

# 제일기획 (030000)

## 힘든 업황, 어떻게든 증명하는 실적

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**24,000** 원(하향)

현재주가

**17,750** 원(07/31)

시가총액

**2,042**(십억원)

Media/Entertainment 이현지\_02)368-6199\_hjlee1@eugenefn.com

- 2분기 매출총이익은 4,534억원(+6.8%yoy), 영업이익은 882억원(+4.2%yoy)으로 시장 컨센서스 부합
- 본사 매출총이익은 1,058억원(+4.2%yoy)으로 여전히 주요 광고주의 강도 높은 마케팅 예산 효율화가 지속되고 있는 가운데, 비계열 광고주의 대행 물량 증가로 양호한 외형 성장 기록
- 해외는 중국(+3.9%yoy)이 소비 위축에 따른 비계열 물량 축소로 부진했고, 유럽(+0.4%yoy)이 자회사 부진 지속 되는 가운데 주요 광고주의 올림픽 프로젝트 물량 더해지며 간신히 실적 방어를 했지만, 서남아(+10.2%yoy), 북미(+12.6%yoy), 중남미(+24.1%yoy), 중동(+25.6%yoy) 등의 지역이 외형 견인하며 3,302억원(+5.5%yoy) 기록
- 하반기도 주요 광고주의 마케팅 예산 효율화 기조가 지속되며 힘든 업황 이어질 것으로 전망함에 따라 실적 추정치를 하향하며 목표주가를 24,000원으로 7.7% 하향 조정함. 다만, 디지털과 BTL 중심으로 외형 성장 지속하고 있으며 타이트한 비용 통제를 통한 수익성 개선 노력 긍정적. 테크 기반 로컬 M&A를 통한 비유기적 성장 기대

주가(원, 07/31)	17,750
시가총액(십억원)	2,042

발행주식수	115,041천주
52주 최고가	20,950원
최저가	17,450원
52주 일간 Beta	0.20
60일 일평균거래대금	43억원
외국인 지분율	24.1%
배당수익률(2024E)	6.9%

주주구성	
삼성전자 (외 5인)	28.5%
자사주 (외 1인)	12.0%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2.6%	-14.3%	-7.5%
절대기준	-3.5%	-3.4%	-2.2%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	24,000	26,000	▼
영업이익(24)	322	326	▼
영업이익(25)	341	352	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	4,253	4,138	4,463	4,554
영업이익	311	308	322	341
세전손익	300	285	326	342
당기순이익	196	190	217	227
EPS(원)	1,684	1,628	1,858	1,941
증감률(%)	17.1	-3.3	14.1	4.5
PER(배)	13.7	11.7	9.6	9.1
ROE(%)	16.6	15.0	15.9	15.4
PBR(배)	2.2	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	5.7	4.3	3.7	3.5

자료: 유진투자증권



도표 1. 2Q24 Review

(단위: 십억원, (%, %p))	2Q24P					3Q24E			2023	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	1,089	1,005	8.4	1,012	7.6	1,138	4.5	5.5	4,138	4,463	7.8	4,554	2.1
영업이익	88	88	0.6	88	0.5	97	10.5	4.3	308	322	4.7	341	5.8
세전이익	93	89	4.8	95	-2.2	100	7.8	0.0	285	326	14.3	342	4.9
순이익	65	60	8.1	57	14.8	64	-1.7	-3.1	190	217	14.1	227	4.7
영업이익률	8.1	8.7	-0.6	8.7	-0.6	8.6	0.5	-0.1	7.4	7.2	-0.2	7.5	0.3
순이익률	6.0	6.0	0.0	5.6	0.4	5.6	-0.4	-0.5	4.6	4.9	0.3	5.0	0.1
EPS(원)	2,249	2,056	9.4	2,078	8.3	2,192	-2.6	-3.8	1,628	1,858	14.1	1,941	4.5
BPS(원)	11,278	11,230	0.4	11,775	-4.2	11,826	4.9	5.5	11,183	12,202	9.1	13,033	6.8
ROE(%)	19.9	18.3	1.6	17.6	2.3	18.5	-1.4	-1.8	15.0	15.9	0.9	15.4	-0.5
PER(X)	7.9	8.6	-	8.5	-	8.1	-	-	11.7	9.6	-	9.1	-
PBR(X)	1.6	1.6	-	1.5	-	1.5	-	-	1.7	1.5	-	1.4	-

자료: 제일기획, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 제일기획 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출총이익	364	425	401	429	391	453	421	451	1,619	1,716	1,806
YoY (%)	8.7%	9.3%	-0.3%	3.9%	7.3%	6.8%	5.1%	5.1%	5.2%	6.0%	5.2%
본사	71	102	88	88	76	106	91	91	349	363	372
YoY (%)	-6.2%	1.3%	-4.3%	3.7%	6.2%	4.2%	3.4%	2.5%	-1.2%	4.0%	2.4%
매체대행	16	24	25	32	16	24	26	34	97	99	103
광고제작	55	77	63	56	59	82	65	57	252	264	269
해외자회사	293	323	313	341	315	348	330	361	1,270	1,353	1,435
YoY (%)	13.1%	12.1%	0.9%	4.0%	7.6%	7.6%	5.5%	5.8%	7.2%	6.6%	6.0%
영업이익	53	85	93	76	55	88	97	82	308	322	341
영업이익률(%)	5.7%	8.7%	8.7%	6.6%	5.4%	8.1%	8.6%	6.7%	7.4%	7.2%	7.7%
영업이익률 (GP 대비)	14.7%	19.9%	23.3%	17.7%	14.0%	19.5%	23.1%	18.1%	19.0%	18.8%	18.9%
YoY (%)	-8.7%	-3.8%	0.3%	5.8%	2.1%	4.2%	4.3%	7.7%	-1.2%	4.7%	5.8%
당기순이익	41	65	66	17	43	65	64	44	190	217	227
지배주주순이익	40	64	66	18	43	65	63	43	187	214	223

자료: 유진투자증권

도표 3. 제일기획 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 12MF 지배주주순이익	209	
② 적용 PER(배)	11.9	과거 3년 평균 PER
③ 기업가치	2,478	
④ 주식수(천주)	101,279	
⑤ 주당 적정가치(원)	24,471	
⑥ 목표주가(원)	24,000	
상승여력(%)	35.2%	
현재주가(원)	17,750	

자료: 유진투자증권

참고: 2024.07.31 종가 기준

## 제일기획(030000.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	2,751	2,890	3,194	3,325	3,460
유동자산	2,194	2,372	2,745	2,891	3,028
현금성자산	643	701	877	975	1,055
매출채권	1,405	1,487	1,668	1,713	1,766
재고자산	56	53	69	71	73
비유동자산	557	517	449	434	432
투자자산	311	302	264	275	286
유형자산	81	85	57	38	30
기타	166	130	127	121	115
<b>부채총계</b>	1,530	1,592	1,779	1,814	1,855
유동부채	1,336	1,375	1,562	1,594	1,631
매입채무	1,019	998	1,067	1,096	1,130
유동성이자부채	71	55	170	170	170
기타	245	322	325	328	331
비유동부채	194	217	217	220	224
비유동이자부채	125	117	135	135	135
기타	69	99	82	85	89
<b>자본총계</b>	1,221	1,298	1,416	1,511	1,605
지배지분	1,212	1,287	1,404	1,499	1,593
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	1,441	1,503	1,604	1,700	1,794
기타	(376)	(363)	(348)	(348)	(348)
비지배지분	9	11	12	12	12
<b>자본총계</b>	1,221	1,298	1,416	1,511	1,605
총차입금	197	173	305	305	305
순차입금	(446)	(529)	(573)	(670)	(751)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	184	267	216	261	259
당기순이익	196	190	217	227	239
자산상각비	74	75	74	52	40
기타비현금성손익	132	132	30	(4)	(4)
운전자본증감	(144)	(59)	(109)	(16)	(19)
매출채권감소(증가)	(237)	(80)	(176)	(45)	(53)
재고자산감소(증가)	(20)	4	(15)	(2)	(2)
매입채무증가(감소)	79	5	131	29	34
기타	34	13	(49)	2	2
<b>투자현금</b>	16	(7)	(67)	(41)	(43)
단기투자자산감소	40	48	(35)	(6)	(6)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(2)	(2)
설비투자	19	22	25	24	25
유형자산처분	1	1	0	0	0
무형자산처분	(4)	(4)	(2)	(2)	(2)
<b>재무현금</b>	(163)	(192)	(17)	(128)	(142)
차입금증가	(56)	(73)	(17)	0	0
자본증가	(100)	(117)	(112)	(128)	(142)
배당금지급	100	117	112	128	142
<b>현금 증감</b>	37	66	132	92	75
기초현금	504	541	607	739	831
기말현금	541	607	739	831	906
Gross Cash flow	401	397	331	277	278
Gross Investment	168	115	141	52	56
<b>Free Cash Flow</b>	234	282	190	225	222

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	4,253	4,138	4,463	4,554	4,663
증가율(%)	27.9	(2.7)	7.8	2.1	2.4
매출원가	2,715	2,519	2,746	2,748	2,765
<b>매출총이익</b>	1,538	1,619	1,716	1,806	1,897
판매 및 일반관리비	1,227	1,311	1,394	1,466	1,539
기타영업손익	19	7	6	5	5
<b>영업이익</b>	311	308	322	341	358
증가율(%)	25.5	(1.2)	4.7	5.8	5.2
<b>EBITDA</b>	385	383	397	392	399
증가율(%)	20.7	(0.6)	3.7	(1.0)	1.6
<b>영업외손익</b>	(11)	(23)	3	1	1
이자수익	12	21	24	24	24
이자비용	7	11	14	15	15
지분법손익	1	1	1	1	1
기타영업손익	(17)	(33)	(8)	(10)	(10)
<b>세전순이익</b>	300	285	326	342	360
증가율(%)	15.7	(5.2)	14.3	4.9	5.3
법인세비용	105	95	109	114	121
<b>당기순이익</b>	196	190	217	227	239
증가율(%)	16.8	(2.9)	14.1	4.7	5.3
지배주주지분	194	187	214	223	235
증가율(%)	17.1	(3.3)	14.1	4.5	5.4
비지배지분	2	3	3	4	4
<b>EPS(원)</b>	1,684	1,628	1,858	1,941	2,046
증가율(%)	17.1	(3.3)	14.1	4.5	5.4
수정EPS(원)	1,684	1,628	1,858	1,941	2,046
증가율(%)	17.1	(3.3)	14.1	4.5	5.4

## 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,684	1,628	1,858	1,941	2,046
BPS	10,536	11,183	12,202	13,033	13,849
DPS	1,150	1,110	1,230	1,320	1,430
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	13.7	11.7	9.6	9.1	8.7
PBR	2.2	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	5.7	4.3	3.7	3.5	3.2
배당수익율	5.0	5.8	6.9	7.4	8.1
PCR	6.6	5.5	6.2	7.4	7.3
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	7.3	7.4	7.2	7.5	7.7
EBITDA이익율	9.1	9.2	8.9	8.6	8.6
순이익율	4.6	4.6	4.9	5.0	5.1
ROE	16.6	15.0	15.9	15.4	15.2
ROIC	30.8	29.3	29.3	29.6	31.0
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(36.6)	(40.7)	(40.4)	(44.3)	(46.8)
유동비율	164.3	172.5	175.8	181.4	185.7
이자보상배율	45.0	28.2	23.2	23.3	24.5
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.6	1.5	1.5	1.4	1.4
매출채권회전율	3.3	2.9	2.8	2.7	2.7
재고자산회전율	91.7	75.6	73.3	65.4	65.1
매입채무회전율	4.4	4.1	4.3	4.2	4.2

## 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	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

