



BUY(Maintain)

목표주가: 25,000원(하향)

주가(04/24): 19,750원

시가총액: 22,721억원



엔터/레저/미디어 Analyst 임수진

RA 박정현

Stock Data

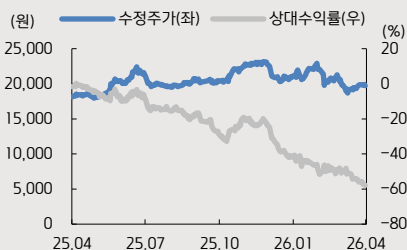
KOSPI(04/24)	6,475.63pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	23,150원	17,950원	
최고/최저가 대비 등락	-14.7%	10.0%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-4.1%	-17.8%
	6M	-3.2%	-41.1%
	1Y	8.2%	-57.9%

발행주식수	115,041천주	
일평균 거래량(3M)	416천주	
외국인 지분율	23.1%	
배당수익률(26.E)	6.4%	
BP(26.E)	14,772원	
주요 주주	삼성전자 외 5인	28.4%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,344.3	4,546.9	4,709.1	4,933.2
영업이익	320.7	336.9	339.6	371.3
EBITDA	397.8	421.2	429.6	363.6
세전이익	313.5	304.7	313.4	350.7
순이익	208.3	208.6	219.4	245.5
지배주주지분순이익	207.5	207.5	218.3	244.2
EPS(원)	1,804	1,804	1,897	2,123
증감률(%YoY)	10.8	0.0	5.2	11.9
PER(배)	9.4	11.6	10.4	9.3
PBR(배)	1.34	1.54	1.34	1.23
EV/EBITDA(배)	3.2	4.4	3.5	3.8
영업이익률(%)	7.4	7.4	7.2	7.5
ROE(%)	15.1	13.7	13.4	13.8
순부채비율(%)	-45.7	-35.1	-45.1	-48.4

Price Trend



제일기획(030000)

1분기 실적은 아쉬우나 고배당 매력은 여전



1분기 영업이익은 일회성 비용 반영으로 컨센서스를 하회했습니다. 디지털 부문은 견조하나 캠티브 광고주의 D2C 강화 기조로 실적 가시성이 낮아져 목표 주가를 25,000원으로 하향합니다. 다만 6.5%의 예상 배당수익률이 주가 하단을 견고하게 지지해줄 것으로 보여 투자의견 매수는 유지합니다. 본업의 체질 개선과 배당 매력에 주목할 필요가 있습니다.

>>> 1분기 일회성 비용으로 영업이익 컨센서스 하회

1Q26 연결 매출총이익은 4,423억원(QoQ -9%, YoY +2%), 영업이익은 365억원(QoQ -60%, YoY -38%)을 기록하며 시장 컨센서스를 하회했다. 외형은 디지털(YoY +3.1%)과 리테일(YoY +7.3%) 부문의 성장세에 힘입어 전년 수준을 상회했으나, 수익성은 일회성 비용 집행으로 인해 큰 폭으로 하락했다. 구체적으로는 유럽 등 해외 거점의 인력 효율화 비용과 인센티브의 평균임금 산입 판결에 따른 퇴직급여충당금 전액 반영이 영업이익 감소의 주된 원인으로 작용했다. 다만 이러한 일시적 요인을 제외할 경우 영업이익은 전년 동기 수준을 유지한 것으로 추산된다. 광고주 믹스 측면에서는 계열 광고주의 예산 효율화 기조로 인해 계열 매출총이익 성장이 YoY +1%에 그친 반면, 국내외 신규 광고주 영입이 지속된 비계열 부문은 YoY +5% 성장하며 실적 하단을 지지했다. 2026년 초부터 지속된 지정학적 리스크와 인플레이션 압박 속에서 북미와 동남아시아가 외형 성장을 견인했으나, 중국 및 중동 지역은 소비 위축과 지정학적 불확실성 영향으로 역성장세를 기록했다.

>>> 광고 수요 회복 지연에 따라 목표주가 소폭 하향

최근 주가는 주요 캠티브의 실적 호조에도 불구하고 광고 예산 집행이 D2C 채널로 집중되면서 수혜가 제한적이라는 우려가 반영되며 횡보세를 나타내고 있다. 2026년 들어 AI 기술의 광고 제작 업무 대체 가능성에 따른 산업 구조적 변화와 매체 집행 보수화 기조가 밸류에이션 확장을 저해하는 요소로 작용하고 있다. 특히 주요 광고주들이 매체 대행보다 닷컴 운영 및 이커머스 플랫폼 고도화에 예산을 우선 배정하면서 전통적인 대행 모델의 성장성이 정체되는 양상이다. 비계열 부문에서 방산, 원전, 뷰티 등 실적 우량 업종을 중심으로 광고주 포트폴리오를 확장하고 있으나, 마진 부담이 높은 F&B 등 소비재 광고주들의 마케팅 비용 절감 기조가 이를 상쇄하고 있다. 글로벌 경기 침체 우려와 1분기 대규모 일회성 비용 반영을 고려할 때, 연초 제시한 매출 +5% 성장 및 영업이익률 18%의 가이드라인 달성 가능성은 낮아진 것으로 해석된다. 이에 2026년 영업이익 추정치를 기존 대비 -7% 하향 조정하며, 실적 가시성 저하를 반영해 목표주가를 25,000원으로 하향한다. 다만, 올해 예상 배당수익률 6.5%에 기반한 고배당 매력도는 여전히 견조하다고 판단하여 투자의견 BUY를 유지한다.

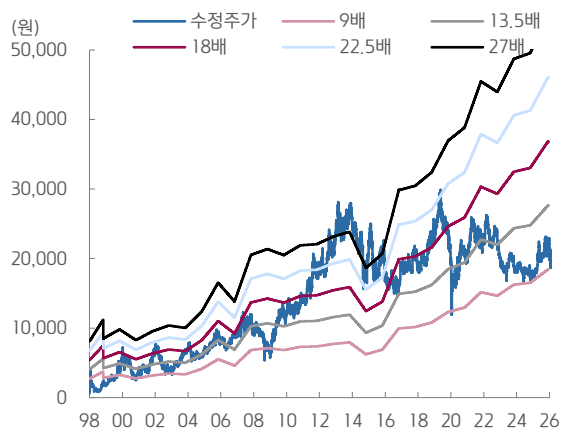
>>> Valuation

제일기획 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2026E 지배주주 순이익	218.3	단위: 십억원
주식수	115	단위: 백만주
2026E 지배주주 EPS	1,898	단위: 원
Target P/E (배)	13.0	최근 5개년 평균 P/E 적용
적정주가 (원)	24,671	
목표주가 (원)	25,000	
현재주가 (원)	19,750	
Upside (%)	26.6	

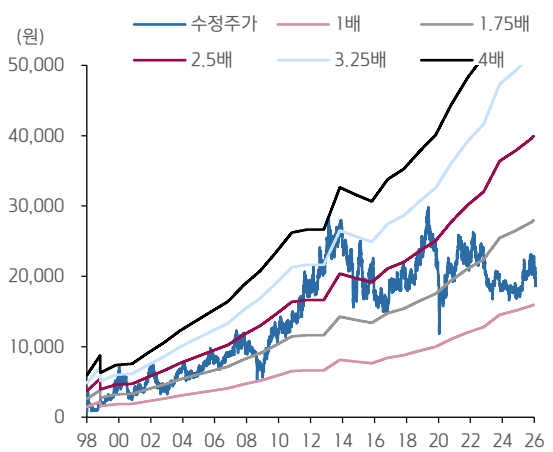
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_P/E Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

제일기획_EV/EBITDA Band Chart



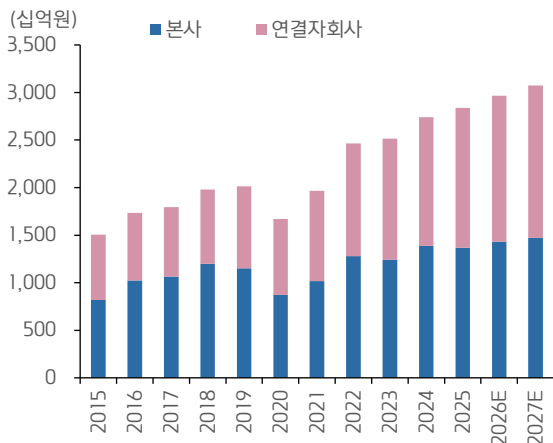
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

제일기획 실적 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	1,039.4	1,118.8	1,188.9	1,199.7	1,017.6	1,177.5	1,252.4	1,261.7	4,546.9	4,709.1	4,933.2
매출총이익(십억원)	433.5	483.8	457.4	485.3	442.3	511.4	484.0	512.1	1,859.9	1,949.8	2,034.3
QoQ	-5%	12%	-5%	6%	-9%	16%	-5%	6%			
YoY	11%	7%	7%	7%	2%	6%	6%	6%	8%	5%	4%
국내	86	107	101	97	89	114	108	104	391	408	430
QoQ	-10%	24%	-5%	-4%	-9%	29%	-5%	-4%	0%	0%	0%
YoY	13%	1%	4%	2%	3%	7%	7%	7%	5%	4%	5%
매체대행	19	25	26	34	19	26	28	36	104	109	115
- 전파매체	3	3	3	3	3	2	3	3	11	11	10
- 인쇄매체	5	7	8	13	5	8	8	13	33	34	35
- 뉴미디어 등	11	15	15	19	11	16	17	20	60	65	69
광고제작 등	67	82	75	63	70	88	80	67	287	305	321
연결자회사	348	377	356	388	353	397	376	408	1,469	1,535	1,599
QoQ	-3%	8%	-5%	9%	-9%	12%	-5%	9%	0%	0%	0%
YoY	10%	8%	7%	8%	2%	5%	5%	5%	9%	4%	4%
판권비	375	392	362	395	406	414	377	413	1,523	1,610	1,663
영업이익	58.5	92.1	95.9	90.4	36.5	97.7	106.5	98.9	336.9	339.6	371.3
QoQ	-29%	57%	4%	-6%	-60%	168%	9%	-7%			
YoY	7%	4%	0%	10%	-38%	6%	11%	9%	5%	1%	9%
OPM*	13%	19%	21%	19%	8%	19%	22%	19%	18%	17%	18%
당기순이익(지배)	28.3	50.8	64.7	63.7	28.3	66.3	73.8	66.1	207.5	234.5	272.1
QoQ	-27%	79%	27%	-2%	-56%	135%	11%	-10%			
YoY	-34%	-21%	5%	65%	0%	30%	14%	4%	0%	13%	16%
NPM*	7%	11%	14%	13%	6%	13%	15%	13%	11%	12%	13%

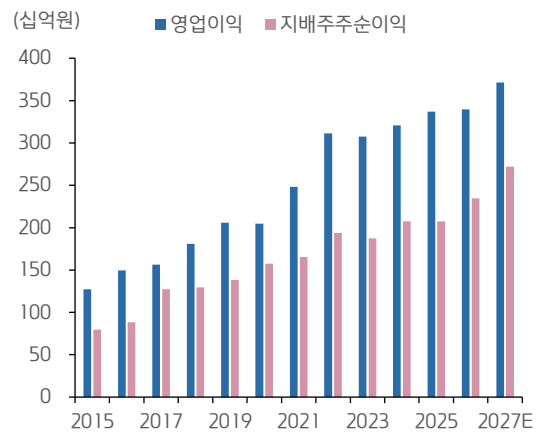
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터
 주: OPM = 영업이익/매출총이익, NP, = 당기순이익/매출총이익

제일기획 매출총이익 추이



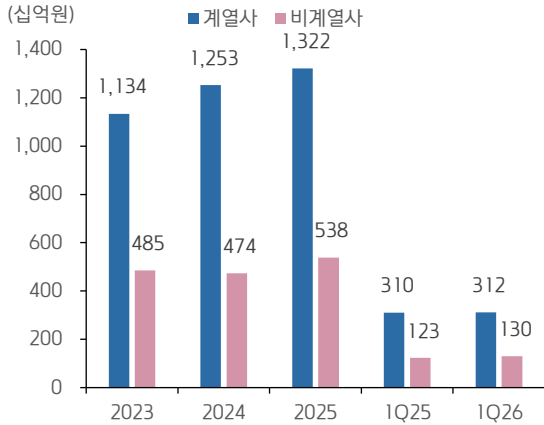
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_영업이익 및 순이익 추이



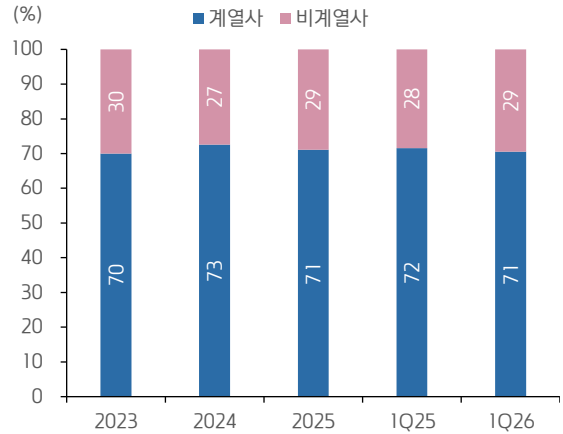
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_계열/비계열 매출총이익 추이



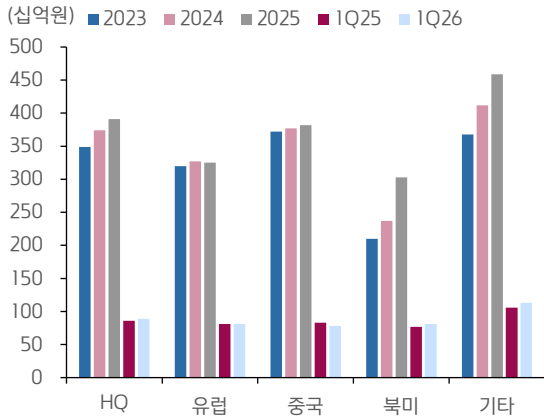
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_계열/비계열 매출총이익 비중 추이



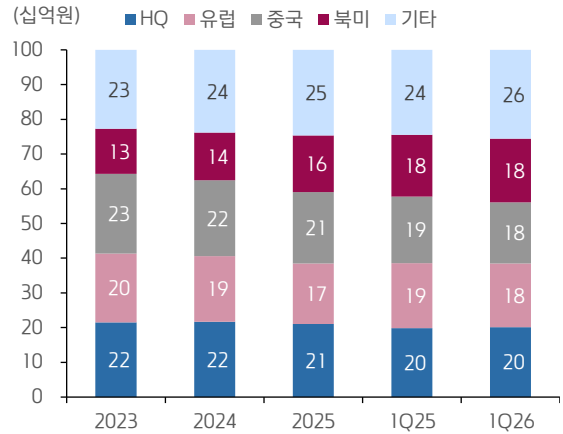
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_지역별 매출총이익 추이



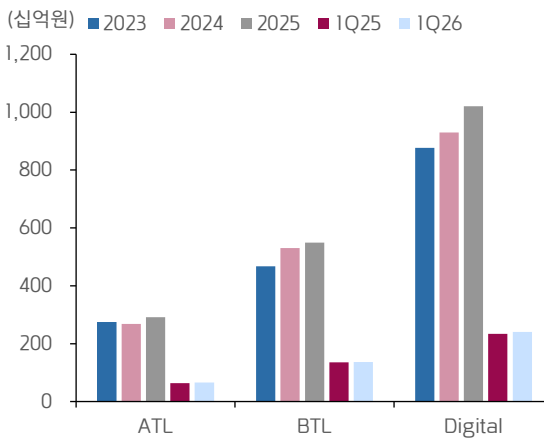
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_지역별 매출총이익 비중 추이



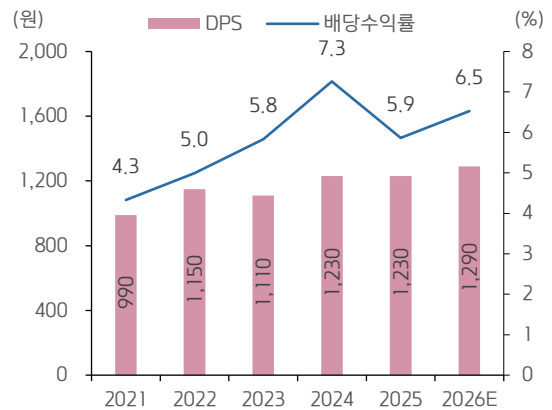
자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_서비스별 매출총이익 추이



자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

제일기획_DPS 및 배당수익률 추이 및 전망



자료: 한국관광데이터랩, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,344.3	4,546.9	4,709.1	4,933.2	5,079.2
매출원가	2,616.8	2,687.0	2,759.4	2,899.0	2,971.5
매출총이익	1,727.5	1,859.9	1,949.8	2,034.3	2,107.7
판관비	1,406.7	1,523.0	1,610.2	1,662.9	1,718.8
영업이익	320.7	336.9	339.6	371.3	389.0
EBITDA	397.8	421.2	429.6	363.6	401.8
영업외손익	-7.2	-32.2	-26.2	-20.7	-13.4
이자수익	24.6	24.7	31.3	35.3	41.1
이자비용	9.8	15.1	15.6	16.1	16.7
외환관련이익	38.3	28.6	23.3	23.3	23.3
외환관련손실	33.8	47.9	53.1	54.1	55.1
종속 및 관계기업손익	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2
기타	-27.9	-23.7	-13.3	-10.3	-7.2
법인세차감전이익	313.5	304.7	313.4	350.7	375.5
법인세비용	105.2	96.1	94.0	105.2	112.7
계속사업손익	208.3	208.6	219.4	245.5	262.9
당기순이익	208.3	208.6	219.4	245.5	262.9
지배주주순이익	207.5	207.5	218.3	244.2	261.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	5.0	4.7	3.6	4.8	3.0
영업이익 증감율	4.3	5.1	0.8	9.3	4.8
EBITDA 증감율	4.0	5.9	2.0	-15.4	10.5
지배주주순이익 증감율	10.8	0.0	5.2	11.9	7.1
EPS 증감율	10.8	0.0	5.2	11.9	7.1
매출총이익율(%)	39.8	40.9	41.4	41.2	41.5
영업이익률(%)	7.4	7.4	7.2	7.5	7.7
EBITDA Margin(%)	9.2	9.3	9.1	7.4	7.9
지배주주순이익률(%)	4.8	4.6	4.6	5.0	5.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	346.4	212.3	305.2	224.5	289.1
당기순이익	208.3	208.6	219.4	245.5	262.9
비현금항목의 가감	221.0	210.3	170.2	81.2	104.9
유형자산감가상각비	67.2	72.6	78.6	-17.7	4.0
무형자산감가상각비	9.8	11.6	11.4	10.0	8.8
지분법평가손익	-1.4	-1.2	0.0	0.0	0.0
기타	145.4	127.3	80.2	88.9	92.1
영업활동자산부채증감	-4.9	-101.8	-6.1	-16.2	9.6
매출채권및기타채권의감소	-95.0	-142.0	-65.9	-91.0	-59.3
재고자산의감소	-5.3	14.8	-1.7	-2.3	-1.5
매입채무및기타채무의증가	62.0	-8.9	73.5	87.4	80.9
기타	33.4	34.3	-12.0	-10.3	-10.5
기타현금흐름	-78.0	-104.8	-78.3	-86.0	-88.3
투자활동 현금흐름	-78.5	-107.5	-3.0	-5.2	-7.7
유형자산의 취득	-26.4	-30.1	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.3	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-12.6	-10.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-8.1	12.5	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-31.2	-99.5	-22.5	-24.7	-27.2
기타	-0.5	19.4	19.5	19.5	19.5
재무활동 현금흐름	-170.3	-187.7	-190.6	-196.6	-200.7
차입금의 증가(감소)	4.2	2.8	0.0	0.0	0.0
자본금,자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-112.7	-124.6	-124.6	-130.6	-134.7
기타	-61.8	-65.9	-66.0	-66.0	-66.0
기타현금흐름	0.5	0.1	92.0	91.2	90.1
현금 및 현금성자산의 순증가	98.0	-82.8	205.6	115.7	172.7
기초현금 및 현금성자산	607.2	705.2	622.4	828.0	943.7
기말현금 및 현금성자산	705.2	622.4	828.0	943.7	1,116.3

자료: 제일기획, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,724.0	2,881.0	3,180.7	3,418.7	3,684.0
현금 및 현금성자산	705.2	622.4	826.1	939.9	1,110.7
단기금융자산	125.3	224.9	247.4	272.1	299.3
매출채권 및 기타채권	1,698.2	1,847.0	1,912.9	2,004.0	2,063.3
재고자산	60.5	46.3	47.9	50.2	51.7
기타유동자산	134.8	140.4	146.4	152.5	159.0
비유동자산	582.6	706.9	616.9	624.6	611.8
투자자산	108.5	96.0	96.0	96.0	96.0
유형자산	91.8	94.5	16.0	33.7	29.7
무형자산	215.8	212.4	201.0	191.0	182.2
기타비유동자산	166.5	304.0	303.9	303.9	303.9
자산총계	3,306.6	3,587.8	3,797.6	4,043.3	4,295.8
유동부채	1,564.9	1,627.9	1,701.4	1,788.8	1,869.7
매입채무 및 기타채무	1,155.6	1,198.8	1,272.3	1,359.7	1,440.6
단기금융부채	47.3	63.0	63.0	63.0	63.0
기타유동부채	362.0	366.1	366.1	366.1	366.1
비유동부채	267.7	371.8	381.8	391.8	401.8
장기금융부채	109.4	226.6	236.6	246.6	256.6
기타비유동부채	158.3	145.2	145.2	145.2	145.2
부채총계	1,832.5	1,999.8	2,083.3	2,180.7	2,271.5
지배지분	1,458.0	1,572.3	1,697.5	1,844.5	2,004.8
자본금	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0
자본잉여금	123.9	123.9	123.9	123.9	123.9
기타지분	-347.6	-355.2	-355.2	-355.2	-355.2
기타포괄손익누계액	71.6	90.9	128.4	165.9	203.4
이익잉여금	1,587.1	1,689.8	1,777.5	1,887.0	2,009.8
비지배지분	16.0	15.7	16.8	18.1	19.4
자본총계	1,474.0	1,588.0	1,714.3	1,862.6	2,024.2

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,804	1,804	1,897	2,123	2,273
BPS	12,674	13,668	14,755	16,033	17,427
CFPS	3,732	3,641	3,387	2,840	3,197
DPS	1,230	1,230	1,290	1,330	1,370
주당배수(배)					
PER	9.4	11.6	10.4	9.3	8.7
PER(최고)	10.8	12.9	12.2		
PER(최저)	9.1	9.3	9.8		
PBR	1.34	1.54	1.34	1.23	1.13
PBR(최고)	1.54	1.70	1.57		
PBR(최저)	1.29	1.23	1.26		
PSR	0.45	0.53	0.48	0.46	0.45
PCFR	4.5	5.8	5.8	7.0	6.2
EV/EBITDA	3.2	4.4	3.5	3.8	3.0
주요비율(%)					
배당성향(%),보통주,현금	59.8	59.7	59.5	54.9	52.8
배당수익률(%),보통주,현금	7.3	5.9	6.5	6.7	6.9
ROA	6.7	6.1	5.9	6.3	6.3
ROE	15.1	13.7	13.4	13.8	13.6
ROIC	29.3	23.8	23.5	26.6	27.9
매출채권회전율	2.7	2.6	2.5	2.5	2.5
재고자산회전율	76.5	85.2	100.0	100.5	99.7
부채비율	124.3	125.9	121.5	117.1	112.2
순차입금비율	-45.7	-35.1	-45.1	-48.4	-53.9
이자보상배율,현금	32.7	22.3	21.7	23.0	23.3
총차입금	156.7	289.6	299.6	309.6	319.6
순차입금	-673.8	-557.7	-770.9	-895.9	-1,080.0
EBITDA	397.8	421.2	429.6	363.6	401.8
FCF	266.5	168.3	323.6	236.0	294.7

Compliance Notice

- 당사는 04월 24일 현재 '제일기획' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

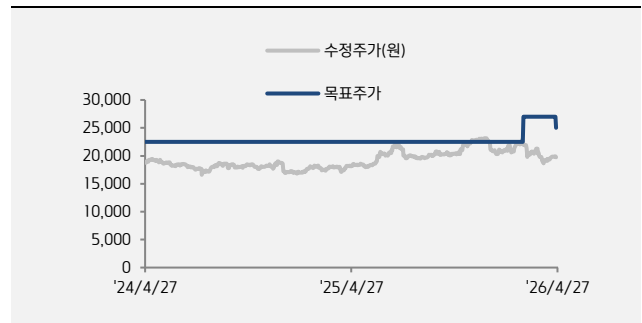
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)		
				목표 가격 대상 시점	평균 주가 대비	최고 주가 대비
제일기획	2024-07-18	BUY(Maintain)	22,500원	6개월	-20.01	-16.84
(030000)	2024-11-01	BUY(Maintain)	22,500원	6개월	-20.15	-15.51
	2025-02-05	BUY(Maintain)	22,500원	6개월	-16.28	-0.44
	2026-02-25	BUY(Reinitiate)	27,000원	6개월	-25.19	-18.15
	2026-04-27	BUY(Maintain)	25,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%