

이노션 (214320)

든든한 캡티브

투자의견

BUY(유지)

목표주가

26,000 원(유지)

현재주가

18,810 원(02/03)

시가총액

752(십억원)

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com
RA 고수영_02)368-6162_suek66@eugenefn.com

- 4분기 매출총이익은 2,682억원(+3.7%yoy), 영업이익은 457억원(+7.0%yoy)으로 시장 컨센서스 부합
- 본사 매출총이익은 700억원(+2.6%yoy)으로 주요 비계열 광고주 예산 집행 확대에 더해 계열에서는 CES 대행 효과로 외형 성장
- 해외는 1,984억원(+4.0%yoy)으로 미주(+1.2%yoy)가 관세 영향과 일부 광고주의 계약 만료로 비계열 물량 감소했음에도 유럽(+17.9%yoy)에서 계열 물량 꾸준히 확대되며 안정적 성장 지속
- 여전히 불확실한 업황 이어지고 있지만, 올해 북중미 월드컵 및 다수의 신차 캠페인 이어지며 캡티브 중심으로 견조한 성장세 이어질 것으로 기대하며, 비용 효율화를 통한 수익성 중심 성장세 이어가는 점 긍정적. 투자의견, 목표주가 유지

주가(원, 02/03)	18,810
시가총액(십억원)	752
발행주식수	40,000천주
52주 최고가	21,900원
최저가	16,290원
52주 일간 Beta	0.40
60일 일평균거래대금	30억원
외국인 지분율	20.8%
배당수익률(2025F)	6.3%
주주구성	
정성이 (외 4인)	28.7%
롯데쇼핑 (외 2인)	10.3%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-19.9	-72.4	-111.6
절대기준	2.8	-2.8	3.9

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	26,000	26,000	-
영업이익(25)	163	162	▲
영업이익(26)	173	172	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	2,093	2,121	2,145	2,177
영업이익	150	156	163	173
세전손익	161	169	136	184
당기순이익	117	116	109	127
EPS(원)	2,544	2,506	2,305	2,692
증감률(%)	44.1	-1.5	-8.0	16.8
PER(배)	8.4	7.7	8.2	7.0
ROE(%)	11.6	10.5	9.0	9.9
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	2.1	1.8	1.3	1.1

자료: 유진투자증권

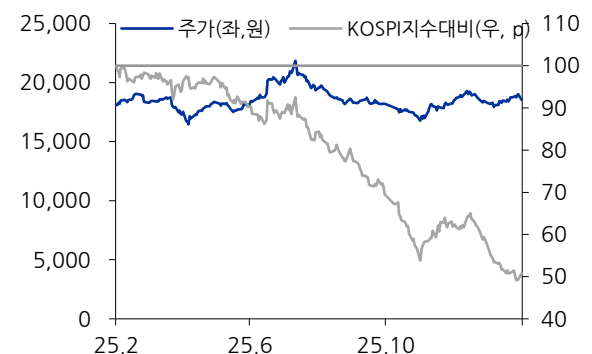


도표 1. 4Q25 Review

(단위: 십억원, (%,%p))	4Q25P					1Q26E			2024	2025E		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	632	609	3.7	529	19.4	510	-19.2	1.4	2,121	2,145	1.2	2,177	1.5
영업이익	46	44	3.7	48	-4.2	32	-30.8	5.9	156	163	4.9	173	5.8
세전이익	21	44	-52.4	51	-58.5	36	72.6	32.7	169	136	-19.6	184	35.3
순이익	35	29	22.3	34	4.1	25	-28.7	48.5	116	109	-5.8	127	15.8
영업이익률	7.2	7.2	0.0	9.0	-1.8	6.2	-1.0	0.3	7.3	7.6	0.3	7.9	0.3
순이익률	5.6	4.7	0.8	5.1	0.5	4.9	-0.7	1.6	5.5	5.1	-0.4	5.8	0.7
EPS(원)	3,163	1,630	94.0	2,700	17.1	2,131	-32.6	71.5	2,506	2,305	-8.0	2,692	16.8
BPS(원)	26,398	16,241	62.5	24,282	8.7	25,756	-2.4	4.3	25,050	26,398	5.4	27,915	5.7
ROE(%)	12.0	10.0	1.9	11.1	0.9	8.3	-3.7	3.2	10.5	9.0	-1.5	9.9	1.0
PER(X)	5.9	11.5	-	7.0	-	8.8	-	-	7.7	8.2	-	7.0	-
PBR(X)	0.7	1.2	-	0.8	-	0.7	-	-	0.8	0.7	-	0.7	-

자료: 이노션, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 이노션 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출총이익	232	242	248	268	245	254	262	279	990	1,039	1,083
YoY(%)	10.0%	3.1%	4.4%	3.7%	5.4%	5.1%	5.4%	4.2%	5.1%	5.0%	4.2%
본사	47	57	55	70	47	58	55	72	229	232	235
YoY(%)	10.5%	4.9%	10.5%	2.6%	0.5%	1.9%	0.4%	2.6%	6.6%	1.5%	1.5%
매체대행	15	23	22	29	16	24	23	30	90	91	92
광고제작	16	16	17	22	16	17	17	23	72	74	76
옥외광고	2	3	3	3	2	3	3	3	11	11	11
프로모션	9	9	7	9	9	9	7	9	33	34	34
기타	4	5	6	7	4	5	6	7	22	22	22
해외자회사	186	185	193	198	198	196	206	208	763	808	849
YoY(%)	9.9%	2.3%	2.7%	4.0%	6.5%	6.0%	6.8%	4.8%	4.6%	6.0%	5.0%
영업이익	30	36	51	46	32	39	54	47	163	173	181
영업이익률(%)	5.9%	7.0%	10.4%	7.2%	6.2%	7.5%	10.9%	7.4%	7.6%	7.9%	8.3%
영업이익률 (GP 대비)	12.8%	15.2%	20.5%	15.3%	12.9%	15.5%	20.7%	17.0%	16.0%	16.6%	16.7%
YoY(%)	-2.1%	-0.7%	11.8%	7.0%	5.9%	8.3%	5.5%	4.0%	4.8%	5.8%	5.0%
당기순이익	17	24	34	35	25	28	40	34	109	127	131
지배주주순이익	12	20	29	32	21	24	34	29	92	108	112

자료: 유진투자증권

이노션(214320.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	2,560	2,715	2,827	2,915	2,989
유동자산	2,006	1,985	2,058	2,053	2,057
현금성자산	651	663	726	697	695
매출채권	1,171	1,152	1,162	1,184	1,188
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	554	730	768	862	932
투자자산	197	173	181	188	196
유형자산	54	253	297	393	465
기타	304	304	290	281	271
부채총계	1,623	1,683	1,729	1,757	1,766
유동부채	1,407	1,484	1,517	1,541	1,547
매입채무	1,211	1,215	1,243	1,266	1,270
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	1,098	1,159	1,223
지배지분	911	1,002	1,056	1,117	1,181
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	805	857	911	972	1,036
기타	(36)	3	3	3	3
비지배지분	27	30	42	42	42
자본총계	937	1,032	1,098	1,159	1,223
총차입금	218	265	270	270	270
순차입금	(433)	(398)	(456)	(427)	(425)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	83	182	232	239	267
당기순이익	117	116	109	127	131
자산상각비	52	58	71	127	152
기타비현금성손익	43	50	44	(15)	(16)
운전자본증감	(90)	(6)	37	1	(0)
매출채권감소(증가)	(59)	(32)	(191)	(22)	(4)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	20	(21)	245	23	4
기타	(51)	46	(17)	(0)	(0)
투자현금	(13)	(267)	(39)	(226)	(228)
단기투자자산감소	15	(56)	40	(6)	(6)
장기투자증권감소	4	0	(0)	(1)	(1)
설비투자	28	206	73	212	213
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(5)	(2)	(2)	(1)	(1)
재무현금	(105)	(5)	(80)	(47)	(47)
차입금증가	(32)	72	(24)	0	0
자본증가	(56)	(63)	(47)	(47)	(47)
배당금지급	56	63	47	47	47
현금 증감	(24)	(47)	105	(34)	(8)
기초현금	554	529	483	587	553
기말현금	529	483	587	553	545
Gross Cash flow	211	224	226	238	268
Gross Investment	117	217	42	220	222
Free Cash Flow	94	7	184	18	45

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,093	2,121	2,145	2,177	2,188
증가율(%)	19.6	1.3	1.2	1.5	0.5
매출원가	1,243	1,179	1,155	1,137	1,104
매출총이익	850	942	990	1,039	1,083
판매 및 일반관리비	700	786	827	867	902
기타영업손익	11	12	5	5	4
영업이익	150	156	163	173	181
증가율(%)	9.6	3.8	4.9	5.8	5.0
EBITDA	202	214	234	299	334
증가율(%)	9.1	5.8	9.7	27.7	11.5
영업외손익	11	13	(28)	11	9
이자수익	22	21	19	22	22
이자비용	6	7	7	7	7
지분법손익	1	1	1	(0)	(0)
기타영업손익	(6)	(2)	(40)	(4)	(6)
세전순이익	161	169	136	184	190
증가율(%)	12.8	4.6	(19.6)	35.3	3.5
법인세비용	45	53	26	57	59
당기순이익	117	116	109	127	131
증가율(%)	30.1	(0.5)	(5.8)	15.8	3.5
지배주주지분	102	100	92	108	112
증가율(%)	44.1	(1.5)	(8.0)	16.8	3.5
비지배지분	15	16	17	19	20
EPS(원)	2,544	2,506	2,305	2,692	2,788
증가율(%)	44.1	(1.5)	(8.0)	16.8	3.5
수정EPS(원)	2,544	2,506	2,305	2,692	2,788
증가율(%)	44.1	(1.5)	(8.0)	16.8	3.5

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,544	2,506	2,305	2,692	2,788
BPS	22,771	25,050	26,398	27,915	29,523
DPS	1,175	1,175	1,180	1,300	1,340
밸류에이션(배, %)					
PER	8.4	7.7	8.2	7.0	6.7
PBR	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	2.1	1.8	1.3	1.1	1.0
배당수익율	5.5	6.1	6.3	6.9	7.1
PCR	4.1	3.5	3.3	3.2	2.8
수익성(%)					
영업이익율	7.2	7.3	7.6	7.9	8.3
EBITDA이익율	9.6	10.1	10.9	13.7	15.2
순이익율	5.6	5.5	5.1	5.8	6.0
ROE	11.6	10.5	9.0	9.9	9.7
ROIC	26.1	19.3	21.1	17.7	16.7
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(46.2)	(38.6)	(41.5)	(36.8)	(34.7)
유동비율	142.6	133.7	135.7	133.2	133.0
이자보상배율	26.7	22.9	22.0	23.5	24.7
활동성(회)					
총자산회전율	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7
매출채권회전율	2.0	1.8	1.9	1.9	1.8
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	1.9	1.7	1.7	1.7	1.7

추천일자	투자이전	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-04-18	Buy	29,000	1년	-26.1	-18.1
2024-05-03	Buy	29,000	1년	-26.8	-21.0
2024-05-22	Buy	29,000	1년	-27.7	-22.6
2024-08-07	Buy	27,000	1년	-27.8	-23.1
2024-11-07	Buy	27,000	1년	-28.0	-23.1
2025-02-06	Buy	26,000	1년	-28.7	-16.0
2025-05-12	Buy	26,000	1년	-28.2	-16.0
2025-11-28	Buy	26,000	1년	-28.4	-25.8
2026-02-04	Buy	26,000	1년		

이노션(Q14320KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이현지