

이노션(214320)

1분기 컨퍼런스콜 요약

1분기 실적 관련 Comment

- 원화 강세, 사드 사태 등으로 전년 기저 부담에도 불구하고 성공적 신차 대행, David & Goliath(D&G) 인수 효과, 해외 자회사의 고른 성장세 시현
- 금년 1분기 실적부터 D&G 인수 효과 반영
- 판매비에서 D&G 인수 효과 제외시 비용은 전년동기대비 1% 증가에 그쳤는데 인원 증가로 인건비는 늘었지만 경상비가 감소했기 때문
- 비계열 비중: 전사(18%), 국내(34%), 해외(12%)
- 미국 법인세 인화와 인수 자회사 100% 지분 인수 효과로 지배주주순이익 증가는 영업이익 대비 높았음

2018년 성장 전략

- 국내외 경기의 완만한 회복, 평창올림픽, 러시아 월드컵 등 대형 스포츠 이벤트를 광고시장 안정적 성과 예상
- 그룹 클라이언트에게 중요한 러시아 월드컵 이벤트를 대행하기 위해 당사의 마케팅 역량을 적극적으로 활용할 것이며 2~3분기 실적에 긍정적 기여할 것
- 연내 예정된 계열사의 미주 G70, 썬타페 런칭을 필두로 글로벌 신차, 친환경차 대행 등은 하반기 실적에 반영될 것
- 신흥 시장에서의 가파른 성장 기회를 최대한 활용해 견조한 실적 성장 달성하도록 노력
- 미래 성장 기반 확보와 디지털 시장 대응을 위해서 국내외 다수 지역에서 M&A 검토중

매수(유지)

목표주가: 87,000원(유지)

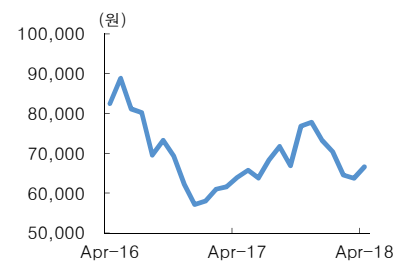
Stock Data

KOSPI(4/27)	2,492
주가(4/27)	66,600
시가총액(십억원)	1,332
발행주식수(백만)	20
52주 최고/최저가(원)	77,800/59,900
일평균거래대금(6개월, 백만원)	2,679
유동주식비율/외국인지분율(%)	57.0/33.4
주요주주(%)	정성이 외 2 인 39.0
	NHPEA IV Highlight Holdings AB 18.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	6.2	(9.4)	2.1
KOSPI 대비(%p)	4.6	(9.2)	(10.7)

주가추이



자료: WISEfn

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	1,052	1,139	1,284	1,395	1,493
증가율(%)	6.4	8.3	12.8	8.6	7.0
영업이익(십억원)	99	97	116	130	142
순이익(십억원)	65	61	80	92	101
EPS(원)	3,267	3,074	3,991	4,582	5,030
증가율(%)	(11.6)	(5.9)	29.8	14.8	9.8
EBITDA(십억원)	105	103	122	137	149
PER(x)	17.5	23.8	16.7	14.5	13.2
EV/EBITDA(x)	4.7	7.5	5.4	4.5	3.9
PBR(x)	1.7	2.2	1.9	1.8	1.6
ROE(%)	10.4	9.3	11.5	12.5	12.8
DY(%)	1.7	1.4	2.0	2.3	2.6

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

최민하

mhchoi@truefriend.com

주요 Q&A

Q1. 작년에 M&A 한 건 성사했는데 추가적인 인수 계획은? 타겟 지역은?

- 향후에도 미래 성장과 디지털 시장 대응을 위해 투자 검토중
- 미주, 국내, 유럽뿐 아니라 빠르게 성장하는 신흥 시장도 검토하고 있음

Q2. 미주 지역 법인세 인하 효과는?

- 미국에 있는 3개 법인에서 IWA 6억원 캔버스 2억원, D&G 작년에 운영했다고 가정하면 3억원의 순이익 증가 효과

Q3. 회사에서 기대하는 러시아 월드컵 효과는?

- 현대차그룹은 공식후원사로서 월드컵이 진행되는 국가뿐 아니라 직영 판매권이 있는 국가에서 별도의 월드컵 캠페인을 진행해옴
- 수입상을 통해 판매 중인 기타 국가에서도 이노션을 통해 원격 마케팅을 진행할 것
- 국내뿐 아니라 해외 전 지역에서 2~3분기에 걸쳐 월드컵 효과 반영 예상

Q4. 중국은 사드 여파에 따른 기저 부담이 사라지는 시점에 접어드는데 2분기 및 하반기 전망은?

- 정치적으로는 사드가 완화될 것으로 기대하나 실질적으로 시장에서의 회복은 더딘 것으로 보임
- 중국 사업은 주요 광고주의 핵심 신차가 투입되는 2Q 이후 점진적 개선 예상
- 이노션에게는 신차 마케팅 대행 효과 기대

Q5. D&G 제외시 미주 지역이 소폭 역성장인데?

- D&G 제외시 전년 수준.
- 미국 달러화가 실적 산정 기준으로 7% 이상 하락했기 때문

Q6. D&G 매출총이익이 127억원인데, 계절성이 있는지? 당초 예상보다 잘 나올 가능성은?

- 구체적인 전망치 공유는 어려움. 사업 진행 상황은 계속 공유할 예정
- 인수 직전과 비교했을 때 두 자리수 성장은 시현

Q7. D&G의 비계열 비중이 많이 올라오고 있는데 타겟 비중이 있는가?

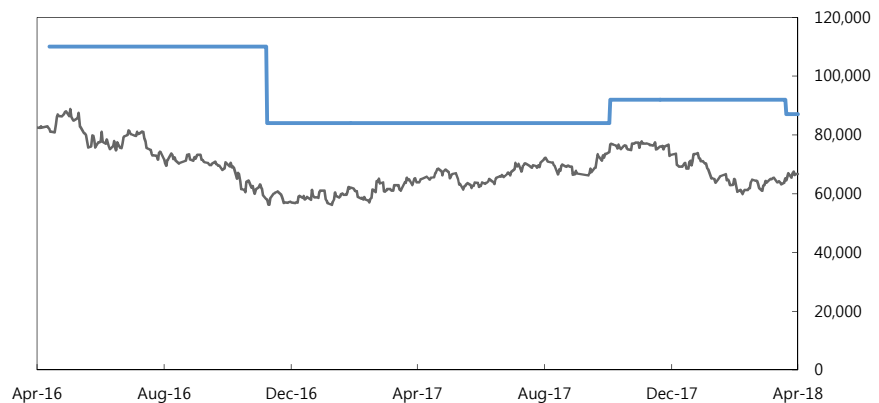
- 인수 당시, 기아차 비중이 절반을 넘고, 비계열 비중이 40%를 상회했음
- 1Q 기준으로 D&G의 비계열 비중은 51%로 전년대비 큰 폭의 성장 달성
- 기존 대행하던 광고주 물량 증가. 신규 광고주 개발까지 기대

Q8. 캔버스와 D&G 추정 관련 차이?

- 캔버스는 JV 설립을 통한 방식으로 초기 안정화 기간과 비용이 소모
- D&G는 사업 안정화 상태의 회사를 인수 합병한 것이라 안정화 기간 불필요하며 매출총이익과 영업이익 안정적으로 기록할 것으로 전망

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
이노션(214320)	2016.05.11	매수	110,000원	-32.4	-19.3
	2016.12.06	매수	84,000원	-23.7	-11.7
	2017.10.31	매수	92,000원	-24.3	-15.4
	2018.04.18	매수	87,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 4월 29일 현재 이노션 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018.3.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
80.3%	19.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.