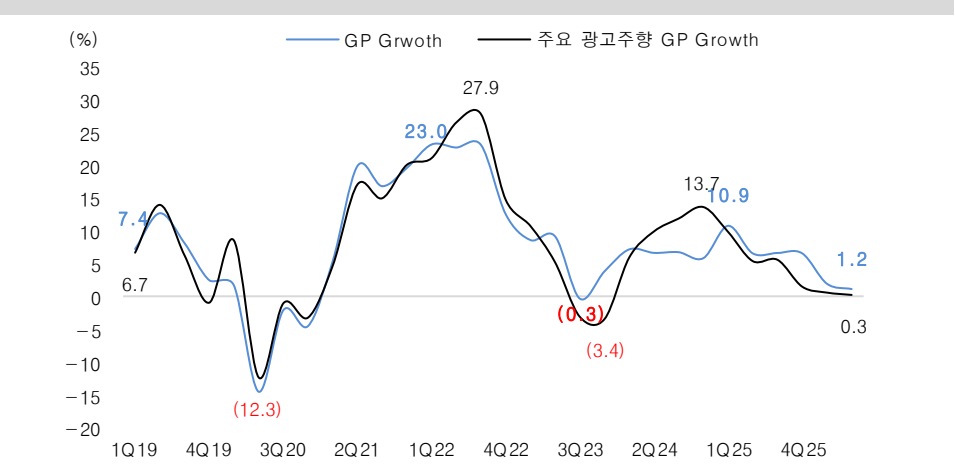
자료: 제일기획 추정은 대신증권 Research Center

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



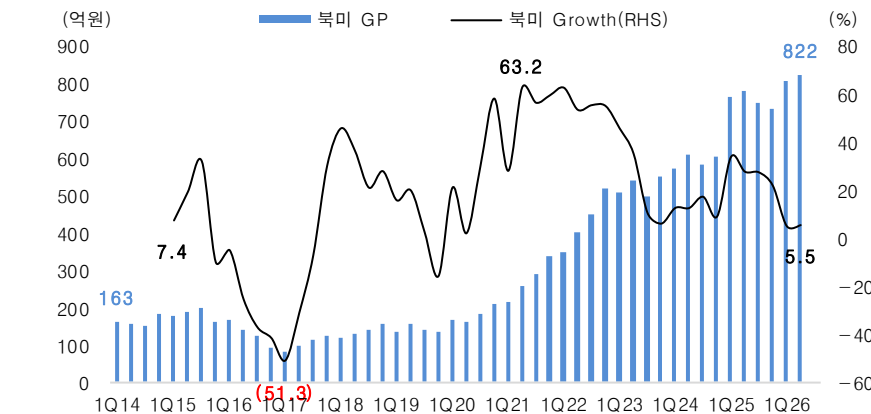
자료: 제일기획 추정은 대신증권 Research Center

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



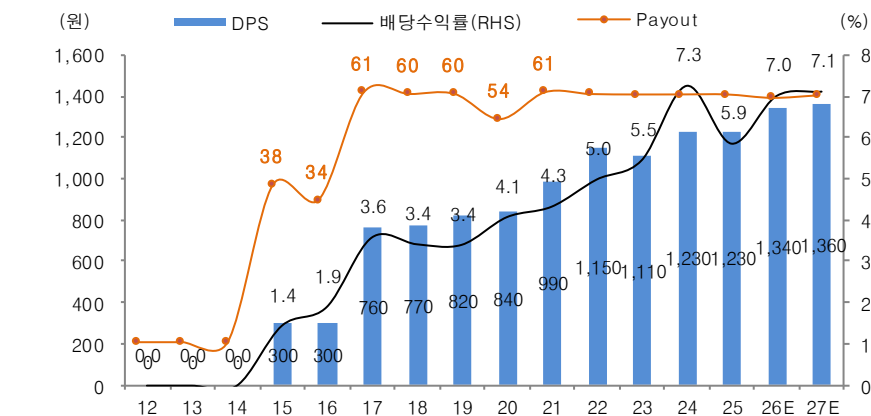
자료: 제일기획 대신증권 Research Center

그림 7. 복미 고성장. 여전히 성장 여력은 충분. 복미 비중 17%



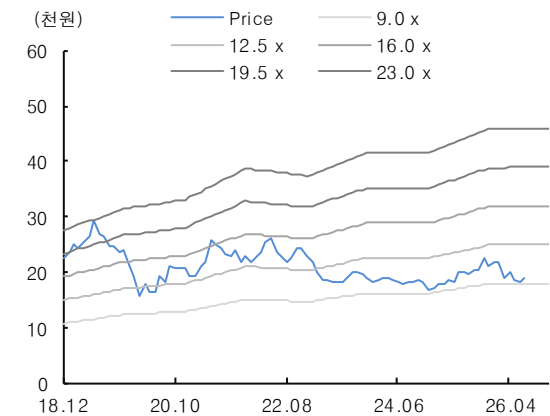
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 8. 17년 이후 배당성향 60%의 고배당 정책 유지. DPS 26E 1,340 원, 7.0%



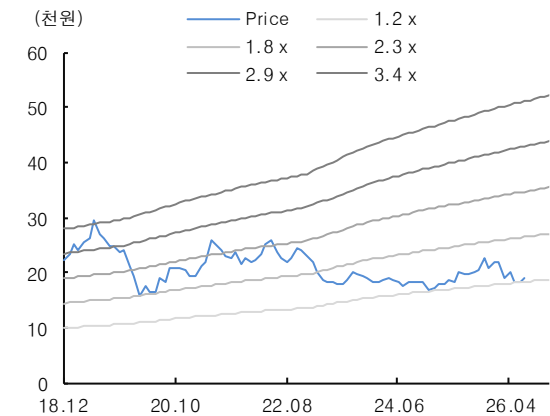
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

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

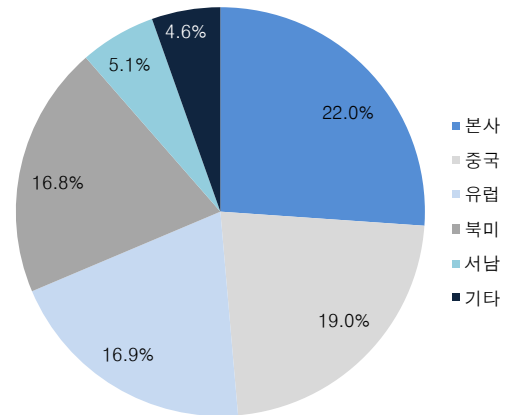
- 25년 매출총이익 18,599억원(+7.7% yoy), 영업이익 3,369억원(+5% yoy), 지배순이익 2,075억원(+0% yoy)
- 2Q26 기준 지역별 매출총이익 비중 본사 22%, 중국 19%, 유럽 17%, 북미 17%, 서남아시아 5%, 기타 5%
- 2Q26 기준 주요 주주는 삼성전자주 외 5인 28.4%, 국민연금 9.2%

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 경기회황 또는 침체에 따라 광고업 주가 등락, 17년 이후 배당상황 60%의 고배당 정책을 시행하면서 방어주 성격도 형성

자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

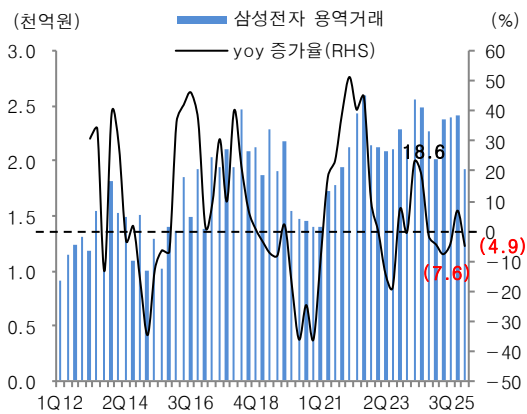
매출총이익 비중(2Q26)



자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

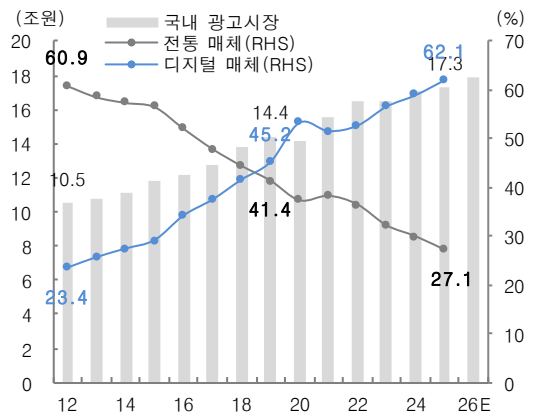
2. Earnings Driver

그림 1. 제일기획-삼성전자 용역거래(1Q26)



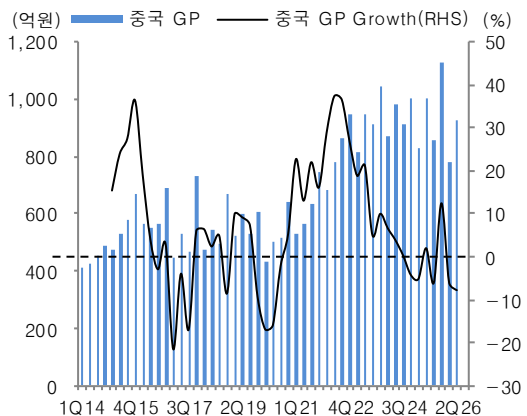
자료: 전자공시, 대신증권 Research Center

그림 2. 국내 광고시장



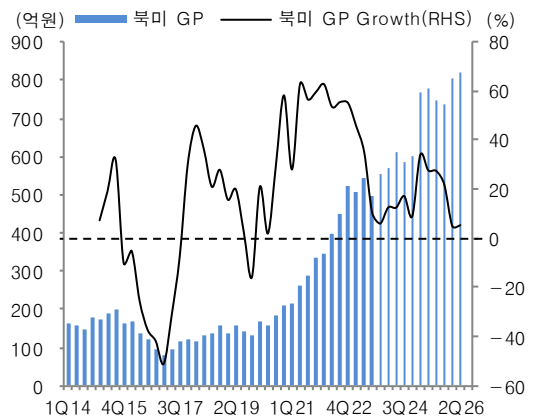
자료: KOBACO, 대신증권 Research Center

그림 3. 중국 매출총이익(2Q26)



자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 4. 북미 매출총이익(2Q26)



자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,344	4,547	4,675	4,850	5,066
매출원가	2,617	2,687	2,763	2,831	2,945
매출총이익	1,727	1,860	1,912	2,019	2,122
판매비와관리비	1,407	1,523	1,570	1,661	1,744
영업이익	321	337	343	359	378
영업외수익	7.4	7.4	7.3	7.4	7.5
EBITDA	398	421	399	405	419
영업외손익	-7	-32	1	-11	-11
관계기업손익	1	1	-2	0	0
금융수익	63	53	61	50	50
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-44	-63	-58	-57	-57
외환관련손실	34	48	43	40	39
기타	-28	-24	-1	-4	-4
법인세비용차감전순이익	313	305	343	347	367
법인세비용	-105	-96	-113	-115	-121
계속사업순이익	208	209	231	233	246
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	208	209	231	233	246
당기순이익률	4.8	4.6	4.9	4.8	4.9
비재계분순이익	1	1	2	2	2
재계분순이익	208	208	229	230	244
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	78	38	38	38	38
포괄순이익	286	246	268	270	284
비재계분포괄이익	2	0	2	3	3
재계분포괄이익	284	246	266	267	281

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,804	1,804	1,991	2,002	2,118
PER	9.4	11.6	9.4	9.4	8.9
BPS	12,674	13,668	14,576	15,399	16,319
PBR	1.3	1.5	1.3	1.2	1.2
EBITDAPS	3,457	3,661	3,467	3,522	3,645
EV/EBITDA	3.2	4.4	3.9	3.7	3.4
SPS	37,763	39,524	40,642	42,162	44,037
PSR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
CFPS	3,732	3,641	3,916	3,811	3,922
DPS	1,230	1,230	1,340	1,360	1,440

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감률	6.7	7.7	2.8	5.6	5.1
영업이익 증/감률	4.3	5.0	1.7	4.7	5.4
순이익 증/감률	9.6	0.1	10.6	0.8	5.8
수익성					
ROIC	20.8	19.6	18.4	18.9	19.4
ROA	10.4	9.8	9.4	9.5	9.7
ROE	15.1	13.7	14.1	13.4	13.4
안정성					
부채비율	124.3	125.9	119.4	114.7	110.2
순차입금비율	-45.7	-35.1	-38.8	-40.5	-41.5
이자보상비율	32.7	22.3	22.9	24.5	26.3

자료: 제일기획 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,724	2,881	3,036	3,176	3,329
현금및현금성자산	705	622	725	794	860
매출채권 및 기타채권	1,698	1,847	1,898	1,967	2,052
재고자산	61	46	48	49	52
기타유동자산	260	365	365	365	365
비유동자산	583	707	679	662	650
유형자산	92	95	77	69	64
관계기업투자지급	14	15	13	13	13
기타비유동자산	477	597	588	579	572
자산총계	3,307	3,588	3,714	3,838	3,979
유동부채	1,565	1,628	1,647	1,673	1,705
매입채무 및 기타채무	1,156	1,199	1,218	1,244	1,276
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	2,022	2,051	2,085
자본부분	1,458	1,572	1,677	1,771	1,877
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	1,587	1,690	1,794	1,889	1,995
기타자본변동	-276	-264	-264	-264	-264
비재계분	16	16	16	16	16
자본총계	1,474	1,588	1,693	1,787	1,893
순차입금	-674	-558	-657	-724	-787

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	346	212	349	323	319
당기순이익	208	209	231	233	246
비현금항목의가감	221	210	220	206	205
감가상각비	77	84	56	47	41
외환손익	-2	-1	20	15	13
자본법평가손익	0	0	2	0	0
기타	146	127	142	144	151
자산부채의증감	-5	-102	1	-11	-21
기타현금흐름	-78	-105	-103	-105	-111
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	-201
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	-138
기타	-62	-66	-66	-66	-66
현금의증감	98	-83	103	70	65
기초 현금	607	705	622	725	794
기말 현금	705	622	725	794	860
NOPLAT	213	231	230	240	253
FCF	251	274	256	257	265

[Compliance Notice]

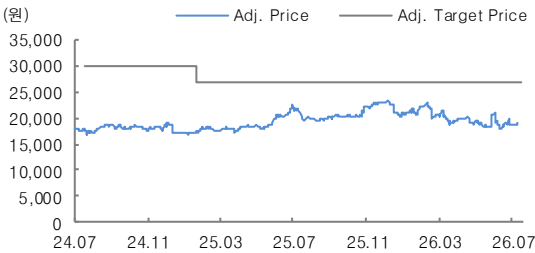
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.07.27	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%)		(27.15)	(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:20260722)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	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