# COMPANY UPDATE

2026. 2. 4.


Tech팀

**최민하 Senior Analyst**
minha22.choi@samsung.com

**강영훈 Research Associate**
yeonghoon.kang@samsung.com


리서치센터 리포트
바로가기

# 이노션 (214320)

## 수익성 관리 성과 가시화

- 4분기 영업이익은 457억원(+7.1% YoY)으로 시장 눈높이 부합
- 체질 개선 성과 가시화 및 해외 전략 거점 확보를 기반으로 해외 사업 확장 지속

### WHAT'S THE STORY?

**4Q25 실적 review- 컨센서스 부합:** 4분기 매출총이익은 2,682억원(+3.7% YoY), 영업이익은 457억원(+7.1% YoY)으로 컨센서스에 부합했다. 국내 매출총이익은 주요 비계열 광고주 대상 수주 증가에 힘입어 전년 동기 대비 2.6% 성장했고, 해외는 유럽 지역 EV라인 캠페인 호조 등에 따라 4.0% 증가했다. 긴축 경영 기조에 따른 비용 효율화로 판관비가 효율적으로 관리되면서, 매출총이익 대비 영업이익률은 17.0%로 전년 동기 대비 0.5%p 개선됐다. 다만 세전 이익은 영업외비용 증가로 컨센서스를 하회했다. 웰컴, 스튜디오레논 등 자회사의 영업권 상각 비용이 커진 영향이다. 반면 해외 법인 납부세액 관련해 이연법인세자산 인식과 납부세액 경정청구 등에 따른 일회성 효과로 법인세 비용이 크게 감소하면서 순이익은 컨센서스를 웃돌았다.

**향후 전망:** 영업 환경을 둘러싼 대외 불확실성은 당분간 지속될 것으로 예상되나, 그동안 추진해온 내실 강화와 체질 개선의 성과가 점진적으로 가시화되며 실적 개선 흐름은 이어질 전망이다. 최대 광고주의 신차 라인업 확대에 따른 캠페인 집행 강화와 함께 사우디 리야드, 인도 벵갈루루 등 해외 전략 거점 확보를 기반으로 해외 사업 확장을 지속할 계획이다. 2026년 매출총이익과 영업이익은 전년 대비 각각 6% 증가할 것으로 예상한다. 국내 자회사들의 이익 개선도 이어질 것으로 전망한다. 이노션S는 디지털, 소셜 중심의 통합 캠페인 역량을 인정받으며 성과를 키워가고, 디퍼플 등은 저수익 사업 정리 등을 통한 수익성 향상 흐름을 이어갈 것이다.

**수익성 관리 지속과 주주 환원 강화:** 2026년에도 수익성 중심 경영 기조를 유지하며 이익 성장세를 이어가는 가운데, 배당 재원 확대를 기반으로 주주 환원 정책 역시 강화될 것으로 기대된다. 목표주가 25,000원(12MF PER 10배)를 유지한다.

### SUMMARY FINANCIAL DATA

*(다음 페이지에 계속)*

| | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 (십억원) | 2,121 | 2,145 | 2,225 | 2,283 |
| 영업이익 (십억원) | 156 | 163 | 173 | 181 |
| 순이익 (십억원) | 116 | 109 | 117 | 122 |
| EPS (adj) (원) | 2,506 | 2,305 | 2,474 | 2,586 |
| EPS (adj) growth (%) | -1.5 | -8.0 | 7.3 | 4.5 |
| EBITDA margin (%) | 10.1 | 10.3 | 10.0 | 10.1 |
| ROE (%) | 10.5 | 9.0 | 9.2 | 9.2 |
| P/E (adj) (배) | 7.7 | 8.0 | 7.6 | 7.3 |
| P/B (배) | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| EV/EBITDA (배) | 1.9 | 1.1 | 0.7 | 0.5 |
| Dividend yield (%) | 6.1 | 6.4 | 6.4 | 6.6 |

자료: 이노션, 삼성증권 추정

**▶ 종목 정보**

**BUY**

| | | |
|---|---|---|
| 목표주가 | 25,000원 | 32.9% |
| 현재주가 | 18,810원 | |
| 시가총액 | 7,524.0억원 | |
| 주식수 (유동주식 비중) | 40,000,000주 (70.8%) | |
| 52주 최저/최고 | 16,460원/21,850원 | |
| 60일-평균거래대금 | 30.4억원 | |

**▶ 수익률**

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 이노션 (%) | 2.8 | -2.8 | 3.9 |
| Kospi 지수 대비 (%pts) | -16.2 | -42.7 | -51.8 |

**▶ 주요 전망치 변화**

| (원) | 신규 | 기존 | 증감 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | |
| 목표주가 | 25,000 | 25,000 | 0.0% |
| 2025E EPS | 2,305 | 2,190 | 5.3% |
| 2026E EPS | 2,474 | 2,499 | -1.0% |

**▶ 컨센서스**

| | |
|---|---|
| 커버 증권사 수 | 8 |
| 목표주가 | 25,688 |
| 추천 점수 | 4.0 |

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

삼성증권

**표 1. 4분기 실적과 컨센서스 비교**

| (십억원) | 4Q24 | 3Q25 | 4Q25 | QoQ (%) | YoY (%) | 삼성증권 | 차이 (%) | 컨센서스 | 차이 (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 599.0 | 491.5 | **631.5** | **28.5** | **5.4** | 630.9 | 0.1 | 535.7 | 17.9 |
| 매출총이익 | 258.7 | 248.3 | **268.2** | **8.0** | **3.7** | 272.6 | -1.6 | 267.3 | 0.3 |
| 영업이익 | 42.6 | 51.3 | **45.7** | **-11.0** | **7.1** | 46.5 | -1.8 | 45.8 | -0.2 |
| *영업이익/매출총이익 (%, %p)* | *16.5* | *20.7* | ***17.0*** | ***-3.6*** | ***0.6*** | *17.1* | *-0.0* | *17.1* | *-0.1* |
| 세전이익 | 39.7 | 54.2 | **21.1** | **-61.2** | **-47.0** | 47.7 | -55.8 | 44.7 | -52.9 |
| 지배주주순이익 | 24.0 | 28.5 | **31.6** | **10.9** | **31.7** | 28.8 | 9.7 | 22.6 | 40.1 |

자료: 이노션, Fnguide, 삼성증권

**표 2. 실적 추이와 전망**

| (십억원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **459.7** | **496.8** | **497.5** | **639.0** | **503.4** | **519.0** | **491.5** | **631.5** | **519.2** | **530.3** | **495.1** | **680.2** | **2,120.6** | **2,145.5** | **2,224.9** | **2,283.1** |
| **매출총이익** | **177.1** | **213.4** | **211.5** | **247.7** | **232.1** | **241.6** | **248.3** | **268.2** | **242.5** | **257.6** | **262.4** | **284.2** | **941.9** | **990.2** | **1,046.7** | **1,089.9** |
| 본사 | 34.6 | 52.2 | 48.9 | 69.8 | 46.7 | 56.7 | 55.2 | 70.0 | 46.8 | 52.3 | 57.1 | 67.9 | 214.4 | 228.5 | 224.1 | 223.7 |
| 매체대행 | 12.5 | 21.6 | 21.1 | 29.6 | 15.4 | 23.3 | 22.5 | 28.9 | 14.8 | 19.1 | 24.2 | 27.2 | 87.8 | 90.1 | 85.2 | 83.9 |
| 광고제작 | 9.3 | 15.6 | 14.3 | 19.6 | 16.2 | 16.4 | 17.2 | 22.4 | 16.7 | 16.3 | 17.3 | 22.1 | 62.3 | 72.1 | 72.4 | 73.1 |
| 옥외광고 | 2.1 | 2.6 | 2.9 | 2.4 | 2.1 | 3.0 | 3.1 | 2.9 | 2.2 | 3.1 | 3.1 | 2.9 | 10.8 | 11.1 | 11.3 | 11.5 |
| 프로모션 | 5.6 | 8.5 | 6.1 | 12.0 | 9.0 | 8.7 | 6.8 | 8.8 | 9.0 | 8.4 | 7.0 | 8.6 | 35.0 | 33.3 | 33.0 | 32.9 |
| 기타 | 5.1 | 3.9 | 4.3 | 6.1 | 4.0 | 5.3 | 5.6 | 7.0 | 4.1 | 5.4 | 5.5 | 7.1 | 18.5 | 21.9 | 22.1 | 22.3 |
| 해외 | 142.6 | 161.3 | 162.7 | 178.7 | 185.7 | 185.1 | 193.3 | 198.4 | 195.7 | 205.3 | 205.3 | 216.3 | 728.8 | 762.5 | 822.6 | 866.2 |
| 판관비 | 157.9 | 171.7 | 170.7 | 199.4 | 202.3 | 205.1 | 197.0 | 222.5 | 210.5 | 218.2 | 208.4 | 236.9 | 786.3 | 826.9 | 874.1 | 909.1 |
| 인건비 | 121.6 | 134.6 | 133.9 | 158.0 | 160.9 | 163.4 | 155.9 | 177.8 | 168.0 | 172.2 | 166.4 | 185.6 | 614.6 | 658.0 | 692.2 | 719.8 |
| 기타 판관비 | 36.3 | 37.0 | 36.7 | 41.4 | 41.4 | 41.7 | 41.1 | 44.7 | 42.4 | 46.0 | 42.1 | 51.4 | 171.7 | 169.0 | 181.9 | 189.4 |
| **영업이익** | **19.2** | **41.7** | **40.8** | **48.2** | **29.8** | **36.4** | **51.3** | **45.7** | **32.0** | **39.4** | **54.0** | **47.2** | **155.7** | **163.3** | **172.6** | **180.7** |
| 영업이익/매출총이익 (%) | 10.9 | 19.5 | 19.3 | 19.5 | 12.9 | 15.1 | 20.7 | 17.0 | 13.2 | 15.3 | 20.6 | 16.6 | 16.5 | 16.5 | 16.5 | 16.6 |
| 세전이익 | 27.8 | 49.8 | 48.3 | 35.4 | 27.4 | 33.0 | 54.2 | 21.1 | 33.4 | 43.1 | 58.2 | 37.1 | 168.7 | 135.7 | 171.8 | 179.9 |
| **지배주주순이익** | **20.9** | **27.9** | **39.3** | **13.5** | **12.4** | **19.6** | **28.5** | **31.6** | **16.7** | **25.5** | **30.8** | **26.0** | **100.3** | **92.2** | **99.0** | **103.5** |
| (% YoY) | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **매출액** | **32.6** | **22.5** | **6.5** | **20.3** | **3.3** | **-0.6** | **-4.0** | **5.4** | **3.1** | **2.2** | **0.7** | **7.7** | **1.3** | **1.2** | **3.7** | **2.6** |
| **매출총이익** | **7.5** | **20.1** | **10.0** | **7.5** | **10.0** | **3.1** | **4.4** | **3.7** | **4.5** | **6.6** | **5.7** | **6.0** | **10.9** | **5.1** | **5.7** | **4.1** |
| 본사 | 5.3 | 35.5 | 9.6 | 12.1 | 10.5 | 4.9 | 10.5 | 2.6 | 0.2 | -7.7 | 3.5 | -3.0 | 4.4 | 6.6 | -1.9 | -0.2 |
| 매체대행 | -14.0 | 13.4 | 3.9 | -9.7 | -5.7 | 7.5 | 3.4 | 2.9 | -4.1 | -17.9 | 7.6 | -6.2 | 3.6 | 2.6 | -5.4 | -1.6 |
| 광고제작 | 35.0 | 47.9 | 20.7 | 13.6 | 46.2 | -12.0 | 30.1 | 15.3 | 3.2 | -0.8 | 0.9 | -1.3 | 5.9 | 15.7 | 0.4 | 0.9 |
| 옥외광고 | 10.3 | 12.0 | 21.8 | 39.5 | -4.3 | 31.8 | -3.1 | -7.3 | 3.2 | 4.3 | 0.5 | 0.1 | 7.2 | 2.7 | 2.0 | 1.2 |
| 프로모션 | -23.1 | 101.2 | 6.9 | 95.9 | -2.2 | 25.4 | -18.9 | -15.6 | 0.2 | -3.4 | 2.5 | -2.0 | 8.3 | -4.7 | -0.9 | -0.3 |
| 기타 | 129.7 | 63.0 | 2.1 | 41.2 | 15.8 | 17.1 | 66.4 | -2.2 | 3.8 | 1.8 | -2.1 | 1.6 | -5.0 | 18.4 | 1.1 | 1.1 |
| 해외 | 8.1 | 15.8 | 10.1 | 6.2 | 9.9 | 2.3 | 2.7 | 4.0 | 5.4 | 10.9 | 6.2 | 9.0 | 12.9 | 4.6 | 7.9 | 5.3 |
| 판관비 | 13.1 | 13.2 | 9.4 | 10.2 | 12.1 | 3.8 | 2.6 | 3.0 | 4.0 | 6.4 | 5.8 | 6.5 | 12.4 | 5.2 | 5.7 | 4.0 |
| 인건비 | 11.3 | 13.1 | 10.5 | 15.5 | 13.8 | 5.4 | 4.1 | 5.6 | 4.5 | 5.4 | 6.7 | 4.4 | 12.1 | 7.1 | 5.2 | 4.0 |
| 기타 판관비 | 19.4 | 13.6 | 5.8 | -6.1 | 5.7 | -2.0 | -2.6 | -6.3 | 2.4 | 10.4 | 2.3 | 14.9 | 13.4 | -1.6 | 7.7 | 4.1 |
| 영업이익 | -23.5 | 60.5 | 12.5 | -2.4 | -2.1 | -0.7 | 11.8 | 7.1 | 7.3 | 8.1 | 5.1 | 3.4 | 3.8 | 4.9 | 5.7 | 4.7 |
| 영업이익/매출총이익 (%p) | -4.4 | 4.9 | 0.4 | -2.0 | -1.6 | -0.6 | 1.4 | 0.6 | 0.4 | 0.2 | -0.1 | -0.4 | -1.1 | -0.0 | 0.0 | 0.1 |
| 세전이익 | -5.8 | 73.2 | 6.1 | -9.6 | -33.3 | -17.3 | 12.9 | -47.0 | 22.1 | 30.6 | 7.3 | 76.2 | 4.6 | -19.6 | 26.7 | 4.7 |
| **지배주주순이익** | **46.6** | **323.7** | **28.7** | **-29.3** | **-52.3** | **-14.0** | **4.4** | **31.7** | **34.0** | **29.9** | **8.0** | **-17.9** | **-1.5** | **-8.0** | **7.3** | **4.5** |

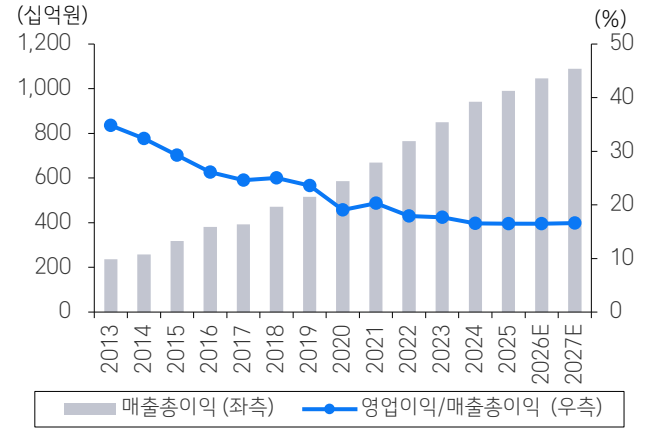
자료: 이노션, 삼성증권 추정

### 표 3. 지역별 매출총이익과 영업이익

| (십억원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출총이익 | 211.0 | 234.4 | 237.9 | 258.7 | 232.1 | 241.6 | 248.3 | 268.2 | 242.5 | 257.6 | 262.4 | 284.2 | 941.9 | 990.2 | 1,046.7 | 1,089.9 |
| 본사 | 42.2 | 54.0 | 49.9 | 68.3 | 46.7 | 56.7 | 55.2 | 70.0 | 46.8 | 52.3 | 57.1 | 67.9 | 214.4 | 228.5 | 224.1 | 223.7 |
| 유럽 | 25.5 | 28.3 | 27.8 | 31.5 | 29.6 | 30.2 | 32.1 | 37.1 | 31.4 | 33.7 | 35.5 | 39.9 | 113.1 | 129.1 | 140.6 | 150.3 |
| 미주 | 120.8 | 126.6 | 133.6 | 131.1 | 132.3 | 128.5 | 136.3 | 132.7 | 134.2 | 130.5 | 138.2 | 134.6 | 512.0 | 529.8 | 537.5 | 547.6 |
| 중국 | 1.5 | 3.0 | 3.7 | 4.2 | 1.3 | 2.2 | 2.6 | 4.3 | 1.3 | 2.3 | 2.6 | 4.3 | 12.4 | 10.4 | 10.5 | 10.5 |
| 기타지역 | 21.2 | 22.9 | 23.1 | 24.0 | 22.5 | 24.1 | 22.3 | 24.3 | 28.8 | 38.8 | 29.0 | 37.4 | 91.3 | 93.2 | 134.0 | 157.7 |
| 영업이익 | 30.5 | 36.7 | 45.9 | 42.6 | 29.8 | 36.4 | 51.3 | 45.7 | 32.0 | 39.4 | 54.0 | 47.2 | 155.7 | 163.3 | 172.6 | 180.7 |
| 본사 | -0.7 | 2.2 | 4.0 | 11.8 | 0.1 | 4.9 | 8.9 | 11.5 | 0.4 | 4.8 | 9.6 | 12.3 | 17.3 | 25.4 | 27.1 | 28.3 |
| 유럽 | 5.0 | 6.2 | 6.4 | 8.1 | 6.3 | 5.9 | 7.0 | 7.8 | 6.7 | 6.7 | 7.9 | 8.9 | 25.7 | 27.0 | 30.2 | 32.4 |
| 미주 | 24.5 | 25.1 | 33.3 | 21.8 | 23.5 | 22.8 | 32.6 | 19.7 | 24.5 | 24.7 | 34.5 | 22.0 | 104.8 | 98.7 | 105.7 | 109.3 |
| 중국 | -1.1 | 0.2 | 0.8 | 0.5 | -1.2 | 0.3 | 0.3 | 1.1 | -1.1 | 0.3 | 0.3 | 1.1 | 0.4 | 0.4 | 0.7 | 0.6 |
| 기타지역 | 2.5 | 2.5 | 2.9 | 0.8 | 1.2 | 2.7 | 2.1 | 0.8 | 1.5 | 2.9 | 1.7 | 2.9 | 8.8 | 6.8 | 8.9 | 10.2 |

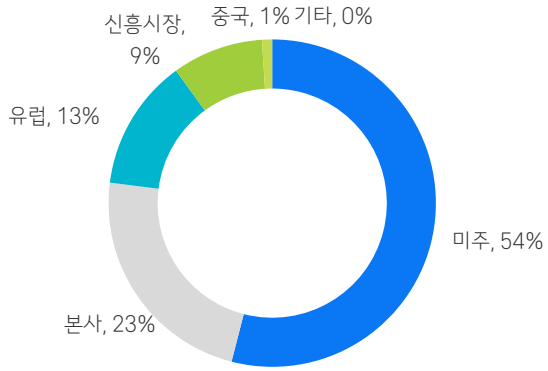
자료: 이노션, 삼성증권 추정

### 그림 1. 매출총이익과 매출총이익 대비 영업이익률



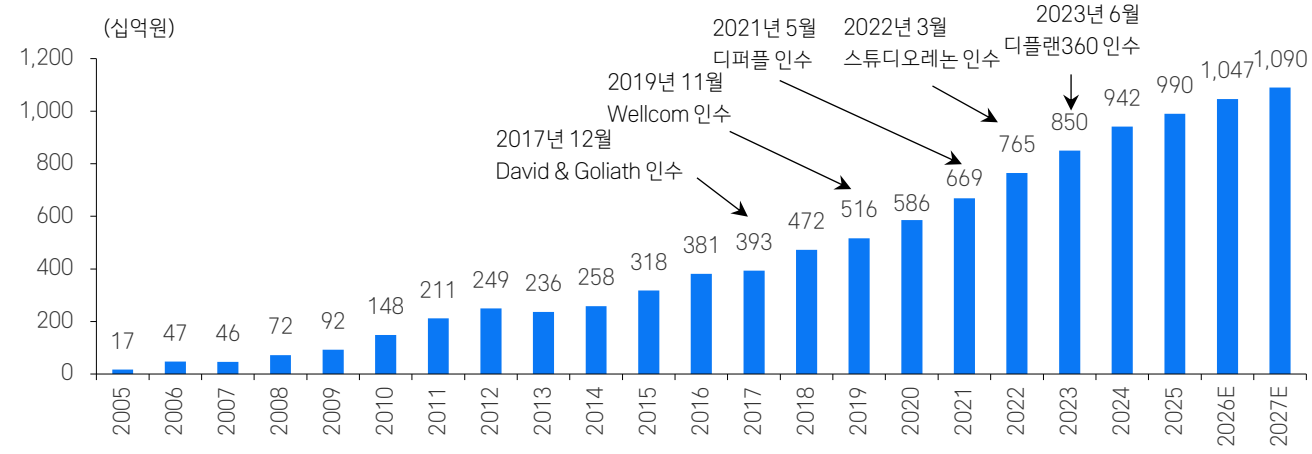

자료: 이노션, 삼성증권 추정

### 그림 2. 매출총이익 비중 (2025년 기준)




참고: 해외 매출총이익 비중은 연결 조정 반영 / 자료: 이노션, 삼성증권

### 그림 3. 매출총이익 추이와 전망



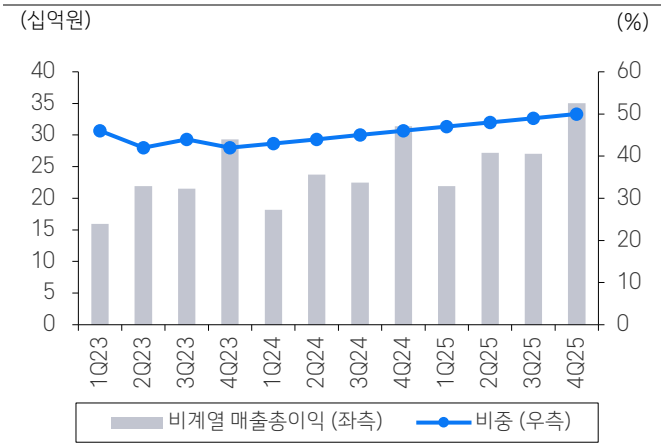

참고: 인수 발표 시점 기준 / 자료: 이노션, 삼성증권 추정

### 표 4. 이노션의 주요 자회사

| 회사명 | 지분율 (%) | 최초 취득일 | 주요 사업 | 소재지 |
|---|---|---|---|---|
| Canvas WW | 100.0 | 2015년 8월 | 미디어 대행 (신규 설립) | 미국 |
| David & Goliath (IDNG) | 100.0 | 2018년 1월 | 광고 제작 | 미국 |
| Wellcom (WLLAU) | 100.0 | 2019년 11월 | 디지털 마케팅 | 호주 |
| 디퍼플 (DPL) | 100.0 | 2021년 5월 | 퍼포먼스 마케팅 | 한국 |
| 모두업 (modu.up) | 17.58 | 2021년 7월 | 애드테크 플랫폼 (사내 스타트업 분사) | 한국 |
| 스튜디오레논 (LEN) | 63.93 | 2022년 5월 | VFX 전문기업 | 한국 |
| 디플랜360 (D360) | 78.22 | 2023년 7월 | 디지털 마케팅 (미디어렙) | 한국 |
| 스튜디오어빗 | 40.0 | 2023년 8월 | 콘텐츠 제작 전문 (신규 설립) | 한국 |
| 이노션에스(INNS) | 100.0 | 2023년 9월 | 소셜 마케팅 전문 (신규 설립) | 한국 |

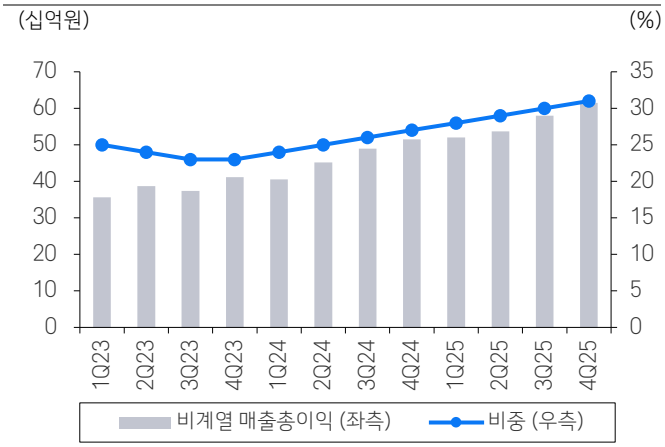
참고: 1. Wellcom은 SIDCOM이 지분매각 풋옵션 행사로 25년 1월 13일자로 7.5% 추가 취득해 100%가 됨 (24년 말 기준 92.5%)
2. 25년 상반기 말 기준
출처: DART, 이노션, 삼성증권

### 그림 4. 국내 비계열 매출총이익과 비중 추이



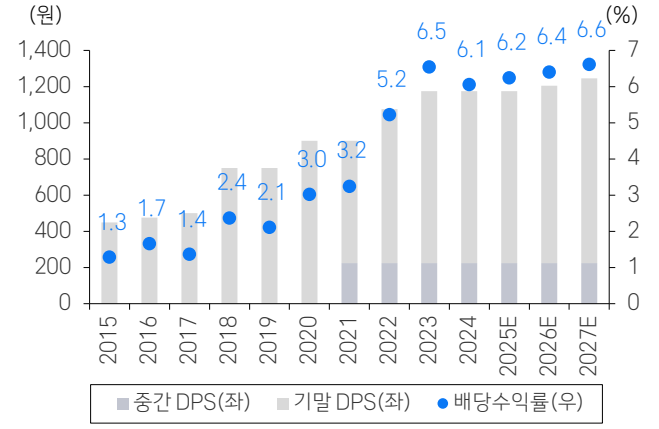

자료: 이노션, 삼성증권

### 그림 5. 해외 비계열 매출총이익과 비중 추이



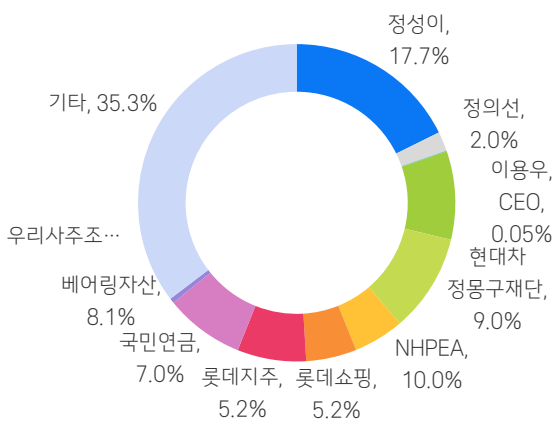

자료: 이노션, 삼성증권

### 그림 6. 주당 배당금과 배당수익률



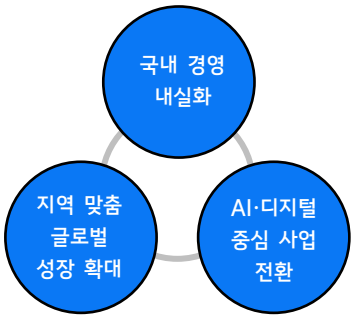

참고: 1. 2021년부터 중간 배당 실시; 2. '23년은 무증 영향 반영해 DPS 재계산
3. 2025년 기말배당은 2월 말 이사회를 통해 확정될 예정
자료: 이노션, 삼성증권 추정

### 그림 7. 주주 구성




참고: 국민연금은 '25년 10월 1일 기준; 베어링자산은 11월 7일 기준;
NHPEA는 '25년 12월 26일 공시 기준; 그 외는 '25년 3분기 말 기준
자료: 이노션, 삼성증권

그림 8. '26년 중점 전략: 기업가치 및 주주 가치 제고




자료: 이노션, 삼성증권

표 5. 이익 추정치 변경

| (십억원) | 2026E | | | 2027E | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 변경 전 | 변경 후 | % | 변경 전 | 변경 후 | % |
| 매출액 | 2,237.9 | 2,224.9 | -0.6 | 2,308.5 | 2,283.1 | -1.1 |
| 매출총이익 | 1,027.0 | 1,046.7 | 1.9 | 1,065.6 | 1,089.9 | 2.3 |
| 영업이익 | 173.3 | 172.6 | -0.4 | 179.0 | 180.7 | 0.9 |
| 영업이익률 (%, %p) | 7.7 | 7.8 | 0.0 | 7.8 | 7.9 | 0.2 |
| 세전이익 | 178.6 | 171.8 | -3.8 | 184.4 | 179.9 | -2.4 |
| 지배주주순이익 | 100.0 | 99.0 | -1.0 | 103.2 | 103.5 | 0.3 |

자료: 삼성증권 추정

## 포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **2,093** | **2,121** | **2,145** | **2,225** | **2,283** |
| 매출원가 | 1,243 | 1,179 | 1,155 | 1,178 | 1,193 |
| **매출총이익** | **850** | **942** | **990** | **1,047** | **1,090** |
| (매출총이익률, %) | 40.6 | 44.4 | 46.2 | 47.0 | 47.7 |
| 판매 및 일반관리비 | 700 | 786 | 827 | 874 | 909 |
| **영업이익** | **150** | **156** | **163** | **173** | **181** |
| (영업이익률, %) | 7.2 | 7.3 | 7.6 | 7.8 | 7.9 |
| **영업외손익** | **11** | **13** | **-28** | **-1** | **-1** |
| 금융수익 | 43 | 38 | 22 | 24 | 25 |
| 금융비용 | 13 | 16 | 25 | 15 | 16 |
| 지분법손익 | 1 | 1 | 1 | 2 | 2 |
| 기타 | -19 | -10 | -26 | -12 | -12 |
| **세전이익** | **161** | **169** | **136** | **172** | **180** |
| 법인세 | 45 | 53 | 26 | 55 | 57 |
| (법인세율, %) | 27.6 | 31.2 | 19.3 | 31.9 | 31.9 |
| 계속사업이익 | 117 | 116 | 109 | 117 | 122 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **순이익** | **117** | **116** | **109** | **117** | **122** |
| (순이익률, %) | 5.6 | 5.5 | 5.1 | 5.3 | 5.4 |
| 지배주주순이익 | 102 | 100 | 92 | 99 | 103 |
| 비지배주주순이익 | 15 | 16 | 17 | 18 | 19 |
| EBITDA | 202 | 214 | 221 | 222 | 231 |
| (EBITDA 이익률, %) | 9.6 | 10.1 | 10.3 | 10.0 | 10.1 |
| EPS (지배주주) | 2,544 | 2,506 | 2,305 | 2,474 | 2,586 |
| EPS (연결기준) | 2,918 | 2,903 | 2,736 | 2,927 | 3,061 |
| 수정 EPS (원)* | 2,544 | 2,506 | 2,305 | 2,474 | 2,586 |

## 재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **2,006** | **1,985** | **2,216** | **2,350** | **2,474** |
| 현금 및 현금등가물 | 529 | 483 | 671 | 761 | 837 |
| 매출채권 | 394 | 448 | 428 | 457 | 462 |
| 재고자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 1,083 | 1,054 | 1,116 | 1,132 | 1,175 |
| **비유동자산** | **554** | **730** | **593** | **579** | **576** |
| 투자자산 | 30 | 33 | 35 | 35 | 36 |
| 유형자산 | 54 | 253 | 254 | 247 | 248 |
| 무형자산 | 304 | 304 | 297 | 290 | 285 |
| 기타 | 167 | 140 | 7 | 7 | 7 |
| **자산총계** | **2,560** | **2,715** | **2,809** | **2,930** | **3,050** |
| **유동부채** | **1,407** | **1,484** | **1,505** | **1,554** | **1,594** |
| 매입채무 | 210 | 195 | 206 | 209 | 217 |
| 단기차입금 | 4 | 103 | 103 | 103 | 103 |
| 기타 유동부채 | 1,193 | 1,186 | 1,195 | 1,242 | 1,273 |
| **비유동부채** | **216** | **199** | **209** | **211** | **217** |
| 사채 및 장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 비유동부채 | 215 | 199 | 209 | 211 | 217 |
| **부채총계** | **1,623** | **1,683** | **1,714** | **1,765** | **1,811** |
| **지배주주지분** | **911** | **1,002** | **1,047** | **1,099** | **1,154** |
| 자본금 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 |
| 자본잉여금 | 122 | 122 | 122 | 122 | 122 |
| 이익잉여금 | 805 | 857 | 902 | 954 | 1,009 |
| 기타 | -36 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| **비지배주주지분** | **27** | **30** | **47** | **65** | **84** |
| **자본총계** | **937** | **1,032** | **1,094** | **1,164** | **1,239** |
| 순부채 | -433 | -398 | -548 | -659 | -725 |

## 현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동에서의 현금흐름** | **83** | **182** | **116** | **194** | **160** |
| 당기순이익 | 117 | 116 | 109 | 117 | 122 |
| 현금유출입이없는 비용 및 수익 | 94 | 108 | 62 | 79 | 79 |
| 유형자산 감가상각비 | 41 | 46 | 46 | 39 | 40 |
| 무형자산 상각비 | 11 | 12 | 11 | 10 | 10 |
| 기타 | 43 | 50 | 5 | 29 | 29 |
| 영업활동 자산부채 변동 | -90 | -6 | -50 | 28 | -12 |
| **투자활동에서의 현금흐름** | **-13** | **-267** | **109** | **-57** | **-42** |
| 유형자산 증감 | -28 | -206 | -47 | -33 | -41 |
| 장단기금융자산의 증감 | 24 | -61 | 26 | -21 | 2 |
| 기타 | -9 | 0 | 130 | -3 | -3 |
| **재무활동에서의 현금흐름** | **-105** | **-5** | **-35** | **-47** | **-42** |
| 차입금의 증가(감소) | 38 | 47 | 12 | -0 | 7 |
| 자본금의 증가(감소) | -0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | -56 | -63 | -47 | -47 | -48 |
| 기타 | -87 | 11 | -0 | 0 | 0 |
| 현금증감 | -24 | -47 | 189 | 90 | 76 |
| 기초현금 | 554 | 529 | 483 | 671 | 761 |
| 기말현금 | 529 | 483 | 671 | 761 | 837 |
| **Gross cash flow** | **211** | **224** | **172** | **196** | **201** |
| **Free cash flow** | **55** | **-24** | **70** | **161** | **119** |

## 재무비율 및 주당지표

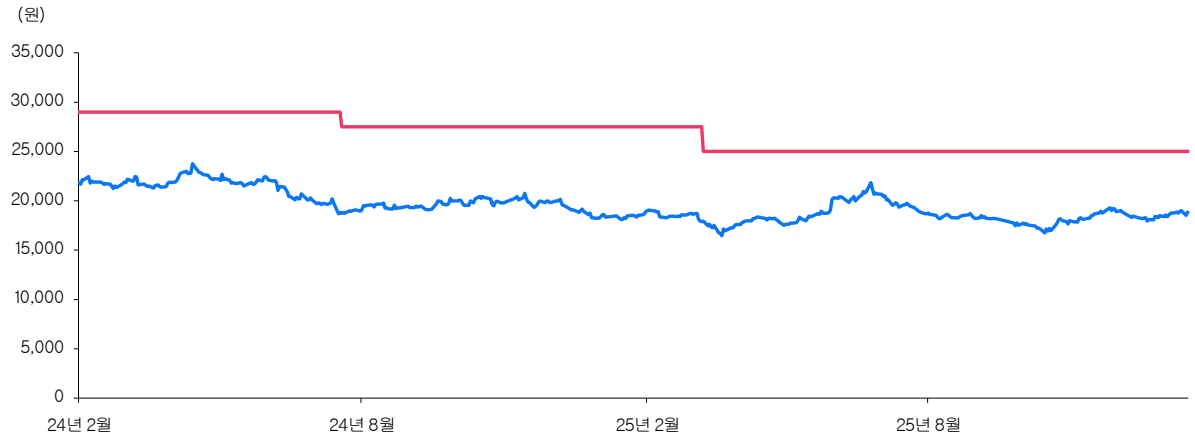
| 12월 31일 기준 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **증감률 (%)** | | | | | |
| 매출액 | 19.6 | 1.3 | 1.2 | 3.7 | 2.6 |
| 영업이익 | 9.6 | 3.8 | 4.9 | 5.7 | 4.7 |
| 순이익 | 30.1 | -0.5 | -5.8 | 7.0 | 4.6 |
| 수정 EPS** | 44.1 | -1.5 | -8.0 | 7.3 | 4.5 |
| **주당지표** | | | | | |
| EPS (지배주주) | 2,544 | 2,506 | 2,305 | 2,474 | 2,586 |
| EPS (연결기준) | 2,918 | 2,903 | 2,736 | 2,927 | 3,061 |
| 수정 EPS** | 2,544 | 2,506 | 2,305 | 2,474 | 2,586 |
| BPS | 22,771 | 25,050 | 26,180 | 27,479 | 28,861 |
| DPS (보통주) | 1,400 | 1,175 | 1,175 | 1,205 | 1,245 |
| **Valuations (배)** | | | | | |
| P/E*** | 8.4 | 7.7 | 8.0 | 7.6 | 7.3 |
| P/B*** | 0.9 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 2.2 | 1.9 | 1.1 | 0.7 | 0.5 |
| **비율** | | | | | |
| ROE (%) | 11.6 | 10.5 | 9.0 | 9.2 | 9.2 |
| ROA (%) | 4.8 | 4.4 | 4.0 | 4.1 | 4.1 |
| ROIC (%) | 23.8 | 18.0 | 21.4 | 21.2 | 22.8 |
| 배당성향 (%) | 46.2 | 46.9 | 51.0 | 48.7 | 48.1 |
| 배당수익률 (보통주, %) | 6.5 | 6.1 | 6.4 | 6.4 | 6.6 |
| 순부채비율 (%) | -46.2 | -38.6 | -50.1 | -56.6 | -58.5 |
| 이자보상배율 (배) | 26.7 | 22.9 | 21.4 | 22.1 | 22.9 |

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 이노션, 삼성증권 추정

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이




## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

| 일 자 | 2024/2/1 | 8/7 | 2025/3/28 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | BUY |
| TP (원) | 29000 | 27500 | 25000 |
| 괴리율 (평균) | -25.59 | -29.89 | |
| 괴리율 (최대or최소) | -18.10 | -24.55 | |

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

**기업**

**BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
**HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
**SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

**산업**

**OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
**NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
**UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

# 삼성증권

**삼성증권주식회사**
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

**삼성증권 Family Center:** 1588 2323

**고객 불편사항 접수:** 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA