유진투자증권

Korea | 미디어 엔터 | 2025.02.05

제일기획
(030000)

수익성을 찾아서

투자의견
BUY(유지)

목표주가
24,000 원(유지)

현재주가
17,340 원(02/04)

시가총액
1,995(십억원)

Media/Entertainment 이현지_ 02)368-6199_ hjlee1@eugenefn.com

- 4분기 매출총이익은 4,548억원(+6.0%yoy), 영업이익은 824억원(+8.4%yoy)으로 시장 컨센서스 부합
- 본사 매출총이익은 952억원(+6.0%yoy)으로 리테일과 디지털 중심으로 계열, 비계열 모두 순성장 기록. 특히 국내 광고경기 둔화에도 불구하고 비계열은 기존 대행물량의 증가로 연간 12% 성장하며 외형을 견인했고, 계열은 안정적인 성장에 더해 올림픽 물량 더해지며 4% 성장
- 해외는 중국(-4.1%yoy)이 소비 침체에 따른 비계열 물량 감소로 적자전환했고, 유럽(+7.0%yoy)은 자회사 부진 지속되며 비계열 물량 감소했으나 계열 물량 대행을 통해 외형 방어. 북미(+9.1%yoy), 서남아(+16.5%yoy), 중남미(+17.3%yoy) 등의 지역이 두자릿수의 성장 견인하며 3,596억원(+5.5%yoy) 기록
- 올해 가이던스로 매출총이익 5% 성장, 전년대비 수익성 개선 목표를 제시했는데, 지난 3년간 영업이익률이 꾸준히 하락한 상황에서 수익성 개선을 위한 노력 이어지는 점 긍정적. 여전히 대내외적으로 비우호적 영업환경 이어지고 있지만 디지털과 리테일 중심의 성장 지속하며 제한된 상황 속에서 새로운 성장 기회를 찾고 있고, 북미의 비계열 성장 지속되는 가운데 두자릿수의 역성장을 지속하고 있는 아이리스의 효율화가 더해지며 하반기로 갈수록 경기 회복에 따른 수익성 개선 뚜렷하게 가시화될 것으로 기대. 투자의견, 목표주가 유지

주가(원, 02/04)			17,340
시가총액(십억원)			1,995
발행주식수			115,041천주
52주 최고가			19,570원
최저가			16,400원
52주 일간 Beta			0.17
60일 일평균거래대금			49억원
외국인 지분율			21.7%
배당수익률(2024P)			6.6%
주주구성			
삼성전자 (외 5인)			28.7%
자사주 (외 1인)			12.0%
주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-0.4	5.5	-2.9
절대기준	1.2	-1.8	-8.0
	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	24,000	24,000	-
영업이익(24)	321	320	▲
영업이익(25)	341	341	▼

12 월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024P	2025E
매출액	4,253	4,138	4,344	4,463
영업이익	311	308	321	341
세전손익	300	285	313	341
당기순이익	196	190	208	227
EPS(원)	1,684	1,628	1,804	1,958
증감률(%)	17.1	-3.3	10.8	8.5
PER(배)	13.7	11.7	9.6	8.9
ROE(%)	16.6	15.0	15.5	15.6
PBR(배)	2.2	1.7	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	5.7	4.3	3.5	3.2

자료: 유진투자증권

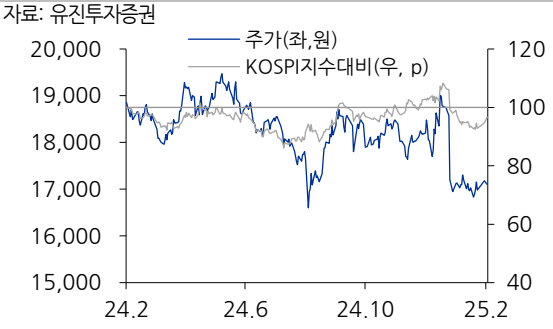


도표 1. **4Q24 Review**

(단위: 십억원, (%,%p)	4Q24P					1Q25E			2023	2024P		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	1,164	1,217	-4.3	1,197	-2.7	1,022	-12.2	0.4	4,138	4,344	5.0	4,463	2.7
영업이익	82	81	1.4	82	0.7	58	-30.2	5.5	308	321	4.3	341	6.4
세전이익	66	68	-3.0	65	1.7	63	-5.1	-1.2	285	313	10.1	341	8.7
순이익	39	41	-5.1	51	-23.2	42	7.5	-4.0	190	208	9.6	227	8.8
영업이익률	7.1	6.7	0.4	6.8	0.2	5.6	-1.4	0.3	7.4	7.4	0.0	7.6	0.3
순이익률	3.3	3.4	0.0	4.2	-0.9	4.1	0.7	-0.2	4.6	4.8	0.2	5.1	0.3
EPS(원)	1,341	1,341	0.0	1,245	7.7	1,409	5.1	-5.1	1,628	1,804	10.8	1,958	8.5
BPS(원)	12,148	12,148	0.0	11,720	3.7	11,390	-6.2	5.8	11,183	12,148	8.6	12,996	7.0
ROE(%)	11.0	11.0	0.0	10.6	0.4	12.4	1.3	-1.4	15.0	15.5	0.5	15.6	0.1
PER(X)	12.9	12.9	-	13.9	-	12.3	-	-	11.7	9.6	-	8.9	-
PBR(X)	1.4	1.4	-	1.5	-	1.5	-	-	1.7	1.4	-	1.3	-

자료: 제일기획, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

도표 2. **제일기획 실적 추이 및 전망**

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
매출총이익	**391**	**453**	**428**	**455**	**410**	**475**	**451**	**480**	**1,619**	**1,727**	**1,816**
YoY (%)	7.3%	6.8%	6.9%	6.0%	5.0%	4.7%	5.2%	5.6%	5.2%	6.7%	5.1%
본사	**76**	**106**	**97**	**95**	**78**	**108**	**99**	**100**	**349**	**374**	**384**
YoY (%)	6.2%	4.2%	9.9%	7.8%	2.5%	2.3%	2.1%	4.6%	-1.2%	7.0%	2.9%
매체대행	16	24	28	35	17	25	29	37	97	103	107
광고제작	59	82	69	60	61	84	70	63	252	270	277
해외자회사	**315**	**348**	**332**	**360**	**333**	**367**	**352**	**381**	**1,270**	**1,354**	**1,432**
YoY (%)	7.6%	7.6%	6.0%	5.5%	5.6%	5.4%	6.1%	5.9%	7.2%	6.6%	5.7%
영업이익	**55**	**88**	**96**	**82**	**58**	**92**	**102**	**90**	**308**	**321**	**341**
영업이익률(%)	5.4%	8.1%	8.9%	7.1%	5.6%	8.3%	9.0%	7.5%	7.4%	7.4%	7.6%
영업이익률 (GP 대비)	14.0%	19.5%	22.3%	18.1%	14.0%	19.5%	22.6%	18.7%	19.0%	18.6%	18.8%
YoY (%)	2.1%	4.2%	2.3%	8.4%	5.5%	4.7%	6.4%	8.8%	-1.2%	4.3%	6.4%
당기순이익	**43**	**65**	**61**	**39**	**42**	**64**	**68**	**53**	**190**	**208**	**227**
지배주주순이익	**43**	**65**	**62**	**39**	**41**	**63**	**68**	**54**	**187**	**208**	**225**

자료: 유진투자증권

제일기획(030000.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
자산총계	**2,751**	**2,890**	**2,881**	**3,014**	**3,131**
유동자산	2,194	2,372	2,417	2,572	2,694
현금성자산	643	701	781	886	980
매출채권	1,405	1,487	1,444	1,491	1,516
재고자산	56	53	60	62	63
비유동자산	557	517	463	441	437
투자자산	311	302	246	256	266
유형자산	81	85	74	45	33
기타	166	130	144	141	138
부채총계	**1,530**	**1,592**	**1,471**	**1,507**	**1,529**
유동부채	1,336	1,375	1,251	1,282	1,301
매입채무	1,019	998	874	903	918
유동성이자부채	71	55	52	52	52
기타	245	322	325	328	331
비유동부채	194	217	220	224	228
비유동이자부채	125	117	127	127	127
기타	69	99	94	98	102
자본총계	**1,221**	**1,298**	**1,409**	**1,507**	**1,603**
지배지분	1,212	1,287	1,398	1,495	1,591
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	1,441	1,503	1,598	1,696	1,791
기타	(376)	(363)	(348)	(348)	(348)
비지배지분	9	11	12	12	12
자본총계	**1,221**	**1,298**	**1,409**	**1,507**	**1,603**
총차입금	197	173	178	178	178
순차입금	(446)	(529)	(603)	(707)	(802)

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
매출액	**4,253**	**4,138**	**4,344**	**4,463**	**4,553**
증가율(%)	27.9	(2.7)	5.0	2.7	2.0
매출원가	2,715	2,519	2,617	2,647	2,652
매출총이익	**1,538**	**1,619**	**1,727**	**1,816**	**1,902**
판매 및 일반관리비	1,227	1,311	1,407	1,475	1,543
기타영업손익	19	7	7	5	5
영업이익	**311**	**308**	**321**	**341**	**359**
증가율(%)	25.5	(1.2)	4.3	6.4	5.2
EBITDA	**385**	**383**	**399**	**404**	**405**
증가율(%)	20.7	(0.6)	4.2	1.4	0.1
영업외손익	**(11)**	**(23)**	**(7)**	**(1)**	**(1)**
이자수익	12	21	24	23	24
이자비용	7	11	10	10	10
지분법손익	1	1	1	1	1
기타영업손익	(17)	(33)	(23)	(14)	(15)
세전순이익	**300**	**285**	**313**	**341**	**358**
증가율(%)	15.7	(5.2)	10.1	8.7	5.1
법인세비용	105	95	105	114	120
당기순이익	**196**	**190**	**208**	**227**	**238**
증가율(%)	16.8	(2.9)	9.6	8.8	5.1
지배주주지분	194	187	208	225	237
증가율(%)	17.1	(3.3)	10.8	8.5	5.3
비지배지분	2	3	1	1	1
EPS(원)	**1,684**	**1,628**	**1,804**	**1,958**	**2,061**
증가율(%)	17.1	(3.3)	10.8	8.5	5.3
수정EPS(원)	1,684	1,628	1,804	1,958	2,061
증가율(%)	17.1	(3.3)	10.8	8.5	5.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
영업현금	**184**	**267**	**266**	**273**	**277**
당기순이익	196	190	208	227	238
자산상각비	74	75	78	63	46
기타비현금성손익	132	132	104	1	1
운전자본증감	(144)	(59)	(74)	(19)	(9)
매출채권감소(증가)	(237)	(80)	44	(47)	(25)
재고자산감소(증가)	(20)	4	(7)	(2)	(1)
매입채무증가(감소)	79	5	(71)	28	15
기타	34	13	(41)	2	2
투자현금	**16**	**(7)**	**(119)**	**(48)**	**(49)**
단기투자자산감소	40	48	(81)	(7)	(8)
장기투자증권감소	0	0	66	(2)	(3)
설비투자	19	22	21	24	24
유형자산처분	1	1	0	0	0
무형자산처분	(4)	(4)	(20)	(7)	(7)
재무현금	**(163)**	**(192)**	**(154)**	**(128)**	**(142)**
차입금증가	(56)	(73)	(41)	0	0
자본증가	(100)	(117)	(112)	(128)	(142)
배당금지급	100	117	112	128	142
현금 증감	**37**	**66**	**(7)**	**97**	**87**
기초현금	504	541	607	600	697
기말현금	541	607	600	697	784
Gross Cash flow	401	397	397	291	286
Gross Investment	168	115	112	59	50
Free Cash Flow	**234**	**282**	**285**	**233**	**236**

주요투자지표

	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,684	1,628	1,804	1,958	2,061
BPS	10,536	11,183	12,148	12,996	13,827
DPS	1,150	1,110	1,230	1,280	1,350
밸류에이션(배,%)					
PER	13.7	11.7	9.6	8.9	8.4
PBR	2.2	1.7	1.4	1.3	1.3
EV/ EBITDA	5.7	4.3	3.5	3.2	2.9
배당수익율	5.0	5.8	6.6	7.4	7.8
PCR	6.6	5.5	5.0	6.8	7.0
수익성(%)					
영업이익율	7.3	7.4	7.4	7.6	7.9
EBITDA이익율	9.1	9.2	9.2	9.1	8.9
순이익율	4.6	4.6	4.8	5.1	5.2
ROE	16.6	15.0	15.5	15.6	15.4
ROIC	30.8	29.3	29.8	31.2	33.1
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(36.6)	(40.7)	(42.8)	(46.9)	(50.0)
유동비율	164.3	172.5	193.3	200.6	207.1
이자보상배율	45.0	28.2	33.0	34.2	36.0
활동성 (회)					
총자산회전율	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5
매출채권회전율	3.3	2.9	3.0	3.0	3.0
재고자산회전율	91.7	75.6	76.6	72.7	72.4
매입채무회전율	4.4	4.1	4.6	5.0	5.0

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

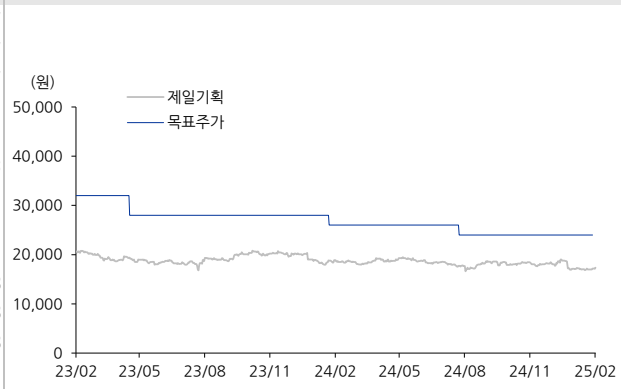
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2023-05-02	Buy	28,000	1년	-31.5	-25.7
2023-05-31	Buy	28,000	1년	-31.3	-25.7
2023-07-28	Buy	28,000	1년	-30.1	-25.7
2023-10-10	Buy	28,000	1년	-29.6	-26.1
2023-10-30	Buy	28,000	1년	-30.1	-26.1
2023-11-22	Buy	28,000	1년	-31.0	-27.3
2024-01-31	Buy	26,000	1년	-28.7	-25.1
2024-04-18	Buy	26,000	1년	-28.8	-25.1
2024-04-29	Buy	26,000	1년	-28.9	-25.1
2024-05-22	Buy	26,000	1년	-29.6	-25.8
2024-08-01	Buy	24,000	1년	-25.3	-20.8
2024-11-01	Buy	24,000	1년	-25.8	-20.8
2025-02-05	Buy	24,000	1년		

제일기획(030000.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이현지