Earnings Preview

이노션 (214320)

Hail Mary도 이노션!

- 1Q26 GP 2.5천억원(+8% yoy), OP 348억원(+17% yoy) 전망
- 국내, 미주, 계열, 비계열 모두 예상보다 견조한 실적
- 지분 18%인 2대 주주의 지분 매도가 주가에 부정적. 전일 기준 잔여 3%

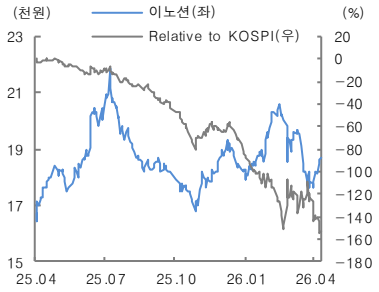
김회재

hoijae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	27,000 유지
현재주가 (26.04.17)	18,720
	미디어업종

KOSPI	6191.92
시가총액	749십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	20십억원
52주 최고/최저	21,850원 / 16,760원
120일 평균거래대금	35억원
외국인지분율	20.25%
주요주주	정성이 외 3 인 28.71% 롯데쇼핑 외 1 인 10.30%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.8	1.2	6.8	7.3
상대수익률	-13.3	-20.8	-35.3	-57.2



투자의견 매수(Buy), 목표주가 27,000원 유지

12M FWD EPS 2,794원에 PER 10배 적용(최근 5년(21~25) 평균 하단)
GP 증가율 25년 5%, 26E 9%, 최근 5년 평균 11%를 하회, 멀티플 하단 적용

1Q26 Preview: 국내, 미주, 계열, 비계열 모두 예상보다 견조한 실적

1Q26 GP 2.5천억원(+8% yoy), OP 348억원(+17% yoy) 전망
본사 GP 490억원(+5% yoy), 해외 GP 2천억원(+8% yoy) 전망
26E GP 1.08조원(+9% yoy), OP 1.8천억원(+10% yoy), 순이익 1.1천억원(+19%)

1Q26 예상보다 견조한 실적 전망. 국내, 미주, 계열, 비계열 모두 양호
GP 대비 인건비 비중은 62% 수준 추정. 25년 66% 대비 감소하면서 마진 개선

국내는 CX(고객 경험) 관련 다양한 프로젝트 진행. LG전자 전시관, KT 쇼룸 등 경기에 대한 불안감이 광고 시장에도 영향을 미치고 있지만, SK하이닉스 등 대형 비계열 광고주들의 마케팅 집행 증가 영향으로 우려 대비 양호한 실적 전망

미주는 Canvas의 25년 광고주 일부 이탈에 따른 부진을 비용 절감과 신규 프로젝트 수주로 일정부분 회복하고, 환율 효과까지 더해지면서 호조

〈Project Hail Mary〉 이노션이 대행했다고?

제작비 2억달러, 전세계 박스오피스 5.1억달러의 블록버스터
〈Project Hail Mary〉의 미국 매체 대행을 이노션의 Canvas가 대행한 것으로 파악
Canvas Worldwide는 레거시 미디어 및 뉴미디어의 매체 대행 담당

이노션 실적에서 비계열 비중은 28%. 17년부터 25년까지 연평균 GP 성장률은 11.1%. 계열 9.2% vs. 비계열 18.5%

이노션은 안정적인 계열 물량을 기반으로, 다양한 M&A를 통해 비계열 기반 강화

20년 이후 자회사인 웰컴, 스튜디오레논 등에 대한 영업권 손상이 반영되면서 24~25년 GP 각각 +11%, +5%, OP 각각 +4%, +5% 대비 당기순이익은 각각 -2%와 -8% 달성. 자회사 실적 개선에 따라 추가 영업권 손상이 없을 것으로 전망하여 당기순이익은 GP, OP 대비 높은 +19% 성장 추정

26E DPS 1,175원, 수익률 6.3%. 배당소득 분리과세 적용
현금 8.1천억원 vs. 시총 7.2천억원. 풍부한 M&A/배당 재원 대비 지나친 저평가

24년 기준 지분 18%인 2대 주주의 지분 매도가 주가에 부정적으로 작용
전일 공시 기준 잔여 지분은 3%. 수급에 대한 우려 해소

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	232	268	230	250	7.8	-6.7	245	268	10.7	6.9
영업이익	30	45	29	35	16.6	-23.0	33	40	10.9	16.1
순이익	12	31	18	22	75.5	-30.0	20	25	27.3	14.6

자료: 이노션, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출총이익	942	990	1,082	1,132	1,184
영업이익	156	163	179	191	203
세전순이익	169	135	193	202	214
총당기순이익	116	109	129	136	143
지배지분순이익	100	92	110	115	122
EPS	2,506	2,294	2,750	2,883	3,045
PER	7.7	8.0	6.8	6.5	6.1
BPS	25,050	26,618	28,193	29,901	31,771
PBR	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
ROE	10.5	8.9	10.0	9.9	9.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 이노션, 대신증권 Research Center

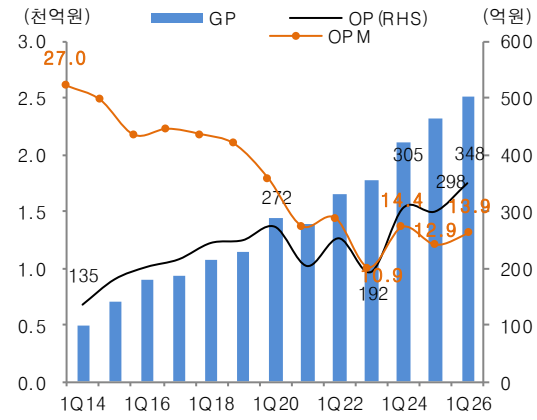
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출총이익	1,056	1,106	1,082	1,132	2.5	2.4
판매비와 관리비	881	919	903	942	2.5	2.4
영업이익	175	187	179	191	2.6	2.2
영업이익률	7.6	7.9	8.0	8.1	0.3	0.3
영업외손익	10	10	14	12	42.4	10.3
세전순이익	184	197	193	202	4.8	2.7
지배지분순이익	105	112	110	115	4.8	2.7
순이익률	5.4	5.6	5.8	5.8	0.4	0.2
EPS(지배지분순이익)	2,625	2,808	2,750	2,883	4.8	2.7

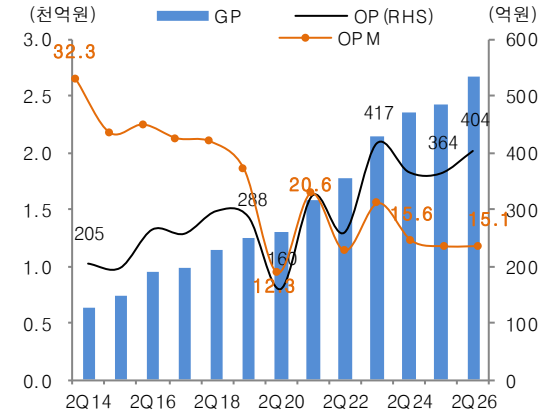
자료: 이노션, 대신증권 Research Center

그림 1. 1QE GP 2.5 천억원(+8%), OP 348 억원(+17%)



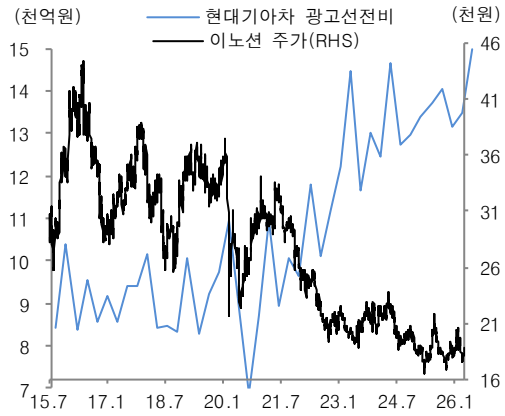
자료: 이노션, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 2QE GP 2.7 천억원(+11%), OP 404 억원(+11%)



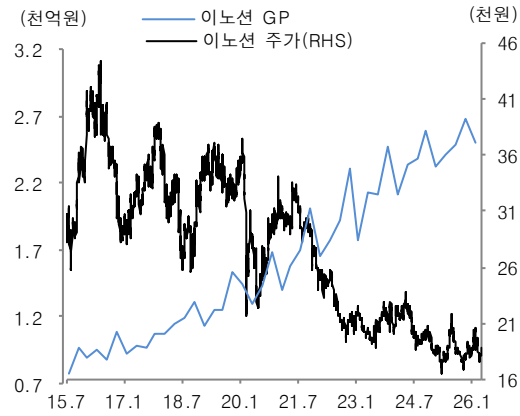
자료: 이노션, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 현대기아차 광고선전비 vs. 이노션 주가



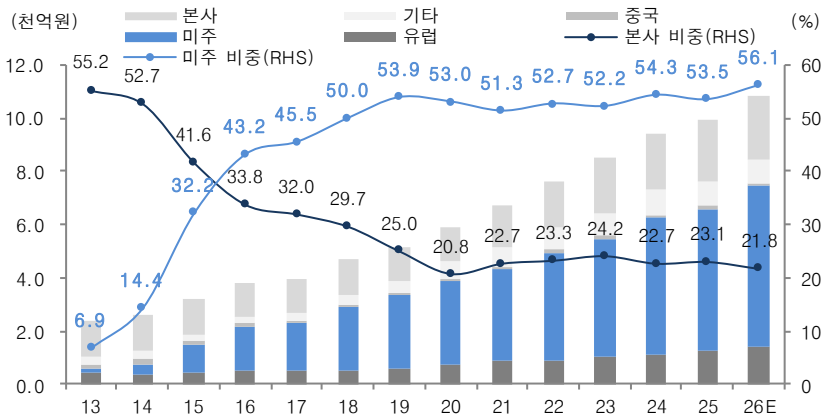
자료: 이노션, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 이노션 GP vs. 이노션 주가



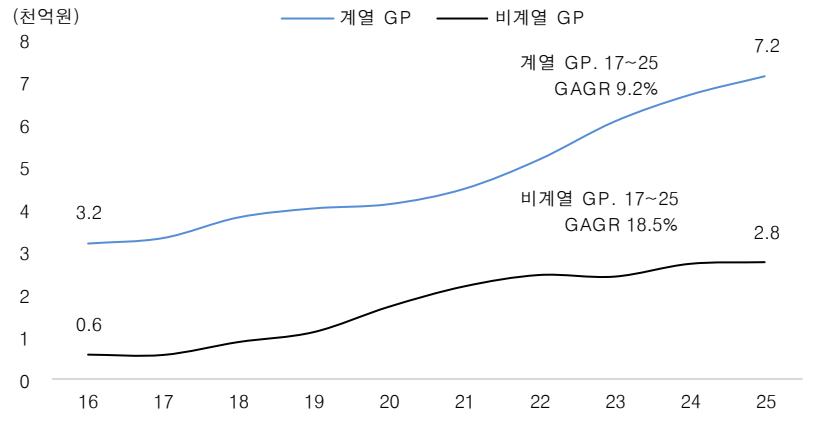
자료: 이노션, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 비중 50%를 상회하는 미주를 중심으로 견조한 성장. 25 년 주춤, 26 년 성장 재개



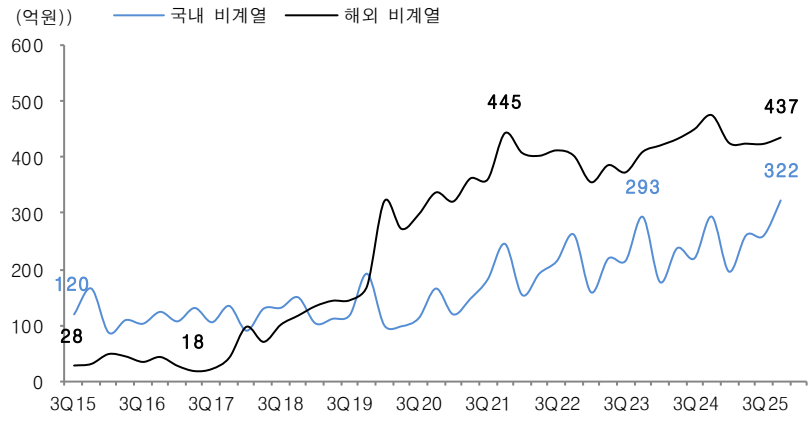
자료: 이노션, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. 빠르게 성장하는 비계열. 17~25 CAGR 18.5%



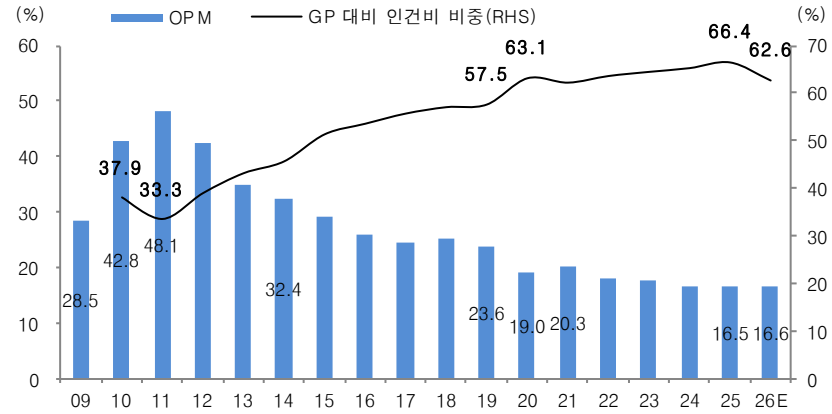
자료: 이노션, 대신증권 Research Center

그림 7. 국내외 비계열 고른 성장



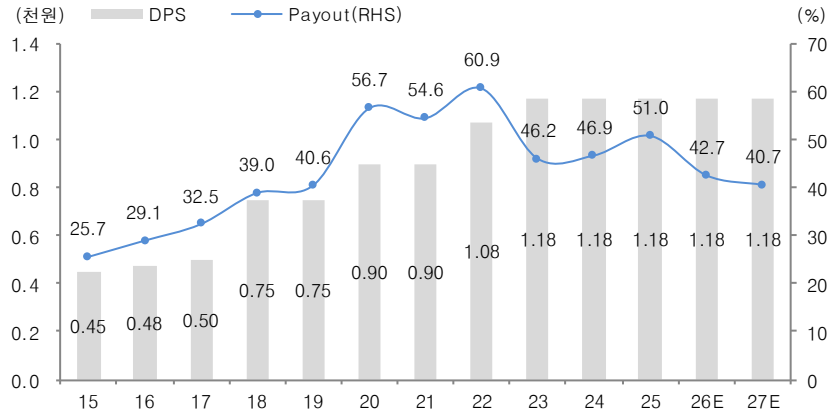
자료: 이노션, 대신증권 Research Center

그림 8. OPM vs. GP 대비 인건비 비중



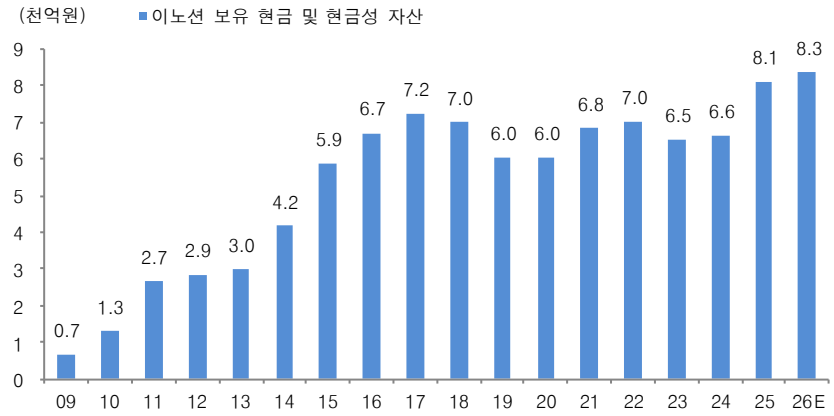
자료: 이노션 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. 배당 성향 40% 이상, 최소 전년도 DPS는 유지 전망. 26E DPS 1,175 원



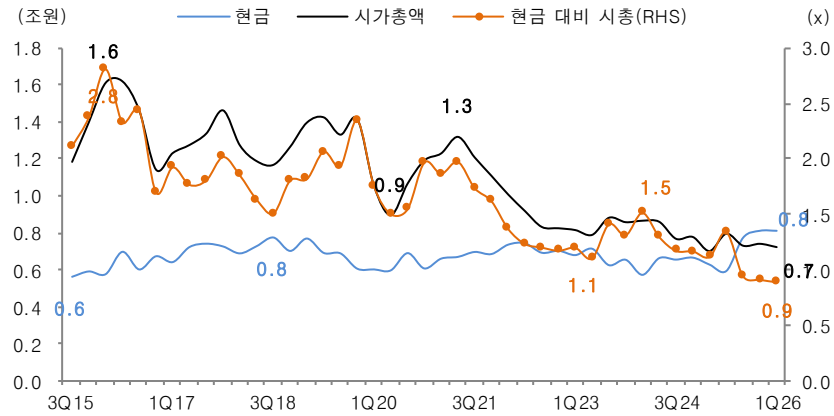
자료: 이노션 추정은 대신증권 Research Center

그림 10. 풍부한 현금은 M&A 와 배당의 재원



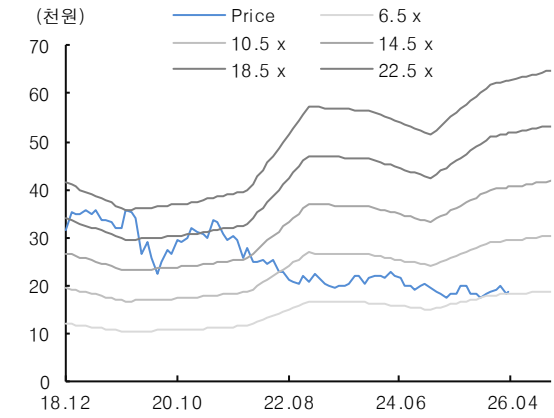
자료: 이노션 추정은 대신증권 Research Center

그림 11. 보유 현금 대비 낮은 시총. 지나친 저평가 국면



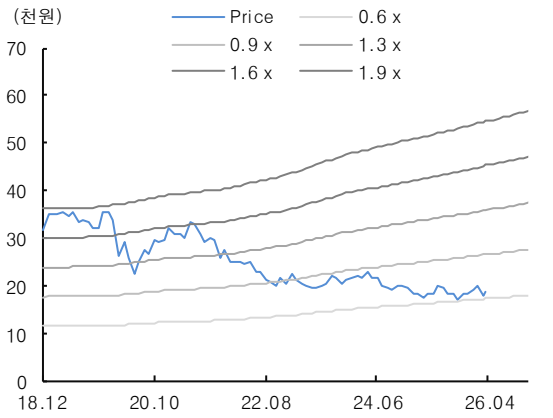
자료: 이노션 추정은 대신증권 Research Center

그림 12. 12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 13. 12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

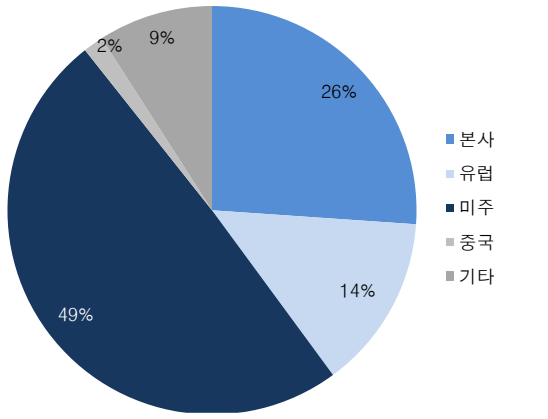
- 2025년 매출총이익 9,902억원(+5% yoy), 영업이익 1,633억원(+5% yoy), 지배주주순이익 922억원(-8% yoy)
- 4Q25 기준 지역별 매출총이익 비중 미주 49%, 본사 26%, 유럽 14%, 중국 1%, 기타 9%
- 4Q25 기준 주요 주주는 정성이 외 2인 28.7%, 롯데쇼핑 외 1인 10.3%

주가 변동요인

- 광고주 기준으로는 이노션 실적의 약 70%를 차지하는 현대기아차의 마케팅비 집행 추이, 국내외 구분으로는 실적의 약 70%를 차지하는 해외 시장에서의 광고 성과가 주가에 영향
- 이노션 실적의 30%인 국내 광고시장은 GDP 성장률에 일정부분 연동되어 있기 때문에, 국내 경기흐황 또는 침체에 따라 주가 등락

자료: 이노션, 대신증권 Research Center

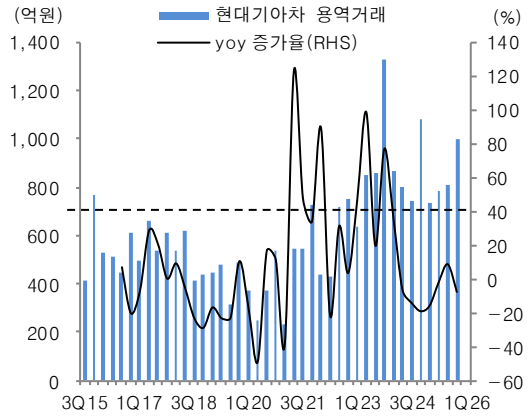
매출총이익 비중(4Q25)



자료: 이노션, 대신증권 Research Center

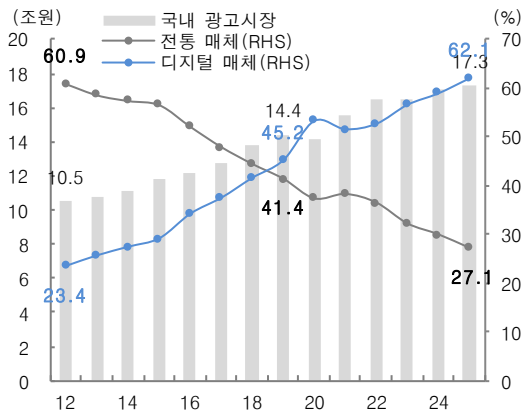
2. Earnings Driver

그림 1. 이노션-현대기아차 용역거래(4Q25)



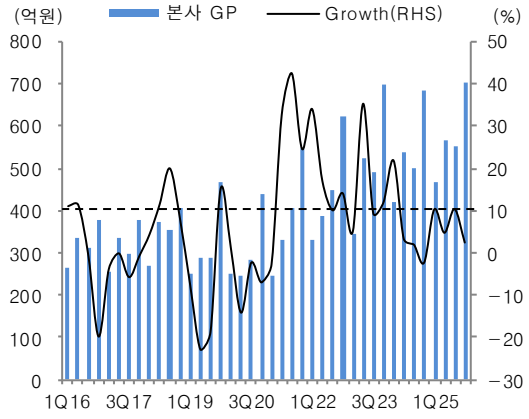
자료: 전자공시, 대신증권 Research Center

그림 2. 국내 광고시장



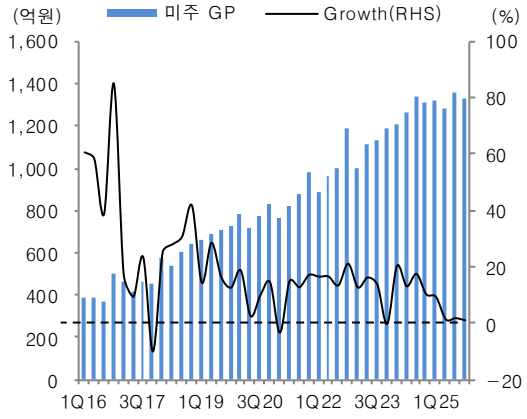
자료: KOBACO, 대신증권 Research Center

그림 3. 본사 매출총이익(4Q25)



자료: 이노션, 대신증권 Research Center

그림 4. 미주 매출총이익(4Q25)



자료: 이노션, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,121	2,146	2,247	2,344	2,441
매출원가	1,179	1,156	1,165	1,212	1,256
매출총이익	942	990	1,082	1,132	1,184
판매비와관리비	786	827	903	942	981
영업이익	156	163	179	191	203
영업이익률	7.3	7.6	8.0	8.1	8.3
EBITDA	214	222	215	221	230
영업외손익	13	-28	14	12	11
관계기업손익	1	1	1	1	1
금융수익	38	28	29	27	24
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-16	-31	-19	-19	-18
외환관련손실	8	19	8	8	6
기타	-10	-25	3	2	4
법인세비용차감전순손익	169	135	193	202	214
법인세비용	-53	-26	-64	-67	-71
계속사업순손익	116	109	129	136	143
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	116	109	129	136	143
당기순이익률	5.5	5.1	5.8	5.8	5.9
비지배지분순이익	16	17	19	20	21
지배지분순이익	100	92	110	115	122
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	44	17	17	17	17
포괄순이익	160	126	147	153	161
비지배지분포괄이익	20	17	22	23	24
지배지분포괄이익	140	109	125	130	137

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,985	2,021	2,082	2,143	2,227
현금및현금성자산	483	679	706	749	815
매출채권 및 기타채권	1,152	1,065	1,184	1,202	1,220
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	350	277	192	192	192
비유동자산	730	760	743	731	722
유형자산	253	265	256	251	249
관계기업투자금	5	5	6	7	8
기타비유동자산	472	490	481	473	465
자산총계	2,715	2,782	2,825	2,874	2,949
유동부채	1,484	1,462	1,471	1,469	1,468
매입채무 및 기타채무	1,215	1,187	1,196	1,204	1,212
차입금	103	103	103	93	83
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	165	172	172	172	172
비유동부채	199	226	196	176	176
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	199	226	196	176	176
부채총계	1,683	1,688	1,667	1,645	1,644
지배지분	1,002	1,065	1,128	1,196	1,271
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	857	902	965	1,033	1,108
기타자본변동	3	21	21	21	21
비지배지분	30	29	30	32	34
자본총계	1,032	1,093	1,158	1,228	1,305
순차입금	-398	-521	-578	-650	-727

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,506	2,294	2,750	2,883	3,045
PER	7.7	8.0	6.8	6.5	6.1
BPS	25,050	26,618	28,193	29,901	31,771
PBR	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	5,339	5,560	5,368	5,530	5,758
EV/EBITDA	1.9	1.1	0.9	0.6	0.2
SPS	53,014	53,651	56,178	58,610	61,018
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	5,603	5,740	6,380	6,507	6,723
DPS	1,175	1,175	1,175	1,175	1,200

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	182	281	238	240	245
당기순이익	116	109	129	136	143
비현금항목의 가감	108	121	126	125	126
감가상각비	58	60	36	30	27
외환손익	-7	9	2	3	3
지분법평가손익	0	0	-1	-1	-1
기타	57	52	89	93	97
자산부채의 증감	-6	91	35	36	36
기타현금흐름	-35	-39	-53	-56	-60
투자활동 현금흐름	-267	28	-18	-18	-18
투자자산	-4	-2	-1	-1	-1
유형자산	-206	-17	-17	-17	-17
기타	-57	48	0	0	0
재무활동 현금흐름	-5	-115	-97	-107	-107
단기차입금	100	100	0	-10	-10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-1	-100	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-63	-65	-47	-47	-47
기타	-42	-50	-50	-50	-50
현금의 증감	-47	197	27	43	66
기초 현금	529	483	679	706	749
기말 현금	483	679	706	749	815
NOPLAT	107	131	120	128	136
FCF	-43	171	138	141	146

재무비율 (단위: 원 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	10.9	5.1	9.3	4.6	4.6
영업이익 증가율	3.8	4.6	10.0	6.6	6.3
순이익 증가율	-0.5	-6.2	18.8	4.8	5.6
수익성					
ROIC	18.0	18.6	17.8	19.2	20.5
ROA	5.9	5.9	6.4	6.7	7.0
ROE	10.5	8.9	10.0	9.9	9.9
안정성					
부채비율	163.1	154.4	143.9	134.0	126.0
순차입금비율	-38.6	-47.7	-49.9	-52.9	-55.7
이자보상배율	22.9	25.4	17.9	19.8	21.8

자료: 이노션, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

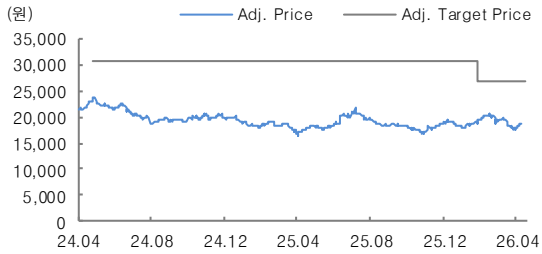
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김회재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

이노션(214320) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.04.20	26.02.20	26.02.13	26.02.06	26.02.04	25.12.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000	30,500
괴리율(평균,%)		(29.27)	(25.97)	(26.30)	(27.81)	(39.35)
괴리율(최대/최소,%)		(23.70)	(24.44)	(24.63)	(27.41)	(36.56)
제시일자	25.12.01	25.11.28	25.11.11	25.11.09	25.08.08	25.07.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	30,500	30,500	30,500	30,500	30,500	30,500
괴리율(평균,%)	(39.39)	(40.86)	(40.91)	(42.07)	(38.41)	(36.34)
괴리율(최대/최소,%)	(36.72)	(40.03)	(40.03)	(41.67)	(28.36)	(28.36)
제시일자	25.05.09	25.05.06	25.04.15	25.02.05	25.01.16	24.11.16
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,500	30,500	30,500	30,500	30,500	30,500
괴리율(평균,%)	(37.01)	(40.43)	(38.44)	(38.05)	(36.14)	(35.34)
괴리율(최대/최소,%)	(28.36)	(40.20)	(31.97)	(31.97)	(31.97)	(31.97)
제시일자	24.11.06	24.11.02	24.10.16	24.08.06	24.07.11	24.05.02
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,500	30,500	30,500	30,500	30,500	30,500
괴리율(평균,%)	(34.55)	(33.17)	(32.97)	(32.76)	(30.13)	(28.33)
괴리율(최대/최소,%)	(33.44)	(32.95)	(22.13)	(22.13)	(22.13)	(22.13)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260415)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.6%	9.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상