

이노션 (214320)

나도 AI 관심 많아

투자의견

BUY(유지)

목표주가

27,000 원(유지)

현재주가

20,450 원(11/06)

시가총액

818(십억원)

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

- 3분기 매출총이익은 2,379억원(+12.5%yoy), 영업이익은 459억원(+12.4%yoy)으로 시장 컨센서스 상회
- 본사 매출총이익은 499억원(+2.1%yoy)으로 올림픽 영향과 신차 캠페인 등 계열 물량 증가하며 성장
- 해외는 1,882억원(+15.7%yoy)으로 전 권역에서 모두 견조한 성장세를 기록했는데, 미주, 유럽에서 계열 캠페인 물량 이어지는 가운데 월콤의 꾸준한 실적 개선세 더해지며 세 분기 연속 두 자릿수의 고성장 지속
- 여전히 비우호적인 업황 속에서도 캡티브 중심 안정적 성장세 이어지고 있는 가운데 다양한 지역에서 다변화된 신규 광고주 영업으로 비계열 비중 확대되고 있는 점 긍정적이고, 비용 부담 높아지긴 했으나 최근 국내외 10개 AI 기업과의 AI 얼라이언스 협약을 통해 지속 가능한 미래를 위한 디지털 밸류체인 구축하는 점 주목할 만함

| | |
|---------------------------------------|----------|
| 주가(원, 11/6) | 20,450 |
| 시가총액(십억원) | 818 |
| 발행주식수 | 40,000천주 |
| 52주 최고가 | 45,800원 |
| 최저가 | 18,200원 |
| 52주 일간 Beta | 0.39 |
| 60일 일평균거래대금 | 7억원 |
| 외국인 지분율 | 26.0% |
| 배당수익률(2023F) | 5.8% |
| 주주구성 | |
| 정성이 (외 4인) | 28.7% |
| NHPEA IV Highlight Holdings AB (외 1인) | 18.0% |

| | | | |
|---------|-----|-------|------|
| 주가상승(%) | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | 7.1 | -9.7 | -8.4 |
| 절대기준 | 6.9 | -13.9 | -6.0 |

| | | | |
|----------|--------|--------|----|
| (원, 십억원) | 현재 | 직전 | 변동 |
| 투자의견 | BUY | BUY | - |
| 목표주가 | 27,000 | 27,000 | - |
| 영업이익(24) | 161 | 157 | ▲ |
| 영업이익(25) | 170 | 164 | ▲ |

| 12월 결산(십억원) | 2022A | 2023P | 2024E | 2025E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,750 | 2,093 | 2,189 | 2,305 |
| 영업이익 | 137 | 150 | 161 | 170 |
| 세전손익 | 143 | 161 | 165 | 175 |
| 당기순이익 | 90 | 117 | 114 | 122 |
| EPS(원) | 1,765 | 2,544 | 1,605 | 1,683 |
| 증감률(%) | 7.2 | 44.1 | -36.9 | 4.8 |
| PER(배) | 11.7 | 8.4 | 12.7 | 12.1 |
| ROE(%) | 8.5 | 11.6 | 10.4 | 10.6 |
| PBR(배) | 0.5 | 0.9 | 1.3 | 1.3 |
| EV/EBITDA(배) | 1.6 | 2.1 | 1.1 | 0.7 |

자료: 유진투자증권

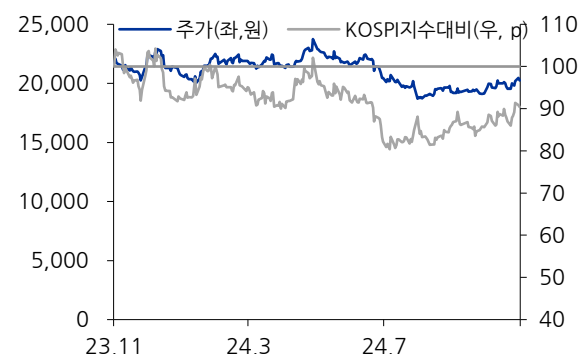


도표 1. 3Q24 Review

| (단위: 십억원, (%, %p)) | 3Q24P | | | | | 4Q24E | | | 2023 | 2024E | | 2025E | |
|-----------------------|--------|-----------|------|--------|------|--------|-------|-------|--------|--------|-------|--------|-----|
| | 실적발표 | 당사 예상치 | 차이 | 컨센서스 | 차이 | 예상치 | qoq | yoy | | 예상치 | yoy | 예상치 | yoy |
| 매출액 | 512 | 529 | -3.3 | 529 | -3.1 | 667 | 30.3 | 4.4 | 2,093 | 2,189 | 4.6 | 2,305 | 5.3 |
| 영업이익 | 46 | 42 | 9.0 | 44 | 4.8 | 48 | 4.6 | -0.5 | 150 | 161 | 7.3 | 170 | 5.7 |
| 세전이익 | 48 | 49 | -1.3 | 50 | -4.1 | 36 | -24.7 | 2.1 | 161 | 165 | 2.4 | 175 | 6.0 |
| 순이익 | 33 | 35 | -8.0 | 32 | 3.5 | 25 | -23.1 | 47.9 | 117 | 114 | -2.3 | 122 | 6.7 |
| 영업이익률 | 9.0 | 8.0 | 1.0 | 8.3 | 0.7 | 7.2 | -1.8 | -0.4 | 7.2 | 7.4 | 0.2 | 7.4 | 0.0 |
| 순이익률 | 6.4 | 6.7 | -0.3 | 6.0 | 0.4 | 3.8 | -2.6 | 1.1 | 5.6 | 5.2 | -0.4 | 5.3 | 0.1 |
| EPS(원) | 2,732 | 2,840 | -3.8 | 2,920 | -6.5 | 1,339 | -51.0 | -1.1 | 2,544 | 1,605 | -36.9 | 1,683 | 4.8 |
| BPS(원) | 22,864 | 22,903 | -0.2 | 24,225 | -5.6 | 15,577 | -31.9 | -31.6 | 22,771 | 15,577 | -31.6 | 16,086 | 3.3 |
| ROE(%) | 11.9 | 12.4 | -0.5 | 12.1 | -0.1 | 8.6 | -3.3 | 2.6 | 11.6 | 10.4 | -1.1 | 10.6 | 0.2 |
| PER(X) | 7.5 | 7.2 | - | 7.0 | - | 15.3 | - | - | 8.4 | 12.7 | - | 12.1 | - |
| PBR(X) | 0.9 | 0.9 | - | 0.8 | - | 1.3 | - | - | 0.9 | 1.3 | - | 1.3 | - |

자료: 이노션, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 이노션 실적 추이 및 전망

| (십억원) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24P | 4Q24E | 2023 | 2024E | 2025E |
|------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 매출총이익 | 177 | 213 | 212 | 248 | 211 | 234 | 238 | 259 | 850 | 942 | 989 |
| YoY (%) | 7.5% | 20.1% | 10.0% | 7.5% | 19.1% | 9.8% | 12.5% | 4.4% | 11.1% | 10.8% | 5.0% |
| 본사 | 35 | 52 | 49 | 70 | 42 | 54 | 50 | 71 | 205 | 217 | 220 |
| YoY (%) | 5.3% | 35.5% | 9.6% | 12.1% | 22.0% | 3.5% | 2.1% | 1.2% | 15.2% | 5.5% | 1.3% |
| 매체대행 | 13 | 22 | 21 | 30 | 16 | 22 | 22 | 31 | 85 | 90 | 92 |
| 광고제작 | 9 | 16 | 14 | 20 | 11 | 19 | 13 | 20 | 59 | 63 | 64 |
| 옥외광고 | 2 | 3 | 3 | 2 | 2 | 2 | 3 | 3 | 10 | 10 | 11 |
| 프로모션 | 6 | 8 | 6 | 12 | 9 | 7 | 8 | 11 | 32 | 36 | 35 |
| 기타 | 5 | 4 | 4 | 6 | 3 | 5 | 3 | 6 | 19 | 17 | 18 |
| 해외자회사 | 143 | 161 | 163 | 179 | 169 | 181 | 188 | 188 | 645 | 727 | 771 |
| YoY (%) | 8.1% | 15.8% | 10.1% | 6.2% | 18.5% | 12.1% | 15.7% | 5.5% | 9.9% | 12.6% | 6.1% |
| 영업이익 | 19 | 42 | 41 | 48 | 30 | 37 | 46 | 48 | 150 | 161 | 170 |
| 영업이익률(%) | 4.2% | 8.4% | 8.2% | 7.6% | 6.3% | 7.0% | 9.0% | 7.2% | 7.2% | 7.4% | 7.4% |
| 영업이익률 (GP 대비) | 10.8% | 19.5% | 19.7% | 18.9% | 14.3% | 15.5% | 20.0% | 18.6% | 17.6% | 17.2% | 17.2% |
| YoY (%) | -23.5% | 60.5% | 12.5% | -2.4% | 58.5% | -12.1% | 12.4% | -0.5% | 9.6% | 7.3% | 5.7% |
| 당기순이익 | 24 | 33 | 43 | 16 | 29 | 27 | 33 | 25 | 116 | 114 | 122 |
| 지배주주순이익 | 21 | 28 | 39 | 13 | 26 | 23 | 27 | 20 | 101 | 96 | 101 |

자료: 유진투자증권

이노션(214320.KS) 재무제표

대차대조표

| (단위:십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 자산총계 | 2,290 | 2,560 | 2,818 | 2,895 | 2,973 |
| 유동자산 | 1,800 | 2,006 | 2,161 | 2,325 | 2,435 |
| 현금성자산 | 701 | 651 | 772 | 897 | 971 |
| 매출채권 | 957 | 1,171 | 1,203 | 1,240 | 1,274 |
| 재고자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동자산 | 490 | 554 | 658 | 570 | 538 |
| 투자자산 | 136 | 197 | 190 | 198 | 206 |
| 유형자산 | 35 | 54 | 159 | 74 | 44 |
| 기타 | 318 | 304 | 309 | 298 | 288 |
| 부채총계 | 1,416 | 1,623 | 1,864 | 1,910 | 1,952 |
| 유동부채 | 1,220 | 1,407 | 1,665 | 1,708 | 1,747 |
| 매입채무 | 1,049 | 1,211 | 1,372 | 1,414 | 1,452 |
| 유동성이자부채 | 46 | 66 | 161 | 161 | 161 |
| 기타 | 125 | 130 | 131 | 132 | 134 |
| 비유동부채 | 196 | 216 | 200 | 202 | 205 |
| 비유동이자부채 | 134 | 152 | 133 | 133 | 133 |
| 기타 | 62 | 64 | 67 | 69 | 72 |
| 자본총계 | 874 | 937 | 954 | 985 | 1,021 |
| 지배지분 | 850 | 911 | 935 | 965 | 1,001 |
| 자본금 | 10 | 20 | 30 | 30 | 30 |
| 자본잉여금 | 132 | 122 | 122 | 122 | 122 |
| 이익잉여금 | 749 | 805 | 853 | 884 | 920 |
| 기타 | (41) | (36) | (71) | (71) | (71) |
| 비지배지분 | 24 | 27 | 20 | 20 | 20 |
| 자본총계 | 874 | 937 | 954 | 985 | 1,021 |
| 총차입금 | 180 | 218 | 294 | 294 | 294 |
| 순차입금 | (521) | (433) | (477) | (603) | (677) |

현금흐름표

| (단위:십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업현금 | 149 | 83 | 279 | 236 | 187 |
| 당기순이익 | 90 | 117 | 114 | 122 | 128 |
| 자산상각비 | 48 | 52 | 139 | 127 | 73 |
| 기타비현금성손익 | 57 | 43 | (72) | (17) | (18) |
| 운전자본증감 | (8) | (90) | 118 | 5 | 4 |
| 매출채권감소(증가) | (2) | (59) | (168) | (37) | (33) |
| 재고자산감소(증가) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매입채무증가(감소) | 3 | 20 | 260 | 42 | 38 |
| 기타 | (10) | (51) | 27 | (1) | (1) |
| 투자현금 | 15 | (13) | (240) | (46) | (48) |
| 단기투자자산감소 | 61 | 15 | (23) | (6) | (6) |
| 장기투자증권감소 | 1 | 4 | (1) | (2) | (2) |
| 설비투자 | 11 | 28 | 211 | 31 | 32 |
| 유형자산처분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산처분 | (4) | (5) | (1) | (1) | (1) |
| 재무현금 | (118) | (105) | 31 | (71) | (71) |
| 차입금증가 | (32) | (32) | 85 | 0 | 0 |
| 자본증가 | (62) | (56) | (37) | (71) | (71) |
| 배당금지급 | 62 | 56 | 47 | 71 | 71 |
| 현금 증감 | 73 | (24) | 97 | 120 | 68 |
| 기초현금 | 481 | 554 | 529 | 626 | 745 |
| 기말현금 | 554 | 529 | 626 | 745 | 814 |
| Gross Cash flow | 195 | 211 | 185 | 232 | 183 |
| Gross Investment | 54 | 117 | 99 | 36 | 38 |
| Free Cash Flow | 141 | 94 | 86 | 196 | 145 |

자료: 유진투자증권

손익계산서

| (단위:십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------|-------|-------|--------|-------|--------|
| 매출액 | 1,750 | 2,093 | 2,189 | 2,305 | 2,392 |
| 증가율(%) | 16.5 | 19.6 | 4.6 | 5.3 | 3.8 |
| 매출원가 | 985 | 1,243 | 1,247 | 1,316 | 1,354 |
| 매출총이익 | 765 | 850 | 942 | 989 | 1,038 |
| 판매 및 일반관리비 | 628 | 700 | 781 | 819 | 858 |
| 기타영업손익 | 18 | 11 | 12 | 5 | 5 |
| 영업이익 | 137 | 150 | 161 | 170 | 180 |
| 증가율(%) | 0.9 | 9.6 | 7.3 | 5.7 | 5.4 |
| EBITDA | 185 | 202 | 300 | 297 | 252 |
| 증가율(%) | 5.9 | 9.1 | 48.7 | (0.9) | (15.2) |
| 영업외손익 | 6 | 11 | 4 | 5 | 5 |
| 이자수익 | 11 | 22 | 22 | 23 | 24 |
| 이자비용 | 3 | 6 | 7 | 7 | 7 |
| 지분법손익 | 1 | 1 | (0) | (1) | (1) |
| 기타영업손익 | (3) | (6) | (10) | (11) | (11) |
| 세전순이익 | 143 | 161 | 165 | 175 | 185 |
| 증가율(%) | 15.3 | 12.8 | 2.4 | 6.0 | 5.6 |
| 법인세비용 | 53 | 45 | 51 | 53 | 56 |
| 당기순이익 | 90 | 117 | 114 | 122 | 128 |
| 증가율(%) | 3.0 | 30.1 | (2.3) | 6.7 | 5.6 |
| 지배주주지분 | 71 | 102 | 96 | 101 | 107 |
| 증가율(%) | 7.2 | 44.1 | (5.3) | 4.8 | 5.6 |
| 비지배지분 | 19 | 15 | 18 | 21 | 22 |
| EPS(원) | 1,765 | 2,544 | 1,605 | 1,683 | 1,777 |
| 증가율(%) | 7.2 | 44.1 | (36.9) | 4.8 | 5.6 |
| 수정EPS(원) | 1,765 | 2,544 | 1,605 | 1,683 | 1,777 |
| 증가율(%) | 7.2 | 44.1 | (36.9) | 4.8 | 5.6 |

주요투자지표

| | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 1,765 | 2,544 | 1,605 | 1,683 | 1,777 |
| BPS | 42,482 | 22,771 | 15,577 | 16,086 | 16,683 |
| DPS | 1,075 | 1,175 | 1,180 | 1,260 | 1,350 |
| 밸류에이션(배, %) | | | | | |
| PER | 11.7 | 8.4 | 12.7 | 12.1 | 11.5 |
| PBR | 0.5 | 0.9 | 1.3 | 1.3 | 1.2 |
| EV/ EBITDA | 1.6 | 2.1 | 1.1 | 0.7 | 0.6 |
| 배당수익율 | 5.2 | 5.5 | 5.8 | 6.2 | 6.6 |
| PCR | 4.2 | 4.1 | 6.6 | 5.3 | 6.7 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 영업이익율 | 7.8 | 7.2 | 7.4 | 7.4 | 7.5 |
| EBITDA이익율 | 10.6 | 9.6 | 13.7 | 12.9 | 10.5 |
| 순이익율 | 5.1 | 5.6 | 5.2 | 5.3 | 5.4 |
| ROE | 8.5 | 11.6 | 10.4 | 10.6 | 10.8 |
| ROIC | 25.5 | 26.1 | 23.5 | 28.8 | 36.3 |
| 안정성 (배, %) | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | (59.6) | (46.2) | (50.0) | (61.2) | (66.3) |
| 유동비율 | 147.6 | 142.6 | 129.8 | 136.1 | 139.3 |
| 이자보상배율 | 42.9 | 26.7 | 23.9 | 25.5 | 26.9 |
| 활동성 (회) | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.8 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| 매출채권회전율 | 1.8 | 2.0 | 1.8 | 1.9 | 1.9 |
| 재고자산회전율 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| 매입채무회전율 | 1.7 | 1.9 | 1.7 | 1.7 | 1.7 |

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 | 0% |
| · BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 95% |
| · HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 4% |
| · REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 1% |

(2024.09.30 기준)

