

이노션
(214320)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

27,000

하향

현재주가

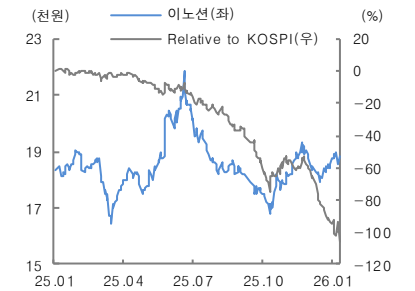
18,810

(26.02.03)

미디어업종

KOSPI	5288.08
시가총액	752십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	20십억원
52주 최고/최저	21,850원 / 16,460원
120일 평균거래대금	26억원
외국인자본율	20.76%
주요주주	정성이 외 3 인 28.71% 롯데쇼핑 외 1 인 10.30%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.8	12.2	-2.8	3.9
상대수익률	-16.2	-10.4	-42.7	-51.8



보유 현금 보다는 비싸야죠

- 4Q25 GP 2.7천억원(+4% yoy), OP 457억원(+7% yoy)
- 본사 자회사 실적 개선, 해외는 비중 13%인 유럽의 EV 캠페인 호조
- 25E DPS 1,175원 전망, 6.2%. 현금 7.9천억원을 하회하는 시총. 저평가

투자의견 매수(Buy) 유지, 목표주가는 27,000원으로 -12% 하향

12M FWD EPS 2,655원에 PER 10배 적용(최근 5년(21~25) 평균 하단)
GP 증가율 25년 5%, 26E 7%, 최근 5년 평균 11%를 하회, 멀티플 하단 적용

직전 리포트까지는 20~24년 평균 하단인 PER 13배 적용
26년 실적 개선과 타겟 멀티플 하향을 반영하여 목표주가 -12% 하향

향후 목표주가 상승 요인: 추진 중인 M&A 성사시 실적과 멀티플 모두 상향 가능
당사 추정 26년 GP 1.06조원(22~26 CAGR +8%)

이노션 목표: 5천억원 규모의 M&A 포함 26년 GP 1.3조원(22~26 CAGR +14%)

4Q25 Review: 국내 자회사 실적 개선, 유럽 EV 캠페인 호조

4Q25 GP 2.7천억원(+4% yoy), OP 457억원(+7% yoy)
본사 GP 700억원(+3% yoy), 해외 GP 2천억원(+4% yoy)
25년 GP 9.9천억원(+5% yoy), 본사 +7%, 해외 +5%, OP 1.6천억원(+5% yoy)

본사는 이노션S의 실적 개선 및 디퍼플과 스튜디오레노 수익성 개선 작업 진행

해외는 비중 54%의 미주 GP +4% yoy로 8년 만에 한 자릿 수 성장 기록
관세 불확실성 감안시 당분간 한 자릿 수 성장 지속 전망

비중 13%인 유럽은 +14% yoy로 24년 +8% 이후 다시 두 자릿 수 성장 달성
유럽 지역에서 EV3, EV4 등 EV 라인업 캠페인 호조 영향

타라인과 이익은 견조한 성장. 보유 현금 대비 시총 역전. 지나친 저평가

26E GP 1.06조원(+7% yoy), OP 1.7천억원(+7% yoy), 당기순이익 1.1천억원
(+14% yoy). GP 및 OP 대비 높은 당기순이익 전망

20년 이후 자회사인 웰컴, 스튜디오레노 등에 대한 영업권 손상이 반영되면서
24~25년 GP 각각 +11%, +5%, OP 각각 +4%, +5% 대비 당기순이익은 각각 -2%와 -8% 달성. 자회사 실적 개선에 따라 추가 영업권 손상이 없을 것으로 전망
하여 당기순이익은 GP, OP 대비 높은 +14% 성장 추정

26년에도 총 10개 차종의 마케팅으로 주요 광고주향 실적은 견조한 성장 전망
상반기: 셀토스 FNC, 스타리아 EV, 아반테 FMC, 그랜저 FL, 니로 FL
하반기: 투싼 FMC, 아이오닉 신차, EV2 신차, 싼타페 FL, GV 90 신차

23~24년 DPS 1,175원. 25~27년 DPS 1,175원 전망. 수익률 6.2%
현금 7.9천억원 vs. 시총 7.5천억원. 풍부한 M&A/배당 재원 대비 지나친 저평가

(단위: 십억원 %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25			1Q26				
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	259	248	275	268	3.7	8.0	267	230	-0.8	-14.2
영업이익	43	51	47	46	7.2	-11.0	46	29	-2.5	-36.3
순이익	24	29	22	32	32.5	11.7	23	18	46.6	-42.8

자료: 이노션 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	850	942	990	1,056	1,106
영업이익	150	156	163	175	187
세전순이익	161	169	136	184	197
총당기순이익	117	116	110	124	132
지배지분순이익	102	100	92	105	112
EPS	2,544	2,506	2,311	2,625	2,808
PER	8.4	7.7	8.0	7.0	6.6
BPS	22,771	25,050	26,186	27,636	29,268
PBR	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
ROE	11.6	10.5	9.0	9.8	9.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 이노션, 대신증권 Research Center

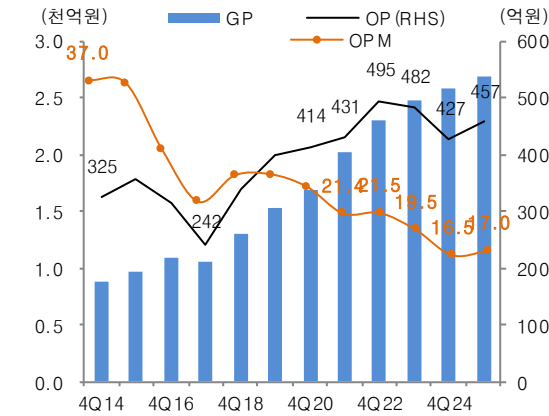
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	997	1,046	990	1,056	-0.7	0.9
판매비와 관리비	832	872	827	881	-0.7	1.0
영업이익	164	174	163	175	-0.7	0.4
영업이익률	7.6	7.6	7.6	7.6	0.0	0.0
영업외손익	-11	-1	-27	10	적자유지	흑자조정
세전순이익	153	173	136	184	-11.4	6.8
지배지분순이익	83	98	92	105	11.6	6.8
순이익률	4.6	5.1	5.1	5.4	0.5	0.3
EPS(지배지분순이익)	2,071	2,458	2,311	2,625	11.6	6.8

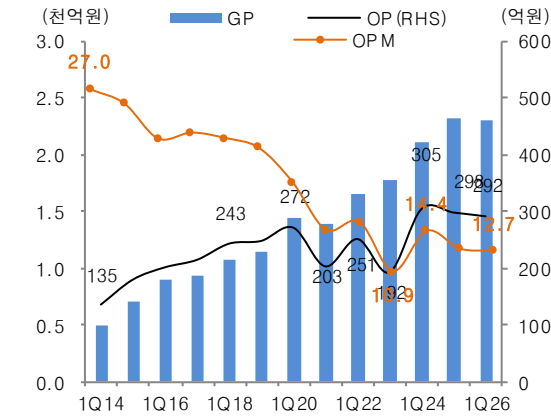
자료: 이노션, 대신증권 Research Center

그림 1. 4Q GP 2.7천억원(+4%), OP 457억원(+7%)



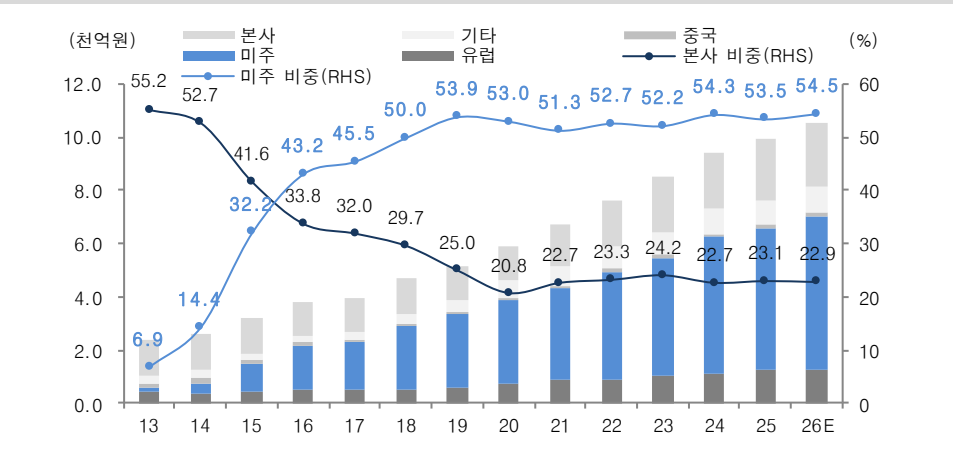
자료: 이노션, 대신증권 Research Center

그림 2. 1QE GP 2.3천억원(-1%), OP 292억원(-2%)



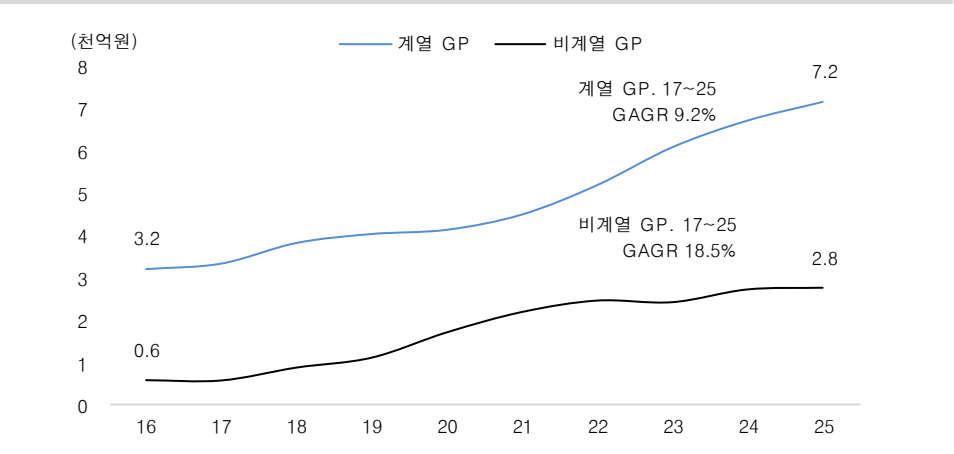
자료: 이노션, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 비중 50%를 상회하는 미주를 중심으로 견조한 성장. 25년은 미주 성장 주춤



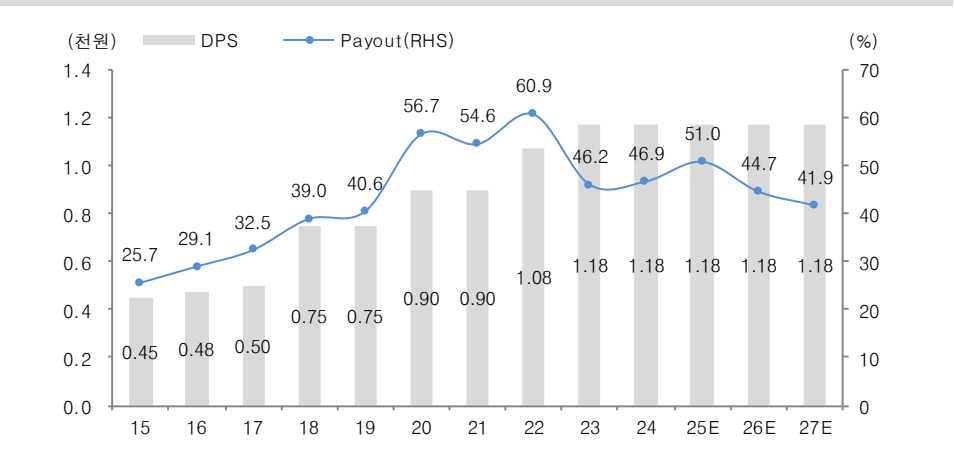
자료: 이노션 대신증권 Research Center

그림 4. 빠르게 성장하는 비계열. 17~25 CAGR 18.5%



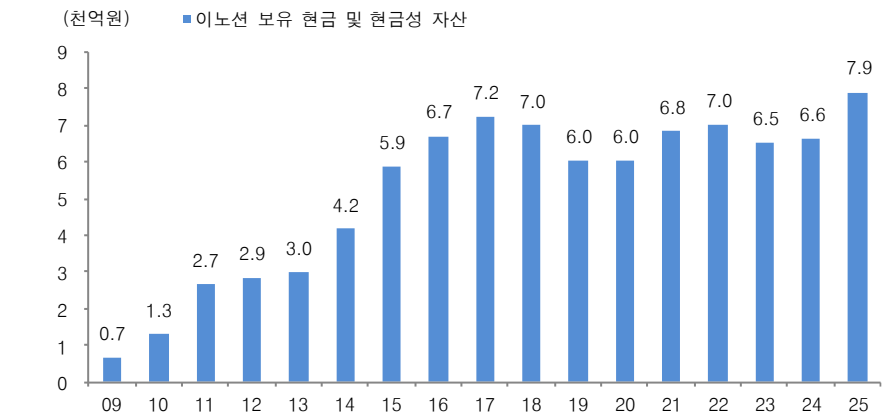
자료: 이노션 대신증권 Research Center

그림 5. 배당 성향 40% 이상, 최소 전년도 DPS는 유지 전망. 25E DPS 1,175 원



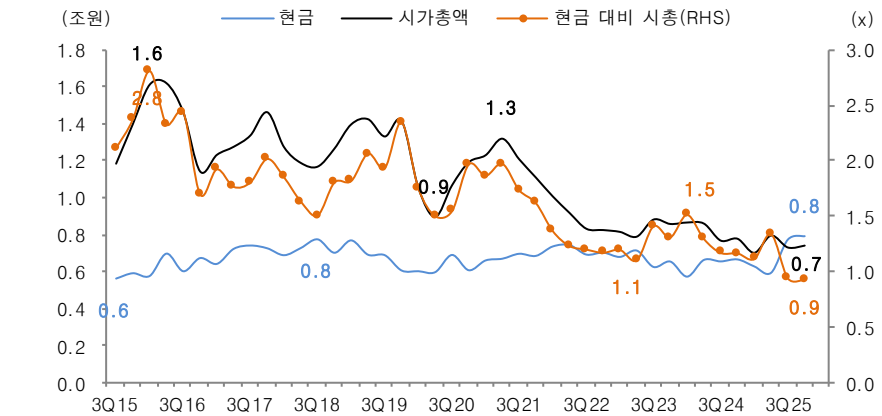
자료: 이노션 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. 풍부한 현금은 M&A와 배당의 자원



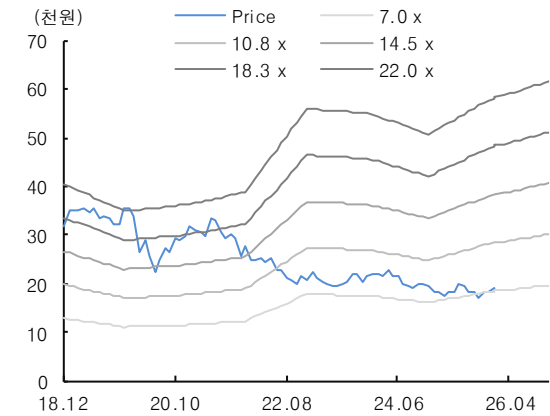
자료: 이노션, 대신증권 Research Center

그림 7. 보유 현금 대비 낮은 시총. 지나친 저평가 국면



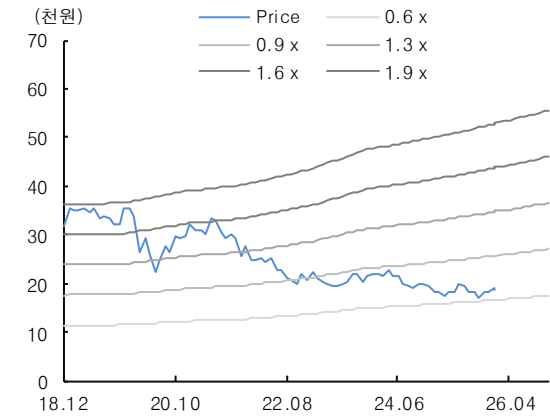
자료: 이노션 추정, 대신증권 Research Center

그림 8. 12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 9. 12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

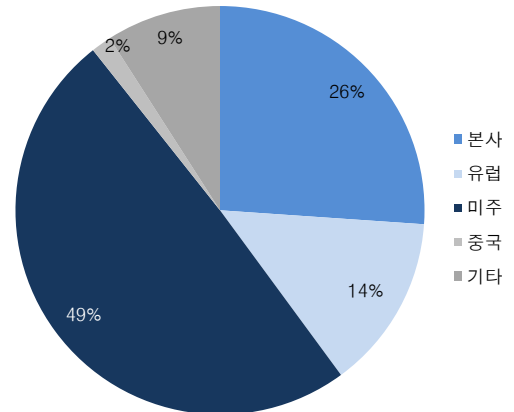
- 2025년 매출총이익 9,902억원(+5% yoy), 영업이익 1,633억원(+5% yoy), 지배주주순이익 922억원(-8% yoy)
- 4Q25 기준 지역별 매출총이익 비중 미주 49%, 본사 26%, 유럽 14%, 중국 1%, 기타 9%
- 4Q25 기준 주요 주주는 정성이 외 2인 28.7%, 롯데쇼핑 외 1인 10.3%

주가 변동요인

- 광고주 기준으로는 이노션 실적의 약 70%를 차지하는 현대기아차의 마케팅비 집행 추이, 국내외 구분으로는 실적의 약 70%를 차지하는 해외 시장에서의 광고 성과가 주가에 영향
- 이노션 실적의 30%인 국내 광고시장은 GDP 성장률에 일정부분 연동되어 있기 때문에, 국내 경기회황 또는 정책에 따라 주가 등락

자료: 이노션, 대신증권 Research Center

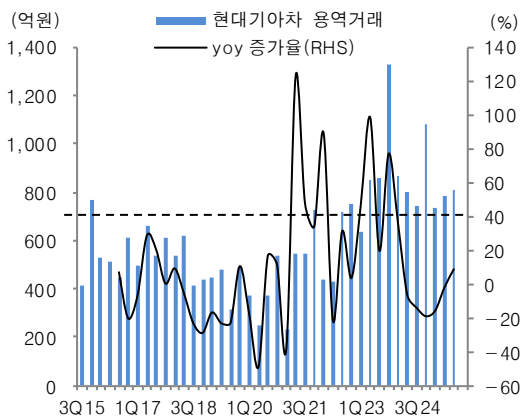
매출총이익 비중(4Q25)



자료: 이노션, 대신증권 Research Center

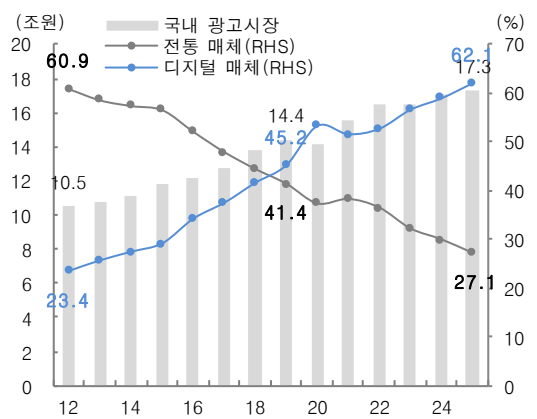
2. Earnings Driver

그림 10. 이노션-현대기아차 용역거래(3Q25)



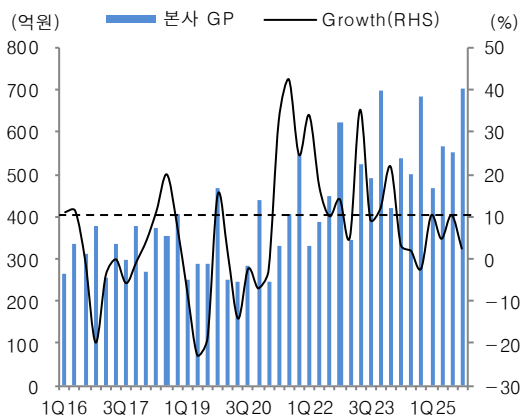
자료: 전자공시, 대신증권 Research Center

그림 11. 국내 광고시장



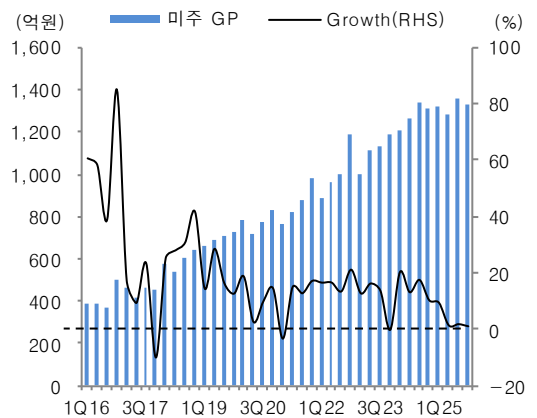
자료: KOBACO, 대신증권 Research Center

그림 12. 본사 매출총이익(4Q25)



자료: 이노션, 대신증권 Research Center

그림 13. 미주 매출총이익(4Q25)



자료: 이노션, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,093	2,121	2,145	2,284	2,375
매출원가	1,243	1,179	1,155	1,228	1,269
매출총이익	850	942	990	1,056	1,106
판매비와관리비	700	786	827	881	919
영업이익	150	156	163	175	187
영업외수익	7.2	7.3	7.6	7.6	7.9
EBITDA	202	214	235	348	380
영업외손익	11	13	-27	10	10
관계기업손익	1	1	1	1	1
금융수익	43	38	25	25	25
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-13	-16	-25	-20	-18
외환관련손실	8	8	0	0	0
기타	-19	-10	-29	3	2
법인세비용차감전순이익	161	169	136	184	197
법인세비용	-45	-53	-26	-61	-65
계속사업순이익	117	116	110	124	132
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	117	116	110	124	132
당기순이익률	5.6	5.5	5.1	5.4	5.6
비재계분순이익	15	16	17	19	20
재계분순이익	102	100	92	105	112
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	5	44	44	44	44
포괄순이익	122	160	153	167	176
비재계분포괄이익	16	20	23	25	26
재계분포괄이익	106	140	130	142	149

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,544	2,506	2,311	2,625	2,808
PER	8.4	7.7	8.0	7.0	6.6
BPS	22,771	25,050	26,186	27,636	29,268
PBR	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	5,044	5,339	7,368	8,689	9,505
EV/EBITDA	2.2	1.9	1.0	0.9	0.7
SPS	52,322	53,014	53,637	57,103	59,383
PSR	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
CFPS	5,276	5,603	6,702	8,953	9,789
DPS	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감률	11.1	10.9	5.1	6.6	4.7
영업이익 증/감률	9.6	3.8	4.9	6.9	7.0
순이익 증/감률	30.1	-0.5	-5.6	12.7	7.0
수익성					
ROIC	29.1	18.0	17.1	14.0	14.3
ROA	6.2	5.9	6.0	6.2	6.5
ROE	11.6	10.5	9.0	9.8	9.9
안정성					
부채비율	173.1	163.1	156.2	149.1	141.4
순차입금비율	-46.2	-38.6	-44.3	-42.8	-44.0
이자보상비율	26.7	22.9	24.0	26.6	28.5

자료: 이노션 대손증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,006	1,985	1,958	1,995	2,057
현금및현금성자산	529	483	562	571	613
매출채권 및 기타채권	1,171	1,152	1,158	1,187	1,206
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	306	350	238	238	238
비유동자산	554	730	806	840	853
유형자산	54	253	339	381	403
관계기업투자금	7	5	6	7	8
기타비유동자산	493	472	461	452	443
자산총계	2,560	2,715	2,763	2,835	2,910
유동부채	1,407	1,484	1,487	1,500	1,508
매입채무 및 기타채무	1,211	1,215	1,217	1,230	1,238
차입금	4	103	103	103	103
유동상채무	0	0	1	1	1
기타유동부채	192	165	165	165	165
비유동부채	216	199	198	197	197
차입금	0	0	0	-1	-2
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	215	199	199	199	199
부채총계	1,623	1,683	1,685	1,697	1,705
자본부분	911	1,002	1,047	1,105	1,171
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	805	857	902	960	1,025
기타자본변동	-36	3	3	3	3
비재계분	27	30	31	33	35
자본총계	937	1,032	1,079	1,138	1,206
순차입금	-433	-398	-478	-487	-530

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	83	182	300	342	377
당기순이익	117	116	110	124	132
비현금항목의 가감	94	108	158	235	259
감가상각비	52	58	131	173	193
외환손익	-6	-7	0	0	0
자본법평가손익	0	0	-1	-1	-1
기타	48	57	28	63	67
자산부채의 증감	-90	-6	43	29	35
기타현금흐름	-38	-35	-11	-45	-50
투자활동 현금흐름	-13	-267	-207	-207	-207
투자자산	3	-4	-1	-1	-1
유형자산	-28	-206	-206	-206	-206
기타	12	-57	0	0	0
재무활동 현금흐름	-105	-5	-89	-89	-89
단기차입금	0	100	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-3	-1	-1	-1	-1
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-56	-63	-47	-47	-47
기타	-46	-42	-41	-42	-42
현금의 증감	-24	-47	80	9	42
기초 현금	554	529	483	562	571
기말 현금	529	483	562	571	613
NOPLAT	109	107	132	117	125
FCF	128	-43	57	84	112

[Compliance Notice]

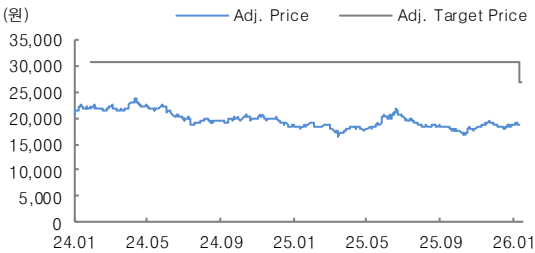
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김희재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

이노션(214320) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.02.04	25.12.24	25.12.01	25.11.28	25.11.11	25.11.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	27,000	30,500	30,500	30,500	30,500	30,500
과다율(평균%)		(39.40)	(39.39)	(40.86)	(40.91)	(42.07)
과다율(최대/최소%)		(36.72)	(36.72)	(40.03)	(40.03)	(41.67)
제시일자	25.08.08	25.07.17	25.06.09	25.04.16	25.04.15	25.02.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	30,500	30,500	30,500	30,500	30,500	30,500
과다율(평균%)	(38.41)	(36.34)	(37.01)	(41.10)	(37.69)	(37.60)
과다율(최대/최소%)	(28.36)	(28.36)	(28.36)	(39.74)	(31.97)	(31.97)
제시일자	25.01.16	24.11.16	24.11.06	24.10.16	24.08.21	24.08.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	30,500	30,500	30,500	30,500	30,500	30,500
과다율(평균%)	(35.78)	(35.12)	(34.47)	(34.54)	(36.10)	(30.06)
과다율(최대/최소%)	(31.97)	(31.97)	(32.95)	(32.95)	(33.61)	(22.13)
제시일자	24.07.11	24.05.02	24.04.05	24.02.21		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	30,500	30,500	30,500	30,500		
과다율(평균%)	(29.31)	(28.26)	(28.26)	(28.43)		
과다율(최대/최소%)	(22.13)	(22.13)	(24.59)	(26.39)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260201)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	88.4%	11.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상