



2017/04/24

이노션(214320)

조금 더 기다려야 할 때

■ 1Q17 Preview: 매출총이익 +2.1% YoY, 영업이익 -3.8% YoY

이노션 1Q17 매출총이익은 907억원 (+2.1% YoY), 영업이익은 193억원 (-3.8% YoY)을 기록할 것으로 예상한다. 지난해 1분기는 고급차인 제네시스 EQ900, K7과 친환경차인 아이오닉, 니로의 신규모델 출시 및 글로벌 시장 신차 확대로 광고 물량이 증가했던 시기로 기저부담이 존재한다. 올해 1분기 신차는 그랜저와 모닝, 2개 모델만 출시된데다가 국내외 정치적 불안과 경기 침체로 국내 광고 시장은 침체기를 이어가고 있다.

■ 하반기부터 실적 개선 기대

지난해 하반기부터 위축되었던 광고주들의 광고 집행 심리는 대선 이후 회복될 것으로 예상한다. 싸드 이슈로 국내 광고주들의 중국 광고 집행 지연도 점진적으로 회복될 것으로 기대한다. 지난해 하반기는 중국 지역 매출총이익은 전년비 45.2% 감소했던 시기로 이에 따른 기저효과도 존재한다. 미주 지역은 미주 JV 캔버스 법인의 실적이 연결 편입되었던 지난해 대비 성장률은 둔화되겠지만 여전히 안정적인 성장세를 이어가고 있다. 상반기 내 혼다차의 코나, 기아차의 스텁어가 출시될 예정으로 2분기부터 현기차의 신차 모멘텀이 부각될 것이다. 특히 기아차의 스텁어는 프리미엄 라인으로 판매 마케팅 외 브랜드화 마케팅이 전개될 것으로 기대한다. 하반기에는 제네시스 G70를 비롯하여 소형 SUV 라인업 확대 및 중국 내 다수의 신차가 출시될 것으로 하반기 매출총이익은 전년비 11.0% 증가할 것으로 예상한다.

■ 5월부터 분할 매수 추천

2분기부터 국내 광고 시장은 침체기를 벗어날 것으로 예상되며 이노션의 실적 또한 올해는 뚜렷한 상저하고 양상일 것으로 판단되어 5월부터 분할 매수 할 것을 추천한다. 중국 디지털 광고대행사 인수 또한 하반기 내에 마무리될 것으로 예상되며 기아차의 미국 매체 대행 물량 내재화에 따른 연간 4천만불의 매출총이익 성장잠재력이 존재하는 가운데 하반기에는 긍정적인 주가 흐름을 보일 것으로 기대한다.

인터넷/미디어/엔터

김민정(2122-9180) mjkim@hi-ib.com

오대식(2122-9212) dsoh@hi-ib.com

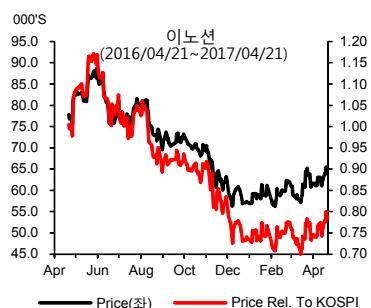
Buy(Maintain)

목표주가(6M)	75,000원
종가(2017/04/21)	64,900원

Stock Indicator

자본금	10십억원
발행주식수	2,000만주
시가총액	1,298십억원
외국인지분율	17.5%
배당금(2016)	950원
EPS(2017E)	3,640원
BPS(2017E)	35,586원
ROE(2017E)	10.7%
52주 주가	56,200~88,800원
60일평균거래량	48,901주
60일평균거래대금	3.0십억원

Price Trend



<표 1> 이노션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)											
	2016	2017E	2018E	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E
총매출액	1,052	1,120	1,257	275	237	232	308	279	242	254	345
본사	437	442	470	102	108	96	131	99	107	95	141
매체대행	91	94	96	16	25	23	27	14	26	23	30
광고제작	111	110	121	30	25	24	32	28	24	23	35
옥외광고	55	54	56	13	13	15	14	13	12	14	14
프로모션	78	77	78	20	29	17	12	19	29	16	13
기타	102	107	118	23	15	17	47	25	16	18	49
해외	612	682	791	174	130	137	172	181	136	159	205
유럽	155	165	182	47	30	46	33	49	31	50	36
미주	353	398	477	100	75	69	110	105	79	83	131
중국	33	35	40	7	9	6	10	5	8	8	14
기타지역	71	83	91	20	15	16	20	22	17	19	24
매출액 내부거래 조정	-3	-3	-4	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1
매출총이익	381	409	467	89	96	88	109	91	94	98	126
영업이익	99	108	131	20	27	21	31	19	27	27	36
세전이익	110	123	151	25	30	22	33	23	30	30	39
순이익	78	93	113	17	23	16	21	18	23	23	30
성장률 (YoY %)											
총매출액	6.4	6.5	12.2	21.1	14.1	-3.7	-1.5	1.6	2.1	9.5	12.0
본사	3.7	1.1	6.3	25.0	11.0	-0.8	-10.0	-2.8	-1.0	-0.8	7.2
매체대행	2.2	3.3	2.0	2.7	20.4	5.5	-12.8	-8.5	3.7	3.5	9.6
광고제작	13.6	-0.7	10.0	78.6	12.3	-3.5	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0	10.0
옥외광고	-8.1	-2.5	5.0	2.2	-19.0	2.3	-15.0	-5.0	-5.0	-5.0	5.0
프로모션	-4.0	-1.8	2.0	-1.0	18.6	-18.0	-25.0	-3.0	-3.0	-3.0	5.0
기타	9.2	5.0	10.0	41.4	15.6	15.0	-5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
해외	7.2	11.3	16.1	19.1	16.1	-5.7	2.0	4.1	4.6	16.7	19.3
유럽	12.2	6.5	10.0	20.4	18.3	6.3	5.0	3.0	3.0	10.0	10.0
미주	7.3	12.6	20.0	22.1	15.7	-12.0	5.0	5.0	5.0	20.0	20.0
중국	-17.5	6.6	15.0	-26.4	8.8	-11.1	-30.0	-30.0	-10.0	20.0	40.0
기타지역	11.1	17.5	10.0	30.4	19.0	-5.0	5.0	15.0	15.0	20.0	20.0
매출총이익	20.1	7.2	14.4	27.5	30.3	13.3	12.4	2.1	-1.4	11.5	15.4
영업이익	7.1	9.0	20.4	12.1	34.3	8.7	-11.4	-3.8	0.2	24.8	13.8
세전이익	2.0	12.1	22.6	16.0	29.1	-7.8	-16.1	-6.8	0.6	36.3	20.8
순이익	0.1	19.6	20.9	11.4	45.1	-8.3	-26.3	1.7	-2.6	43.3	40.7
수익성 (YoY %)											
매출총이익률	36.3	36.5	37.2	32.3	40.4	37.9	35.4	32.5	39.0	38.6	36.4
영업이익률	9.5	9.7	10.4	7.3	11.2	9.2	10.2	6.9	11.0	10.5	10.4
세전이익률	10.4	11.0	12.0	9.0	12.6	9.5	10.6	8.3	12.4	11.9	11.4
순이익률	7.4	8.3	9.0	6.3	9.9	6.9	6.9	6.3	9.5	9.0	8.7

자료: 이노션, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

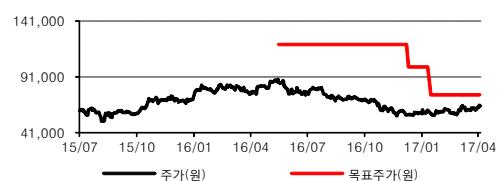
재무상태표		(단위:십억원)				포괄손익계산서		(단위:십억원%)			
		2016	2017E	2018E	2019E			2016	2017E	2018E	2019E
유동자산		1,550	1,690	1,902	2,064	매출액		1,052	1,120	1,257	1,310
현금 및 현금성자산		231	327	408	501	증가율(%)		6.4	6.5	12.2	4.2
단기금융자산		439	417	422	426	매출원가		670	711	790	831
매출채권		854	910	1,021	1,064	매출총이익		381	409	467	478
재고자산		-	-	-	-	판매비와관리비		282	300	337	308
비유동자산		125	119	118	119	연구개발비		-	-	-	-
유형자산		31	21	16	13	기타영업수익		-	-	-	-
무형자산		60	59	58	58	기타영업비용		-	-	-	-
자산총계		1,675	1,809	2,020	2,183	영업이익		99	108	131	170
유동부채		975	1,032	1,145	1,189	증가율(%)		7.0	9.0	20.4	30.6
매입채무		869	925	1,038	1,082	영업이익률(%)		9.5	9.7	10.4	13.0
단기차입금		-	-	-	-	이자수익		-	-	-	-
유동성장기부채		-	-	-	-	이자비용		-	-	-	-
비유동부채		22	22	22	22	지분법이익(손실)		5	5	5	5
사채		-	-	-	-	기타영업외손익		-3	0	5	-2
장기차입금		-	-	-	-	세전계속사업이익		109	123	151	185
부채총계		997	1,053	1,167	1,210	법인세비용		32	29	38	50
지배주주지분		655	712	781	887	세전계속이익률(%)		10.4	11.0	12.0	14.2
자본금		10	10	10	10	당기순이익		78	93	113	135
자본잉여금		133	133	133	133	순이익률(%)		7.4	8.3	9.0	10.3
이익잉여금		519	573	638	741	지배주주귀속 순이익		65	73	85	122
기타자본항목		-	-	-	-	기타포괄이익		3	3	3	3
비지배주주지분		24	44	72	86	총포괄이익		81	97	116	139
자본총계		678	756	853	973	지배주주귀속총포괄이익		81	96	115	137

현금흐름표		(단위:십억원)			
		2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름		114	142	209	153
당기순이익		78	93	113	135
유형자산감가상각비		5	10	5	3
무형자산상각비		1	1	1	1
지분법관련순실(이익)		5	5	5	5
투자활동 현금흐름		-106	23	-3	-3
유형자산의 처분(취득)		-12	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		-2	-	-	-
금융상품의 증감		-93	22	-4	-4
재무활동 현금흐름		-25	-19	-19	-19
단기금융부채의증감		-	-	-	-
장기금융부채의증감		-	-	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-25	-19	-19	-19
현금및현금성자산의증감		-11	96	81	93
기초현금및현금성자산		242	231	327	408
기말현금및현금성자산		231	327	408	501

주요투자지표		2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS		3,267	3,640	4,233	6,093
BPS		32,728	35,586	39,036	44,347
CFPS		3,559	4,188	4,537	6,270
DPS		950	950	950	950
Valuation(배)					
PER		17.5	17.8	15.3	10.7
PBR		1.7	1.8	1.7	1.5
PCR		16.0	15.5	14.3	10.4
EV/EBITDA		4.5	4.6	3.4	2.1
Key Financial Ratio(%)					
ROE		10.4	10.7	11.3	14.6
EBITDA 이익률		10.0	10.7	10.9	13.3
부채비율		147.0	139.3	136.7	124.4
순부채비율		-98.9	-98.5	-97.3	-95.3
매출채권회전율(x)		1.3	1.3	1.3	1.3
재고자산회전율(x)		-	-	-	-

자료 : 이노션, 하이투자증권 리서치센터

주가와 목표주가와의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
2017-01-31	Buy	75,000
2016-12-26	Buy	100,000
2016-06-01	Buy	120,000

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. ([작성자 : 김민정, 오대식](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2014년 5월 12일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	87.3 %	12.7 %	-