



BUY(Maintain)

목표주가: 26,000원
주가(05/13): 19,930원
시가총액: 7,972억원



엔터/레저/미디어 Analyst 임수진

RA 박정현

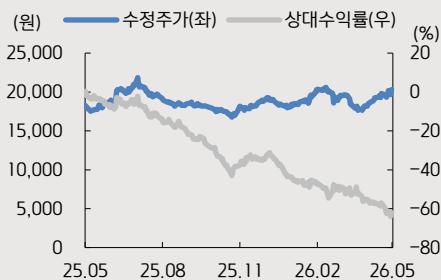
Stock Data

KOSPI(05/13)	7,844.01pt	
52 주 주가동향	최고가 21,850원	최저가 16,760원
최고/최저가 대비 등락	-7.1%	21.1%
주가수익률	절대	상대
1M	11.4%	-14.6%
6M	12.0%	-39.2%
1Y	11.7%	-61.9%
발행주식수	40,000천주	
일평균 거래량(3M)	200천주	
외국인 지분율	20.7%	
배당수익률(26.E)	6.2%	
BP(26.E)	28,425원	
주요 주주	정성이 외 3인	28.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,120.6	2,146.0	2,246.0	2,321.8
영업이익	155.7	162.8	184.6	192.5
EBITDA	213.6	222.4	245.2	192.0
세전이익	168.7	135.2	165.7	175.9
순이익	116.1	109.0	120.9	128.4
지배주주지분순이익	100.3	91.8	104.0	110.4
EPS(원)	2,506	2,294	2,600	2,761
증감률(%YoY)	-1.5	-8.5	13.3	6.2
PER(배)	7.7	8.0	7.6	7.1
PBR(배)	0.77	0.69	0.69	0.65
EV/EBITDA(배)	1.8	1.1	0.8	0.8
영업이익률(%)	7.3	7.6	8.2	8.3
ROE(%)	10.5	8.9	9.5	9.4
순부채비율(%)	-39.9	-48.6	-54.1	-54.8

Price Trend



이노션(214320)

CX와 스포츠로 증명한 차별화된 성장성



이노션은 CX 부문과 글로벌 스포츠 마케팅이라는 명확한 성장 동력을 통해 업황 대비 차별화된 실적을 증명했습니다. 특히 AI 기반의 운영 효율화로 이익률이 크게 개선된 점이 동사의 기대치를 높일 근거로 자리매김할 전망입니다. 시가총액을 상회하는 순현금 자산과 높은 배당 매력을 감안하면 현재 주가는 지나친 저평가 국면으로 실적 가시성과 배당 수익률 모두 매력적인 상황입니다.

>>> 1Q26 Review: CX 부문 약진과 AI를 통한 수익 개선

매출총이익이 2,501억원(QoQ -7%, YoY +8%), 영업이익 398억원(QoQ -13%, YoY +33%)을 기록하며 컨센서스를 상회하는 어닝 서프라이즈를 달성했다. 국내와 해외 매출총이익이 각각 전년 대비 +7.8%, +7.7% 증가하며 균형 잡힌 외형 성장을 시현했다. 특히 매출총이익이 +8% 성장했음에도 AI 및 디지털 운영 효율화로 전체 직원 수는 전년 대비 70명 감소했으며, 인건비 증가율을 YoY +3% 수준으로 통제하며 영업이익률이 전년 동기 대비 +3%p 개선된 15.9%를 기록했다.

국내에는 503억원(YoY +7.8%)으로 기아 대리점 컨벤션, KT, 올리브영 등 CX 물량 확대와 CES 2026 등 대형 프로젝트 수행이 성장을 견인했다. 해외에서는 유럽이 매출총이익 368억원(YoY +41%)으로 가장 가파른 성장세를 보였는데, 하바스(Havas) 물량의 점진적 내재화와 제네시스 웹 서비스 운영 국가를 2개국에서 7개국으로 확대한 성과다. 미주는 1,373억원(YoY +3.8%)으로 자회사 캔버스의 '프로젝트 헤일메리' 미디어 집행 및 로블록스 신규 영입 효과가 우려를 불식시켰다. 인도는 크리켓 월드컵 특수와 벵갈루루 거점 확보로 기타 지역(241억원, YoY +7%) 성장을 주도했다.

>>> 업황 우려를 불식시키는 이익 성장과 강화된 배당 매력

현재 동사의 보유 현금성 자산은 8,630억원으로 시가총액 8,120억원을 상회하는 극심한 저평가 구간에 진입해 있다. 지정학적 리스크와 매크로 불확실성에 따른 광고 업황 둔화 우려가 반영된 결과이나, CX와 글로벌 스포츠 마케팅을 필두로 한 비매체(BTL) 영역의 성장세는 업황과 차별화된 흐름을 보이고 있다.

2026년 예상 DPS는 전년 대비 상향된 2,250원으로 추정되며, 이는 현 주가 기준 약 6.2%의 높은 배당수익률을 의미한다. 배당소득 분리과세 적용에 따른 배당주 매력과 실적 펀더멘탈의 동반 개선은 주가의 하방 경직성을 공고히 할 전망이다. 북중미 월드컵 마케팅 효과가 본격화되는 2분기 실적 가시성과 AI 전환을 통한 구조적 수익성 개선을 반영하여 목표주가 26,000원을 유지한다.

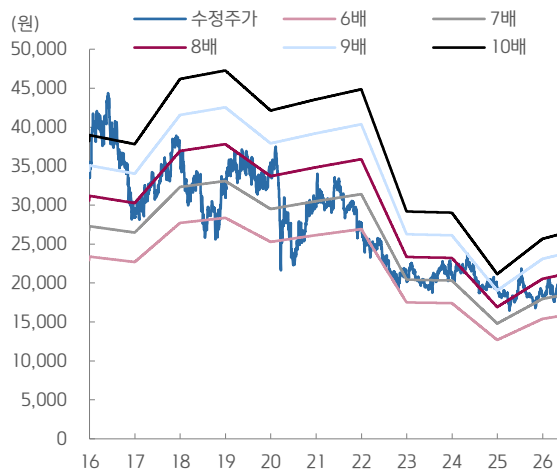
>>> Valuation

이노션 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2026E 지배주주 순이익	110.5	단위: 십억원
주식수	40	단위: 백만주
2026E 지배주주 EPS	2,634	단위: 원
Target P/E (배)	10.0	최근 3개년 평균 P/E 적용
적정주가 (원)	26,342	
목표주가 (원)	26,000	
현재주가 (원)	19,930	
Upside (%)	30.4	

자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_P/E Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

이노션_P/B Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

이노션 실적 추이 및 전망

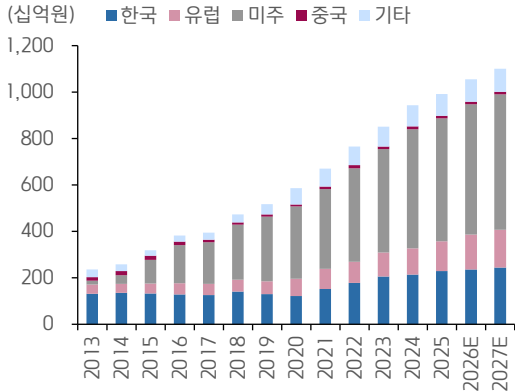
(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	503.4	519.0	491.5	631.5	523.8	522.3	524.0	675.9	2,145.5	2,246.0	2,321.8
매출총이익	232.1	241.6	248.3	268.2	250.1	260.9	261.8	281.4	990.2	1,054.1	1,098.9
QoQ	-10%	4%	3%	8%	-7%	4%	0%	7%	-	-	-
YoY	10%	3%	4%	4%	8%	8%	5%	5%	5%	6%	4%
국내	46.7	56.7	55.2	70.0	50.3	54.9	58.1	72.1	228.5	235.4	243.7
QoQ	-32%	21%	-3%	27%	-28%	9%	6%	24%	-	-	-
YoY	10%	5%	11%	3%	7.8%	-3%	5%	3%	7%	3%	4%
매체대행	15.4	23.3	22.5	28.9	14.4	22.8	23.4	30.0	90.1	90.7	93.4
광고제작	16.2	16.4	17.2	22.4	14.3	14.8	18.9	23.0	72.1	71.0	75.2
옥외광고	2.1	3.0	3.1	2.9	2.3	3.1	3.2	3.0	11.1	11.5	11.9
프로모션	9.0	8.7	6.8	8.8	10.7	8.9	6.9	9.0	33.3	35.5	36.2
기타	4.0	5.3	5.6	7.0	8.7	5.3	5.7	7.1	21.9	26.7	27.0
해외	185.7	185.1	193.3	198.4	200.0	206.2	204.0	209.5	762.5	819.8	856.3
QoQ	-3%	0%	4%	3%	1%	3%	-1%	3%	-	-	-
YoY	10%	2%	3%	4%	7.7%	11%	6%	6%	5%	8%	4%
유럽	30	30	32	37.1	36.8	37.8	35.3	40.8	129.1	150.7	162.8
미주	132.3	128.5	136.3	132.7	137.3	141.4	143.1	139.3	529.8	561.1	583.5
중국	1.3	2.2	2.6	4.3	1.8	2.3	2.6	4.3	10.4	11.0	11.1
기타지역	22.5	24.1	22.3	24.3	24.1	24.8	23.0	25.1	93.2	97.0	98.9
판매비	202.3	205.1	197.0	222.5	210.3	218.5	207.2	233.5	826.9	869.5	906.4
QoQ	-6%	1%	-4%	13%	-6%	4%	-5%	13%	-	-	-
YoY	12%	4%	3%	3%	4%	7%	5%	5%	5%	5%	4%
영업이익	29.8	36.4	51.3	45.7	39.8	42.3	54.6	47.9	163.3	184.6	192.5
QoQ	-30%	22%	41%	-11%	-13%	6%	29%	-12%	-	-	-
YoY	-2%	-1%	12%	7%	33%	16%	6%	5%	5%	13%	4%
OPM*	13%	15%	21%	17%	15.9%	16%	21%	17%	16%	18%	18%
당기순이익(지배)	12.4	19.6	28.5	31.6	35.9	20.4	28.8	17.8	92.2	104.0	110.4
QoQ	-48%	58%	45%	11%	13%	-43%	41%	-38%	-	-	-
YoY	-52%	-14%	4%	32%	189%	4%	1%	-44%	-8%	13%	6%
NPM*	5%	8%	11%	12%	14%	8%	11%	6%	9%	10%	10%

자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

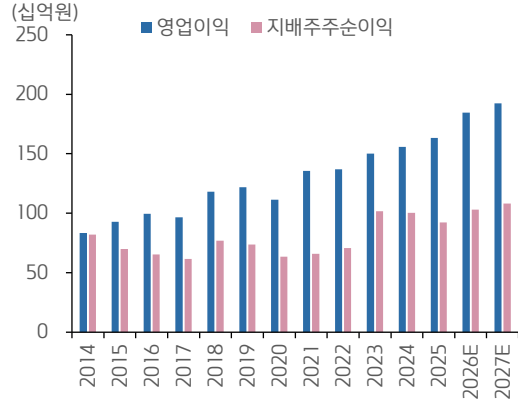
주: OPM = 영업이익/매출총이익, NP, = 당기순이익/매출총이익

이노션 매출총이익의 추이



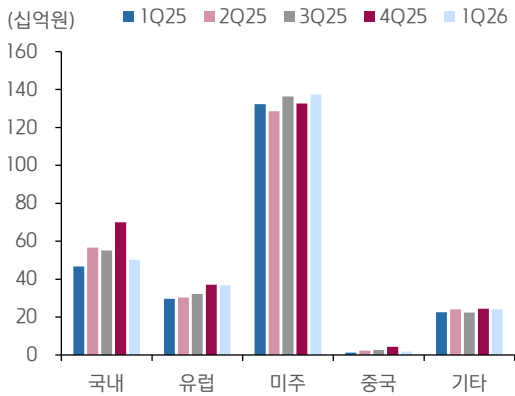
자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_영업이익 및 순이익의 추이



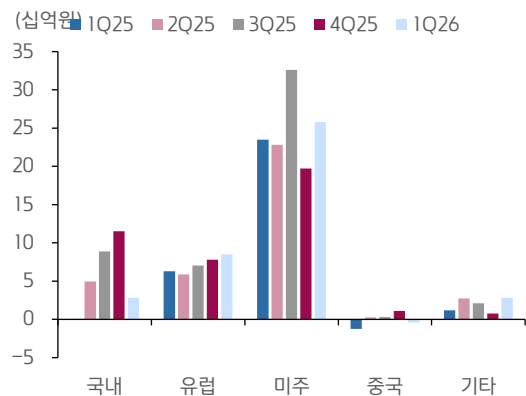
자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_분기별 지역별 매출총이익의 추이



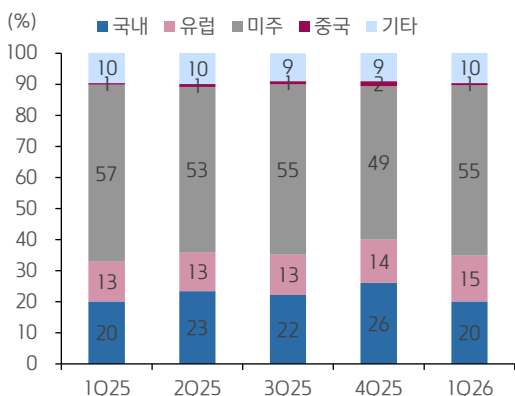
자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_분기별 지역별 영업이익의 추이



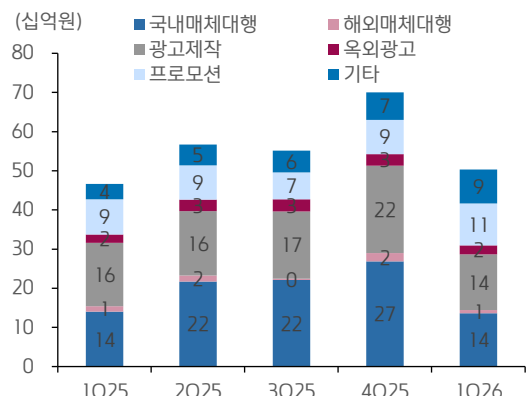
자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_지역별 매출총이익 비중 추이



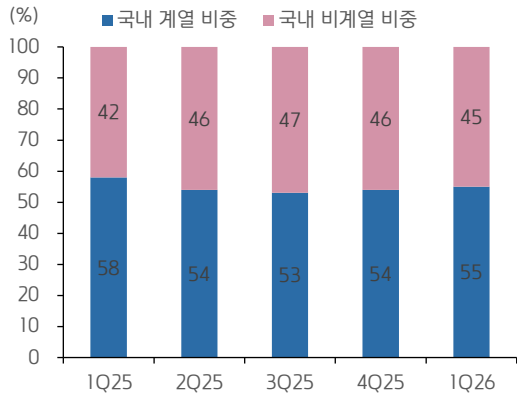
자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_국내 부문별 매출총이익의 추이



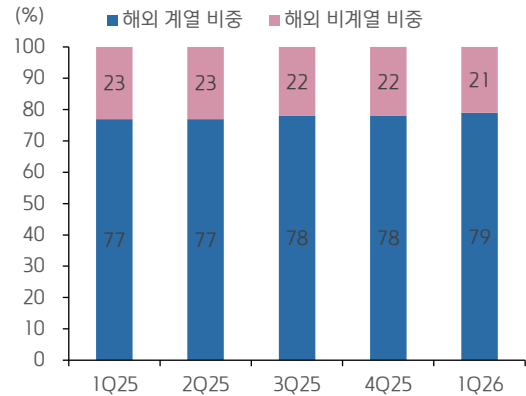
자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_국내 계열/비계열 비중 추이



자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션_해외 계열/비계열 비중 추이



자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

이노션 주요 지표 추이 및 전망

구분	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
ROE(%)	8.3	8.3	8.5	11.6	10.5	8.9	9.5
PER(X)	18.0	18.4	13.1	15.7	8.3	8.1	7.3
EPS(원)	1,587	1,647	1,647	1,765	2,544	2,506	2,600
DPS(원)	900	900	1,075	1,400	1,175	1,175	1,250
배당성향(%)	56.7	54.6	60.9	46.2	46.9	51.2	48.1
배당수익률(%)	3.0	3.2	5.2	6.5	6.1	6.4	6.2

자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,120.6	2,146.0	2,246.0	2,321.8	2,424.1
매출원가	1,178.6	1,155.8	1,191.9	1,223.0	1,281.9
매출총이익	941.9	990.2	1,054.1	1,098.9	1,142.2
판관비	786.3	827.4	869.5	906.4	946.1
영업이익	155.7	162.8	184.6	192.5	196.1
EBITDA	213.6	222.4	245.2	192.0	205.8
영업외손익	13.0	-27.6	-19.0	-16.6	-15.2
이자수익	21.5	18.7	21.2	22.6	24.0
이자비용	6.8	6.4	6.4	6.4	6.4
외환관련이익	16.9	6.7	5.4	5.4	5.4
외환관련손실	7.8	18.6	12.1	11.1	11.1
종속 및 관계기업손익	0.7	0.9	0.9	0.9	0.9
기타	-11.5	-28.9	-28.0	-28.0	-28.0
법인세차감전이익	168.7	135.2	165.7	175.9	180.9
법인세비용	52.6	26.3	44.7	47.5	48.8
계속사업손익	116.1	109.0	120.9	128.4	132.1
당기순이익	116.1	109.0	120.9	128.4	132.1
지배주주순이익	100.3	91.8	104.0	110.4	113.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	1.3	1.2	4.7	3.4	4.4
영업이익 증감율	3.8	4.6	13.4	4.3	1.9
EBITDA 증감율	5.9	4.1	10.3	-21.7	7.2
지배주주순이익 증감율	-1.4	-8.5	13.3	6.2	2.9
EPS 증감율	-1.5	-8.5	13.3	6.2	2.8
매출총이익율(%)	44.4	46.1	46.9	47.3	47.1
영업이익률(%)	7.3	7.6	8.2	8.3	8.1
EBITDA Margin(%)	10.1	10.4	10.9	8.3	8.5
지배주주순이익률(%)	4.7	4.3	4.6	4.8	4.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	182.2	281.2	156.1	110.9	112.2
당기순이익	116.1	109.0	120.9	128.4	132.1
비현금항목의 가감	108.0	120.6	108.4	47.8	58.0
유형자산감가상각비	46.2	49.4	50.9	-9.3	1.7
무형자산감가상각비	11.8	10.2	9.7	8.8	8.0
지분법평가손익	-0.7	-1.1	0.0	0.0	0.0
기타	50.7	62.1	47.8	48.3	48.3
영업활동자산부채증감	-6.4	90.5	-43.3	-34.0	-46.5
매출채권및기타채권의감소	-31.5	52.9	-49.6	-37.6	-50.8
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	-20.8	-7.7	-10.0	-11.7	-9.1
기타	45.9	45.3	16.3	15.3	13.4
기타현금흐름	-35.5	-38.9	-29.9	-31.3	-31.4
투자활동 현금흐름	-266.9	28.0	30.4	20.1	12.8
유형자산의 취득	-206.2	-17.5	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-2.3	-2.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-2.4	1.8	-0.9	-0.9	-0.9
단기금융자산의감소(증가)	-58.3	50.8	36.5	26.2	18.9
기타	2.1	-5.3	-5.2	-5.2	-5.2
재무활동 현금흐름	-4.9	-115.4	-97.3	-100.3	-101.9
차입금의 증가(감소)	99.5	-0.2	0.0	0.0	0.0
자본금,자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-62.7	-64.8	-47.0	-50.0	-51.6
기타	-41.7	-50.4	-50.3	-50.3	-50.3
기타현금흐름	43.0	2.9	54.8	55.7	55.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-46.6	196.8	144.1	86.5	78.6
기초현금 및 현금성자산	529.3	482.7	679.5	823.6	910.1
기말현금 및 현금성자산	482.7	679.5	823.6	910.1	988.6

자료: 이노션, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,984.6	2,021.4	2,159.3	2,240.5	2,336.3
현금 및 현금성자산	482.7	679.5	823.6	910.1	988.6
단기금융자산	180.5	129.7	93.3	67.0	48.2
매출채권 및 기타채권	1,152.3	1,065.3	1,114.9	1,152.5	1,203.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	169.1	146.9	127.5	110.9	96.2
비유동자산	730.0	760.3	700.6	701.9	693.1
투자자산	32.6	30.8	31.6	32.5	33.4
유형자산	253.4	264.7	213.8	223.1	221.4
무형자산	303.8	275.9	266.2	257.4	249.4
기타비유동자산	140.2	188.9	189.0	188.9	188.9
자산총계	2,714.6	2,781.6	2,859.9	2,942.4	3,029.4
유동부채	1,484.0	1,462.3	1,452.3	1,440.6	1,431.5
매입채무 및 기타채무	1,215.0	1,187.0	1,177.0	1,165.3	1,156.2
단기금융부채	135.5	136.7	136.7	136.7	136.7
기타유동부채	133.5	138.6	138.6	138.6	138.6
비유동부채	198.7	226.0	226.0	226.0	226.0
장기금융부채	116.3	140.7	140.7	140.7	140.7
기타비유동부채	82.4	85.3	85.3	85.3	85.3
부채총계	1,682.7	1,688.3	1,678.3	1,666.6	1,657.5
지배지분	1,002.0	1,064.7	1,136.0	1,212.2	1,289.9
자본금	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
자본잉여금	122.3	122.3	122.3	122.3	122.3
기타지분	-72.0	-71.8	-71.8	-71.8	-71.8
기타포괄손익누계액	75.0	92.4	109.7	127.0	144.3
이익잉여금	856.7	901.8	955.8	1,014.6	1,075.0
비지배지분	29.9	28.6	45.5	63.5	82.0
자본총계	1,031.9	1,093.3	1,181.6	1,275.7	1,371.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,506	2,294	2,600	2,761	2,839
BPS	25,050	26,618	28,401	30,304	32,247
CFPS	5,603	5,740	5,734	4,406	4,751
DPS	1,175	1,175	1,250	1,290	1,330
주당배수(배)					
PER	7.7	8.0	7.6	7.1	6.9
PER(최고)	9.7	9.5	7.9		
PER(최저)	7.3	7.1	6.7		
PBR	0.77	0.69	0.69	0.65	0.61
PBR(최고)	0.97	0.82	0.73		
PBR(최저)	0.73	0.61	0.62		
PSR	0.37	0.34	0.35	0.34	0.32
PCFR	3.5	3.2	3.4	4.5	4.1
EV/EBITDA	1.8	1.1	0.8	0.8	0.5
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	40.5	43.1	41.3	40.2	40.3
배당수익률(% ,보통주,현금)	6.1	6.4	6.4	6.6	6.8
ROA	4.4	4.0	4.3	4.4	4.4
ROE	10.5	8.9	9.5	9.4	9.1
ROIC	19.4	18.9	23.5	24.2	23.3
매출채권회전율	1.8	1.9	2.1	2.0	2.1
재고자산회전율					
부채비율	163.1	154.4	142.0	130.6	120.8
순차입금비율	-39.9	-48.6	-54.1	-54.8	-55.4
이자보상배율,현금	22.9	25.4	28.8	30.1	30.6
총차입금	251.9	277.4	277.4	277.4	277.4
순차입금	-411.3	-531.8	-639.4	-699.7	-759.4
EBITDA	213.6	222.4	245.2	192.0	205.8
FCF	-45.3	248.3	152.0	106.1	106.4

Compliance Notice

- 당사는 05월 13일 현재 '이노션' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

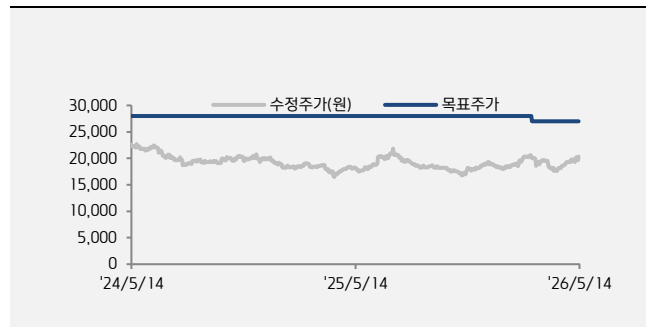
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 괴리율(%)		
				가격 대상 시점	평균 주가 대비	최고 주가 대비
이노션 (214320)	2024-07-16	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-32.46	-21.96
담당자변경	2026-02-25	BUY(Reinitiate)	26,000원	6개월	-29.33	-24.81
	2026-05-14	BUY(Maintain)	26,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%