

# 이노션 (214320)

## 경이로운 실적

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**29,000** 원(유지)

현재주가

**22,800** 원(05/02)

시가총액

**912**(십억원)

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

- 1분기 매출총이익은 2,111억원(+19.2%yoy), 영업이익은 305억원(+58.5%yoy)으로 시장 컨센서스 상회
- 본사 매출총이익은 422억원(+22.0%yoy)으로 현대차그룹의 대규모 CES 참여에 따른 제작물량 증가로 호실적
- 해외는 1,689억원(+18.5%yoy)으로 미주, 유럽의 신규 광고주 확대 및 웰콤 실적 개선에 따라 견조한 실적 기록
- 비우호적 업황 지속되고 있지만 캡티브 중심 성장세 이어지며 시장 대비 아웃퍼폼하고 있고, 웰콤 실적 개선 본격화되며 비계열 비중 확대되고 있는 점 긍정적. 작년부터 디지털 관련 기업들을 순차적으로 인수하며 디지털 역량 내재화하고 있고, 관련 성과 하나씩 가시화되며 디지털 밸류체인 구축해가는 점 긍정적. 투자의견, 목표주가 유지

주가(원, 5/2)	22,800
시가총액(십억원)	912
발행주식수	40,000천주
52주 최고가	46,050원
최저가	19,910원
52주 일간 Beta	0.35
60일 일평균거래대금	13억원
외국인 지분율	26.3%
배당수익률(2023F)	5.5%
주주구성	
정성이 (외 4인)	28.7%
NHPEA IV Highlight Holdings AB (외 1인)	18.0%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	7.6%	-7.0%	7.7%
절대기준	5.1%	7.5%	14.0%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	29,000	29,000	-
영업이익(24)	164	160	▲
영업이익(25)	173	169	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	1,750	2,093	2,224	2,347
영업이익	137	150	164	173
세전순익	143	161	173	176
당기순이익	90	117	123	125
EPS(원)	1,765	2,544	1,685	1,663
증감률(%)	7.2	44.1	-33.8	-1.3
PER(배)	11.7	8.4	13.5	13.7
ROE(%)	8.5	11.6	11.0	10.5
PBR(배)	0.5	0.9	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	1.6	2.1	1.9	1.8

자료: 유진투자증권

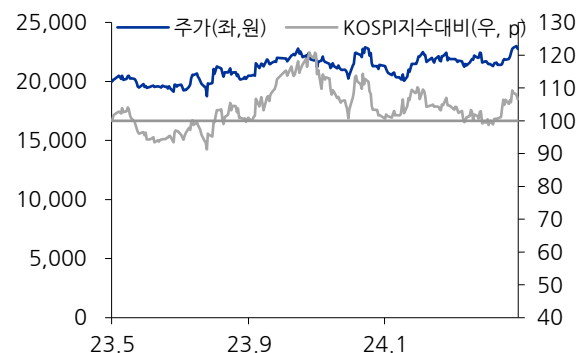


도표 1. 1Q24 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	1Q24P					2Q24E			2023	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	488	478	1.9	485	0.6	540	10.7	8.6	2,093	2,224	6.3	2,347	5.6
영업이익	31	26	16.5	26	16.4	43	40.1	2.8	150	164	9.5	173	5.5
세전이익	41	32	29.2	32	27.4	47	14.7	-5.0	161	173	7.4	176	1.5
순이익	30	23	30.6	22	33.8	34	13.4	2.4	117	123	5.6	125	1.2
영업이익률	6.3	5.5	0.8	5.4	0.8	7.9	1.7	-0.5	7.2	7.4	0.2	7.4	0.0
순이익률	6.1	4.7	1.3	4.6	1.5	6.2	0.2	-0.4	5.6	5.5	0.0	5.3	-0.2
EPS(원)	2,618	1,811	44.6	1,800	45.4	2,683	2.5	-3.9	2,544	1,685	-33.8	1,663	-1.3
BPS(원)	21,414	21,212	1.0	23,989	-10.7	22,085	3.1	-49.5	22,771	15,525	-31.8	16,013	3.1
ROE(%)	12.2	8.5	3.7	7.5	4.7	12.2	-0.1	5.8	11.6	11.0	-0.6	10.5	-0.4
PER(X)	8.7	12.6	-	12.7	-	8.5	-	-	8.4	13.5	-	13.7	-
PBR(X)	1.1	1.1	-	1.0	-	1.0	-	-	0.9	1.5	-	1.4	-

자료: 이노션, 유진투자증권  
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 이노션 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
<b>매출총이익</b>	<b>177</b>	<b>213</b>	<b>212</b>	<b>248</b>	<b>211</b>	<b>224</b>	<b>221</b>	<b>260</b>	<b>765</b>	<b>850</b>	<b>916</b>
YoY(%)	7.5%	20.1%	10.0%	7.7%	19.2%	5.1%	4.5%	4.6%	14.4%	11.1%	7.8%
<b>본사</b>	<b>35</b>	<b>52</b>	<b>49</b>	<b>70</b>	<b>42</b>	<b>53</b>	<b>50</b>	<b>70</b>	<b>178</b>	<b>205</b>	<b>216</b>
YoY(%)	5.3%	35.5%	9.6%	12.1%	22.0%	2.5%	2.1%	0.5%	17.0%	15.2%	5.0%
매체대행	13	22	21	30	16	22	22	30	87	85	90
광고제작	9	16	14	20	11	16	15	20	47	59	61
옥외광고	2	3	3	2	2	3	3	3	8	10	11
프로모션	6	8	6	12	9	9	6	11	23	32	36
기타	5	4	4	6	3	4	4	6	13	19	18
<b>해외자회사</b>	<b>143</b>	<b>161</b>	<b>163</b>	<b>179</b>	<b>169</b>	<b>171</b>	<b>171</b>	<b>190</b>	<b>587</b>	<b>645</b>	<b>701</b>
YoY(%)	8.1%	15.8%	10.1%	6.2%	18.5%	6.0%	5.3%	6.2%	13.5%	9.9%	8.6%
<b>영업이익</b>	<b>19</b>	<b>42</b>	<b>41</b>	<b>48</b>	<b>30</b>	<b>43</b>	<b>42</b>	<b>49</b>	<b>137</b>	<b>149</b>	<b>164</b>
영업이익률(%)	4.2%	8.4%	8.2%	7.5%	6.3%	7.9%	8.0%	7.3%	7.8%	7.1%	7.4%
영업이익률 (GP 대비)	10.8%	19.5%	19.7%	18.9%	14.3%	19.1%	19.1%	18.7%	17.8%	17.6%	17.9%
YoY(%)	-23.5%	60.5%	12.5%	-3.6%	58.5%	2.8%	3.2%	2.0%	0.9%	9.2%	9.8%
<b>당기순이익</b>	<b>24</b>	<b>33</b>	<b>43</b>	<b>16</b>	<b>29</b>	<b>34</b>	<b>35</b>	<b>26</b>	<b>90</b>	<b>116</b>	<b>123</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>21</b>	<b>28</b>	<b>39</b>	<b>13</b>	<b>26</b>	<b>27</b>	<b>28</b>	<b>20</b>	<b>71</b>	<b>101</b>	<b>101</b>

자료: 유진투자증권

## 이노션(214320.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>2,290</b>	<b>2,560</b>	<b>2,509</b>	<b>2,577</b>	<b>2,642</b>
유동자산	1,800	2,006	1,973	2,047	2,112
현금성자산	701	651	704	742	776
매출채권	957	1,171	1,084	1,117	1,147
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	490	554	536	530	530
투자자산	136	197	205	213	222
유형자산	35	54	36	30	29
기타	318	304	295	287	279
<b>부채총계</b>	<b>1,416</b>	<b>1,623</b>	<b>1,551</b>	<b>1,590</b>	<b>1,625</b>
유동부채	1,220	1,407	1,333	1,369	1,402
매입채무	1,049	1,211	1,135	1,170	1,202
유동성이자부채	46	66	66	66	66
기타	125	130	131	132	134
비유동부채	196	216	218	221	224
비유동이자부채	134	152	152	152	152
기타	62	64	67	69	72
<b>자본총계</b>	<b>874</b>	<b>937</b>	<b>958</b>	<b>987</b>	<b>1,017</b>
지배지분	850	911	931	961	990
자본금	10	20	30	30	30
자본잉여금	132	122	122	122	122
이익잉여금	749	805	849	878	908
기타	(41)	(36)	(70)	(70)	(70)
비지배지분	24	27	27	27	27
<b>자본총계</b>	<b>874</b>	<b>937</b>	<b>958</b>	<b>987</b>	<b>1,017</b>
총차입금	180	218	218	218	218
순차입금	(521)	(433)	(486)	(524)	(558)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	<b>149</b>	<b>83</b>	<b>129</b>	<b>150</b>	<b>152</b>
당기순이익	90	117	123	125	130
자산상각비	48	52	59	48	45
기타비현금성손익	57	43	(66)	(25)	(26)
운전자본증감	(8)	(90)	11	1	1
매출채권감소(증가)	(2)	(59)	87	(33)	(30)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	3	20	(76)	35	32
기타	(10)	(51)	(1)	(1)	(1)
<b>투자현금</b>	<b>15</b>	<b>(13)</b>	<b>(45)</b>	<b>(47)</b>	<b>(49)</b>
단기투자자산감소	61	15	(5)	(5)	(5)
장기투자증권감소	1	4	0	0	0
설비투자	11	28	30	32	33
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(4)	(5)	(2)	(2)	(2)
<b>재무현금</b>	<b>(118)</b>	<b>(105)</b>	<b>(37)</b>	<b>(71)</b>	<b>(75)</b>
차입금증가	(32)	(32)	0	0	0
자본증가	(62)	(56)	(37)	(71)	(75)
배당금지급	62	56	47	71	75
<b>현금 증감</b>	<b>73</b>	<b>(24)</b>	<b>47</b>	<b>33</b>	<b>28</b>
기초현금	481	554	529	577	610
기말현금	554	529	577	610	638
Gross Cash flow	195	211	118	149	151
Gross Investment	54	117	29	41	42
<b>Free Cash Flow</b>	<b>141</b>	<b>94</b>	<b>89</b>	<b>109</b>	<b>108</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>1,750</b>	<b>2,093</b>	<b>2,224</b>	<b>2,347</b>	<b>2,441</b>
증가율(%)	16.5	19.6	6.3	5.6	4.0
매출원가	985	1,243	1,308	1,388	1,438
<b>매출총이익</b>	<b>765</b>	<b>850</b>	<b>916</b>	<b>959</b>	<b>1,003</b>
판매 및 일반관리비	628	700	752	786	821
기타영업손익	18	11	7	5	4
<b>영업이익</b>	<b>137</b>	<b>150</b>	<b>164</b>	<b>173</b>	<b>182</b>
증가율(%)	0.9	9.6	9.5	5.5	5.1
<b>EBITDA</b>	<b>185</b>	<b>202</b>	<b>223</b>	<b>221</b>	<b>227</b>
증가율(%)	5.9	9.1	10.6	(0.9)	2.6
<b>영업외손익</b>	<b>6</b>	<b>11</b>	<b>9</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
이자수익	11	22	19	24	25
이자비용	3	6	7	7	7
지분법손익	1	1	1	1	1
기타영업외손익	(3)	(6)	(4)	(15)	(17)
<b>세전순이익</b>	<b>143</b>	<b>161</b>	<b>173</b>	<b>176</b>	<b>184</b>
증가율(%)	15.3	12.8	7.4	1.5	4.5
법인세비용	53	45	50	51	53
<b>당기순이익</b>	<b>90</b>	<b>117</b>	<b>123</b>	<b>125</b>	<b>130</b>
증가율(%)	3.0	30.1	5.6	1.2	4.5
지배주주지분	71	102	101	100	104
증가율(%)	7.2	44.1	(0.6)	(1.3)	4.5
비지배지분	19	15	22	25	26
<b>EPS(원)</b>	<b>1,765</b>	<b>2,544</b>	<b>1,685</b>	<b>1,663</b>	<b>1,738</b>
증가율(%)	7.2	44.1	(33.8)	(1.3)	4.5
수정EPS(원)	1,765	2,544	1,685	1,663	1,738
증가율(%)	7.2	44.1	(33.8)	(1.3)	4.5

## 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,765	2,544	1,685	1,663	1,738
BPS	42,482	22,771	15,525	16,013	16,500
DPS	1,075	1,175	1,250	1,350	1,430
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	11.7	8.4	13.5	13.7	13.1
PBR	0.5	0.9	1.5	1.4	1.4
EV/ EBITDA	1.6	2.1	1.9	1.8	1.6
배당수익율	5.2	5.5	5.5	5.9	6.3
PCR	4.2	4.1	11.6	9.2	9.1
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	7.8	7.2	7.4	7.4	7.5
EBITDA이익율	10.6	9.6	10.0	9.4	9.3
순이익율	5.1	5.6	5.5	5.3	5.3
ROE	8.5	11.6	11.0	10.5	10.7
ROIC	25.5	26.1	24.7	27.2	29.1
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(59.6)	(46.2)	(50.7)	(53.1)	(54.8)
유동비율	147.6	142.6	148.1	149.5	150.7
이자보상배율	42.9	26.7	22.0	23.2	24.4
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	1.8	2.0	2.0	2.1	2.2
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	1.7	1.9	1.9	2.0	2.1

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 3 자에게 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: 12 개월 (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)

