기업브리프

키움증권

실적 Review

2026.11.05

이노션(214320)

광고대행사에서 브랜드 파트너로

BUY(Maintain)

목표주가: 26,000원

주가(11/04): 17,520원

시가총액: 7,008억원



엔터/레저/미디어 Analyst 임수진

RA 박정현

이노션의 3분기 매출총이익은 2,559억원(YoY +3.0%), 영업이익은 492억원(YoY -4.2%)으로 컨센서스에 부합했습니다. 역대 최대였던 전년 동기의 높은 기저를 감안하면 양호한 실적입니다. 매체대행 부진을 CX·GEO 등 신규 사업이 보완하고 있으며, 2027년에는 CES와 WYD 서울 등 대형 CX 프로젝트가 성장을 이끌 전망입니다.

Stock Data

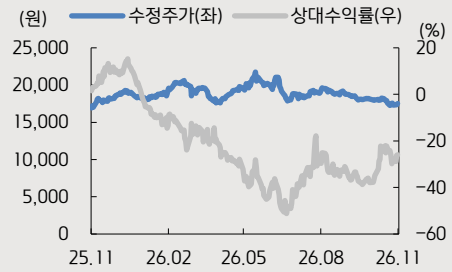
KOSPI(11/04)		5,683.80pt
52주 주가동향	최고가	최저가
	21,750원	16,930원
최고/최저가 대비 등락	-19.4%	3.5%
주가수익률	절대	상대
1M	-3.3%	19.2%
6M	-10.6%	9.1%
1Y	2.1%	-26.0%

발행주식수		40,000천주
일평균 거래량(3M)		64천주
외국인 지분율		18.6%
배당수익률(26.E)		7.2%
BPS(26.E)		28,300원
주요 주주	정성이 외 3 인	28.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,120.6	2,146.0	2,209.7	2,320.5
영업이익	155.7	162.8	177.9	184.1
EBITDA	213.6	222.4	238.4	183.6
세전이익	168.7	135.2	159.2	167.3
순이익	116.1	109.0	116.2	122.1
지배주주지분순이익	100.3	91.8	100.0	105.0
EPS(원)	2,506	2,294	2,499	2,625
증감률(%YoY)	-1.5	-8.5	8.9	5.0
PER(배)	7.7	8.0	6.9	6.6
PBR(배)	0.77	0.69	0.61	0.58
EV/EBITDA(배)	1.8	1.1	0.4	0.4
영업이익률(%)	7.3	7.6	8.1	7.9
ROE(%)	10.5	8.9	9.1	9.0
순부채비율(%)	-39.9	-48.6	-55.6	-54.5

Price Trend



>>> 3Q26 Review: 높은 기저에도 컨센서스 부합

분기 연결 매출총이익(GP)은 2,559억원(YoY +3.0%, QoQ -3.7%), 영업이익은 492억원(YoY -4.2%, QoQ +10.3%)으로 컨센서스에 부합했다. 전년 동기 역대 최대 분기 이익에 따른 기저와 원화 강세(누계 해외 GP 비중 79%)를 감안하면 양호한 실적이다. 북중미 월드컵 이연 수익 약 40억원을 제외한 GP 성장률은 YoY +1.4%로 추산된다. GP 대비 OPM은 19.2%로 1.4%p 하락했으나 인당 GP는 4.8% 개선되어, 수익성 하락은 수요 둔화보다 선제적 인력 투자의 영향으로 판단된다.

[국내] GP 573억원(YoY +3.9%), 영업이익 122억원(YoY +36.6%). 광고주 마케팅 효율화 기조로 매체대행 GP가 YoY -13% 감소했으나, HMG 테크 탤런트 포럼·현대제철 기공식 등 그룹 CX 프로젝트와 9월 본격화된 GEO 매출이 이를 상쇄했다.

[해외] 미주 영업이익은 298억원(YoY -11.9%)으로 감소했다. 인원은 40명 줄었지만 판관비는 72억원 늘었는데, 자회사 캔버스의 비계열 대응을 위한 디지털 전문 인력 충원에 기인한다. 유럽은 디지털 서비스 확대와 스튜디오 글로리아를 통한 제작 내재화로 GP 366억원(YoY +13.8%)을 기록했고, 인도·아중동은 중동 분쟁 장기화로 적전했다.

>>> 성장 정체 우려는 과도, 2027년은 CX가 이끈다

주가는 5월 고점 대비 19% 하락해 광고 업황 둔화와 높은 캡티브 의존도에 따른 성장 정체 우려를 반영하고 있다. 그러나 3분기 누계 GP는 7,717억원(YoY +6.9%)으로 11년 연속 성장했고, 영업이익은 1,336억원(YoY +13.6%)으로 외형 성장을 상회했다.

4분기 영업이익은 환산 손실을 감안해 443억원(YoY -3.0%)으로 보수적으로 추정하나, 제네시스 GV90·투싼 런칭과 대한항공·네파 등 비계열 신규 물량이 순차 반영될 전망이다.

2027년은 1월 CES·호주 오픈, 6월 FIFA 여자월드컵, 8월 WYD 서울 2027로 이어지는 파이프라인이 실적 가시성을 높일 것이다. 현 주가는 2027E PER 6.6배로, 시가총액이 현금 및 금융자산(7,188억원)을 하회하고 배당수익률도 6.9%에 달해 하방은 제한적이다.

>>> Valuation

이노션 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2026E 지배주주 순이익	105.0	단위: 십억원
주식수	40	단위: 백만주
2026E 지배주주 EPS	**2,625**	**단위: 원**
Target P/E (배)	**10.0**	**최근 3개년 평균 P/E 적용**
적정주가 (원)	26,250	
목표주가 (원)	**26,000**	
현재주가 (원)	17,520	
Upside (%)	48.4	

자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_P/E Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

이노션_P/B Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

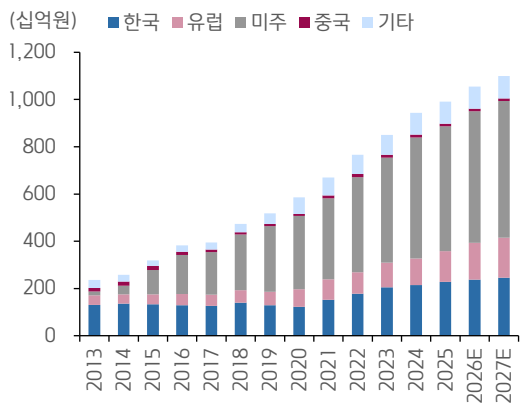
이노션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	**503.4**	**519.0**	**491.5**	**631.5**	**523.8**	**499.1**	**510.9**	**675.9**	**2,145.5**	**2,209.7**	**2,320.5**
매출총이익	**232.1**	**241.6**	**248.3**	**268.2**	**250.1**	**265.8**	**255.9**	**281.4**	**990.2**	**1,053.1**	**1,098.1**
QoQ	-10%	4%	3%	8%	-7%	6%	-4%	10%	-	-	-
YoY	10%	3%	4%	4%	8%	10%	3%	5%	5%	6%	4%
국내	**46.7**	**56.7**	**55.2**	**70.0**	**50.3**	**57.1**	**57.3**	**72.1**	**228.5**	**236.8**	**245.2**
QoQ	-32%	21%	-3%	27%	-28%	13%	0%	26%	-	-	-
YoY	10%	5%	11%	3%	7.8%	1%	4%	3%	7%	4%	4%
매체대행	15.4	23.3	22.5	28.9	14.4	20.5	19.7	30.0	90.1	84.6	87.0
광고제작	16.2	16.4	17.2	22.4	14.3	17.3	21.5	23.0	72.1	76.1	80.7
옥외광고	2.1	3.0	3.1	2.9	2.3	2.9	3.0	3.0	11.1	11.1	11.5
프로모션	9.0	8.7	6.8	8.8	10.7	9.2	8.9	9.0	33.3	37.8	38.6
기타	4.0	5.3	5.6	7.0	8.7	7.2	4.2	7.1	21.9	27.2	27.4
해외	**185.7**	**185.1**	**193.3**	**198.4**	**200.0**	**208.8**	**199.0**	**209.5**	**762.5**	**817.4**	**854.2**
QoQ	-3%	0%	4%	3%	1%	4%	-5%	5%	-	-	-
YoY	10%	2%	3%	4%	7.7%	13%	3%	6%	5%	7%	5%
유럽	30	30	32	37.1	36.8	42.9	36.6	40.8	129.1	157.1	169.6
미주	132.3	128.5	136.3	132.7	137.3	140.9	139.5	139.3	529.8	557.0	579.2
중국	1.3	2.2	2.6	4.3	1.8	2.4	2.6	4.3	10.4	11.1	11.3
기타지역	22.5	24.1	22.3	24.3	24.1	22.7	20.3	25.1	93.2	92.2	94.0
판관비	**202.3**	**205.1**	**197.0**	**222.5**	**210.3**	**221.2**	**206.7**	**237.1**	**826.9**	**875.2**	**914.1**
QoQ	-6%	1%	-4%	13%	-6%	5%	-7%	15%	-	-	-
YoY	12%	4%	3%	3%	4%	8%	5%	7%	5%	6%	4%
영업이익	**29.8**	**36.4**	**51.3**	**45.7**	**39.8**	**44.6**	**49.2**	**44.3**	**163.3**	**177.9**	**184.1**
QoQ	-30%	22%	41%	-11%	-13%	12%	10%	-10%	-	-	-
YoY	-2%	-1%	12%	7%	33%	22%	-4%	-3%	5%	9%	3%
OPM*	13%	15%	21%	17%	15.9%	17%	19%	16%	16%	17%	17%
당기순이익(지배)	**12.4**	**19.6**	**28.5**	**31.6**	**35.9**	**32.3**	**26.4**	**17.8**	**92.2**	**112.4**	**108.3**
QoQ	-48%	58%	45%	11%	13%	-10%	-18%	-32%	-	-	-
YoY	-52%	-14%	4%	32%	189%	64%	-7%	-44%	-8%	22%	-4%
NPM*	5%	8%	11%	12%	14%	12%	10%	6%	9%	11%	10%

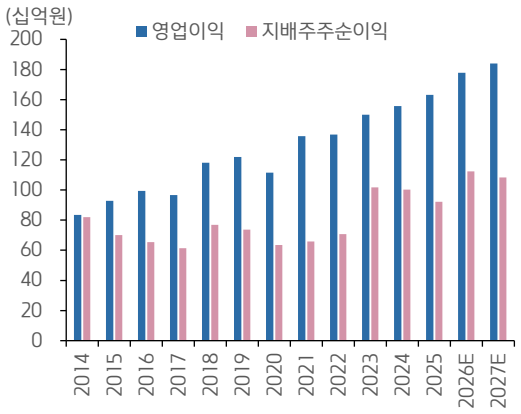
자료: 이노션, 키움증권 리서치센터
주: OPM = 영업이익/매출총이익, NP, = 당기순이익/매출총이익

이노션 매출총이익 추이



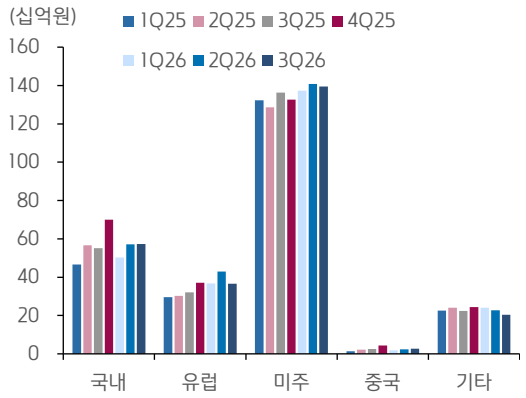
자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_영업이익 및 순이익 추이



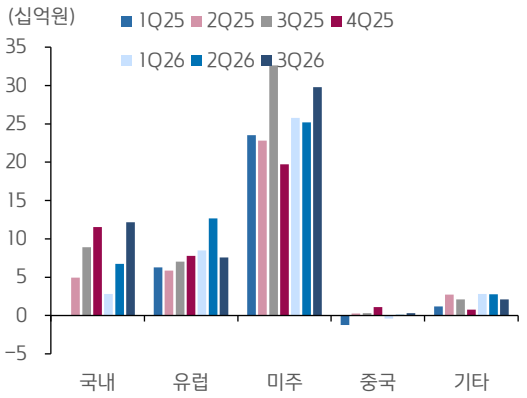
자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_분기별 지역별 매출총이익 추이



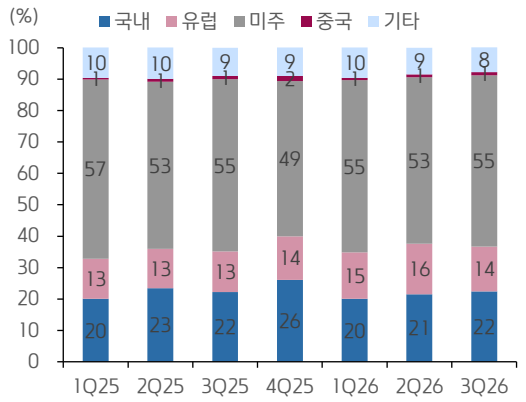
자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_ 분기별 지역별 영업이익 추이



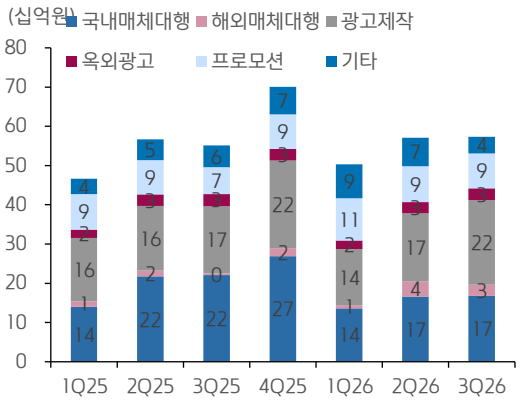
자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_지역별 매출총이익 비중 추이



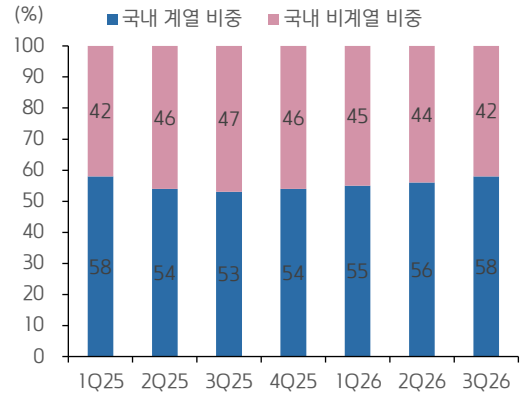
자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_국내 부문별 매출총이익 추이



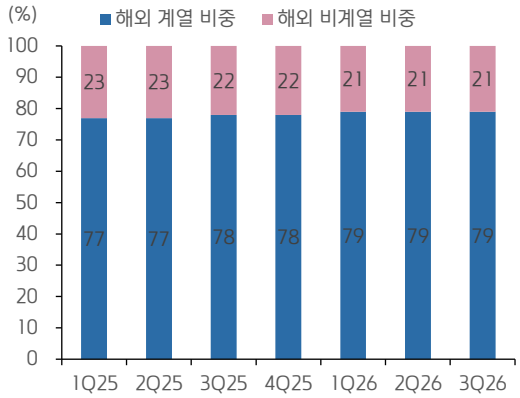
자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_국내 계열/비계열 비중 추이



자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_해외 계열/비계열 비중 추이



자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_월드컵 이후에도 이어지는 스포츠 마케팅 파이프라인



자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_4분기 실적 기대포인트



자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,120.6	2,146.0	2,209.7	2,320.5	2,423.5
매출원가	1,178.6	1,155.8	1,144.7	1,222.4	1,281.7
매출총이익	941.9	990.2	1,053.1	1,098.1	1,141.8
판관비	786.3	827.4	875.2	914.1	954.2
영업이익	155.7	162.8	177.9	184.1	187.6
EBITDA	213.6	222.4	238.4	183.6	197.3
영업외손익	13.0	-27.6	-18.6	-16.8	-15.6
이자수익	21.5	18.7	21.5	22.3	23.6
이자비용	6.8	6.4	6.4	6.4	6.4
외환관련이익	16.9	6.7	5.4	5.4	5.4
외환관련손실	7.8	18.6	12.1	11.1	11.1
종속 및 관계기업손익	0.7	0.9	0.9	0.9	0.9
기타	-11.5	-28.9	-27.9	-27.9	-28.0
법인세차감전이익	168.7	135.2	159.2	167.3	172.0
법인세비용	52.6	26.3	43.0	45.2	46.4
계속사업순손익	116.1	109.0	116.2	122.1	125.5
당기순이익	116.1	109.0	116.2	122.1	125.5
지배주주순이익	100.3	91.8	100.0	105.0	108.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	1.3	1.2	2.4	5.6	4.4
영업이익 증감율	3.8	4.6	9.3	3.5	1.9
EBITDA 증감율	5.9	4.1	7.2	-23.0	7.5
지배주주순이익 증감율	-1.4	-8.5	8.9	5.0	2.9
EPS 증감율	-1.5	-8.5	8.9	5.0	2.8
매출총이익율(%)	44.4	46.1	47.9	47.3	47.1
영업이익률(%)	7.3	7.6	8.1	7.9	7.7
EBITDA Margin(%)	10.1	10.4	10.8	7.9	8.1
지배주주순이익률(%)	4.7	4.3	4.6	4.5	4.5

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,984.6	2,021.4	2,150.4	2,229.2	2,318.7
현금 및 현금성자산	482.7	679.5	838.6	899.5	971.3
단기금융자산	180.5	129.7	93.3	67.0	48.2
매출채권 및 기타채권	1,152.3	1,065.3	1,091.0	1,151.9	1,203.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	169.1	146.9	127.5	110.8	96.2
비유동자산	730.0	760.3	700.6	701.9	693.1
투자자산	32.6	30.8	31.6	32.5	33.4
유형자산	253.4	264.7	213.8	223.1	221.4
무형자산	303.8	275.9	266.2	257.4	249.4
기타비유동자산	140.2	188.9	189.0	188.9	188.9
자산총계	2,714.6	2,781.6	2,851.0	2,931.2	3,011.8
유동부채	1,484.0	1,462.3	1,448.1	1,440.5	1,431.4
매입채무 및 기타채무	1,215.0	1,187.0	1,172.8	1,165.1	1,156.1
단기금융부채	135.5	136.7	136.7	136.7	136.7
기타유동부채	133.5	138.6	138.6	138.7	138.6
비유동부채	198.7	226.0	226.0	226.0	226.0
장기금융부채	116.3	140.7	140.7	140.7	140.7
기타비유동부채	82.4	85.3	85.3	85.3	85.3
부채총계	1,682.7	1,688.3	1,674.2	1,666.5	1,657.5
지배지분	1,002.0	1,064.7	1,132.0	1,202.7	1,274.8
자본금	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
자본잉여금	122.3	122.3	122.3	122.3	122.3
기타자본	-72.0	-71.8	-71.8	-71.8	-71.8
기타포괄손익누계액	75.0	92.4	109.7	127.0	144.3
이익잉여금	856.7	901.8	951.7	1,005.1	1,059.9
비지배지분	29.9	28.6	44.9	62.0	79.6
자본총계	1,031.9	1,093.3	1,176.9	1,264.7	1,354.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	182.2	281.2	171.2	85.4	105.4
당기순이익	116.1	109.0	116.2	122.1	125.5
비현금항목의 가감	108.0	120.6	106.4	45.7	56.0
유형자산감가상각비	46.2	49.4	50.9	-9.3	1.7
무형자산감가상각비	11.8	10.2	9.7	8.8	8.0
지분법평가손익	-0.7	-1.1	0.0	0.0	0.0
기타	50.7	62.1	45.8	46.2	46.3
영업활동자산부채증감	-6.4	90.5	-23.6	-53.2	-46.8
매출채권및기타채권의감소	-31.5	52.9	-25.7	-60.9	-51.1
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	-20.8	-7.7	-14.2	-7.7	-9.0
기타	45.9	45.3	16.3	15.4	13.3
기타현금흐름	-35.5	-38.9	-27.8	-29.2	-29.3
투자활동 현금흐름	-266.9	28.0	30.4	20.1	12.8
유형자산의 취득	-206.2	-17.5	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-2.3	-2.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-2.4	1.8	-0.9	-0.9	-0.9
단기금융자산의감소(증가)	-58.3	50.8	36.5	26.2	18.9
기타	2.1	-5.3	-5.2	-5.2	-5.2
재무활동 현금흐름	-4.9	-115.4	-97.3	-100.3	-101.9
차입금의 증가(감소)	99.5	-0.2	0.0	0.0	0.0
자본금,자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-62.7	-64.8	-47.0	-50.0	-51.6
기타	-41.7	-50.4	-50.3	-50.3	-50.3
기타현금흐름	43.0	2.9	54.8	55.7	55.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-46.6	196.8	159.2	61.0	71.8
기초현금 및 현금성자산	529.3	482.7	679.5	838.6	899.6
기말현금 및 현금성자산	482.7	679.5	838.6	899.6	971.4

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,506	2,294	2,499	2,625	2,699
BPS	25,050	26,618	28,300	30,068	31,870
CFPS	5,603	5,740	5,565	4,195	4,538
DPS	1,175	1,175	1,250	1,290	1,330
주가배수(배)					
PER	7.7	8.0	6.9	6.6	6.4
PER(최고)	9.7	9.5	9.1		
PER(최저)	7.3	7.1	6.8		
PBR	0.77	0.69	0.61	0.58	0.54
PBR(최고)	0.97	0.82	0.80		
PBR(최저)	0.73	0.61	0.60		
PSR	0.37	0.34	0.32	0.30	0.29
PCFR	3.5	3.2	3.1	4.1	3.8
EV/EBITDA	1.8	1.1	0.4	0.4	0.2
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	40.5	43.1	43.0	42.3	42.4
배당수익률(%,보통주,현금)	6.1	6.4	7.2	7.4	7.7
ROA	4.4	4.0	4.1	4.2	4.2
ROE	10.5	8.9	9.1	9.0	8.7
ROIC	19.4	18.9	23.0	23.6	22.3
매출채권회전율	1.8	1.9	2.0	2.1	2.1
재고자산회전율					
부채비율	163.1	154.4	142.3	131.8	122.4
순차입금비율	-39.9	-48.6	-55.6	-54.5	-54.8
이자보상배율,현금	22.9	25.4	27.8	28.7	29.3
총차입금	251.9	277.4	277.4	277.4	277.4
순차입금	-411.3	-531.8	-654.5	-689.2	-742.1
EBITDA	213.6	222.4	238.4	183.6	197.3
FCF	-45.3	248.3	166.8	80.7	99.9

자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 11월 04일 현재 '이노션' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

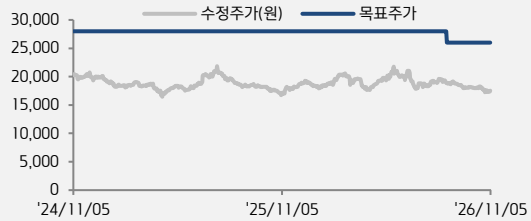
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
이노션(214320)	2024-07-16	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-32.46	-21.96
담당자변경	2026-02-25	BUY(Reinitiate)	26,000원	6개월	-29.33	-24.81
	2026-05-14	BUY(Maintain)	26,000원	6개월	-26.61	-21.92
	2026-11-05	BUY(Maintain)	26,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%