



BUY(Maintain)

목표주가: 22,500원

주가(2/4): 17,340원

시가총액: 19,948억원

미디어/엔터/레저 Analyst 이남수
namsu.lee@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/4)		2,481.69pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	19,470 원	16,600원
등락률	-10.9%	4.5%
수익률	절대	상대
1M	1.2%	-0.4%
6M	-1.8%	5.9%
1Y	-6.9%	-2.8%

Company Data

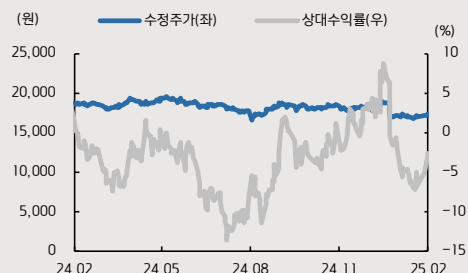
발행주식수	115,041 천주
일평균 거래량(3M)	277천주
외국인 지분율	21.7%
배당수익률(24E)	7.2%
BPS(24E)	12,827원
주요 주주	삼성전자 외 5 인
	28.7%

투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	4,253.4	4,138.3	4,344.3	4,504.8
영업이익	311.4	307.5	320.7	337.9
EBITDA	384.9	382.5	398.7	420.5
세전이익	300.4	284.8	313.4	333.0
순이익	195.8	190.1	208.3	229.1
지배주주지분순이익	193.7	187.3	205.3	225.7
EPS(원)	1,684	1,628	1,784	1,962
증감률(% YoY)	17.1	-3.3	9.6	10.0
PER(배)	13.7	11.7	9.5	8.7
PBR(배)	2.19	1.70	1.42	1.33
EV/EBITDA(배)	5.8	4.4	3.5	3.2
영업이익률(%)	7.3	7.4	7.4	7.5
ROE(%)	16.6	15.0	15.4	15.9
순차입금비율(%)	-36.6	-40.7	-41.3	-43.7

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



4Q24 Review

제일기획 (030000)

이번에도 강했다



대내외 불확실성에도 불구하고 4분기 실적 선방에 성공했다. 디지털, 리테일 및 BTL 비중 확대로 ATL 축소 영향을 극복하고 있고, 주요 광고주 대응 전략을 기반으로 신규 클라이언트 개발도 지속되고 있다. 2025년은 강점의 확대와 약점의 회복이 나타날 것으로 전망한다. 아직까지는 방어가 최우선이나, 추가적인 리스크 반영도 제한적일 것이다.

>>> 4분기 영업이익 824억원(yoy +8.4%) 컨센 부합

4분기 매출총이익 4,548억원(yoy +6.0%), 영업이익 824억원(yoy +8.4%, OPM 7.1%)으로 컨센서스에 부합했다. 부문별 매출총이익은 본사 952억원(yoy +7.8%), 해외 3,596억원(yoy +5.5%)을 기록했다.

주요 광고주 및 국내 불확실성에도 불구하고 기존 광고주의 수주 물량 증가, 광고 마케팅 회복 산업의 신규 클라이언트 확보, 해외 수출 성장 비즈니스 대형 수혜가 나타났다. 해외는 유럽 자회사 부진이 계속되었지만, 북미와 중남미에서 성장을 견인하며 매출총이익 개선을 이끌었다. 다만, 대형 영역 확장이 일어나는 글로벌 지역과 디지털 및 리테일 등 주요 비즈니스 성장을 위한 인건비 증가로 판관비도 전년대비 5.4% 상승해 영업이익 개선폭은 축소되었다.

>>> 2025년 불확실성 영향 최소화 목표

2024년 BTL과 디지털, 리테일 성장으로 국내와 해외 모두 실적 선방에 성공했다. 올림픽 효과가 있었지만 유럽은 자회사가 부진했고, 중국은 경기 둔화 등의 영향으로 비계열 성적이 나빠졌다. 하지만, 북미, 중남미, 중동은 디지털 및 리테일 중심으로 주요 광고주와 비계열이 활약해 두자릿수 성장을 보였다. 2025년에는 속도가 다소 둔화되기는 했지만, 매체 대형 감소에도 불구하고 주요 광고주와 비계열 믹스로 점진적인 국내 사업의 회복을 예상한다. 2024년 부진했던 유럽은 자회사 아이리스의 효율성 제고, 디지털 및 리테일 중심의 핵심 역량을 기반으로 기존 광고주에 대한 구조적 성장 추세 유지와 신규 광고주 영입이 주효할 것으로 전망한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 22,500원 유지

2025년 매출총이익 1조8,255억원(yoy +5.7%), 영업이익 3,379억원(yoy +5.4%, OPM 7.5%)을 예상한다. 북미, 중남미, 중동의 탑라인 성장 추세 유지, 유럽 자회사 효율성 제고 등으로 매출총이익 개선 흐름이 지속될 전망이다. 핵심 역량 부문의 신규 인건비 투자가 이어지기는 하겠지만 전년 하반기 확장 볼륨 감안 시 2025년에는 둔화된 모습을 보일 것으로 판단한다. 2024년 DPS 1,230원(배당성향 60%)으로 적극적인 주주 가치 제고 노력도 동반되었다. 특히 아이리스는 추가적인 손상 인식이 없을 것으로 보여 이익 개선에 도움을 줄 것으로 판단한다. 이에 투자의견 BUY와 목표주가 22,500원은 유지한다.

제일기획 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결)

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2023	2024F	2025F
매출액	941.6	971.4	1,078.3	1,147.0	1,018.0	1,089.4	1,072.5	1,164.3	4,138.3	4,344.3	4,504.8
(YoY)	-0.5%	-0.5%	-4.2%	-4.8%	8.1%	12.2%	-0.5%	1.5%	-2.7%	5.0%	3.7%
매출원가	577.5	546.7	677.4	717.8	627.3	636.0	644.1	709.5	2,519.3	2,616.8	2,679.2
(YoY)	-5.6%	-7.0%	-6.4%	-9.3%	8.6%	16.3%	-4.9%	-1.2%	-7.2%	3.9%	2.4%
매출총이익	364.1	424.7	400.9	429.2	390.7	453.4	428.5	454.8	1,618.9	1,727.5	1,825.5
(YoY)	8.7%	9.3%	-0.3%	3.9%	7.3%	6.8%	6.9%	6.0%	5.2%	6.7%	5.7%
GPM	38.7%	43.7%	37.2%	37.4%	38.4%	41.6%	39.9%	39.1%	39.1%	39.8%	40.5%
본사	71.3	101.5	88.0	88.3	75.7	105.8	96.8	95.2	349.2	373.5	392.1
매체	16.2	24.3	24.7	32.1	16.5	23.7	28.1	35.2	97.3	103.4	106.5
광고물제작	55.1	77.2	63.3	56.2	59.2	82.1	68.7	60.0	251.9	270.1	285.6
해외	292.8	323.2	312.9	340.9	315.0	347.6	331.7	359.6	1,269.8	1,354.0	1,433.4
유럽	75.1	82.4	81.7	80.5	76.0	82.7	81.8	86.1	319.7	326.6	336.4
중국	81.6	94.8	91.0	104.4	87.1	98.5	91.4	100.1	371.8	377.0	388.3
북미	50.7	54.1	49.8	55.2	57.2	61.0	58.5	60.2	209.9	236.9	265.3
중남미	19.5	22.4	24.5	26.3	26.0	27.8	28.3	30.9	92.7	112.9	118.6
서남아	20.5	21.5	21.2	23.2	21.3	23.7	23.7	27.0	86.3	95.6	102.3
동남아	19.5	19.4	18.5	22.1	19.7	20.2	19.2	22.1	79.4	81.1	83.5
판관비	310.7	340.0	307.5	353.2	336.2	365.2	332.9	372.4	1,311.4	1,406.8	1,487.6
(YoY)	12.4%	13.1%	-0.4%	3.5%	8.2%	7.4%	8.3%	5.4%	6.9%	7.3%	5.7%
영업이익	53.4	84.7	93.4	76.0	54.5	88.2	95.6	82.4	307.5	320.7	337.9
(YoY)	-8.7%	-3.8%	0.3%	5.8%	2.1%	4.2%	2.3%	8.4%	-1.2%	4.3%	5.4%
OPM	5.7%	8.7%	8.7%	6.6%	5.4%	8.1%	8.9%	7.1%	7.4%	7.4%	7.5%
순이익	41.4	65.2	66.2	17.3	43.4	65.3	60.8	38.8	190.1	208.3	229.1
(YoY)	-8.5%	6.3%	2.5%	-30.0%	5.0%	0.2%	-8.2%	124.3%	-2.9%	9.6%	10.0%
NPM	11.4%	15.3%	16.5%	4.0%	11.1%	14.4%	14.2%	8.5%	4.6%	4.8%	5.1%

자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	4,253.4	4,138.3	4,344.3	4,504.8	4,658.6
매출원가	2,715.0	2,519.3	2,616.8	2,679.2	2,737.4
매출총이익	1,538.3	1,618.9	1,727.5	1,825.5	1,921.2
판매비	1,226.9	1,311.4	1,406.8	1,487.6	1,572.3
영업이익	311.4	307.5	320.7	337.9	348.9
EBITDA	384.9	382.5	398.7	420.5	430.6
영업외손익	-11.0	-22.7	-7.3	-4.9	-2.3
이자수익	11.9	20.9	22.2	24.6	27.2
이자비용	6.9	10.9	10.9	10.9	10.9
외환관련이익	35.0	30.1	26.7	26.7	26.7
외환관련손실	39.5	36.3	28.8	28.8	28.8
종속 및 관계기업손익	0.6	0.7	1.2	1.2	1.2
기타	-12.1	-27.2	-17.7	-17.7	-17.7
법인세차감전이익	300.4	284.8	313.4	333.0	346.7
법인세비용	104.6	94.7	105.0	103.9	108.2
계속사업순이익	195.8	190.1	208.3	229.1	238.5
당기순이익	195.8	190.1	208.3	229.1	238.5
지배주주순이익	193.7	187.3	205.3	225.7	235.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	27.9	-2.7	5.0	3.7	3.4
영업이익 증감율	25.5	-1.3	4.3	5.4	3.3
EBITDA 증감율	20.7	-0.6	4.2	5.5	2.4
지배주주순이익 증감율	17.0	-3.3	9.6	9.9	4.1
EPS 증감율	17.1	-3.3	9.6	10.0	4.1
매출총이익율(%)	36.2	39.1	39.8	40.5	41.2
영업이익률(%)	7.3	7.4	7.4	7.5	7.5
EBITDA Margin(%)	9.0	9.2	9.2	9.3	9.2
지배주주순이익률(%)	4.6	4.5	4.7	5.0	5.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	184.2	266.7	237.4	285.4	295.6
당기순이익	195.8	190.1	208.3	229.1	238.5
비현금항목의 가감	205.6	206.8	173.6	174.6	175.4
유형자산감가상각비	63.9	66.0	69.5	73.8	72.8
무형자산감가상각비	9.6	9.0	8.5	8.7	8.9
지분법평가손익	-0.8	-0.8	0.0	0.0	0.0
기타	132.9	132.6	95.6	92.1	93.7
영업활동자산부채증감	-143.8	-59.4	-50.8	-28.2	-26.4
매출채권및기타채권의감소	-236.6	-80.4	-74.0	-57.7	-55.3
재고자산의감소	-20.4	3.6	-2.6	-2.1	-2.0
매입채무및기타채무의증가	79.1	4.8	41.9	35.6	35.0
기타	34.1	12.6	-16.1	-4.0	-4.1
기타현금흐름	-73.4	-70.8	-93.7	-90.1	-91.9
투자활동 현금흐름	16.4	-7.5	-73.0	-73.0	-73.1
유형자산의 취득	-18.7	-21.8	-73.0	-73.0	-73.0
유형자산의 처분	0.6	0.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-3.6	-4.3	-10.0	-10.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	-31.0	-2.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	62.2	7.8	-2.8	-2.9	-3.0
기타	6.9	12.8	12.8	12.9	12.9
재무활동 현금흐름	-163.3	-192.3	-173.0	-185.1	-185.1
차입금의 증가(감소)	0.4	-14.4	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	-100.5	-117.4	-112.4	-124.6	-124.6
기타	-63.2	-60.5	-60.6	-60.5	-60.5
기타현금흐름	-0.5	-0.8	49.4	49.4	49.4
현금 및 현금성자산의 순증가	36.8	66.1	40.9	76.6	86.8
기초현금 및 현금성자산	504.3	541.1	607.2	648.1	724.7
기말현금 및 현금성자산	541.1	607.2	648.1	724.7	811.5

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,194.0	2,372.4	2,496.8	2,640.1	2,791.3
현금 및 현금성자산	541.1	607.2	648.1	724.7	811.6
단기금융자산	101.9	94.1	96.9	99.8	102.8
매출채권 및 기타채권	1,404.9	1,487.4	1,561.4	1,619.1	1,674.4
재고자산	56.5	53.1	55.7	57.8	59.7
기타유동자산	89.6	130.6	134.7	138.7	142.8
비유동자산	557.5	517.1	522.1	522.5	523.9
투자자산	97.6	100.4	100.4	100.4	100.4
유형자산	80.9	84.9	88.4	87.5	87.7
무형자산	165.8	129.8	131.4	132.7	133.8
기타비유동자산	213.2	202.0	201.9	201.9	202.0
자산총계	2,751.4	2,889.5	3,018.9	3,162.7	3,315.2
유동부채	1,335.6	1,375.0	1,417.0	1,452.6	1,487.6
매입채무 및 기타채무	1,019.2	998.2	1,040.1	1,075.7	1,110.7
단기금융부채	71.4	55.3	55.3	55.3	55.3
기타유동부채	245.0	321.5	321.6	321.6	321.6
비유동부채	194.4	216.7	216.7	216.7	216.7
장기금융부채	125.1	117.4	117.4	117.4	117.4
기타비유동부채	69.3	99.3	99.3	99.3	99.3
부채총계	1,530.0	1,591.7	1,633.7	1,669.3	1,704.3
자본지분	1,221.4	1,297.8	1,385.2	1,493.3	1,610.9
자본금	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0
자본잉여금	123.9	123.9	123.9	123.9	123.9
기타자본	-347.7	-347.6	-347.6	-347.6	-347.6
기타포괄손익누계액	-27.8	-15.9	-12.2	-8.6	-5.0
이익잉여금	1,440.6	1,503.1	1,583.8	1,685.0	1,795.4
비지배지분	9.4	11.2	14.3	17.7	21.2
자본총계	1,221.4	1,297.8	1,385.2	1,493.3	1,610.9

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,684	1,628	1,784	1,962	2,043
BPS	10,536	11,183	11,916	12,827	13,818
CFPS	3,490	3,450	3,320	3,510	3,598
DPS	1,150	1,110	1,230	1,230	1,230
주가배수(배)					
PER	13.7	11.7	9.5	8.7	8.4
PER(최고)	15.8	14.2	11.0		
PER(최저)	12.3	10.1	9.2		
PBR	2.19	1.70	1.42	1.33	1.24
PBR(최고)	2.53	2.07	1.64		
PBR(최저)	1.97	1.47	1.38		
PSR	0.62	0.53	0.45	0.44	0.42
PCFR	6.6	5.5	5.1	4.9	4.8
EV/EBITDA	5.8	4.4	3.5	3.2	2.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	59.5	59.1	59.8	54.4	52.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	5.0	5.8	7.3	7.2	7.2
ROA	7.4	6.7	7.1	7.4	7.4
ROE	16.6	15.0	15.4	15.9	15.3
ROIC	35.3	29.3	27.6	28.7	28.7
매출채권회전율	3.3	2.9	2.8	2.8	2.8
재고자산회전율	91.7	75.6	79.9	79.4	79.3
부채비율	125.3	122.7	117.9	111.8	105.8
순차입금비율	-36.6	-40.7	-41.3	-43.7	-46.0
이자보상배율	45.0	28.2	29.4	31.0	32.0
총차입금	196.5	172.7	172.7	172.7	172.7
순차입금	-446.5	-528.6	-572.4	-651.9	-741.7
NOPLAT	384.9	382.5	398.7	420.5	430.6
FCF	145.9	207.2	157.4	203.9	212.3

Compliance Notice

- 당사는 2월 4일 현재 '제일기획(030000)' 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

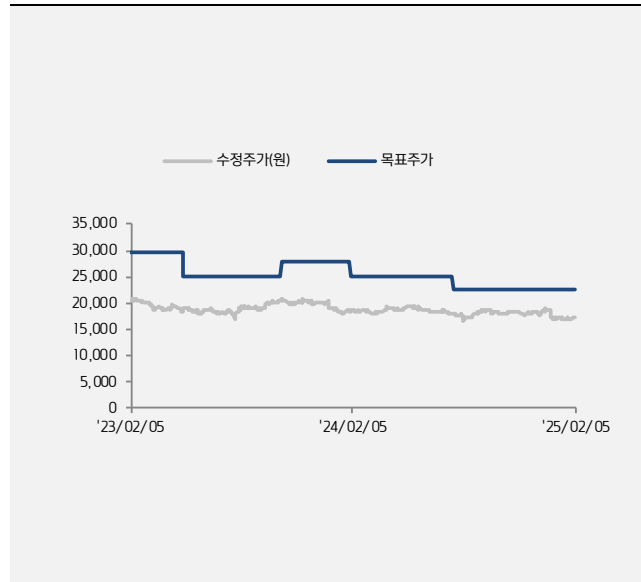
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
제일기획 (030000)	2023-04-12	Buy(Maintain)	29,500원	6개월	-35.23	-33.42
	2023-05-02	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-26.42	-24.00
	2023-07-28	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-24.62	-18.00
	2023-10-10	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-27.61	-25.71
	2023-10-30	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-27.69	-25.71
	2023-11-16	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-29.67	-25.71
	2024-01-31	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-25.50	-22.12
	2024-07-18	Buy(Maintain)	22,500원	6개월	-20.01	-16.84
	2024-11-01	Buy(Maintain)	22,500원	6개월	-20.15	-15.51
	2025-02-05	Buy(Maintain)	22,500원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

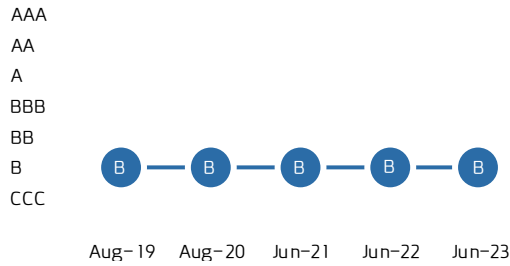
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/1/1~2024/12/31)

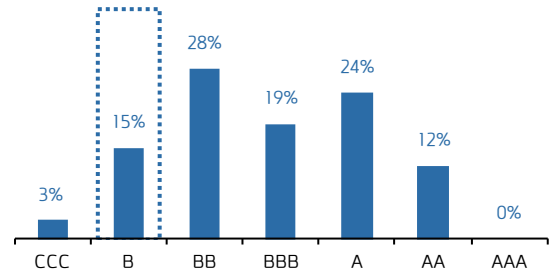
매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주: MSCI ACWI Index constituents, Media & Entertainment 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균	3.8	4.8		
ENVIRONMENT	10.0	8.3	5.0%	▲1.0
탄소 배출	10.0	8.4	5.0%	▲1.0
SOCIAL	4.8	4.6	47.0%	▲1.3
인적자본 형성	4.4	3.4	27.0%	▲2.4
개인정보 관리/정보보안	5.3	5.8	20.0%	▼0.2
GOVERNANCE	2.2	4.6	48.0%	▲0.1
기업 지배구조	2.0	5.3		▼0.7
기업 활동	6.0	5.6		▲1.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	당사에 대한 최근 이슈 및 업데이트 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 경쟁사	탄소 배출	인적자본 형성	개인정보 관리/ 정보보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추이
Netmarble Corporation	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	A	▲
CJ ENM CO., Ltd.	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ●	● ●	BBB	◀▶
KT Skylife Co.,Ltd.	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	BBB	◀▶
Cheil Worldwide Inc	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	B	◀▶
Innocean Worldwide Inc.	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	CCC	◀▶
Echo Marketing Co Ltd	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 ● 최고 ● ● ● ● ●

등급 추이: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치