

[미디어]

광고: 어쩌면 가장 완벽한 방어주

국내 총광고비 시장 성장을 둔화 속 기회 요인 찾기

25년 국내 총광고비 시장 규모는 17.5조원(+2.7% YoY)으로 성장률 둔화세가 이어질 전망이다. 글로벌 대외 환경 불확실성 확대와 국내 소비 부진 및 경기 둔화로 주요 기업들의 광고비 집행 축소 기조가 장기화되고 있고, 25년 한국 GDP 성장률 전망이 하향세인 것도 부담 요인으로 작용할 것이다. 매체별로는 온라인 광고 시장이 +5% YoY 성장하며 전체 성장을 견인하고 방송 광고는 -2% YoY로 감소세가 축소될 것으로 기대된다. 이렇듯 미미한 광고 섹터에도 주목할만한 기회 요인은 있는데 첫째는 OTT 광고의 성장이고 두번째는 국내 광고주의 해외 광고 확대 등 일부 업종과 기업의 광고 수요 증가이다.

2025년에도 안정적 실적 성장을 이어갈 제일기획과 이노션

25년 미디어 섹터 내 광고 업종은 실적 모멘텀이 크진 않지만 종합광고대행사를 중심으로 높은 실적 안정성과 배당 수익률로 방어주 역할을 톡톡히 해낼 것이다. 특히 제일기획과 이노션은 1)계열사를 통한 안정적 광고 수익 창출, 2)국내 외 실적 분산 및 해외 비계열 광고주 확대, 3)비용 통제를 통한 수익성 개선으로 25년에도 매출총이익 +5% 내외 성장, 영업이익은 +7% 내외 성장이 기대된다. 두 회사 모두 24년 해외 비계열 광고주 확대와 디지털 광고 등 광고 영역 확대를 위해 인력 투자를 해왔는데 이러한 성과가 25년 가시화될 것이다. 글로벌 광고 시장은 23~27년 평균 6%의 성장이 전망되고 있고 매출총이익 기준 해외 비중은 제일기획 19년 74%→24년 78%, 이노션은 75%→77%로 확대됐다.

실적 성장에 기반한 DPS 상승으로 6~7% 배당수익률도 긍정적

제일기획과 이노션은 안정적인 매출 성장과 수익성 개선을 바탕으로 DPS 성장이 기대되며 높은 배당수익률도 긍정적이다. 제일기획은 배당성향 60%를 유지하고 있고 25년은 해외 법인 관련 영업권 손상 차손 인식 가능성도 낮아 수익개선에 따른 DPS 성장, 향후 자사주 활용 등 주주가치 제고가 기대된다. 이노션 역시 25년 강도 높은 비용 효율화 기조와 계열사의 신차 모멘텀 확대, M&A 등을 통한 이익 성장이 DPS 성장으로 이어질 전망이다. 25년 예상 DPS기준 배당수익률은 제일기획 7.5%, 이노션 6.6%로 전망한다. 또한 25년 실적 기준 PER은 제일기획 8배, 이노션 7배로 KOSPI 10배 대비 밸류에이션 매력도 높다.

장지혜 미디어·음식료

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

김대성 연구원

02-709-2886

rlarla6019@ds-sec.co.kr

2025.02.27

비중확대 (유지)

Top Picks

제일기획 030000

투자의견(유지)	BUY
목표주가(유지)	25,000원
상승여력	37.6%

이노션 214320

투자의견(유지)	BUY
목표주가(하향)	26,000원
상승여력	37.7%

광고 시장 전망

국내 경제 성장 전망 하향 부담 속 광고 시장 차별화, 기회 존재

국내 총광고비 시장
24년 +2.8% 추정,
25년 +2.7% 전망

한국방송광고진흥공사(이하 kobaco)는 24년 국내 총광고비 시장을 17조원으로 전년비 +2.8% 성장한 것으로 추정했고 25년은 17.5조원(+2.7% YoY)으로 전망했다. 글로벌 대외 환경 불확실성 확대와 국내 소비 부진 및 경기 둔화로 주요 기업들의 광고비 집행 축소 기조가 장기화되며 국내 광고 시장도 2% 내외의 저성장 국면을 이어갈 것으로 판단한 것이다. 한편 GDP와 상관관계가 높은 광고 시장 특성상 25년 한국 GDP 성장률 전망이 하향세인 것은 부담 요인으로 작용할 것이다.

매체별 25년 광고 전망
온라인 +5%, 방송 -2%

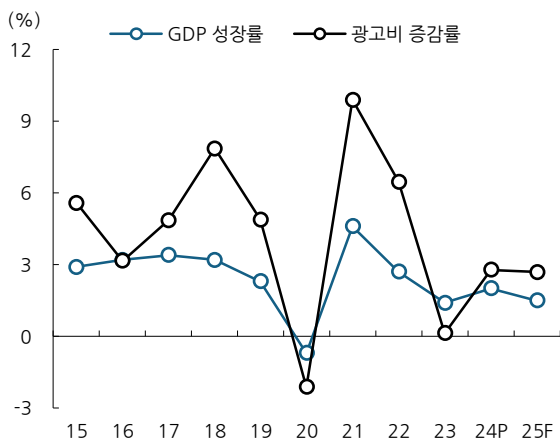
매체별로는 25년에도 온라인 광고 시장 성장이 전체 성장을 견인할 전망이다. 온라인 광고비 시장 규모는 25년 10.6조원(+5% YoY)으로 전체 광고 시장 내 비중이 21년 52%→23년 57%→25년 61%으로 확대되고 있다. 한편 방송 광고는 25년 2.9조원(-2.1% YoY)으로 전망되고 있는데 22년 이후 감소세에 있으나 23~24년 2자리 수 감소세를 기록했던 것 대비 25년은 -2%대로 축소되며 안정화되고 있다.

광고 섹터 기회

- 1)OTT+방송 광고 성장
- 2)해외 광고 성장

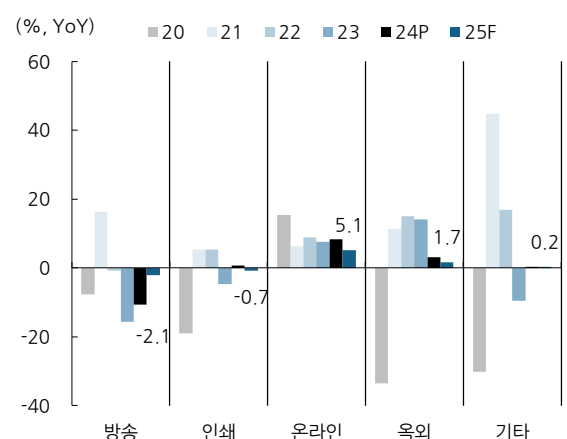
이렇듯 맛있는 광고 섹터에도 주목할만한 기회 요인은 2가지가 있다. 첫째는 OTT 광고의 성장이다. 24년 넷플릭스와 티빙 등 주요 OTT 플랫폼이 광고 요금제를 출시하며 OTT 광고 시장도 개화되기 시작했다. 티빙의 광고 수익은 24년 300~400억 원 규모를 기록한 것으로 추정되는데 25년은 네이버 제휴 종료와 콘텐츠 경쟁력 강화로 25년 2배 이상 성장할 것으로 전망한다. 둘째는 국내 광고주의 해외 광고 확대에 따른 해외 광고 수익 증가가 기대된다. 내수 부진 속 해외 성장이 더 중요해진 국내 기업들은 해외 광고 인프라를 확보한 광고 회사에 수주가 증가하고 있다.

그림1 GDP 성장률과 국내 총 광고비 증감률



자료: ECOS, kobaco, DS투자증권 리서치센터

그림2 매체별 광고비 증감률 추이 및 전망



자료: kobaco, DS투자증권 리서치센터

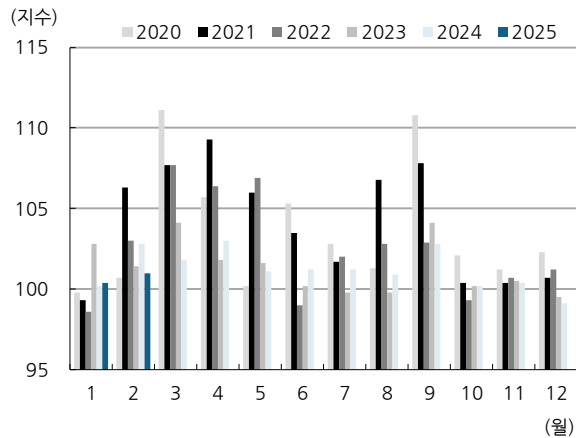
표1 국내 방송 통신 광고비 조사 금액 추이

(십억원 %)	18	19	20	21	22	23	24P	25F
총 광고비	13,755.9	14,426.9	14,120.3	15,517.4	16,520.3	16,541.0	17,000.7	17,456.9
방송	3,931.8	3,771.0	3,484.1	4,053.1	4,021.2	3,389.9	3,025.3	2,961.5
지상파 TV	1,421.9	1,244.7	1,106.6	1,359.7	1,376.2	1,109.4	975.7	971.7
지상파 DMB	4.4	2.3	2.6	2.2	2.2	1.3	1.2	1.2
라디오	207.3	208.5	233.0	259.8	254.0	216.0	181.0	181.3
PP	1,990.2	2,002.1	1,891.7	2,182.4	2,152.4	1,852.7	1,691.9	1,641.2
SO	140.8	139.1	114.5	109.0	109.6	110.5	92.5	78.8
IPTV	116.1	124.3	102.5	107.1	96.1	72.4	62.2	67.4
어드레서블	n/a	n/a	n/a	n/a	2.3	9.0	8.5	10.2
위성방송	51.1	50.0	33.2	33.0	30.7	27.5	20.8	20.1
인쇄	2,348.0	2,373.0	1,920.1	2,020.8	2,127.7	2,026.1	2,039.4	2,024.6
신문	1,903.1	1,939.7	1,593.4	1,708.1	1,801.4	1,723.9	1,736.9	1,727.9
잡지	444.8	433.3	326.7	312.7	326.4	302.2	302.5	296.7
온라인	5,717.2	6,521.9	7,528.4	8,003.6	8,706.2	9,365.3	10,135.8	10,648.0
PC	2,055.4	1,871.6	1,839.4	1,779.7	1,902.7	2,076.6	2,255.6	2,337.2
디스플레이	965.8	919.2	936.3	972.2	934.8	966.3	1,024.0	1,050.6
검색 광고	1,089.7	952.4	903.0	807.5	967.9	1,110.3	1,231.6	1,286.6
모바일	3,661.8	4,650.3	5,689.0	6,223.9	6,803.5	7,288.7	7,880.2	8,310.8
디스플레이	1,840.0	2,353.1	3,026.8	3,484.0	3,242.6	3,493.8	3,789.8	4,020.0
검색 광고	1,821.8	2,297.2	2,662.2	2,739.9	3,560.9	3,794.8	4,090.5	4,290.9
옥외	1,329.9	1,256.8	835.8	930.2	1,069.3	1,220.8	1,259.1	1,280.5
기타	429.0	504.2	352.0	509.7	595.8	539.0	541.0	542.3
DM	171.3	214.8	143.7	141.3	155.2	145.0	146.1	142.9
생활정보	57.0	96.0	93.5	245.8	291.4	232.1	236.1	238.4
취업정보	91.8	119.1	71.8	71.8	79.6	80.4	77.9	77.4
방송제작사	108.9	74.4	43.0	50.8	69.6	81.5	81.0	83.6
YoY	7.9	4.9	-2.1	9.9	6.5	0.1	2.8	2.7
방송	-0.5	-4.1	-7.6	16.3	-0.8	-15.7	-10.8	-2.1
지상파 TV	-8.4	-12.5	-11.1	22.9	1.2	-19.4	-12.1	-0.4
지상파 DMB	-16.7	-46.9	10.3	-14.9	0.4	-41.9	-4.7	-4.5
라디오	-18.1	0.6	11.8	11.5	-2.2	-15.0	-16.2	0.1
PP	7.4	0.6	-5.5	15.4	-1.4	-13.9	-8.7	-3.0
SO	1.2	-1.2	-17.7	-4.8	0.5	0.8	-16.3	-14.8
IPTV	16.9	7.1	-17.5	4.4	-10.2	-24.7	-14.0	8.2
어드레서블	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	297.4	-5.3	20.0
위성방송	6.6	-2.1	-33.6	-0.7	-7.0	-10.2	-24.6	-3.3
인쇄	1.6	1.1	-19.1	5.2	5.3	-4.8	0.7	-0.7
신문	2.4	1.9	-17.9	7.2	5.5	-4.3	0.8	-0.5
잡지	-1.5	-2.6	-24.6	-4.3	4.4	-7.4	0.1	-1.9
온라인	19.7	14.1	15.4	6.3	8.8	7.6	8.2	5.1
PC	7.7	-8.9	-1.7	-3.2	6.9	9.1	8.6	3.6
디스플레이	6.8	-4.8	1.9	3.8	-3.8	3.4	6.0	2.6
검색 광고	8.4	-12.6	-5.2	-10.6	19.9	14.7	10.9	4.5
모바일	27.8	27.0	22.3	9.4	9.3	7.1	8.1	5.5
디스플레이	21.1	27.9	28.6	15.1	-6.9	7.7	8.5	6.1
검색 광고	35.3	26.1	15.9	2.9	30.0	6.6	7.8	4.9
옥외	1.8	-5.5	-33.5	11.3	15.0	14.2	3.1	1.7
기타	4.1	17.5	-30.2	44.8	16.9	-9.5	0.4	0.2
DM	0.7	25.4	-33.1	-1.7	9.8	-6.5	0.7	-2.2
생활정보	100.0	68.4	-2.6	162.9	18.6	-20.4	1.7	1.0
취업정보	24.2	29.6	-39.7	0.1	10.8	1.0	-3.1	-0.7
방송제작사	-21.9	-31.7	-42.3	18.3	37.0	17.1	-0.6	3.2

자료: kobaco, DS투자증권 리서치센터

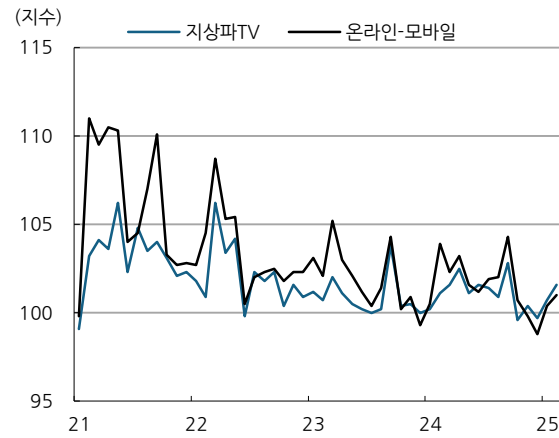
KAI는 1~2월 100 상회 25년 광고경기전망지수(Korea Advertising Index, KAI)는 1~2월 모두 100을 상회하며 전월비 광고 경기 회복을 전망하고 있다. 다만 전년도와 비교했을 땐 부진한 흐름을 이어가고 있는 것으로 파악된다.

그림3 전월비 광고경기전망지수(KAI)



자료: kobaco, DS투자증권 리서치센터

그림4 매체별 전월비 광고경기전망지수(KAI)



자료: kobaco, DS투자증권 리서치센터

표2 광고경기전망지수

(지수)	24/01	24/02	24/03	24/04	24/05	24/06	24/07	24/08	24/09	24/10	24/11	24/12	25/01	25/02
종합														
동향(MoM)	99.8	101.9	103.7	105.9	101.3	102.5	100.2	100.7	103.4	99.5	98.8	99.7	100.9	
전망(MoM)	100.2	102.8	101.8	103.0	101.1	101.2	101.2	100.9	102.8	100.2	100.4	99.1	100.4	101.0
전망(YoY)	98.8	98.9	99.3	100.2	100.4	98.2	97.3	96.6	97.2	98.2	97.0	97.5	98.1	98.6
동향(MoM)														
지상파TV	100.5	101.8	103.9	105.0	102.1	102.3	100.2	101.4	103.8	100.2	100.4	100.3	101.5	
케이블TV	99.8	102.5	103.9	103.6	101.1	102.8	100.5	101.6	103.9	100.4	99.1	100.1	101.8	
종합편성TV	100.5	102.3	102.7	102.8	100.2	100.7	100.0	100.9	103.0	99.1	100.1	99.7	101.8	
라디오	99.6	100.2	101.2	102.8	100.2	101.1	100.0	100.5	102.3	99.8	100.2	100.0	99.6	
신문	101.1	101.4	102.7	103.0	99.6	100.2	100.5	99.8	102.7	100.0	99.4	99.4	101.8	
온라인/모바일	100.4	104.7	104.5	106.0	102.1	101.2	102.3	100.7	105.2	99.8	100.6	99.4	102.7	
전망(MoM)														
지상파TV	100.2	101.1	101.6	102.5	101.1	101.6	101.4	100.9	102.8	99.6	100.4	99.7	100.7	101.6
케이블TV	99.6	101.9	102.3	102.9	100.5	102.1	101.6	100.2	102.1	99.6	99.8	99.9	100.1	100.3
종합편성TV	100.0	101.4	101.4	101.4	100.9	101.6	101.2	100.2	100.9	99.6	100.4	99.9	100.5	99.9
라디오	100.2	103.0	100.9	102.0	99.8	100.9	100.0	100.0	100.4	100.2	99.8	100.0	99.1	100.6
신문	100.0	103.9	100.5	101.1	100.2	101.1	100.4	101.1	101.8	101.3	99.6	99.1	100.1	101.2
온라인/모바일	100.5	103.9	102.3	103.2	101.6	101.2	101.9	102.0	104.3	100.7	99.8	98.8	100.4	101.0
전망(YoY)														
지상파TV	100.4	100.0	100.0	102.0	100.9	99.6	98.6	99.3	99.3	99.6	98.8	100.0	99.6	99.2
케이블TV	99.5	99.6	99.8	101.8	100.2	98.9	97.2	98.0	98.8	101.4	97.2	98.3	98.7	99.0
종합편성TV	100.4	100.4	100.0	101.2	99.8	100.5	100.0	99.5	99.5	100.9	99.8	99.8	99.9	99.8
라디오	100.5	100.4	100.5	100.7	100.5	99.5	99.1	98.8	99.5	99.1	98.9	98.6	98.2	99.5
신문	99.8	98.9	98.8	100.0	99.6	98.0	98.2	96.5	97.2	97.1	96.8	99.4	98.4	100.2
온라인/모바일	100.0	99.5	101.1	100.7	101.4	98.0	98.2	98.4	96.8	98.2	96.6	98.2	97.6	98.5

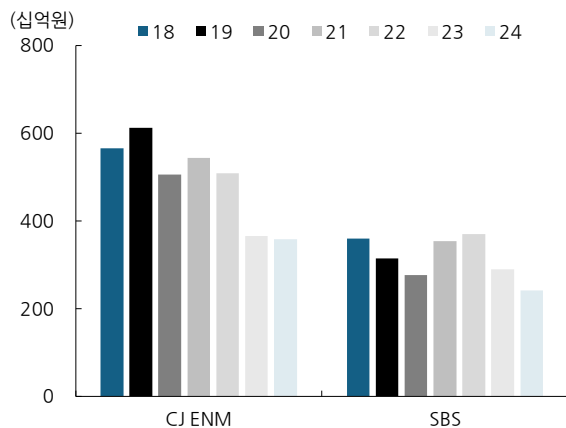
자료: kobaco, DS투자증권 리서치센터

(1) 방송 광고 위축과 OTT 광고 성장

방송광고 콘텐츠 경쟁력
회복하며 선별적 증가,
OTT 광고 수익 증가 기대

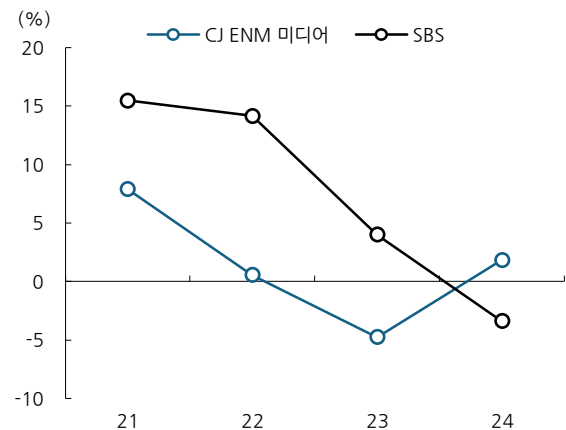
국내 주요 방송사의 광고 매출은 최근 3년간 하향세를 겪으며 수익성 하락이 나타났다. CJ ENM의 TV광고 매출은 21년 5,433억원→24년 3,577억원으로 감소했고 SBS는 동기간 3,536억원→2,415억원으로 감소했다. 드라마, 예능 등 프로그램 제작비 단가는 올라간 상황에서 광고 수익이 축소되다보니 방송사의 손익도 악화될 수밖에 없었다. 긍정적인 것은 CJ ENM의 TV 광고 수익이 4Q24 965억원(+17% YoY)으로 콘텐츠 경쟁력을 바탕으로 성장 전환했다는 점이다. 그동안 위축된 방송 광고 시장에 프로그램 제작비를 줄이자 퀄리티가 하락하거나 제작 편수가 줄어들며 광고 수익 감소가 더 가속화됐다. 콘텐츠 퀄리티가 상승하면 광고 수익이 늘어난다는 것을 확인했기 때문에 방송사의 프로그램 제작비는 다소 증가하나 보다 효율적인 비용 집행을 할 것으로 전망한다. 또한 OTT의 광고 수익 증가도 기대된다.

그림5 CJ ENM과 SBS 광고 실적 추이



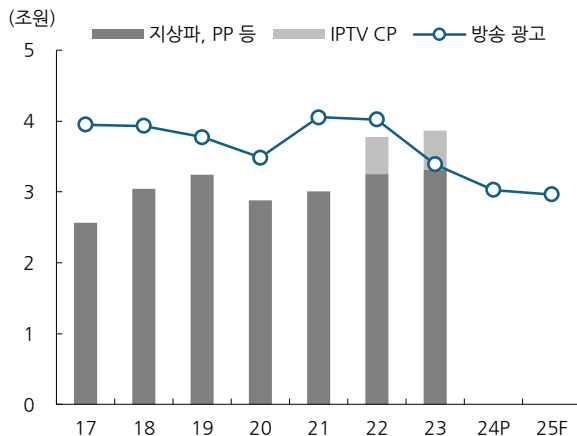
자료: CJ ENM, SBS, DS투자증권 리서치센터

그림6 CJ ENM 미디어 사업과 SBS 별도 영업이익률 추이



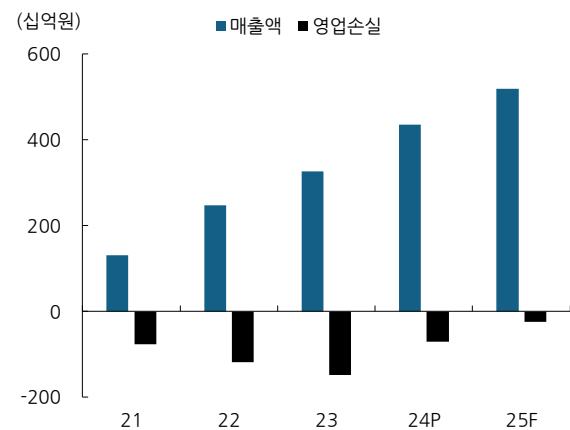
자료: CJ ENM, SBS, DS투자증권 리서치센터

그림7 방송사 프로그램 제작비와 방송 광고 시장 규모 추이



자료: 방송통신위원회, kobaco, DS투자증권 리서치센터

그림8 티빙 실적 추이 및 전망



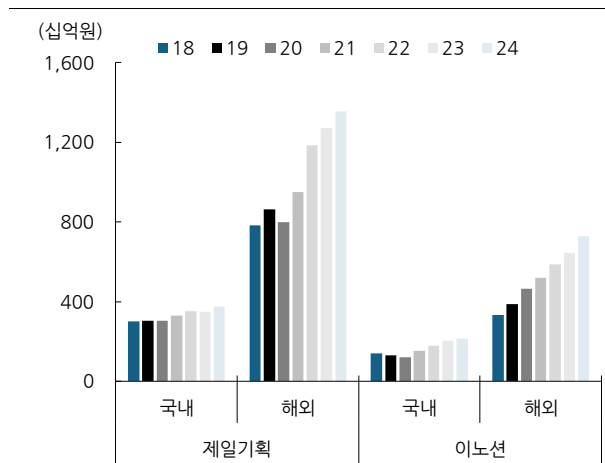
자료: CJ ENM, DS투자증권 리서치센터 추정

(2) 주요 종합 광고 대행사의 해외 실적 확대

종합광고대행사의 해외 실적 비중 확대

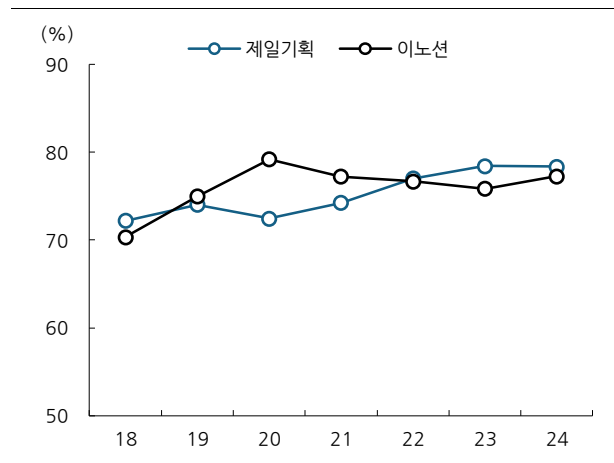
국내 주요 종합 광고 대행사는 안정적인 계열사 물량과 해외 실적 성장으로 내수 부진을 방어하고 있다. 주요 계열 광고주의 해외 광고 확대 니즈에 부합하기 위해 제일기획과 이노션은 해외 서비스 오픈 및 해외 광고회사 M&A를 통해 성장해왔다. 또한 국내 비계열 광고주의 해외 광고 수주와 해외 비계열 광고주 개발로 해외 광고 매출총이익이 증가하고 있다. 매출총이익 기준 해외 비중은 제일기획 19년 74%→24년 78%로 확대되었고 이노션은 동기간 75%→77%로 확대됐다. 25년에도 계열 및 비계열 광고주의 해외 실적 성장이 전체 성장을 견인할 것으로 전망한다. 한편 그동안 두 회사 모두 성장하는 해외 비계열 광고주 확대, 디지털 광고 등 광고 영역 확대를 위해 인력 투자가 불가피했으며 25년은 인건비 효율화를 통한 수익성 개선이 기대된다. 참고로 글로벌 광고 시장은 23~27년 연평균 6%의 성장이 전망된다.

그림9 제일기획과 이노션 국내외 매출총이익 추이



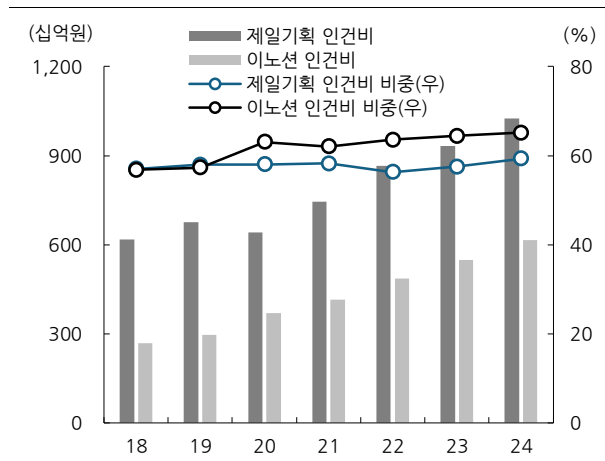
자료: 제일기획, 이노션, DS투자증권 리서치센터

그림10 제일기획과 이노션 매출총이익 내 해외 비중 추이



자료: 제일기획, 이노션, DS투자증권 리서치센터

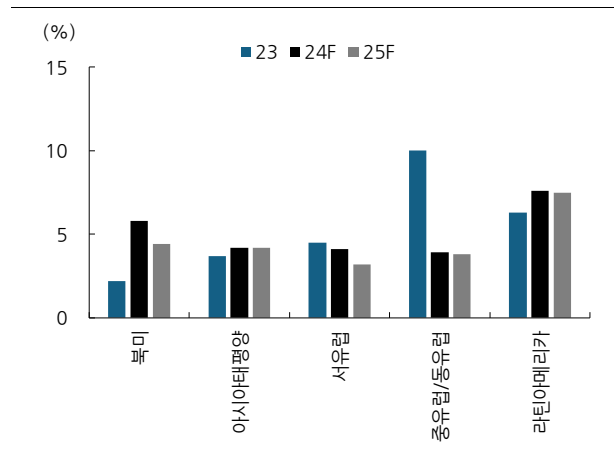
그림11 제일기획과 이노션 인건비 추이



자료: 제일기획, 이노션, DS투자증권 리서치센터

주: 인건비 비중은 연결 매출총이익 대비 인건비 비중

그림12 글로벌 대륙별 광고비 시장 전망



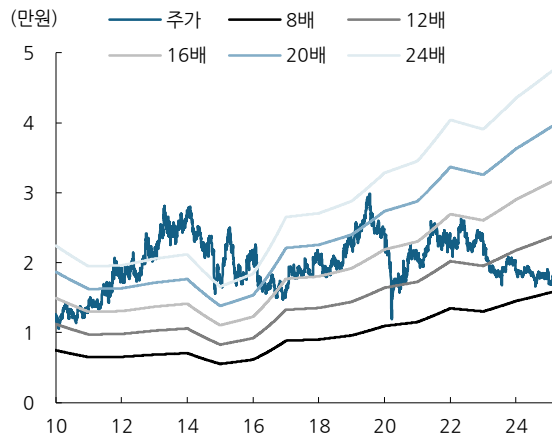
자료: kobaco, dentsu USA(2024), DS투자증권 리서치센터

투자전략

방어주 관점 광고사 추천
제일기획, 이노션 실적 및
배당 수익률 긍정적

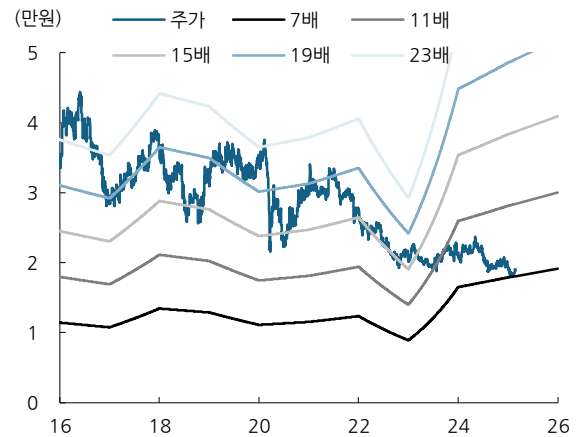
25년 미디어 섹터 내 광고 업종은 실적 모멘텀이 크진 않지만 종합광고대행사를 중심으로 높은 실적 안정성과 배당 수익률로 방어주 역할을 톡톡히 해낼 것이다. 특히 제일기획과 이노션은 1)계열사를 통한 안정적 광고 수익 창출, 2)국내외 실적 분산 및 해외 비계열 광고주 확대, 3)비용 통제를 통한 수익성 개선으로 25년에도 매출총이익 +5% 내외 성장, 영업이익은 +7% 내외 성장이 기대된다. 현재 양사의 25년 실적 기준 PER은 제일기획 9배, 이노션 8배로 KOSPI 평균 10배 대비 낮은 수준으로 높은 해외 비중 및 실적 안정성을 생각하면 매력적인 수준이다. 또한 최근 수익 성장에 따라 두 회사 모두 DPS를 늘려가고 있고 25년에도 DPS 증가 가시성이 높으며 당사 예상 25년 DPS 대비 현주가 배당수익률은 제일기획 7.5%, 이노션 6.6%로 배당수익률을 감안해도 방어주로서의 매력이 돋보인다.

그림13 제일기획 PER 밴드차트



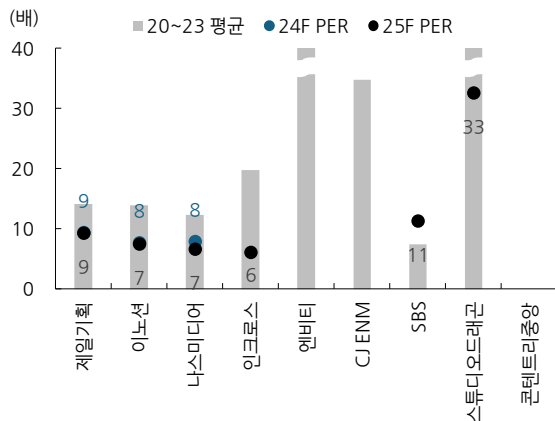
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림14 이노션 PER 밴드차트



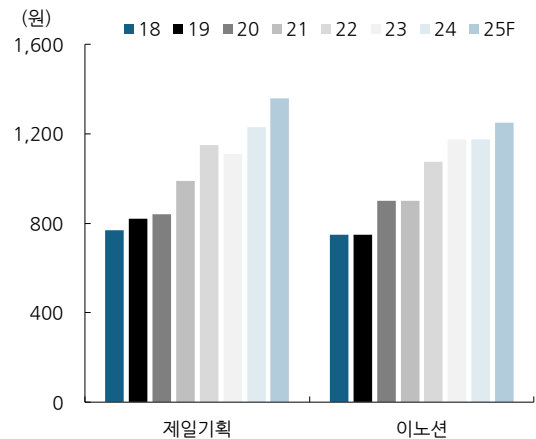
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림15 미디어/콘텐츠 기업 PER 밸류에이션 비교



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터, 주: Fwd PER은 컨센 기준

그림16 제일기획, 이노션 DPS추이 및 전망

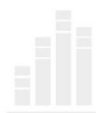


자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터, 주: 이노션은 무상증자 감안 수정 DPS

Company Analysis

·제일기획 030000
완벽한 방어주 No. 1

·이노션 214320
완벽한 방어주 No. 2



제일기획 030000

완벽한 방어주 No. 1

4Q24Re: 계열 중심 성장, 인건비 증가를 기타 비용 통제로 수익 방어

제일기획의 4분기 실적은 연결 매출총이익 4,549억원(+6% YoY), 영업이익 824억원(+8% YoY, OP/GP 18.1%)으로 시장 기대치에 부합했다. 1)본사는 리테일/디지털 중심으로 계열과 비계열 모두 성장했고 2)연결 자회사는 유럽, 북미, 중남미, 중동 중심으로 성장하며 호실적을 기록했다. 비용 측면에서는 해외 성장 지역 인력과 디지털 중심 인력 투자로 인건비가 +10% YoY 증가했지만 기타 비용 효율화로 판매비는 +5% YoY 증가에 그치며 수익성 개선이 나타났다. 24년 연간으로 연결 매출총이익 1.7조원(+7% YoY), 영업이익 3,207억원(+4% YoY, OPM 18.6%)을 기록했다. 연간 계열사 및 BTL 광고 성장으로 외형 성장에도 인건비 투자로 수익성이 둔화됐다. 24년 연간 매출총이익에서 차지하는 비중은 해외 78%, 디지털 54%, 비계열 27%를 기록했다.

25년 사업 영역 확대하며 안정적 성장과 수익성 개선 전망

제일기획의 25년 실적은 연결 매출총이익 1.8조원(+5% YoY), 영업이익 3,434억원(+7% YoY, OP/GP 18.9%)으로 안정적 외형 성장 및 수익성 개선을 시현할 전망이다. 25년 국내 광고 시장 +2%, 글로벌 광고 시장 +6% 성장이 전망되는 가운데 디지털과 리테일 사업 영역을 확대하며 안정적인 계열 광고주향 실적에 더해 국내외 비계열 광고주 개발로 성장을 이어갈 전망이다. 비용 측면에서는 디지털 및 성장 지역 일부 인력 투자는 있었지만 기타 비용 효율화로 수익성 개선에 집중할 계획이다. 해외 법인 중 아이리시는 추가 영업권 손상 발생 가능성이 낮고 턴어라운드에 따라 추가 수익성 개선이 기대된다.

투자 의견 매수, 목표주가 2.5만원 유지

제일기획의 목표주가는 25년 EPS에 광고회사 평균 목표배수 12배를 적용해 산출했다. 25년에도 부진한 국내 경제 성장 전망은 아쉽지만 동사는 계열사 광고영역 확대 효과로 안정적인 매출이 기대되고 수익성 개선을 통해 25년에도 DPS 증가가 기대되며 현주가 대비 배당수익률은 7% 수준이다. 안정적 실적 성장과 부담 없는 밸류에이션, 높은 배당수익률까지 완벽한 방어주로 추천한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	4,253	4,138	4,344	4,549	4,764
영업이익	311	308	321	343	365
영업이익률(%)	7.3	7.4	7.4	7.6	7.7
세전이익	300	285	313	337	359
지배주주지분순이익	194	187	208	229	244
EPS(원)	1,684	1,628	2,049	2,266	2,409
증감률(%)	17.1	-3.3	25.8	10.6	6.3
ROE(%)	16.6	15.0	15.6	16.0	15.8
PER(배)	13.7	11.7	8.9	8.0	7.5
PBR(배)	2.2	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	5.7	4.3	3.8	3.4	3.1

자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 미디어·음식료

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

김대성 연구원

02-709-2886

rlarla6019@ds-sec.co.kr

2025.02.27

매수(유지)

목표주가(유지)	25,000원
현재주가(02/26)	18,170원
상승여력	37.6%

Stock Data

KOSPI	2,641.1pt
시가총액(보통주)	2,090십억원
발행주식수	115,041천주
액면가	200원
자본금	23십억원
60일 평균거래량	284천주
60일 평균거래대금	5,062백만원
외국인 지분율	22.5%
52주 최고가	19,570원
52주 최저가	16,400원
주요주주	
삼성전자(외 6인)	28.6%
자사주(외 1인)	12.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	7.0	2.9
3M	0.1	-4.7
6M	1.1	3.2

주가차트

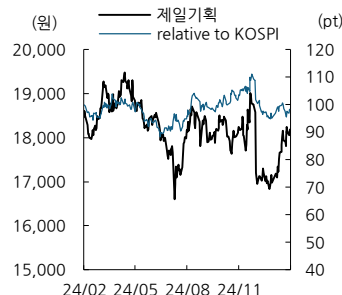
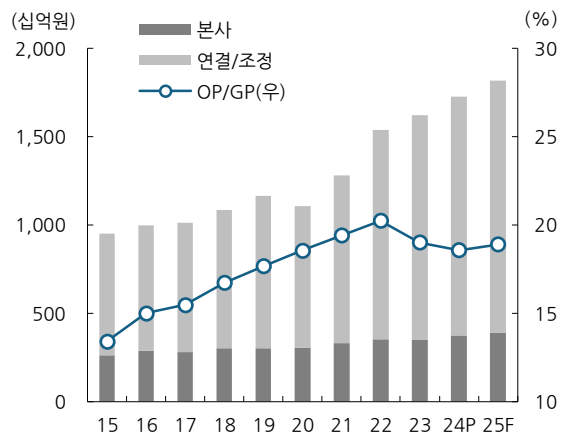


표3 제일기획 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024P	2025F
매출액	1,018.0	1,089.4	1,072.5	1,164.3	1,067.1	1,140.3	1,122.8	1,218.6	4,253.4	4,138.3	4,344.3	4,548.7
YoY	8.1%	12.2%	-0.5%	1.5%	4.8%	4.7%	4.7%	4.7%	27.9%	-2.7%	5.0%	4.7%
매출총이익	390.7	453.4	428.5	454.9	410.5	477.2	451.8	477.8	1,538.3	1,618.9	1,727.6	1,817.3
YoY	7.3%	6.8%	6.9%	6.0%	5.0%	5.2%	5.4%	5.0%	20.2%	5.2%	6.7%	5.2%
1. 본사(별도)	75.7	105.8	96.8	95.2	78.8	110.9	101.4	98.6	353.5	349.2	373.5	389.8
YoY	6.2%	4.2%	9.9%	7.8%	4.1%	4.9%	4.8%	3.5%	7.3%	-1.2%	7.0%	4.4%
2. 연결/조정	315.0	347.6	331.7	359.6	331.7	366.3	350.4	379.2	1,184.9	1,269.8	1,354.0	1,427.6
YoY	7.6%	7.6%	6.0%	5.5%	5.3%	5.4%	5.6%	5.5%	24.7%	7.2%	6.6%	5.4%
영업이익	54.5	88.2	95.6	82.4	59.4	93.8	102.4	87.8	311.4	307.5	320.7	343.4
YoY	2.1%	4.2%	2.3%	8.4%	8.9%	6.4%	7.1%	6.6%	25.5%	-1.2%	4.3%	7.1%
영업이익/매출총이익	14.0%	19.5%	22.3%	18.1%	14.5%	19.7%	22.7%	18.4%	20.2%	19.0%	18.6%	18.9%
순이익	43.4	65.3	60.8	38.8	47.2	67.2	66.4	48.6	195.8	190.1	208.3	229.5
YoY	5.0%	0.1%	-8.2%	124.5%	8.7%	2.9%	9.3%	25.3%	16.8%	-2.9%	9.6%	10.1%
순이익률	4.3%	6.0%	5.7%	3.3%	4.4%	5.9%	5.9%	4.0%	4.6%	4.6%	4.8%	5.0%

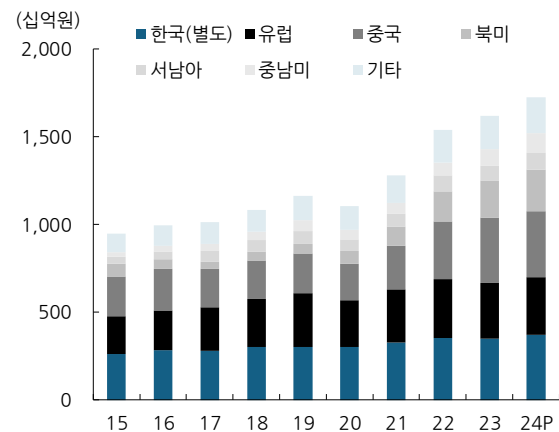
자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터 추정

그림17 제일기획 매출총이익 및 OP/GP 추이 및 전망



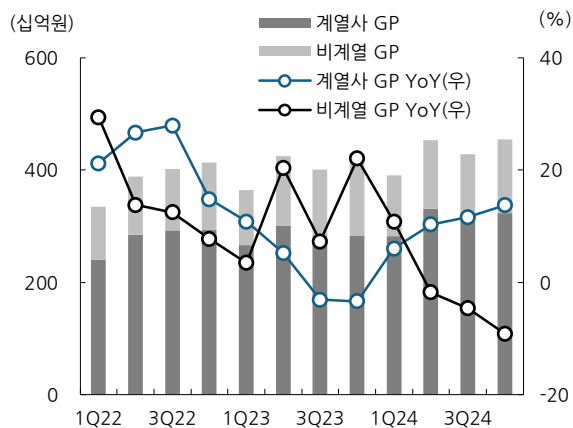
자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터 추정

그림18 제일기획 국가별 매출총이익 추이



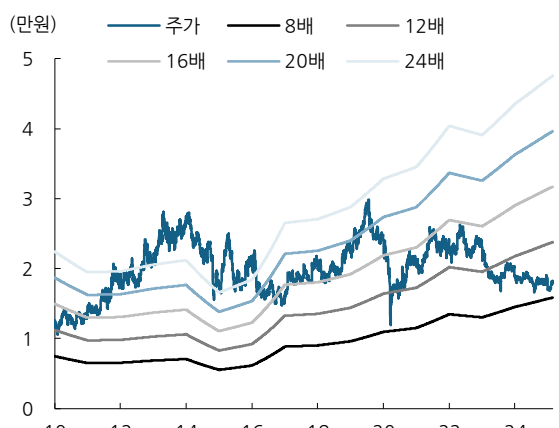
자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터 추정

그림19 제일기획 분기 고객사별 매출총이익 추이



자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터 추정

그림20 제일기획 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

[제일기획 030000]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024P	2025F	2026F		2022	2023	2024P	2025F	2026F
유동자산	2,194	2,372	2,438	2,621	2,798	매출액	4,253	4,138	4,344	4,549	4,764
현금 및 현금성자산	541	607	575	673	761	매출원가	2,715	2,519	2,617	2,731	2,854
매출채권 및 기타채권	1,405	1,487	1,444	1,511	1,582	매출총이익	1,538	1,619	1,728	1,817	1,911
재고자산	56	53	60	63	66	판매비 및 관리비	1,227	1,311	1,407	1,474	1,546
기타	191	225	359	373	388	영업이익	311	308	321	343	365
비유동자산	557	517	461	442	434	(EBITDA)	385	383	396	408	422
관계기업투자등	72	72	75	78	81	금융손익	0	4	10	13	14
유형자산	81	85	71	25	-13	이자비용	7	11	10	10	10
무형자산	166	130	144	161	181	관계기업등 투자손익	1	1	1	1	1
자산총계	2,751	2,890	2,899	3,063	3,231	기타영업외손익	-12	-27	-19	-19	-20
유동부채	1,336	1,375	1,285	1,340	1,398	세전계속사업이익	300	285	313	337	359
매입채무 및 기타채무	1,019	998	874	915	958	계속사업법인세비용	105	95	105	108	115
단기금융부채	71	55	52	52	52	계속사업이익	196	190	208	229	244
기타유동부채	245	322	359	374	389	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	194	217	220	224	228	당기순이익	196	190	208	229	244
장기금융부채	125	117	127	127	127	지배주주	194	187	208	229	244
기타비유동부채	69	99	94	98	102	총포괄이익	193	202	208	229	244
부채총계	1,530	1,592	1,505	1,564	1,627	매출총이익률 (%)	36.2	39.1	39.8	40.0	40.1
지배주주지분	1,212	1,287	1,382	1,487	1,593	영업이익률 (%)	7.3	7.4	7.4	7.6	7.7
자본금	23	23	23	23	23	EBITDA마진률 (%)	9.1	9.2	9.1	9.0	8.9
자본잉여금	124	124	124	124	124	당기순이익률 (%)	4.6	4.6	4.8	5.0	5.1
이익잉여금	1,441	1,503	1,598	1,703	1,809	ROA (%)	7.3	6.6	7.2	7.7	7.8
비지배주주지분(연결)	9	11	12	12	12	ROE (%)	16.6	15.0	15.6	16.0	15.8
자본총계	1,221	1,298	1,394	1,498	1,605	ROIC (%)	30.8	29.3	29.6	31.6	33.4

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024P	2025F	2026F		2022	2023	2024P	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	184	267	237	276	281	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	196	190	208	229	244	P/E	13.7	11.7	8.9	8.0	7.5
비현금수익비용가감	206	207	170	68	60	P/B	2.2	1.7	1.5	1.4	1.3
유형자산감가상각비	64	66	67	57	50	P/S	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
무형자산상각비	10	9	9	8	7	EV/EBITDA	5.7	4.3	3.8	3.4	3.1
기타현금수익비용	132	132	88	2	2	P/CF	6.6	5.5	5.5	7.0	6.9
영업활동 자산부채변동	-144	-59	-85	-22	-23	배당수익률 (%)	5.0	5.8	6.8	7.5	8.0
매출채권 감소(증가)	-237	-80	44	-67	-71	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-20	4	-7	-3	-3	매출액	27.9	-2.7	5.0	4.7	4.7
매입채무 증가(감소)	79	5	-71	41	43	영업이익	25.5	-1.2	4.3	7.1	6.2
기타자산 부채변동	34	13	-52	7	8	세전이익	15.7	-5.2	10.1	7.6	6.3
투자활동 현금	16	-7	-114	-53	-56	당기순이익	16.8	-2.9	9.6	10.1	6.3
유형자산처분(취득)	-18	-21	-15	-12	-12	EPS	17.1	-3.3	25.8	10.6	6.3
무형자산 감소(증가)	-4	-4	-20	-25	-26	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	40	48	-15	-10	-10	부채비율	125.3	122.7	108.0	104.4	101.4
기타투자활동	-2	-30	-63	-7	-7	유동비율	164.3	172.5	189.8	195.5	200.1
재무활동 현금	-163	-192	-154	-125	-138	순차입금/자기자본(x)	-36.6	-40.7	-41.5	-45.6	-48.5
차입금의 증가(감소)	-56	-73	-41	0	0	영업이익/금융비용(x)	45.0	28.2	33.0	34.5	36.6
자본의 증가(감소)	-100	-117	-112	-125	-138	총차입금 (십억원)	197	173	178	178	178
배당금의 지급	100	117	112	125	138	순차입금 (십억원)	-446	-529	-578	-683	-779
기타재무활동	-7	-2	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	37	66	-32	98	88	EPS	1,684	1,628	2,049	2,266	2,409
기초현금	504	541	607	575	673	BPS	10,536	11,183	12,010	12,922	13,845
기말현금	541	607	575	673	761	SPS	36,973	35,972	37,763	39,540	41,414
NOPLAT	203	205	213	234	248	CFPS	3,490	3,450	3,290	2,587	2,646
FCF	274	330	179	222	225	DPS	1,150	1,110	1,230	1,360	1,460

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

이노션 214320

완벽한 방어주 No.2

4Q24Re: 계열 중심 성장, 인건비 증가를 기타 비용 통제로 수익 방어

이노션의 4분기 실적은 연결 매출총이익 2,587억원(+4% YoY), 영업이익 427억원(-12% YoY, OP/GP 16.5%)으로 시장 기대치에 부합했다. 1)국내는 CES 행사 규모 축소 등으로 계열 물량이 둔화되며 매출총이익 683억원(-2% YoY)에 그쳤으나 2)해외는 미주 중심으로 비계열 물량 성장에 따라 1,907억원(+7% YoY)을 기록하며 외형 실적 성장을 견인했다. 비용 측면에서는 디지털, CX 관련 인력 증가로 인건비가 +7% YoY 증가하며 판관비가 +8% YoY 증가해 수익성은 하락했다. 24년 연간으로 연결 매출총이익 9,419억원(+11% YoY), 영업이익 1,557억원(+4% YoY, OPM 16.5%)을 기록했다. 전년비 계열사 신차 출시 둔화에도 전기차 캠페인 확대에 외형 성장을 달성했으며 국내외 비계열 광고주 영입 확대에 외형 성장이 두드러졌다. 24년 연간 매출총이익에서 차지하는 비중은 해외 77%, 비계열 29%를 기록했다.

25년 캡티브 중심 안정적 성장과 수익성 개선 전망

이노션의 25년 실적은 연결 매출총이익 9,908억원(+5% YoY), 영업이익 1,673억원(+7% YoY, OP/GP 16.9%)으로 안정적 외형 성장 및 수익성 개선을 전망한다. 25년 국내 광고 시장 +2%, 글로벌 광고 시장 +6% 성장이 전망되는 가운데 계열사 신차 라인업 강화와 디지털, CX등 광고 영역 확대에 외형 성장이 기대된다. 또한 적극적인 비계열 광고주 영입으로 추가 성장을 이어갈 전망이다. 비용 측면에서는 외부 채용을 최소화하고 저수익 사업 합리화, AI와 데이터 플랫폼을 활용한 제작 프로세스 혁신으로 수익성 개선에 집중할 계획이다.

투자 의견 매수, 목표주가 2.6만원 제시

이노션의 목표주가는 3.2만원에서 2.6만원으로 18% 하향한다. 목표주가 하향은 25년 EPS에 기존 목표배수 12배에서 10배로 하향 적용한데 기인한다. 경쟁사와 규모의 차이와 낮은 배당수익률을 고려했다. 동사는 계열사의 국내외 광고 수요 증가로 안정적인 매출 성장이 기대되고 적극적인 비용 통제가 수익성 개선 및 DPS 증가로 이어질 것이다. 부담 없는 밸류에이션도 매력적이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	1,750	2,093	2,121	2,222	2,339
영업이익	137	150	156	167	179
영업이익률(%)	7.8	7.2	7.3	7.5	7.6
세전이익	143	161	169	173	185
지배주주지분순이익	71	102	100	106	113
EPS(원)	1,765	2,544	2,502	2,639	2,814
증감률(%)	7.2	44.1	-1.6	5.5	6.6
ROE(%)	8.5	11.6	10.7	10.6	10.7
PER(배)	11.7	8.4	7.5	7.2	6.7
PBR(배)	0.5	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	1.6	2.1	1.5	1.1	0.7

자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 미디어·음식료

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

김대성 연구원

02-709-2886

rlarla6019@ds-sec.co.kr

2025.02.27

매수(유지)

목표주가(하향)	26,000원
현재주가(02/26)	18,880원
상승여력	37.7%

Stock Data

KOSPI	2,641.1pt
시가총액(보통주)	755십억원
발행주식수	40,000천주
액면가	500원
자본금	20십억원
60일 평균거래량	54천주
60일 평균거래대금	1,007백만원
외국인 지분율	26.2%
52주 최고가	24,300원
52주 최저가	18,050원
주요주주	
정성이(외 4인)	28.7%
NHPEAN/HighlightHoldingsAB	17.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	2.9	-1.2
3M	-6.5	-11.3
6M	-3.7	-1.6

주가차트

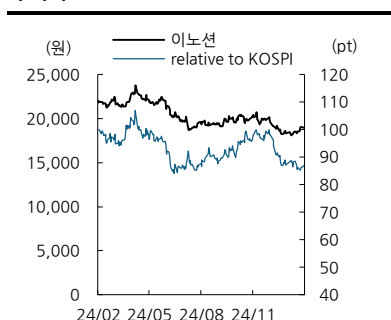
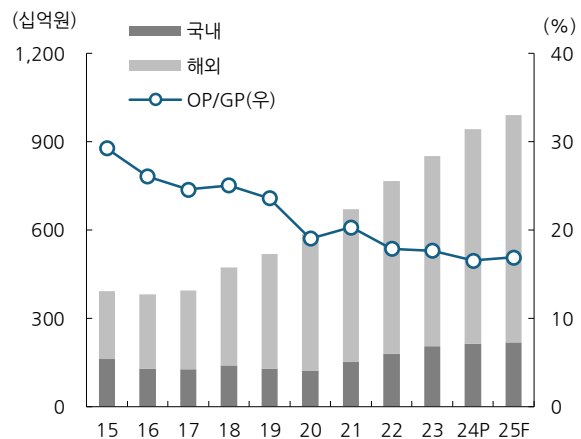


표4 이노션 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024P	2025F
매출액	487.5	522.1	512.0	599.0	505.1	549.1	539.0	629.1	1,750.4	2,092.9	2,120.6	2,222.3
YoY	6.1%	5.1%	2.9%	-6.3%	3.6%	5.2%	5.3%	5.0%	16.5%	19.6%	1.3%	4.8%
매출총이익	211.0	234.4	237.9	258.7	222.2	246.5	250.4	271.7	765.1	849.7	941.9	990.8
YoY	19.1%	9.8%	12.5%	4.5%	5.3%	5.2%	5.3%	5.0%	14.4%	11.1%	10.9%	5.2%
1. 국내	42.2	54.0	49.9	68.3	43.1	55.1	50.9	69.6	178.3	205.5	214.4	218.7
YoY	22.0%	3.5%	2.1%	-2.2%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	17.0%	15.2%	4.4%	2.0%
2. 해외/조정	168.9	180.9	188.2	190.7	179.2	191.4	199.5	202.1	587.2	645.3	728.8	772.1
YoY	18.5%	12.1%	15.7%	6.7%	6.1%	5.8%	6.0%	5.9%	13.5%	9.9%	12.9%	5.9%
영업이익	30.5	36.7	45.9	42.7	32.1	39.7	50.0	45.6	136.9	150.0	155.7	167.3
YoY	58.5%	-12.1%	12.4%	-11.5%	5.5%	8.2%	8.9%	6.7%	0.9%	9.6%	3.8%	7.4%
영업이익/매출총이익	14.4%	15.6%	19.3%	16.5%	14.5%	16.1%	20.0%	16.8%	17.9%	17.7%	16.5%	16.9%
순이익	29.4	26.8	32.7	27.1	29.5	29.9	37.1	24.9	89.7	116.7	115.9	121.3
YoY	24.0%	-18.3%	-24.5%	59.4%	0.2%	11.5%	13.6%	-8.1%	3.0%	30.1%	-0.7%	4.6%
순이익/매출총이익	6.0%	5.1%	6.4%	4.5%	5.8%	5.4%	6.9%	4.0%	5.1%	5.6%	5.5%	5.5%

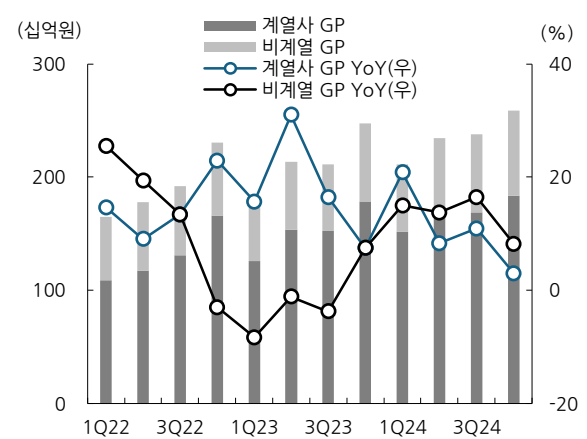
자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터 추정

그림21 이노션 매출총이익 및 OP/GP 추이 및 전망



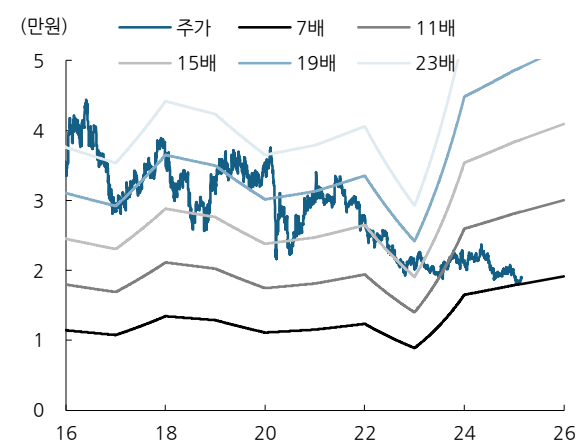
자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터 추정

그림22 이노션 분기 고객사별 매출총이익 추이



자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터 추정

그림23 이노션 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림24 목표주가 산출

PER Valuation	
2025F EPS (원)	2,639.0
2024 EPS	2,502.4
2025F EPS	2,639.0
Target PER (배)	10.0
Historical PER(20~23)	13.7
경쟁사 목표배수	12.0
목표주가 (원)	26,000
현재주가 (원)	18,880
상승여력	37.7%

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정, 주: 현재주가는 2025.02.26 종가

[이노션 214320]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024P	2025F	2026F		2022	2023	2024P	2025F	2026F
유동자산	1,800	2,006	2,016	2,162	2,312	매출액	1,750	2,093	2,121	2,222	2,339
현금 및 현금성자산	554	529	545	621	697	매출원가	985	1,243	1,179	1,231	1,296
매출채권 및 기타채권	957	1,171	1,099	1,154	1,212	매출총이익	765	850	942	991	1,043
재고자산	0	0	0	0	0	판매비 및 관리비	628	700	786	824	864
기타	290	306	372	387	403	영업이익	137	150	156	167	179
비유동자산	490	554	725	709	698	(EBITDA)	185	202	214	225	232
관계기업투자등	10	15	14	14	15	금융손익	15	23	18	19	20
유형자산	35	54	245	224	207	이자비용	3	6	7	7	7
무형자산	318	304	302	300	298	관계기업등 투자손익	1	1	0	-1	-1
자산총계	2,290	2,560	2,741	2,871	3,009	기타영업외손익	-10	-13	-5	-12	-13
유동부채	1,220	1,407	1,559	1,629	1,702	세전계속사업이익	143	161	169	173	185
매입채무 및 기타채무	1,049	1,211	1,283	1,348	1,416	계속사업법인세비용	53	45	53	52	55
단기금융부채	46	66	155	155	155	계속사업이익	90	117	116	121	129
기타유동부채	125	130	121	126	131	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	196	216	195	197	200	당기순이익	90	117	116	121	129
장기금융부채	134	152	125	125	125	지배주주	71	102	100	106	113
기타비유동부채	62	64	70	72	75	총포괄이익	109	124	116	121	129
부채총계	1,416	1,623	1,754	1,826	1,902	매출총이익률 (%)	43.7	40.6	44.4	44.6	44.6
지배주주지분	850	911	963	1,020	1,083	영업이익률 (%)	7.8	7.2	7.3	7.5	7.6
자본금	10	20	20	20	20	EBITDA마진률 (%)	10.6	9.6	10.1	10.1	9.9
자본잉여금	132	122	122	122	122	당기순이익률 (%)	5.1	5.6	5.5	5.5	5.5
이익잉여금	749	805	858	916	978	ROA (%)	3.1	4.2	3.8	3.8	3.8
비지배주주지분(연결)	24	27	24	24	24	ROE (%)	8.5	11.6	10.7	10.6	10.7
자본총계	874	937	987	1,045	1,107	ROIC (%)	25.5	26.1	20.6	21.9	24.5

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024P	2025F	2026F		2022	2023	2024P	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	149	83	258	172	176	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	90	117	116	121	129	P/E	11.7	8.4	7.5	7.2	6.7
비현금수익비용가감	105	94	74	45	40	P/B	0.5	0.9	0.8	0.7	0.7
유형자산감가상각비	38	41	48	51	48	P/S	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
무형자산상각비	10	11	10	6	6	EV/EBITDA	1.6	2.1	1.5	1.1	0.7
기타현금수익비용	57	43	11	-12	-13	P/CF	4.2	4.1	4.0	4.5	4.4
영업활동 자산부채변동	-8	-90	95	6	6	배당수익률 (%)	5.2	5.5	6.3	6.6	7.2
매출채권 감소(증가)	-2	-59	-75	-55	-58	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	매출액	16.5	19.6	1.3	4.8	5.2
매입채무 증가(감소)	3	20	169	64	68	영업이익	0.9	9.6	3.8	7.4	6.9
기타자산 부채변동	-10	-51	1	-4	-4	세전이익	15.3	12.8	4.6	2.7	6.6
투자활동 현금	15	-13	-254	-48	-50	당기순이익	3.0	30.1	-0.7	4.6	6.6
유형자산처분(취득)	-11	-28	-210	-30	-31	EPS	7.2	44.1	-1.6	5.5	6.6
무형자산 감소(증가)	-4	-5	-1	-4	-4	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	62	19	-41	-8	-8	부채비율	162.0	173.1	177.7	174.8	171.8
기타투자활동	-32	1	-2	-7	-7	유동비율	147.6	142.6	129.3	132.8	135.8
재무활동 현금	-118	-105	3	-48	-50	순차입금/자기자본(x)	-59.6	-46.2	-43.1	-48.7	-53.4
차입금의 증가(감소)	-32	-32	77	0	0	영업이익/금융비용(x)	42.9	26.7	22.6	24.3	26.0
자본의 증가(감소)	-62	-56	-56	-48	-50	총차입금 (십억원)	180	218	280	280	280
배당금의 지급	62	56	56	48	50	순차입금 (십억원)	-521	-433	-426	-509	-591
기타재무활동	-24	-17	-17	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	73	-24	15	76	76	BPS	1,765	2,544	2,502	2,639	2,814
기초현금	481	554	529	545	621	BPS	42,482	22,771	24,070	25,509	27,073
기말현금	554	529	545	621	697	SPS	43,760	52,322	53,014	55,557	58,464
NOPLAT	86	109	107	117	125	CFPS	4,880	5,276	4,759	4,163	4,244
FCF	202	108	32	124	126	DPS	1,075	1,175	1,175	1,250	1,350

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

제일기획 (030000) 투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-09-14	담당자변경				
2023-09-14	매수	25,000	-24.4	-16.8	
2024-02-14	매수	25,000	-27.2	-22.1	
2024-08-01	매수	25,000	-28.4	-24.0	
2025-02-27	매수	25,000			

이노션 (214320) 투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-09-14	담당자변경				
2023-09-14	매수	57,000	-24.3	-19.7	
2024-02-14	매수	32,000	-36.0	-25.8	
2024-08-07	매수	32,000	-39.4	-35.2	
2025-02-27	매수	26,000			

투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자 의견 비율

기준일 2024.12.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	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 당사에게 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.