

현대이지웰 (090850)

싸지만, 좋다.

박장욱 jangwook.park@daishin.com

2023.06.23

현대이지웰, 컨센서스 기준 밸류에이션 최하단 위치

- 현대이지웰은 B2B 선택적 복지물을 영위하는 사업자
- 사용자가 근로자에게 제공한 복지포인트를 현대 이지웰 복지물에서 사용시, 수수료 수익이 발생하는 구조
- 향후 복지시장 규모는 CAGR 7% 가량 성장 전망 예정. 공공기관과 달리 민간 기업의 선택적 복지제도 도입률은 20% 수준으로 향후 증가가 기대됨
- 22A 기준, 매출액 1,124억, 영업이익 : 185억, 순이익 151억.
- 23E 컨센서스 매출액 : 1,291억 , 영업이익 : 218억, 순이익 : 181억으로 P/E 9.5배 수준
- 18A 매출액: 730억 → 22A 매출액: 1,124억 원으로 역성장 없이 꾸준히 성장했음에도 현재 밸류에이션은 P/E 밴드는 최하단 수준
- 그룹사 편입 이후, 인력 채용에 따라 기대했던 영업레버리지 효과 나타나지 않았으나, 사업확장에 필요한 인력 채용 완료. 순차적으로 영업레버리지 나타날 것으로 기대됨
- 20A: 292명 → 21A: 325명 → 22A: 358명 → 1Q23: 367명

경기청년물, 주요 그룹사향 복지물 포인트 편입 기대

- 경기 청년물 370억 규모 프로젝트 수주에 따른 매출 기여 나타날 것으로 기대
- 또, 주요 그룹사향 복지물 편입에 따른 순차적인 성장 기대됨
- 커머스 기반 회사로 그룹사 시너지 효과 등에 힘입어 시장점유율 확대 기대

BPO 사업 확대를 통해 기대되는 업셀링, 벤디스 턴어라운드

- 현대이지웰은 사무기기 같은 총무성 비용과 관련한 사업으로 사업영역 확장 중
- 경조화한, EAP, 상조, 웨딩 등 분야 확대에 따른 매출 확대가 나타날 수 있을 것으로 기대됨
- 인수한 벤디스의 경우, 월 거래액 150 ~ 160억 정도가 BEP 달성 금액으로 23년말쯤이면 BEP 달성 가능할 것으로 기대됨

주요 Q&A

Q1. 최근 분기 온사율(온라인 사용율) 하락했는데, 올해 전반적으로 하락할 것으로 생각하시는 지 ?

A.1분기 온사율 34.8% → 33.6%로 하락했음에도 매출액은 YoY 16.3% 성장함. 동사 매출은 온사율보다는 신규 고객사의 지속 유입이 중요함. 온사율 하락의 원인은 코로나 이후, 리오프닝에 따른 것
대외 활동 증가가 영향을 미침. 동사는 여행 특가 상품 등 온사율 늘리기 위해서 노력 중.

Q2. BPO 사업 관련해서 대형 경쟁 사업자가 있는지, 시장 규모는 어느정도로 파악하고 있는지 ?

A.BPO는 동사가 개척자임. 화환의 경우, 시장 규모 4,000억. 등등 각 부문별 시장규모 데이터는 있으나, 화환시 장내에서 동사가 타겟할 수 있는 시장규모 등에서 파악하기는 제한적인 부분이 있음

다만, 2030년 <- 200 억 대 이상 GP 타겟 중. 거래액으로 환산하면, 몇 천억 시장규모는 될 수 있을 것으로 기대함

벤디스, 이지웰 각각 2000여개 고객사가 있기 때문에 BPO 사업을 동사가 하더라도 경쟁력 있는 단가를 제시할

수 있을 것으로 기대. 기존 사업자의 단가 대비 해서 절반 정도 수준으로 제시할 수 있을 것으로 예상 중.

Ex. 화한 15만원인데, 동사는 10만원 이하로 맞출 수 있을 것

Q3. 3월 125억 벤디스. 매출이 나왔는데, 갑자기 매출 증가한 이유 ?

A. 식대 비과세 증가한 것 일부. 식대복지에 대한 인식이 상당히 개선됨에 따라 자연 성장하고 있음. 단체 급식 대비 식권에 대한 선호도 매우 높음

Q4. 향후 인력 총원 계획이 있는지 ?

A. 기존 이지웰의 인원이 너무 없었기 때문에 많이 뽑은 것. 향후에는 이 정도 속도로 증가하지는 않을 것

Q5. 올해까지 수주한 고객사 및 복지포인트는 ?

A. 매년 목표 130개 이상 고객사 확보. 복지 포인트 1000 ~ 1500억 수주 달성

Q6. 현대 백화점 그룹 편입이후, 수주 금액과 질이 좋아지는 흐름인데, 특별한 사유가 있는지 ?

A. 동사의 경우, 모회사가 유통업체다 보니 경쟁사 대비해서 시너지가 남다르게 발생함. 1위 사업자로써의 타사 대비 경쟁력이 뛰어나다고 생각함

Q7. 벤디스 수수료는 ?

A. PG 수수료 형태로 2% 내외 정도 발생함.

Q8. 동사 온사율 추이는 ?

A. 온사율은 계속 증가해왔음. (18A: 26.3%, 19A: 28.7%, 20A: 33%, 21A: 34.8%, 22A: 36.9%)

어느정도 온사율은 올라올만큼 올라왔다고 생각됨

Q9. 올해 하반기 청년몰 등 수주 있어서 영업레버리지 발생한다고 기대하면 되는지 ?

A. 농협 몰도 오픈함. 큰 것들도 많이함. 실적은 발표 때 보시면 알게 되실 것.

Q10. 올해 가이던스 ?

A. 가이던스 드리지 않음. 당분간은 그래도 매출 성장 10%, OP성장 10% 이상 정도로 보고 있음.

실질적으로 회사 실적을 추정하기에는 어려움이 있음.

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박장욱)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대이젤(090850) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230620)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.8%	6.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상