

현대이지웰 (090850.KQ)

하반기 기대주

2분기까지 인건비 등 비용 전년 대비 상승 있으나 3분기부터 비용 상승 요인 제거되며 동사의 매력 재차 부각될 것. 올해 수주 추이 양호하고 대형 고객사 수주도 최근 확정. 주가 하락을 기회로 삼아야 할 시점

Analyst 백준기
02)768-7066, jack.baek@nhqv.com

Jr. Analyst 황지현
02)768-7774, jh.whang@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Not Rated

하반기 영업이익 반등 폭 커질 전망

2분기 매출액 240억원(+3.8% y-y), 영업이익 47억원(+7.9% y-y)으로 당사 예상치에 부합하는 양호한 수준 기록. 취급고 또한 전년 대비 9.1% 증가하면서 성장 지속. 2분기 시작한 온라인사용률 100%의 '청년몰' 사업(전체 수주 규모 370억원)은 하반기 순차적으로 매출로 반영되면서 이익 기여 높아질 전망

약 700억원 규모의 고객사 수주도 내년부터 실적에 반영될 것으로 기대. 동사는 올해 수주 목표 초과 달성에 이어 내년 취급고 규모 추가 확대 전망. 동사의 경쟁력은 이커머스 플랫폼. 최저가 정책 시행 중이며 그룹사의 신뢰도 높은 상품과 콘텐츠 보유. 동사 입지는 거래금액 규모가 성장하면서 공고해질 전망

주요 비용 요인인 인건비 증가 추세가 3분기부터 둔화된다는 점 또한 중요한 투자 포인트. 하반기부터 영업이익률 크게 개선될 전망. 작년 11월 인수한 벤디스 또한 7월 최대 거래금액을 기록하면서 연내 월 BEP(손익분기점) 도달 전망. 벤디스는 현대이지웰과 마찬가지로 BEP 이상에서 이익률 개선 속도가 빨라질 것으로 보임

매력적인 주가 수준, 반등 노려볼 시점

2023년 매출액 1,260억원(+12.0% y-y), 영업이익 217억원(+17.0% y-y)으로 예상되며 올해 예상 PER 9.1배로 역사상 최저 수준. 최근 수주 추이와 이익률 개선 감안할 때 현 주가 수준에서는 충분히 반등을 기대해 볼 수 있음

현재가 (23/08/08)	6,600원		
업종	전문기술		
KOSPI / KOSDAQ	2573.98 / 892.34		
시가총액(보통주)	156.7십억원		
발행주식수(보통주)	23.7백만주		
52주 최고가 ('23/02/09)	8,130원		
최저가 ('22/10/13)	4,995원		
평균거래대금(60일)	871백만원		
배당수익률 (2023E)	1.16%		
외국인지분율	20.5%		
주요주주			
현대지에프홀딩스	28.3%		
주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-3.6	-17.1	-14.4
상대수익률 (%p)	-9.1	-27.5	-20.3

현대이지웰 2분기 실적 Review (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P				3Q23E
					발표치	y-y	q-q	당사추정	
매출액	23.1	28.8	29.1	36.6	24.0	3.8	-34.4	25.8	31.7
영업이익	4.4	3.1	3.2	8.8	4.7	7.9	-46.1	4.6	4.2
영업이익률	18.9	10.9	11.1	24.0	19.7			17.9	13.1
세전이익	4.7	3.4	4.3	10.3	4.9	5.1	-52.0	-	-
(지배)순이익	3.4	2.6	3.2	8.0	3.4	-2.1	-58.2	-	-

자료: 현대이지웰, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	112.5	126.0	143.0	160.5
증감률	16.5	12.0	13.5	12.2
영업이익	18.5	21.7	26.3	30.7
증감률	16.2	17.0	21.6	16.5
영업이익률	16.5	17.2	18.4	19.1
(지배지분)순이익	15.2	18.1	22.5	26.3
EPS	639	763	945	1,106
증감률	-1.5	19.4	24.0	17.0
PER	10.7	9.1	7.3	6.3
PBR	1.8	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	7.4	5.9	4.6	3.6
ROE	17.6	18.1	18.9	18.6
부채비율	119.4	106.9	94.8	84.3
순차입금	-6.9	-13.7	-25.4	-39.5

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

현대이지웰은 2003년 기업복지플랫폼으로 설립되어 현재 국내 최대의 기업복지물을 운영 중. 해당 복지물은 폐쇄물 형태로 임직원만 접근 가능. 현재 최대 고객사는 경찰청이며 공공기관은 법률에 의거해 복지포인트 등의 복지제도를 기도입한 상태로 민간 기업에서의 수주 확대가 성장의 핵심 포인트. 2021년 3월 현대백화점 그룹으로 편입되며 최대주주 현대지에 프홀딩스로 변경. 현대지에프홀딩스가 지분 28.3%를 확보 중

Share price drivers/Earnings Momentum

- 범현대 계열사 및 신규 고객사 수주 확대
- 기업 복지 예산의 안정적 증가 지속

Downside Risk

- 기업 복지 예산 감소

Cross valuations (단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2023E	2024F	2023E	2024F	2023E	2024F
카페 24	N/A	N/A	6.3	N/A	-27.7	N/A
Edenred	29.8	24.8	N/A	N/A	-77.8	-183.1
Benefitone	25.3	22.1	7.4	6.5	29.9	31.8

자료: FnGuide, Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations (단위: 배, %)

Valuations	2021	2022	2023E	2024F	2025F
PER	16.5	10.7	9.1	7.3	6.3
PBR	3.1	1.8	1.5	1.3	1.1
PSR	2.6	1.4	1.3	1.1	1.0
ROE	21.6	17.6	18.1	18.9	18.6
ROIC	35.4	19.8	19.5	22.4	24.0

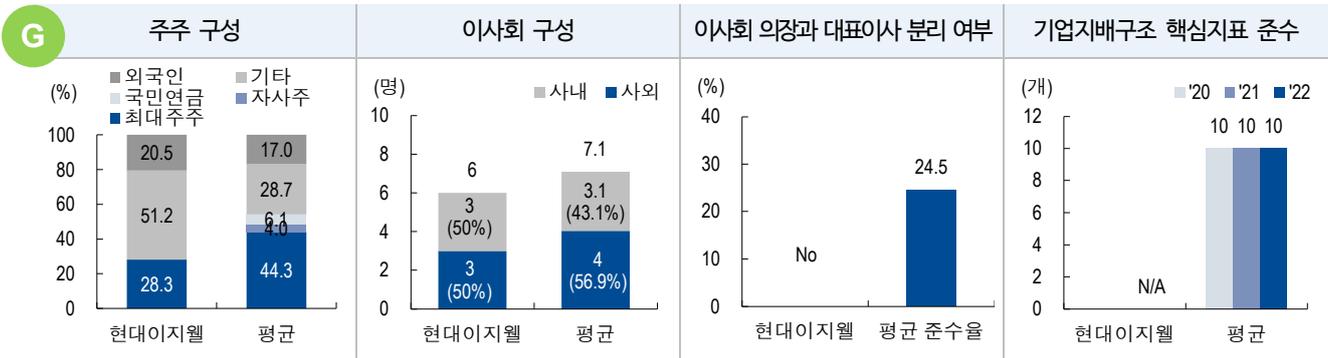
자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials (단위: 십억원, %)

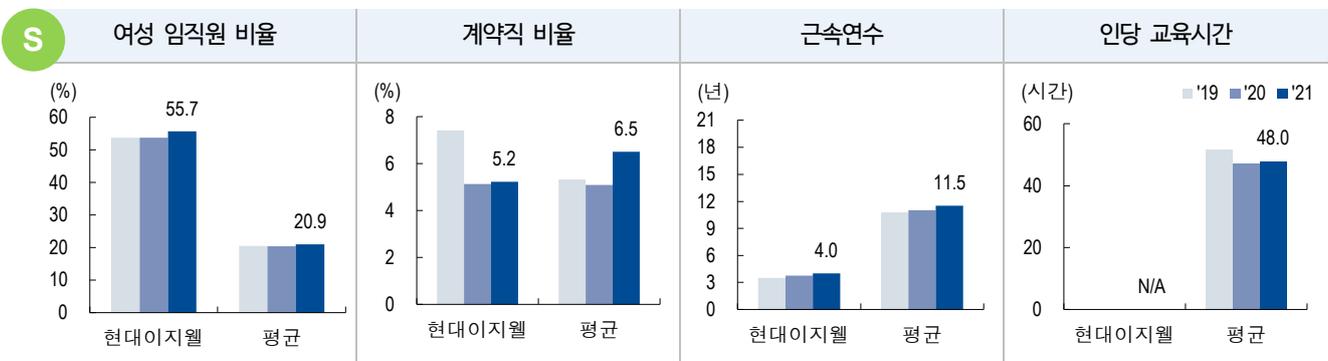
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	34.0	40.9	50.6	54.2	67.9	76.4	87.2	96.5	112.5
영업이익	4.9	5.1	2.2	5.5	7.7	9.6	13.3	15.9	18.8
영업이익률(%)	14.5	12.4	4.3	10.1	11.3	12.6	15.3	16.5	16.7
세전이익	4.6	4.5	1.2	4.5	3.9	5.5	12.6	16.9	20.6
순이익	3.8	3.7	1.1	3.4	3.2	3.7	7.9	11.3	15.4
지배지분순이익	3.8	3.7	1.1	3.4	3.2	3.7	9.5	11.3	15.4
EBITDA	5.9	6.3	3.7	7.0	9.2	11.7	15.5	17.8	21.2
CAPEX	1.0	0.9	0.4	1.2	0.9	0.1	18.6	0.1	1.7
Free Cash Flow	7.5	6.5	3.3	5.3	0.9	9.5	8.7	18.9	22.6
EPS(원)	192	187	55	172	159	170	340	477	649
BPS(원)	1,094	1,316	1,261	1,418	1,586	1,786	2,599	3,403	4,075
DPS(원)	38	38	20	30	30	45	55	70	80
순차입금	-11.8	-15.7	-7.6	-18.4	-3.7	-11.7	-49.3	-4.4	-5.4
ROE(%)	35.1	15.5	4.2	12.8	10.5	10.3	15.6	15.9	17.4
ROIC(%)	77.4	51.3	26.0	100.6	110.5	53.3	128.6	35.7	26.9
배당성향(%)	18.6	19.2	25.9	16.4	18.1	25.5	16.6	14.7	12.3
배당수익률(%)	0.7	0.6	0.6	1.1	0.8	0.8	0.5	0.7	1.2
순차입금 비율(%)	-54.4	-60.4	-30.4	-65.6	-11.6	-29.8	-79.8	-5.5	-5.6

자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부

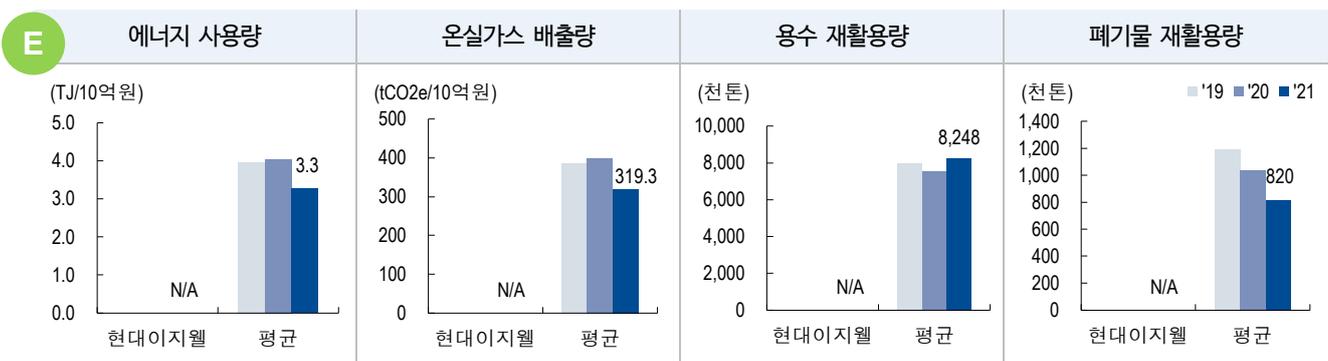
ESG Index & Event



주1: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 대상
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
 자료: 현대이지웰, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2022년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 191개사 중 지속가능경영보고서 공시한 111개사 대상
 자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부

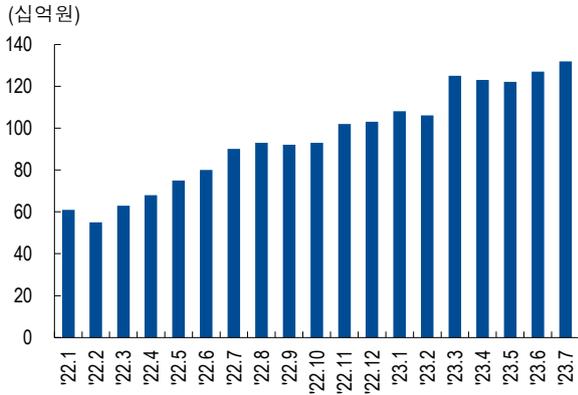


주: 평균은 2022년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 191개사 중 지속가능경영보고서 공시한 111개사 대상
 자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부

ESG Event	
E	2016.11 - 제주 우도사랑협동조합과 15인승 전기버스 20대 공급 계약 체결
	2018.02 - 제주도 우도 BYD 전기버스 20대 납품 (eBus-7)
S	2014.10 - 대한민국 사랑받는 기업 정부포상 수상 (산업통상자원부)
	2015.09 - 인적자원개발 우수기업 선정 (고용노동부)
G	2015.11 - 벤처활성화 유공포상 대통령 표창
	2021.03 - 현대백화점그룹 계열 편입

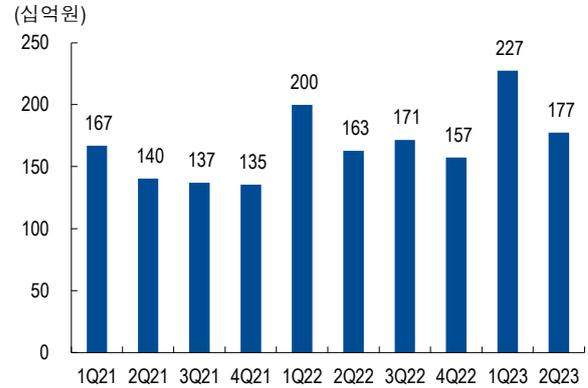
자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부

그림1. 벤디스의 월 거래액 7월 130억원을 돌파



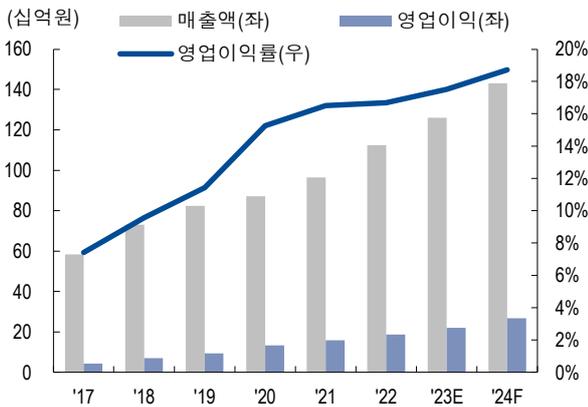
자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부

그림2. 매년 10% 이상 성장하는 수주 규모



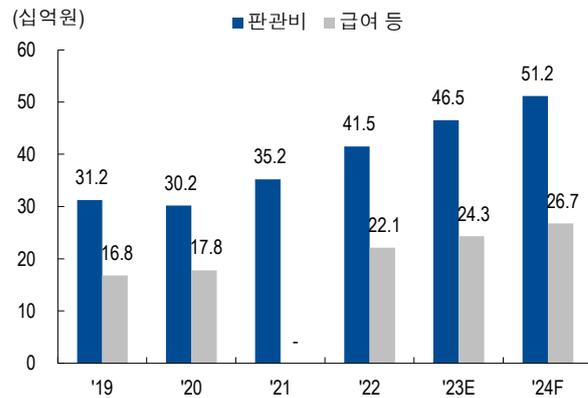
자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부

그림3. 꾸준한 성장의 표본



자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부 전망

그림4. 인건비 증가폭은 2023년 둔화 예상



자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부 전망

표1. 분기 실적 테이블

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	3Q23E	4Q23F	2020	2021	2022	2023E
매출액	31,432	23,126	28,773	29,129	36,569	23,964	31,712	33,763	87,188	96,522	112,460	126,008
y-y	16.0	11.4	26.2	12.7	16.3	3.6	10.2	15.9	5.9	10.7	16.5	12.0
- 수수료 (복지여행, 콘텐츠 등)	16,706	13,870	13,642	14,192	19,187	14,924	16,113	16,790	42,586	49,507	58,410	67,014
- 총액 매출 (상품권 등)	14,614	9,158	14,962	14,660	17,263	8,746	15,261	16,419	44,445	46,510	53,394	57,689
- 기타 (임대 수익 등)	112	98	169	277	119	294	338	554	253	505	656	1,305
상품권 외 총거래액	185,103	153,947	156,373	152,085	210,024	165,821	175,138	182,502	455,318	533,061	647,061	733,485
y-y	17.1	15.9	14.7	25.6	13.5	8.0	12.0	20.0		17.1	21.4	13.4
매출원가	14,259	8,942	14,683	14,303	17,557	8,179	14,956	16,748	43,717	45,361	52,187	57,439
매출원가율	45.4	38.7	51.0	49.1	48.0	34.1	47.2	49.6	50.1	47.0	46.4	45.6
판관비	9,142	9,802	10,961	11,605	10,236	11,056	12,605	13,015	30,160	35,227	41,510	46,913
판관비율	29.1	42.4	38.1	39.8	28.0	46.1	39.7	38.5	34.6	36.5	36.9	37.2
y-y	17.7	25.0	21.8	9.3	12.0	12.8	15.0	12.2	-3.4	16.8	17.8	13.0
영업이익	8,031	4,382	3,129	3,221	8,776	4,729	4,151	4,000	13,311	15,934	18,514	21,656
영업이익률	25.6	18.9	10.9	11.1	24.0	19.7	13.1	11.8	15.3	16.5	16.5	17.2
y-y	13.5	-8.5	12.6	149.3	9.3	7.9	32.7	24.2	41.5	19.7	16.2	17.0

자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부 전망

표2. Peer Group Analysis

(단위: 원, 십억원, 달러, 백만달러, 배)

회사명		현대이지웰	카페 24	Edenred	Benefitone
주가 (8/8)		6,600	11,770	64.2	8.7
시가총액		156.7	264.8	16,010.9	1,382.6
매출액	2022	112.5	279.3	2,139.2	313.5
	2023E	126.0	373.6	2,728.0	323.2
	2024F	143.0	434.0	3,084.3	344.1
영업이익	2022	18.5	-29.7	723.6	77.5
	2023E	21.7	-16.0	971.9	81.3
	2024F	26.3	33.0	1,135.5	90.0
순이익	2022	15.2	-37.4	406.6	56.6
	2023E	18.1	-24.4	543.4	55.8
	2024F	22.5	N/A	657.5	61.8
PER	2022	10.7	N/A	32.8	38.8
	2023E	9.1	N/A	29.8	25.3
	2024F	7.3	N/A	24.8	22.1
PBR	2022	1.8	1.5	N/A	12.0
	2023E	1.5	6.3	N/A	7.4
	2024F	1.3	N/A	N/A	6.5
ROE	2022	17.6	-19.6	N/A	30.8
	2023E	18.1	-27.7	-77.8	29.9
	2024F	18.9	N/A	-183.1	31.8

주: 현대이지웰은 당사 추정치 기준, 나머지 기업은 컨센서스 기준
 자료: FnGuide, Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2023년 8월 4일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
82.2%	17.8%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '현대이지웰'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.