



BUY(Maintain)

목표주가: 25,000원(유지)

주가(07/24): 19,110원

시가총액: 21,984억원



엔터/레저/미디어 Analyst 임수진

RA 박정현

Stock Data

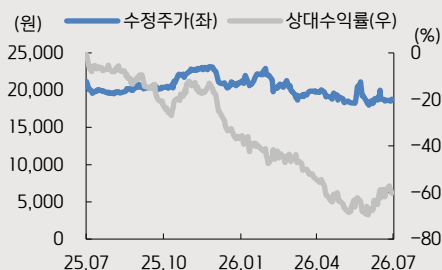
KOSPI(07/24)	6,690.62pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	23,150원	17,980원
최고/최저가 대비 등락	-17.5%	6.3%
주가수익률	절대	상대
1M	4.8%	32.6%
6M	-9.0%	-32.1%
1Y	-10.1%	-57.1%

발행주식수	115,041천주
일평균 거래량(3M)	518천주
외국인 지분율	18.3%
배당수익률(26.E)	6.9%
BP(26.E)	14,687원
주요 주주	삼성전자 외 5 인
	28.4%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,344.3	4,546.9	4,527.1	4,788.8
영업이익	320.7	336.9	327.1	353.8
EBITDA	397.8	421.2	417.1	346.1
세전이익	313.5	304.7	302.1	333.6
순이익	208.3	208.6	211.5	233.6
지배주주지분순이익	207.5	207.5	210.4	232.4
EPS(원)	1,804	1,804	1,829	2,020
증감률(%YoY)	10.8	0.0	1.4	10.4
PER(배)	9.4	11.6	10.3	9.3
PBR(배)	1.34	1.54	1.28	1.18
EV/EBITDA(배)	3.2	4.4	3.3	3.6
영업이익률(%)	7.4	7.4	7.2	7.4
ROE(%)	15.1	13.7	12.9	13.2
순부채비율(%)	-45.7	-35.1	-47.7	-50.0

Price Trend



실적 Review

제일기획(030000)

부진한 업황 속 견조한 실적 방어



2분기 실적은 일회성 비용 해소와 비계열·디지털 부문 성장에 힘입어 컨센서스에 부합했습니다. 매크로 둔화 우려는 주가에 충분히 선반영되었습니다. 6.5%에 달하는 높은 예상 배당수익률과 자사주 소각 기대감이 주가의 든든한 버팀목이 될 것입니다. 더불어 하반기 AI 솔루션 사업 가시화를 통한 중장기 모멘텀에도 주목해야 할 시점입니다.

>>> 2Q26 Review: 부진한 업황 속 견조한 실적 방어

2분기 연결 매출총이익 4,896억원(YoY +1%, QoQ +11%), 영업이익 927억원(YoY +19%, QoQ +1%)을 기록하며 컨센서스에 부합했다. 지정학적 리스크 심화 및 AI 전환에 따른 광고주의 원가 부담 가중으로 보수적인 예산 집행 기조가 이어지며 외형 성장세 둔화는 지속되는 모습이다.

그러나 1분기 본사 퇴직금 충당금 및 주요 유럽·중국 거점 조직 효율화 등 일회성 비용 부담이 해소되며, 전년 동기와 유사한 매출총이익 대비 OPM 19% 수준을 회복한 점은 긍정적이다.

부문별로는 디지털 비중이 56%를 기록하며 성장을 주도했고, BTL·리테일 30%, ATL 14% 순으로 기여했다. 특히 국내외 비계열 수주 확대(비계열 매출총이익 YoY +4%)가 돋보였는데, 국내는 네이버 쇼핑, 두나무 등 신규 광고주 실적이 반영되었고, 해외에서는 필립모리스 재팬, Ctrip(중국), Makro(태국) 등 다양한 비계열 물량이 외형을 견인했다. 지역별 GP는 북미 822억원(YoY +5.5%), 중남미 384억원(YoY +14.5%) 등 성장이 중국 929억원(YoY -7.7%), 유럽 825억원(YoY -0.4%)의 부진을 방어했다. 당기 순이익은 635억원(YoY +24%)을 기록했는데, 지난 5년간 지속된 자회사 영업권 등 투자자산 관련 손상차손 인식이 완전히 마무리되며 온전한 이익 체력을 증명했다.

>>> 하반기 실적 방어력에 더해질 주주환원 모멘텀

최근 주가에는 탐라인 둔화 우려가 충분히 선반영되었으며, 오히려 선제적인 인력 효율화와 비계열 중심의 포트폴리오 다변화로 입증된 이익 방어력에 주목할 시점이다.

하반기 핵심 모멘텀은 주주환원 정책의 구체화다. 보유 중인 자사주 12%에 대한 소각 가능성에 무게가 실리고 있으며, 2026년 예상 DPS는 1,250원으로 배당수익률 6.5%가 예상된다. 변동성이 심화되는 장세에서 동사의 실적 방어력과 적극적인 주주환원 정책에 따른 방어주로서의 매력에 부각될 전망이다.

또한, 동사는 AI 솔루션 사업을 적극적으로 추진하며 내부의 비용 절감 및 생산성을 제고할 뿐만 아니라, 향후 기업용 솔루션 형태의 신규 수익 모델로 지속 확장해 나갈 것으로 기대된다. 아직 사업 초기 단계인 만큼 하반기 실적 기여도는 미미할 것으로 예상되나, 중장기 수익 모델 다변화의 가시성을 확인하는 시기라는 점에서 주목할 만하다.

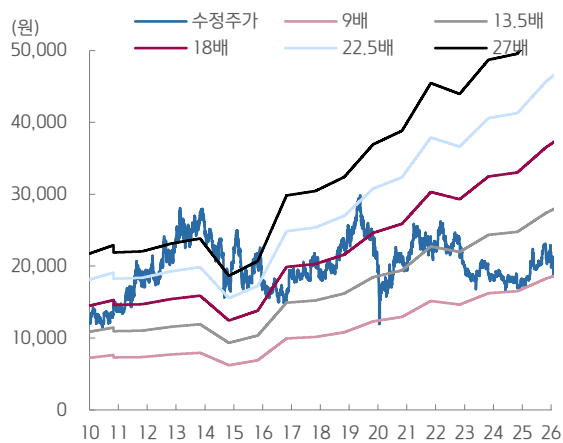
>>> Valuation

제일기획 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2026E 지배주주 순이익	218.3	단위: 십억원
주식수	115	단위: 백만주
2026E 지배주주 EPS	1,829	단위: 원
Target P/E (배)	13.0	최근 5개년 평균 P/E 적용
적정주가 (원)	23,777	
목표주가 (원)	25,000	
현재주가 (원)	19,110	
Upside (%)	30.8	

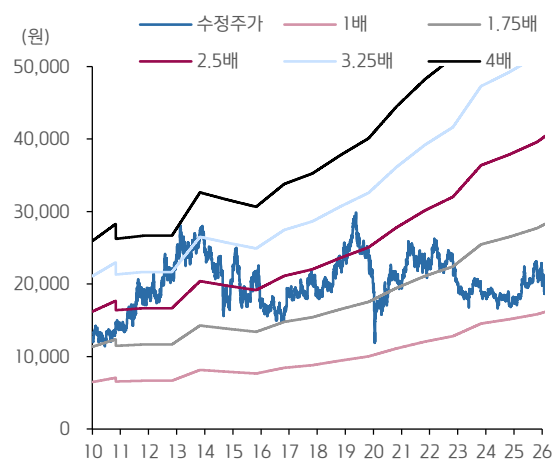
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_P/E Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

제일기획_EV/EBITDA Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

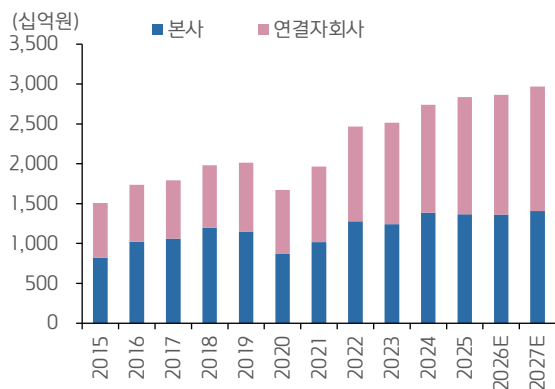
제일기획 실적 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	1,039.4	1,118.8	1,188.9	1,199.7	1,017.6	1,074.5	1,208.4	1,226.6	4,546.9	4,527.1	4,788.8
매출총이익(십억원)	433.5	483.8	457.4	485.3	442.3	489.6	469.5	499.3	1,859.9	1,900.7	1,983.2
QoQ	-5%	12%	-5%	6%	-9%	11%	-4%	6%			
YoY	11%	7%	7%	7%	2%	1%	3%	3%	8%	2%	4%
국내	86	107	101	97	89	108	103	101	391	396	415
QoQ	-10%	24%	-5%	-4%	-9%	21%	-5%	-1%	0%	0%	0%
YoY	13%	1%	4%	2%	3%	1%	2%	4%	5%	1%	5%
매체대행	19	25	26	34	19	28	28	36	104	111	116
- 전파매체	3	3	3	3	3	4	3	3	11	12	11
- 인쇄매체	5	7	8	13	5	8	8	13	33	34	35
- 뉴미디어 등	11	15	15	19	11	16	17	20	60	65	69
광고제작 등	67	82	75	63	70	80	75	65	287	290	304
연결자회사	348	377	356	388	353	382	367	398	1,469	1,500	1,563
QoQ	-3%	8%	-5%	9%	-9%	8%	-4%	9%	0%	0%	0%
YoY	10%	8%	7%	8%	2%	1%	3%	3%	9%	2%	4%
판권비	375	392	362	395	406	397	368	403	1,523	1,574	1,629
영업이익	58.5	92.1	95.9	90.4	36.5	92.7	101.7	96.2	336.9	327.1	353.8
QoQ	-29%	57%	4%	-6%	-60%	154%	10%	-5%			
YoY	7%	4%	0%	10%	-38%	1%	6%	6%	5%	-3%	8%
OPM*	13%	19%	21%	19%	8%	19%	22%	19%	18%	17%	18%
당기순이익(지배)	28.3	50.8	64.7	63.7	28.3	63.4	72.4	67.0	207.5	231.1	232.5
QoQ	-27%	79%	27%	-2%	-56%	124%	14%	-7%			
YoY	-34%	-21%	5%	65%	0%	25%	12%	5%	0%	11%	1%
NPM*	7%	11%	14%	13%	6%	13%	15%	13%	11%	12%	12%

자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

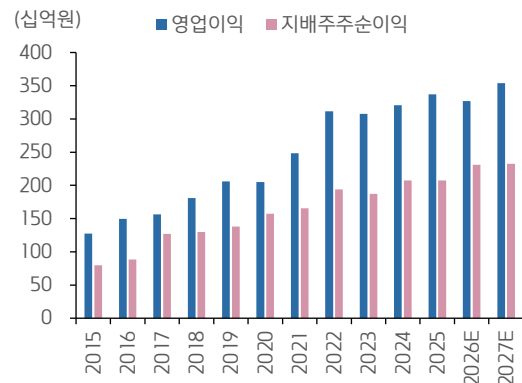
주: OPM = 영업이익/매출총이익, NP, = 당기순이익/매출총이익

제일기획 매출총이익 추이



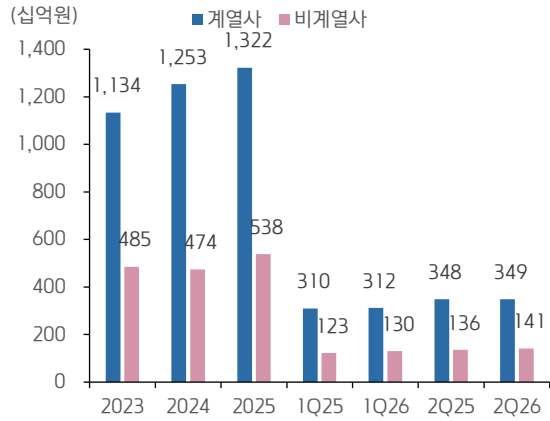
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_영업이익 및 순이익 추이



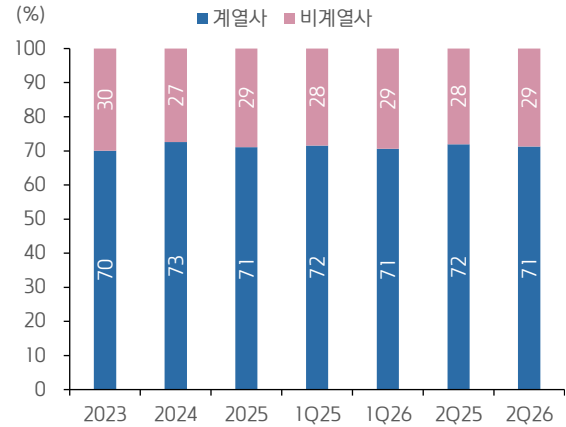
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_계열/비계열 매출총이익 추이



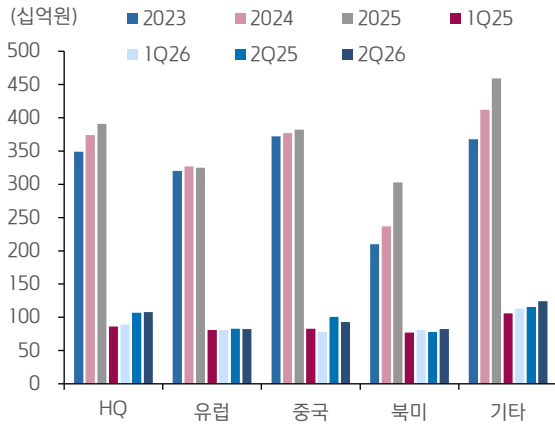
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_계열/비계열 매출총이익 비중 추이



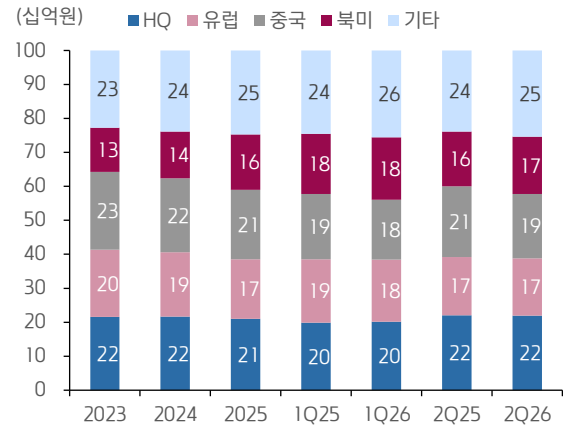
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_지역별 매출총이익 추이



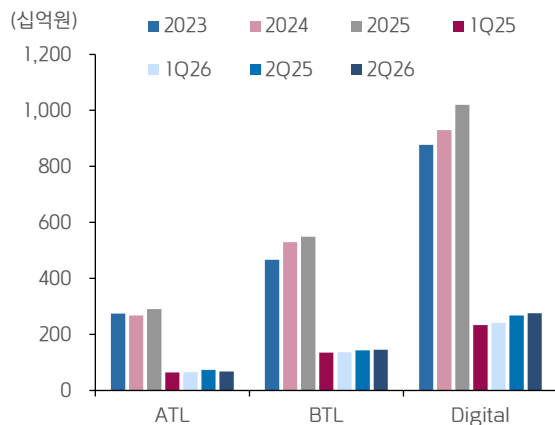
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_지역별 매출총이익 비중 추이



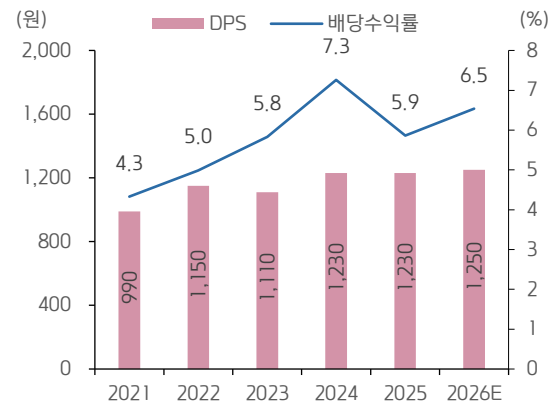
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_서비스별 매출총이익 추이



자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_DPS 및 배당수익률 추이 및 전망



자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,344.3	4,546.9	4,527.1	4,788.8	4,932.1
매출원가	2,616.8	2,687.0	2,626.5	2,805.6	2,876.8
매출총이익	1,727.5	1,859.9	1,900.7	1,983.2	2,055.3
판관비	1,406.7	1,523.0	1,573.6	1,629.5	1,692.3
영업이익	320.7	336.9	327.1	353.8	363.0
EBITDA	397.8	421.2	417.1	346.1	375.8
영업외손익	-7.2	-32.2	-24.9	-19.9	-13.2
이자수익	24.6	24.7	32.6	36.0	41.3
이자비용	9.8	15.1	15.6	16.1	16.7
외환관련이익	38.3	28.6	23.3	23.3	23.3
외환관련손실	33.8	47.9	53.1	54.1	55.1
종속 및 관계기업손익	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2
기타	-27.9	-23.7	-13.3	-10.2	-7.2
법인세차감전이익	313.5	304.7	302.3	333.8	349.8
법인세비용	105.2	96.1	90.7	100.1	104.9
계속사업순손익	208.3	208.6	211.6	233.7	244.8
당기순이익	208.3	208.6	211.6	233.7	244.8
지배주주순이익	207.5	207.5	210.5	232.5	243.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	5.0	4.7	-0.4	5.8	3.0
영업이익 증감율	4.3	5.1	-2.9	8.2	2.6
EBITDA 증감율	4.0	5.9	-1.0	-17.0	8.6
지배주주순이익 증감율	10.8	0.0	1.4	10.5	4.8
EPS 증감율	10.8	0.0	1.4	10.4	4.8
매출총이익율(%)	39.8	40.9	42.0	41.4	41.7
영업이익률(%)	7.4	7.4	7.2	7.4	7.4
EBITDA Margin(%)	9.2	9.3	9.2	7.2	7.6
지배주주순이익률(%)	4.8	4.6	4.6	4.9	4.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	346.4	212.3	350.1	200.6	268.8
당기순이익	208.3	208.6	211.6	233.7	244.8
비현금항목의 가감	221.0	210.3	165.6	75.4	97.0
유형자산감가상각비	67.2	72.6	78.6	-17.7	4.0
무형자산감가상각비	9.8	11.6	11.4	10.0	8.8
지분법평가손익	-1.4	-1.2	0.0	0.0	0.0
기타	145.4	127.3	75.6	83.1	84.2
영업활동자산부채증감	-4.9	-101.8	46.7	-28.3	7.2
매출채권및기타채권의감소	-95.0	-142.0	8.0	-106.3	-58.2
재고자산의감소	-5.3	14.8	0.2	-2.7	-1.5
매입채무및기타채무의증가	62.0	-8.9	46.5	93.0	80.5
기타	33.4	34.3	-8.0	-12.3	-13.6
기타현금흐름	-78.0	-104.8	-73.8	-80.2	-80.2
투자활동 현금흐름	-78.5	-107.5	-3.0	-5.2	-7.7
유형자산의 취득	-26.4	-30.1	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.3	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-12.6	-10.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-8.1	12.5	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-31.2	-99.5	-22.5	-24.7	-27.2
기타	-0.5	19.4	19.5	19.5	19.5
재무활동 현금흐름	-170.3	-187.7	-190.6	-192.6	-198.7
차입금의 증가(감소)	4.2	2.8	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-112.7	-124.6	-124.6	-126.6	-132.7
기타	-61.8	-65.9	-66.0	-66.0	-66.0
기타현금흐름	0.5	0.1	92.0	91.2	90.1
현금 및 현금성자산의 순증가	98.0	-82.8	248.6	94.0	152.5
기초현금 및 현금성자산	607.2	705.2	622.4	871.0	964.9
기말현금 및 현금성자산	705.2	622.4	871.0	964.9	1,117.4

자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,724.0	2,881.0	3,149.8	3,383.7	3,629.5
현금 및 현금성자산	705.2	622.4	871.0	965.0	1,117.4
단기금융자산	125.3	224.9	247.4	272.1	299.3
매출채권 및 기타채권	1,698.2	1,847.0	1,839.0	1,945.3	2,003.5
재고자산	60.5	46.3	46.1	48.7	50.2
기타유동자산	134.8	140.4	146.3	152.6	159.1
비유동자산	582.6	706.9	616.9	624.6	611.8
투자자산	108.5	96.0	96.0	96.0	96.0
유형자산	91.8	94.5	16.0	33.7	29.7
무형자산	215.8	212.4	201.0	191.0	182.2
기타비유동자산	166.5	304.0	303.9	303.9	303.9
자산총계	3,306.6	3,587.8	3,766.7	4,008.3	4,241.3
유동부채	1,564.9	1,627.9	1,674.4	1,767.3	1,847.8
매입채무 및 기타채무	1,155.6	1,198.8	1,245.3	1,338.2	1,418.7
단기금융부채	47.3	63.0	63.0	63.0	63.0
기타유동부채	362.0	366.1	366.1	366.1	366.1
비유동부채	267.7	371.8	381.8	391.8	401.8
장기금융부채	109.4	226.6	236.6	246.6	256.6
기타비유동부채	158.3	145.2	145.2	145.2	145.2
부채총계	1,832.5	1,999.8	2,056.2	2,159.2	2,249.7
지배자본	1,458.0	1,572.3	1,693.8	1,831.1	1,972.4
자본금	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0
자본잉여금	123.9	123.9	123.9	123.9	123.9
기타자본	-347.6	-355.2	-355.2	-355.2	-355.2
기타포괄손익누계액	71.6	90.9	128.4	165.9	203.4
이익잉여금	1,587.1	1,689.8	1,773.7	1,873.5	1,977.3
비지배자본	16.0	15.7	16.8	18.0	19.2
자본총계	1,474.0	1,588.0	1,710.5	1,849.0	1,991.6

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,804	1,804	1,830	2,021	2,117
BPS	12,674	13,668	14,723	15,917	17,145
CFPS	3,732	3,641	3,278	2,687	2,971
DPS	1,230	1,230	1,250	1,310	1,380
주가배수(배)					
PER	9.4	11.6	10.3	9.3	8.9
PER(최고)	10.8	12.9	12.6		
PER(최저)	9.1	9.3	9.7		
PBR	1.34	1.54	1.28	1.18	1.10
PBR(최고)	1.54	1.70	1.57		
PBR(최저)	1.29	1.23	1.21		
PSR	0.45	0.53	0.48	0.45	0.44
PCFR	4.5	5.8	5.7	7.0	6.3
EV/EBITDA	3.2	4.4	3.3	3.6	2.9
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	59.8	59.7	59.8	56.8	57.1
배당수익률(%), 보통주, 현금	7.3	5.9	6.7	7.0	7.3
ROA	6.7	6.1	5.8	6.0	5.9
ROE	15.1	13.7	12.9	13.2	12.8
ROIC	29.3	23.8	23.1	26.5	27.1
매출채권회전율	2.7	2.6	2.5	2.5	2.5
재고자산회전율	76.5	85.2	98.0	101.0	99.7
부채비율	124.3	125.9	120.2	116.8	113.0
순차입금비율	-45.7	-35.1	-47.9	-50.2	-55.1
이자보상배율, 현금	32.7	22.3	20.9	21.9	21.8
총차입금	156.7	289.6	299.6	309.6	319.6
순차입금	-673.8	-557.7	-818.7	-927.5	-1,097.2
EBITDA	397.8	421.2	417.1	346.1	375.8
FCF	266.5	168.3	365.6	211.7	274.1

Compliance Notice

- 당사는 07월 24일 현재 '제일기획' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

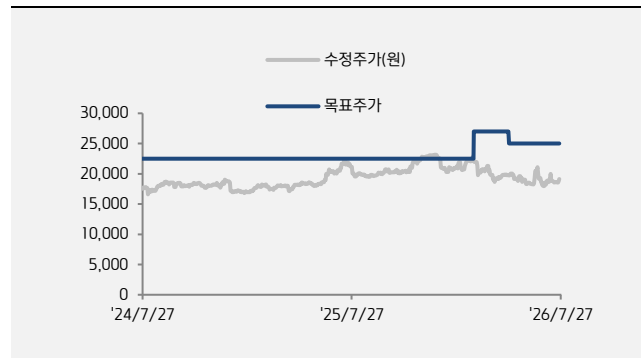
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%) 평균 주가 대비	최고 주가 대비
제일기획	2024-07-18	BUY(Maintain)	22,500원	6개월	-20.01	-16.84
(030000)	2024-11-01	BUY(Maintain)	22,500원	6개월	-20.15	-15.51
	2025-02-05	BUY(Maintain)	22,500원	6개월	-16.28	-0.44
	2026-02-25	BUY(Reinitiate)	27,000원	6개월	-25.19	-18.15
	2026-04-27	BUY(Maintain)	25,000원	6개월	-24.00	-15.60
	2026-07-27	BUY(Maintain)	25,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%