

이노션 (214320)

캡티브로 비켜간 비수기

투자의견

BUY(유지)

목표주가

29,000 원(유지)

현재주가

21,800 원(04/17)

시가총액

872(십억원)

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

- 1분기 매출총이익은 1,939억원(+9.5%yoy), 영업이익은 263억원(+36.6%yoy)으로 시장 컨센서스 상회 전망
- 본사는 CES 효과, 해외는 미주/유럽 중심으로 캡티브 물량 호조세 이어지며 외형 성장 전망. 특히 해외는 2019년 인수한 디지털 자회사 웰콤의 실적이 회복되면서 이익 개선 효과 기대
- 비우호적 업황 속에서도 캡티브 수혜 이어지며 외형 성장 안정적으로 지속되는 점 긍정적. 디지털 역량 내재화를 위해 꾸준히 국내외 소규모 M&A 를 진행하며 디지털 비중 높아지는 점 주목할 만하며, 관련 성과들이 하나씩 가시화됨에 따른 비계열 물량 확대 기대. 이미 작년까지 디지털 관련 인력 충원 및 비용 선반영하며 비용 부담 높지 않은 상황. 투자의견, 목표주가 유지

주가(원, 4/17)	21,800
시가총액(십억원)	872
발행주식수	40,000천주
52주 최고가	46,050원
최저가	19,910원
52주 일간 Beta	0.34
60일 일평균거래대금	15억원
외국인 지분율	26.2%
배당수익률(2023F)	5.6%
주주구성	
정성이 (외 4인)	28.7%
NHPEA IV Highlight Holdings AB (외 1인)	18.0%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	5.2%	-7.5%	7.5%
절대기준	2.1%	-2.5%	7.8%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	29,000	29,000	-
영업이익(24)	160	159	▲
영업이익(25)	169	166	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	1,750	2,093	2,215	2,336
영업이익	137	150	160	169
세전손익	143	161	167	176
당기순이익	90	117	119	125
EPS(원)	1,765	2,544	1,584	1,663
증감률(%)	7.2	44.1	-37.7	5.0
PER(배)	11.7	8.4	13.8	13.1
ROE(%)	8.5	11.6	10.4	10.6
PBR(배)	0.5	0.9	1.4	1.4
EV/EBITDA(배)	1.6	2.1	1.8	1.6

자료: 유진투자증권

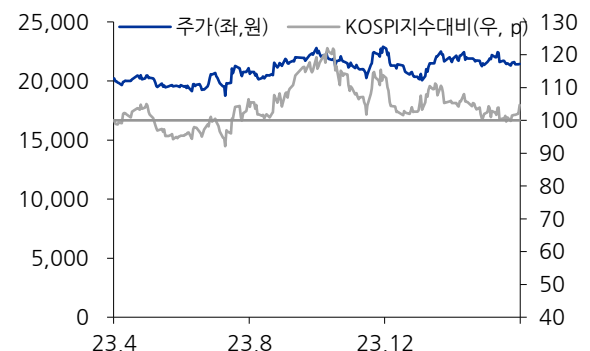


도표 1. 1Q24 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q24E			시장 전망치	2Q24E			2023	2024E		2025E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	478	-25.1	4.1	485	540	12.8	8.6	2,093	2,215	5.8	2,336	5.5
영업이익	26	-45.5	36.6	25	43	64.7	3.7	150	160	6.9	169	5.2
세전이익	32	-9.9	14.7	33	48	49.4	-4.3	161	167	3.8	176	5.0
순이익	23	33.3	-4.6	21	34	49.4	3.2	117	119	1.8	125	5.0
OP Margin	5.5	-2.1	1.3	5.2	8.0	2.5	-0.4	7.2	7.2	0.1	7.2	0.0
NP Margin	4.7	2.1	-0.4	4.4	6.3	1.5	-0.3	5.6	5.4	-0.2	5.3	0.0
EPS(원)	1,811	33.7	-13.5	1,700	2,706	49.4	-3.2	2,544	1,584	-37.7	1,663	5.0
BPS(원)	21,212	-6.8	-50.1	23,964	21,889	3.2	-50.0	22,771	15,424	-32.3	15,912	3.2
ROE(%)	8.5	2.6	3.6	7.1	12.4	3.8	6.0	11.6	10.4	-1.2	10.6	0.3
PER(X)	12.0	-	-	12.8	8.1	-	-	8.4	13.8	-	13.1	-
PBR(X)	1.0	-	-	0.9	1.0	-	-	0.9	1.4	-	1.4	-

자료: 이노션, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 이노션 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출총이익	177	213	212	248	194	224	221	260	765	850	899
YoY(%)	7.5%	20.1%	10.0%	7.7%	9.5%	5.1%	4.5%	4.6%	14.4%	11.1%	5.7%
본사	35	52	49	70	41	53	50	70	178	205	215
YoY(%)	5.3%	35.5%	9.6%	12.1%	19.0%	2.5%	2.1%	0.5%	17.0%	15.2%	4.5%
매체대행	13	22	21	30	13	22	22	30	87	85	87
광고제작	9	16	14	20	10	16	15	20	47	59	60
옥외광고	2	3	3	2	2	3	3	3	8	10	11
프로모션	6	8	6	12	11	9	6	11	23	32	37
기타	5	4	4	6	5	4	4	6	13	19	20
해외회사	143	161	163	179	153	171	171	190	587	645	685
YoY(%)	8.1%	15.8%	10.1%	6.2%	7.2%	6.0%	5.3%	6.2%	13.5%	9.9%	6.1%
영업이익	19	42	41	48	26	43	42	49	137	149	160
영업이익률(%)	4.2%	8.4%	8.2%	7.5%	5.5%	8.0%	8.0%	7.3%	7.8%	7.1%	7.2%
영업이익률 (GP 대비)	10.8%	19.5%	19.7%	18.9%	13.5%	19.3%	19.1%	18.7%	17.8%	17.6%	17.8%
YoY(%)	-23.5%	60.5%	12.5%	-3.6%	36.6%	3.7%	3.2%	2.0%	0.9%	9.2%	7.3%
당기순이익	24	33	43	16	23	34	35	28	90	116	119
지배주주순이익	21	28	39	13	18	27	28	22	71	101	95

자료: 유진투자증권

이노션(214320.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	2,290	2,560	2,503	2,571	2,639
유동자산	1,800	2,006	1,967	2,041	2,109
현금성자산	701	651	698	736	772
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
부채총계	1,416	1,623	1,551	1,590	1,625
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
자본총계	874	937	952	981	1,013
지배지분	850	911	925	955	986
자본금	10	20	30	30	30
자본잉여금	132	122	122	122	122
이익잉여금	749	805	843	872	904
기타	(41)	(36)	(70)	(70)	(70)
비지배지분	24	27	27	27	27
자본총계	874	937	952	981	1,013
총차입금	180	218	218	218	218
순차입금	(521)	(433)	(480)	(518)	(554)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	149	83	123	150	152
당기순이익	90	117	119	125	130
자산상각비	48	52	59	48	45
기타비현금성손익	57	43	(67)	(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)
투자현금	15	(13)	(44)	(47)	(48)
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)
재무현금	(118)	(105)	(37)	(71)	(73)
차입금증가	(32)	(32)	0	0	0
자본증가	(62)	(56)	(37)	(71)	(73)
배당금지급	62	56	47	71	73
현금 증감	73	(24)	41	33	31
기초현금	481	554	529	571	604
기말현금	554	529	571	604	634
Gross Cash flow	195	211	112	149	151
Gross Investment	54	117	29	40	42
Free Cash Flow	141	94	83	109	109

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,750	2,093	2,215	2,336	2,428
증가율(%)	16.5	19.6	5.8	5.5	3.9
매출원가	985	1,243	1,316	1,400	1,456
매출총이익	765	850	899	936	971
판매 및 일반관리비	628	700	739	767	795
기타영업손익	18	11	6	4	4
영업이익	137	150	160	169	176
증가율(%)	0.9	9.6	6.9	5.2	4.3
EBITDA	185	202	219	216	221
증가율(%)	5.9	9.1	8.6	(1.2)	1.9
영업외손익	6	11	7	7	8
이자수익	11	22	19	24	25
이자비용	3	6	7	7	7
지분법손익	1	1	1	1	1
기타영업외손익	(3)	(6)	(6)	(10)	(11)
세전순이익	143	161	167	176	184
증가율(%)	15.3	12.8	3.8	5.0	4.5
법인세비용	53	45	49	51	53
당기순이익	90	117	119	125	130
증가율(%)	3.0	30.1	1.8	5.0	4.5
지배주주지분	71	102	95	100	104
증가율(%)	7.2	44.1	(6.6)	5.0	4.5
비지배지분	19	15	24	25	26
EPS(원)	1,765	2,544	1,584	1,663	1,738
증가율(%)	7.2	44.1	(37.7)	5.0	4.5
수정EPS(원)	1,765	2,544	1,584	1,663	1,738
증가율(%)	7.2	44.1	(37.7)	5.0	4.5

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,765	2,544	1,584	1,663	1,738
BPS	42,482	22,771	15,424	15,912	16,440
DPS	1,075	1,175	1,210	1,310	1,410
밸류에이션(배, %)					
PER	11.7	8.4	13.8	13.1	12.5
PBR	0.5	0.9	1.4	1.4	1.3
EV/ EBITDA	1.6	2.1	1.8	1.6	1.4
배당수익율	5.2	5.5	5.6	6.0	6.5
PCR	4.2	4.1	11.7	8.8	8.7
수익성(%)					
영업이익율	7.8	7.2	7.2	7.2	7.2
EBITDA이익율	10.6	9.6	9.9	9.3	9.1
순이익율	5.1	5.6	5.4	5.3	5.4
ROE	8.5	11.6	10.4	10.6	10.7
ROIC	25.5	26.1	24.1	26.5	28.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(59.6)	(46.2)	(50.4)	(52.8)	(54.7)
유동비율	147.6	142.6	147.6	149.1	150.4
이자보상배율	42.9	26.7	21.5	22.6	23.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	1.8	2.0	2.0	2.1	2.1
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	1.7	1.9	1.9	2.0	2.0

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)

