

이노션 (214320)

계열과 비계열의 콜라보

투자의견

BUY(유지)

목표주가

58,000 원(유지)

현재주가

44,200 원(11/07)

시가총액

884(십억원)

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

- 3분기 매출총이익은 2,115억원(+10.0%yoy), 영업이익은 408억원(+12.5%yoy)으로 시장 컨센서스 상회
- 본사 매출총이익은 489억원(+9.6%yoy)으로 계열 캠페인 확대되는 가운데 비계열 회복 더해지며 순성장 지속
- 해외는 1,627억원(+10.1%yoy)으로 미주와 유럽 중심으로 계열 물량 안정적으로 확대되며 두자릿수의 성장 기록
- 비우호적인 업황과 인건비 증가에도 불구하고 캡티브 중심 물량 호조세 이어지며 견조한 수익성 기록
- 다만, 4분기는 월드컵 영향으로 기저 부담이 있기는 하나 업황 회복 기대하며 상저하고의 실적 흐름 전망
- 상반기부터 디퍼플, 스튜디오 레논, 디플랜360 등 다양한 디지털 관련 기업들을 순차적으로 인수하며 디지털 역량 내재화하고 있는 점 긍정적. 연내 자체 소셜전문회사 설립 준비중이며 UX/UI, 콘텐츠 제작 등 다양한 분야로의 크고 작은 투자 성과들도 차츰 가시화될 것으로 기대. 투자의견, 목표주가 유지함

주가(원, 11/07)	44,200
시가총액(십억원)	884
발행주식수	20,000천주
52주 최고가	46,050원
최저가	37,200원
52주 일간 Beta	0.36
60일 일평균거래대금	14억원
외국인 지분율	33.6%
배당수익률(2023F)	5.5%
주주구성	
정성이 (외 4인)	28.7%
NHPEA IV Highlight Holdings AB (외 1인)	18.0%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0.4%	11.7%	2.8%
절대기준	1.8%	9.4%	5.9%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	58,000	58,000	-
영업이익(23)	148	148	-
영업이익(24)	158	160	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	1,502	1,750	2,021	2,145
영업이익	136	137	148	158
세전손익	124	143	169	171
당기순이익	87	90	126	120
EPS(원)	3,294	3,530	5,316	4,665
증감률(%)	3.8	7.2	50.6	-12.3
PER(배)	16.8	11.7	8.3	9.5
ROE(%)	8.3	8.5	12.2	10.1
PBR(배)	1.4	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	3.5	1.6	1.1	0.7

자료: 유진투자증권

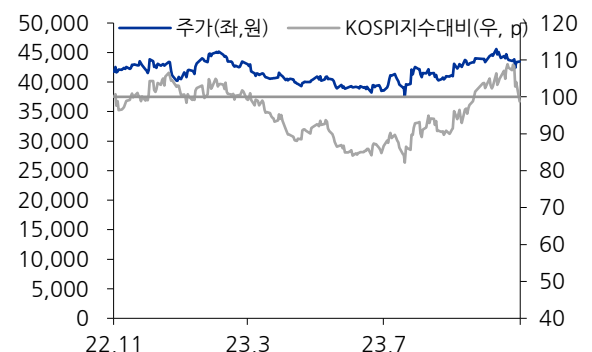


도표 1. 3Q23 Review

(단위: 십억원, (%, %p))	3Q23P					4Q23E			2022	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	497	499	-0.3	486	2.3	567	14.1	6.9	1,750	2,021	15.5	2,145	6.1
영업이익	41	38	6.6	39	6.1	46	12.7	-6.9	137	148	8.0	158	6.6
세전이익	48	42	15.0	42	15.3	43	-10.7	10.1	143	169	18.2	171	1.1
순이익	43	29	49.2	28	52.2	26	-40.2	10.9	90	126	40.0	120	-4.8
영업이익률	8.2	7.7	0.5	7.9	0.3	8.1	-0.1	-1.2	7.8	7.3	-0.5	7.3	0.0
순이익률	8.7	5.8	2.9	5.8	2.8	4.6	-4.1	0.2	5.1	6.2	1.1	5.6	-0.6
EPS(원)	7,867	4,522	74.0	4,600	71.0	3,622	-54.0	-5.4	3,530	5,316	50.6	4,665	-12.3
BPS(원)	43,845	43,009	1.9	40,619	7.9	44,751	2.1	5.3	42,482	44,751	5.3	47,266	5.6
ROE(%)	17.9	10.5	7.4	11.3	6.6	8.1	-9.8	-0.9	8.5	12.2	3.7	10.1	-2.1
PER(X)	5.6	9.8	-	9.6	-	12.2	-	-	11.7	8.3	-	9.5	-
PBR(X)	1.0	1.0	-	1.1	-	1.0	-	-	1.0	1.0	-	0.9	-

자료: 이노션, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 이노션 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	2021	2022	2023E
매출총이익	165	178	192	230	177	213	212	237	669	765	839
YoY (%)	18.1%	12.4%	13.4%	14.1%	7.5%	20.1%	10.0%	2.7%	14.2%	14.4%	9.6%
본사	33	39	45	62	35	52	49	60	152	178	195
YoY (%)	34.2%	17.1%	10.2%	14.3%	5.3%	35.5%	9.6%	-4.3%	24.9%	17.0%	9.5%
매체대행	15	19	20	33	13	22	21	30	81	87	86
광고제작	7	11	12	17	9	16	14	17	30	47	56
옥외광고	2	2	2	2	2	3	3	2	6	8	9
프로모션	7	4	6	6	6	8	6	6	22	23	27
기타	2	2	4	4	5	4	4	4	13	13	18
해외자회사	132	139	148	168	143	161	163	177	518	587	644
YoY (%)	14.8%	11.2%	14.4%	13.6%	8.1%	15.8%	10.1%	5.4%	11.3%	13.5%	9.7%
영업이익	25	26	36	49	19	42	41	46	136	137	148
영업이익률(%)	7.2%	6.4%	7.8%	9.3%	4.2%	8.4%	8.2%	8.1%	9.0%	7.8%	7.3%
영업이익률 (GP 대비)	15.2%	14.6%	18.8%	21.5%	10.8%	19.5%	19.7%	19.4%	20.3%	17.8%	17.7%
YoY (%)	24.0%	-20.1%	-8.9%	15.0%	-23.5%	60.5%	12.5%	-6.9%	21.7%	0.9%	8.0%
당기순이익	20	12	34	23	24	33	43	26	86	90	126
지배주주순이익	14	7	31	19	21	28	39	18	65	71	106

자료: 유진투자증권

이노션(214320.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
자산총계	2,044	2,202	2,290	2,389	2,502
유동자산	1,580	1,738	1,800	1,910	2,035
현금성자산	604	683	701	832	907
매출채권	890	939	957	933	982
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	464	463	490	479	468
투자자산	128	121	136	139	144
유형자산	29	32	35	22	12
기타	307	310	318	318	311
부채총계	1,260	1,367	1,416	1,474	1,537
유동부채	1,052	1,182	1,220	1,292	1,352
매입채무	945	1,031	1,049	1,121	1,180
유동성이자부채	28	61	46	45	45
기타	80	90	125	126	127
비유동부채	208	185	196	182	185
비유동이자부채	154	127	134	120	120
기타	54	58	62	62	65
자본총계	784	835	874	915	965
지배지분	769	820	850	895	945
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	132	132	132	132	132
이익잉여금	688	711	749	821	871
기타	(62)	(34)	(41)	(68)	(68)
비지배지분	15	15	24	20	20
자본총계	784	835	874	915	965
충차입금	182	188	180	165	165
순차입금	(423)	(495)	(521)	(667)	(741)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업현금	105	155	149	205	138
당기순이익	84	87	90	126	120
자산상각비	38	39	48	51	34
기타비현금성손익	42	56	57	(53)	(27)
운전자본증감	(38)	1	(8)	91	10
매출채권감소(증가)	39	(51)	(2)	(32)	(49)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	(27)	4	3	29	59
기타	(50)	49	(10)	94	(0)
투자현금	8	(10)	15	(52)	(28)
단기투자자산감소	21	2	61	(49)	(8)
장기투자증권감소	1	6	1	6	1
설비투자	7	7	11	12	14
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(1)	(6)	(4)	(5)	(3)
재무현금	(75)	(98)	(118)	(80)	(43)
차입금증가	(23)	(33)	(32)	(16)	0
자본증가	(52)	(64)	(62)	(43)	(43)
배당금지급	52	64	62	43	43
현금 증감	17	75	73	91	67
기초현금	389	406	481	554	645
기말현금	406	481	554	645	711
Gross Cash flow	164	182	195	138	129
Gross Investment	51	11	54	(88)	11
Free Cash Flow	113	171	141	226	117

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	1,221	1,502	1,750	2,021	2,145
증가율(%)	0.0	23.0	16.5	15.5	6.1
매출원가	635	833	985	1,183	1,256
매출총이익	586	669	765	839	889
판매 및 일반관리비	474	533	628	691	732
기타영업손익	0	12	18	10	6
영업이익	112	136	137	148	158
증가율(%)	0.0	21.7	0.9	8.0	6.6
EBITDA	149	175	185	198	191
증가율(%)	0.0	17.1	5.9	7.2	(3.6)
영업외손익	6	(12)	6	21	13
이자수익	6	5	11	17	14
이자비용	3	3	3	4	4
지분법손익	1	1	1	1	1
기타영업외손익	2	(15)	(3)	7	3
세전순이익	118	124	143	169	171
증가율(%)	0.0	5.3	15.3	18.2	1.1
법인세비용	33	37	53	43	51
당기순이익	84	87	90	126	120
증가율(%)	0.0	3.4	3.0	40.0	(4.8)
지배주주지분	63	66	71	106	93
증가율(%)	0.0	3.8	7.2	50.6	(12.3)
비지배지분	21	21	19	19	26
EPS(원)	3,174	3,294	3,530	5,316	4,665
증가율(%)	0.0	3.8	7.2	50.6	(12.3)
수정EPS(원)	3,174	3,294	3,530	5,316	4,665
증가율(%)	0.0	3.8	7.2	50.6	(12.3)

주요투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,174	3,294	3,530	5,316	4,665
BPS	38,463	41,003	42,482	44,751	47,266
DPS	1,800	1,800	2,150	2,450	2,510
밸류에이션(배, %)					
PER	18.8	16.8	12.5	8.3	9.5
PBR	1.5	1.4	1.0	1.0	0.9
EV/ EBITDA	5.2	3.5	2.0	1.1	0.7
배당수익률	3.0	3.2	4.9	5.5	5.7
PCR	7.3	6.1	4.5	6.4	6.9
수익성(%)					
영업이익률	9.1	9.0	7.8	7.3	7.3
EBITDA이익률	12.2	11.6	10.6	9.8	8.9
순이익률	6.9	5.8	5.1	6.2	5.6
ROE	8.3	8.3	8.5	12.2	10.1
ROIC	22.7	28.0	25.5	37.9	49.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(53.9)	(59.3)	(59.6)	(72.9)	(76.8)
유동비율	150.2	147.1	147.6	147.8	150.5
이자보상배율	32.6	44.9	42.9	37.4	40.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.8	0.9	0.9
매출채권회전율	1.4	1.6	1.8	2.1	2.2
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	1.3	1.5	1.7	1.9	1.9

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%

(2023.09.30 기준)

