

이노션 214320

AI 솔루션과 브랜드 성장 파트너로 도약

3Q26Pre: 전년도 높은 기저부담에도 국내외 외형 선방

이노션의 26년 3분기 실적은 연결 매출총이익 2,576억원(+4% YoY), 영업이익 477억원(-7% YoY, OP/GP 18.5%)으로 시장 기대치(OP 535억원)를 하회할 전망이다. 전년 동기 계열사 신차 캠페인 및 자회사 실적 개선, 비계열 확대, 유럽 성장이 맞물리며 기저 부담이 높아 전년비 감익이 불가피할 것으로 전망한다. 당분기 국내 매출총이익은 자회사 실적 부진에도 비계열 신규 수주 실적 반영, 계열사 신차 캠페인, GEO를 비롯한 AI 신규 매출 반영, 월드컵 캠페인 잔여분 인식 등으로 전년비 +1% 내외 성장할 것으로 전망한다. 해외 매출총이익은 유럽의 계열사 물량 및 디지털 통합 서비스 확장으로 성장을 이어가고 미주는 비우호적 환율은 부담이지만 비계열 광고주 수주로 성장할 것이다.

실적 성장 준비: ①AI 솔루션 개발 ②비계열 광고주 확대

이노션은 주요 계열사의 변화하는 니즈와 AI 고도화에 따른 종합광고대행사의 역할 변화에 부응하기 위해 역량을 강화하고 있다. 우선 AI를 활용하여 업무 효율성을 높이는 것에서 나아가 GEO(생성형 엔진 최적화), 인플루언서 팬덤, 통합 메시징 솔루션 등 AI 솔루션 개발로 신규 수익 창출이 기대된다. 3분기는 GEO 솔루션을 활용한 계열사 광고 매출이 인식되고 미국 법인도 신규 수주한 비계열 광고주에게 GEO 서비스를 제공할 계획이다. 둘째로 현지 법인의 영업 체계 고도화와 디지털 서비스 확장, 통합 관리로 비계열 광고주 확대가 기대된다. 특히 미주 법인 중심으로 비계열 물량 증가가 예상되는데 최근 이노션 미국 법인과 자회사 캔버스는 프로그래매틱 바잉과 GEO 솔루션 경쟁력에 기반해 비계열 신규 광고주를 수주하고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 2.8만원으로 상향. 배당수익률 7%로 매력적

이노션의 목표주가를 2.5만원에서 2.8만원으로 12% 상향한다. 목표주가 상향은 실적 추정치 상향에 기인하며 목표배수는 광고 회사 목표배수 10배를 적용했다. 동사는 최근 6년간 배당성장 40%를 유지하고 있어 올해 실적 상승에 따른 DPS 상향이 기대되며 현재가는 배당수익률 7%로 매력적이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,093	2,121	2,146	2,174	2,281
영업이익	150	156	163	177	185
영업이익률(%)	7.2	7.3	7.6	8.2	8.1
세전이익	161	169	135	173	175
지배주주지분순이익	102	100	92	112	113
EPS(원)	2,544	2,506	2,294	2,796	2,826
증감률(%)	44.1	-1.5	-8.5	21.9	1.1
ROE(%)	11.6	10.5	8.9	10.5	10.3
PER(배)	8.4	7.7	8.0	6.5	6.5
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	2.1	1.8	1.0	0.7	0.4

자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 미디어·엔터·음식료
02-709-2336
jihye.j@ds-sec.co.kr

2026.09.30

매수

목표주가(상향)	28,000원
현재주가(09/29)	18,170원
상승여력	54.1%

Stock Data

KOSPI	6870.8pt
시가총액(보통주)	727십억원
발행주식수	40,000천주
액면가	500원
자본금	20십억원
60일 평균거래량	67천주
60일 평균거래대금	1,249백만원
외국인 지분율	19.4%
52주 최고가	22,650원
52주 최저가	16,730원
주요주주	
정성이(외 4인)	28.7%
롯데쇼핑(외 2인)	10.3%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-4.4	-4.5
3M	-0.1	19.9
6M	-0.1	-25.5

주가차트

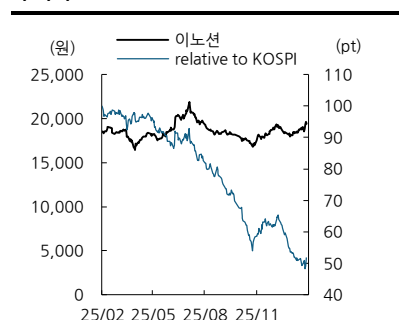
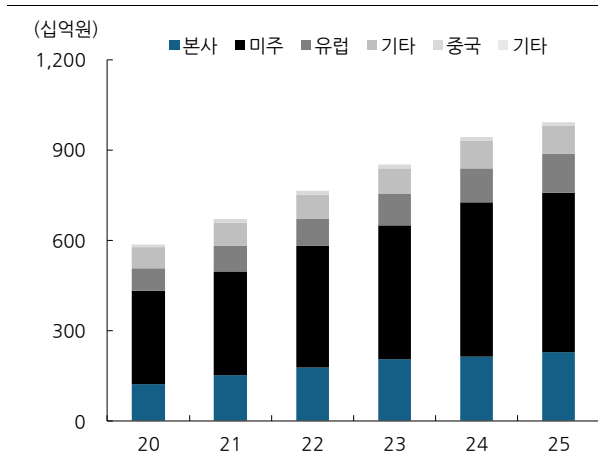


표1 이노션 실적 테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	503.4	519.0	491.5	632.1	523.8	499.1	505.1	646.5	2,120.6	2,146.0	2,174.5	2,281.1
YoY	3.3%	-0.6%	-4.0%	5.5%	4.1%	-3.9%	2.8%	2.3%	1.3%	1.2%	1.3%	4.9%
매출총이익	232.1	241.6	248.3	268.2	250.1	265.8	257.6	278.0	941.9	990.2	1,051.4	1,103.0
YoY	10.0%	3.1%	4.4%	3.7%	7.7%	10.0%	3.7%	3.7%	10.9%	5.1%	6.2%	4.9%
1. 국내	46.7	56.7	55.2	70.0	50.3	57.1	55.7	71.4	214.4	228.5	234.5	239.2
YoY	10.5%	4.9%	10.5%	2.6%	7.8%	0.7%	1.0%	2.0%	4.4%	6.6%	2.6%	2.0%
2. 해외/조정	185.7	185.1	193.3	198.4	200.0	208.8	201.9	206.6	728.8	762.5	817.3	863.8
YoY	9.9%	2.3%	2.7%	4.0%	7.7%	12.8%	4.5%	4.1%	12.9%	4.6%	7.2%	5.7%
영업이익	29.8	36.4	51.3	45.2	39.8	44.6	47.7	45.3	155.7	162.8	177.4	185.2
YoY	-2.1%	-0.7%	11.8%	6.1%	33.3%	22.4%	-7.1%	0.2%	3.8%	4.6%	8.9%	4.4%
영업이익/매출총이익	12.9%	15.1%	20.7%	16.9%	15.9%	16.8%	18.5%	16.3%	16.5%	16.4%	16.9%	16.8%
순이익	16.9	23.8	33.5	34.7	39.6	36.5	33.4	21.2	116.1	109.0	130.7	131.4
YoY	-42.6%	-11.0%	2.7%	27.5%	134.5%	53.1%	-0.5%	-38.9%	-0.5%	-6.2%	19.9%	0.6%
순이익/매출총이익	3.4%	4.6%	6.8%	5.5%	7.6%	7.3%	6.6%	3.3%	5.5%	5.1%	6.0%	5.8%

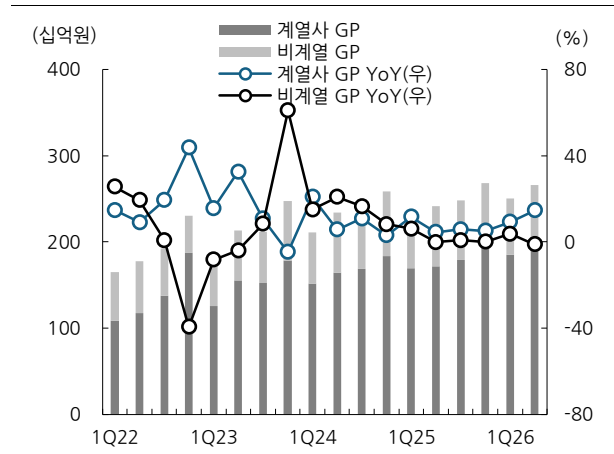
자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 이노션 국가별 매출총이익 추이



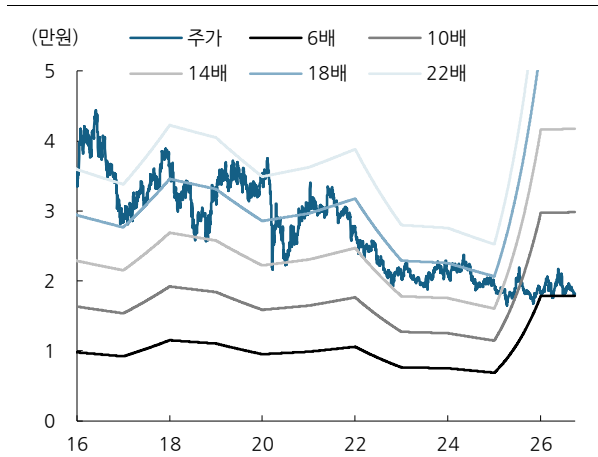
자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터

그림2 이노션 고객사별 GP 추이



자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터

그림3 이노션 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림4 목표주가 산출

PER Valuation	
12M Fwd EPS (원)	2,818
2026F EPS	2,796
2027F EPS	2,826
Target PER (배)	10
Historical PER(21~25)	14
광고회사 목표배수	10
목표주가 (원)	28,000
현재주가 (원)	18,170
상승여력	54.1%

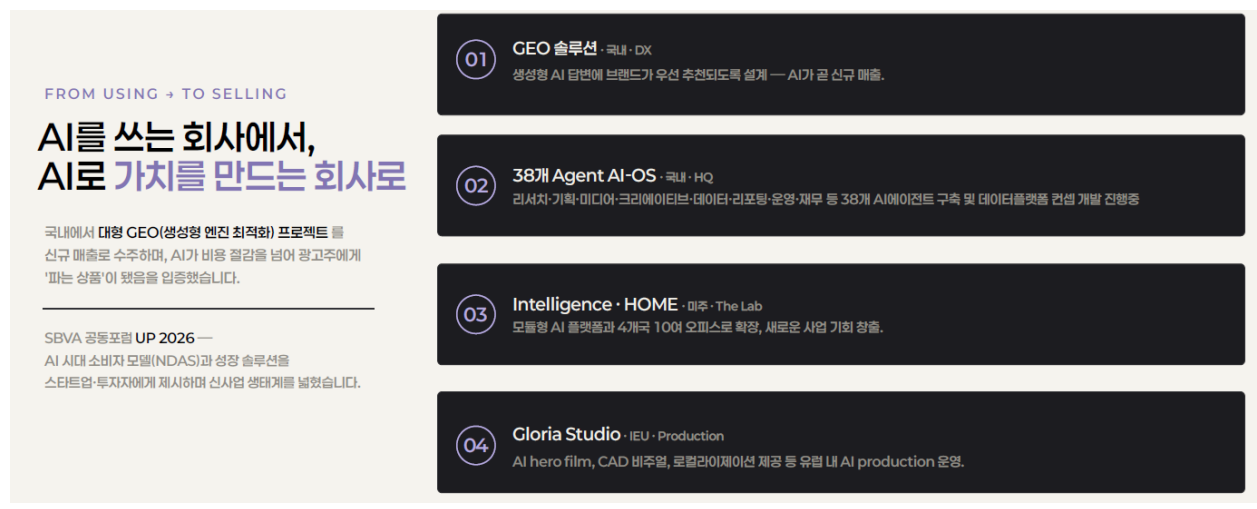
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 이노션 추정치 변경 내역

(십억원, %)	기존추정치(26.02.10)		추정치변경(26.09.30)		% Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,048.3	1,088.0	1,051.4	1,103.0	0.3	1.4
영업이익	174.3	184.0	177.4	185.2	1.8	0.7
순이익	116.4	123.0	130.7	131.4	12.3	6.9

자료:이노션, DS투자증권 리서치센터 추정

그림5 이노션의 AI가 만드는 새로운 수익원



자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터

그림6 이노션의 AI 성장 플랫폼



자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터

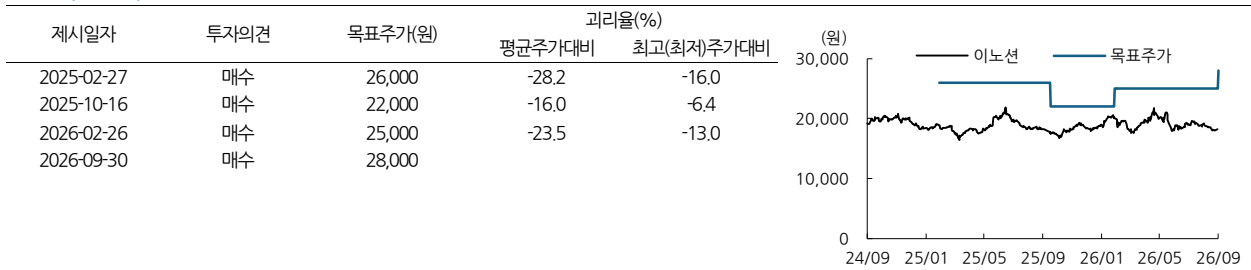
[이노션 214320]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	2,006	1,985	2,021	1,958	2,094	매출액	2,093	2,121	2,146	2,174	2,281
현금 및 현금성자산	529	483	679	712	790	매출원가	1,243	1,179	1,156	1,123	1,178
매출채권 및 기타채권	1,171	1,152	1,065	958	1,005	매출총이익	850	942	990	1,051	1,103
재고자산	0	0	0	0	0	판매비 및 관리비	700	786	827	874	918
기타	306	350	277	288	300	영업이익	150	156	163	177	185
비유동자산	554	730	760	739	725	(EBITDA)	202	214	222	241	247
관계기업투자등	15	15	11	11	12	금융손익	23	24	0	23	24
유형자산	54	253	265	238	216	이자비용	6	7	6	3	3
무형자산	304	304	276	272	272	관계기업등 투자손익	1	1	1	-1	-1
자산총계	2,560	2,715	2,782	2,697	2,820	기타영업외손익	-13	-12	-29	-27	-34
유동부채	1,407	1,484	1,462	1,369	1,428	세전계속사업이익	161	169	135	173	175
매입채무 및 기타채무	1,211	1,215	1,187	1,088	1,141	계속사업법인세비용	45	53	26	43	44
단기금융부채	66	136	140	140	140	계속사업이익	117	116	109	131	131
기타유동부채	130	133	135	141	147	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	216	199	226	229	232	당기순이익	117	116	109	131	131
장기금융부채	152	129	148	148	148	지배주주	102	100	92	112	113
기타비유동부채	64	69	78	81	84	총포괄이익	124	116	109	131	131
부채총계	1,623	1,683	1,688	1,598	1,660	매출총이익률 (%)	40.6	44.4	46.1	48.4	48.4
지배주주지분	911	1,002	1,065	1,070	1,131	영업이익률 (%)	7.2	7.3	7.6	8.2	8.1
자본금	20	20	20	20	20	EBITDA마진률 (%)	9.6	10.1	10.4	11.1	10.8
자본잉여금	122	122	122	122	122	당기순이익률 (%)	5.6	5.5	5.1	6.0	5.8
이익잉여금	805	857	902	966	1,027	ROA (%)	4.2	3.8	3.3	4.1	4.1
비지배주주지분(연결)	27	30	29	29	29	ROE (%)	11.6	10.5	8.9	10.5	10.3
자본총계	937	1,032	1,093	1,098	1,159	ROIC (%)	26.1	19.3	22.2	24.5	26.9

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	83	182	296	128	184	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	117	116	109	131	131	P/E	8.4	7.7	8.0	6.5	6.5
비현금수익비용가감	94	108	187	-10	47	P/B	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
유형자산감가상각비	41	46	49	58	61	P/S	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
무형자산상각비	11	12	10	6	1	EV/EBITDA	2.1	1.8	1.0	0.7	0.4
기타현금수익비용	43	35	123	-74	-15	P/CF	4.1	3.5	2.5	6.1	4.1
영업활동 자산부채변동	-90	-6	0	8	6	배당수익률 (%)	5.5	6.1	6.4	7.1	7.7
매출채권 감소(증가)	-59	-32	53	107	-47	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	매출액	19.6	1.3	1.2	1.3	4.9
매입채무 증가(감소)	20	-21	-8	-99	53	영업이익	9.6	3.8	4.6	8.9	4.4
기타자산 부채변동	-51	46	-45	0	0	세전이익	12.8	4.6	-19.8	28.2	1.1
투자활동 현금	-13	-267	-20	-48	-54	당기순이익	30.1	-0.5	-6.2	19.9	0.6
유형자산처분(취득)	-28	-206	-17	-32	-38	EPS	44.1	-1.5	-8.5	21.9	1.1
무형자산 감소(증가)	-5	-2	-2	-2	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	19	-56	50	-6	-7	부채비율	173.1	163.1	154.4	145.5	143.2
기타투자활동	1	-2	-50	-8	-9	유동비율	142.6	133.7	138.2	143.0	146.7
재무활동 현금	-105	-5	-79	-48	-52	순차입금/자기자본(x)	-46.2	-38.6	-47.7	-50.9	-55.4
차입금의 증가(감소)	-32	72	-33	0	0	영업이익/금융비용(x)	26.7	22.9	25.4	52.4	54.7
자본의 증가(감소)	-56	-56	-47	-48	-52	총차입금 (십억원)	218	265	288	288	288
배당금의 지급	56	56	47	48	52	순차입금 (십억원)	-433	-398	-521	-559	-642
기타재무활동	-17	-20	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-24	-47	197	32	78	EPS	2,544	2,506	2,294	2,796	2,826
기초현금	554	529	483	679	712	BPS	22,771	25,050	26,618	26,740	28,266
기말현금	529	483	679	712	790	SPS	52,322	53,014	53,651	54,362	57,028
NOPLAT	109	107	131	134	139	CFPS	5,276	5,603	7,407	3,010	4,455
FCF	108	-49	276	80	130	DPS	1,175	1,180	1,180	1,300	1,400

자료: 이노션, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

이노션 (214320) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.