유진투자증권

Korea | 미디어 엔터 | 2023.10.10

이노션
(214320)

든든한 내 편이 있을 때

투자의견
BUY(유지)

목표주가
58,000 원(유지)

현재주가
43,400 원(10/06)

시가총액
868(십억원)

Media/Entertainment 이현지_ 02)368-6199_ hjlee1@eugenefn.com

- 3분기 매출총이익은 2,054억원(+6.9%yoy), 영업이익은 383억원(+5.5%yoy)으로 시장 컨센서스 부합 전망
- 볼륨 차종 위주로 신차 캠페인 이어지며 본사와 해외 모두 캡티브 중심의 성장세 지속되며 외형 및 이익 성장 예상
- 다만, 4분기는 월드컵 영향으로 기저 부담이 있어 이익단에서 소폭 역성장 예상하지만, 하반기에 접어들며 비계열 회복 이어지고 있고 계열사 물량 호조세 지속되며 캡티브에서의 성장이 전사 성장 견인할 것으로 전망. 인건비 안정화되며 비용 통제 이루어지고 있는 점도 긍정적
- 디지털 역량 내재화를 위해 꾸준히 국내외 소규모 M&A를 진행하고 있으며 디지털 비중 높여가는 점 긍정적. 투자의견, 목표주가 유지함

주가(원, 10/6)	43,400
시가총액(십억원)	868
발행주식수	20,000천주
52주 최고가	45,450원
최저가	37,200원
52주 일간 Beta	0.42
60일 일평균거래대금	13억원
외국인 지분율	32.5%
배당수익률(2023F)	5.3%
주주구성	
정성이 (외 4인)	28.7%
NHPEA IV Highlight Holdings AB (외 1인)	18.0%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	5.6%	5.5%	2.6%
절대기준	11.6%	7.5%	-5.0%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	58,000	58,000	-
영업이익(23)	148	149	▼
영업이익(24)	160	157	▲

12 월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	1,502	1,750	2,023	2,147
영업이익	136	137	148	160
세전손익	124	143	166	172
당기순이익	87	90	117	119
EPS(원)	3,294	3,530	4,815	4,624
증감률(%)	3.8	7.2	36.4	-4.0
PER(배)	16.8	11.7	9.0	9.4
ROE(%)	8.3	8.5	11.1	10.2
PBR(배)	1.4	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	3.5	1.6	1.1	0.7

자료: 유진투자증권

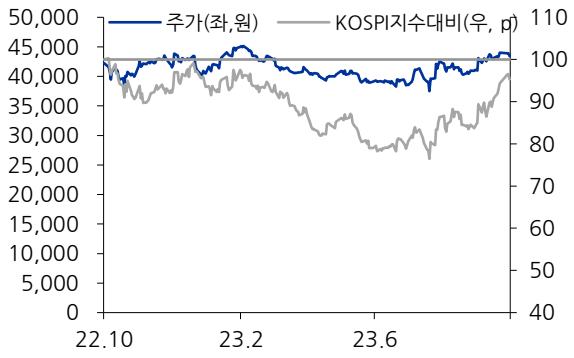


도표 1. **3Q23 Preview**

결산기(12월) (단위: 십억원)	3Q23E 예상치	3Q23E qoq (%,%p)	3Q23E yoy (%,%p)	시장 전망치	4Q23E 예상치	4Q23E qoq (%,%p)	4Q23E yoy (%,%p)	2022	2023E 예상치	2023E yoy (%,%p)	2024E 예상치	2024E yoy (%,%p)
매출액	499	0.4	6.8	485	567	13.7	6.9	1,750	2,023	15.6	2,147	6.1
영업이익	38	-8.2	5.5	37	49	27.9	-1.0	137	148	8.3	160	8.1
세전이익	42	-15.6	-7.7	41	46	9.7	17.7	143	166	15.9	172	3.7
순이익	29	-11.6	-14.4	29	32	9.7	36.3	90	117	30.7	119	1.1
OP Margin	7.7	-0.7	-0.1	7.6	8.6	1.0	-0.7	7.8	7.3	-0.5	7.5	0.1
NP Margin	5.8	-0.8	-1.4	6.0	5.6	-0.2	1.2	5.1	5.8	0.7	5.5	-0.3
EPS(원)	4,522	-19.1	-26.1	5,040	4,961	9.7	29.5	3,530	4,815	36.4	4,624	-4.0
BPS(원)	43,009	-1.7	-4.0	46,201	44,249	2.9	4.2	42,482	44,249	4.2	46,723	5.6
ROE(%)	10.5	-2.3	-3.1	10.9	11.2	0.7	2.2	8.5	11.1	2.6	10.2	-0.9
PER(X)	9.6	-	-	8.6	8.7	-	-	11.7	9.0	-	9.4	-
PBR(X)	1.0	-	-	0.9	1.0	-	-	1.0	1.0	-	0.9	-

자료: 이노션, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

도표 2. **이노션 실적 추이 및 전망**

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
매출총이익	**165**	**178**	**192**	**230**	**177**	**213**	**205**	**240**	**669**	**765**	**836**
YoY (%)	18.1%	12.4%	13.4%	14.1%	7.5%	20.1%	6.9%	4.1%	14.2%	14.4%	9.3%
본사	**33**	**39**	**45**	**62**	**35**	**52**	**45**	**63**	**152**	**178**	**194**
YoY (%)	34.2%	17.1%	10.2%	14.3%	5.3%	35.5%	0.5%	0.4%	24.9%	17.0%	8.9%
매체대행	15	19	20	33	13	22	20	33	81	87	87
광고제작	7	11	12	17	9	16	12	17	30	47	54
옥외광고	2	2	2	2	2	3	2	2	6	8	9
프로모션	7	4	6	6	6	8	6	6	22	23	26
기타	2	2	4	4	5	4	4	4	13	13	18
해외자회사	**132**	**139**	**148**	**168**	**143**	**161**	**161**	**178**	**518**	**587**	**643**
YoY (%)	14.8%	11.2%	14.4%	13.6%	8.1%	15.8%	8.9%	5.6%	11.3%	13.5%	9.4%
영업이익	**25**	**26**	**36**	**49**	**19**	**42**	**38**	**49**	**136**	**137**	**148**
영업이익률(%)	7.2%	6.4%	7.8%	9.3%	4.2%	8.4%	7.7%	8.6%	9.0%	7.8%	7.3%
영업이익률 (GP 대비)	15.2%	14.6%	18.8%	21.5%	10.8%	19.5%	18.6%	20.4%	20.3%	17.8%	17.7%
YoY (%)	24.0%	-20.1%	-8.9%	15.0%	-23.5%	60.5%	5.5%	-1.0%	21.7%	0.9%	8.3%
당기순이익	**20**	**12**	**34**	**23**	**24**	**33**	**29**	**32**	**86**	**90**	**117**
지배주주순이익	**14**	**7**	**31**	**19**	**21**	**28**	**23**	**25**	**65**	**71**	**96**

자료: 유진투자증권

이노션(214320.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
자산총계	**2,044**	**2,202**	**2,290**	**2,379**	**2,491**
유동자산	1,580	1,738	1,800	1,900	2,024
현금성자산	604	683	701	822	896
매출채권	890	939	957	933	982
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	464	463	490	479	468
투자자산	128	121	136	139	144
유형자산	29	32	35	22	12
기타	307	310	318	318	311
부채총계	**1,260**	**1,367**	**1,416**	**1,474**	**1,537**
유동부채	1,052	1,182	1,220	1,292	1,352
매입채무	945	1,031	1,049	1,121	1,180
유동성이자부채	28	61	46	45	45
기타	80	90	125	126	127
비유동부채	208	185	196	182	185
비유동이자부채	154	127	134	120	120
기타	54	58	62	62	65
자본총계	**784**	**835**	**874**	**905**	**954**
지배지분	769	820	850	885	934
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	132	132	132	132	132
이익잉여금	688	711	749	811	860
기타	(62)	(34)	(41)	(68)	(68)
비지배지분	15	15	24	20	20
자본총계	**784**	**835**	**874**	**905**	**954**
총차입금	182	188	180	165	165
순차입금	(423)	(495)	(521)	(657)	(731)

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	**1,221**	**1,502**	**1,750**	**2,023**	**2,147**
증가율(%)	0.0	23.0	16.5	15.6	6.1
매출원가	635	833	985	1,187	1,257
매출총이익	**586**	**669**	**765**	**836**	**889**
판매 및 일반관리비	474	533	628	688	729
기타영업손익	0	12	18	9	6
영업이익	**112**	**136**	**137**	**148**	**160**
증가율(%)	0.0	21.7	0.9	8.3	8.1
EBITDA	**149**	**175**	**185**	**199**	**194**
증가율(%)	0.0	17.1	5.9	7.5	(2.5)
영업외손익	**6**	**(12)**	**6**	**17**	**12**
이자수익	6	5	11	17	14
이자비용	3	3	3	4	4
지분법손익	1	1	1	1	1
기타영업손익	2	(15)	(3)	3	1
세전순이익	**118**	**124**	**143**	**166**	**172**
증가율(%)	0.0	5.3	15.3	15.9	3.7
법인세비용	33	37	53	48	53
당기순이익	**84**	**87**	**90**	**117**	**119**
증가율(%)	0.0	3.4	3.0	30.7	1.1
지배주주지분	63	66	71	96	92
증가율(%)	0.0	3.8	7.2	36.4	(4.0)
비지배지분	21	21	19	21	26
EPS(원)	**3,174**	**3,294**	**3,530**	**4,815**	**4,624**
증가율(%)	0.0	3.8	7.2	36.4	(4.0)
수정EPS(원)	3,174	3,294	3,530	4,815	4,624
증가율(%)	0.0	3.8	7.2	36.4	(4.0)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업현금	**105**	**155**	**149**	**195**	**137**
당기순이익	84	87	90	117	119
자산상각비	38	39	48	51	34
기타비현금성손익	42	56	57	(55)	(27)
운전자본증감	(38)	1	(8)	91	10
매출채권감소(증가)	39	(51)	(2)	(32)	(49)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	(27)	4	3	29	59
기타	(50)	49	(10)	94	(0)
투자현금	**8**	**(10)**	**15**	**(52)**	**(28)**
단기투자자산감소	21	2	61	(49)	(8)
장기투자증권감소	1	6	1	6	1
설비투자	7	7	11	12	14
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(1)	(6)	(4)	(5)	(3)
재무현금	**(75)**	**(98)**	**(118)**	**(80)**	**(43)**
차입금증가	(23)	(33)	(32)	(16)	0
자본증가	(52)	(64)	(62)	(43)	(43)
배당금지급	52	64	62	43	43
현금 증감	**17**	**75**	**73**	**81**	**66**
기초현금	389	406	481	554	635
기말현금	406	481	554	635	701
Gross Cash flow	164	182	195	128	128
Gross Investment	51	11	54	(88)	11
Free Cash Flow	**113**	**171**	**141**	**216**	**117**

주요투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,174	3,294	3,530	4,815	4,624
BPS	38,463	41,003	42,482	44,249	46,723
DPS	1,800	1,800	2,150	2,290	2,370
밸류에이션(배,%)					
PER	18.8	16.8	12.3	9.0	9.4
PBR	1.5	1.4	1.0	1.0	0.9
EV/ EBITDA	5.2	3.5	1.9	1.1	0.7
배당수익율	3.0	3.2	5.0	5.3	5.5
PCR	7.3	6.1	4.4	6.8	6.8
수익성(%)					
영업이익율	9.1	9.0	7.8	7.3	7.5
EBITDA이익율	12.2	11.6	10.6	9.8	9.0
순이익율	6.9	5.8	5.1	5.8	5.5
ROE	8.3	8.3	8.5	11.1	10.2
ROIC	22.7	28.0	25.5	36.2	49.2
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(53.9)	(59.3)	(59.6)	(72.6)	(76.6)
유동비율	150.2	147.1	147.6	147.0	149.7
이자보상배율	32.6	44.9	42.9	37.5	41.2
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.8	0.9	0.9
매출채권회전율	1.4	1.6	1.8	2.1	2.2
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	1.3	1.5	1.7	1.9	1.9

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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

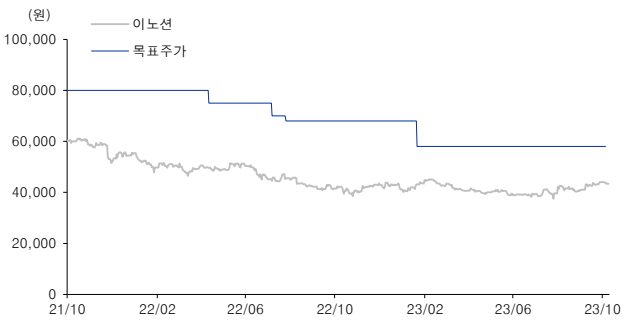
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		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	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2021-10-12	Buy	80,000	1년	-33.6	-23.6
2021-11-10	Buy	80,000	1년	-35.1	-25.6
2022-01-26	Buy	80,000	1년	-37.9	-35.5
2022-02-10	Buy	80,000	1년	-38.1	-35.9
2022-04-25	Buy	75,000	1년	-35.2	-31.3
2022-05-10	Buy	75,000	1년	-35.3	-31.3
2022-07-12	Buy	70,000	1년	-35.1	-32.7
2022-08-10	Buy	68,000	1년	-38.0	-33.7
2022-11-07	Buy	68,000	1년	-37.4	-33.7
2022-11-30	Buy	68,000	1년	-37.3	-33.7
2023-02-08	Buy	58,000	1년	-29.3	-22.2
2023-05-10	Buy	58,000	1년	-29.9	-24.1
2023-05-31	Buy	58,000	1년	-29.8	-24.1
2023-08-01	Buy	58,000	1년	-27.5	-24.1
2023-10-10	Buy	58,000	1년		

이노션(214320.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이현지