

제일기획 (030000)

비계열로 방어하는 걸 보여주지

투자의견	BUY (유지)
목표주가	26,000 원(유지)
현재주가	18,750 원(04/26)
시가총액	2,157 (십억원)

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

- 1분기 매출총이익은 3,907억원(+7.3%yoy), 영업이익은 545억원(+2.1%yoy)으로 시장 컨센서스 부합
- 본사 매출총이익은 757억원(+6.2%yoy)으로 주요 광고주의 강도 높은 마케팅 예산 효율화가 지속되는 가운데, 비계열 광고주의 해외 대행물량 증가 및 신규 광고주 개발로 기대 이상의 외형 성장 시현
- 해외는 주요 광고주의 올림픽 관련 대행물량 증가로 유럽(+1.2%yoy)이 자회사 부진에도 순성장 전환했으며, 비계열 광고주 대행물량이 증가한 북미(+12.7%yoy)와 중국(+6.7%yoy)이 외형 견인하며 3,150억원(+7.6%yoy) 기록
- 업황 회복 지연에 주요 광고주의 마케팅 예산 효율화가 더해지며 두 배로 어려운 환경을 마주한 상황에, 작년 하반기부터 디지털 인력 투자 영향으로 올해 상반기까지 인건비 부담도 있는 상황. 다만, 디지털과 BTL, 비계열 중심으로 외형 성장 지속하는 점 긍정적이며 하반기 올림픽 효과 더해지며 시장 대비 견조한 성과 기록할 것으로 전망. 해외 비계열 성과 꾸준히 주목할 만함. 투자의견, 목표주가 유지

주가(원, 04/26)	18,750
시가총액(십억원)	2,157

발행주식수	115,041천주
52주 최고가	20,950원
최저가	16,410원
52주 일간 Beta	0.29
60일 일평균거래대금	41억원
외국인 지분율	25.6%
배당수익률(2024E)	6.7%

주주구성	
삼성전자 (외 5인)	28.6%
자사주 (외 1인)	12.0%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	5.3%	-21.7%	-8.2%
절대기준	1.6%	-6.2%	-1.3%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	26,000	26,000	-
영업이익(23)	326	325	▲
영업이익(24)	352	352	-

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	4,253	4,138	4,378	4,130
영업이익	311	308	326	352
세전손익	300	285	326	345
당기순이익	196	190	222	234
EPS(원)	1,684	1,628	1,902	2,004
증감률(%)	17.1	-3.3	16.8	5.4
PER(배)	13.7	11.7	9.9	9.4
ROE(%)	16.6	15.0	16.2	15.8
PBR(배)	2.2	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	5.7	4.3	3.8	3.5

자료: 유진투자증권

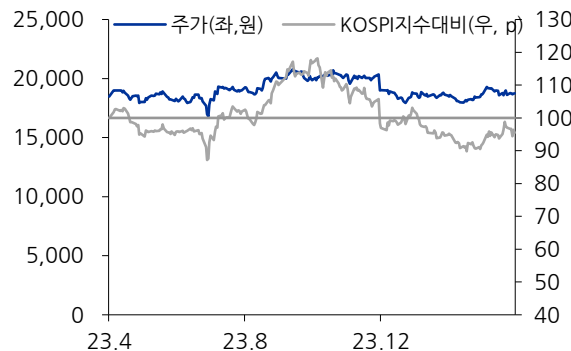


도표 1. 1Q24 Review

(단위: 십억원, (%, %p))	1Q24P					2Q24E			2023	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	1,018	943	7.9	972	4.8	1,005	-1.3	3.5	4,138	4,378	5.8	4,130	-5.7
영업이익	55	54	0.2	55	-0.6	88	60.8	3.6	308	326	6.0	352	8.1
세전이익	63	56	12.3	56	13.3	89	40.0	-2.1	285	326	14.4	345	5.8
순이익	43	37	16.5	37	16.8	60	39.1	-7.4	190	222	16.7	234	5.6
영업이익률	5.4	5.8	-0.4	5.6	-0.3	8.7	3.4	0.0	7.4	7.4	0.0	8.5	1.1
순이익률	4.3	4.0	0.3	3.8	0.4	6.0	1.7	-0.7	4.6	5.1	0.5	5.7	0.6
EPS(원)	5.4	5.8	-0.4	5.6	-0.3	8.7	3.4	0.0	7.4	7.4	0.0	8.5	1.1
BPS(원)	4.3	4.0	0.3	3.8	0.4	6.0	1.7	-0.7	4.6	5.1	0.5	5.7	0.6
ROE(%)	1,486	1,254	18.5	1,318	12.7	2,056	38.4	-8.1	1,628	1,902	16.8	2,004	5.4
PER(X)	10,716	10,658	0.5	10,700	0.1	11,230	4.8	5.9	11,183	12,246	9.5	13,140	7.3
PBR(X)	13.9	11.8	2.1	12.3	1.5	18.3	4.4	-2.8	15.0	16.2	1.2	15.8	-0.4

자료: 제일기획, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 제일기획 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출총이익	364	425	401	429	391	445	427	456	1,538	1,619	1,719
YoY (%)	8.7%	9.3%	-0.3%	3.9%	7.3%	4.7%	6.5%	6.4%	20.2%	5.2%	6.2%
본사	71	102	88	88	76	103	91	91	353	349	362
YoY (%)	-6.2%	1.3%	-4.3%	3.7%	6.2%	1.9%	3.8%	3.0%	7.3%	-1.2%	3.5%
매체대행	16	24	25	32	16	26	26	34	119	97	102
광고제작	55	77	63	56	59	78	65	57	235	252	259
해외자회사	293	323	313	341	315	341	336	365	1,185	1,270	1,357
YoY (%)	13.1%	12.1%	0.9%	4.0%	7.6%	5.6%	7.3%	7.2%	24.7%	7.2%	6.9%
영업이익	53	85	93	76	55	88	101	83	311	308	326
영업이익률(%)	5.7%	8.7%	8.7%	6.6%	5.4%	8.7%	8.8%	6.8%	7.3%	7.4%	7.4%
영업이익률 (GP 대비)	14.7%	19.9%	23.3%	17.7%	14.0%	19.7%	23.6%	18.2%	20.2%	19.0%	19.0%
YoY (%)	-8.7%	-3.8%	0.3%	5.8%	2.1%	3.6%	7.7%	9.4%	25.5%	-1.2%	6.0%
당기순이익	41	65	66	17	43	60	70	48	196	190	222
지배주주순이익	40	64	66	18	43	59	69	48	194	187	219

자료: 유진투자증권

제일기획(030000.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	2,751	2,890	3,012	3,162	3,323
유동자산	2,194	2,372	2,525	2,681	2,841
현금성자산	643	701	841	934	1,009
매출채권	1,405	1,487	1,490	1,550	1,630
재고자산	56	53	61	64	67
비유동자산	557	517	488	480	482
투자자산	311	302	315	327	341
유형자산	81	85	49	34	27
기타	166	130	124	119	114
부채총계	1,530	1,592	1,592	1,639	1,698
유동부채	1,336	1,375	1,373	1,417	1,473
매입채무	1,019	998	993	1,033	1,087
유동성이자부채	71	55	55	55	55
기타	245	322	325	328	331
비유동부채	194	217	219	222	225
비유동이자부채	125	117	117	117	117
기타	69	99	102	104	107
자본총계	1,221	1,298	1,420	1,523	1,625
지배지분	1,212	1,287	1,409	1,512	1,614
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	1,441	1,503	1,609	1,712	1,815
기타	(376)	(363)	(348)	(348)	(348)
비지배지분	9	11	11	11	11
자본총계	1,221	1,298	1,420	1,523	1,625
총차입금	197	173	173	173	173
순차입금	(446)	(529)	(669)	(761)	(837)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	184	267	292	259	257
당기순이익	196	190	222	234	251
자산상각비	74	75	68	46	35
기타비현금성손익	132	132	16	(0)	(1)
운전자본증감	(144)	(59)	(14)	(21)	(28)
매출채권감소(증가)	(237)	(80)	(2)	(61)	(80)
재고자산감소(증가)	(20)	4	(8)	(2)	(3)
매입채무증가(감소)	79	5	(5)	40	53
기타	34	13	2	2	2
투자현금	16	(7)	(43)	(43)	(42)
단기투자자산감소	40	48	(4)	(4)	(4)
장기투자증권감소	0	0	(4)	(4)	(4)
설비투자	19	22	23	22	20
유형자산처분	1	1	0	0	0
무형자산처분	(4)	(4)	(3)	(3)	(3)
재무현금	(163)	(192)	(112)	(128)	(144)
차입금증가	(56)	(73)	0	0	0
자본증가	(100)	(117)	(112)	(128)	(144)
배당금지급	100	117	112	128	144
현금 증감	37	66	136	88	71
기초현금	504	541	607	744	832
기말현금	541	607	744	832	903
Gross Cash flow	401	397	306	280	285
Gross Investment	168	115	53	60	66
Free Cash Flow	234	282	253	220	219

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	4,253	4,138	4,378	4,130	3,822
증가율(%)	27.9	(2.7)	5.8	(5.7)	(7.5)
매출원가	2,715	2,519	2,659	2,310	1,893
매출총이익	1,538	1,619	1,719	1,820	1,929
판매 및 일반관리비	1,227	1,311	1,393	1,467	1,551
기타영업손익	19	7	6	5	6
영업이익	311	308	326	352	378
증가율(%)	25.5	(1.2)	6.0	8.1	7.2
EBITDA	385	383	394	398	413
증가율(%)	20.7	(0.6)	3.0	1.0	3.8
영업외손익	(11)	(23)	(0)	(8)	(9)
이자수익	12	21	20	22	20
이자비용	7	11	12	12	12
지분법손익	1	1	(1)	(1)	(1)
기타영업외손익	(17)	(33)	(7)	(17)	(16)
세전순이익	300	285	326	345	369
증가율(%)	15.7	(5.2)	14.4	5.8	7.1
법인세비용	105	95	104	110	118
당기순이익	196	190	222	234	251
증가율(%)	16.8	(2.9)	16.7	5.6	7.1
지배주주지분	194	187	219	231	246
증가율(%)	17.1	(3.3)	16.8	5.4	6.8
비지배지분	2	3	3	4	5
EPS(원)	1,684	1,628	1,902	2,004	2,140
증가율(%)	17.1	(3.3)	16.8	5.4	6.8
수정EPS(원)	1,684	1,628	1,902	2,004	2,140
증가율(%)	17.1	(3.3)	16.8	5.4	6.8

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,684	1,628	1,902	2,004	2,140
BPS	10,536	11,183	12,246	13,140	14,030
DPS	1,150	1,110	1,250	1,360	1,480
밸류에이션(배, %)					
PER	13.7	11.7	9.9	9.4	8.8
PBR	2.2	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	5.7	4.3	3.8	3.5	3.2
배당수익률	5.0	5.8	6.7	7.3	7.9
PCR	6.6	5.5	7.0	7.7	7.6
수익성(%)					
영업이익률	7.3	7.4	7.4	8.5	9.9
EBITDA이익률	9.1	9.2	9.0	9.6	10.8
순이익률	4.6	4.6	5.1	5.7	6.6
ROE	16.6	15.0	16.2	15.8	15.7
ROIC	30.8	29.3	32.3	35.3	37.0
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(36.6)	(40.7)	(47.1)	(50.0)	(51.5)
유동비율	164.3	172.5	183.9	189.3	192.9
이자보상배율	45.0	28.2	27.8	30.1	32.2
활동성(회)					
총자산회전율	1.6	1.5	1.5	1.3	1.2
매출채권회전율	3.3	2.9	2.9	2.7	2.4
재고자산회전율	91.7	75.6	76.5	65.9	58.3
매입채무회전율	4.4	4.1	4.4	4.1	3.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

