



2017/05/02

이노션(214320)

해외 지역의 성장으로 안도

■ 1Q17 Review: 매출총이익 +4.2% YoY, 영업이익 +6.6% YoY

이노션 1Q17 매출총이익은 926억원 (+4.2% YoY), 영업이익은 214억원 (+6.6% YoY)으로 시장 컨센서스에 부합하는 실적을 기록했다. 경기 침체 및 정치적 불안정성으로 인해 본사 매출총이익은 전년비 3.7% 감소했으나 전체 매출총이익에서 49%를 차지하는 미주지역의 성장으로 시장 우려 대비 무난한 실적을 기록했다. 미주 지역의 매출총이익 대비 영업이익률은 전년비 7.1%p 증가한 25.6%를 기록하며 전반적인 수익성 개선을 견인했다. 전체 영업이익률은 전년 비 0.6%p 개선된 23.2%를 기록하였으며 매출총이익 비중이 큰 미주 지역의 성장이 지속되면서 고정비 부담 감소에 따른 수익성 개선은 지속될 전망이다. 2016년 기준 40.3%의 영업이익률을 기록했던 중국 지역의 경우 광고 물량이 축소되면서 1분기 영업이익률은 18.7%까지 하락했는데 중국 지역의 매출총이익 성장세가 회복되면 수익성 개선은 더욱 두드러질 전망이다.

■ 2분기부터 점진적 회복 예상

지난해 2분기 매출총이익과 영업이익은 각각 30.3%, 34.3% 성장했던 시기로 기저부담이 존재하나 국내 광고 경기 회복과 미주와 신흥국 지역에서의 견조한 성장으로 2분기부터 성장세는 점진적으로 회복될 전망이다. 국내 지역은 대선 이후 광고주의 광고 집행 심리 개선과 더불어 5월 기아차의 스팅어 등의 신작 출시가 맞물리면서 실적 개선은 2분기부터 점진적으로 이루어져 하반기에는 더욱 두드러질 전망이다.

■ 미주 지역과 신흥 시장 성장에 주목

현대차 그룹의 안정적 광고 물량 증가와 캔버스 법인의 비계열 광고 물량 확대로 미주 지역을 중심으로 성장세가 이어질 전망이다. 설립 2년차인 캔버스 법인은 테일러메이드, 챔피언 등의 신규 광고주를 개발하며 사업 포트폴리오를 강화하고 디지털 역량을 기반으로 미국 현지 광고주를 영입하고 있다. 또한 신흥 시장의 성장에 주목해야 한다. 매출총이익에서 10% 수준의 비중을 차지했던 러시아 지역은 매크로 변수에 의해 부진을 겪었으나 최근 환율 회복으로 자동차 수요가 증가하고 있다. 현대차 그룹은 글로벌 자동차 업체 대비 신흥시장 집중도가 높아 신흥 시장의 가파른 성장세가 기대된다.

인터넷/미디어/엔터
김민정(2122-9180) mjkim@hi-ib.com
오대식(2122-9212) dsoh@hi-ib.com

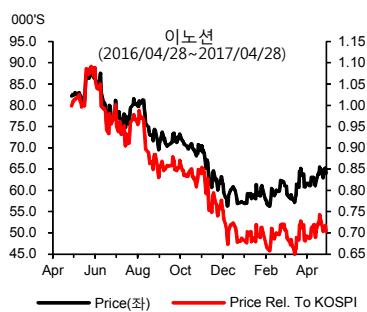
Buy(Maintain)

목표주가(6M)	75,000원
종가(2017/04/28)	63,900원

Stock Indicator

자본금	10십억원
발행주식수	2,000만주
시가총액	1,278십억원
외국인지분율	17.6%
배당금(2016)	950원
EPS(2017E)	3,007원
BPS(2017E)	34,953원
ROE(2017E)	8.9%
52주 주가	56,200~88,800원
60일평균거래량	47,283주
60일평균거래대금	2.9십억원

Price Trend



<표 1> 이노션 1분기 잠정실적

(십억원)	2016	2017E	2018E	1Q16	4Q16	1Q17P	컨센서스	차이(%)	추정치	차이(%)	(단위: 십억원)
매출액	1,051.6	1,162.2	1,306.1	275.1	308.0	294.3	274.8	7.1	279.4	5.3	
YoY(%)	6.4	10.5	12.4	21.1	-1.5	7.0	-0.1	7.1p	1.6	5.4p	
QoQ(%)				-12.0	32.9	-4.5	-10.8	6.3p	-9.3	4.8p	
매출총이익	381.3	420.0	489.2	88.8	108.9	92.6	n/a	n/a	90.7	2.1	
	20.1	10.2	16.5	27.5	12.4	4.2	n/a	n/a	2.1	2.1p	
				-8.3	24.0	-15.0	n/a	n/a	-16.7	1.7p	
영업이익	99.4	111.9	131.6	20.1	31.4	21.4	20.4	5.2	19.3	10.9	
YoY(%)	7.1	12.5	17.6	12.1	-11.5	6.6	1.3	5.3p	-3.8	10.5p	
QoQ(%)				-43.4	46.7	-31.7	-35.1	3.4p	-38.4	6.7p	
이익률(%)	9.5	9.6	10.1	7.3	10.2	7.3	7.4	-0.1p	6.9	0.4p	
순이익	78.0	79.1	113.7	17.3	21.2	14.0	16.5	-14.8	17.6	-20.4	
이익률(%)	7.4	6.8	8.7	6.3	6.9	4.8	6.0	-1.2p	6.3	-1.5p	

자료: 이노션, 하이투자증권

주: 연결기준

<표 2> 이노션 실적 추이 및 전망

	2016	2017E	2018E	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P	2Q17E	3Q17E	4Q17E	(단위: 십억원)
총매출액	1,052	1,162	1,306	275	237	232	308	294	261	261	346	
본사	437	459	489	102	108	96	131	99	116	102	141	
매체대행	91	97	100	16	25	23	27	14	28	25	30	
광고제작	111	115	127	30	25	24	32	28	26	26	35	
옥외광고	55	56	59	13	13	15	14	13	14	16	14	
프로모션	78	83	84	20	29	17	12	19	32	18	13	
기타	102	107	118	23	15	17	47	25	16	18	49	
해외	612	707	821	174	130	137	172	196	146	159	205	
유럽	155	165	182	47	30	46	33	49	31	50	36	
미주	353	424	509	100	75	69	110	120	90	83	131	
중국	33	33	38	7	9	6	10	5	6	8	14	
기타지역	71	84	92	20	15	16	20	22	18	19	24	
매출액 내부거래 조정	-3	-3	-4	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	
매출총이익	381	420	489	89	96	88	109	93	101	100	126	
영업이익	99	112	132	20	27	21	31	21	28	25	37	
세전이익	109	118	152	25	30	22	33	21	31	27	39	
순이익	78	79	114	17	23	16	21	14	21	18	26	
성장률 (YoY %)												
총매출액	6.4	10.5	12.4	21.1	14.1	-3.7	-1.5	7.0	10.3	12.7	12.2	
본사	3.7	5.0	6.4	25.0	11.0	-0.8	-10.0	-2.8	7.5	6.9	7.6	
매체대행	2.2	7.2	2.9	2.7	20.4	5.5	-12.8	-8.5	10.0	9.5	11.8	
광고제작	13.6	3.8	10.0	78.6	12.3	-3.5	-5.0	-5.0	5.0	5.0	10.0	
옥외광고	-8.1	2.6	5.0	2.2	-19.0	2.3	-15.0	-5.0	5.0	5.0	5.0	
프로모션	-4.0	5.9	2.0	-1.0	18.6	-18.0	-25.0	-3.0	10.0	10.0	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	15.4	16.2	19.1	16.1	-5.7	2.0	12.7	12.5	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	20.0	20.0	22.1	15.7	-12.0	5.0	20.0	20.0	20.0	20.0	
중국	-17.5	1.0	15.0	-26.4	8.8	-11.1	-30.0	-30.0	-30.0	20.0	40.0	
기타지역	11.1	18.6	10.0	30.4	19.0	-5.0	5.0	15.0	20.0	20.0	20.0	
매출총이익	20.1	10.2	16.5	27.5	30.3	13.3	12.4	4.2	6.0	13.9	15.7	
영업이익	7.1	12.5	17.6	12.1	34.3	8.7	-11.5	6.6	7.0	16.6	18.1	
세전이익	1.9	7.5	28.8	16.0	29.1	-7.8	-16.2	-16.1	3.0	22.2	19.8	
순이익	0.0	1.5	43.7	11.4	45.1	-8.3	-26.6	-19.0	-11.8	13.6	23.7	
수익성 (YoY %)												
매출총이익률	36.3	36.1	37.5	32.3	40.4	37.9	35.4	31.5	38.9	38.3	36.4	
영업이익률	9.5	9.6	10.1	7.3	11.2	9.2	10.2	7.3	10.9	9.6	10.7	
세전이익률	10.4	10.1	11.6	9.0	12.6	9.5	10.6	7.1	11.8	10.3	11.3	
순이익률	7.4	6.8	8.7	6.3	9.9	6.9	6.9	4.8	7.9	6.9	7.6	

자료: 이노션, 하이투자증권

주: 연결기준

K-IFRS 연결 요약 재무제표

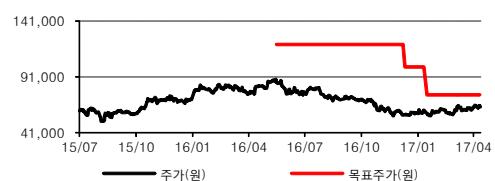
재무상태표		(단위:십억원)				포괄손익계산서		(단위:십억원%)			
		2016	2017E	2018E	2019E			2016	2017E	2018E	2019E
유동자산		1,550	1,711	1,929	2,062	매출액		1,052	1,162	1,306	1,361
현금 및 현금성자산		231	314	420	507	증가율(%)		6.4	10.5	12.4	4.2
단기금융자산		439	417	397	377	매출원가		670	742	817	917
매출채권		854	944	1,061	1,106	매출총이익		381	420	489	444
재고자산		-	-	-	-	판매비와관리비		282	308	358	316
비유동자산		125	119	118	119	연구개발비		-	-	-	-
유형자산		31	21	16	13	기타영업수익		-	-	-	-
무형자산		60	59	58	58	기타영업비용		-	-	-	-
자산총계		1,675	1,830	2,047	2,181	영업이익		99	112	132	128
유동부채		975	1,067	1,186	1,231	증가율(%)		7.0	12.5	17.6	-2.8
매입채무		869	960	1,079	1,125	영업이익률(%)		9.5	9.6	10.1	9.4
단기차입금		-	-	-	-	이자수익		-	-	-	-
유동성장기부채		-	-	-	-	이자비용		-	-	-	-
비유동부채		22	22	22	22	지분법이익(손실)		5	5	5	5
사채		-	-	-	-	기타영업외손익		-3	-8	5	-1
장기차입금		-	-	-	-	세전계속사업이익		109	118	152	143
부채총계		997	1,088	1,207	1,253	법인세비용		32	39	38	39
지배주주지분		655	699	774	847	세전계속이익률(%)		10.4	10.1	11.6	10.5
자본금		10	10	10	10	당기순이익		78	79	114	104
자본잉여금		133	133	133	133	순이익률(%)		7.4	6.8	8.7	7.7
이익잉여금		519	560	632	702	지배주주귀속 순이익		65	60	91	89
기타자본항목		-	-	-	-	기타포괄이익		3	3	3	3
비지배주주지분		24	43	65	81	총포괄이익		81	82	117	108
자본총계		678	742	840	928	지배주주귀속총포괄이익		81	82	116	107

현금흐름표		(단위:십억원)			
		2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름		114	163	215	124
당기순이익		78	79	114	104
유형자산감가상각비		5	10	5	3
무형자산상각비		1	1	1	1
지분법관련손실(이익)		5	5	5	5
투자활동 현금흐름		-106	23	22	21
유형자산의 처분(취득)		-12	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		-2	-	-	-
금융상품의 증감		-93	22	21	20
재무활동 현금흐름		-25	-19	-19	-19
단기금융부채의증감		-	-	-	-
장기금융부채의증감		-	-	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-25	-19	-19	-19
현금및현금성자산의증감		-11	82	107	86
기초현금및현금성자산		242	231	314	420
기말현금및현금성자산		231	314	420	507

주요투자지표		2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS		3,267	3,007	4,548	4,432
BPS		32,728	34,953	38,719	42,368
CFPS		3,559	3,555	4,852	4,609
DPS		950	950	950	950
Valuation(배)					
PER		17.5	21.2	14.1	14.4
PBR		1.7	1.8	1.7	1.5
PCR		16.0	18.0	13.2	13.9
EV/EBITDA		4.5	4.5	3.3	3.0
Key Financial Ratio(%)					
ROE		10.4	8.9	12.3	10.9
EBITDA 이익률		10.0	10.6	10.5	9.7
부채비율		147.0	146.7	143.7	134.9
순부채비율		-98.9	-98.6	-97.3	-95.1
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 %	-