

# 이노션 (214320)

미디어/엔터



박성호

02 3770 5657  
sungho.park@yuantakorea.com

RA 이해인

02 3770 5580  
hyein.lee@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>68,000원 (M)</b>
현재주가 (8/11)	<b>51,800원</b>
상승여력	<b>31%</b>

시가총액	10,360억원
총발행주식수	20,000,000주
60일 평균 거래대금	39억원
60일 평균 거래량	77,071주
52주 고	75,000원
52주 저	43,250원
외인지분율	28.96%
주요주주	정성이 외 2 인 28.70%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	15.9	(9.4)	(26.3)
상대	3.0	(27.5)	(41.0)
절대(달러환산)	17.7	(6.8)	(24.8)

## 불확실한 단기 실적, 확실한 장기 일감 증가

**2Q20 Review** 연결실적은 매출총이익 1,296억원(+4% YoY), 영업이익 160억원(-44% YoY), 지배 순이익 99억원(-47% YoY)을 기록해 영업이익 기준으로 컨센서스 부합

2Q20 실적은 **“코로나19에 따른 기존 사업 및 Wellcom의 동반부진”**으로 정리. 원/달러 및 원/유로 평균환율이 각각 1,220원(+5% YoY)과 1,345원(+15% YoY)로 상승해 원화 환산실적이 우호적일 수 있는 조건이었다는 점을 감안시, 더욱 아쉬웠던 실적으로 평가. 참고로, 해외법인 중심의 인건비 축소(QoQ) 효과가 강하게 발생했던 제일기획과 달리, 동사의 연결 인건비는 1Q20 905억원 → 2Q20 900억원으로 큰 변화가 없었음. ▶**본사 실적** : 매출총이익 248억원(-14% YoY), 영업이익 11억원(-64% YoY)으로 부진. 계열물량은 149억원(-19% YoY), 비계열물량은 99억원(-6% YoY) 추정. 계열 광고주의 물량 중 BTL 비중이 비계열 광고주 대비 컸던 관계로 계열물량 감소폭이 더 컸던 것으로 확인. ▶**Wellcom 실적** : 매출총이익은 1Q20 205억원 → 2Q20 169억원(-18% QoQ)으로 감소. 미주, 유럽, 호주 등 전지역의 실적부진(QoQ)이 이어졌는데, 그 중에서도 미주시장 부진이 가장 컸음. ▶**해외시장 합산 실적 (Wellcom 포함)** : 매출총이익 1,049억원(+9% YoY; +90억원 YoY), 영업이익 149억원(-42% YoY; -109억원 YoY) 기록. **Wellcom 연결효과를 제거시, 해외시장 매출총이익 성장률(YoY)은 -8%**. 지역별 성장률(YoY)은 Wellcom 연결효과 제거 기준으로 유럽 -6%, 미주 +1%, 기타 -37%. Wellcom 연결효과 제거 기준으로, 계열물량은 788억원(-3% YoY), 비계열물량은 92억원(-36% YoY) 추정. 코로나19에 따른 경기 불확실성이 최고 수준으로 상승하면서, 비계열 광고주들이 마케팅비를 보수적으로 집행했던 것으로 볼 수 있음

## 3Q20 실적 회복과 장기 브랜드 마케팅 일감 주목

동사의 3Q20 실적은 QoQ로 개선 가능할 것으로 예상. 3Q20 매출총이익 가정은 본사 261억원(-10% YoY), Wellcom 189억원, 기타 해외법인 992억원(+3% YoY)임. 2020년 가을로 예정된 제네시스 북미 출시효과(G80, GV80)가 미주지역 순성장(YoY)에 기여하면서, 3Q20부터 연결 영업이익 체력을 200억원대로 회복시킬 수 있다는 판단. 동사의 중단기 실적엔 여전히 불확실성 요인이 많지만, **장기적으로 제네시스, 아이오닉 등 동사가 수행해야 할 완성차의 브랜드 마케팅 일감이 증가하고 있다는 점에 주목 필요**

	2Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,365	-21.7	-31.3	2,954	-19.9
영업이익	160	-44.4	-41.2	157	1.9
세전계속사업이익	213	-35.4	-30.7	194	9.6
지배순이익	99	-47.1	-42.1	103	-3.7
영업이익률 (%)	6.8	-2.7 %pt	-1.1 %pt	5.3	+1.5 %pt
지배순이익률 (%)	4.2	-2.0 %pt	-0.8 %pt	3.5	+0.7 %pt

자료: 유안타증권

	결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액		12,392	12,743	13,924	16,672
영업이익		1,182	1,219	1,115	1,482
지배순이익		768	736	680	879
PER		16.1	18.6	15.2	11.8
PBR		1.7	1.8	1.3	1.3
EV/EBITDA		4.6	6.6	3.6	2.9
ROE		11.0	9.9	8.8	11.3

자료: 유안타증권

[표 1] 이노션 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2018년				2019년				2020년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기(p)	3분기(e)	4분기(e)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	3,077	2,965	3,027	3,323	3,111	3,020	3,017	3,595	3,440	2,365	3,764	4,354	12,392	12,743	13,924	16,672
<b>매출총이익</b>	<b>1,077</b>	<b>1,150</b>	<b>1,195</b>	<b>1,296</b>	<b>1,142</b>	<b>1,247</b>	<b>1,255</b>	<b>1,531</b>	<b>1,445</b>	<b>1,296</b>	<b>1,442</b>	<b>1,724</b>	<b>4,719</b>	<b>5,175</b>	<b>5,907</b>	<b>6,548</b>
본사	268	373	356	406	248	288	290	469	252	248	261	445	1,404	1,295	1,206	1,387
자회사	809	778	841	901	894	959	965	1,062	1,194	1,049	1,181	1,278	3,329	3,879	4,702	5,161
- 유럽	140	126	126	131	150	144	141	124	193	172	178	176	523	558	719	758
- 미주	576	539	606	644	660	694	706	727	785	713	812	882	2,365	2,788	3,193	3,462
- 중국	19	23	25	27	13	28	23	31	20	20	22	29	93	95	91	100
- 신흥시장	75	91	84	99	70	93	94	113	195	143	168	192	348	370	699	841
판권비	834	853	891	958	894	959	970	1,134	1,173	1,137	1,176	1,306	3,537	3,958	4,792	5,066
SG&A / GP	77%	74%	75%	74%	78%	77%	77%	74%	81%	88%	82%	76%	75%	76%	81%	77%
- 인건비	633	644	675	737	689	722	729	830	905	900	931	1,015	2,689	2,969	3,751	3,929
- 경비	201	209	216	221	206	237	241	305	268	237	246	291	848	989	1,041	1,137
<b>영업이익</b>	<b>243</b>	<b>297</b>	<b>304</b>	<b>338</b>	<b>248</b>	<b>288</b>	<b>285</b>	<b>397</b>	<b>272</b>	<b>160</b>	<b>266</b>	<b>418</b>	<b>1,182</b>	<b>1,217</b>	<b>1,115</b>	<b>1,482</b>
본사	26	133	84	140	6	30	27	160	7	11	19	166	383	222	203	302
자회사	217	164	219	197	242	258	257	237	263	149	246	252	798	993	911	1,180
OP / GP	23%	26%	25%	26%	22%	23%	23%	26%	19%	12%	18%	24%	25%	24%	19%	23%
세전이익	272	334	330	350	285	330	319	348	307	213	286	430	1,287	1,281	1,235	1,540
RP / GP	25%	29%	28%	27%	25%	26%	25%	23%	21%	16%	20%	25%	27%	25%	21%	24%
<b>지배순이익</b>	<b>153</b>	<b>220</b>	<b>202</b>	<b>192</b>	<b>151</b>	<b>187</b>	<b>178</b>	<b>223</b>	<b>171</b>	<b>99</b>	<b>166</b>	<b>244</b>	<b>768</b>	<b>739</b>	<b>680</b>	<b>879</b>
NP / GP	14%	19%	17%	15%	13%	15%	14%	15%	12%	8%	12%	14%	16%	14%	12%	13%
<b>[성장률: YoY]</b>																
매출총이익	16%	17%	24%	22%	6%	8%	5%	18%	27%	4%	15%	13%	20%	10%	14%	11%
본사	5%	12%	20%	8%	-7%	-23%	-19%	15%	1%	-14%	-10%	-5%	11%	-8%	-7%	15%
자회사	20%	20%	26%	30%	10%	23%	15%	18%	34%	9%	22%	20%	24%	17%	21%	10%
- 유럽	10%	6%	8%	10%	7%	14%	12%	-6%	29%	20%	26%	42%	9%	7%	29%	5%
- 미주	25%	28%	31%	42%	15%	29%	17%	13%	19%	3%	15%	21%	32%	18%	15%	8%
- 중국	-25%	-29%	51%	-15%	-28%	23%	-8%	12%	51%	-27%	-5%	-5%	-11%	1%	-4%	10%
- 신흥시장	17%	15%	13%	14%	-6%	3%	13%	83%	179%	54%	78%	6%	15%	26%	59%	20%
영업이익	13%	15%	20%	40%	2%	-3%	-6%	17%	10%	-44%	-7%	5%	22%	3%	-8%	33%
지배순이익	54%	0%	30%	39%	-1%	-15%	-13%	16%	13%	-47%	-7%	9%	25%	-4%	-8%	29%

자료: 유안타증권 리서치센터

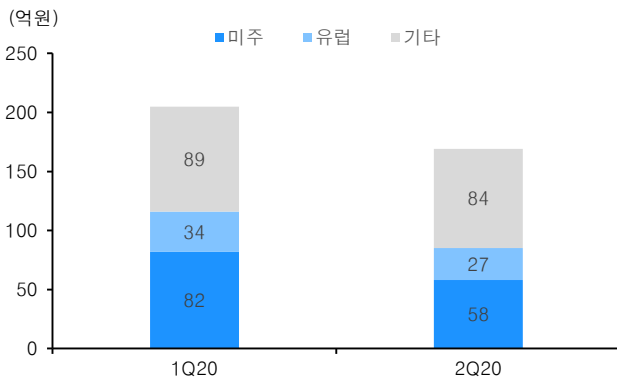
[표 2] 이노션 영업총이익 추이 (계열 vs 비계열)

(단위: 억원)

			1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	2017	2018	2019
영업총이익	연결	전체	1,077	1,150	1,195	1,296	1,142	1,247	1,255	1,531	1,446	1,296	3,947	4,719	5,175
		계열	889	972	904	1,015	903	998	981	1,140	1,023	937	3,331	3,780	4,022
		비계열	188	179	293	292	238	249	274	390	423	360	616	952	1,152
	본사	전체	268	373	356	406	248	288	290	469	252	248	1,262	1,404	1,295
		계열	177	239	212	256	144	183	161	277	151	149	808	884	764
		비계열	91	133	145	150	104	105	130	192	101	99	455	519	531
	연결 자회사	전체	809	778	841	901	894	959	965	1,062	1,194	1,049	2,685	3,329	3,879
		계열	712	732	693	760	759	815	820	864	872	788	2,523	2,896	3,258
		비계열	97	46	149	141	134	144	145	198	322	261	161	433	621
YoY	연결	전체	16%	17%	24%	22%	6%	8%	5%	18%	27%	4%	3%	20%	10%
		계열	12%	14%	6%	22%	2%	3%	8%	12%	13%	-6%	-2%	11%	-8%
		비계열	39%	33%	159%	25%	27%	39%	-6%	34%	78%	45%	6%	24%	17%
	본사	전체	5%	12%	20%	8%	-7%	-23%	-19%	15%	1%	-14%	3%	13%	6%
		계열	19%	15%	0%	7%	-19%	-24%	-24%	8%	5%	-19%	-7%	9%	-14%
		비계열	-16%	7%	70%	10%	14%	-21%	-10%	28%	-4%	-6%	6%	15%	13%
	연결 자회사	전체	20%	20%	26%	30%	10%	23%	15%	18%	34%	9%	6%	55%	21%
		계열	10%	14%	8%	28%	7%	11%	18%	14%	15%	-3%	7%	14%	2%
		비계열	260%	408%	430%	45%	38%	214%	-3%	40%	141%	81%	6%	168%	43%

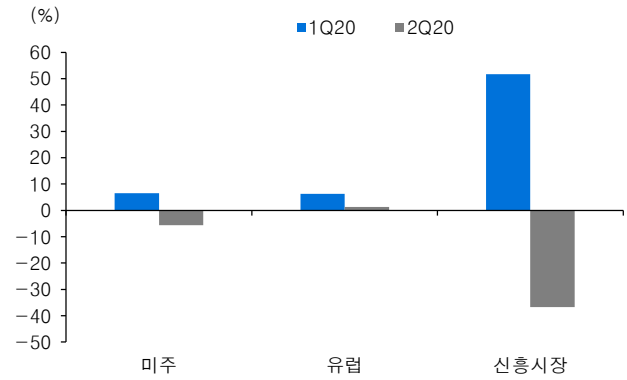
주: IR 자료 기준으로 역산해 추정  
자료: 이노션, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] Wellcom 매출총이익 구성



자료: 이노션, 유안타증권 리서치센터

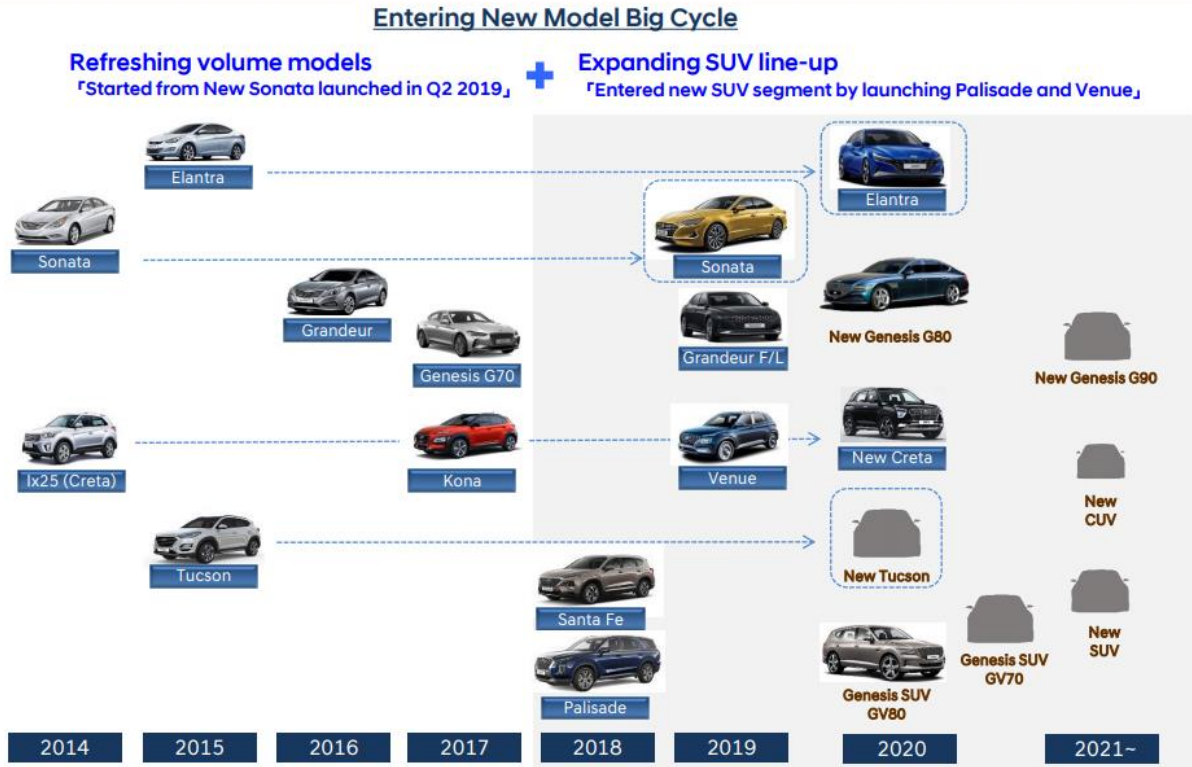
[그림 2] 2Q20 해외 주요지역 성장률(YoY) - Wellcom 연결효과 제거



자료: 이노션, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 현대차 신차 사이클

# New Model Big Cycle



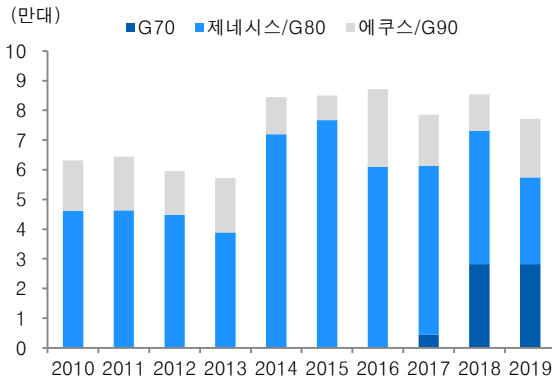
자료: 현대차

[그림 4] 현대차, 순수 전기차 브랜드 '아이오닉(IONIQ)' 론칭 - 2024년까지 총 3종의 전용 전기차 라인업 구축



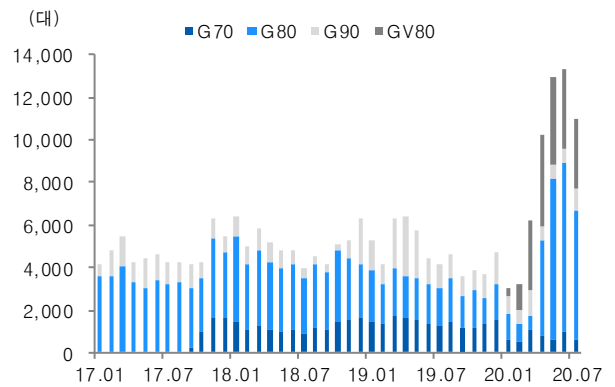
주: 아이오닉 브랜드 제품 라인업 렌더링 이미지. 좌측부터 아이오닉 6, 아이오닉 7, 아이오닉 5. 자료: 언론보도

[그림 5] 제네시스 국내공장 출하대수 추이



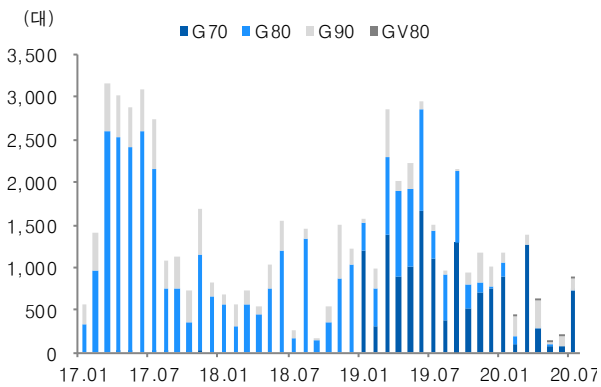
자료: 현대차, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 제네시스 내수판매 추이



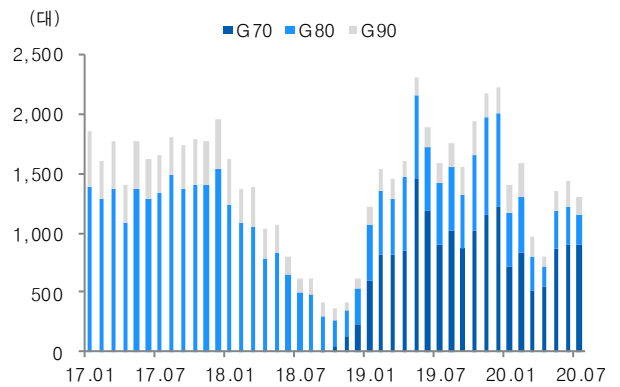
자료: 현대차, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 제네시스 국내공장 수출판매 추이



자료: 현대차, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 미국시장 제네시스 소매판매 추이



자료: 현대차, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 이노션 대표이사 교체 (7월 29일 그룹인사) - 이용우 제네시스 사업부장을 이노션 신임 대표이사로 내정



**이노션** 기업인

소속 이노션(대표이사 사장), 한국광고업협회(회장)  
 수상 2013년 한국광고대회 동탑산업훈장  
 2012년 서울AP클럽 올해의 광고인상  
 경력 2012~ 한국광고업협회 회장  
 2009~ 이노션 대표이사 사장  
 현대모비스 기획실 실장, 부사장  
 현대모비스 경영지원본부 본부장



**이용우** 기업인

출생 1959년  
 소속 현대자동차(부장, 부사장)  
 경력 2019.10~ 현대자동차 제네시스사업부 부장, 부사장  
 2018.07 현대자동차 북미권역본부 본부장, 부사장  
 2015.01 현대자동차 HMB법인 법인장, 부사장  
 현대자동차 HMB법인 법인장, 전무

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 글로벌 광고대행사 Peer Valuation

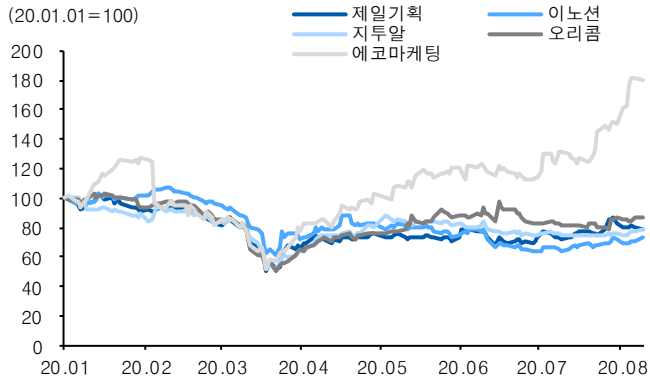
(단위: 억원, 백만달러, 배, %)

		한국 광고대행사		글로벌 5대 광고주사					5개사 평균	글로벌 컨설팅/IT 회사				4개사 평균
		제일기획	이노션	WPP	Omnicom	Publicis	Interpublic	Dentsu		Oracle	Adobe	Accenture	Cognizant	
		(억원)	(억원)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)		(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	
시가총액		21,340	10,360	9,793	11,446	8,203	7,178	7,019	-	169,483	215,643	147,540	36,590	-
2016	매출액	32,326	10,516	19,502	15,417	10,773	7,847	7,730	-	37,047	5,854	34,798	13,487	-
	영업이익	1,495	994	2,773	2,031	10	941	1,269	-	12,604	1,494	4,810	2,289	-
	순이익	883	653	1,898	1,149	-583	609	770	-	8,901	1,169	4,112	1,553	-
	PER	22.2	22.9	16.6	17.8	-	17.2	18.8	17.6	18.7	43.0	21.6	18.2	25.3
	PBR	2.3	2.3	2.6	9.2	2.4	4.5	1.7	4.1	3.5	6.6	9.8	3.2	5.8
	ROE	11.4	10.4	16.5	49.7	-8.4	30.6	8.3	19.3	18.6	16.2	60.1	15.5	27.6
	EV/EBITDA	8.7	4.4	11.6	9.8	62.1	9.1	9.7	20.5	10.2	25.4	12.6	11.2	14.8
	PSR	0.6	1.4	1.6	1.3	1.5	1.2	1.9	1.5	4.6	8.5	2.1	2.5	4.4
2017	매출액	33,750	11,387	20,365	15,274	11,575	9,048	8,284	-	37,728	7,302	36,765	14,810	-
	영업이익	1,565	967	2,459	2,084	1,487	938	1,174	-	12,710	2,168	4,633	2,481	-
	순이익	1,272	615	2,341	1,088	974	554	941	-	9,335	1,694	3,445	1,504	-
	PER	17.1	21.7	9.3	14.3	14.9	14.9	12.8	13.2	19.8	53.3	22.1	19.0	28.5
	PBR	2.3	2.0	1.9	6.4	2.2	3.5	1.2	3.0	3.5	10.4	9.3	3.9	6.8
	ROE	15.8	9.3	19.3	45.5	14.4	26.2	10.4	23.2	18.5	21.3	41.7	14.1	23.9
	EV/EBITDA	10.6	7.3	9.6	7.8	8.1	7.8	8.2	8.3	11.9	33.8	14.7	12.9	18.3
	PSR	0.7	1.2	1.1	1.1	1.3	0.9	1.5	1.2	5.0	12.1	2.2	2.8	5.5
2018	매출액	34,779	12,392	20,830	15,290	11,753	9,714	9,226	-	39,383	9,030	40,993	16,125	-
	영업이익	1,811	1,182	1,911	2,134	1,539	1,009	930	-	13,264	2,840	5,899	2,801	-
	순이익	1,297	768	1,419	1,326	1,085	619	818	-	3,587	2,591	4,060	2,101	-
	PER	18.0	16.1	9.9	12.8	12.5	11.6	15.3	12.4	18.0	48.3	25.1	16.9	27.1
	PBR	2.3	1.7	1.2	6.4	1.7	3.3	1.3	2.8	4.0	13.1	10.4	3.2	7.7
	ROE	15.0	11.0	11.3	51.4	14.3	26.9	8.4	22.5	7.2	29.1	42.0	19.0	24.3
	EV/EBITDA	9.8	4.5	8.0	7.6	6.5	9.2	9.6	8.2	11.3	38.7	15.2	10.0	18.8
	PSR	0.7	1.0	0.7	1.1	1.2	0.8	1.4	1.0	4.9	13.6	2.6	2.3	5.9
2019	매출액	34,217	12,743	16,667	14,954	10,803	10,221	9,613	-	39,506	11,171	43,215	16,783	-
	영업이익	2,058	1,219	2,568	2,122	1,866	1,086	-81	-	13,535	3,268	6,305	2,453	-
	순이익	1,381	736	1,612	1,339	1,269	656	-742	-	11,083	2,951	4,779	1,842	-
	PER	21.1	18.6	5.5	13.4	5.6	13.1	-	9.4	16.7	52.3	26.9	16.5	28.1
	PBR	2.7	1.8	0.7	6.2	0.8	3.2	1.1	2.4	7.8	14.2	8.8	3.1	8.5
	ROE	15.1	9.9	11.6	49.5	15.5	25.4	-8.0	18.8	32.5	29.7	38.6	16.4	29.3
	EV/EBITDA	10.2	6.8	4.8	7.7	5.2	7.7	16.2	8.3	11.5	37.3	16.7	10.0	18.9
	PSR	0.9	1.1	0.5	1.2	0.7	0.9	1.0	0.9	4.7	13.5	2.9	2.1	5.8
2020E	매출액	30,243	13,924	13,522	13,083	11,426	7,926	9,232	-	39,325	12,732	44,368	16,516	-
	영업이익	2,075	1,115	1,539	1,576	1,640	786	832	-	17,307	5,350	6,534	2,367	-
	순이익	1,418	680	855	947	1,043	504	386	-	12,611	4,735	4,942	1,860	-
	PER	16.2	15.2	11.5	12.1	7.9	14.3	18.2	12.8	13.4	45.5	29.9	19.7	27.1
	PBR	2.0	1.3	1.0	3.9	0.9	2.7	0.7	1.8	11.0	17.2	9.2	3.1	10.1
	ROE	14.5	8.8	7.2	31.0	11.4	18.5	4.3	14.5	71.9	41.7	32.8	15.2	40.4
	EV/EBITDA	8.2	3.6	7.7	7.7	6.1	9.6	7.2	7.6	10.7	35.4	17.7	11.7	18.9
	PSR	0.8	0.7	0.7	0.9	0.7	0.9	0.7	0.8	4.3	16.9	3.3	2.2	6.7
2021E	매출액	33,815	16,672	14,307	13,767	12,095	8,365	9,760	-	39,330	14,674	46,417	17,253	-
	영업이익	2,375	1,482	1,903	1,865	1,875	1,028	996	-	17,591	6,349	6,888	2,748	-
	순이익	1,644	879	1,122	1,137	1,222	660	513	-	12,371	5,331	5,169	2,114	-
	PER	14.0	11.8	8.7	10.1	6.7	10.9	13.7	10.0	13.7	40.5	28.5	17.3	25.0
	PBR	2.0	1.3	0.9	3.6	0.8	2.4	0.7	1.7	12.1	13.4	8.1	2.8	9.1
	ROE	16.2	11.3	8.9	39.2	12.6	24.4	5.6	18.1	106.4	38.5	30.1	17.1	48.0
	EV/EBITDA	5.5	2.9	6.5	6.9	5.5	7.8	6.6	6.7	10.4	30.1	17.3	10.7	17.1
	PSR	0.7	0.6	0.7	0.8	0.7	0.9	0.7	0.8	4.3	14.7	3.2	2.1	6.1

주: 국내 기업은 당사 추정치. 해외 Peer 기업들은 컨센서스 기준.

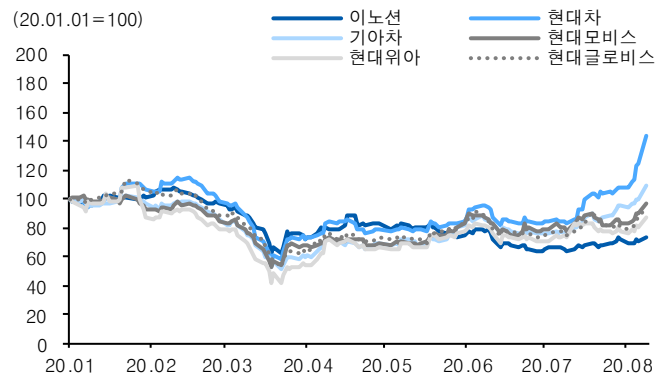
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 한국 광고대행사 주가 추이



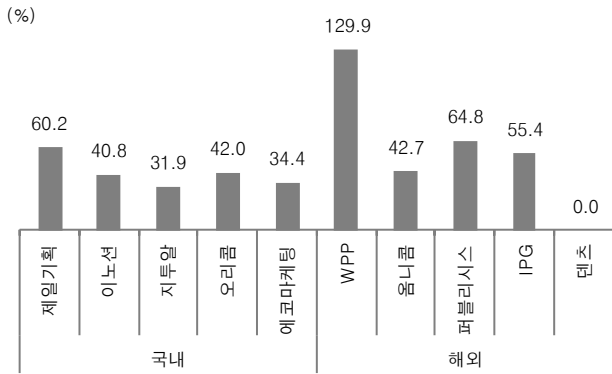
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 현대차그룹 계열사 주가 추이



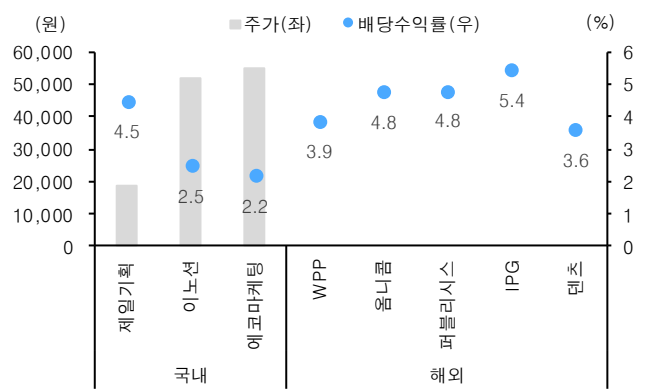
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 12] 국내외 주요 광고대행사 배당성향 비교 (2019년 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 13] 국내외 주요 광고대행사 배당수익률 비교 (2020E DPS 기준)



주: 한국대행사 3사의 2020E DPS는 당사 추정치 기준. 해외 Peer는 Bloomberg 컨센서스 기준  
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 권역별 실질 GDP 성장률 컨센서스(YoY%)

(단위: %)

	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
전세계	-	-	-	-	-	-	-	-	3.9	3.6	2.9	-3.7	5.1	3.4
북미	0.3	-9.5	-6.5	-5.0	-2.7	8.9	5.1	4.2	2.4	2.8	2.1	-5.8	3.9	2.9
남미	-1.1	-13.1	-7.7	-4.6	-1.7	9.6	3.9	3.0	2.0	1.5	1.1	-6.4	3.9	2.7
EU	-2.5	-15.4	-8.4	-5.7	-1.3	14.4	6.4	3.8	2.6	2.0	1.5	-7.9	5.4	2.4
일본	-1.7	-8.8	-6.1	-3.1	-1.7	5.7	3.7	2.8	2.2	0.3	0.7	-4.9	2.5	1.1
아시아(일본 제외)	-3.8	1.1	2.1	3.8	11.3	8.2	5.4	4.8	6.4	6.0	5.3	0.9	5.4	5.3
- 한국	1.4	-2.9	-1.0	-0.9	1.3	4.2	3.5	2.8	3.2	2.7	2	-0.7	3.2	2.7
- 중국	-6.8	3.2	5.2	6.1	16.3	7.6	5.3	5.0	6.9	6.7	6.1	2.0	7.9	5.5
호주	1.4	-6.3	-4.9	-4.2	-2.0	4.9	5.2	4.4	2.5	2.8	1.8	-3.6	3.3	3.2
중동	-	-	-	-	-	-	-	-	0.9	2.5	1.6	-4.0	3.1	3.4
아프리카	-	-	-	-	-	-	-	-	1.9	2.0	1.8	-3.1	3.5	3.5

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

이노션 (214320) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	12,392	12,743	13,924	16,672	17,898
매출원가	7,673	7,583	8,017	10,124	10,862
매출총이익	4,719	5,160	5,907	6,548	7,036
판매비	3,537	3,941	4,792	5,066	5,469
영업이익	1,182	1,219	1,115	1,482	1,567
EBITDA	1,255	1,452	1,504	1,871	2,217
영업외손익	105	62	121	58	75
외환관련손익	4	3	24	0	0
이자손익	107	107	60	62	75
관계기업관련손익	-2	14	-1	-4	1
기타	-4	-61	38	0	0
법인세비용차감전순손익	1,287	1,281	1,235	1,540	1,643
법인세비용	363	335	349	400	427
계속사업순손익	924	946	886	1,139	1,216
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	924	946	886	1,139	1,216
지배지분순이익	768	736	680	879	938
포괄순이익	909	1,058	661	914	990
지배지분포괄이익	745	836	464	680	715

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	45	1,364	1,361	2,079	2,299
당기순이익	924	946	886	1,139	1,216
감가상각비	54	210	325	325	586
외환손익	1	3	-18	0	0
중속, 관계기업관련손익	2	-14	1	4	-1
자산부채의 증감	-1,101	67	-99	397	286
기타현금흐름	165	152	265	212	212
투자활동 현금흐름	551	-517	-310	-382	-318
투자자산	19	-9	-56	7	7
유형자산 증가 (CAPEX)	-87	-81	-252	-325	-325
유형자산 감소	113	2	0	0	0
기타현금흐름	507	-428	-2	-64	0
재무활동 현금흐름	-340	-612	-698	-656	-746
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-340	-467	-486	-446	-536
기타현금흐름	0	-146	-212	-210	-210
연결범위변동 등 기타	12	89	438	-976	-318
현금의 증감	268	323	790	65	918
기초 현금	3,302	3,570	3,892	4,683	4,747
기말 현금	3,570	3,892	4,683	4,747	5,665
NOPLAT	1,182	1,219	1,115	1,482	1,567
FCF	-267	1,119	838	1,558	1,771

자료: 유안타증권

- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

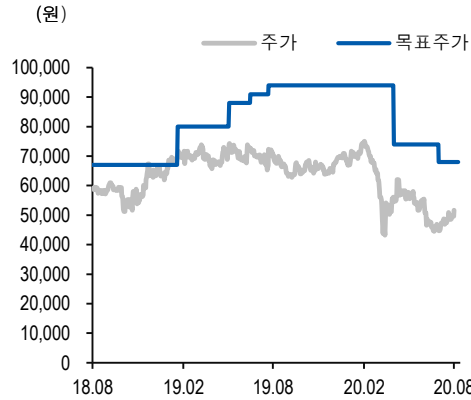
재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	15,757	15,713	16,090	16,710	17,920
현금및현금성자산	3,570	3,892	4,683	4,747	5,665
매출채권 및 기타채권	8,197	8,919	8,866	9,421	9,713
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,652	5,042	4,878	4,870	4,535
유형자산	259	318	314	314	53
관계기업 등 지분관련자산	145	149	95	88	76
기타투자자산	79	107	105	105	105
자산총계	17,409	20,755	20,968	21,581	22,455
유동부채	9,340	10,630	10,776	11,422	11,695
매입채무 및 기타채무	8,932	9,836	10,079	10,725	10,998
단기차입금	0	23	0	0	0
유동성장기부채	0	0	96	96	96
비유동부채	651	2,315	2,190	2,190	2,190
장기차입금	0	81	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	9,991	12,945	12,966	13,613	13,885
지배지분	7,275	7,637	7,812	7,781	8,369
자본금	100	100	100	100	100
자본잉여금	1,328	1,328	1,324	1,324	1,324
이익잉여금	6,149	6,551	6,931	7,125	7,713
비지배지분	144	173	189	187	201
자본총계	7,418	7,810	8,002	7,968	8,570
순차입금	-6,789	-4,275	-5,090	-5,155	-6,073
총차입금	207	1,753	1,751	1,751	1,751

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	3,842	3,681	3,399	4,396	4,690
BPS	36,374	38,184	39,062	38,905	41,845
EBITDAPS	6,273	7,260	7,521	9,356	11,086
SPS	61,959	63,714	69,618	83,359	89,492
DPS	1,500	1,500	1,300	1,750	1,900
PER	16.1	18.6	15.2	11.8	11.0
PBR	1.7	1.8	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	4.6	6.6	3.6	2.9	2.0
PSR	1.0	1.1	0.7	0.6	0.6

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	8.8	2.8	9.3	19.7	7.4
영업이익 증가율 (%)	22.2	3.1	-8.5	32.9	5.8
지배순이익 증가율 (%)	25.0	-4.2	-7.7	29.3	6.7
매출총이익률 (%)	38.1	40.5	42.4	39.3	39.3
영업이익률 (%)	9.5	9.6	8.0	8.9	8.8
지배순이익률 (%)	6.2	5.8	4.9	5.3	5.2
EBITDA 마진 (%)	10.1	11.4	10.8	11.2	12.4
ROIC	672.2	64.5	34.9	49.9	58.0
ROA	4.6	3.9	3.3	4.1	4.3
ROE	11.0	9.9	8.8	11.3	11.6
부채비율 (%)	134.7	165.8	162.0	170.8	162.0
순차입금/자기자본 (%)	-93.3	-56.0	-65.2	-66.3	-72.6
영업이익/금융비용 (배)	1,605.6	68.0	43.9	43.8	46.3



이노션 (214320) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-08-12	BUY	68,000	1년		
2020-07-10	BUY	68,000	1년		
2020-04-10	BUY	74,000	1년	-28.51	-16.22
2019-08-01	BUY	94,000	1년	-30.13	-20.21
2019-06-25	BUY	91,000	1년	-23.80	-20.33
2019-05-13	BUY	88,000	1년	-19.21	-15.57
2019-01-29	BUY	80,000	1년	-12.76	-7.63
2018-07-30	BUY	67,000	1년	-10.40	3.88

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.3
Buy(매수)	87.3
Hold(중립)	11.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-08-09

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.