



BUY(Maintain)

목표주가: 25,000원(유지)

주가(10/16): 19,490원

시가총액: 22,422억원



엔터/레저/미디어 Analyst 임수진

RA 박정현

Stock Data

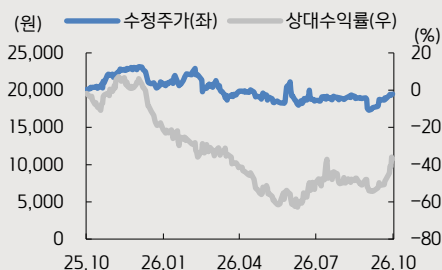
KOSPI(10/16)	5,668.05pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	23,150원	17,300원
최고/최저가 대비 등락	-15.8%	12.7%
주가수익률	절대	상대
1M	11.1%	31.6%
6M	-1.7%	8.0%
1Y	-4.7%	-37.0%

발행주식수	115,041천주
일평균 거래량(3M)	354천주
외국인 지분율	18.4%
배당수익률(26.E)	6.3%
BP(26.E)	15,087원
주요 주주	삼성전자 외 5인
	28.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,344.3	4,546.9	4,417.9	4,675.0
영업이익	320.7	336.9	288.2	318.1
EBITDA	397.8	421.2	321.4	349.4
세전이익	313.5	304.7	259.4	291.3
순이익	208.3	208.6	181.6	203.9
지배주주지분순이익	207.5	207.5	180.6	202.8
EPS(원)	1,804	1,804	1,611	1,809
증감률(%YoY)	10.8	0.0	-10.7	12.3
PER(배)	9.4	11.6	12.1	10.8
PBR(배)	1.34	1.54	1.29	1.25
EV/EBITDA(배)	3.2	4.4	4.9	4.5
영업이익률(%)	7.4	7.4	6.5	6.8
ROE(%)	15.1	13.7	11.1	11.8
순부채비율(%)	-45.7	-35.1	-40.4	-39.4

Price Trend



실적 Preview

제일기획(030000)

본업은 쉬어가도, 주주환원은 달린다



3분기 매출총이익 및 영업이익은 컨센서스를 소폭 하회할 전망입니다. 계열 광고주의 마케팅비 효율화, 원화 강세, AI 신사업 투자비용이 겹친 결과입니다. 다만 비계열 확대와 D2C·리테일·BTL 수요가 외형 감소폭을 제한하고 있습니다. 자사주 12% 소각과 1,400억원 신규 매입, DPS 유지 가능성이 하방을 지지할 것으로 보고 목표주가 25,000원과 BUY를 유지합니다.

>>> 3Q26 Preview: 계열 효율화와 투자비용이 겹친 감익

3분기 연결 매출총이익은 4,511억원(YoY -1%, QoQ -8%), 영업이익은 817억원(YoY -15%, QoQ -12%)으로 영업이익 컨센서스(868억원)를 소폭 하회할 전망이다. 주요 계열(캡티브) 광고주가 가전 사업 철수와 모바일(MX) 원가 부담으로 마케팅비 효율화를 강화한 영향이다. 이에 따라 신제품 출시에도 매체 중심 캠페인 물량이 제한됐다.

[국내] 본사 GP는 975억원(YoY -4%)으로 전망된다. 매체대행(261억원, YoY +1%)은 방어하나, 계열 캠페인 축소로 광고제작 등(714억원, YoY -5%)이 부진할 전망이다.

[해외] 연결자회사 GP는 3,536억원(YoY -1%)으로 추정된다. 북미(761억원, YoY +2%)와 중남미(353억원, YoY +4%)는 비계열 확대로 성장을 이어갈 전망이다. 반면 중국(791억원, YoY -8%)은 사업구조 개편, 유럽(776억원, YoY -1%)은 원화 강세에 따른 환산 효과로 둔화될 것으로 판단된다.

OPM은 18.1%로 전년 동기 대비 2.9%p 하락할 전망이다. 인건비(2,643억원)는 전년 수준으로 유지되는 반면, AI 등 신사업 투자로 인건비 외 판관비가 YoY +9% 증가하는 데 기인한다. 일회성이 아닌 경상 투자비용인 만큼 4분기까지 마진 회복은 제한적일 것으로 판단된다. 다만 광고주 예산이 D2C·리테일·BTL(팝업, 오프라인 체험) 중심으로 이동하고 있으며, 이를 비계열·디지털 역량이 흡수하며 외형 하단을 지지하고 있다.

>>> 업황 부진은 선반영, 주주환원이 하방을 지킨다

최근 주가는 계열 광고주의 예산 축소 장기화와 하반기 감익 우려를 반영하며 연중 하단에서 횡보하고 있다. 그러나 동사는 9월 30일 기보유 자사주 12% 전량 소각과 1,400억원(시가총액의 약 7%) 규모의 신규 매입·소각을 발표했다. 배당 과세 특례 요건(배당금 감액 불가) 충족과 고배당주 지위 유지를 위해 본업 감익에도 DPS 1,230원이 유지될 가능성이 높다. 6.3%의 예상 배당수익률이 주가 하단을 지지할 것으로 판단된다. 4분기에는 주요 광고주의 신제품 대응 마케팅과 연말 성수기 효과가 실적 가시성을 높일 요인이다. 2027년에는 비계열 확대, AI 솔루션 기반 신규 수주, M&A가 같은 역할을 할 전망이다. 2026년 영업이익 추정치는 기존 대비 12% 하향한다. 그러나 소각 후 주식수(101.3백만주)를 적용하면 EPS 하향 폭은 2% 수준에 그쳐 목표주가 25,000원(Target P/E 13배)을 유지한다.

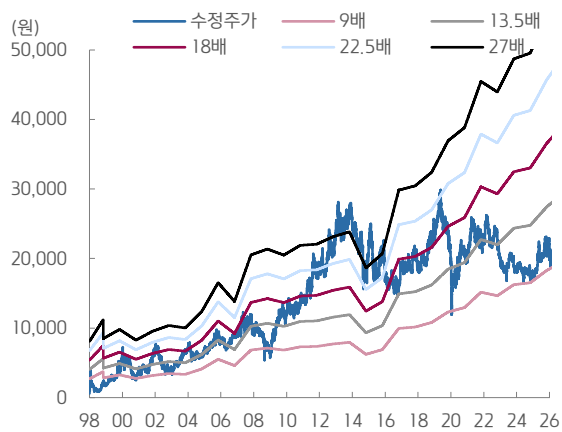
>>> Valuation

제일기획 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2027E 지배주주 순이익	202.8	단위: 십억원
주식수	101	단위: 백만주
2027E 지배주주 EPS	1,809	단위: 원
Target P/E (배)	12.6	최근 5개년 평균 P/E 적용
적정주가 (원)	22,799	
목표주가 (원)	25,000	
현재주가 (원)	19,490	
Upside (%)	28.3	

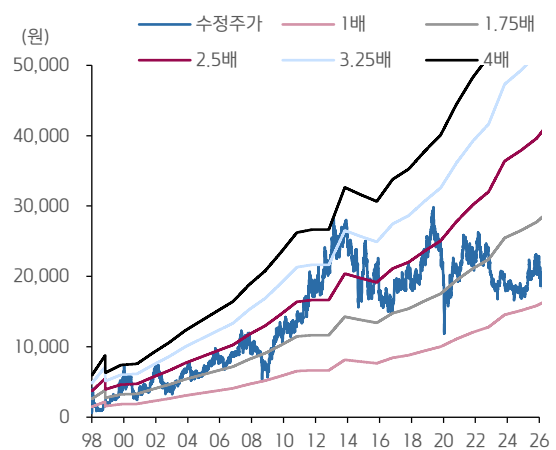
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_P/E Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

제일기획_EV/EBITDA Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

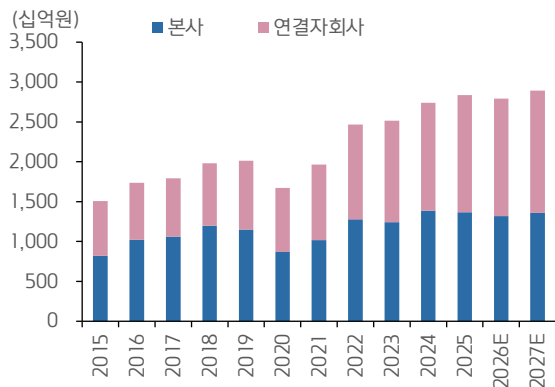
제일기획 실적 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	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	1,159.9	1,165.9	4,546.9	4,417.9	4,675.0
매출총이익(십억원)	433.5	483.8	457.4	485.3	442.3	489.6	451.1	475.8	1,859.9	1,858.7	1,939.1
QoQ	-5%	12%	-5%	6%	-9%	11%	-8%	5%	0%	0%	0%
YoY	11%	7%	7%	7%	2%	1%	-1%	-2%	8%	0%	4%
국내	86	107	101	97	89	108	97	92	391	391	401
QoQ	-10%	24%	-5%	-4%	-9%	21%	-9%	-5%	0%	0%	0%
YoY	13%	1%	4%	2%	3%	1%	-4%	-5%	5%	0%	2%
매체대행	19	25	26	34	19	28	26	33	104	105	110
- 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	15	17	60	59	63
광고제작 등	67	82	75	63	70	80	71	60	287	281	295
연결자회사	348	377	356	388	353	382	354	383	1,469	1,472	1,534
QoQ	-3%	8%	-5%	9%	-9%	8%	-7%	8%	0%	0%	0%
YoY	10%	8%	7%	8%	2%	1%	-1%	-1%	9%	0%	4%
판권비	375	392	362	395	406	397	369	398	1,523	1,570	1,621
영업이익	58.5	92.1	95.9	90.4	36.5	92.7	81.7	77.4	336.9	288.2	318.1
QoQ	-29%	57%	4%	-6%	-60%	154%	-12%	-5%			
YoY	7%	4%	0%	10%	-38%	1%	-15%	-14%	5%	-14%	10%
OPM*	13%	19%	21%	19%	8%	19%	18%	16%	18%	16%	16%
당기순이익(지배)	28.3	50.8	64.7	63.7	28.3	63.4	46.7	42.6	207.5	180.9	202.9
QoQ	-27%	79%	27%	-2%	-56%	124%	-26%	-9%			
YoY	-34%	-21%	5%	65%	0%	25%	-28%	-33%	0%	-13%	12%
NPM*	7%	11%	14%	13%	6%	13%	10%	9%	11%	10%	10%

자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

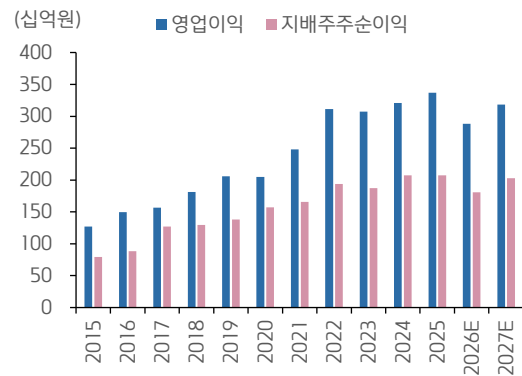
주: OPM = 영업이익/매출총이익, NP, = 당기순이익/매출총이익

제일기획 매출총이익 추이



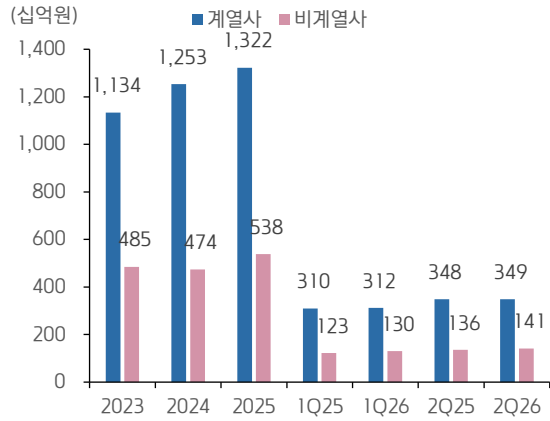
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_영업이익 및 순이익 추이



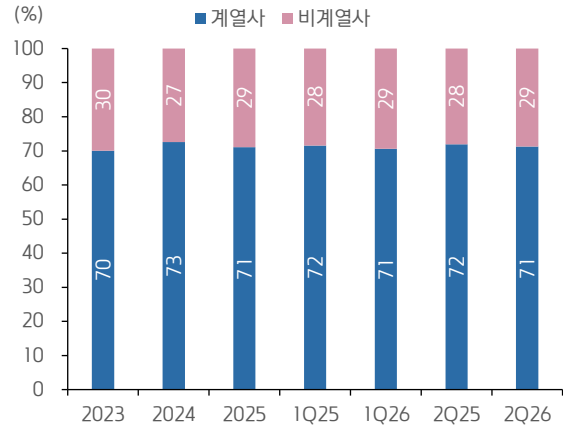
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_계열/비계열 매출총이익 추이



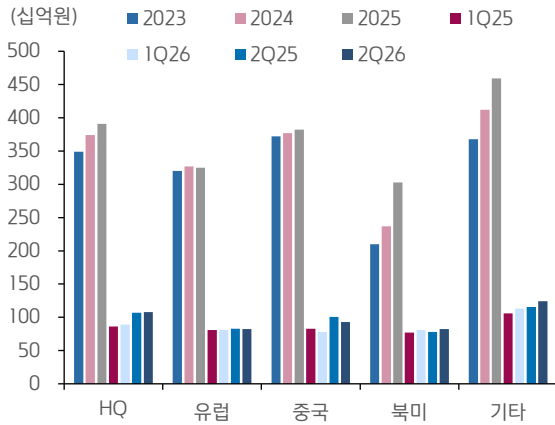
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_계열/비계열 매출총이익 비중 추이



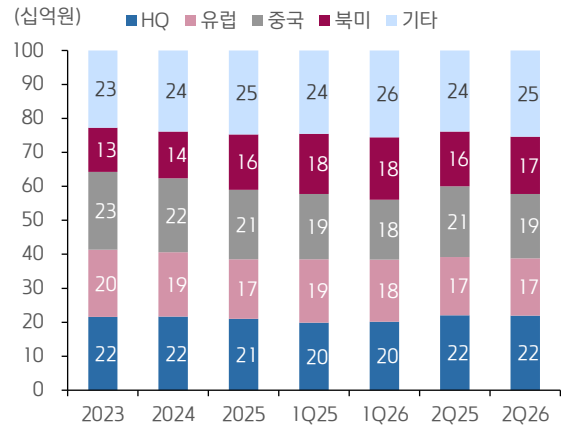
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_지역별 매출총이익 추이



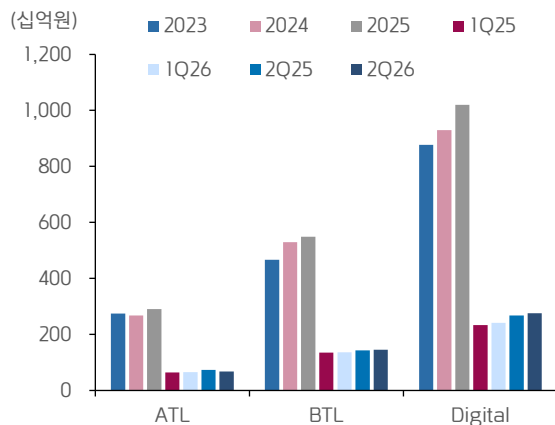
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_지역별 매출총이익 비중 추이



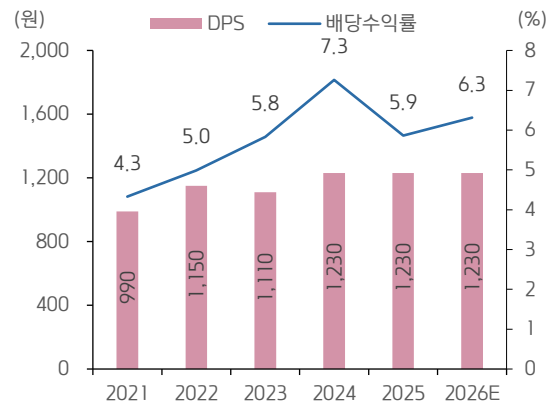
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

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	4,417.9	4,675.0	4,814.8
매출원가	2,616.8	2,687.0	2,559.2	2,735.9	2,805.5
매출총이익	1,727.5	1,859.9	1,858.7	1,939.1	2,009.4
판관비	1,406.7	1,523.0	1,570.5	1,621.0	1,683.1
영업이익	320.7	336.9	288.2	318.1	326.3
EBITDA	397.8	421.2	321.4	349.4	357.9
영업외손익	-7.2	-32.2	-28.9	-26.9	-24.4
이자수익	24.6	24.7	29.2	29.7	30.7
이자비용	9.8	15.1	16.2	16.7	17.2
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	-10.3	-7.3
법인세차감전이익	313.5	304.7	259.4	291.3	301.9
법인세비용	105.2	96.1	77.8	87.4	90.6
계속사업순손익	208.3	208.6	181.6	203.9	211.3
당기순이익	208.3	208.6	181.6	203.9	211.3
지배주주순이익	207.5	207.5	180.6	202.8	210.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	5.0	4.7	-2.8	5.8	3.0
영업이익 증감율	4.3	5.1	-14.5	10.4	2.6
EBITDA 증감율	4.0	5.9	-23.7	8.7	2.4
지배주주순이익 증감율	10.8	0.0	-13.0	12.3	3.6
EPS 증감율	10.8	0.0	-10.7	12.3	3.7
매출총이익율(%)	39.8	40.9	42.1	41.5	41.7
영업이익률(%)	7.4	7.4	6.5	6.8	6.8
EBITDA Margin(%)	9.2	9.3	7.3	7.5	7.4
지배주주순이익률(%)	4.8	4.6	4.1	4.3	4.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	346.4	212.3	220.0	185.8	212.5
당기순이익	208.3	208.6	181.6	203.9	211.3
비현금항목의 가감	221.0	210.3	99.9	108.6	112.6
유형자산감가상각비	67.2	72.6	21.8	19.7	20.0
무형자산감가상각비	9.8	11.6	11.4	11.6	11.6
지분법평가손익	-1.4	-1.2	0.0	0.0	0.0
기타	145.4	127.3	66.7	77.3	81.0
영업활동자산부채증감	-4.9	-101.8	3.4	-52.2	-34.4
매출채권및기타채권의감소	-95.0	-142.0	52.4	-104.4	-56.8
재고자산의감소	-5.3	14.8	1.3	-2.6	-1.4
매입채무및기타채무의증가	62.0	-8.9	-33.8	67.7	36.9
기타	33.4	34.3	-16.5	-12.9	-13.1
기타현금흐름	-78.0	-104.8	-64.9	-74.5	-77.0
투자활동 현금흐름	-78.5	-107.5	-37.7	-45.2	-49.7
유형자산의 취득	-26.4	-30.1	-22.0	-28.0	-30.0
유형자산의 처분	0.3	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-12.6	-10.4	-12.7	-12.0	-12.0
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	-191.1	-201.1	-207.7
차입금의 증가(감소)	4.2	2.8	0.0	0.0	0.0
자본금,자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-0.6	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-112.7	-124.6	-124.6	-135.1	-141.7
기타	-61.8	-65.9	-65.9	-66.0	-66.0
기타현금흐름	0.5	0.1	139.9	53.1	52.1
현금 및 현금성자산의 순증가	98.0	-82.8	131.1	-7.3	7.2
기초현금 및 현금성자산	607.2	705.2	622.4	753.5	746.1
기말현금 및 현금성자산	705.2	622.4	753.5	746.1	753.4

자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,724.0	2,881.0	2,986.8	3,117.5	3,216.6
현금 및 현금성자산	705.2	622.4	753.5	746.1	753.4
단기금융자산	125.3	224.9	247.4	272.1	299.3
매출채권 및 기타채권	1,698.2	1,847.0	1,794.6	1,899.1	1,955.9
재고자산	60.5	46.3	45.0	47.6	49.0
기타유동자산	134.8	140.4	146.3	152.6	159.0
비유동자산	582.6	706.9	708.4	717.1	727.5
투자자산	108.5	96.0	96.0	96.0	96.0
유형자산	91.8	94.5	94.7	103.1	113.1
무형자산	215.8	212.4	213.7	214.2	214.5
기타비유동자산	166.5	304.0	304.0	303.8	303.9
자산총계	3,306.6	3,587.8	3,695.2	3,834.6	3,944.1
유동부채	1,564.9	1,627.9	1,607.8	1,675.5	1,712.4
매입채무 및 기타채무	1,155.6	1,198.8	1,165.0	1,232.7	1,269.6
단기금융부채	47.3	63.0	76.7	76.7	76.7
기타유동부채	362.0	366.1	366.1	366.1	366.1
비유동부채	267.7	371.8	379.4	389.4	399.4
장기금융부채	109.4	226.6	234.2	244.2	254.2
기타비유동부채	158.3	145.2	145.2	145.2	145.2
부채총계	1,832.5	1,999.8	1,987.3	2,065.0	2,111.9
지배자본	1,458.0	1,572.3	1,691.3	1,752.0	1,813.5
자본금	23.0	23.0	22.4	22.4	22.4
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	164.9	164.5	164.0
이익잉여금	1,587.1	1,689.8	1,735.3	1,796.4	1,858.4
비지배자본	16.0	15.7	16.6	17.7	18.8
자본총계	1,474.0	1,588.0	1,707.9	1,769.6	1,832.2

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,804	1,804	1,611	1,809	1,876
BPS	12,674	13,668	15,087	15,629	16,177
CFPS	3,732	3,641	2,511	2,787	2,890
DPS	1,230	1,230	1,230	1,290	1,350
주가배수(배)					
PER	9.4	11.6	12.1	10.8	10.4
PER(최고)	10.8	12.9	14.3		
PER(최저)	9.1	9.3	10.6		
PBR	1.34	1.54	1.29	1.25	1.20
PBR(최고)	1.54	1.70	1.53		
PBR(최저)	1.29	1.23	1.13		
PSR	0.45	0.53	0.49	0.47	0.45
PCFR	4.5	5.8	7.8	7.0	6.7
EV/EBITDA	3.2	4.4	4.9	4.5	4.3
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	59.8	59.7	74.4	69.5	70.2
배당수익률(% ,보통주, 현금)	7.3	5.9	6.3	6.6	6.9
ROA	6.7	6.1	5.0	5.4	5.4
ROE	15.1	13.7	11.1	11.8	11.8
ROIC	29.3	23.8	19.2	20.7	20.4
매출채권회전율	2.7	2.6	2.4	2.5	2.5
재고자산회전율	76.5	85.2	96.8	101.0	99.7
부채비율	124.3	125.9	116.4	116.7	115.3
순차입금비율	-45.7	-35.1	-40.4	-39.4	-39.4
이자보상배율, 현금	32.7	22.3	17.8	19.0	18.9
총차입금	156.7	289.6	310.9	320.9	330.9
순차입금	-673.8	-557.7	-690.0	-697.4	-721.8
EBITDA	397.8	421.2	321.4	349.4	357.9
FCF	266.5	168.3	203.6	161.8	183.7

Compliance Notice

- 당사는 10월 16일 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

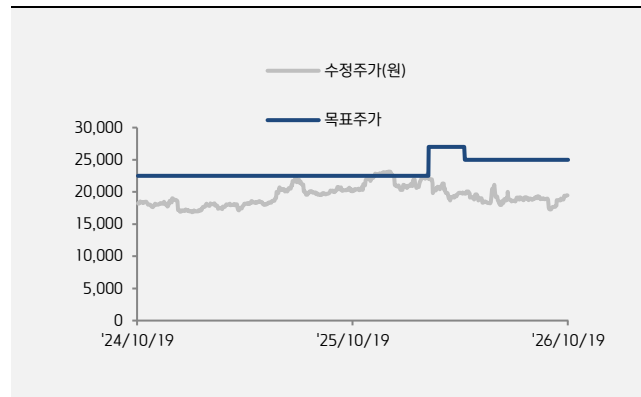
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	-24.47	-15.60
	2026-10-19	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 (2025/10/01~2026/09/30)

매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%