

[미디어]

광고: 방어의 계절은 온다

경제 성장 반등 및 계열 광고주 니즈에 따라 경쟁력 강화하며 선순환

최근 반도체 수출 증가 및 신정부 정책 기대감으로 25년 한국 GDP 성장률 전망 상향, 26년 반등에 대한 기대감이 광고 시장 반등 기대감도 높여주고 있다. 제일기획과 이노션은 주요 계열사의 국내외 광고 물량 수주를 확대하고 비계열 광고주를 영입하며 비교적 안정적인 실적 성장을 시현 중이다. 대내외 불확실성이 확대되며 계열사의 강화된 마케팅 효율화 니즈를 충족시키기 위해 국내외 M&A, 디지털 사업 영역 확대, 구조/비용 효율화로 자체 경쟁력이 강화되고 있다. 이는 비계열 광고주 영입으로 선순환이 이루어지고 있어 단순히 계열사 마케팅 비용 증감 정도 보다 각 사의 강화된 경쟁력에 주목할 필요가 있다.

종합광고대행사 3Q25 실적은 우려 대비 선방하며 컨센 부합 전망

제일기획과 이노션의 3분기 실적은 우려대비 견조할 것으로 전망한다. 1)제일기획의 3분기 실적은 연결 매출총이익 4,506억원(+5% YoY), 영업이익 944억원(-1% YoY, OP/GP 21%)으로 시장 기대치에 부합할 전망이다. 본사는 전년도 계열 광고주의 올림픽 물량, 비계열 광고주 신규개발 기저부담으로 성장률 둔화가 불가피하나 연결 자회사는 M&A효과와 계열과 비계열 광고주를 확대 중인 북미를 중심으로 성장을 이어가고 있는 것으로 파악된다. 2)이노션의 3분기 실적은 연결 매출총이익 2,458억원(+3% YoY), 영업이익 476억원(+4% YoY, OP/GP 19%)으로 시장 기대치에 부합할 전망이다. 국내는 계열사 EV 시리즈 광고 및 유지 보수 캠페인 물량 견조, 자회사 실적 개선에 따른 외형 성장 및 수익성 개선이 기대되며 해외는 미주는 비계열 전년도 기저 부담으로 성장률이 둔화되나 유럽은 전기차 관련 캠페인이 지속되며 견조한 것으로 파악된다.

실적 성장에 기반한 DPS 상승으로 6~7% 배당수익률도 긍정적

제일기획과 이노션은 우려대비 안정적인 외형 성장과 수익 방어로 25년 DPS를 최소 전년도와 동일한 수준으로 유지할 것으로 전망한다. 현주가는 25년 예상 DPS 기준 배당수익률 제일기획 6%, 이노션 7%이며 26년 실적 기준 PER은 제일기획 9배, 이노션 8배로 밸류에이션 매력도 높다. 다만 시장 대비 낮은 실적 성장률을 감안해 광고 업종 목표배수를 기존 12배에서 11배로 하향했고 이노션은 경쟁사와 규모의 차이를 반영해 10%를 추가 할인하며 목표주가를 소폭 하향했다. 장기화되는 광고 업황 부진 속에서도 경쟁력을 강화하며 안정적인 실적 성장을 시현, 배당을 통한 주주 환원 강화로 방어주 매력은 더욱 높아지고 있다.

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

강태호 RA
02-709-2666
kth@ds-sec.co.kr

2025.10.16

비중확대 (유지)

Top Picks

제일기획 030000

투자의견(유지)	BUY
목표주가(유지)	25,000원
상승여력	23.8%

이노션 214320

투자의견(유지)	BUY
목표주가(하향)	22,000원
상승여력	25.9%

산업분석

하반기 경제 성장률 반등. 26년도 기대

하반기와 26년 갈수록
GDP 성장률 반등 전망

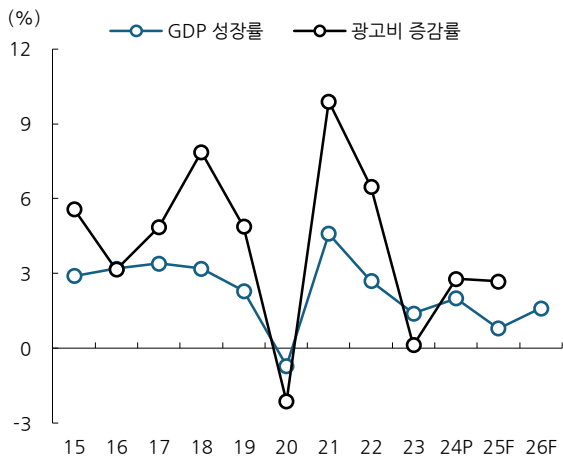
상반기 예상 대비 더욱 부진했던 국내 총광고 시장 흐름은 3분기도 이어지고 있다. 다만 상반기 대비 하반기 높은 GDP 성장률과 반도체 수출 증가 및 신정부의 소비 회복 정책에 따른 25년 경제전망 상향 및 26년 성장률 반등에 대한 기대감이 광고 시장 반등 기대감을 높여주고 있다. 한국개발연구원(KDI)은 25년 GDP 성장률을 상반기 +0.2% YoY, 하반기 +1.3% YoY로 연간 0.8% 성장에 그치나 26년은 1.6% 성장할 것으로 전망했다. 한편 국제통화기금(IMF)은 25년 한국 GDP 성장률 전망치를 10월 0.9%로 전월대비 0.1%p 상향했고 26년은 1.8%로 전망했다. GDP와 상관관계가 높은 국내 광고 시장은 하반기~26년 연간 반등이 기대되는 이유다.

표1 KDI의 2025-26년 한국 경제 성장 전망(25년 8월 전망)

(YoY, %)	24P	25F			26F
			1H25	2H25	
국내 총생산	2.0	0.8	0.2	1.3	1.6
총소비	1.4	1.6	1.2	2.0	1.7
민간소비	1.1	1.3	0.7	1.8	1.5
총고정투자	-0.8	-2.7	-4.0	-1.4	2.2
설비투자	1.7	1.8	4.8	-1.0	1.6
건설투자	-3.3	-8.1	-12.4	-3.8	2.6
지식재산생산물투자	1.2	2.2	1.3	2.9	2.1
총수출(물량)	6.8	2.1	2.8	1.4	0.6
상품수출(물량)	6.4	1.2	1.6	0.9	0.2
총수입(물량)	2.5	2.0	3.1	0.9	1.2
상품수입(물량)	1.3	1.0	1.8	0.3	0.7

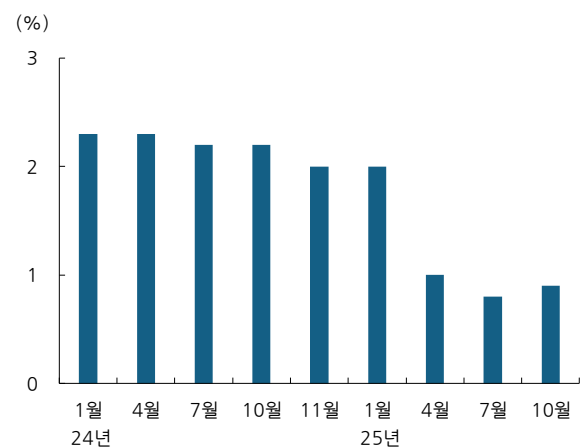
자료: KDI, DS투자증권 리서치센터

그림1 GDP 성장률과 국내 총 광고비 증감률



자료: ECOS, kobaco, DS투자증권 리서치센터

그림2 IMF의 25년 한국 경제성장률 전망 변화



자료: IMF, DS투자증권 리서치센터

표2 국내 방송 통신 광고비 조사 금액 추이

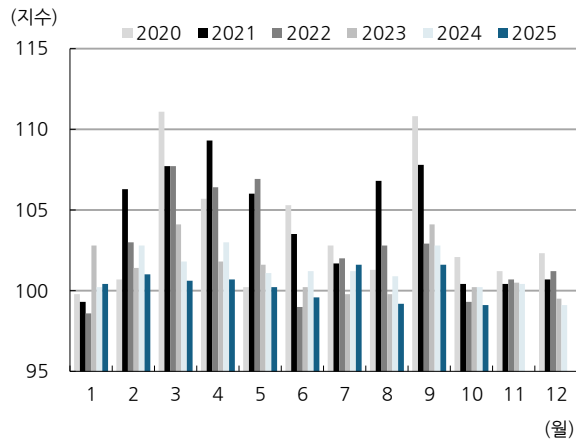
(십억원 %)	18	19	20	21	22	23	24P	25F
총 광고비	13,755.9	14,426.9	14,120.3	15,517.4	16,520.3	16,541.0	17,000.7	17,456.9
방송	3,931.8	3,771.0	3,484.1	4,053.1	4,021.2	3,389.9	3,025.3	2,961.5
지상파 TV	1,421.9	1,244.7	1,106.6	1,359.7	1,376.2	1,109.4	975.7	971.7
지상파 DMB	4.4	2.3	2.6	2.2	2.2	1.3	1.2	1.2
라디오	207.3	208.5	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 전월비 100을 상회
하나 전년 대비 부진 흐름

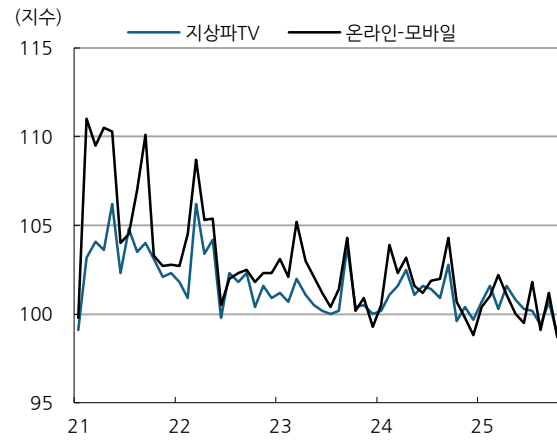
25년 광고경기전망지수(Korea Advertising Index, KAI)는 대체로 전월비 100을 상회하며 회복이 기대되나 전년 동기 대비 부진한 흐름을 이어가고 있다. 추석 10월 종합 전망은 99.1(MoM), 99.8(YoY)로 9월 대비 광고 집행이 소폭 하락할 것으로 전망되고 있다. 채널별로도 전 채널에서 부진이 이어지고 있다.

그림3 전월비 광고경기전망지수(KAI) 전망



자료: kobaco, DS투자증권 리서치센터

그림4 매체별 전월비 광고경기전망지수(KAI) 전망



자료: kobaco, DS투자증권 리서치센터

표3 광고경기전망지수

(지수)	24/09	24/10	24/11	24/12	25/01	25/02	25/03	25/04	25/05	25/06	25/07	25/08	25/09	25/10
종합														
동향(MoM)	103.4	99.5	98.8	99.7	100.9	101.6	101.2	101.1	103.5	101.6	99.5	99.7	103.6	
전망(MoM)	102.8	100.2	100.4	99.1	100.4	101.0	100.6	100.7	100.2	99.6	101.6	99.2	101.6	99.1
전망(YoY)	97.2	98.2	97.0	97.5	98.1	98.6	97.7	98.7	97.5	99.0	99.0	98.9	97.4	99.8
동향(MoM)														
지상파TV	103.8	100.2	100.4	100.3	101.5	103.2	102.0	101.1	102.4	100.8	97.9	97.2	102.1	
케이블TV	103.9	100.4	99.1	100.1	101.8	101.5	101.2	101.0	101.6	100.1	100.2	100.3	101.3	
종합편성TV	103.0	99.1	100.1	99.7	101.8	101.0	100.8	101.1	101.8	99.8	99.5	100.0	100.7	
라디오	102.3	99.8	100.2	100.0	99.6	101.9	101.0	101.4	101.1	100.5	99.6	101.0	101.2	
신문	102.7	100.0	99.4	99.4	101.8	102.4	102.1	99.8	101.0	100.2	100.1	100.9	102.1	
온라인/모바일	105.2	99.8	100.6	99.4	102.7	103.3	103.1	99.4	103.5	101.1	104.1	100.4	103.7	
전망(MoM)														
지상파TV	102.8	99.6	100.4	99.7	100.7	101.6	100.3	101.6	100.8	100.3	100.2	99.4	100.7	98.9
케이블TV	102.1	99.6	99.8	99.9	100.1	100.3	100.5	100.9	101.0	99.9	100.4	100.0	100.0	99.1
종합편성TV	100.9	99.6	100.4	99.9	100.5	99.9	100.8	101.4	100.9	99.5	99.7	100.2	100.3	100.1
라디오	100.4	100.2	99.8	100.0	99.1	100.6	100.8	101.5	100.5	99.9	99.8	100.2	100.7	99.5
신문	101.8	101.3	99.6	99.1	100.1	101.2	101.6	100.4	100.1	99.3	100.4	100.2	101.6	99.7
온라인/모바일	104.3	100.7	99.8	98.8	100.4	101.0	102.2	101.1	100.0	99.5	101.8	99.1	101.2	98.7
전망(YoY)														
지상파TV	99.3	99.6	98.8	100.0	99.6	99.2	100.1	98.6	100.5	98.0	100.2	97.6	97.1	99.3
케이블TV	98.8	101.4	97.2	98.3	98.7	99.0	99.9	99.3	99.4	99.0	99.9	98.5	98.5	98.9
종합편성TV	99.5	100.9	99.8	99.8	99.9	99.8	100.7	98.8	100.7	99.4	98.8	99.1	99.0	100.0
라디오	99.5	99.1	98.9	98.6	98.2	99.5	99.8	98.5	100.6	100.0	99.1	99.6	99.5	99.3
신문	97.2	97.1	96.8	99.4	98.4	100.2	97.7	100.7	97.1	98.9	98.7	99.1	99.1	99.2
온라인/모바일	96.8	98.2	96.6	98.2	97.6	98.5	98.0	100.6	98.8	100.5	99.3	99.5	99.1	99.3

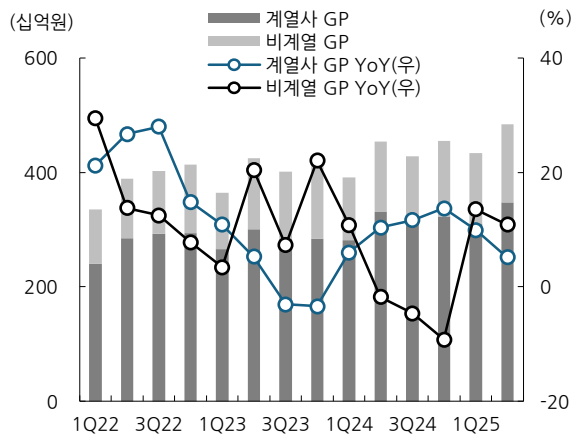
자료: kobaco, DS투자증권 리서치센터

계열사 광고 물량 확보 위한 투자 → 비계열 광고주 영업의 선순환

계열 광고주 니즈 충족 위
해 국내외 M&A, 디지털
플랫폼/마케팅 사업 영역
확대하며 비계열 광고주 물
량 확대도 나타나 긍정적

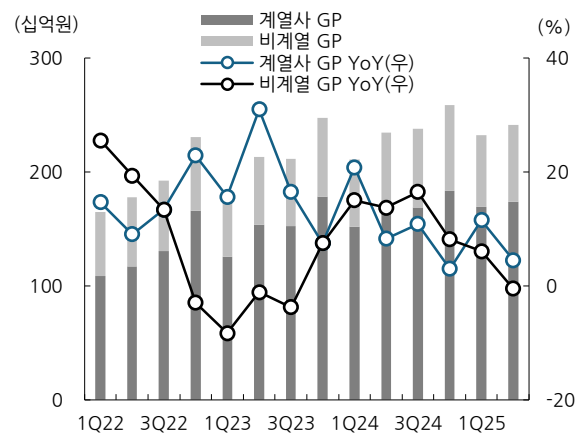
제일기획과 이노션은 주요 계열사의 국내외 광고 물량 수주를 확대하며 성장 중이
다. 그러나 대내외적 불확실성이 확대되면서 주요 계열사의 광고비 지출 효율화 기
조가 지속되고 있는 상황이다. 지출이 아닌 투자 성격의 광고비 집행과 보다 효과
높은 광고 매체 활용에 대한 니즈가 확대되고 있다. 이러한 주요 계열사의 니즈에
부합하기 위해 각 사는 국내외 M&A, 디지털 플랫폼/마케팅 사업 영역 확대를 지속
하며 인력 채용도 늘려왔다. 인건비용 증가로 과거대비 수익성은 하락했지만 긍정적
인 것은 각 사의 광고 수주 경쟁력이 상승하며 계열 물량 성장 뿐만 아니라 국내외
비계열 광고주 영업도 함께 이루어지고 있다는 점이다. 각 사의 25년 상반기 매출총
이익에서 비계열 비중은 제일기획 28%, 이노션 28%를 기록하고 있다.

그림5 제일기획 비계열 광고 매출 추이



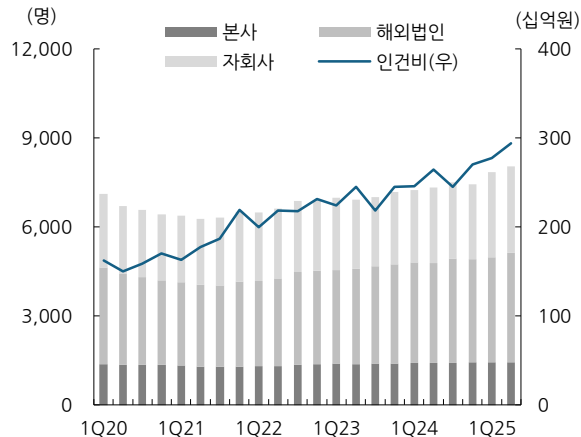
자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터

그림6 이노션 비계열 광고 매출 추이



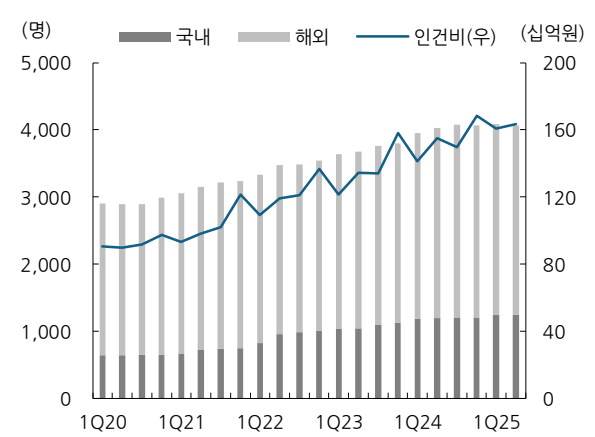
자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터

그림7 제일기획 인력 및 인건비 추이



자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터

그림8 이노션 인력 추이



자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터

광고 3Q25 Preview

3분기 실적 컨센 부합 밸류에이션, 배당수익률 매력적

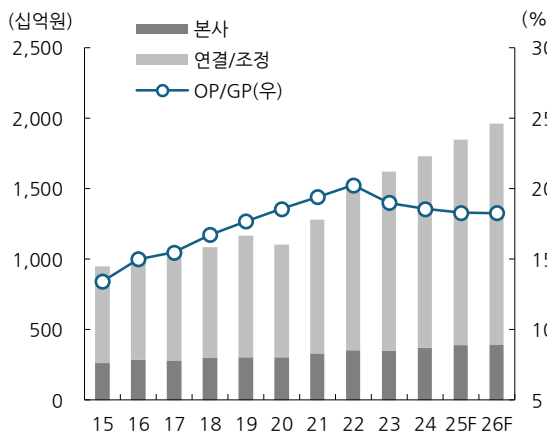
3분기 종합광고대행사 2곳의 실적은 비우호적인 업황 속에서도 선방하며 컨센서스에 부합할 것으로 전망한다. 제일기획의 3분기 실적은 연결 매출총이익 4,506억원(+5% YoY), 영업이익 944억원(-1% YoY, OP/GP 21%)으로 시장 기대치에 부합할 전망이다. 본사는 전년도 계열 광고주의 올림픽 물량, 비계열 광고주 신규개발 기저 부담으로 성장률 둔화가 불가피할 전망이다. 연결 자회사는 M&A효과와 계열과 비계열 광고주를 확대 중인 북미를 중심으로 성장을 이어가고 있는 것으로 파악된다. 이노션의 3분기 실적은 연결 매출총이익 2,458억원(+3% YoY), 영업이익 476억원(+4% YoY, OP/GP 19%)으로 시장 기대치에 부합할 전망이다. 국내는 계열사 EV 시리즈 광고 및 유지 보수 캠페인 물량 견조, 자회사 실적 성장에 따른 외형 성장 및 수익성 개선이 기대되며 해외는 미주는 비계열 전년도 기저 부담으로 성장률이 둔화되나 유럽은 전기차 관련 캠페인이 지속되며 견조한 것으로 파악된다. 25년 DPS 대비 현주가 배당수익률은 제일기획 6%, 이노션 7%로 배당수익률을 감안해도 방어주로서의 매력이 돋보인다.

표4 제일기획과 이노션 3Q25 실적 전망 vs 컨센서스

(십억원, %)	구분	3Q25F	Consen	% Gap	3Q24	% YoY	2Q25	% QoQ
제일기획	매출액	1,101.7	1,121.3	-1.7%	1,072.5	2.7%	1,118.8	-1.5%
	매출총이익	450.6	455.3	-1.0%	428.5	5.2%	483.8	-6.9%
	영업이익	94.4	93.8	0.6%	95.6	-1.3%	92.1	2.4%
	OP/GP	20.9%	20.6%	0.3%p	22.3%	-1.4%p	19.0%	1.9%p
이노션	매출액	529.1	544.2	-2.8%	512.0	3.3%	519.0	1.9%
	매출총이익	245.8	249.1	-1.3%	237.9	3.3%	241.6	1.8%
	영업이익	47.6	47.5	0.2%	45.9	3.7%	36.4	30.8%
	OP/GP	19.4%	19.1%	0.3%p	19.3%	0.1%p	15.1%	4.3%p

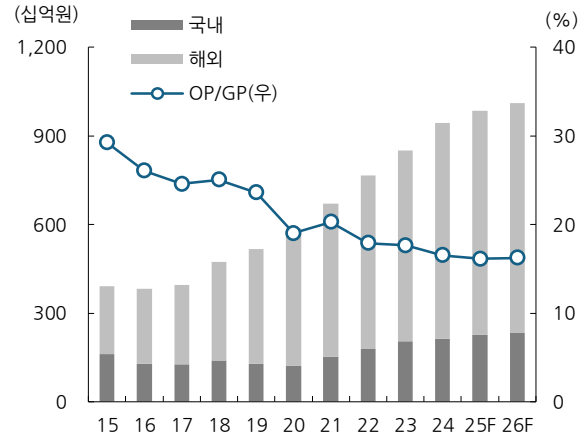
자료: 각 사, FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

그림9 제일기획 매출총이익 및 OP/GP 추이 및 전망



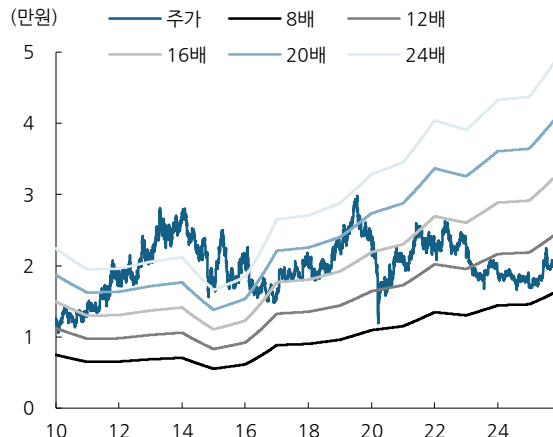
자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터 추정

그림10 이노션 매출총이익 및 OP/GP 추이 및 전망



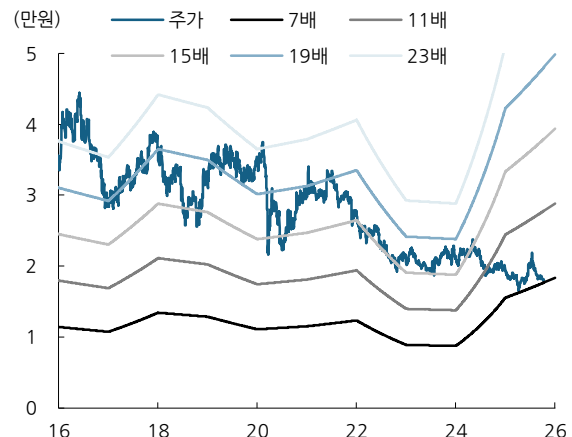
자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터 추정

그림11 제일기획 PER 밴드차트



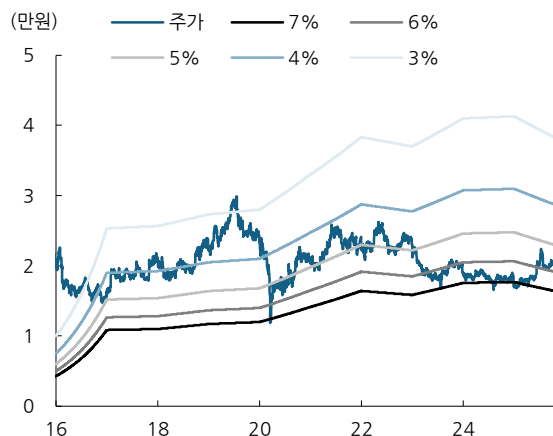
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림12 이노션 PER 밴드차트



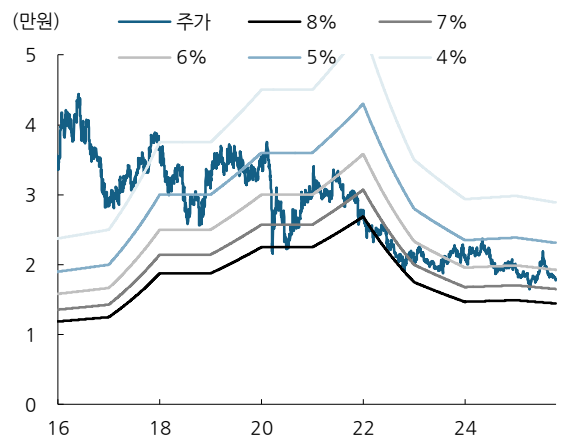
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림13 제일기획 배당수익률 밴드차트



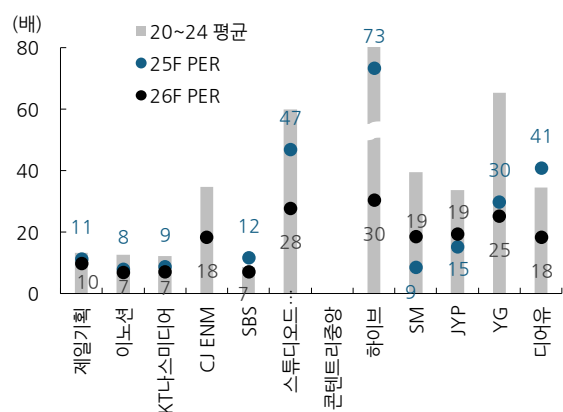
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림14 이노션 배당수익률 밴드차트



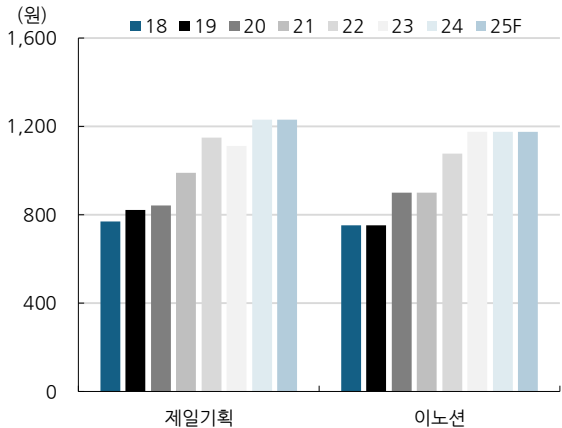
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

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

실적 성장과 배당 방어

·이노션 214320

높아진 불확실성 속 자체 경쟁력 확대로 방어



제일기획 030000

실적 성장과 배당 방어

3Q25Pre: 전년도 높은 기저에도 실적 선방 전망

제일기획의 3분기 실적은 연결 매출총이익 4,506억원(+5% YoY), 영업이익 944억원(-1% YoY, OP/GP 21%)으로 시장 기대치에 부합할 전망이다. 1)본사는 전년도 계열 광고주의 올림픽 물량, 비계열 광고주 신규개발 기저부담으로 성장률 둔화가 불가피할 전망이다. 상반기 본사의 매출총이익이 +6% YoY 성장했던 것 대비 3분기 +1% YoY 성장률로 전망한다. 2)연결 자회사는 복미를 중심으로 매출총이익 +6% YoY 성장을 전망한다. 복미는 M&A 효과 외에도 계열과 비계열 광고주 영입 확대로 두 자리수 성장을 지속 시현하는 가운데 중남미, 아시아 지역 성장률은 상반기 대비 소폭 둔화되고 유럽은 아이리스 부진이 이어지나 계열 광고주 물량 성장으로 방어한 것으로 파악된다. 전체 비용 측면에서는 M&A 및 디지털 중심 인력 투자로 인건비 부담이 지속되나 기타 비용 효율화로 외형 성장률 둔화에도 수익성을 방어한 것으로 추정한다.

연간 견조한 실적 성장으로 배당 재원 확보

제일기획의 25년 실적은 연결 매출총이익 1.8조원(+7% YoY), 영업이익 3,378억원(+5% YoY, OP/GP 18.3%)으로 견조한 외형 성장 및 수익성 방어를 전망한다. 대내외 불확실성과 광고 시장 부진에도 계열과 비계열 광고주 물량을 확대하며 성장을 이어가고 비용 통제를 통해 영업이익도 성장이 기대된다. 상반기 영업외 손실 -340억원으로 전년 동기 대비 실적 부담이 있지만 전년도 하반기 발생한 아이리스 영업권/상표권 등 무형자산 손상 기저 효과를 감안하면 연간 세전 이익과 순이익 소폭 증익이 가능할 것으로 전망한다. 이에 따라 동사의 DPS는 전년도와 동일한 수준으로 전망하며 배당성향은 59~60% 수준이다.

투자의견 매수, 목표주가 2.5만원 유지

제일기획에 대해 투자의견과 목표주가를 기존과 동일하게 유지한다. 현주가는 25년 실적 전망 대비 10배, 26년 실적 전망 대비 9배에 불과하고 25년 예상 DPS대비 배당수익률 6%로 매력적인 구간이다. 광고 시장 부진과 별개로 안정적인 외형 성장과 디지털/리테일/데이터 중심 주력 사업 강화가 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,253	4,138	4,344	4,456	4,581
영업이익	311	308	321	338	358
영업이익률(%)	7.3	7.4	7.4	7.6	7.8
세전이익	300	285	313	304	338
지배주주지분순이익	194	187	208	210	233
EPS(원)	1,684	1,628	2,049	2,075	2,302
증감률(%)	17.1	-3.3	25.8	1.3	10.9
ROE(%)	16.6	15.0	15.1	14.4	15.4
PER(배)	13.7	11.7	8.3	9.7	8.8
PBR(배)	2.2	1.7	1.3	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	5.7	4.3	3.2	4.4	4.1

자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 미디어·엔터·음식료

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 RA

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2025.10.16

매수(유지)

목표주가(유지)	25,000원
현재주가(10/15)	20,200원
상승여력	23.8%

Stock Data

KOSPI	3,657.3pt
시가총액(보통주)	2,324십억원
발행주식수	115,041천주
액면가	200원
자본금	23십억원
60일 평균거래량	271천주
60일 평균거래대금	5,504백만원
외국인 지분율	23.1%
52주 최고가	22,450원
52주 최저가	16,780원
주요주주	
삼성전자(외 6인)	28.6%
자사주(외 1인)	12.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	0.0	-7.3
3M	-7.8	-21.5
6M	13.5	-34.1

주가차트

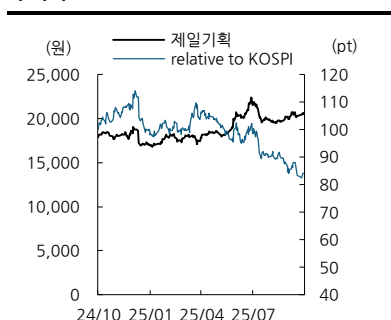


표5 제일기획 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,018.0	1,089.4	1,072.5	1,164.3	1,039.4	1,118.8	1,101.7	1,196.4	4,138.3	4,344.3	4,456.4	4,581.4
YoY	8.1%	12.2%	-0.5%	1.5%	2.1%	2.7%	2.7%	2.8%	-2.7%	5.0%	2.6%	2.8%
매출총이익	390.7	453.4	428.5	454.8	433.5	483.8	450.6	480.0	1,618.9	1,727.5	1,847.8	1,960.3
YoY	7.3%	6.8%	6.9%	6.0%	10.9%	6.7%	5.2%	5.5%	5.2%	6.7%	7.0%	6.1%
1. 본사(별도)	75.7	105.8	96.8	95.2	85.9	106.8	97.8	97.1	349.2	373.5	387.5	393.5
YoY	6.2%	4.2%	9.9%	7.8%	13.4%	0.9%	1.0%	1.9%	-1.2%	7.0%	3.7%	1.6%
2. 연결/조정	315.0	347.6	331.7	359.6	347.6	377.0	352.9	382.9	1,269.8	1,354.0	1,460.4	1,566.8
YoY	7.6%	7.6%	6.0%	5.5%	10.3%	8.4%	6.4%	6.5%	7.2%	6.6%	7.9%	7.3%
영업이익	54.5	88.2	95.6	82.4	58.5	92.1	94.4	92.8	307.5	320.7	337.8	357.8
YoY	2.1%	4.2%	2.3%	8.4%	7.2%	4.4%	-1.3%	12.6%	-1.2%	4.3%	5.3%	5.9%
영업이익/매출총이익	14.0%	19.5%	22.3%	18.1%	13.5%	19.0%	20.9%	19.3%	19.0%	18.6%	18.3%	18.3%
순이익	43.4	65.3	60.8	38.8	28.0	51.2	62.5	68.5	190.1	208.3	210.3	233.1
YoY	5.0%	0.1%	-8.2%	124.5%	-35.5%	-21.6%	2.9%	76.5%	-2.9%	9.6%	0.9%	10.8%
순이익률	4.3%	6.0%	5.7%	3.3%	2.7%	4.6%	5.7%	5.7%	4.6%	4.8%	4.7%	5.1%

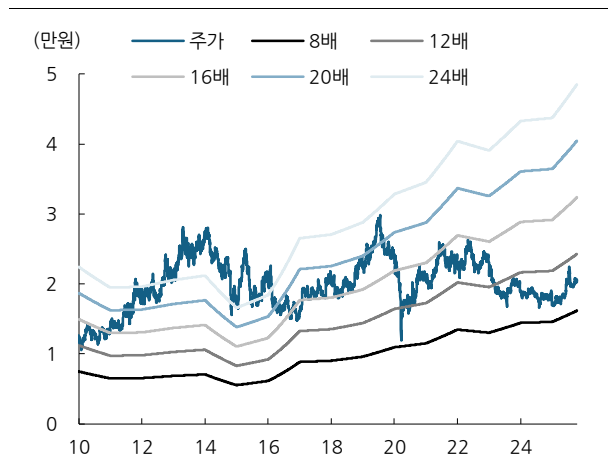
자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터 추정

표6 제일기획 3Q25 실적 전망 vs 컨센서스

(십억원, %)	3Q25F	Consen	% Gap	3Q24	% YoY	2Q25	% QoQ
매출액	1,101.7	1,121.3	-1.7%	1,072.5	2.7%	1,118.8	-1.5%
매출총이익	450.6	455.3	-1.0%	428.5	5.2%	483.8	-6.9%
영업이익	94.4	93.8	0.6%	95.6	-1.3%	92.1	2.4%
OP/GP	20.9%	20.6%	0.3%p	22.3%	-1.4%p	19.0%	1.9%p

자료: 제일기획, DS투자증권 리서치센터 추정

그림17 제일기획 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림18 목표주가 산출

PER Valuation	
2026F EPS (원)	2,301.6
2025F EPS	2,075.2
2026F EPS	2,301.6
Target PER (배)	11.0
Historical PER(20~24)	13.1
광고 업종/경쟁사 목표배수	11.0
목표주가 (원)	25,000
현재주가 (원) 2025.10.15 종가	20,200
상승여력	23.8%

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

[제일기획 030000]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	2,194	2,372	2,724	2,605	2,765	매출액	4,253	4,138	4,344	4,456	4,581
현금 및 현금성자산	541	607	705	627	727	매출원가	2,715	2,519	2,617	2,609	2,621
매출채권 및 기타채권	1,405	1,487	1,678	1,549	1,592	매출총이익	1,538	1,619	1,727	1,848	1,960
재고자산	56	53	61	56	57	판매비 및 관리비	1,227	1,311	1,407	1,510	1,603
기타	191	225	281	373	389	영업이익	311	308	321	338	358
비유동자산	557	517	583	630	624	(EBITDA)	385	383	398	412	414
관계기업투자등	72	72	80	52	55	금융손익	0	4	19	-1	21
유형자산	81	85	92	68	30	이자비용	7	11	10	12	12
무형자산	166	130	216	206	224	관계기업등 투자손익	1	1	1	1	1
자산총계	2,751	2,890	3,307	3,234	3,390	기타영업외손익	-12	-27	-28	-34	-43
유동부채	1,336	1,375	1,565	1,382	1,424	세전계속사업이익	300	285	313	304	338
매입채무 및 기타채무	1,019	998	1,156	912	937	계속사업법인세비용	105	95	105	93	105
단기금융부채	71	55	47	73	73	계속사업이익	196	190	208	210	233
기타유동부채	245	322	362	398	414	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	194	217	268	382	386	당기순이익	196	190	208	210	233
장기금융부채	125	117	109	263	263	지배주주	194	187	208	210	233
기타비유동부채	69	99	158	119	123	총포괄이익	193	202	208	210	233
부채총계	1,530	1,592	1,833	1,764	1,810	매출총이익률 (%)	36.2	39.1	39.8	41.5	42.8
지배주주지분	1,212	1,287	1,458	1,456	1,565	영업이익률 (%)	7.3	7.4	7.4	7.6	7.8
자본금	23	23	23	23	23	EBITDA마진률 (%)	9.1	9.2	9.2	9.2	9.0
자본잉여금	124	124	124	124	124	당기순이익률 (%)	4.6	4.6	4.8	4.7	5.1
이익잉여금	1,441	1,503	1,587	1,673	1,781	ROA (%)	7.3	6.6	6.7	6.4	7.0
비지배주주지분(연결)	9	11	16	15	15	ROE (%)	16.6	15.0	15.1	14.4	15.4
자본총계	1,221	1,298	1,474	1,471	1,579	ROIC (%)	30.8	29.3	30.5	28.9	27.0

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	184	267	346	241	283	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	196	190	208	210	233	P/E	13.7	11.7	8.3	9.7	8.8
비현금수익비용가감	206	207	221	92	60	P/B	2.2	1.7	1.3	1.6	1.5
유형자산감가상각비	64	66	67	64	50	P/S	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5
무형자산상각비	10	9	10	10	7	EV/EBITDA	5.7	4.3	3.2	4.4	4.1
기타현금수익비용	132	132	118	7	1	P/CF	6.6	5.5	4.5	7.7	7.9
영업활동 자산부채변동	-144	-59	-5	-61	-10	배당수익률 (%)	5.0	5.8	7.3	6.1	6.6
매출채권 감소(증가)	-237	-80	-95	112	-44	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-20	4	-5	4	-2	매출액	27.9	-2.7	5.0	2.6	2.8
매입채무 증가(감소)	79	5	62	-165	26	영업이익	25.5	-1.2	4.3	5.3	5.9
기타자산 부채변동	34	13	33	-12	10	세전이익	15.7	-5.2	10.1	-3.1	11.2
투자활동 현금	16	-7	-78	-166	-58	당기순이익	16.8	-2.9	9.6	0.9	10.8
유형자산처분(취득)	-18	-21	-26	-17	-12	EPS	17.1	-3.3	25.8	1.3	10.9
무형자산 감소(증가)	-4	-4	-13	-15	-25	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	40	48	-15	-26	-9	부채비율	125.3	122.7	124.3	119.9	114.6
기타투자활동	-2	-30	-25	-108	-12	유동비율	164.3	172.5	174.1	188.5	194.2
재무활동 현금	-163	-192	-170	-154	-125	순차입금/자기자본(x)	-36.6	-40.7	-47.1	-34.2	-38.7
차입금의 증가(감소)	-56	-73	-57	-29	0	영업이익/금융비용(x)	45.0	28.2	32.7	27.1	30.6
자본의 증가(감소)	-100	-117	-112	-125	-125	총차입금 (십억원)	197	173	157	336	336
배당금의 지급	100	117	112	125	125	순차입금 (십억원)	-446	-529	-694	-502	-611
기타재무활동	-7	-2	-1	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	37	66	98	-78	100	EPS	1,684	1,628	2,049	2,075	2,302
기초현금	504	541	607	705	627	BPS	10,536	11,183	12,674	12,657	13,600
기말현금	541	607	705	627	727	SPS	36,973	35,972	37,763	38,738	39,824
NOPLAT	203	205	213	234	247	CFPS	3,490	3,450	3,732	2,630	2,549
FCF	274	330	346	75	225	DPS	1,150	1,110	1,230	1,230	1,330

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

이노션 214320

높아진 불확실성 속 자체 경쟁력 확대로 방어

3Q25Pre: 전년도 높은 기저에도 실적 선방 전망

이노션의 3분기 실적은 연결 매출총이익 2,458억원(+3% YoY), 영업이익 476억원(+4% YoY, OP/GP 19%)으로 시장 기대치에 부합할 전망이다. 1)국내 매출총이익 +5% YoY로 계열사 EV 시리즈 광고 및 유지 보수 캠페인 물량, 자회사 실적 성장에 따른 외형 성장 및 수익성 개선을 전망한다. 디지털 광고 부문을 강화하기 위해 설립한 자회사 이노션S, 디플랜360의 광고 물량 성장 및 수익성 개선이 국내 실적 성장에 기여하고 있다. 2)해외는 매출총이익 +3% YoY 성장을 전망하는데 미주는 비계열 전년도 기저 부담으로 성장률 둔화, 유럽은 전기차 관련 캠페인이 지속되며 견조한 것으로 파악된다. 전체 비용 측면에서는 전년도 말 수준의 인력을 유지하며 비용 통제와 수익 성장이 기대된다.

캡티브 중심 안정적 성장과 자회사 통한 사업 영역 확대 긍정적

이노션의 25년 실적은 연결 매출총이익 9,858억원(+5% YoY), 영업이익 1,595억원(+2% YoY, OP/GP 16%)으로 전망한다. 상반기 견조한 계열사 물량 성장 및 해외 성장에도 인건비용 증가로 수익성이 둔화됐으나 3분기 회복, 4분기는 국내 기저 효과와 주요 광고주인 계열사의 불확실성이 공존할 전망이다. 주요 광고주는 미국 관세 부담이 존재하지만 지속해서 신차 및 전기차 관련 프로모션을 진행할 것으로 기대된다. 또한 전년도 실적 부담 요인이었던 자회사들의 구조조정 및 실적 개선이 기대되는데 디지털 마케팅 강화를 통한 자회사의 비계열 광고주 영입이 나타나고 있어 긍정적이다. 해외는 미주, 유럽 외에도 인도네시아, 아중동 등 신흥시장으로 광고주를 확대하며 성장할 전망이다.

투자 의견 매수, 목표주가 2.2만원으로 하향. 배당수익률 7% 매력적

이노션에 대해 투자 의견은 유지하나 목표주가를 기존 2.6만원에서 2.2만원으로 -15% 하향한다. 목표주가 하향은 목표배수를 12배에서 10배로 하향한데 기인한다. 광고 회사 목표배수를 12배에서 11배로 하향하고 동사는 규모의 차이를 반영해 경쟁사 대비 10% 할인을 적용했다. 현재주는 25년 예상 DPS대비 배당수익률 7%로 매력적인 구간이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,750	2,093	2,121	2,168	2,224
영업이익	137	150	156	159	167
영업이익률(%)	7.8	7.2	7.3	7.4	7.5
세전이익	143	161	169	146	153
지배주주지분순이익	71	102	100	83	90
EPS(원)	1,765	2,544	2,506	2,070	2,243
증감률(%)	7.2	44.1	-1.5	-17.4	8.4
ROE(%)	8.5	11.6	10.5	8.4	9.2
PER(배)	11.7	8.4	7.7	8.4	7.8
PBR(배)	0.5	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	1.6	2.1	1.8	1.6	1.3

자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 미디어·엔터·음식료

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 RA

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2025.10.16

매수(유지)

목표주가(하향)	22,000원
현재주가(10/15)	17,480원
상승여력	25.9%

Stock Data

KOSPI	3,657.3pt
시가총액(보통주)	699십억원
발행주식수	40,000천주
액면가	500원
자본금	20십억원
60일 평균거래량	93천주
60일 평균거래대금	1,744백만원
외국인 지분율	22.4%
52주 최고가	21,900원
52주 최저가	16,290원
주요주주	
정성비(외 4인)	28.8%
NHPEAN/HighlightHoldingsAB	13.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-5.9	-13.3
3M	-17.5	-31.3
6M	1.1	-46.5

주가차트

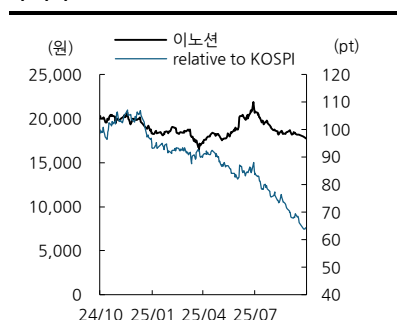


표7 이노션 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	487.5	522.1	512.0	599.0	503.4	519.0	529.1	616.5	2,092.9	2,120.6	2,168.1	2,224.4
YoY	6.1%	5.1%	2.9%	-6.3%	3.3%	-0.6%	3.3%	2.9%	19.6%	1.3%	2.2%	2.6%
매출총이익	211.0	234.4	237.9	258.7	232.1	241.6	245.8	266.3	849.7	941.9	985.8	1,011.4
YoY	19.1%	9.8%	12.5%	4.5%	10.0%	3.1%	3.3%	2.9%	11.1%	10.9%	4.7%	2.6%
1. 국내	42.2	54.0	49.9	68.3	46.7	56.7	52.4	70.3	205.5	214.4	226.0	232.8
YoY	22.0%	3.5%	2.1%	-2.2%	10.5%	4.9%	5.0%	3.0%	15.2%	4.4%	5.4%	3.0%
2. 해외/조정	168.9	180.9	188.2	190.7	185.7	185.1	193.4	196.0	645.3	728.8	760.2	778.6
YoY	18.5%	12.1%	15.7%	6.7%	9.9%	2.3%	2.7%	2.8%	9.9%	12.9%	4.3%	2.4%
영업이익	30.5	36.7	45.9	42.6	29.8	36.4	47.6	45.6	150.0	155.7	159.5	167.1
YoY	58.5%	-12.1%	12.4%	-11.6%	-2.1%	-0.7%	3.7%	6.9%	9.6%	3.8%	2.4%	4.8%
영업이익/매출총이익	14.4%	15.6%	19.3%	16.5%	12.9%	15.1%	19.4%	17.1%	17.7%	16.5%	16.2%	16.5%
순이익	29.4	26.8	32.7	27.2	16.9	23.8	32.2	29.3	116.7	116.1	102.2	108.8
YoY	24.0%	-18.3%	-24.5%	60.5%	-42.6%	-11.0%	-1.4%	7.5%	30.1%	-0.5%	-12.0%	6.4%
순이익/매출총이익	6.0%	5.1%	6.4%	4.5%	3.4%	4.6%	6.1%	4.8%	5.6%	5.5%	4.7%	4.9%

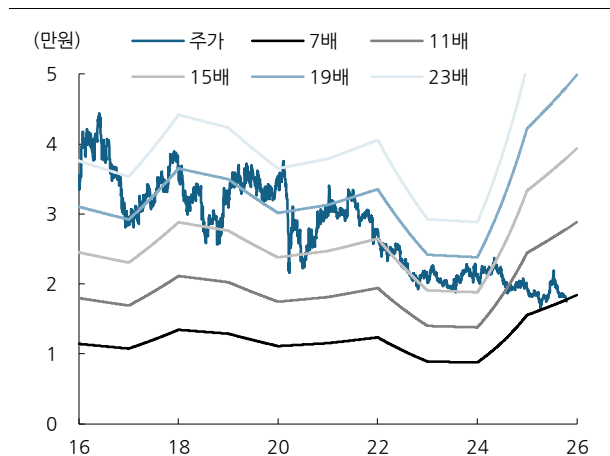
자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터 추정

표8 이노션 3Q25 실적 전망 vs 컨센서스

(십억원, %)	3Q25F	Consen	% Gap	3Q24	% YoY	2Q25	% QoQ
매출액	529.1	544.2	-2.8%	512.0	3.3%	519.0	1.9%
매출총이익	245.8	249.1	-1.3%	237.9	3.3%	241.6	1.8%
영업이익	47.6	47.5	0.2%	45.9	3.7%	36.4	30.8%
OP/GP	19.4%	19.1%	0.3%p	19.3%	0.1%p	15.1%	4.3%p

자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터 추정

그림19 이노션 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림20 목표주가 산출

PER Valuation	
2026F EPS (원)	2,242.7
2025F EPS	2,069.8
2026F EPS	2,242.7
Target PER (배)	10.0
Historical PER(20~24)	12.7
광고 업종/경쟁사 목표배수	11.0
목표주가 (원)	22,000
현재주가 (원) 2025.10.15 종가	17,480
상승여력	25.9%

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

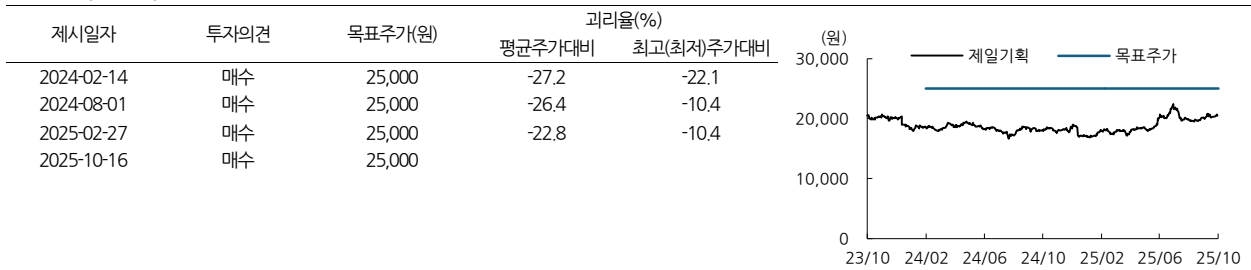
[이노션 214320]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	1,800	2,006	1,985	1,999	2,107	매출액	1,750	2,093	2,121	2,168	2,224
현금 및 현금성자산	554	529	483	479	540	매출원가	985	1,243	1,179	1,182	1,213
매출채권 및 기타채권	957	1,171	1,152	1,198	1,232	매출총이익	765	850	942	986	1,011
재고자산	0	0	0	0	0	판매비 및 관리비	628	700	786	826	844
기타	290	306	350	322	335	영업이익	137	150	156	159	167
비유동자산	490	554	730	715	691	(EBITDA)	185	202	214	216	218
관계기업투자등	10	15	15	15	16	금융손익	15	23	24	3	18
유형자산	35	54	253	243	214	이자비용	3	6	7	7	7
무형자산	318	304	304	284	281	관계기업등 투자손익	1	1	1	1	0
자산총계	2,290	2,560	2,715	2,713	2,798	기타영업외손익	-10	-13	-12	-17	-31
유동부채	1,220	1,407	1,484	1,506	1,545	세전계속사업이익	143	161	169	146	153
매입채무 및 기타채무	1,049	1,211	1,215	1,234	1,268	계속사업법인세비용	53	45	53	43	44
단기금융부채	46	66	136	137	137	계속사업이익	90	117	116	102	109
기타유동부채	125	130	133	135	141	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	196	216	199	213	216	당기순이익	90	117	116	102	109
장기금융부채	134	152	129	136	136	지배주주	71	102	100	83	90
기타비유동부채	62	64	69	77	80	총포괄이익	109	124	116	102	109
부채총계	1,416	1,623	1,683	1,718	1,761	매출총이익률 (%)	43.7	40.6	44.4	45.5	45.5
지배주주지분	850	911	1,002	959	1,000	영업이익률 (%)	7.8	7.2	7.3	7.4	7.5
자본금	10	20	20	20	20	EBITDA마진률 (%)	10.6	9.6	10.1	10.0	9.8
자본잉여금	132	122	122	122	122	당기순이익률 (%)	5.1	5.6	5.5	4.7	4.9
이익잉여금	749	805	857	854	896	ROA (%)	3.1	4.2	3.8	3.1	3.3
비지배주주지분(연결)	24	27	30	36	36	ROE (%)	8.5	11.6	10.5	8.4	9.2
자본총계	874	937	1,032	995	1,037	ROIC (%)	25.5	26.1	19.3	18.0	19.4

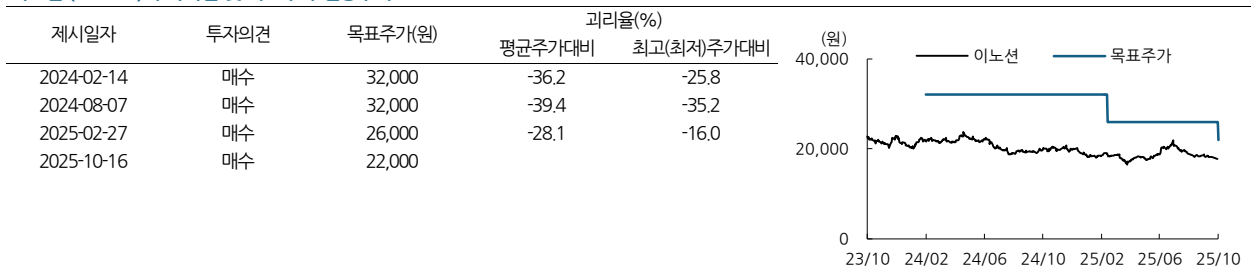
현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	149	83	182	101	143	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	90	117	116	102	109	P/E	11.7	8.4	7.7	8.4	7.8
비현금수익비용가감	105	94	108	-42	35	P/B	0.5	0.9	0.8	0.7	0.7
유형자산감가상각비	38	41	46	49	46	P/S	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
무형자산상각비	10	11	12	8	5	EV/EBITDA	1.6	2.1	1.8	1.6	1.3
기타현금수익비용	57	43	35	-105	-17	P/CF	4.2	4.1	3.5	11.7	4.9
영업활동 자산부채변동	-8	-90	-6	41	-1	배당수익률 (%)	5.2	5.5	6.1	6.8	6.9
매출채권 감소(증가)	-2	-59	-32	-154	-33	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	매출액	16.5	19.6	1.3	2.2	2.6
매입채무 증가(감소)	3	20	-21	194	34	영업이익	0.9	9.6	3.8	2.4	4.8
기타자산 부채변동	-10	-51	46	2	-2	세전이익	15.3	12.8	4.6	-13.7	5.2
투자활동 현금	15	-13	-267	-5	-33	당기순이익	3.0	30.1	-0.5	-12.0	6.4
유형자산처분(취득)	-11	-28	-206	-18	-18	EPS	7.2	44.1	-1.5	-17.4	8.4
무형자산 감소(증가)	-4	-5	-2	-2	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	62	19	-56	29	-7	부채비율	162.0	173.1	163.1	172.7	169.9
기타투자활동	-32	1	-2	-14	-7	유동비율	147.6	142.6	133.7	132.7	136.3
재무활동 현금	-118	-105	-5	-100	-48	순차입금/자기자본(x)	-59.6	-46.2	-38.6	-35.6	-40.8
차입금의 증가(감소)	-32	-32	72	-16	0	영업이익/금융비용(x)	42.9	26.7	22.9	21.3	22.4
자본의 증가(감소)	-62	-56	-56	-85	-48	총차입금 (십억원)	180	218	265	272	272
배당금의 지급	62	56	56	85	48	순차입금 (십억원)	-521	-433	-398	-355	-422
기타재무활동	-24	-17	-20	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	73	-24	-47	-4	62	EPS	1,765	2,544	2,506	2,070	2,243
기초현금	481	554	529	483	479	BPS	42,482	22,771	25,050	23,965	25,008
기말현금	554	529	483	479	540	SPS	43,760	52,322	53,014	54,202	55,611
NOPLAT	86	109	107	112	119	CFPS	4,880	5,276	5,603	1,500	3,593
FCF	202	108	-49	96	110	DPS	1,075	1,175	1,180	1,180	1,200

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

제일기획 (030000) 투자의견 및 목표주가 변동추이



이노션 (214320) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적응기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.09.30

매수	중립	매도
100.0%	0.0%	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.