

# 이노션 (214320)

## 탄탄한 울타리

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**29,000** 원(유지)

현재주가

**21,800** 원(01/31)

시가총액

**872**(십억원)

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

- 4분기 매출총이익은 2,482억원(+7.7%yoy), 영업이익은 477억원(-3.6%yoy)으로 시장 컨센서스 상회
- 본사 매출총이익은 698억원(+12.1%yoy)으로 전시, 프로모션 및 안정적 계열 캠페인 이어지며 견조한 실적 기록
- 해외는 1,787억원(+6.2%yoy)으로 유럽(+30.9%yoy) 중심 캡티브 물량 확대되며 순성장세 지속
- 비우호적 업황과 인건비 증가에도 불구하고 캡티브 중심 성장세 꾸준히 이어지고 있는 점 긍정적. 특히 상반기에는 CES 캠페인 효과에 더해 주요 광고주의 신차 모멘텀이 이어지며 안정적 실적 성장 기대
- 이미 작년부터 디지털 관련 기업들을 순차적으로 인수하며 디지털 역량을 내재화하고 있으며, 디지털 밸류체인 구축을 위해 연중 국내 로컬 M&A 성사 기대. 투자의견, 목표주가 유지

주가(원, 1/31)	21,800
시가총액(십억원)	872
발행주식수	40,000천주
52주 최고가	46,050원
최저가	19,910원
52주 일간 Beta	0.28
60일 일평균거래대금	17억원
외국인 지분율	25.6%
배당수익률(2023F)	5.1%
주주구성	
정성이 (외 4인)	28.7%
NHPEA IV Highlight Holdings AB (외 1인)	18.0%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	7.8%	15.0%	-5.5%
절대기준	1.9%	9.8%	-2.6%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	29,000	29,000	-
영업이익(23)	150	148	▲
영업이익(24)	159	158	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023P	2024E	2025E
매출액	1,750	2,093	2,215	2,336
영업이익	137	150	159	166
세전순익	143	161	166	173
당기순이익	90	116	118	123
EPS(원)	1,765	1,691	2,352	2,463
증감률(%)	7.2	-4.2	39.1	4.7
PER(배)	11.7	12.9	9.3	8.9
ROE(%)	8.5	11.7	10.4	10.3
PBR(배)	0.5	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	1.6	1.6	1.3	1.0

자료: 유진투자증권

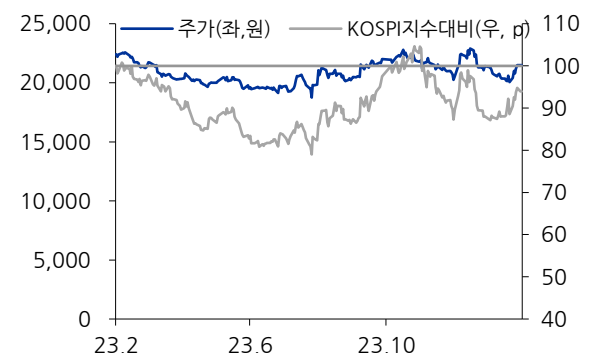


도표 1. 4Q23 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	4Q23P					1Q24E			2022	2023P		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	639	567	12.6	547	16.9	478	-25.1	4.1	1,750	2,093	19.6	2,215	5.8
영업이익	48	46	4.6	45	7.5	25	-49.1	27.4	137	150	9.5	159	5.8
세전이익	35	43	-18.4	43	-18.1	30	-14.5	8.3	143	161	12.7	166	2.8
순이익	17	26	-35.3	21	-19.7	21	27.6	-9.9	90	116	29.8	118	0.9
영업이익률	7.5	8.1	-0.6	8.2	-0.7	5.1	-2.4	0.9	7.8	7.2	-0.7	7.2	0.0
순이익률	2.6	4.6	-1.9	3.8	-1.2	4.5	1.8	-0.7	5.1	5.6	0.4	5.3	-0.3
EPS(원)	881	3,622	-75.7	3,020	-70.8	1,710	94.1	-18.3	1,765	1,691	-4.2	2,352	39.1
BPS(원)	21,998	44,751	-50.8	20,121	9.3	21,351	-2.9	-49.8	42,482	21,998	-48.2	23,275	5.8
ROE(%)	4.0	8.1	-4.1	15.0	-11.0	8.0	4.0	3.1	8.5	11.7	3.3	10.4	-1.3
PER(X)	24.7	6.0	-	7.2	-	12.7	-	-	11.7	12.9	-	9.3	-
PBR(X)	1.0	0.5	-	1.1	-	1.0	-	-	0.5	1.0	-	0.9	-

자료: 이노션, 유진투자증권  
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 이노션 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
<b>매출총이익</b>	<b>177</b>	<b>213</b>	<b>212</b>	<b>248</b>	<b>189</b>	<b>223</b>	<b>220</b>	<b>259</b>	<b>765</b>	<b>850</b>	<b>890</b>
YoY (%)	7.5%	20.1%	10.0%	7.7%	6.5%	4.6%	4.0%	4.2%	14.4%	11.1%	4.7%
<b>본사</b>	<b>35</b>	<b>52</b>	<b>49</b>	<b>70</b>	<b>37</b>	<b>53</b>	<b>50</b>	<b>70</b>	<b>178</b>	<b>205</b>	<b>210</b>
YoY (%)	5.3%	35.5%	9.6%	12.1%	5.7%	2.5%	2.1%	0.0%	17.0%	15.2%	2.1%
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	6	9	6	11	23	32	33
기타	5	4	4	6	5	4	4	6	13	19	20
<b>해외자회사</b>	<b>143</b>	<b>161</b>	<b>163</b>	<b>179</b>	<b>152</b>	<b>170</b>	<b>170</b>	<b>189</b>	<b>587</b>	<b>645</b>	<b>681</b>
YoY (%)	8.1%	15.8%	10.1%	6.2%	6.7%	5.2%	4.7%	5.8%	13.5%	9.9%	5.6%
<b>영업이익</b>	<b>19</b>	<b>42</b>	<b>41</b>	<b>48</b>	<b>25</b>	<b>44</b>	<b>43</b>	<b>47</b>	<b>137</b>	<b>149</b>	<b>159</b>
영업이익률(%)	4.2%	8.4%	8.2%	7.5%	5.1%	8.1%	8.1%	7.1%	7.8%	7.1%	7.2%
영업이익률 (GP 대비)	10.8%	19.5%	19.7%	18.9%	13.0%	19.7%	19.4%	18.4%	17.8%	17.6%	17.8%
YoY (%)	-23.5%	60.5%	12.5%	-3.6%	27.4%	5.2%	4.6%	-0.4%	0.9%	9.2%	6.1%
<b>당기순이익</b>	<b>24</b>	<b>33</b>	<b>43</b>	<b>16</b>	<b>21</b>	<b>34</b>	<b>35</b>	<b>27</b>	<b>90</b>	<b>116</b>	<b>118</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>21</b>	<b>28</b>	<b>39</b>	<b>13</b>	<b>17</b>	<b>27</b>	<b>28</b>	<b>22</b>	<b>71</b>	<b>101</b>	<b>94</b>

자료: 유진투자증권

## 이노션(214320.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>2,202</b>	<b>2,290</b>	<b>2,595</b>	<b>2,706</b>	<b>2,805</b>
유동자산	1,738	1,800	2,036	2,163	2,266
현금성자산	683	701	763	839	904
매출채권	939	957	1,128	1,178	1,214
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	463	490	559	543	539
투자자산	121	136	206	214	223
유형자산	32	35	29	14	11
기타	310	318	324	314	305
<b>부채총계</b>	<b>1,367</b>	<b>1,416</b>	<b>1,691</b>	<b>1,751</b>	<b>1,796</b>
유동부채	1,182	1,220	1,454	1,512	1,554
매입채무	1,031	1,049	1,276	1,332	1,373
유동성이자부채	61	46	52	52	52
기타	90	125	126	127	129
비유동부채	185	196	237	240	242
비유동이자부채	127	134	172	172	172
기타	58	62	65	68	71
<b>자본총계</b>	<b>835</b>	<b>874</b>	<b>904</b>	<b>955</b>	<b>1,009</b>
지배지분	820	850	880	931	985
자본금	10	10	20	20	20
자본잉여금	132	132	132	132	132
이익잉여금	711	749	797	848	902
기타	(34)	(41)	(70)	(70)	(70)
비지배지분	15	24	24	24	24
<b>자본총계</b>	<b>835</b>	<b>874</b>	<b>904</b>	<b>955</b>	<b>1,009</b>
총차입금	188	180	223	223	223
순차입금	(495)	(521)	(540)	(615)	(681)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
<b>영업현금</b>	<b>155</b>	<b>149</b>	<b>148</b>	<b>142</b>	<b>134</b>
당기순이익	87	90	116	118	123
자산상각비	39	48	52	39	28
기타비현금성손익	56	57	(63)	(20)	(21)
운전자본증감	1	(8)	51	6	5
매출채권감소(증가)	(51)	(2)	(212)	(50)	(36)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	4	3	260	56	41
기타	49	(10)	3	(0)	(0)
<b>투자현금</b>	<b>(10)</b>	<b>15</b>	<b>(56)</b>	<b>(31)</b>	<b>(32)</b>
단기투자자산감소	2	61	(45)	(7)	(8)
장기투자증권감소	6	1	5	(1)	(1)
설비투자	7	11	11	14	15
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(6)	(4)	(4)	(1)	(1)
<b>재무현금</b>	<b>(98)</b>	<b>(118)</b>	<b>(87)</b>	<b>(43)</b>	<b>(44)</b>
차입금증가	(33)	(32)	(24)	0	0
자본증가	(64)	(62)	(33)	(43)	(44)
배당금지급	64	62	43	43	44
<b>현금 증감</b>	<b>75</b>	<b>73</b>	<b>26</b>	<b>68</b>	<b>58</b>
기초현금	406	481	554	579	647
기말현금	481	554	579	647	705
Gross Cash flow	182	195	126	136	130
Gross Investment	11	54	(41)	17	20
<b>Free Cash Flow</b>	<b>171</b>	<b>141</b>	<b>167</b>	<b>118</b>	<b>110</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>1,502</b>	<b>1,750</b>	<b>2,093</b>	<b>2,215</b>	<b>2,336</b>
증가율(%)	23.0	16.5	19.6	5.8	5.5
매출원가	833	985	1,243	1,324	1,409
<b>매출총이익</b>	<b>669</b>	<b>765</b>	<b>850</b>	<b>890</b>	<b>927</b>
판매 및 일반관리비	533	628	700	732	761
기타영업손익	12	18	11	5	4
<b>영업이익</b>	<b>136</b>	<b>137</b>	<b>150</b>	<b>159</b>	<b>166</b>
증가율(%)	21.7	0.9	9.5	5.8	4.9
<b>EBITDA</b>	<b>175</b>	<b>185</b>	<b>202</b>	<b>197</b>	<b>195</b>
증가율(%)	17.1	5.9	9.2	(2.4)	(1.3)
<b>영업외손익</b>	<b>(12)</b>	<b>6</b>	<b>11</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
이자수익	5	11	20	14	15
이자비용	3	3	6	8	8
지분법손익	1	1	0	(0)	(0)
기타영업외손익	(15)	(3)	(4)	1	1
<b>세전순이익</b>	<b>124</b>	<b>143</b>	<b>161</b>	<b>166</b>	<b>173</b>
증가율(%)	5.3	15.3	12.7	2.8	4.7
법인세비용	37	53	45	48	50
<b>당기순이익</b>	<b>87</b>	<b>90</b>	<b>116</b>	<b>118</b>	<b>123</b>
증가율(%)	3.4	3.0	29.8	0.9	4.7
지배주주지분	66	71	101	94	99
증가율(%)	3.8	7.2	43.7	(7.3)	4.7
비지배지분	21	19	15	24	25
<b>EPS(원)</b>	<b>1,647</b>	<b>1,765</b>	<b>1,691</b>	<b>2,352</b>	<b>2,463</b>
증가율(%)	3.8	7.2	(4.2)	39.1	4.7
수정EPS(원)	1,647	1,765	1,691	2,352	2,463
증가율(%)	3.8	7.2	(4.2)	39.1	4.7

## 주요투자지표

	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,647	1,765	1,691	2,352	2,463
BPS	41,003	42,482	21,998	23,275	24,628
DPS	900	1,075	1,110	1,210	1,320
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	16.8	11.7	12.9	9.3	8.9
PBR	0.7	0.5	1.0	0.9	0.9
EV/ EBITDA	3.5	1.6	1.6	1.3	1.0
배당수익율	3.2	5.2	5.1	5.6	6.1
PCR	6.1	4.2	10.4	6.4	6.7
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	9.0	7.8	7.2	7.2	7.1
EBITDA이익율	11.6	10.6	9.7	8.9	8.3
순이익율	5.8	5.1	5.6	5.3	5.3
ROE	8.3	8.5	11.7	10.4	10.3
ROIC	28.0	25.5	31.3	33.4	37.1
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(59.3)	(59.6)	(59.7)	(64.4)	(67.5)
유동비율	147.1	147.6	140.0	143.1	145.8
이자보상배율	44.9	42.9	26.3	20.1	21.1
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8
매출채권회전율	1.6	1.8	2.0	1.9	2.0
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	1.5	1.7	1.8	1.7	1.7

## 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)

