

# 이노션 (214320)

## 더 나은 내일을 위한 준비

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**27,000** 원(하향)

현재주가

**18,830** 원(08/06)

시가총액

**753**(십억원)

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

- 2분기 매출총이익은 2,347억원(+10.0%yoy), 영업이익은 367억원(-12.1%yoy)으로 시장 컨센서스 부합
- 본사 매출총이익은 540억원(+3.5%yoy)으로 연결 자회사의 실적 온기반영 및 계열 신차 캠페인 증가하며 성장
- 해외는 1,809억원(+12.1%yoy)으로 미주, 유럽의 하이브리드 및 친환경 중심 캠페인 증가와 웰컴의 꾸준한 실적 개선세 더해지며 역대 최대 매출 기록
- 실적 추정치를 하향함에 따라 목표주가를 27,000원으로 6.9% 하향 조정함. 다만, 여전히 지속되는 비우호적 업황 속에서도 캡티브 중심 성장세 이어지며 견조한 외형 성장 기록하고 있고, 다양한 지역에서 다변화된 신규 광고주 영입으로 비계열 비중 확대되고 있는 점 긍정적. 디지털 관련 기업들 순차적으로 인수함에 따라 인건비 부담이 일시적으로 높아지긴 했지만, 디지털 역량 내재화하며 미래 성장을 위한 디지털 밸류체인 구축하는 점 주목할 만함

주가(원, 8/6)	18,830
시가총액(십억원)	753
발행주식수	40,000천주
52주 최고가	46,050원
최저가	18,200원
52주 일간 Beta	0.19
60일 일평균거래대금	12억원
외국인 지분율	25.9%
배당수익률(2023F)	6.4%
주주구성	
정성이 (외 4인)	28.7%
NHPEA IV Highlight Holdings AB (외 1인)	18.0%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	4.0	-13.3	-8.4
절대기준	-7.9	-15.4	-11.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	27,000	29,000	▼
영업이익(23)	157	164	▼
영업이익(24)	164	173	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023P	2024E	2025E
매출액	1,750	2,093	2,206	2,326
영업이익	137	150	157	164
세전손익	143	161	165	168
당기순이익	90	117	117	121
EPS(원)	1,765	2,544	1,629	1,675
증감률(%)	7.2	44.1	-36.0	2.8
PER(배)	11.7	8.4	11.6	11.2
ROE(%)	8.5	11.6	10.6	10.6
PBR(배)	0.5	0.9	1.2	1.2
EV/EBITDA(배)	1.6	2.1	0.7	0.5

자료: 유진투자증권

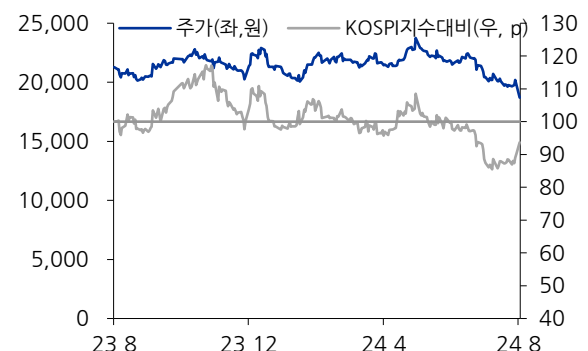


도표 1. 2Q24 Review

(단위: 십억원, (%, %p))	2Q24P					3Q24E			2023	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	522	540	-3.3	522	0.1	529	1.4	6.4	2,093	2,206	5.4	2,326	5.4
영업이익	37	43	-14.5	36	2.7	42	14.8	3.1	150	157	4.6	164	4.7
세전이익	40	47	-15.5	41	-3.6	49	21.9	0.7	161	165	2.1	168	2.2
순이익	27	34	-20.2	28	-3.7	35	32.5	-17.9	117	117	0.5	121	3.3
영업이익률	7.0	7.9	-0.9	6.8	0.2	8.0	0.9	-0.3	7.2	7.1	-0.1	7.1	-0.1
순이익률	5.1	6.2	-1.1	5.3	-0.2	6.7	1.6	-2.0	5.6	5.3	-0.3	5.2	-0.1
EPS(원)	2,285	2,683	-14.8	2,530	-9.7	2,840	24.3	-27.8	2,544	1,629	-36.0	1,675	2.8
BPS(원)	22,193	22,085	0.5	24,132	-8.0	22,903	3.2	-49.4	22,771	15,610	-31.4	16,110	3.2
ROE(%)	10.3	12.2	-1.9	10.5	-0.2	12.4	2.1	3.7	11.6	10.6	-1.0	10.6	0.0
PER(X)	8.2	7.0	-	7.4	-	6.6	-	-	8.4	11.6	-	11.2	-
PBR(X)	0.8	0.9	-	0.8	-	0.8	-	-	0.9	1.2	-	1.2	-

자료: 이노션, 유진투자증권  
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 이노션 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출총이익	177	213	212	248	210	235	222	258	850	925	967
YoY (%)	7.5%	20.1%	10.0%	7.5%	18.6%	10.0%	5.0%	4.2%	11.1%	8.8%	4.6%
본사	35	52	49	70	42	54	51	70	205	217	219
YoY (%)	5.3%	35.5%	9.6%	12.1%	22.0%	3.5%	4.2%	0.3%	15.2%	5.7%	0.8%
매체대행	13	22	21	30	16	22	22	30	85	90	91
광고제작	9	16	14	20	11	19	15	20	59	64	65
옥외광고	2	3	3	2	2	2	3	3	10	10	10
프로모션	6	8	6	12	9	7	7	11	32	34	33
기타	5	4	4	6	3	5	4	6	19	19	19
해외회사	143	161	163	179	169	181	171	188	645	710	749
YoY (%)	8.1%	15.8%	10.1%	6.2%	18.5%	12.1%	5.3%	5.5%	9.9%	10.0%	5.6%
영업이익	19	42	41	48	30	37	42	47	149	156	163
영업이익률(%)	4.2%	8.4%	8.2%	7.5%	6.3%	7.0%	8.0%	7.0%	7.1%	7.1%	7.0%
영업이익률 (GP 대비)	10.8%	19.5%	19.7%	18.9%	14.4%	15.5%	19.0%	18.2%	17.6%	16.8%	16.9%
YoY (%)	-23.5%	60.5%	12.5%	-3.6%	58.5%	-12.1%	3.1%	-1.5%	9.2%	4.5%	4.4%
당기순이익	24	33	43	16	29	27	35	25	116	116	120
지배주주순이익	21	28	39	13	26	23	28	20	101	97	100

자료: 유진투자증권

도표 3. 이노션 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 12MF 지배주주순이익	96	
② 적용 PER(배)	11.2	과거 3년 평균 PER
③ 기업가치	1,075	
④ 주식수(천주)	40,000	
⑤ 주당 적정가치(원)	26,886	
⑥ 목표주가(원)	27,000	
상승여력(%)	43.4%	
현재주가(원)	18,830	

자료: 유진투자증권  
참고: 2024.08.06 종가 기준

## 이노션(214320.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	2,290	2,560	3,005	3,086	3,165
유동자산	1,800	2,006	2,395	2,538	2,638
현금성자산	701	651	820	919	978
매출채권	957	1,171	1,389	1,432	1,470
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	490	554	610	548	528
투자자산	136	197	184	191	199
유형자산	35	54	125	62	40
기타	318	304	301	295	289
<b>부채총계</b>	1,416	1,623	2,037	2,088	2,135
유동부채	1,220	1,407	1,843	1,891	1,935
매입채무	1,049	1,211	1,544	1,591	1,634
유동성이자부채	46	66	168	168	168
기타	125	130	131	132	134
비유동부채	196	216	194	197	200
비유동이자부채	134	152	128	128	128
기타	62	64	67	69	72
<b>자본총계</b>	874	937	968	998	1,030
지배지분	850	911	937	967	999
자본금	10	20	30	30	30
자본잉여금	132	122	122	122	122
이익잉여금	749	805	855	885	917
기타	(41)	(36)	(70)	(70)	(70)
비지배지분	24	27	31	31	31
<b>자본총계</b>	874	937	968	998	1,030
충차입금	180	218	296	296	296
순차입금	(521)	(433)	(524)	(623)	(682)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
<b>영업현금</b>	149	83	272	212	176
당기순이익	90	117	117	121	127
자산상각비	48	52	161	105	65
기타비현금성손익	57	43	(75)	(21)	(22)
운전자본증감	(8)	(90)	64	4	4
매출채권감소(증가)	(2)	(59)	(342)	(43)	(39)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	3	20	464	47	43
기타	(10)	(51)	(57)	(1)	(1)
<b>투자현금</b>	15	(13)	(188)	(46)	(48)
단기투자자산감소	61	15	32	(4)	(4)
장기투자증권감소	1	4	0	0	0
설비투자	11	28	211	31	33
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(4)	(5)	(5)	(5)	(5)
<b>재무현금</b>	(118)	(105)	102	(71)	(73)
차입금증가	(32)	(32)	92	0	0
자본증가	(62)	(56)	(37)	(71)	(73)
배당금지급	62	56	47	71	73
<b>현금 증감</b>	73	(24)	200	95	55
기초현금	481	554	529	729	824
기말현금	554	529	729	824	879
Gross Cash flow	195	211	210	208	172
Gross Investment	54	117	156	39	41
<b>Free Cash Flow</b>	141	94	54	169	132

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
<b>매출액</b>	1,750	2,093	2,206	2,326	2,416
증가율(%)	16.5	19.6	5.4	5.4	3.9
<b>매출원가</b>	985	1,243	1,281	1,359	1,406
<b>매출총이익</b>	765	850	925	967	1,010
판매 및 일반관리비	628	700	768	803	838
기타영업손익	18	11	10	4	4
<b>영업이익</b>	137	150	157	164	173
증가율(%)	0.9	9.6	4.6	4.7	5.1
<b>EBITDA</b>	185	202	318	270	238
증가율(%)	5.9	9.1	57.5	(15.1)	(11.8)
<b>영업외손익</b>	6	11	8	4	3
이자수익	11	22	22	24	25
이자비용	3	6	8	8	8
지분법손익	1	1	1	1	1
기타영업외손익	(3)	(6)	(7)	(13)	(14)
<b>세전순이익</b>	143	161	165	168	176
증가율(%)	15.3	12.8	2.1	2.2	4.7
<b>법인세비용</b>	53	45	47	47	49
<b>당기순이익</b>	90	117	117	121	127
증가율(%)	3.0	30.1	0.5	3.3	4.7
<b>지배주주지분</b>	71	102	98	101	105
증가율(%)	7.2	44.1	(3.9)	2.8	4.7
<b>비지배지분</b>	19	15	20	21	22
<b>EPS(원)</b>	1,765	2,544	1,629	1,675	1,753
증가율(%)	7.2	44.1	(36.0)	2.8	4.7
<b>수정EPS(원)</b>	1,765	2,544	1,629	1,675	1,753
증가율(%)	7.2	44.1	(36.0)	2.8	4.7

## 주요투자지표

	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,765	2,544	1,629	1,675	1,753
BPS	42,482	22,771	15,610	16,110	16,653
DPS	1,075	1,175	1,210	1,310	1,420
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	11.7	8.4	11.6	11.2	10.7
PBR	0.5	0.9	1.2	1.2	1.1
EV/ EBITDA	1.6	2.1	0.7	0.5	0.3
배당수익률	5.2	5.5	6.4	7.0	7.5
PCR	4.2	4.1	5.4	5.4	6.6
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	7.8	7.2	7.1	7.1	7.1
EBITDA이익율	10.6	9.6	14.4	11.6	9.8
순이익율	5.1	5.6	5.3	5.2	5.2
ROE	8.5	11.6	10.6	10.6	10.7
ROIC	25.5	26.1	24.4	30.2	36.1
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(59.6)	(46.2)	(54.2)	(62.4)	(66.2)
유동비율	147.6	142.6	130.0	134.2	136.3
이자보상배율	42.9	26.7	20.4	20.6	21.7
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	1.8	2.0	1.7	1.6	1.7
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	1.7	1.9	1.6	1.5	1.5

## 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 기관투자가 또는 제3자에게 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.

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

(2024.06.30 기준)

