



현대이지웰 (090850)

확인된 안정성, 더해지는 성장 모멘텀

▶ Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

Not Rated

현재 주가(6/10)	10,950원
상승여력	-
시가총액	2,600억원
발행주식수	23,746천주
52 주 최고가 / 최저가	13,500 / 5,650원
90 일 일평균 거래대금	18.79억원
외국인 지분율	27.7%
주주 구성	
현대그린푸드 (외 1인)	28.3%
ScionAssetManagement,LLC	6.4%
이지웰페어우리사주 (외 1인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	4.8	14.2	-7.6	67.2
상대수익률(KOSDAQ)	5.3	3.2	-14.8	37.0

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2017	2018	2019	2020
매출액	58	73	76	87
영업이익	4	7	10	13
EBITDA	6	9	12	16
지배주주순이익	2	2	5	9
EPS	112	99	230	412
순차입금	-15	0	-10	-49
PER	24.0	38.9	23.9	26.3
PBR	2.1	2.8	3.3	4.2
EV/EBITDA	6.4	8.9	9.2	13.4
배당수익률	2.2	1.6	1.6	1.0
ROE	9.3	7.4	15.5	19.4

주가 추이



현대백화점 그룹 편입에 따라 중기 성장성이 확대될 것으로 기대됩니다.

국내 1위의 복지플랫폼 전문 기업

동사는 선택적 복지, 복지 패키지, 공공복지 서비스 등 기업·사회 복지 서비스 사업을 영위하는 국내 1위의 복지플랫폼 전문 기업이다. '20년 3월에 현대백화점 그룹 계열사로 편입되며 이지웰에서 현대이지웰로 사명을 변경했다. 주요 경쟁사로는 SK엠엔서비스, e-제너두 등이 있다. '20년 기준 유형별 매출액 비중은 수수료 49%, 상품·기타 51% 이다.

주요 성장 포인트

i. 복지포인트 수주 규모 지속 증가: '20년 복지포인트 수주 규모는 1조원이다(업계 1위). 매년 천억원 내외로 증가하고 있다. 향후에도 이런 흐름은 지속될 것으로 전망한다. ①기업 경영에서 직원 복지 중요도 제고(직원 수 200명 이상 기업 내 복지포인트 도입률 25%로 확대 여지 大), ②통상임금 이슈(복지포인트 통상임금 미포함) 등 때문이다.

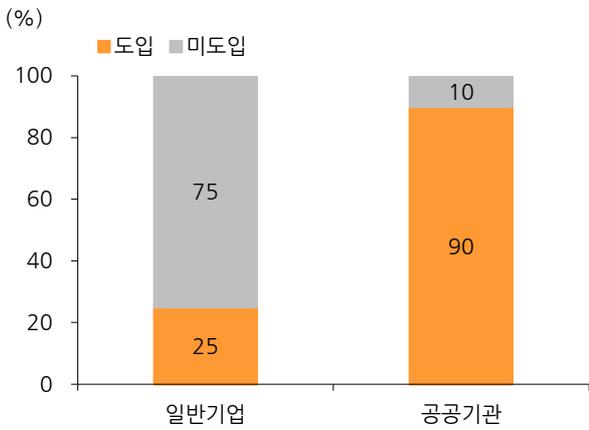
ii. 온라인 사용자 상승과 개인 결제액 증가: 복지포인트 증액 효과 이상의 성장이 가능하다. 이는 다양한 상품 보유(약 120만가지), 최저가 정책과 무료 반품 등 동사 복지물의 차별화된 경쟁력을 고려 시 ①온라인(복지물) 사용자 상승(1Q21 33%, +2%p yoy), ②개인 결제액(자비 사용) 증가(1Q21 288억원, +35% yoy) 지속이 예상되기 때문이다.

iii. 현대백화점 그룹 편입 시너지 효과: ①복지물 상품 경쟁력 강화(현대백화점, 한섬, 리바트 등 그룹 계열사 상품 판매), ②현대백화점 그룹 계열사 복지포인트 도입(올해 추석을 기점으로 점진적 도입 예상), ③증장기적으로 현대자동차 그룹 등 범현대가 수주 가능성 등 현대백화점 그룹 편입에 따른 시너지 효과가 점차 커질 것으로 기대된다.

확인된 안정성, 더해지는 성장 모멘텀

올해 실적은 매출액 1,003억원(+15% 이하 yoy), 영업이익 169억원(+29%)으로 성장세 지속이 전망된다. ①종속기업 매각(수익상↑), ②복지포인트 신규 수주 확대, ③온라인 사용자 상승과 개인 결제액 증가 등 때문이다. 안정적 성장 구조가 확인된 가운데 성장 모멘텀(편입 시너지 효과)이 더해질 수 있어 기업가치 제고 여지가 충분해 보인다.

[그림1] 복지포인트 도입률



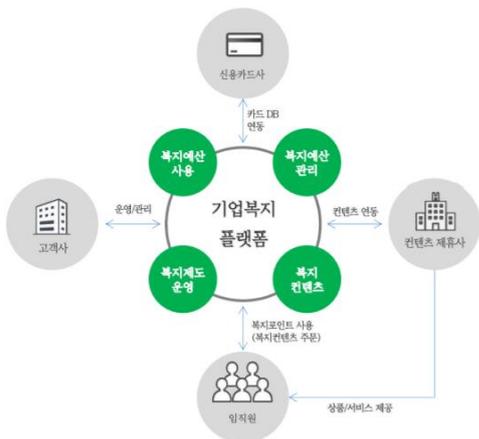
자료: 현대이지웰, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대이지웰 주요 고객사 현황



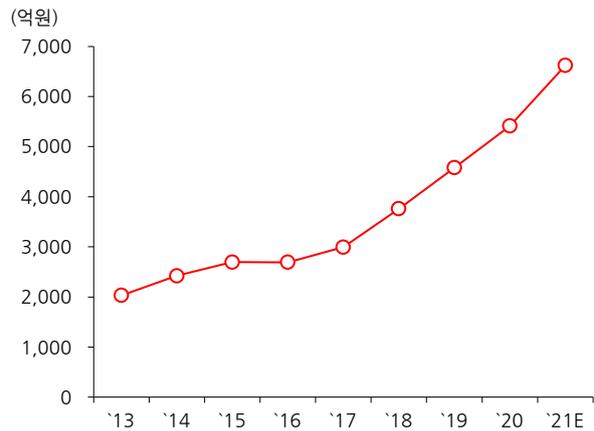
자료: 현대이지웰, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대이지웰 사업 구조



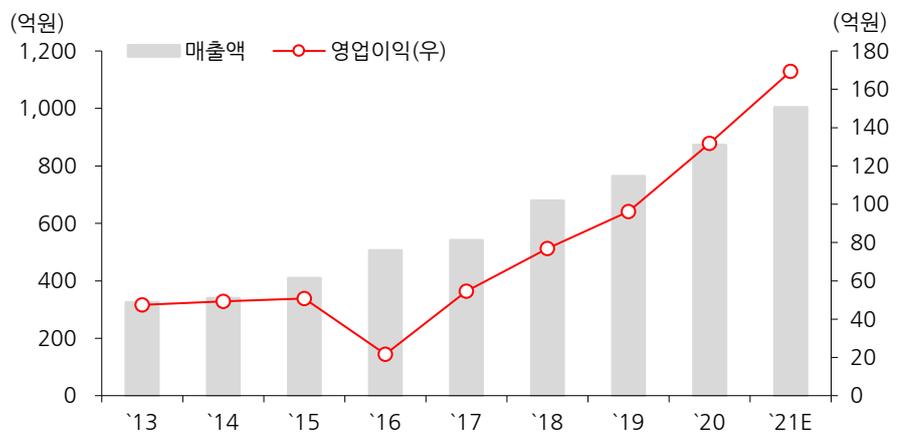
자료: 현대이지웰, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 복지플랫폼 거래액 추이와 전망



자료: 현대이지웰, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 연간 매출액 및 영업이익 추이와 전망



자료: 현대이지웰, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	52	58	73	76	87
매출총이익	27	29	35	38	43
영업이익	1	4	7	10	13
EBITDA	2	6	9	12	16
순이자손익	0	0	0	0	0
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	0	3	2	7	13
당기순이익	0	2	2	5	8
지배주주순이익	0	2	2	5	9
증가율(%)					
매출액	27.8	11.6	25.2	4.5	14.2
영업이익	-86.8	616.9	61.7	40.3	35.5
EBITDA	-62.8	176.8	44.9	39.5	28.6
순이익	적전	흑전	-24.1	177.9	67.4
이익률(%)					
매출총이익률	50.7	50.2	48.6	49.7	49.9
영업이익률	1.2	7.4	9.6	12.9	15.3
EBITDA 이익률	4.1	10.2	11.8	15.8	17.8
세전이익률	-0.3	5.6	3.3	9.3	14.5
순이익률	-0.6	3.8	2.3	6.1	9.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
영업현금흐름	3	5	2	9	27
당기순이익	0	3	2	7	10
자산상각비	2	2	2	2	2
운전자본증감	0	-2	-6	-3	15
매출채권 감소(증가)	-2	-1	1	-1	0
재고자산 감소(증가)	-2	-3	4	-2	1
매입채무 증가(감소)	0	0	0	0	0
투자현금흐름	-7	-9	-5	-1	-37
유형자산처분(취득)	0	-1	-14	-1	-18
무형자산 감소(증가)	-1	2	-1	-1	0
투자자산 감소(증가)	0	-10	10	1	-18
재무현금흐름	-2	10	0	-1	23
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	24
자본의 증가(감소)	-1	0	-1	-1	-1
배당금의 지급	-1	0	-1	-1	-1
총현금흐름	4	7	10	13	15
(-)운전자본증가(감소)	-1	0	5	0	-1
(-)설비투자	1	1	14	1	19
(+)자산매각	-1	3	-1	-1	0
Free Cash Flow	4	8	-10	11	-3
(-)기타투자	7	2	2	3	-14
잉여현금	-4	6	-11	8	11
NOPLAT	0	3	5	7	11
(+) Dep	2	2	2	2	2
(-)운전자본투자	-1	0	5	0	-1
(-)Capex	1	1	14	1	19
OpFCF	3	3	-12	8	-5

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	33	58	47	55	116
현금성자산	10	26	14	20	49
매출채권	18	24	29	31	28
재고자산	3	6	2	3	1
비유동자산	25	22	36	35	20
투자자산	8	8	9	7	6
유형자산	5	11	24	24	11
무형자산	12	4	4	4	3
자산총계	59	80	83	90	136
유동부채	35	43	53	52	74
매입채무	23	26	21	19	30
유동성이자부채	0	0	14	10	0
비유동부채	0	12	1	2	0
비유동이자부채	0	11	0	0	0
부채총계	36	55	55	54	75
자본금	5	5	5	5	12
자본잉여금	8	8	10	16	20
이익잉여금	16	18	20	24	32
자본조정	-6	-6	-7	-9	-2
자기주식	-6	-6	-6	-6	0
자본총계	23	25	28	36	62

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표					
EPS	-17	112	99	230	412
BPS	1,156	1,262	1,375	1,650	2,599
DPS	40	60	60	90	110
CFPS	185	352	487	621	656
ROA(%)	-0.6	3.2	2.4	5.8	8.4
ROE(%)	-1.4	9.3	7.4	15.5	19.4
ROIC(%)	5.5	53.5	36.5	31.1	62.5
Multiples(x, %)					
PER	-	24.0	38.9	23.9	26.3
PBR	3.0	2.1	2.8	3.3	4.2
PSR	1.3	0.9	1.0	1.6	2.9
PCR	18.8	7.7	7.9	8.9	16.5
EV/EBITDA	27.5	6.4	8.9	9.2	13.4
배당수익률	1.1	2.2	1.6	1.6	1.0
안정성(%)					
부채비율	155.9	221.4	194.5	148.0	120.9
Net debt/Equity	-42.7	-61.8	0.2	-27.4	-79.1
Net debt/EBITDA	-452.3	-258.4	0.8	-82.5	-314.3
유동비율	94.4	134.3	87.6	106.9	155.9
이자보상배율(배)	112.3	15.3	11.0	25.0	38.1
자산구조(%)					
투하자본	28.5	10.3	50.1	46.9	15.0
현금+투자자산	71.5	89.7	49.9	53.1	85.0
자본구조(%)					
차입금	0.0	30.5	33.2	22.0	0.7
자기자본	100.0	69.5	66.8	78.0	99.3

[Compliance Notice]

(공표일: 2021년 6월 11일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2021년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.8%	4.2%	0.0%	100.0%