

제일기획 (030000)

어떻게든 해내는 중

투자의견

BUY(유지)

목표주가

26,000 원(상향)

현재주가

21,150 원(07/25)

시가총액

2,433(십억원)

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com

- 2분기 매출총이익은 4,838억원(+6.7%yoy), 영업이익은 921억원(+4.4%yoy)으로 시장 컨센서스 부합
- 본사 매출총이익은 1,068억원(+0.9%yoy)으로 신규 비계열 광고주 영입 효과 및 대행 물량 증가로 외형 성장
- 해외는 유럽(+0.2%yoy)의 자회사 부진 지속됨에도 불구하고, 중국(+2.1%yoy)이 순성장 전환했고, 북미(+27.9%yoy)가 닛컴과 맥키니의 M&A 효과에 힘입어 두자릿수의 고성장세 이어가며 외형 견인, 3,770억원(+8.4%yoy) 기록
- 다만, 해외 디지털과 비계열 중심 인력 충원에 따라 인건비가 증가하며 영업이익률이 전년대비 소폭 하락했고, 영업외단에서는 외화손실 169억원 발생하며 세전이익, 당기순이익 모두 역성장 기록
- 지속되는 업황 부진에 주요 광고주 마케팅 예산 효율화까지 더해지며 힘든 시기를 보내고 있음에도 해외 디지털, 비계열 중심 성장 이어지며 실적 방어하고 있는 점 주목할 만함. 제한된 상황 속에서도 새로운 성장 기회를 찾으려 수익성 방어하고 있고, 주주환원 강화 기조에 따라 상반기 부진한 순이익에도 불구하고 전년 수준의 DPS 유지할 것으로 전망하며, 자사주를 활용한 추가 주주환원 정책도 기대해 볼만. 목표주가 26,000원으로 8.3% 상향 조정

주가(원, 07/25)	21,150
시가총액(십억원)	2,433

발행주식수	115,041천주
52주 최고가	22,450원
최저가	16,400원
52주 일간 Beta	0.38
60일 일평균거래대금	59억원
외국인 지분율	23.4%
배당수익률(2025F)	5.3%

주주구성	
삼성전자 (외 6인)	28.5%
자사주 (외 1인)	12.0%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	1.4	-1.4	2.8
절대기준	4.2	24.6	20.7

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	26,000	24,000	▲
영업이익(25)	337	354	▼
영업이익(26)	360	385	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	4,138	4,344	4,452	4,536
영업이익	308	321	337	360
세전손익	285	313	297	360
당기순이익	190	208	200	241
EPS(원)	1,628	1,804	1,744	2,093
증감률(%)	-3.3	10.8	-3.3	20.0
PER(배)	11.7	9.4	12.1	10.1
ROE(%)	15.0	15.1	13.7	15.9
PBR(배)	1.7	1.3	1.7	1.6
EV/EBITDA(배)	4.3	3.2	4.5	4.3

자료: 유진투자증권

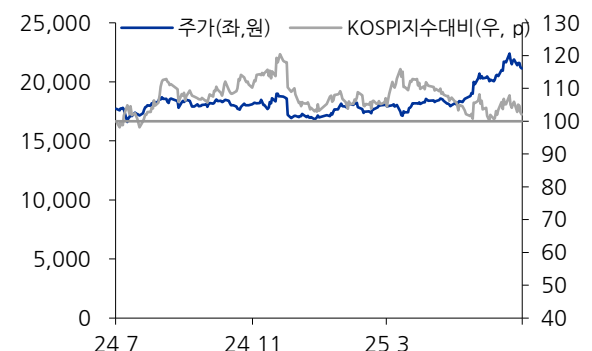


도표 1. 2Q25 Review

(단위: 십억원, (%, %p)	1Q25P					2Q25E			2025E			2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2024	예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	1,119	1,115	0.4	1,154	-3.0	1,101	-1.6	2.6	4,344	4,452	2.5	4,536	1.9
영업이익	92	96	-4.3	93	-0.9	94	2.6	-1.2	321	337	5.1	360	6.7
세전이익	75	99	-24.9	95	-21.4	96	28.3	5.4	313	297	-5.2	360	21.0
순이익	51	66	-22.5	64	-19.9	64	25.2	5.6	208	200	-3.9	241	20.4
영업이익률	8.2	8.6	-0.4	8.1	0.2	8.6	0.3	-0.3	7.4	7.6	0.2	7.9	0.4
순이익률	4.6	5.9	-1.4	5.5	-1.0	5.8	1.3	0.2	4.8	4.5	-0.3	5.3	0.8
EPS(원)	1,767	2,273	-22.2	-	-	2,233	26.4	4.4	1,804	1,744	-3.3	2,093	20.0
BPS(원)	11,656	11,783	-1.1	11,837	-1.5	12,214	4.8	2.8	12,674	12,712	0.3	13,575	6.8
ROE(%)	15.2	19.3	-4.1	na	-	18.3	3.1	0.3	15.1	13.7	-1.4	15.9	2.2
PER(X)	12.0	9.3	-	na	-	9.5	-	-	9.4	12.1	-	10.1	-
PBR(X)	1.8	1.8	-	1.8	-	1.7	-	-	1.3	1.7	-	1.6	-

자료: 제일기획, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 제일기획 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출총이익	391	453	428	455	433	484	456	486	1,727	1,860	1,975
YoY (%)	7.3%	6.8%	6.9%	6.0%	10.9%	6.7%	6.5%	6.9%	6.7%	7.7%	6.2%
본사	76	106	97	95	86	107	99	99	374	391	401
YoY (%)	6.2%	4.2%	9.9%	7.8%	13.4%	0.9%	1.9%	4.4%	7.0%	4.6%	2.6%
매체대행	16	24	28	35	19	25	29	37	103	110	115
광고제작	59	82	69	60	67	82	70	63	270	281	286
해외자회사	315	348	332	360	348	377	358	387	1,354	1,469	1,574
YoY (%)	7.6%	7.6%	6.0%	5.5%	10.3%	8.4%	7.9%	7.6%	6.6%	8.5%	7.1%
영업이익	55	88	96	82	58	92	94	92	321	337	360
영업이익률(%)	5.4%	8.1%	8.9%	7.1%	5.6%	8.2%	8.6%	7.7%	7.4%	7.6%	7.9%
영업이익률 (GP 대비)	14.0%	19.5%	22.3%	18.1%	13.5%	19.0%	20.7%	18.9%	18.6%	18.1%	18.2%
YoY (%)	2.1%	4.2%	2.3%	8.4%	7.2%	4.4%	-1.2%	11.7%	4.3%	5.1%	6.7%
당기순이익	43	65	61	39	28	51	64	57	208	200	241
지배주주순이익	43	65	62	39	28	51	64	57	208	201	241

자료: 유진투자증권

도표 3. 제일기획 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 12MF 지배주주순이익	233	
② 적용 PER(배)	11.3	과거 3년 평균 PER
③ 기업가치	2,629	
④ 주식수(천주)	101,279	
⑤ 주당 적정가치(원)	25,958	
⑥ 목표주가(원)	26,000	
상승여력(%)	22.9%	
현재주가(원)	21,150	

자료: 유진투자증권

참고: 2024.07.25 종가 기준

제일기획(030000.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	2,890	3,307	3,495	3,619	3,773
유동자산	2,372	2,724	2,917	3,049	3,200
현금성자산	701	851	941	1,046	1,170
매출채권	1,487	1,678	1,774	1,799	1,823
재고자산	53	61	66	67	68
비유동자산	517	583	578	570	573
투자자산	302	275	302	314	327
유형자산	85	92	64	44	36
기타	130	216	212	211	210
부채총계	1,592	1,833	2,017	2,041	2,066
유동부채	1,375	1,565	1,684	1,703	1,722
매입채무	998	1,156	1,123	1,138	1,153
유동성이자부채	55	47	195	195	195
기타	322	362	366	369	373
비유동부채	217	268	333	339	344
비유동이자부채	117	109	203	203	203
기타	99	158	131	136	141
자본총계	1,298	1,474	1,478	1,578	1,707
지배지분	1,287	1,458	1,462	1,562	1,691
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	1,503	1,587	1,663	1,763	1,892
기타	(363)	(276)	(348)	(348)	(348)
비지배지분	11	16	16	16	16
자본총계	1,298	1,474	1,478	1,578	1,707
총차입금	173	157	398	398	398
순차입금	(529)	(694)	(543)	(648)	(772)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	267	346	119	295	303
당기순이익	190	208	200	241	259
자산상각비	75	77	81	57	46
기타비현금성손익	132	144	(35)	5	6
운전자본증감	(59)	(5)	(118)	(8)	(7)
매출채권감소(증가)	(80)	(95)	(95)	(25)	(24)
재고자산감소(증가)	4	(5)	(6)	(1)	(1)
매입채무증가(감소)	5	62	92	16	15
기타	13	33	(110)	2	2
투자현금	(7)	(78)	(59)	(56)	(58)
단기투자자산감소	48	(32)	(13)	(8)	(8)
장기투자증권감소	0	16	1	(2)	(2)
설비투자	22	26	28	28	28
유형자산처분	1	0	0	0	0
무형자산처분	(4)	(13)	(9)	(9)	(9)
재무현금	(192)	(170)	(17)	(142)	(130)
차입금증가	(73)	(57)	(12)	0	0
자본증가	(117)	(113)	(125)	(142)	(130)
배당금지급	117	113	125	142	130
현금 증감	66	98	43	97	116
기초현금	541	607	705	748	846
기말현금	607	705	748	846	962
Gross Cash flow	397	429	258	303	311
Gross Investment	115	52	164	56	57
Free Cash Flow	282	378	94	247	254

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,138	4,344	4,452	4,536	4,591
증가율(%)	(2.7)	5.0	2.5	1.9	1.2
매출원가	2,519	2,617	2,592	2,561	2,503
매출총이익	1,619	1,727	1,860	1,975	2,088
판매 및 일반관리비	1,311	1,407	1,523	1,615	1,702
기타영업손익	7	7	8	6	5
영업이익	308	321	337	360	385
증가율(%)	(1.2)	4.3	5.1	6.7	7.2
EBITDA	383	398	418	417	431
증가율(%)	(0.6)	4.0	5.1	(0.4)	3.5
영업외손익	(23)	(7)	(40)	0	2
이자수익	21	25	27	28	28
이자비용	11	10	18	19	19
지분법손익	1	1	(0)	(0)	(0)
기타영업손익	(33)	(23)	(49)	(8)	(7)
세전순이익	285	313	297	360	387
증가율(%)	(5.2)	10.1	(5.2)	21.0	7.6
법인세비용	95	105	97	119	128
당기순이익	190	208	200	241	259
증가율(%)	(2.9)	9.6	(3.9)	20.4	7.6
지배주주지분	187	208	201	241	259
증가율(%)	(3.3)	10.8	(3.3)	20.0	7.8
비지배지분	3	1	(0)	0	(0)
EPS(원)	1,628	1,804	1,744	2,093	2,255
증가율(%)	(3.3)	10.8	(3.3)	20.0	7.8
수정EPS(원)	1,628	1,804	1,744	2,093	2,255
증가율(%)	(3.3)	10.8	(3.3)	20.0	7.8

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,628	1,804	1,744	2,093	2,255
BPS	11,183	12,674	12,712	13,575	14,701
DPS	1,110	1,230	1,130	1,240	1,350
밸류에이션(배, %)					
PER	11.7	9.4	12.1	10.1	9.4
PBR	1.7	1.3	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA	4.3	3.2	4.5	4.3	3.9
배당수익율	5.8	7.3	5.3	5.9	6.4
PCR	5.5	4.5	9.4	8.0	7.8
수익성(%)					
영업이익율	7.4	7.4	7.6	7.9	8.4
EBITDA이익율	9.2	9.2	9.4	9.2	9.4
순이익율	4.6	4.8	4.5	5.3	5.6
ROE	15.0	15.1	13.7	15.9	16.0
ROIC	29.3	30.5	28.7	27.4	29.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(40.7)	(47.1)	(36.7)	(41.1)	(45.2)
유동비율	172.5	174.1	173.3	179.1	185.9
이자보상배율	28.2	32.7	18.7	18.4	19.8
활동성(회)					
총자산회전율	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2
매출채권회전율	2.9	2.7	2.6	2.5	2.5
재고자산회전율	75.6	76.5	70.1	67.7	67.6
매입채무회전율	4.1	4.0	3.9	4.0	4.0

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 기관투자자 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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

