

제일기획
(030000)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

27,000

유지

현재주가

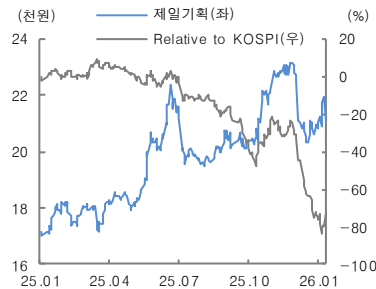
21,100

(26.02.02)

미디어업종

KOSPI	4949.67
시가총액	2,427십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	23십억원
52주 최고/최저	23,150원 / 17,100원
120일 평균거래대금	72억원
외국인지분율	25.36%
주요주주	삼성전자 외 5 인 28.44% 국민연금공단 9.93%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.2	3.7	7.8	22.8
상대수익률	-11.9	-14.0	-32.1	-37.5



디지털과 북미로 성장 후 고배당

- 4Q25 GP 4.9천억원(+7% yoy), OP 904억원(+10% yoy)
- 비중 55%인 디지털의 10% 수준 성장, 북미의 20%대 후반 고성장
- 25년 DPS 1,230원(24년과 동일), 25E 1,390원(+13% / +160원 yoy)

투자의견 매수(Buy), 목표주가 27,000원 유지

12M FWD EPS 2,065원에 PER 13배(최근 5년, 20~24년 평균) 적용

4Q25 Review: 국내 성장률이 조금 아쉽지만, 꾸준하고 안정적인 실적 개선

4Q25 GP 4.9천억원(+7% yoy), OP 904억원(+10% yoy)

국내 GP 971억원(+2% yoy), 해외 GP 3.9천억원(+8% yoy)

25년 GP 1.86조원(+8% yoy), 국내 +5%, 해외 +9%. OP 3.4천억원(+5% yoy)

26E GP 1.96조원(+6% yoy), OP 3.6천억원(+6% yoy)

21~25년 GP 성장률 연평균 +11%. 26~29년 연평균 +7% 전망

OPM 22년 20% 달성 후 25년 18.1%. 적정 수준인 18~19% 수준 유지 전망

GP 상승 요인: 비중 55%인 디지털의 +10% 성장. 24년말 M&A 효과 발생

비중 70%의 주요 광고주향 실적이 high single 성장을 지속하는 가운데, 주요 광고주의 마케팅 예산 효율화에도 불구하고, 닛켄/커머스 등 디지털 대형 증가

GP 상승 요인: 비중 15%인 북미 +28% yoy. 18년부터 연평균 +29%. 주요 광고주향 실적은 닛켄과 리테일 중심, M&A 자회사 실적은 매체와 제작 중심으로 성장. 주요광고주의 북미 마케팅 규모 감소시 북미 GP는 두 배 수준으로 성장 가능

26년 주변 환경 우호적: TV 광고의 펀더멘털 대비 지나친 위축에 대한 반등. 내수 활성화 등 정책 기대. 주요 광고주의 실적 개선. 동계올림픽, 월드컵 등 광고 특수

26년 배당 증가율은 영업이익 증가율을 상회할 것으로 전망

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

지난 5년간(21~25) OP 증가율은 연평균 +11%, 당기순이익 증가율은 +6%

M&A 자회사의 실적 부진에 따른 영업권 손상 등 일회성 비용 발생 영향 영국 소재의 IRIS의 영업권은 0. 26년 환율 변동만 크지 않으면 일회성 없을 것

26E GP 1.96조원(+6% yoy), OP 3.6천억원(+6%), 당기순이익 2.4천억원(+14%)

25년 DPS 1,230원(24년과 동일), 26E 1,390원(+13% / +160원 yoy)

보유 자사주 12%에 대한 단계적 소각도 진행될 것으로 전망

(단위: 십억원 %)

구분	4Q24	3Q25	직전추정	집중치	4Q25			1Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	455	457	481	485	6.7	6.1	480	449	3.6	-7.4
영업이익	82	96	94	90	9.7	-5.7	91	61	4.0	-32.7
순이익	39	65	66	64	65.4	-1.5	67	40	40.7	-37.5

자료: 제일기획, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출총이익	1,619	1,727	1,860	1,964	2,081
영업이익	308	321	337	357	387
세전순이익	285	313	305	356	385
총당기순이익	190	208	209	238	258
지배지분순이익	187	208	208	236	256
EPS	1,628	1,804	1,805	2,051	2,221
PER	11.7	9.4	11.6	10.2	9.5
BPS	11,183	12,674	13,396	14,364	15,361
PBR	1.7	1.3	1.6	1.5	1.4
ROE	15.0	15.1	13.8	14.8	14.9

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

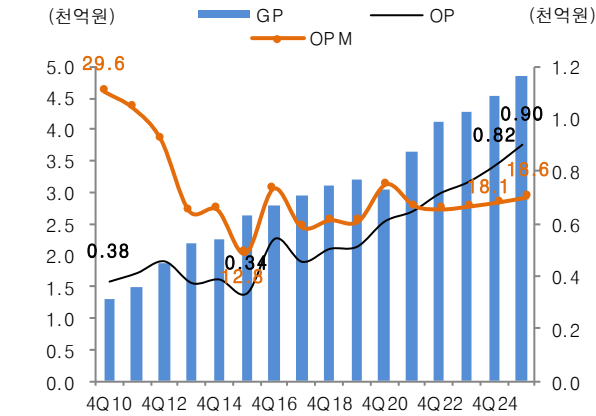
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원 %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출총이익	1,856	1,964	1,860	1,964	0.2	0.0
판매비와 관리비	1,515	1,604	1,523	1,607	0.5	0.2
영업이익	341	360	337	357	-1.1	-0.7
영업이익률	7.3	8.0	7.4	7.8	0.1	-0.3
영업외손익	-25	16	-32	-1	적자유지	적자조정
세전순이익	316	375	305	356	-3.4	-5.2
지배지분순이익	210	249	208	236	-1.3	-5.2
순이익률	4.5	5.6	4.6	5.2	0.0	-0.4
EPS(지배지분순이익)	1,829	2,163	1,805	2,051	-1.3	-5.2

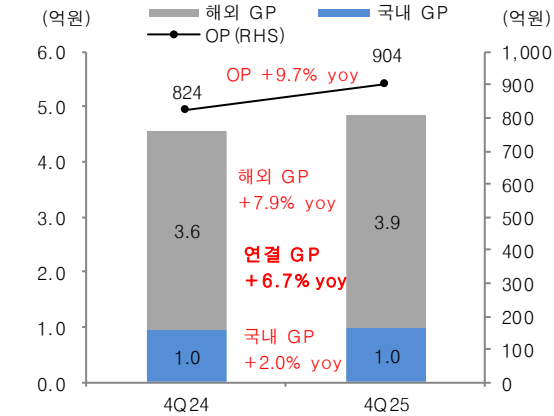
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 1. 4Q25 GP 4.9 천억원(+7%), OP 904 억원(+10%)



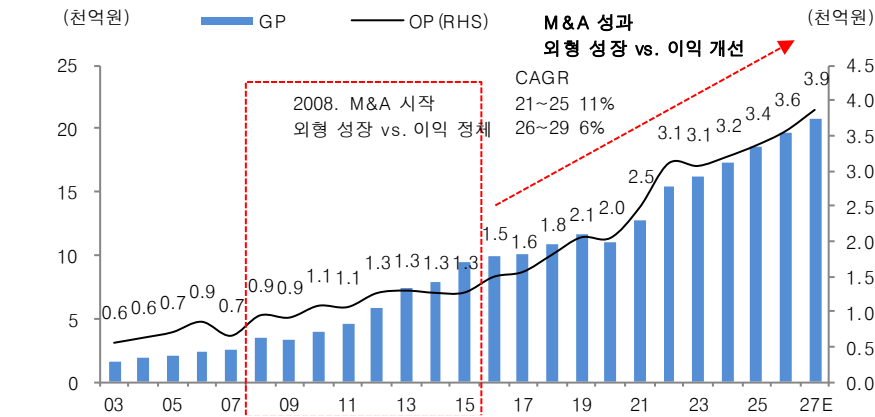
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 2. 4Q25 해외 GP +8%, 국내 GP +2%



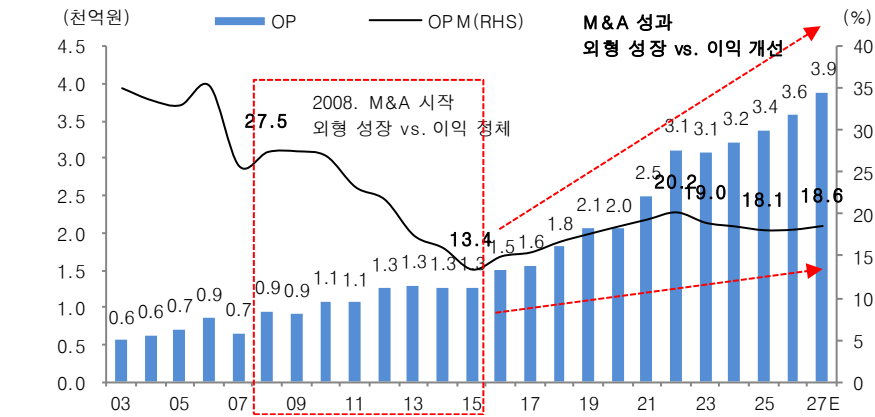
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 3. 20년을 제외하고는 단 한번도 멈추지 않은 성장



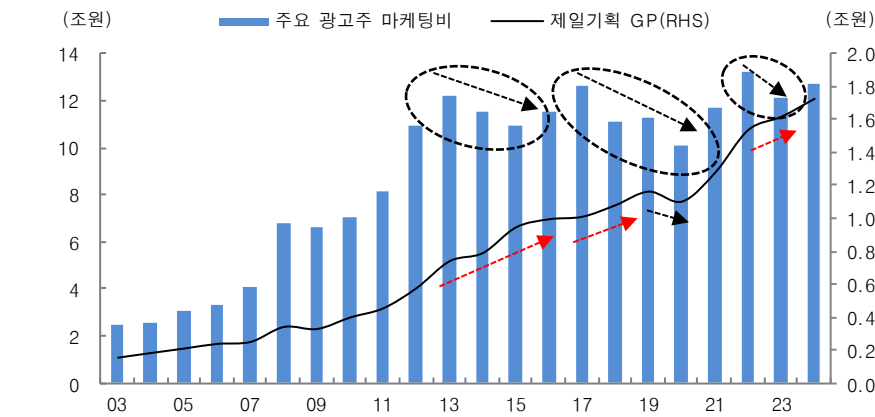
자료: 제일기획 추정은 대신증권 Research Center

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



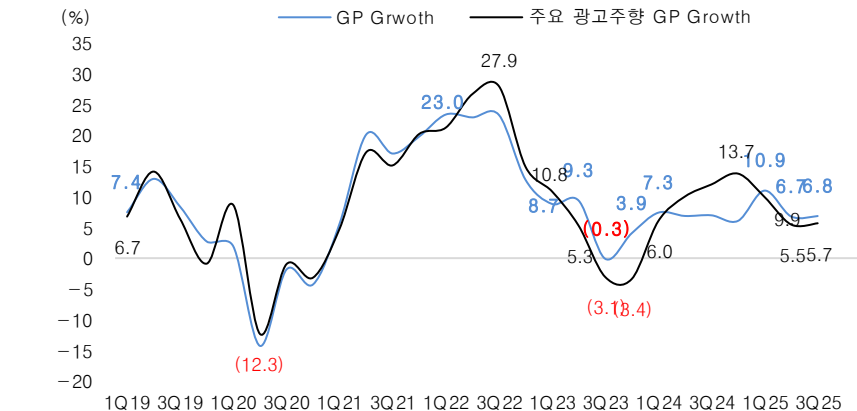
자료: 제일기획 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 과거 주요 광고주의 마케팅비 감소 구간에서도 제일기획의 실적은 증가



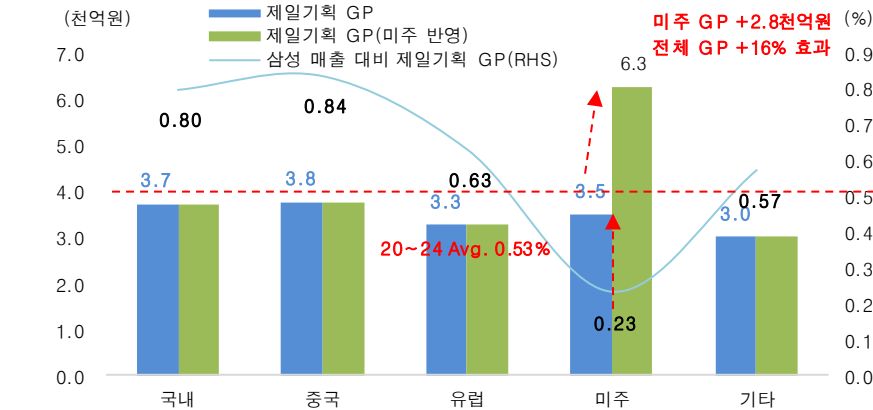
자료: 제일기획 전자공시 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. 주요 광고주향 실적은 꾸준히 상승



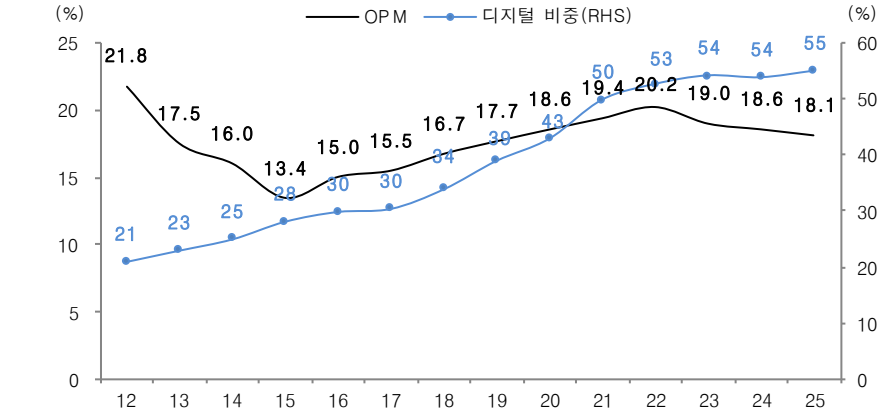
자료: 제일기획 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. 주요 광고주의 실적 감안시, 미주 GP는 +2.8 천억원, +16% 상승 여력



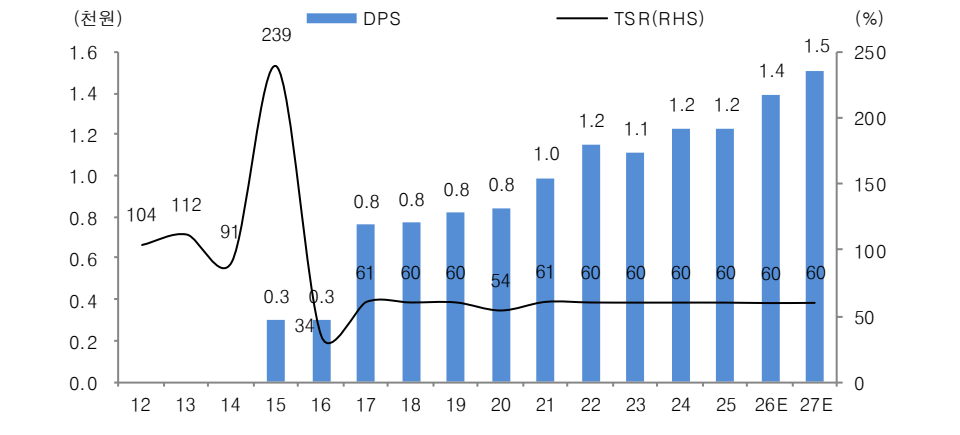
자료: 제일기획 전자공시, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 마진 높은 디지털 중심으로 성장. 주요 광고주향 실적도 디지털 위주로 상승



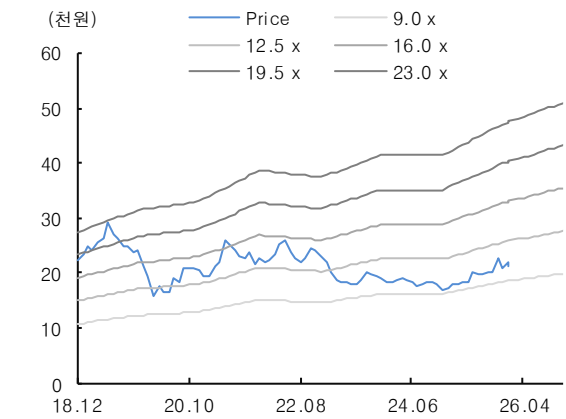
자료: 제일기획 대신증권 Research Center

그림 9. 17년 이후 배당성향 60%의 고배당 정책 유지. DPS 25 1,230 원, 26E 1,390 원



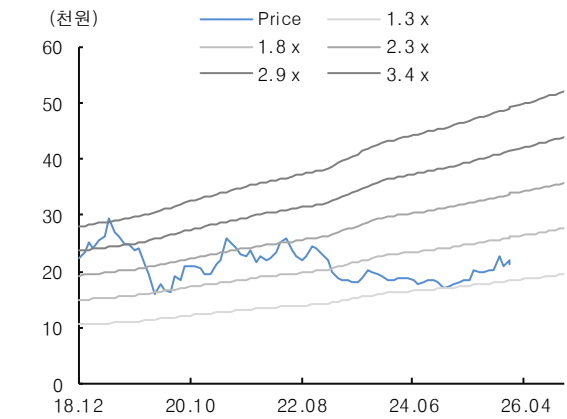
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 10. 12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 11. 12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

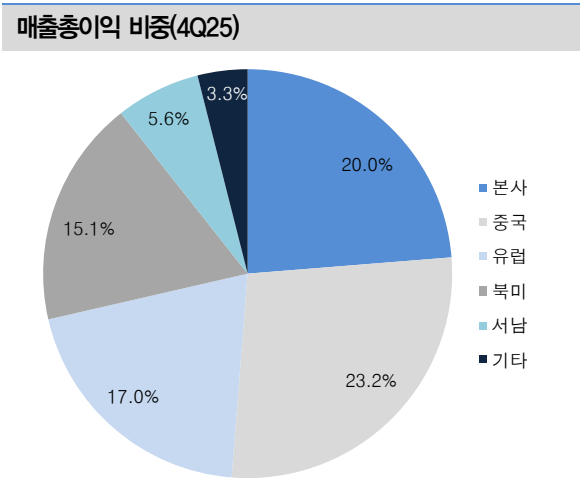
기업 및 주요 주주 현황

- 25년 매출총이익 18,599억원(+7.7% yoy), 영업이익 3,369억원(+5% yoy), 지배순이익 2,075억원(+0% yoy)
- 4Q25 기준 지역별 매출총이익 비중 본사 20%, 중국 23%, 유럽 17%, 북미 15%, 서남아시아 6%, 기타 5%
- 4Q25 기준 주요 주주는 삼성전자주 외 5인 28.4%, 국민연금 9.9%

주가 변동요인

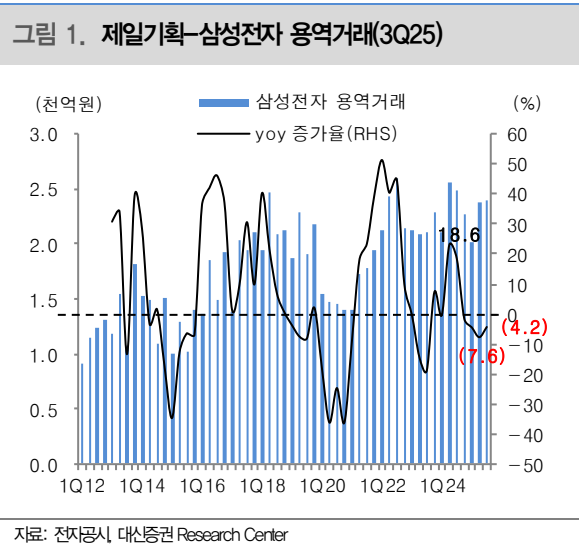
- 제일기획 국내외 실적의 약 70%를 차지하는 삼성전자의 마케팅비 집행 추이가 실적 및 주가에 영향 또한 국내 광고시장은 GDP 성장률에 일정부분 연동되어 있기 때문에, 국내 경기회황 또는 침체에 따라 광고업 주가 등락, 17년 이후 배당상향 60%의 고배당 정책을 시행하면서 방어주 성격도 형성

자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

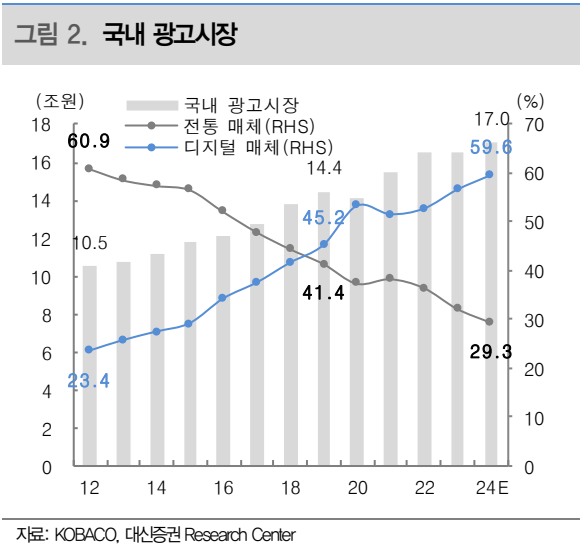


자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

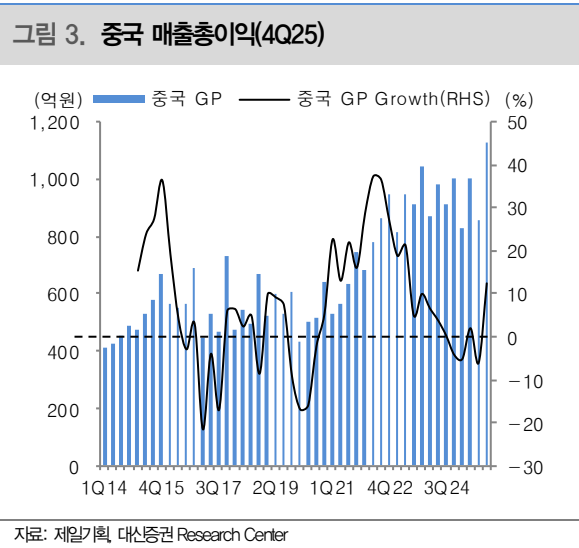
2. Earnings Driver



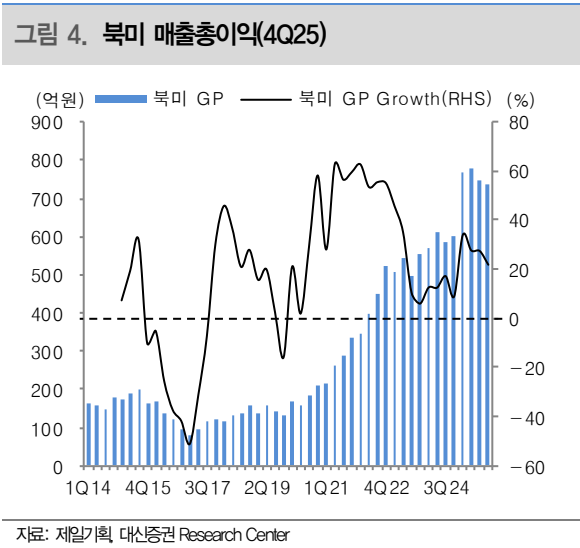
자료: 전자공시, 대신증권 Research Center



자료: KOBACO, 대신증권 Research Center



자료: 제일기획, 대신증권 Research Center



자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,138	4,344	4,547	4,595	4,766
매출원가	2,519	2,617	2,687	2,632	2,685
매출총이익	1,619	1,727	1,860	1,964	2,081
판매비와관리비	1,311	1,407	1,523	1,607	1,694
영업이익	308	321	337	357	387
영업외수익	7.4	7.4	7.4	7.8	8.1
EBITDA	383	398	388	399	425
영업외손익	-23	-7	-32	-1	-2
관계기업손익	1	1	1	0	0
금융수익	51	63	52	51	50
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-47	-44	-58	-48	-48
외환관련손실	36	34	0	0	0
기타	-27	-28	-27	-4	-4
법인세비용차감전순이익	285	313	305	356	385
법인세비용	-95	-105	-96	-117	-127
계속사업순이익	190	208	209	238	258
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	190	208	209	238	258
당기순이익률	4.6	4.8	4.6	5.2	5.4
비재계분순이익	3	1	1	2	3
재계분순이익	187	208	208	236	256
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	4	78	78	78	78
포괄순이익	194	286	286	316	336
비재계분포괄이익	3	2	1	3	3
재계분포괄이익	191	284	285	313	332

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,628	1,804	1,805	2,051	2,221
PER	11.7	9.4	11.6	10.2	9.5
BPS	11,183	12,674	13,396	14,364	15,361
PBR	1.7	1.3	1.6	1.5	1.4
EBITDAPS	3,325	3,457	3,375	3,471	3,693
EV/EBITDA	4.4	3.2	4.3	3.9	3.5
SPS	35,972	37,763	39,524	39,946	41,429
PSR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
CFPS	3,450	3,732	3,459	3,831	4,053
DPS	1,110	1,230	1,230	1,390	1,510

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감률	5.2	6.7	7.7	5.6	6.0
영업이익 증/감률	-1.2	4.3	5.0	6.0	8.5
순이익 증/감률	-2.9	9.6	0.2	14.2	8.3
수익성					
ROIC	21.9	20.8	20.7	21.3	22.8
ROA	10.9	10.4	10.0	10.2	10.7
ROE	15.0	15.1	13.8	14.8	14.9
안정성					
부채비율	122.7	124.3	120.0	112.7	107.2
순차입금비율	-40.7	-47.1	-48.5	-52.2	-53.7
이자보상비율	28.2	32.7	33.2	34.4	36.5

자료: 제일기획 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,372	2,724	2,868	3,008	3,165
현금및현금성자산	607	705	770	890	980
매출채권 및 기타채권	1,487	1,678	1,754	1,773	1,837
재고자산	53	61	63	64	66
기타유동자산	225	281	281	281	281
비유동자산	517	583	557	541	530
유형자산	85	92	75	67	63
관계기업투자지급	12	14	14	14	14
기타비유동자산	420	477	468	460	453
자산총계	2,890	3,307	3,425	3,549	3,694
유동부채	1,375	1,565	1,601	1,612	1,643
매입채무 및 기타채무	998	1,156	1,187	1,195	1,221
차입금	0	4	8	13	17
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	377	405	405	405	405
비유동부채	217	268	268	268	268
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	217	268	268	268	268
부채총계	1,592	1,833	1,868	1,880	1,911
자본부분	1,287	1,458	1,541	1,652	1,767
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	1,503	1,587	1,670	1,782	1,896
기타자본변동	-363	-276	-276	-276	-276
비재계분	11	16	16	16	16
자본총계	1,298	1,474	1,557	1,668	1,783
순차입금	-529	-694	-755	-871	-957

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	267	346	302	358	345
당기순이익	190	208	209	238	258
비현금항목의가감	207	221	189	202	208
감가상각비	75	77	51	42	37
외환손익	4	-2	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	128	146	138	160	171
자산부채의증감	-59	-5	-14	22	-7
기타현금흐름	-71	-78	-82	-104	-115
투자활동 현금흐름	-7	-78	-7	-7	-7
투자자산	-38	-25	0	0	0
유형자산	-21	-26	-26	-26	-26
기타	52	-28	19	19	19
재무활동 현금흐름	-192	-170	-182	-182	-198
단기차입금	-14	4	4	4	4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-117	-113	-125	-125	-141
기타	-61	-62	-62	-62	-62
현금의증감	66	98	65	120	90
기초 현금	541	607	705	770	890
기말 현금	607	705	770	890	980
NOPLAT	205	213	231	239	260
FCF	254	251	256	255	271

[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	26.02.03	25.08.04	25.02.04	24.09.27	24.03.27
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	27,000	27,000	27,000	30,000	30,000
과다율(평균%)		(22.29)	(30.15)	(40.32)	(38.69)
과다율(최대/최소%)		(14.26)	(17.04)	(36.63)	(35.10)

제시일자	26.02.03	25.08.04	25.02.04	24.09.27	24.03.27
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	27,000	27,000	27,000	30,000	30,000
과다율(평균%)		(22.29)	(30.15)	(40.32)	(38.69)
과다율(최대/최소%)		(14.26)	(17.04)	(36.63)	(35.10)

제시일자	26.02.03	25.08.04	25.02.04	24.09.27	24.03.27
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	27,000	27,000	27,000	30,000	30,000
과다율(평균%)		(22.29)	(30.15)	(40.32)	(38.69)
과다율(최대/최소%)		(14.26)	(17.04)	(36.63)	(35.10)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260131)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.9%	12.1%	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