

제일기획 (030000)

눈높이 하향에도 배당수익률 6.5%

2026년 9월 17일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	21,000 원 (하향)
✓ 상승여력	19.7%	✓ 현재주가 (9월 16일)	17,550 원

[미디어]

지인해 연구위원

✉ inhae.ji@shinhan.com

신한생각 당분간 밋밋해진 성장 스토리

주요 광고주의 마케팅 효율화 기조 강화 및 장기화로 심심해진 성장성. 배당수익률 6.5%는 하단을 지지하나, 본격적인 주가 반등에는 기다림 필요

실적 추정치 대폭 하향

기존 추정치 대비 매출총이익과 손익은 26F 2.2%, 14.7%, 27F 3.6% 17.8% 하향. 1) 최대 광고주의 강도 높은 마케팅 효율화 기조가 내년까지 이어지고, 2) AI 투자 부담도 가중되기 때문. 26F 매출총이익 1.87조원(YoY 0.7%, 이하 동일), 손익 2,828억원(-16.1%, 총이익 대비 비중 15.1%) 전망

비계열 광고 물량 확대가 선방하고, DTC(삼성닷컴 확장, 필립모리스 등 대형 브랜드와 장기 계약 성과 등) 사업 순항 덕에 총이익은 플랫폼 수준 유지할 것으로 예상. 다만 기존 가이던스인 총이익 5% 성장, 전년 수준 영업이익률(18.1%) 유지는 어려워진 환경. 그 중 신제품 런칭(플래그십)에도 불구하고, 캡티브 예산 통제가 본격화됐고 원화강세로 불리했던 3Q26 실적 타격이 큰 것으로 파악. 3Q26 영업이익은 772억원(-19.5%) 전망. 27F은 비계열, DTC, B2B AI 솔루션 성과 등으로 재차 완만한 성장 전환 목표

Valuation & Risk: PER 10배, 배당수익률 6.5%는 지지선

목표주가는 21,000원으로 소폭 하향 제시. 12개월 fwd 순이익 추정치(영업외 일회성 부재로 영업이익 훼손 대비 영향 제한적)를 10% 낮춰 잡은 데에 기인. 심심해진 성장 스토리로 투자매력 위축됐으나, 투자의견은 BUY 유지. 변경 후 추정치로도 26F 기준 PER 10배, 배당수익률 6.5%는 주가 하단을 지지하기 때문. 본격적인 주가 반등은 조금 더 기다림 필요

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	4,344.3	4,546.9	4,392.0	4,501.8	4,569.3
영업이익 (십억원)	320.7	336.9	282.8	300.9	329.4
순이익 (십억원)	207.5	207.5	204.9	209.6	222.3
ROE (%)	15.1	13.7	12.6	12.0	12.0
배당수익률 (%)	7.3	5.9	6.5	6.6	7.0
PER (배)	9.4	11.6	10.6	10.3	9.7
PBR (배)	1.3	1.5	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA (배)	3.2	4.4	4.5	4.0	3.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision

실적추정치	하향
Valuation	유지

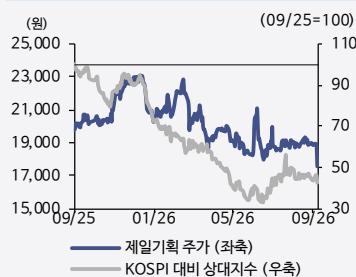
시가총액	2,019.0십억원
발행주식수(유동비율)	115.0백만주(59.7%)
52주 최고가/최저가	23,150 원/17,550 원
일평균 거래액 (60 일)	6,050 백만원
외국인 지분율	18.7%

주요주주 (%)

삼성전자 외 5 인	28.3
국민연금공단	9.2

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(7.5)	(16.8)	(12.3)	(15.8)
상대	(4.0)	8.0	(54.9)	(46.0)

주가



제일기획 3Q26 Preview

(십억원, %, %p)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	QoQ	YoY	컨센서스	과리율
매출총이익	457.4	485.3	442.3	489.6	434.6	(11.2)	(5.0)	473.0	(8.1)
영업이익	95.9	90.4	36.5	92.7	77.2	(16.7)	(19.5)	100.8	(23.4)
순손익	64.7	63.7	28.3	63.4	54.4	(14.1)	(15.9)	67.6	(19.5)
OPM(총이익대비)	21.0	18.6	8.3	18.9	17.8	(1.2)	(3.2)	21.3	(3.5)
NPM(총이익대비)	14.2	13.1	6.4	12.9	12.5	(0.4)	(1.6)	14.3	(1.8)

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 / 주: 과리율은 신한 추정치 대비 오차

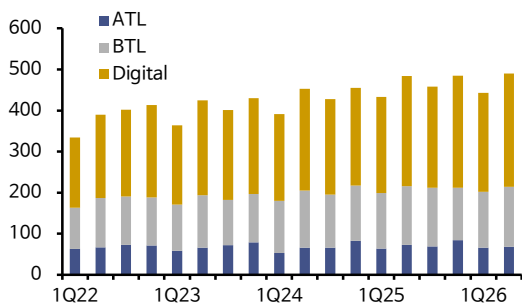
제일기획 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F
매출총이익	390.7	453.4	428.5	454.8	433.5	483.8	457.4	485.3	442.3	489.6	434.6
growth%	7.3	6.8	6.9	6.0	10.9	6.7	6.8	6.7	2.0	1.2	(5.0)
본사	75.7	105.8	96.8	95.2	85.9	106.8	101.0	97.1	88.8	107.6	93.0
growth%	6.2	4.2	9.9	7.8	13.4	0.9	4.4	2.0	3.4	0.8	(8.0)
sales%	19.4	23.3	22.6	20.9	19.8	22.1	22.1	20.0	20.1	22.0	21.4
연결 자회사	315.0	347.6	331.7	359.6	347.6	377.0	356.4	388.1	353.5	382.0	341.6
growth%	7.6	7.6	6.0	5.5	10.3	8.4	7.4	7.9	1.7	1.3	(4.1)
sales%	80.6	76.7	77.4	79.1	80.2	77.9	77.9	80.0	79.9	78.0	78.6
판관비	336.2	365.2	332.9	372.4	375.0	391.7	361.5	394.9	405.8	396.9	357.4
growth%	8.2	7.4	8.3	5.4	11.5	7.2	8.6	6.0	8.2	1.3	(1.2)
margin%	86.0	80.5	77.7	81.9	86.5	81.0	79.0	81.4	91.7	81.1	82.2
영업이익	54.5	88.2	95.6	82.4	58.5	92.1	95.9	90.4	36.5	92.7	77.2
growth%	2.1	4.2	2.3	8.4	7.2	4.4	0.3	9.7	(37.6)	0.6	(19.5)
margin%	14.0	19.5	22.3	18.1	13.5	19.0	21.0	18.6	8.3	18.9	17.8
순이익(지배주주)	42.7	64.7	61.5	38.6	28.3	50.8	64.7	63.7	28.3	63.4	54.4
growth%	3.3	(0.8)	(7.1)	122.9	(33.7)	(21.4)	5.2	65.1	(0.3)	24.7	(15.9)
margin%	10.9	14.3	14.4	8.5	6.5	10.5	14.2	13.1	6.4	12.9	12.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 마진은 매출총이익 대비 수익성

제일기획 매체별 매출총이익

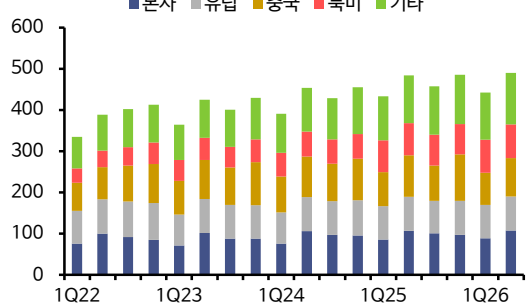
(십억원)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

제일기획 지역별 매출총이익

(십억원)



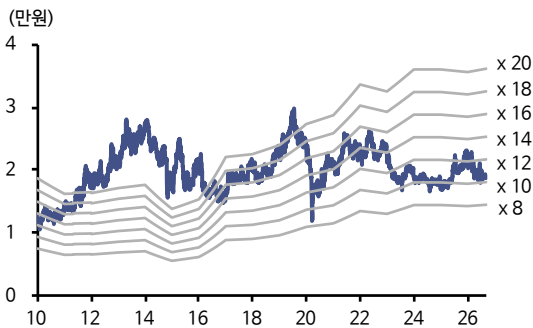
자료: 회사 자료, 신한투자증권

제일기획 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출총이익	1,164.9	1,104.5	1,279.6	1,538.4	1,618.9	1,727.5	1,859.9	1,872.9	1,929.1
growth%	7.6	(5.2)	15.9	20.2	5.2	6.7	7.7	0.7	3.0
sales%	34.0	40.2	38.5	36.2	39.1	39.8	40.9	42.6	42.9
본사	302.7	304.1	329.3	353.5	349.2	373.5	390.8	379.1	394.2
growth%	0.6	0.5	8.3	7.3	(1.2)	7.0	4.6	(3.0)	4.0
sales%	26.0	27.5	25.7	23.0	21.6	21.6	21.0	20.2	20.4
연결 자회사	862.2	800.4	950.2	1,184.9	1,269.8	1,354.0	1,469.1	1,493.9	1,534.9
growth%	10.3	(7.2)	18.7	24.7	7.2	6.6	8.5	1.7	2.7
sales%	74.0	72.5	74.3	77.0	78.4	78.4	79.0	79.8	79.6
영업이익	205.8	204.9	248.2	311.4	307.5	320.7	336.9	282.8	300.9
growth%	13.6	(0.4)	21.1	25.5	(1.2)	4.3	5.0	(16.1)	6.4
margin%	17.7	18.6	19.4	20.2	19.0	18.6	18.1	15.1	15.6
지배주주순이익	138.1	157.4	165.5	193.7	187.3	207.5	207.5	204.9	209.6
growth%	6.4	14.0	5.1	17.1	(3.3)	9.6	0.1	(1.8)	2.3
margin%	11.9	14.3	12.9	12.6	11.6	12.0	11.2	10.9	10.9

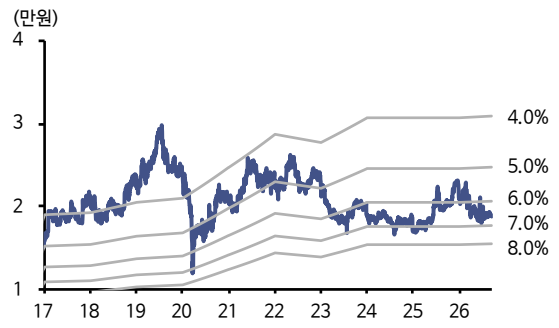
자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 마진은 매출총이익 대비 수익성

제일기획 PER 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

제일기획 배당 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

제일기획 실적추정치 하향

(십억원, %)	변경 전		변경 후		과리율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출총이익	1,915.7	2,001.0	1,872.9	1,929.1	(2.2)	(3.6)
영업이익	331.4	366.2	282.8	300.9	(14.7)	(17.8)
지배주주순이익	225.2	235.9	204.9	209.6	(9.0)	(11.2)
OPM	17.3	18.3	15.1	15.6	(2.2)	(2.7)
NPM	11.8	11.8	10.9	10.9	(0.8)	(0.9)

자료: 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	3,306.6	3,587.8	3,621.7	3,736.8	3,853.8
유동자산	2,724.0	2,881.0	2,909.5	3,015.8	3,124.4
현금및현금성자산	705.2	622.4	627.6	676.8	750.3
매출채권	1,642.3	1,798.8	1,830.0	1,875.8	1,903.9
재고자산	60.5	46.3	44.7	45.8	46.5
비유동자산	582.6	706.9	712.2	721.0	729.4
유형자산	91.8	94.5	92.5	91.5	91.0
무형자산	215.8	212.4	221.5	230.1	238.3
투자자산	108.5	96.0	94.3	95.5	96.3
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,832.5	1,999.8	1,923.4	1,924.6	1,922.7
유동부채	1,564.9	1,627.9	1,600.2	1,627.9	1,643.8
단기차입금	4.2	4.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	678.1	676.2	653.2	669.5	679.6
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	267.7	371.8	323.2	296.7	278.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	109.4	226.6	182.9	152.9	132.9
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,474.0	1,588.0	1,698.4	1,812.1	1,931.1
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)
기타포괄이익누계액	71.6	90.9	120.9	150.9	180.9
이익잉여금	1,587.1	1,689.8	1,770.1	1,853.9	1,942.9
지배주주지분	1,458.0	1,572.3	1,682.7	1,796.4	1,915.4
비지배주주지분	16.0	15.7	15.7	15.7	15.7
*충차입금	156.7	289.6	239.8	211.3	192.1
*순차입금(순현금)	(673.8)	(557.7)	(605.0)	(688.2)	(784.2)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	346.4	212.3	215.6	254.4	268.0
당기순이익	208.3	208.6	204.9	209.6	222.3
유형자산상각비	67.2	72.6	62.0	61.0	60.5
무형자산상각비	9.8	11.6	5.9	6.4	6.8
외화환산손실(이익)	(2.3)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.4	0.4	0.4	0.4
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(1.4)	(1.2)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(4.9)	(101.8)	(57.7)	(23.0)	(22.0)
(법인세납부)	(92.2)	(113.8)	(94.2)	(96.4)	(102.2)
기타	161.9	136.4	94.3	96.4	102.2
투자활동으로인한현금흐름	(78.5)	(107.5)	(35.6)	(51.7)	(49.1)
유형자산증가(CAPEX)	(26.4)	(30.1)	(30.0)	(30.0)	(30.0)
유형자산감소	0.3	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(12.6)	(10.4)	(15.0)	(15.0)	(15.0)
투자자산감소(증가)	4.0	19.7	1.7	(1.2)	(0.8)
기타	(43.8)	(87.3)	7.7	(5.5)	(3.3)
FCF	239.4	191.9	178.9	218.3	246.3
재무활동으로인한현금흐름	(170.3)	(187.7)	(174.3)	(153.1)	(144.9)
차입금증가(감소)	4.2	2.8	(49.8)	(28.6)	(19.1)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(112.7)	(124.6)	(124.6)	(124.6)	(125.8)
기타	(61.8)	(65.9)	0.1	0.1	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.5	0.1	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	98.0	(82.8)	5.2	49.2	73.6
기초현금	607.2	705.2	622.4	627.6	676.8
기말현금	705.2	622.4	627.6	676.8	750.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,344.3	4,546.9	4,392.0	4,501.8	4,569.3
증감률 (%)	5.0	4.7	(3.4)	2.5	1.5
매출원가	2,616.8	2,687.0	2,519.1	2,572.7	2,572.7
매출총이익	1,727.5	1,859.9	1,872.9	1,929.1	1,996.7
매출총이익률 (%)	39.8	40.9	42.6	42.9	43.7
판매관리비	1,406.7	1,523.0	1,590.1	1,628.2	1,667.2
영업이익	320.7	336.9	282.8	300.9	329.4
증감률 (%)	4.3	5.0	(16.1)	6.4	9.5
영업이익률 (%)	7.4	7.4	6.4	6.7	7.2
영업외손익	(7.2)	(32.2)	16.3	5.0	(5.0)
금융손익	19.3	(9.7)	15.0	15.0	15.0
기타영업외손익	(27.9)	(23.7)	2.7	(10.0)	(20.0)
중속 및 관계기업관련손익	1.4	1.2	(1.4)	0.0	0.0
세전계속사업이익	313.5	304.7	299.1	305.9	324.5
법인세비용	105.2	96.1	94.2	96.4	102.2
계속사업이익	208.3	208.6	204.9	209.6	222.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	208.3	208.6	204.9	209.6	222.3
증감률 (%)	9.6	0.1	(1.8)	2.3	6.0
순이익률 (%)	4.8	4.6	4.7	4.7	4.9
(지배주주)당기순이익	207.5	207.5	204.9	209.6	222.3
(비지배주주)당기순이익	0.8	1.1	0.0	0.0	0.0
종포괄이익	285.9	246.1	234.9	239.6	252.3
(지배주주)종포괄이익	283.9	246.4	235.2	239.9	252.6
(비지배주주)종포괄이익	2.0	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
EBITDA	397.8	421.2	350.8	368.4	396.8
증감률 (%)	4.0	5.9	(16.7)	5.0	7.7
EBITDA 이익률 (%)	9.2	9.3	8.0	8.2	8.7

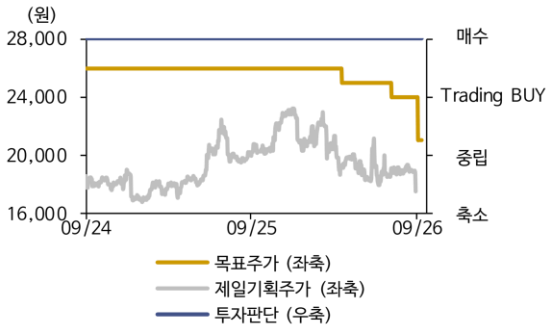
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	1,811	1,813	1,781	1,822	1,932
EPS (지배순이익, 원)	1,804	1,804	1,781	1,822	1,932
BPS (자본총계, 원)	12,813	13,804	14,763	15,752	16,786
BPS (지배지분, 원)	12,674	13,668	14,627	15,616	16,650
DPS (원)	1,230	1,230	1,230	1,242	1,316
PER (당기순이익, 배)	9.4	11.6	10.6	10.3	9.7
PER (지배순이익, 배)	9.4	11.6	10.6	10.3	9.7
PBR (자본총계, 배)	1.3	1.5	1.3	1.2	1.1
PBR (지배지분, 배)	1.3	1.5	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA (배)	3.2	4.4	4.5	4.0	3.5
배당성향 (%)	60.0	60.0	60.8	60.0	60.0
배당수익률 (%)	7.3	5.9	6.5	6.6	7.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	9.2	9.3	8.0	8.2	8.7
영업이익률 (%)	7.4	7.4	6.4	6.7	7.2
순이익률 (%)	4.8	4.6	4.7	4.7	4.9
ROA (%)	6.7	6.1	5.7	5.7	5.9
ROE (지배순이익, %)	15.1	13.7	12.6	12.0	12.0
ROIC (%)	37.3	30.9	23.8	24.4	25.7
안정성					
부채비율 (%)	124.3	125.9	113.2	106.2	99.6
순차입금비율 (%)	(45.7)	(35.1)	(35.6)	(38.0)	(40.6)
현금비율 (%)	45.1	38.2	39.2	41.6	45.6
이자보상배율 (배)	32.7	22.3	15.8	19.7	24.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	11.9	10.8	8.9	8.4	8.2
재고자산회수기간 (일)	4.8	4.3	3.8	3.7	3.7
매출채권회수기간 (일)	130.9	138.1	150.8	150.2	151.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

제일기획(030000)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 04월 29일	매수	26,000	(29.7)	(25.1)
2024년 10월 30일		6개월경과	(31.4)	(26.9)
2025년 05월 01일		6개월경과	(23.3)	(13.8)
2025년 11월 02일		6개월경과	(17.5)	(11.0)
2026년 04월 03일	매수	25,000	(23.6)	(15.6)
2026년 07월 21일	매수	24,000	(21.2)	(19.4)
2026년 09월 17일	매수	21,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 지인해)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 09월 15일 기준)

매수 (매수)	94.40%	Trading BUY (중립)	2.24%	중립 (중립)	3.36%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------