

제일기획 (030000)

김희재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

27,000

유지

현재주가

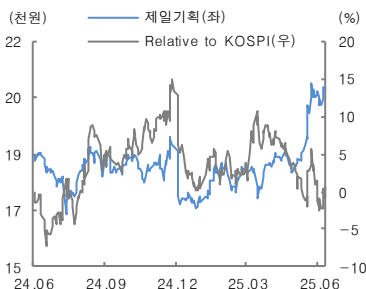
20,500

(25.07.04)

미디어업종

KOSPI	3054.28
시가총액	2,358십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	23십억원
52주 최고/최저	20,700원 / 16,600원
120일 평균거래대금	43억원
외국인지분율	23.77%
주요주주	삼성전자 외 5 인 28.55% 국민연금공단 10.58%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.5	13.6	19.7	10.5
상대수익률	0.3	-8.3	-4.3	2.2



미디어계의 등직한 큰 형

- 2Q25 GP 4.8천억원(+5% yoy), OP 926억원(+5% yoy) 전망
- 1Q25 대비 성장 둔화. 대내외 불확실성 해소로 하반기 8%대 성장 전망
- 25E DPS 1.3천원, 6.3%, PER 10.4배, 현금 대비 시총 2.7배로 저평가

투자의견 매수(Buy), 목표주가 27,000원 유지

12M FWD EPS 2,125원에 PER 13배(최근 5년, 20~24년 평균) 적용

2Q25 Preview: 불확실성 해소되면서 하반기는 8%대 성장 전망

1Q25 GP 4.8천억원(+5% yoy), OP 926억원(+5% yoy) 전망
25년 GP 1.86조원(+7% yoy), OP 3.5천억원(+8% yoy), 지배순이익 2.3천억원(+9% yoy) 전망. 투자 자회사들의 실적 개선에 따라 전년 대비 평가손실 규모 축소되면서 지배순이익은 GP와 OP 성장을 상회 전망

본사 GP 1.1천억원(+5% yoy), 1Q에는 비계열 물량이 일시적으로 증가하면서 +13% 성장. 2Q에는 평년 수준의 성장으로 복귀. 대내외 불확실성이 해소되어 가면서 하반기 본사 성장률은 8%대로 상승 전망

해외 GP 3.7천억원(+5% yoy). 주요 광고주의 마케팅 효율화 기조가 유지되고 있지만, 북미는 두 자리 수 성장 지속, 24년말 발생한 M&A 효과도 반영(연간 GP +2% 증가 기여). 유럽의 IRIS와 중국의 역성장 영향으로 1Q 10% 대비 낮은 성장 전망. IRIS의 역성장 규모가 감소 중이고, 동남아, 중남미, 인도의 견조한 성장이 지속 중이어서 하반기 해외 GP 성장을 역시 8%대로 상승 전망

개선되는 실적과 증가하는 주주환원 대비 역대 최저 수준의 기업가치

GP 성장률은 21년 +16%, 22년 +20% 달성 후 경기 위축으로 23년 +5%로 둔화되었으나, 24년 +7%, 25E +8%로 회복 전망

OP 성장률 역시 21년 +21%, 22년 +26% 달성 후 23년 -1% 역성장 전환했으나, 24년 +4%, 25E +8%로 회복 전망. 실적 개선의 키는 여전히 북미

제일기획 실적의 70% 이상을 차지하는 주요 광고주의 지역별 매출 대비 제일기획의 지역별 GP는 평균 0.53%이지만, 미주지역은 0.23%에 불과

제일기획의 미주 GP가 지난 5년간 연평균 24% 성장해왔지만, 여전히 다른 지역의 절반 이하 수준. 현수준에서도 미주 GP의 증가 여력은 +2.8천억원, 전체 GP를 +16% 상승시킬 수 있는 수준

25년 이후의 주주환원 정책은 아직 공개되지 않았으나, 17년 이후 지속해온 배당 성향 60% 이상의 정책은 유지될 것으로 전망. 25E DPS 1.3천원, 6.3%

25E PER 10.4배와 현금 8.6천억원 대비 시총 2.7배는 역대 최저 수준

(단위: 십억원 %)

구분	2Q24	1Q25	2Q25(F)		3Q25					
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	453	433	477	477	5.2	10.1	479	451	5.2	-5.5
영업이익	88	58	95	93	5.0	58.3	93	101	5.6	9.0
순이익	65	28	65	64	-1.6	124.6	65	70	13.6	9.9

자료: 제일기획, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출총이익	1,619	1,727	1,861	1,977	2,093
영업이익	308	321	346	372	401
세전순이익	285	313	341	388	415
총당기순이익	190	208	228	260	278
자배지분순이익	187	208	227	257	275
EPS	1,628	1,804	1,970	2,236	2,392
PER	11.7	9.4	10.4	9.2	8.6
BPS	11,183	12,674	13,561	14,653	15,725
PBR	1.7	1.3	1.5	1.4	1.3
ROE	15.0	15.1	15.0	15.9	15.8

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

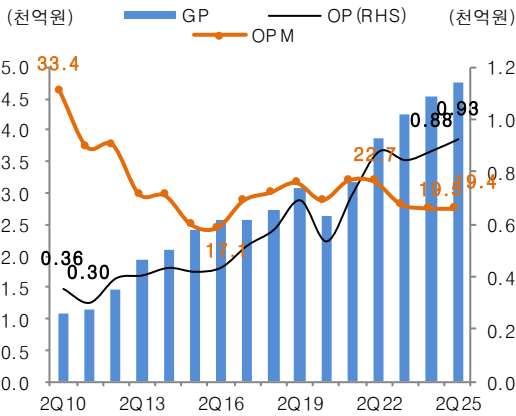
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출총이익	1,851	1,973	1,861	1,977	0.5	0.2
판매비와 관리비	1,507	1,602	1,515	1,604	0.5	0.1
영업이익	344	371	346	372	0.5	0.4
영업이익률	7.7	8.1	7.7	8.2	0.0	0.1
영업외손익	-5	16	-5	16	적자유지	0.0
세전순이익	339	386	341	388	0.5	0.4
자배지분순이익	226	256	227	257	0.5	0.4
순이익률	5.1	5.7	5.1	5.7	0.0	0.0
EPS(자배지분순이익)	1,961	2,228	1,970	2,236	0.5	0.4

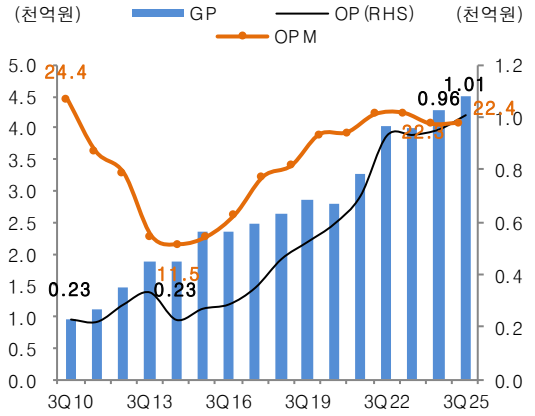
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 1. 2Q25 GP +5% yoy, OP +5% yoy 전망



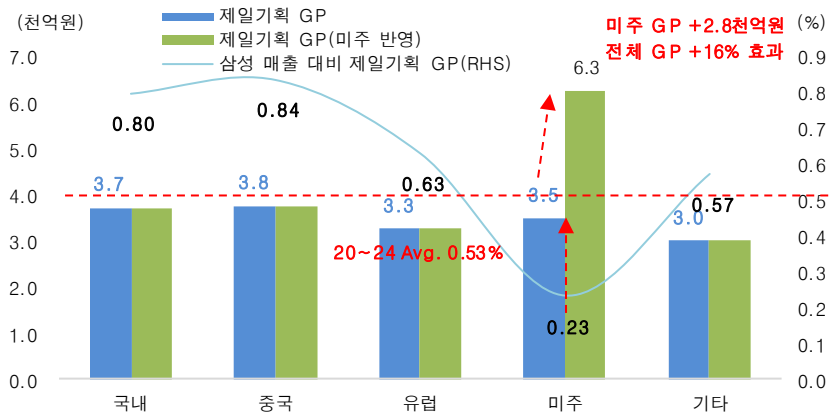
자료: 제일기획 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 3Q25 GP +5% yoy, OP +6% yoy 전망



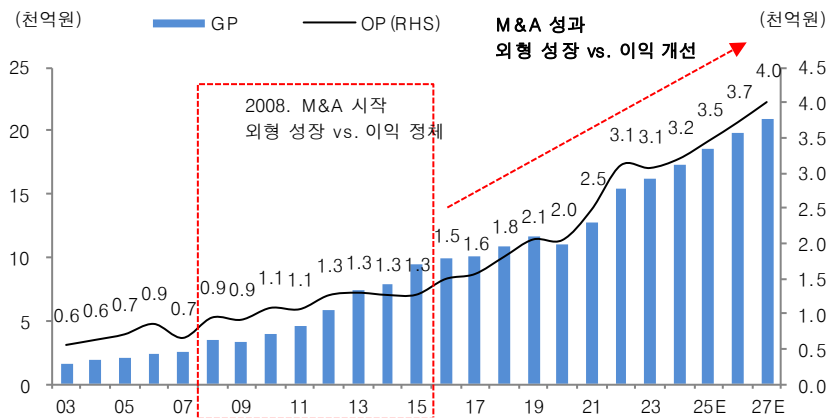
자료: 제일기획 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 주요 광고주의 실적 감안시, 미주 GP는 +2.8천억원, +16% 상승 여력



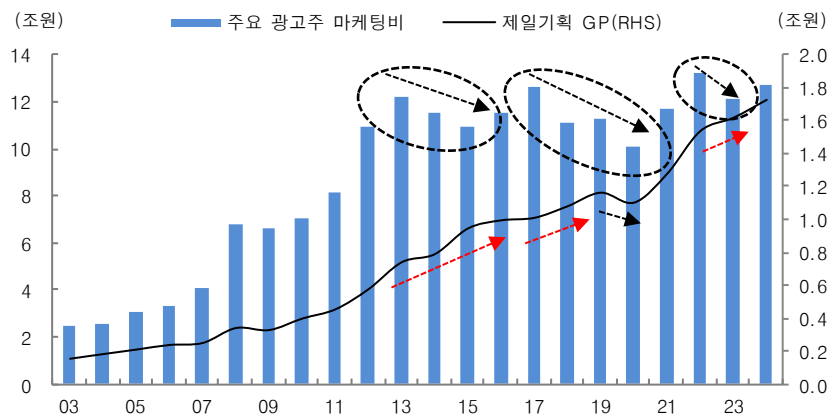
자료: 제일기획 전자공시 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 20년을 제외하고는 단 한번도 멈추지 않은 성장



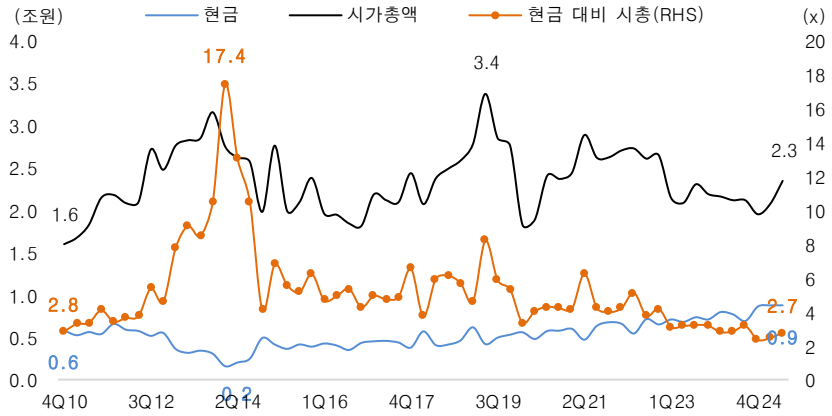
자료: 제일기획 추정은 대신증권 Research Center

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



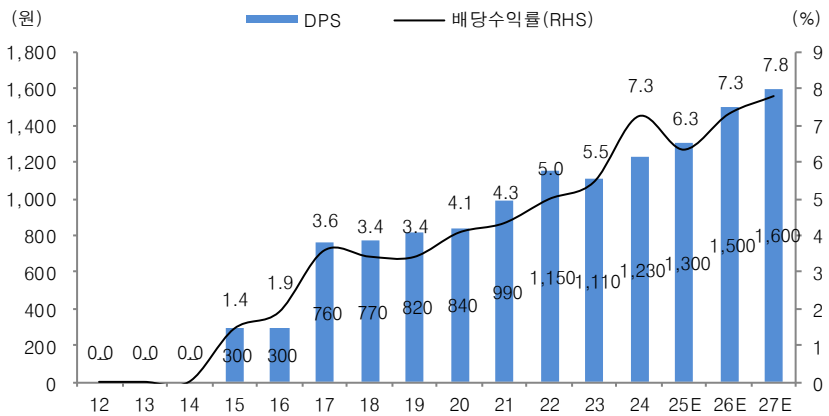
자료: 제일기획 전자공시 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. 보유 현금 8.6 천억원, 현금 대비 시총 2.7배, 역대 최저 수준



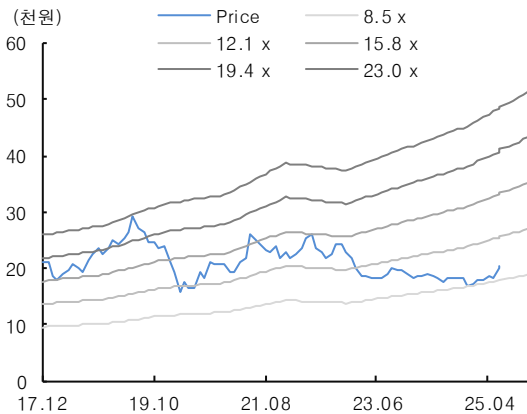
자료: 제일기획 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. 배당성향 60%의 고배당 정책, 24년 DPS 1,230 원, 25E DPS 1.3 천원, 수익률 7.2%



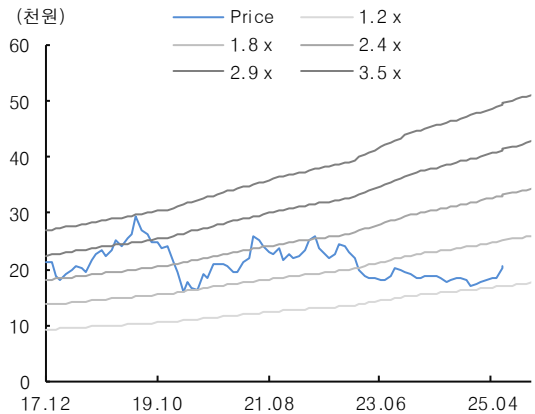
자료: 제일기획 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 9. 12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

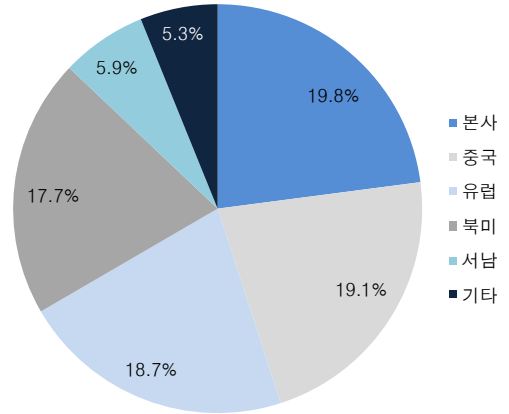
- 1Q25 매출총이익 4,335억원(+11% yoy), 영업이익 585억원(+7% yoy), 지배순이익 280억원(-34% yoy)
- 1Q25 기준 지역별 매출총이익 비중 본사 20%, 중국 19%, 유럽 19%, 북미 18%, 서남아 6%, 기타 5%
- 1Q25 기준 주요 주주는 삼성전자(주) 외 5인 28.6%, 국민연금 10.7%

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 배당성장 60%의 고배당 정책을 시행하면서 방어주 성격도 형성

자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

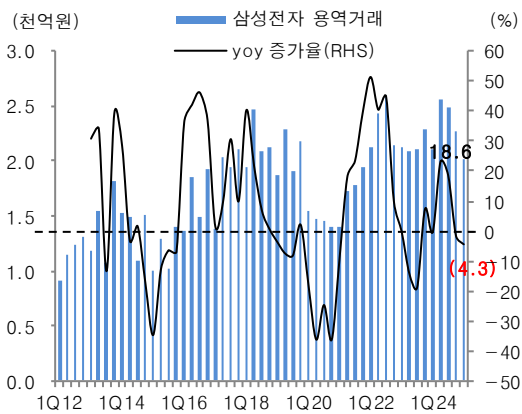
매출총이익 비중(1Q25)



자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

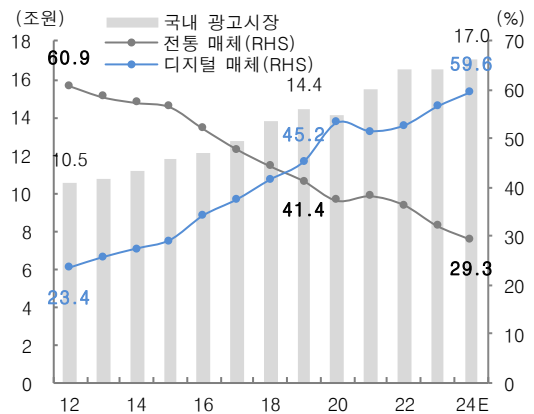
2. Earnings Driver

그림 1. 제일기획-삼성전자 용역거래(1Q25)



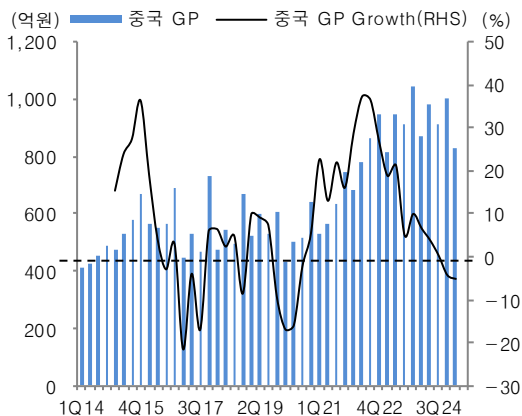
자료: 전자공시, 대신증권 Research Center

그림 2. 국내 광고시장



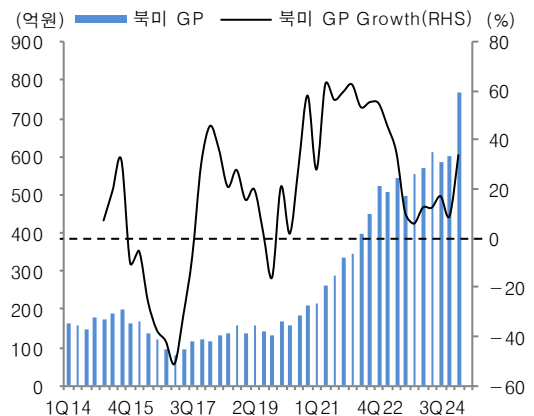
자료: KOBACO, 대신증권 Research Center

그림 3. 중국 매출총이익(1Q25)



자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 4. 북미 매출총이익(1Q25)



자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,138	4,344	4,497	4,543	4,994
매출원가	2,519	2,617	2,636	2,566	2,901
매출총이익	1,619	1,727	1,861	1,977	2,093
판매비와관리비	1,311	1,407	1,515	1,604	1,692
영업이익	308	321	346	372	401
영업외수익	7.4	7.4	7.7	8.2	8.0
EBITDA	383	398	397	415	439
영업외손익	-23	-7	-5	16	14
관계기업손익	1	1	0	0	0
금융수익	51	63	51	51	50
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-47	-44	-43	-42	-43
외환평가손실	36	34	0	0	0
기타	-27	-28	-14	7	7
법인세비용차감전순이익	285	313	341	388	415
법인세비용	-95	-105	-112	-128	-137
계속사업순이익	190	208	228	260	278
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	190	208	228	260	278
당기순이익	4.6	4.8	5.1	5.7	5.6
비배분분손이익	3	1	2	3	3
지배분손이익	187	208	227	257	275
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
가액평가이익	4	78	78	78	78
포괄손이익	194	286	306	337	356
비배분포괄이익	3	2	2	3	4
지배분포괄이익	191	284	304	334	352

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,628	1,804	1,970	2,236	2,392
PER	11.7	9.4	10.4	9.2	8.6
BPS	11,183	12,674	13,561	14,653	15,725
PBR	1.7	1.3	1.5	1.4	1.3
EBITDAPS	3,325	3,457	3,453	3,604	3,815
EV/EBITDA	4.4	3.2	4.0	3.5	3.3
SPS	35,972	37,763	39,087	39,488	43,411
PSR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
CFPS	3,450	3,732	3,772	4,110	4,311
DPS	1,110	1,230	1,300	1,500	1,600

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	5.2	6.7	7.7	6.2	5.9
영업이익 증/감	-1.2	4.3	7.8	7.7	7.8
순이익 증/감	-2.9	9.6	9.6	13.8	7.0
수익성					
ROIC	21.9	20.8	20.9	22.4	23.2
ROA	10.9	10.4	10.3	10.6	10.9
ROE	15.0	15.1	15.0	15.9	15.8
안정성					
부채비율	122.7	124.3	118.0	110.0	106.7
순차입금비율	-40.7	-47.1	-49.9	-53.9	-51.8
이자보상비율	28.2	32.7	34.1	35.9	37.9

자료: 제일기획 대신증권 Research Center

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,372	2,724	2,879	3,033	3,242
현금및현금성자산	607	705	801	936	968
매출채권 및 기타채권	1,487	1,678	1,735	1,753	1,923
재고자산	53	61	63	63	70
기타유동자산	225	281	281	281	281
비유동자산	517	583	557	541	530
유형자산	85	92	75	67	63
관계기업투자지분	12	14	14	14	14
기타비유동자산	420	477	468	460	453
자산총계	2,890	3,307	3,437	3,574	3,772
유동부채	1,375	1,565	1,593	1,604	1,679
매입채무 및 기타채무	998	1,156	1,179	1,187	1,257
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
잔존증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	217	268	268	268	268
부채총계	1,592	1,833	1,860	1,872	1,947
자본부분	1,287	1,458	1,560	1,686	1,809
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	1,503	1,587	1,689	1,815	1,938
기타자본변동	-363	-276	-276	-276	-276
비배분부분	11	16	16	16	16
자본총계	1,298	1,474	1,576	1,702	1,825
순차입금	-529	-694	-786	-917	-945

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	267	346	333	381	298
당기순이익	190	208	228	260	278
비현금성항목의기감	207	221	206	213	218
감가상각비	75	77	51	42	37
외환손익	4	-2	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	128	146	154	171	180
자산부채의증감	-59	-5	-3	22	-73
기타현금흐름	-71	-78	-98	-115	-125
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	-189	-209
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	-132	-152
기타	-61	-62	-62	-62	-62
현금의증감	66	98	96	135	32
기초 현금	541	607	705	801	936
기말 현금	607	705	801	936	968
NOPLAT	205	213	232	249	269
FCF	254	251	257	265	280

[Compliance Notice]

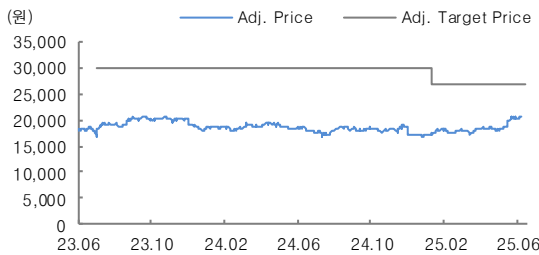
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.07.07	25.06.27	25.04.25	25.03.18	25.02.04	25.01.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000	30,000
과다율(평균%)		(31.85)	(32.23)	(33.93)	(34.11)	(42.60)
과다율(최대/최소%)		(23.33)	(23.33)	(32.37)	(32.44)	(42.20)
제시일자	24.12.09	24.11.18	24.11.16	24.10.31	24.09.30	24.07.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
과다율(평균%)	(40.23)	(39.84)	(39.92)	(39.92)	(39.92)	(40.17)
과다율(최대/최소%)	(36.63)	(37.63)	(37.63)	(37.63)	(37.63)	(37.63)
제시일자	24.06.20	24.05.06	24.04.26	24.03.27	24.01.30	24.01.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
과다율(평균%)	(38.19)	(37.76)	(37.97)	(38.09)	(38.65)	(37.98)
과다율(최대/최소%)	(35.10)	(35.10)	(35.67)	(35.73)	(37.17)	(37.63)
제시일자	23.12.26	23.12.02	23.10.29	23.09.20	23.07.28	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	
과다율(평균%)	(34.71)	(34.02)	(34.20)	(34.83)	(36.31)	
과다율(최대/최소%)	(30.67)	(30.67)	(30.67)	(30.67)	(33.17)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250702)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	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