

이노션 (214320)

나도 수익성을 찾아서

투자의견

BUY(유지)

목표주가

26,000 원(하향)

현재주가

18,280 원(02/05)

시가총액

731 (십억원)

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

- 4분기 매출총이익은 2,587억원(+4.5%yoy), 영업이익은 427억원(-11.5%yoy)으로 시장 컨센서스 부합
- 본사 매출총이익은 683억원(-2.2%yoy)으로 CES 행사 규모 축소 등으로 계열 물량 감소하며 역성장 기록
- 해외는 1,904억원(+7.1%yoy)으로 미주 중심 고성장세 지속되는 가운데 계열과 비계열 물량 성장이 외형 견인
- 실적 추정치를 하향함에 따라 목표주가를 26,000원으로 3.7% 하향 조정. 여전히 비우호적인 업황 이어지고 있지만, 비계열 비중 꾸준히 확대되는 가운데 특히 올해는 계열 신차 라인업이 강화됨에 따라 캡티브 중심 성장세 이어질 것으로 예상하며 지속적인 M&A 기회 모색을 통한 신규 성장 동력 발굴 노력 긍정적. 작년에 이미 디지털, CX 등 신사업 관련 인력 충원을 완료했으며, 올해는 외부채용 최소화 및 효율적 인력 운용을 통해 수익성 개선 전망

주가(원, 02/05)	18,280
시가총액(십억원)	731
발행주식수	40,000천주
52주 최고가	24,300원
최저가	18,050원
52주 일간 Beta	0.32
60일 일평균거래대금	9억원
외국인 지분율	26.0%
배당수익률(2024P)	6.6%
주주구성	
정성이 (외 4인)	28.7%
NHPEA IV Highlight Holdings AB (외 1인)	17.2%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-7.0	-5.0	-15.6
절대기준	-4.2	-2.2	-18.8

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	26,000	27,000	▼
영업이익(24)	156	161	▼
영업이익(25)	165	170	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024P	2025E
매출액	1,750	2,093	2,121	2,218
영업이익	137	150	156	165
세전손익	143	161	169	179
당기순이익	90	117	116	125
EPS(원)	1,765	2,544	1,668	1,795
증감률(%)	7.2	44.1	-34.4	7.6
PER(배)	11.7	8.4	11.0	10.2
ROE(%)	8.5	11.6	10.9	11.4
PBR(배)	0.5	0.9	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	1.6	2.1	1.0	0.3

자료: 유진투자증권

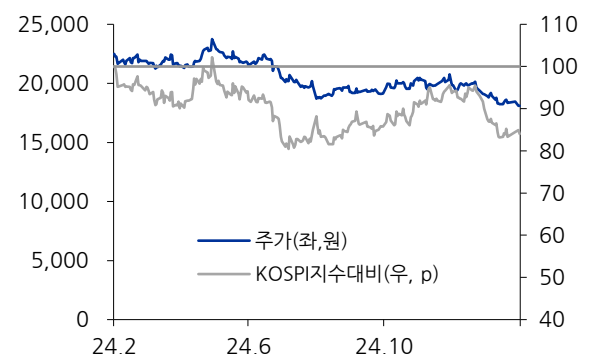


도표 1. 4Q24 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	4Q24P					1Q25E			2023	2024P		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	599	667	-10.2	631	-5.1	510	-14.8	4.7	2,093	2,121	1.3	2,218	4.6
영업이익	43	48	-11.1	43	-1.0	32	-25.8	3.9	150	156	3.8	165	6.1
세전이익	40	36	10.0	34	16.2	39	-2.7	-5.8	161	169	4.6	179	6.0
순이익	27	25	7.8	15	79.3	27	0.0	-8.0	117	116	-0.7	125	8.0
영업이익률	7.1	7.2	-0.1	6.8	0.3	6.2	-0.9	0.0	7.2	7.3	0.2	7.4	0.1
순이익률	4.5	3.8	0.8	2.4	2.1	5.3	0.8	-0.7	5.6	5.5	-0.1	5.6	0.2
EPS(원)	1,591	1,339	18.8	1,935	-17.8	1,553	-2.4	-40.4	2,544	1,668	-34.4	1,795	7.6
BPS(원)	15,489	15,577	-0.6	23,814	-35.0	14,702	-5.1	-35.4	22,771	15,489	-32.0	16,109	4.0
ROE(%)	10.3	8.6	1.7	8.1	2.1	10.6	0.3	-0.9	11.6	10.9	-0.7	11.4	0.5
PER(X)	11.5	13.6	-	9.4	-	11.8	-	-	8.4	11.0	-	10.2	-
PBR(X)	1.2	1.2	-	0.8	-	1.2	-	-	0.9	1.2	-	1.1	-

자료: 이노션, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 이노션 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
매출총이익	211	234	238	259	217	245	248	272	850	942	982
YoY (%)	19.1%	9.8%	12.5%	4.5%	2.8%	4.3%	4.3%	5.3%	11.1%	10.9%	4.3%
본사	42	54	50	68	41	55	51	71	205	214	219
YoY (%)	22.0%	3.5%	2.1%	-2.2%	-2.8%	2.7%	2.7%	4.3%	15.2%	4.4%	2.1%
매체대행	16	22	22	28	17	22	22	29	85	88	90
광고제작	11	19	13	19	11	19	13	20	59	62	63
옥외광고	2	2	3	3	2	2	3	3	10	11	11
프로모션	9	7	8	10	7	7	9	11	32	35	35
기타	3	5	3	7	3	5	3	8	19	18	19
해외회사	169	181	188	191	176	189	197	202	645	729	764
YoY (%)	18.5%	12.1%	15.7%	6.7%	4.2%	4.6%	4.6%	5.8%	9.9%	12.9%	4.8%
영업이익	30	37	46	43	32	39	48	46	150	156	165
영업이익률(%)	6.3%	7.0%	9.0%	7.1%	6.2%	7.0%	9.1%	7.5%	7.2%	7.3%	7.4%
영업이익률 (GP 대비)	14.3%	15.5%	20.0%	16.6%	14.6%	15.8%	19.5%	17.1%	17.6%	16.7%	16.8%
YoY (%)	58.5%	-12.1%	12.4%	-11.5%	3.9%	5.3%	5.6%	8.9%	9.6%	3.8%	6.1%
당기순이익	29	27	33	27	27	29	37	31	116	116	125
지배주주순이익	26	23	27	24	23	25	32	27	101	100	108

자료: 유진투자증권

도표 3. 이노션 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 12MF 지배주주순이익	108	
② 적용 PER(배)	9.5	과거 3년 평균 PER
③ 기업가치	1,023	
④ 주식수(천주)	40,000	
⑤ 주당 적정가치(원)	25,581	
⑥ 목표주가(원)	26,000	
상승여력(%)	42.2%	
현재주가(원)	18,280	

자료: 유진투자증권
참고: 2025.02.05 종가 기준

이노션(214320.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
자산총계	2,290	2,560	2,718	2,811	2,902
유동자산	1,800	2,006	2,039	2,245	2,375
현금성자산	701	651	755	914	1,004
매출채권	957	1,171	1,099	1,143	1,182
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	490	554	679	566	527
투자자산	136	197	178	185	193
유형자산	35	54	200	87	48
기타	318	304	301	293	286
부채총계	1,416	1,623	1,764	1,820	1,870
유동부채	1,220	1,407	1,570	1,622	1,670
매입채무	1,049	1,211	1,283	1,335	1,381
유동성이자부채	46	66	155	155	155
기타	125	130	131	132	134
비유동부채	196	216	195	197	200
비유동이자부채	134	152	125	125	125
기타	62	64	70	72	75
자본총계	874	937	954	991	1,032
지배지분	850	911	929	967	1,008
자본금	10	20	30	30	30
자본잉여금	132	122	122	122	122
이익잉여금	749	805	848	885	927
기타	(41)	(36)	(71)	(71)	(71)
비지배지분	24	27	24	24	24
자본총계	874	937	954	991	1,032
총차입금	180	218	280	280	280
순차입금	(521)	(433)	(474)	(634)	(723)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
영업현금	149	83	296	271	204
당기순이익	90	117	116	125	132
자산상각비	48	52	105	153	81
기타비현금성손익	57	43	(32)	(14)	(15)
운전자본증감	(8)	(90)	131	7	6
매출채권감소(증가)	(2)	(59)	(75)	(44)	(39)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	3	20	169	51	46
기타	(10)	(51)	36	(1)	(1)
투자현금	15	(13)	(254)	(48)	(50)
단기투자자산감소	61	15	(41)	(7)	(7)
장기투자증권감소	1	4	0	(1)	(1)
설비투자	11	28	210	30	31
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(4)	(5)	(1)	(3)	(3)
재무현금	(118)	(105)	13	(71)	(72)
차입금증가	(32)	(32)	77	0	0
자본증가	(62)	(56)	(37)	(71)	(72)
배당금지급	62	56	47	71	72
현금 증감	73	(24)	64	153	82
기초현금	481	554	529	593	746
기말현금	554	529	593	746	829
Gross Cash flow	195	211	194	264	198
Gross Investment	54	117	83	34	37
Free Cash Flow	141	94	111	230	161

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
매출액	1,750	2,093	2,121	2,218	2,308
증가율(%)	16.5	19.6	1.3	4.6	4.1
매출원가	985	1,243	1,179	1,236	1,284
매출총이익	765	850	942	982	1,024
판매 및 일반관리비	628	700	786	817	850
기타영업손익	18	11	12	4	4
영업이익	137	150	156	165	174
증가율(%)	0.9	9.6	3.8	6.1	5.2
EBITDA	185	202	261	318	255
증가율(%)	5.9	9.1	29.4	22.0	(20.0)
영업외손익	6	11	13	14	14
이자수익	11	22	22	23	24
이자비용	3	6	7	7	7
지분법손익	1	1	(0)	(1)	(1)
기타영업손익	(3)	(6)	(2)	(1)	(1)
세전순이익	143	161	169	179	188
증가율(%)	15.3	12.8	4.6	6.0	5.2
법인세비용	53	45	53	54	56
당기순이익	90	117	116	125	132
증가율(%)	3.0	30.1	(0.7)	8.0	5.2
지배주주지분	71	102	100	108	113
증가율(%)	7.2	44.1	(1.6)	7.6	5.2
비지배지분	19	15	16	18	18
EPS(원)	1,765	2,544	1,668	1,795	1,888
증가율(%)	7.2	44.1	(34.4)	7.6	5.2
수정EPS(원)	1,765	2,544	1,668	1,795	1,888
증가율(%)	7.2	44.1	(34.4)	7.6	5.2

주요투자지표

	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,765	2,544	1,668	1,795	1,888
BPS	42,482	22,771	15,489	16,109	16,798
DPS	1,075	1,175	1,200	1,290	1,380
밸류에이션(배, %)					
PER	11.7	8.4	11.0	10.2	9.7
PBR	0.5	0.9	1.2	1.1	1.1
EV/ EBITDA	1.6	2.1	1.0	0.3	0.0
배당수익율	5.2	5.5	6.6	7.1	7.5
PCR	4.2	4.1	5.7	4.1	5.5
수익성(%)					
영업이익율	7.8	7.2	7.3	7.4	7.5
EBITDA이익율	10.6	9.6	12.3	14.4	11.0
순이익율	5.1	5.6	5.5	5.6	5.7
ROE	8.5	11.6	10.9	11.4	11.5
ROIC	25.5	26.1	22.4	28.6	38.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(59.6)	(46.2)	(49.8)	(64.0)	(70.1)
유동비율	147.6	142.6	129.9	138.4	142.3
이자보상배율	42.9	26.7	22.6	24.0	25.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	1.8	2.0	1.9	2.0	2.0
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 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	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

