LEADING

Company Report

이노션(214320)

2019년 1월 29일

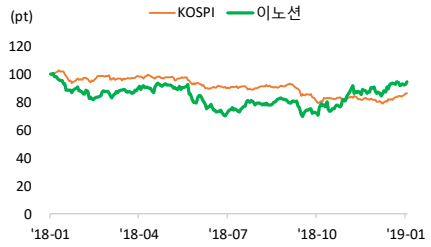
'때가 됐다! 매수 할 때'

BUY(유지)

목표주가	88,000 원
현재주가	69,300 원
목표수익률	27.0%
Key Data	**2019 년 1 월 28 일**
산업분류	광고 서비스
KOSPI (pt)	2,177.30
시가총액 (억원)	13,860
발행주식수 (백만주)	20
외국인 지분율 (%)	30.4
52 주 고가 (원)	70,600
저가 (원)	51,200
60 일 일평균거래대금 (십억원)	2.6
주요주주	**(%)**
정성이 외 2인	39.0

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	9.5	24.0	-2.4
상대주가	2.6	30.7	15.4

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

1. 목표주가, 88,000원

투자의견 '매수' 및 목표주가 88,000원 유지. 현대기아차의 신차 사이클의 도래로 마케팅 물량 증가 및 IWA, D&G(David & Goliath), Canvas 등의 북미 사업 확장 등을 반영하여 매수 의견 유지.

2. 실적전망

'18년 4Q 실적은 매출액 3,323억원(YoY+7.1%,QoQ+9.8%), 매출총이익 1,304억원(YoY+22.7%,QoQ++9.2%), 영업이익 337억원(YoY+39.3%,QoQ+10.9%), 당기순이익 248억원(YoY+47.1%,QoQ-0.2%) 호실적 달성. 당사 전망치 매출액 3,324억원, 매출총이익 1,260억원, 영업이익 326억원 대비 기대이상의 수익성 개선 폭 달성.

매출총이익 기준 국내부문은 비계열 물량(비계열비중 37%) 증가와 신차대행 증가로 YoY+8.2% 성장. 해외부문도 D&G연결 효과 및 캔버스의 비계열 물량(비계열비중 13%) 확대 등으로 YoY+30.5% 성장. **4분기 비계열 신규 고객사는 국내 K-bank, 제주항공, 다방이고, 해외 HEINEKEN, UCAR 등.**

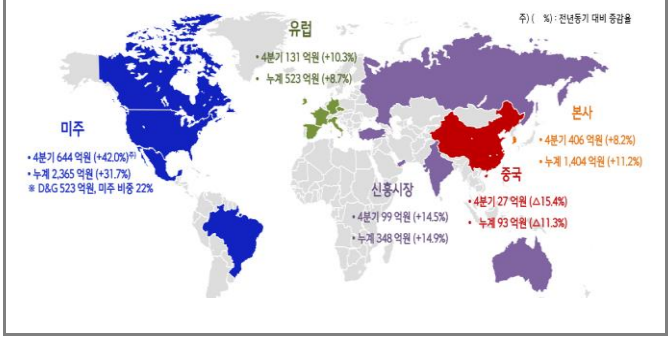
'19년 연결기준 예상실적 상향. 기존 매출액 전망 1조3,669억원(YoY+10.3%)은 유지. 매출총이익 5,147억원, 영업이익 1,309억원, 당기순이익 1,085억원에서 **매출총이익 5,349억원**(YoY+13.0%), **영업이익 1,435억원(YoY+21.5%), 당기순이익 1,159억원(YoY+23.5%)억원으로 상향.** 이는 ① **Captive Market인 현대기아차 신차 및 신모델 출시로 마케팅 물량** 강화와 ② **D&G(David & Goliath), Canvas 효과** 등으로 원가율 개선에 반영.

Valuation Forecast

구분	단위	2015	2016	2017	2018F	2019F
매출총이익	억원	9,879	10,516	11,387	12,392	13,669
영업이익	억원	929	994	967	1,182	1,435
세전이익	억원	1,075	1,095	1,045	1,287	1,546
순이익	억원	780	780	757	939	1,159
지배순이익	억원	700	653	615	777	943
PER	배	19.99	17.48	23.81	16.30	14.69
PBR	배	2.31	1.74	2.18	1.73	1.72
EV/EBITDA	배	14.00	10.62	14.08	9.99	9.06

Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

Exhibit 1. 지역별 매출총이익



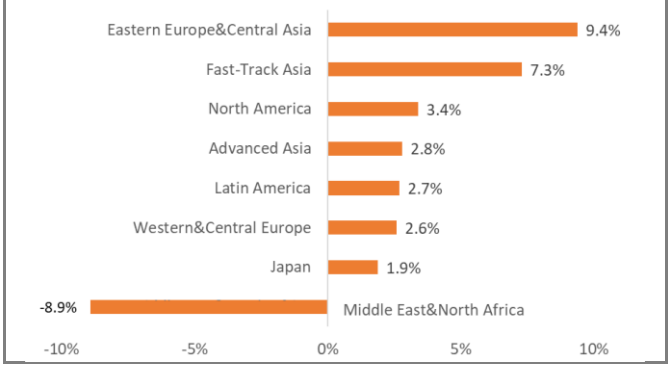
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 2. 계열사간 시너지 효과 기대



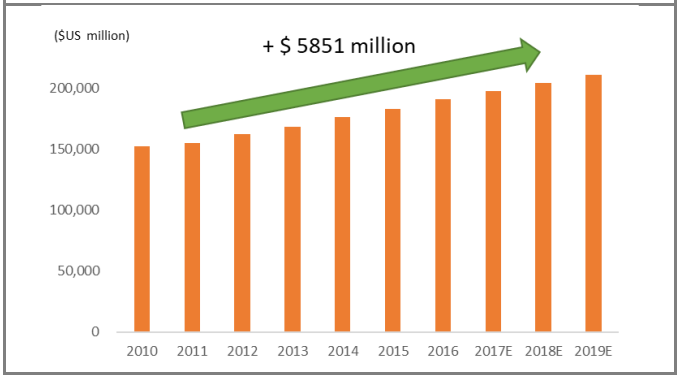
Source: Company data , Leading Research Center

Exhibit 3. 글로벌 광고비 평균 성장률 ('16 년~'19 년)



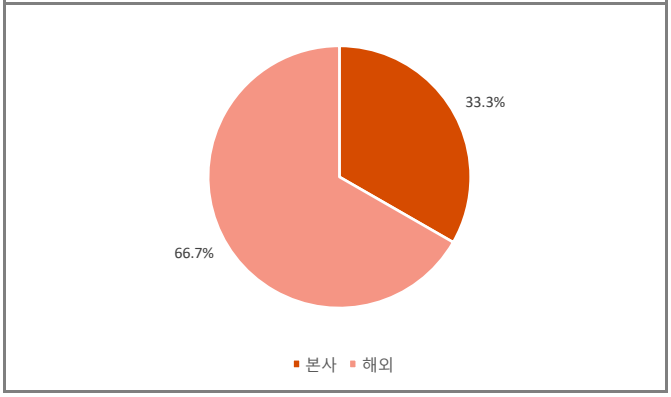
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 4. 미국 연도별 광고비



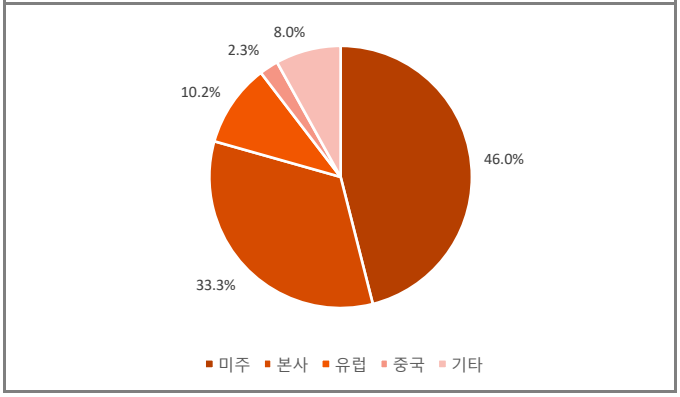
Source: Company data , Leading Research Center

Exhibit 5. 본사 및 해외 매출총이익 비중



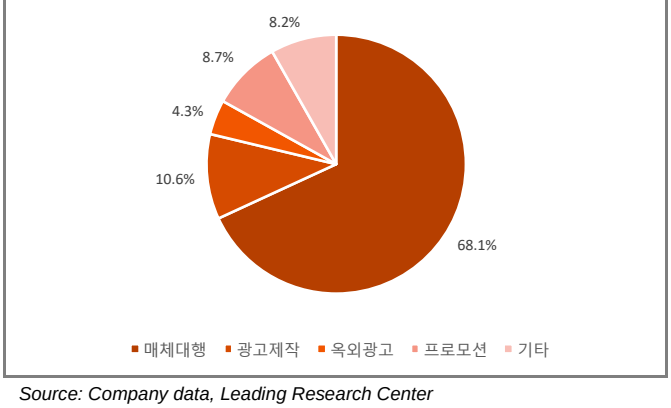
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 6. 지역별 매출총이익 기여도



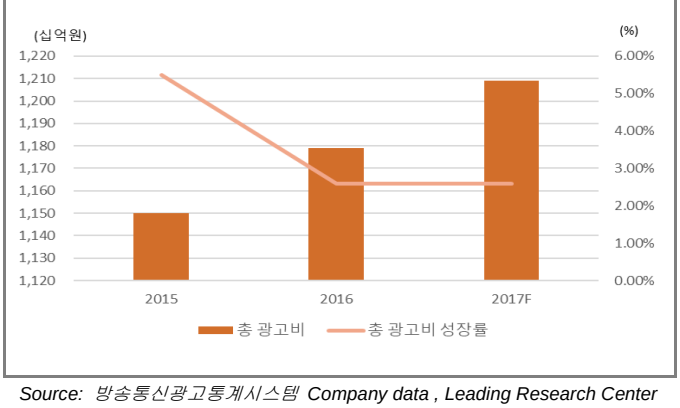
Source: Company data , Leading Research Center

Exhibit 7. 본사 매출총이익 비중



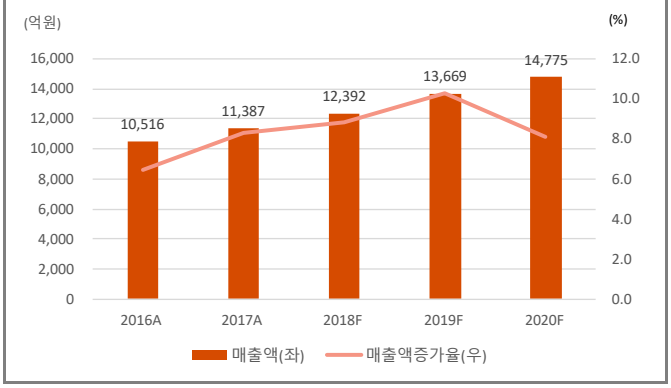
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 8. 총광고비 및 성장률



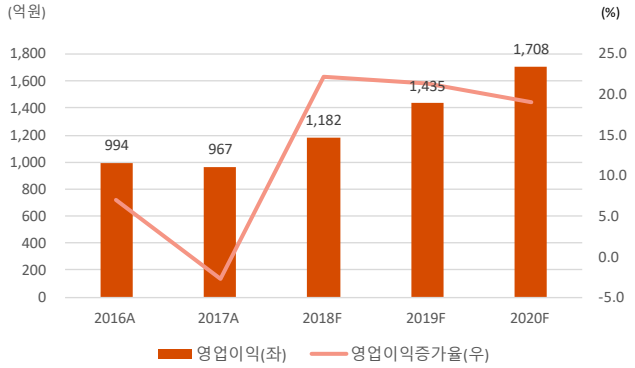
Source: 방송통신광고통계시스템 Company data , Leading Research Center

Exhibit 9. 매출액 및 증가율 전망



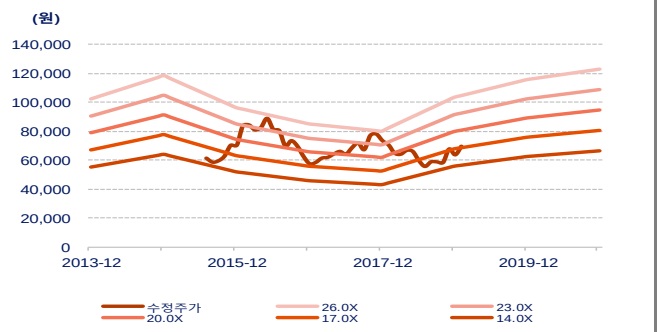
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 10. 영업이익 및 증가율 전망



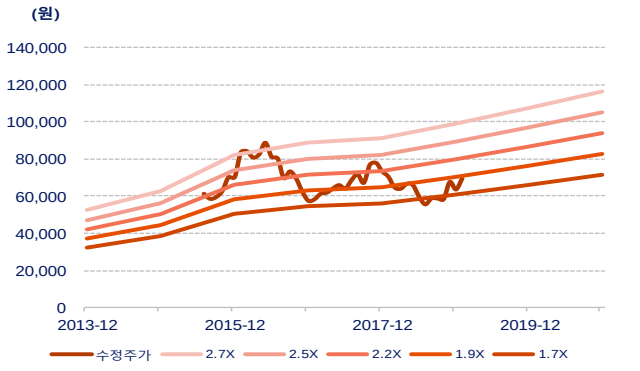
Source: Company data , Leading Research Center

Exhibit 11. PER band



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 12. PBR band



Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
자산총계	16,751	16,265	17,363	18,794	20,343
유동자산	15,499	15,092	15,699	16,445	17,598
현금및현금성자산	2,312	3,302	3,970	4,297	4,652
단기금융자산	4,394	3,937	4,093	4,430	4,796
매출채권및기타채권	8,544	7,410	7,277	7,330	7,730
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,251	1,173	1,664	2,348	2,745
장기금융자산	95	83	79	86	93
관계기업등투자자산	192	159	163	177	191
유형자산	312	326	262	283	307
무형자산	602	541	1,104	1,195	1,294
부채총계	9,968	9,409	9,934	10,612	11,236
유동부채	9,753	8,917	9,154	9,908	10,725
단기차입부채	0	0	0	0	0
기타단기금융부채	11	0	0	0	0
매입채무및기타채무	9,367	8,628	8,924	9,660	10,456
비유동부채	215	492	780	704	511
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타장기금융부채	0	198	215	232	252
자본총계*	6,783	6,856	7,428	8,182	9,107
지배주주지분*	6,546	6,723	7,306	8,059	8,984
비지배주주지분	237	133	123	123	123

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	10,516	11,387	12,392	13,669	14,775
매출원가	6,703	7,455	7,673	8,338	8,901
매출총이익	3,813	3,932	4,719	5,331	5,874
판매비와관리비	2,819	2,965	3,537	3,896	4,165
영업이익	994	967	1,182	1,435	1,708
EBITDA	1,053	1,031	1,255	1,517	1,796
비영업손익	100	78	106	110	119
이자수익	86	94	104	113	123
이자비용	0	1	0	0	0
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	1	-18	2	-19	-21
관계기업등관련손익	47	10	0	14	15
기타비영업손익	-34	-7	-0	3	3
세전계속사업이익	1,095	1,045	1,287	1,546	1,828
법인세비용	315	288	349	386	457
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	780	757	939	1,159	1,371
지배주주순이익*	653	615	777	943	1,115
비지배주주순이익	126	142	162	216	255
기타포괄손익	34	-170	10	10	10
총포괄손익	813	586	949	1,169	1,381

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	1,143	1,155	1,182	1,272	1,383
당기순이익	780	757	939	1,159	1,371
현금유입(유출)이없는수익(비용)	332	337	381	360	428
자산상각비	58	64	74	81	88
영업자산부채변동	170	219	109	26	-82
매출채권및기타채권감소(증가)	-1,219	371	81	-52	-401
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무증가(감소)	1,631	50	-128	736	796
투자활동현금흐름	-1,057	350	-190	-538	-582
투자활동현금유입액	10	452	160	0	0
유형자산	0	0	113	0	0
무형자산	9	0	0	0	0
투자활동현금유출액	1,067	102	351	538	582
유형자산	119	88	93	82	89
무형자산	17	3	54	112	121
재무활동현금흐름	-252	-316	-267	-388	-426
재무활동현금유입액	0	0	0	0	0
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	0	0	37	188	226
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	-5	-19	-21
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	61	-199	-51	0	0
현금변동	-105	990	668	327	354
기초현금	2,417	2,312	3,302	3,970	4,297
기말현금	2,312	3,302	3,970	4,297	4,652

투자지표

(단위: 원,배,%)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	3,267	3,074	3,883	4,716	5,577
BPS*	32,728	33,615	36,528	40,294	44,921
CFPS	5,715	5,776	5,908	6,362	6,916
SPS	52,578	56,934	61,959	68,345	73,875
EBITDAPS	5,264	5,154	6,277	7,583	8,982
DPS (보통,현금)	950	1,000	1,000	1,000	1,000
배당수익률 (보통,현금)	1.7	1.4	1.6	1.4	1.4
배당성향 (보통,현금)	29.1	32.5	25.8	21.2	17.9
PER*	17.5	23.8	16.3	14.7	12.4
PBR*	1.7	2.2	1.7	1.7	1.5
PCFR	10.0	12.7	10.7	10.9	10.0
PSR	1.1	1.3	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	10.6	14.1	10.0	9.1	7.6
재무비율					
매출액증가율	6.4	8.3	8.8	10.3	8.1
영업이익증가율	7.0	-2.8	22.2	21.5	19.0
지배주주순이익증가율*	-0.1	-3.0	24.0	23.5	18.2
매출총이익률	36.3	34.5	38.1	39.0	39.8
영업이익률	9.5	8.5	9.5	10.5	11.6
EBITDA이익률	10.0	9.1	10.1	11.1	12.2
지배주주순이익률*	7.4	6.6	7.6	8.5	9.3
ROA	6.4	5.9	7.0	7.9	8.7
ROE	10.4	9.3	11.1	12.3	13.1
ROIC	-2,104.8	-224.0	-158.3	-312.1	647.4
부채비율	147.0	137.2	133.7	129.7	123.4
차입금비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금비율	-98.6	-105.4	-108.3	-106.5	-103.5

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

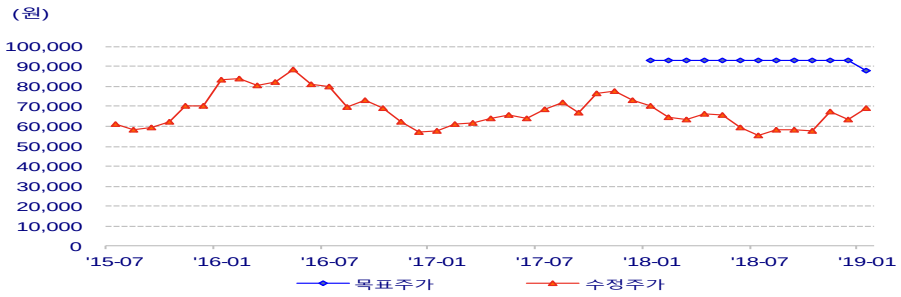
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

이노션(214320)

일자	2018-1-29	2019-1-14	2019-1-29
투자의견	BUY(신규)	BUY(TP 하향)	BUY(유지)
목표주가	93,000 원	88,000 원	88,000 원
괴리율(%)			
평균주가대비	-34.2%		
최고(최저)주가대비	-24.4%		

** 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용*

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2018.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

*©. 2019 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*