

# 제일기획 030000

## 준비된 자에게 기회가 온다

### 2Q24Re: 수익성 둔화는 아쉽지만 외형 성장 주목

제일기획의 2분기 실적은 연결 매출총이익 4,534억원(+7% YoY), 영업이익 882억원(+4% YoY, OP/GP 19.5%)으로 시장 기대치에 부합했다. 글로벌 경기 불확실성이 커진 가운데 주요 광고주의 마케팅 비용 효율화 기조도 유지되었지만 동사는 디지털 서비스 강화와 올림픽 프로젝트, 국내외 비계열 광고주 개발로 외형 성장이 두드러졌다. 매출총이익은 본사(별도) 1,058억원(+4% YoY), 연결법인 3,537억원(+9% YoY)을 기록했다. 해외 지역별로는 북미, 중남미, 중동이 각각 전년비 +13%, +24%, +26% 성장했다. 다만 신규 비계열 광고주 영입을 위한 신사업 투자와 디지털 인력 투자, 임금 인상 등으로 인건비가 +8% YoY 증가하며 영업이익 성장은 +4% YoY에 그쳤다. 1H24 기준 동사의 비계열 광고주 비중은 27%, 디지털 광고 비중은 54%, 해외 비중은 78%를 기록 중이다.

### 2024년 가이던스 유지. 하반기 실적 개선 기대감 유효

제일기획은 상반기 실적을 마감하며 연간 실적 가이던스(매출총이익 +5% YoY 이상, 영업이익률 전년 수준)를 유지했는데 하반기는 외형 성장과 함께 수익성 개선도 기대된다. 하반기 외형 성장은 유럽 올림픽 물량 인식과 북미와 중남미, 중동 지역의 계열 및 비계열 광고주 수주, 디지털 광고 성장이 견인할 것이다. 특히 주요 광고주의 마케팅 비용 효율화 기조에 따라 이커머스 내 신규 서비스를 확대하는 등 디지털 신사업 개발로 수주 물량을 확보하고 있어 긍정적이다. 또한 하반기 영업이익은 전년도 기저효과 및 인건비와 판관비 효율화로 외형 대비 성장세가 더욱 가파를 것으로 전망한다.

### 투자의견 매수, 목표주가 2.5만원 유지. 배당수익률 매력적

제일기획의 목표주가는 12M Fwd EPS에 광고 회사 평균 목표배수 12배를 적용해 산출했다. 주요 광고주의 보수적인 마케팅 기조는 아쉽지만 동사는 하반기 갈수록 실적 개선이 기대되고 현주가 기준 배당수익률은 7%로 배당 매력도 높아 주목할 만하다. 또한 풍부한 현금을 바탕으로 M&A 및 투자를 통한 신성장 동력 마련과 주주 환원 확대도 기대할 수 있다.

#### Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,326	4,253	4,138	4,611	5,012
영업이익	248	311	308	330	349
영업이익률(%)	7.5	7.3	7.4	7.2	7.0
세전이익	260	300	285	319	339
지배주주지분순이익	165	194	187	213	228
EPS(원)	1,438	1,913	1,849	2,107	2,254
증감률(%)	5.1	33.0	-3.3	13.9	7.0
ROE(%)	15.6	16.6	15.0	16.0	16.0
PER(배)	15.9	12.1	10.3	8.4	7.9
PBR(배)	2.4	2.2	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	6.8	5.7	4.3	3.6	3.4

자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 미디어·음식료  
02-709-2336  
jihye.j@ds-sec.co.kr

2024.08.01

### 매수(유지)

목표주가(유지)	25,000원
현재주가(07/31)	17,750원
상승여력	40.8%

#### Stock Data

KOSPI	2,770.7pt
시가총액(보통주)	2,042십억원
발행주식수	115,041천주
액면가	200원
자본금	23십억원
60일 평균거래량	231천주
60일 평균거래대금	4,256백만원
외국인 지분율	24.2%
52주 최고가	20,950원
52주 최저가	17,450원
주요주주	
삼성전자(외 6인)	28.5%
자사주(외 1인)	12.0%

#### 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-3.5	-2.6
3M	-6.2	-9.1
6M	-3.4	-14.3

#### 주가차트

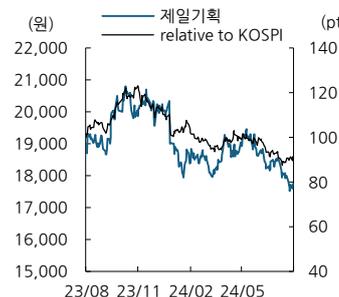


표1 제일기획 실적 테이블

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	941.6	971.4	1,078.3	1,147.0	1,018.0	1,089.4	1,215.1	1,288.1	4,253.4	4,138.3	4,610.6	5,012.1
YoY	-0.5%	-0.5%	-4.2%	-4.8%	8.1%	12.2%	12.7%	12.3%	27.9%	-2.7%	11.4%	8.7%
매출총이익	364.1	424.7	400.9	429.2	390.7	453.4	430.0	459.0	1,538.3	1,618.9	1,733.2	1,834.0
YoY	8.7%	9.3%	-0.3%	3.9%	7.3%	6.8%	7.3%	6.9%	20.2%	5.2%	7.1%	5.8%
1. 본사(별도)	71.3	101.5	88.0	88.3	75.7	105.8	92.1	90.6	353.5	349.2	364.2	375.9
YoY	-6.2%	1.3%	-4.3%	3.7%	6.2%	4.2%	4.6%	2.5%	7.3%	-1.2%	4.3%	3.2%
2. 연결/조정	292.8	323.2	312.9	331.1	305.1	353.7	336.4	341.0	1,184.9	1,260.0	1,336.2	1,399.5
YoY	13.1%	12.1%	0.9%	1.0%	4.2%	9.4%	7.5%	3.0%	24.7%	6.3%	6.0%	4.7%
영업이익	53.4	84.7	93.4	76.0	54.5	88.2	100.8	86.3	311.4	307.5	329.9	349.0
YoY	-8.7%	-3.8%	0.3%	5.8%	2.1%	4.2%	7.9%	13.6%	25.5%	-1.2%	7.3%	5.8%
영업이익/매출총이익	14.7%	19.9%	23.3%	17.7%	14.0%	19.5%	23.4%	18.8%	20.2%	19.0%	19.0%	19.0%
1. 본사(별도)	4.5	29.7	31.8	23.5	6.8	29.9	33.7	25.3	100.8	89.6	95.8	99.2
YoY	-68.2%	-4.4%	-6.4%	8.8%	51.5%	0.5%	6.2%	7.6%	29.1%	-11.2%	7.0%	3.5%
영업이익/매출총이익	6.3%	29.3%	36.1%	26.6%	9.0%	28.2%	36.7%	28.0%	28.5%	25.6%	26.3%	26.4%
2. 연결/조정	48.9	55.0	61.7	52.4	47.7	58.3	67.1	61.0	210.6	218.0	234.1	249.8
YoY	10.4%	-3.5%	4.2%	4.5%	-2.5%	6.1%	8.8%	16.3%	23.8%	3.5%	7.4%	6.7%
영업이익/매출총이익	16.7%	17.0%	19.7%	15.4%	15.1%	16.8%	19.9%	16.6%	17.8%	17.2%	17.1%	17.1%
순이익	41.4	65.3	66.2	17.3	43.4	65.3	69.9	37.2	195.8	190.1	215.8	230.5
YoY	-8.5%	6.4%	2.5%	-30.0%	5.0%	0.1%	5.5%	115.1%	16.8%	-2.9%	13.5%	6.8%
순이익률	4.4%	6.7%	6.1%	1.5%	4.3%	6.0%	5.7%	2.9%	4.6%	4.6%	4.7%	4.6%

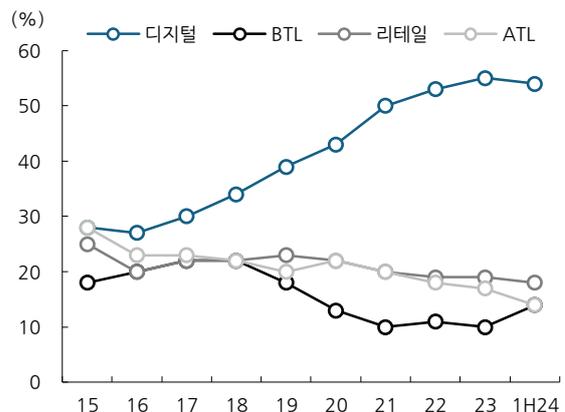
자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 제일기획 실적 추이 및 전망



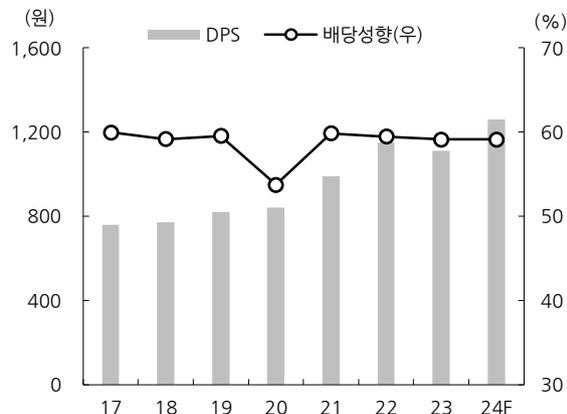
자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터

그림2 매출총이익 서비스별 비중



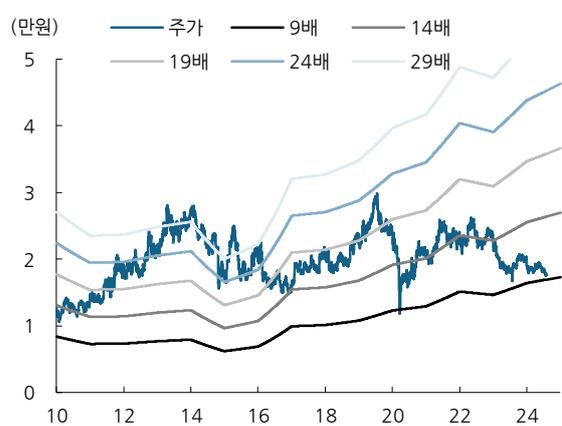
자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터

그림3 제일기획 DPS 추이



자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터

그림4 제일기획 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

[ 제일기획 030000 ]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	2,019	2,194	2,372	2,553	2,770	매출액	3,326	4,253	4,138	4,611	5,012
현금 및 현금성자산	504	541	607	678	742	매출원가	2,046	2,715	2,519	2,877	3,178
매출채권 및 기타채권	1,197	1,405	1,487	1,576	1,713	매출총이익	1,280	1,538	1,619	1,733	1,834
재고자산	36	56	53	65	71	판매비 및 관리비	1,031	1,227	1,311	1,403	1,485
기타	281	191	225	234	243	영업이익	248	311	308	330	349
비유동자산	524	557	517	497	488	(EBITDA)	319	385	383	395	406
관계기업투자등	50	72	72	75	78	금융손익	6	0	4	-6	-6
유형자산	82	81	85	61	45	이자비용	7	7	11	12	12
무형자산	167	166	130	122	117	관계기업등 투자손익	0	1	1	-1	-1
자산총계	2,542	2,751	2,890	3,050	3,258	기타영업외손익	5	-12	-27	-5	-4
유동부채	1,224	1,336	1,375	1,441	1,546	세전계속사업이익	260	300	285	319	339
매입채무 및 기타채무	894	1,019	998	1,051	1,142	계속사업법인세비용	92	105	95	103	108
단기금융부채	68	71	55	55	55	계속사업이익	168	196	190	216	231
기타유동부채	263	245	322	335	348	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	191	194	217	219	222	당기순이익	168	196	190	216	231
장기금융부채	136	125	117	117	117	지배주주	165	194	187	213	228
기타비유동부채	54	69	99	102	104	총포괄이익	204	196	190	216	231
부채총계	1,415	1,530	1,592	1,660	1,768	매출총이익률 (%)	38.5	36.2	39.1	37.6	36.6
지배주주지분	1,117	1,212	1,287	1,379	1,479	영업이익률 (%)	7.5	7.3	7.4	7.2	7.0
자본금	23	23	23	23	23	EBITDA마진률 (%)	9.6	9.1	9.2	8.6	8.1
자본잉여금	124	124	124	124	124	당기순이익률 (%)	5.0	4.6	4.6	4.7	4.6
이익잉여금	1,345	1,441	1,503	1,604	1,705	ROA (%)	6.9	7.3	6.6	7.2	7.2
비지배주주지분(연결)	10	9	11	11	11	ROE (%)	15.6	16.6	15.0	16.0	16.0
자본총계	1,127	1,221	1,298	1,390	1,491	ROIC (%)	26.7	30.8	29.3	31.7	32.7

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	250	184	224	233	246	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	168	196	190	216	231	P/E	15.9	12.1	10.3	8.4	7.9
비현금수익비용가감	172	206	34	58	58	P/B	2.4	2.2	1.7	1.5	1.4
유형자산감가상각비	60	64	66	49	43	P/S	0.8	0.6	0.5	0.4	0.4
무형자산상각비	11	10	9	16	14	EV/EBITDA	6.8	5.7	4.3	3.6	3.4
기타현금수익비용	102	123	-56	-8	-1	P/CF	7.7	6.6	9.8	7.5	7.1
영업활동 자산부채변동	-29	-144	0	-41	-43	배당수익률 (%)	4.3	5.0	5.8	7.1	7.7
매출채권 감소(증가)	-139	-237	-80	-89	-137	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	2	-20	4	-12	-6	매출액	21.0	27.9	-2.7	11.4	8.7
매입채무 증가(감소)	1	79	5	53	91	영업이익	21.1	25.5	-1.2	7.3	5.8
기타자산 부채변동	107	34	72	8	8	세전이익	31.9	15.7	-5.2	11.9	6.4
투자활동 현금	33	16	31	-50	-53	당기순이익	5.9	16.8	-2.9	13.5	6.8
유형자산처분(취득)	-13	-18	-22	-25	-27	EPS	5.1	33.0	-3.3	13.9	7.0
무형자산 감소(증가)	-2	-4	-4	-8	-9	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	42	40	48	-8	-8	부채비율	125.5	125.3	122.7	119.4	118.6
기타투자활동	6	-2	9	-9	-10	유동비율	164.9	164.3	172.5	177.2	179.2
재무활동 현금	-149	-163	-189	-112	-128	순차입금/자기자본(x)	-41.1	-36.6	-40.7	-43.4	-45.0
차입금의 증가(감소)	-51	-56	-73	0	0	영업이익/금융비용(x)	36.4	45.0	28.2	28.1	29.8
자본의 증가(감소)	-89	-100	-116	-112	-128	총차입금 (십억원)	205	197	173	173	173
배당금의 지급	89	100	116	112	128	순차입금 (십억원)	-464	-446	-529	-603	-671
기타재무활동	-8	-7	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	134	37	66	70	65	EPS	1,438	1,913	1,849	2,107	2,254
기초현금	370	504	541	607	678	BPS	9,711	10,536	11,183	11,984	12,859
기말현금	504	541	607	678	742	SPS	28,909	36,973	35,972	40,078	43,568
NOPLAT	160	203	205	223	237	CFPS	2,955	3,490	1,948	2,376	2,510
FCF	344	274	255	183	192	DPS	990	1,150	1,110	1,260	1,370

자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

제일기획 (030000) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-09-14	담당자변경				
2023-09-14	매수	25,000	-23.7	-16.8	
2024-02-14	매수	25,000	-25.8	-22.1	
2024-08-01	매수	25,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	
매수	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	중립	
매도	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2024.06.30

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.