

제일기획 (030000)

기다리니 따뜻해진 날씨처럼

투자의견

BUY(유지)

목표주가

26,000 원(하향)

현재주가

18,500 원(01/30)

시가총액

2,128(십억원)

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

- 4분기 매출총이익은 4,292억원(+3.9%yoy), 영업이익은 760억원(+5.8%yoy)으로 시장 컨센서스 부합
- 본사 매출총이익은 883억원(+3.7%yoy)으로 주요 광고주의 강도 높은 마케팅 예산 효율화가 지속되는 가운데 비계열 광고주의 연말 성수기 캠페인 집행으로 순성장 기록
- 해외는 비계열 광고주 이탈 영향을 만회하지 못한 유럽(-9.6%yoy)이 4개 분기 연속 역성장을 기록하며 부진했지만, 해외 자회사 중심으로 비계열 광고주 대행 물량이 증가한 북미(+6.1%yoy)와 중국(+10.1%yoy)이 외형을 견인하며 3,409억원(+4.0%yoy) 기록
- 실적 추정치를 하향함에 따라 목표주가를 26,000원으로 7.1% 하향 조정함. 녹록지 못한 업황이 지속되고 있으나 디지털과 비계열 중심으로 외형을 방어하고 있는 점 긍정적. 이미 작년말 기준 전사 비계열 비중 30%로 꾸준한 신규 광고주 영입 및 대행 영역 확대를 통해 성장세 이어가고 있고, 강력한 비용 통제를 통해 수익성 개선 노력 이어지는 점 긍정적. 2024년은 스포츠 이벤트, 소규모 로컬 M&A 등 다양한 모멘텀들이 순차적으로 공개되며 실적과 주가의 동반 상승 기대

주가(원, 01/30)	18,500
시가총액(십억원)	2,128

발행주식수	115,041천주
52주 최고가	22,150원
최저가	16,410원
52주 일간 Beta	0.41
60일 일평균거래대금	50억원
외국인 지분율	26.0%
배당수익률(2023E)	6.5%

주주구성	
삼성전자 (외 5인)	28.7%
자사주 (외 1인)	12.0%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3.1%	5.6%	-17.5%
절대기준	-2.8%	1.4%	-15.5%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	26,000	28,000	▼
영업이익(23)	308	312	▼
영업이익(24)	328	340	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023P	2024E	2025E
매출액	4,253	4,138	4,303	4,458
영업이익	311	308	328	347
세전순익	300	285	331	350
당기순이익	196	190	220	232
EPS(원)	1,684	1,628	1,880	1,986
증감률(%)	17.1	-3.3	15.4	5.6
PER(배)	13.7	11.4	9.8	9.3
ROE(%)	16.6	14.9	16.0	15.9
PBR(배)	2.2	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	5.7	4.2	3.9	3.7

자료: 유진투자증권

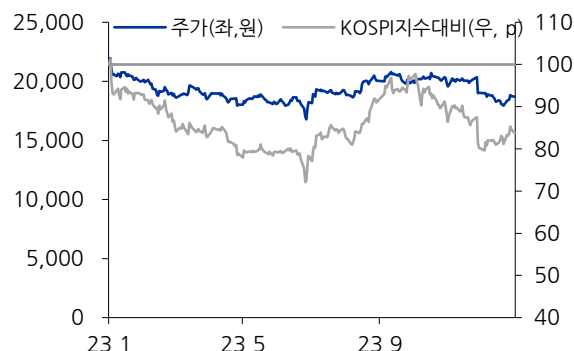


도표 1. 4Q23 Review

(단위: 십억원, (%, %p)	4Q23P					1Q24E			2022	2023P		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	1,147	1,171	-2.0	1,229	-6.7	943	-17.8	0.2	4,253	4,138	-2.7	4,303	4.0
영업이익	76	80	-5.6	78	-2.5	56	-25.9	5.3	311	308	-1.2	328	6.7
세전이익	34	81	-58.5	60	-43.7	58	73.4	-3.0	300	285	-5.2	331	16.0
순이익	17	51	-66.1	44	-60.6	39	124.3	-6.2	196	190	-2.9	220	15.6
영업이익률	6.6	6.9	-0.3	6.3	0.3	6.0	-0.7	0.3	7.3	7.4	0.1	7.6	0.2
순이익률	1.5	4.4	-2.9	3.6	-2.1	4.1	2.6	-0.3	4.6	4.6	0.0	5.1	0.5
EPS(원)	616	1,761	-65.0	1,424	-56.7	1,305	111.9	-5.6	1,684	1,628	-3.3	1,880	15.4
BPS(원)	11,394	11,680	-2.5	9,209	23.7	10,570	-7.2	4.3	10,536	11,394	8.1	12,123	6.4
ROE(%)	5.4	15.1	-9.7	15.5	-10.1	12.3	6.9	-1.3	16.6	14.9	-1.8	16.0	1.1
PER(X)	30.0	10.5	-	13.0	-	14.2	-	-	13.7	11.4	-	9.8	-
PBR(X)	1.6	1.6	-	2.0	-	1.8	-	-	2.2	1.6	-	1.5	-

자료: 제일기획, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 제일기획 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
매출총이익	364	425	401	429	377	441	422	456	1,538	1,619	1,697
YoY (%)	8.7%	9.3%	-0.3%	3.9%	3.6%	3.8%	5.3%	6.4%	20.2%	5.2%	4.8%
본사	71	102	88	88	73	104	92	91	353	349	361
YoY (%)	-6.2%	1.3%	-4.3%	3.7%	2.5%	2.7%	4.9%	3.0%	7.3%	-1.2%	3.3%
매체대행	16	24	25	32	17	26	27	34	119	97	105
광고제작	55	77	63	56	56	78	65	57	235	252	256
해외자회사	293	323	313	341	304	336	330	365	1,185	1,270	1,336
YoY (%)	13.1%	12.1%	0.9%	4.0%	3.8%	4.1%	5.4%	7.2%	24.7%	7.2%	5.2%
영업이익	53	85	93	76	56	89	100	83	311	308	328
영업이익률(%)	5.7%	8.7%	8.7%	6.6%	6.0%	8.9%	8.8%	6.8%	7.3%	7.4%	7.6%
영업이익률 (GP 대비)	14.7%	19.9%	23.3%	17.7%	14.9%	20.2%	23.6%	18.2%	20.2%	19.0%	19.3%
YoY (%)	-8.7%	-3.8%	0.3%	5.8%	5.3%	5.2%	6.6%	9.4%	25.5%	-1.2%	6.7%
당기순이익	41	65	66	17	39	60	68	53	196	190	220
지배주주순이익	40	64	66	18	38	59	67	53	194	187	216

자료: 유진투자증권

도표 3. 제일기획 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 12MF 지배주주순이익	216	
② 적용 PER(배)	12.4	과거 3년 평균 PER
③ 기업가치	2,681	
④ 주식수(천주)	101,279	
⑤ 주당 적정가치(원)	26,476	
⑥ 목표주가(원)	26,000	
상승여력(%)	40.5%	
현재주가(원)	18,500	

자료: 유진투자증권

참고: 2024.01.30 종가 기준

제일기획(030000.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
자산총계	2,542	2,751	2,696	2,837	2,970
유동자산	2,019	2,194	2,184	2,353	2,494
현금성자산	668	643	726	810	891
매출채권	1,197	1,405	1,310	1,390	1,446
재고자산	36	56	58	62	64
비유동자산	524	557	511	484	476
투자자산	275	311	271	282	293
유형자산	82	81	72	42	29
기타	167	166	168	161	153
부채총계	1,415	1,530	1,373	1,431	1,473
유동부채	1,224	1,336	1,176	1,230	1,270
매입채무	894	1,019	852	904	940
유동성이자부채	68	71	77	77	77
기타	263	245	248	250	253
비유동부채	191	194	197	200	204
비유동이자부채	136	125	118	118	118
기타	54	69	80	83	86
자본총계	1,127	1,221	1,323	1,407	1,497
지배지분	1,117	1,212	1,311	1,395	1,485
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	124	124	124	124	124
이익잉여금	1,345	1,441	1,512	1,595	1,686
기타	(375)	(376)	(348)	(348)	(348)
비지배지분	10	9	12	12	12
자본총계	1,127	1,221	1,323	1,407	1,497
총차입금	205	197	194	194	194
순차입금	(464)	(446)	(532)	(616)	(697)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
영업현금	250	184	255	246	250
당기순이익	168	196	190	220	232
자산상각비	71	74	76	59	41
기타비현금성손익	102	132	91	(6)	(6)
운전자본증감	(29)	(144)	(70)	(30)	(21)
매출채권감소(증가)	(139)	(237)	103	(80)	(56)
재고자산감소(증가)	2	(20)	(1)	(4)	(3)
매입채무증가(감소)	1	79	(118)	52	37
기타	107	34	(54)	2	2
투자현금	33	16	(33)	(35)	(36)
단기투자자산감소	51	40	6	(5)	(5)
장기투자증권감소	(8)	0	5	(1)	(1)
설비투자	14	19	21	19	20
유형자산처분	1	1	0	0	0
무형자산처분	(2)	(4)	(4)	(2)	(2)
재무현금	(149)	(163)	(158)	(132)	(138)
차입금증가	(51)	(56)	(38)	0	0
자본증가	(89)	(100)	(116)	(132)	(138)
배당금지급	89	100	116	132	138
현금 증감	134	37	65	79	76
기초현금	370	504	541	606	686
기말현금	504	541	606	686	762
Gross Cash flow	340	401	375	276	271
Gross Investment	47	168	108	60	52
Free Cash Flow	293	234	267	216	219

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
매출액	3,326	4,253	4,138	4,303	4,458
증가율(%)	21.0	27.9	(2.7)	4.0	3.6
매출원가	2,046	2,715	2,519	2,607	2,682
매출총이익	1,280	1,538	1,619	1,697	1,776
판매 및 일반관리비	1,031	1,227	1,311	1,369	1,429
기타영업손익	15	19	7	4	4
영업이익	248	311	308	328	347
증가율(%)	21.1	25.5	(1.2)	6.7	5.7
EBITDA	319	385	384	387	388
증가율(%)	15.1	20.7	(0.3)	0.8	0.2
영업외손익	11	(11)	(23)	2	3
이자수익	7	12	18	12	12
이자비용	7	7	10	10	10
지분법손익	0	1	1	2	2
기타영업손익	11	(17)	(32)	(1)	(2)
세전순이익	260	300	285	331	350
증가율(%)	31.9	15.7	(5.2)	16.0	5.7
법인세비용	92	105	95	111	117
당기순이익	168	196	190	220	232
증가율(%)	5.9	16.8	(2.9)	15.6	5.7
지배주주지분	165	194	187	216	228
증가율(%)	5.1	17.1	(3.3)	15.4	5.6
비지배지분	2	2	3	4	4
EPS(원)	1,438	1,684	1,628	1,880	1,986
증가율(%)	5.1	17.1	(3.3)	15.4	5.6
수정EPS(원)	1,438	1,684	1,628	1,880	1,986
증가율(%)	5.1	17.1	(3.3)	15.4	5.6

주요투자지표

	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,438	1,684	1,628	1,880	1,986
BPS	9,711	10,536	11,394	12,123	12,909
DPS	990	1,150	1,200	1,240	1,350
밸류에이션(배, %)					
PER	15.9	13.7	11.4	9.8	9.3
PBR	2.4	2.2	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	6.8	5.7	4.2	3.9	3.7
배당수익율	4.3	5.0	6.5	6.7	7.3
PCR	7.7	6.6	5.7	7.7	7.9
수익성(%)					
영업이익율	7.5	7.3	7.4	7.6	7.8
EBITDA이익율	9.6	9.1	9.3	9.0	8.7
순이익율	5.0	4.6	4.6	5.1	5.2
ROE	15.6	16.6	14.9	16.0	15.9
ROIC	26.7	30.8	28.9	30.5	32.1
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(41.1)	(36.6)	(40.2)	(43.8)	(46.5)
유동비율	164.9	164.3	185.8	191.3	196.4
이자보상배율	36.4	45.0	30.1	33.5	35.5
활동성(회)					
총자산회전율	1.4	1.6	1.5	1.6	1.5
매출채권회전율	3.0	3.3	3.0	3.2	3.1
재고자산회전율	89.7	91.7	72.1	71.7	70.7
매입채무회전율	3.9	4.4	4.4	4.9	4.8

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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)

