

이노션 (214320)

주어진 상황에 최선을 다하다 보면

투자의견

BUY(유지)

목표주가

26,000 원(유지)

현재주가

18,150 원(11/27)

시가총액

726(십억원)

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

- 3분기 매출총이익은 2,483억원(+4.4%yoy), 영업이익은 513억원(+11.8%yoy)으로 시장 컨센서스 상회
- 본사 매출총이익은 552억원(+10.5%yoy)으로 계열과 비계열 대형 광고주 물량 확대에 더해 이노션S, 스튜디오레논 등 자회사 턴어라운드 효과로 외형 성장
- 해외는 1,933억원(+2.7%yoy)으로 미주(+2.0%yoy)가 일부 광고주 계약 만료로 비계열 물량 감소했음에도 유럽(+15.7%yoy)이 계열 브랜딩 캠페인 증가에 힘입어 성장 지속
- 미국 관세 영향에 따른 주요 광고주 마케팅 예산 감축 가능성 배제할 수 없지만, 내년 북중미 월드컵 및 CES 규모 확대를 통한 견조한 캡티브 물량 지속될 것으로 기대하며, 비우호적 영업환경 속에서도 비계열 신규 광고주 확대 및 비용 통제를 통한 수익성 중심 성장세 이어가는 점 긍정적. 투자의견, 목표주가 유지

주가(원, 11/27)	18,150
시가총액(십억원)	726
발행주식수	40,000천주
52주 최고가	21,900원
최저가	16,290원
52주 일간 Beta	0.44
60일 일평균거래대금	28억원
외국인 지분율	21.3%
배당수익률(2025F)	6.5%
주주구성	
정성이 (외 4인)	28.8%
NHPEA IV Highlight Holdings AB (외 1인)	12.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	5.3	-49.1	-69.9
절대기준	3.9	2.1	-10.6

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	26,000	26,000	-
영업이익(25)	162	166	▼
영업이익(26)	172	178	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	2,093	2,121	2,123	2,151
영업이익	150	156	162	172
세전손익	161	169	159	183
당기순이익	117	116	103	119
EPS(원)	2,544	2,506	1,417	1,684
증감률(%)	44.1	-1.5	-43.4	18.8
PER(배)	8.4	7.7	12.8	10.8
ROE(%)	11.6	10.5	8.6	10.2
PBR(배)	0.9	0.8	1.1	1.1
EV/EBITDA(배)	2.1	1.8	1.5	1.4

자료: 유진투자증권

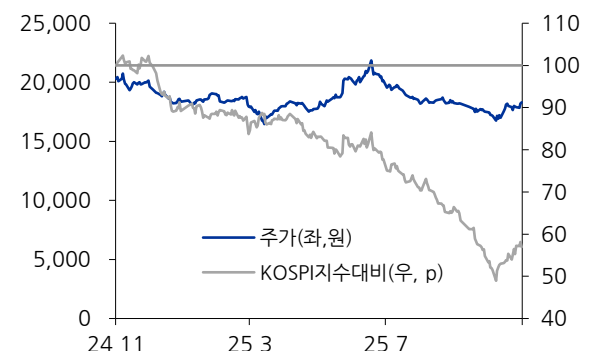


도표 1. 3Q25 Review

(단위: 십억원, (%, %p))	3Q25P					4Q25E			2024	2025E		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	492	532	-7.7	529	-7.1	609	23.9	1.7	2,121	2,123	0.1	2,151	1.3
영업이익	51	48	5.9	48	6.9	44	-14.2	3.3	156	162	3.8	172	6.4
세전이익	54	53	1.6	51	6.3	44	-18.4	11.4	169	159	-5.8	183	15.1
순이익	34	37	-8.9	34	-1.4	29	-14.2	5.5	116	103	-11.3	119	15.4
영업이익률	10.4	9.1	1.3	9.0	1.4	7.2	-3.2	0.1	7.3	7.6	0.3	8.0	0.4
순이익률	6.8	6.9	-0.1	5.1	1.7	4.7	-2.1	0.2	5.5	4.9	-0.6	5.5	0.7
EPS(원)	2,851	2,872	-0.7	2,700	5.6	1,630	-42.8	-32.1	2,506	1,417	-43.4	1,684	18.8
BPS(원)	25,607	23,626	8.4	24,287	5.4	16,241	-36.6	-35.2	25,050	16,241	-35.2	16,751	3.1
ROE(%)	11.1	12.2	-1.0	11.1	0.0	10.0	-1.1	0.4	10.5	8.6	-1.9	10.2	1.6
PER(X)	6.4	6.3	-	6.7	-	11.1	-	-	7.7	12.8	-	10.8	-
PBR(X)	0.7	0.8	-	0.7	-	1.1	-	-	0.8	1.1	-	1.1	-

자료: 이노션, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 이노션 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출총이익	211	234	238	259	232	242	248	268	942	990	1,041
YoY (%)	19.1%	9.8%	12.5%	4.5%	10.0%	3.1%	4.4%	3.6%	10.9%	5.1%	5.2%
본사	42	54	50	68	47	57	55	68	214	227	230
YoY (%)	22.0%	3.5%	2.1%	-2.2%	10.5%	4.9%	10.5%	0.3%	4.4%	5.8%	1.1%
매체대행	16	22	22	28	15	23	22	28	88	89	91
광고제작	11	19	13	19	16	16	17	19	62	69	70
옥외광고	2	2	3	3	2	3	3	3	11	11	11
프로모션	9	7	8	10	9	9	7	10	35	35	35
기타	3	5	3	7	4	5	6	7	18	22	22
해외자회사	169	181	188	191	186	185	193	200	729	764	813
YoY (%)	18.5%	12.1%	15.7%	6.7%	9.9%	2.3%	2.7%	4.9%	12.9%	4.9%	6.3%
영업이익	30	37	46	43	30	36	51	44	156	162	172
영업이익률(%)	6.3%	7.0%	9.0%	7.1%	5.9%	7.0%	10.4%	7.2%	7.3%	7.6%	8.0%
영업이익률 (GP 대비)	14.3%	15.5%	20.0%	16.6%	12.8%	15.2%	20.5%	16.4%	16.7%	16.3%	16.5%
YoY (%)	58.5%	-12.1%	12.4%	-11.5%	-2.1%	-0.7%	11.8%	3.2%	3.8%	3.8%	6.4%
당기순이익	29	27	33	27	17	24	34	29	116	103	119
지배주주순이익	26	23	27	24	12	20	29	24	100	85	101

자료: 유진투자증권

이노션(214320.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	2,560	2,715	2,701	2,754	2,805
유동자산	2,006	1,985	1,935	1,896	1,878
현금성자산	651	663	644	586	555
매출채권	1,171	1,152	1,120	1,137	1,149
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	554	730	766	859	927
투자자산	197	173	181	188	196
유형자산	54	253	295	390	460
기타	304	304	290	281	271
부채총계	1,623	1,683	1,684	1,707	1,724
유동부채	1,407	1,484	1,472	1,491	1,505
매입채무	1,211	1,215	1,198	1,216	1,229
유동성이자부채	66	136	139	139	139
기타	130	133	135	136	138
비유동부채	216	199	212	215	219
비유동이자부채	152	129	131	131	131
기타	64	69	81	84	88
자본총계	937	1,032	1,017	1,047	1,081
지배지분	911	1,002	974	1,005	1,039
자본금	20	20	30	30	30
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	805	857	894	924	958
기타	(36)	3	(72)	(72)	(72)
비지배지분	27	30	42	42	42
자본총계	937	1,032	1,017	1,047	1,081
총차입금	218	265	270	270	270
순차입금	(433)	(398)	(373)	(316)	(285)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	83	182	138	231	260
당기순이익	117	116	103	119	123
자산상각비	52	58	71	126	151
기타비현금성손익	43	50	(41)	(14)	(15)
운전자본증감	(90)	(6)	34	1	0
매출채권감소(증가)	(59)	(32)	(150)	(17)	(12)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	20	(21)	201	18	13
기타	(51)	46	(17)	(0)	(0)
투자현금	(13)	(267)	(37)	(224)	(226)
단기투자자산감소	15	(56)	40	(6)	(6)
장기투자증권감소	4	0	(0)	(1)	(1)
설비투자	28	206	71	209	211
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(5)	(2)	(2)	(1)	(1)
재무현금	(105)	(5)	(70)	(71)	(71)
차입금증가	(32)	72	(24)	0	0
자본증가	(56)	(63)	(37)	(71)	(71)
배당금지급	56	63	47	71	71
현금 증감	(24)	(47)	22	(63)	(37)
기초현금	554	529	483	505	442
기말현금	529	483	505	442	405
Gross Cash flow	211	224	135	231	259
Gross Investment	117	217	43	218	220
Free Cash Flow	94	7	92	13	40

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,093	2,121	2,123	2,151	2,167
증가율(%)	19.6	1.3	0.1	1.3	0.7
매출원가	1,243	1,179	1,133	1,110	1,082
매출총이익	850	942	990	1,041	1,085
판매 및 일반관리비	700	786	828	869	905
기타영업손익	11	12	5	5	4
영업이익	150	156	162	172	181
증가율(%)	9.6	3.8	3.8	6.4	5.0
EBITDA	202	214	233	298	332
증가율(%)	9.1	5.8	8.9	28.0	11.4
영업외손익	11	13	(3)	11	9
이자수익	22	21	19	22	22
이자비용	6	7	7	7	7
지분법손익	1	1	1	(0)	(0)
기타영업손익	(6)	(2)	(15)	(3)	(6)
세전순이익	161	169	159	183	189
증가율(%)	12.8	4.6	(5.8)	15.1	3.5
법인세비용	45	53	56	64	66
당기순이익	117	116	103	119	123
증가율(%)	30.1	(0.5)	(11.3)	15.4	3.5
지배주주지분	102	100	85	101	105
증가율(%)	44.1	(1.5)	(15.2)	18.8	3.5
비지배지분	15	16	18	18	18
EPS(원)	2,544	2,506	1,417	1,684	1,744
증가율(%)	44.1	(1.5)	(43.4)	18.8	3.5
수정EPS(원)	2,544	2,506	1,417	1,684	1,744
증가율(%)	44.1	(1.5)	(43.4)	18.8	3.5

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,544	2,506	1,417	1,684	1,744
BPS	22,771	25,050	16,241	16,751	17,314
DPS	1,175	1,175	1,180	1,210	1,250
밸류에이션(배, %)					
PER	8.4	7.7	12.8	10.8	10.4
PBR	0.9	0.8	1.1	1.1	1.0
EV/ EBITDA	2.1	1.8	1.5	1.4	1.3
배당수익율	5.5	6.1	6.5	6.7	6.9
PCR	4.1	3.5	8.1	4.7	4.2
수익성(%)					
영업이익율	7.2	7.3	7.6	8.0	8.3
EBITDA이익율	9.6	10.1	11.0	13.8	15.3
순이익율	5.6	5.5	4.9	5.5	5.7
ROE	11.6	10.5	8.6	10.2	10.2
ROIC	26.1	19.3	16.8	16.6	15.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(46.2)	(38.6)	(36.7)	(30.2)	(26.4)
유동비율	142.6	133.7	131.4	127.1	124.8
이자보상배율	26.7	22.9	21.8	23.4	24.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	2.0	1.8	1.9	1.9	1.9
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	1.9	1.7	1.8	1.8	1.8

이노션(214320KS) 주가 및 목표주가 차이

담당 애널리스트: 이현지

연월	이노션 (₩)	목표주가 (₩)
23.11	21,000	30,000
24.3	22,000	30,000
24.7	20,000	27,000
24.11	19,000	27,000
25.3	18,000	26,000
25.7	20,000	26,000
25.11	18,000	26,000