현대이지웰 (090850)

권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com
서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

경쟁구도 변화 & 자회사 실적개선

2Q25 Review

2Q25 실적은 매출액 296.2억원, 영업이익 66.2억원으로 전년대비 각각 4.2%, 0.6% 증가했다. 실적개선 요인은 크게 2가지이다. ①일부 고객사의 이탈에도 불구하고 신규 고객사 수주 확대를 통해 실적이 개선되었다. 경쟁구도의 변화로 판단된다. 선택적 복지의 국내 주요 경쟁사는 베네피아와 이제너두이다. 베네피아는 인수주체(삼구아이앤씨)와의 상관관계가 낮다. 향후에도 신규 수주가 이어질 가능성이 높다고 판단된다. ②자회사 벤디스의 실적개선이다. 대형 고객사 수주와 더불어 대규모 프랜차이즈 제휴가 확대되었다. 2분기 거래액은 454억원으로 역대 최대를 기록했으며, 이에 따라 영업이익도 흑자전환에 성공되었다.

본격적인 성장이 기대되는 벤디스

자회사 벤디스의 실적개선이 이어질 것으로 예상된다. 첫째, 고객사가 확대될 것으로 기대된다. 동사는 선택적 복지 사업 국내 1위 사업자로 국내 다양한 고객사를 확보하고 있다. 벤디스의 신규 고객사 확대에 기여할 것으로 기대된다. 둘째, 런치플레이션이다. 통계청에 따르면 외식부문 소비자물가지수 증가율이 전체 소비자물가지수 증가율을 상회한다. 또한, 구내식당이 20.1월 2.16만개에서 25.6월 1.50만개로 30.4%감소되었다. 기업들의 모바일 식권 도입이 확대될 수 있는 필요조건이 마련되어 있다.

B2C 진출 본격화

다수의 고객사를 확보하고 있다는 동사의 장점이 다시 한번 발현될 것으로 예상된다. 벤디스가 정상궤도에 진입했다는 점에서 향후 건강검진, 상조, 커피, 꽃배달, 사무기기 등의 BPO(업무대행, Business Process Outsourcing) 사업 확장에 집중할 것으로 예상된다. B2B사업에서 B2C사업으로의 영역 확장이 확인된다면 새로운 성장동력으로 작용될 것이다.

NOT RATED (M)

목표주가	-원 (M)
직전 목표주가	-원
현재주가 (08/06)	7,040원
상승여력	-

시가총액	1,672억원
총발행주식수	23,746,361주
60일 평균 거래대금	10억원
60일 평균 거래량	149,181주
52주 고/저	7,040원 / 4,860원
외인지분율	12.96%
배당수익률	0.00%
주요주주	현대지에프홀딩스

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.5	27.3	30.1
상대	0.9	14.4	18.7
절대 (달러환산)	2.5	28.9	28.9

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	965	1,125	1,180	1,311
영업이익	159	185	183	202
지배순이익	113	152	-5	119
PER	22.4	12.7	-300.7	11.4
PBR	3.1	2.1	1.8	1.4
EV/EBITDA	13.3	6.3	4.0	1.6
ROE	15.9	32.9	-0.6	12.9

자료: 유안타증권

현대이지웰 (090850) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					(단위: 억원)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**872**	**965**	**1,125**	**1,180**	**1,311**
매출원가	437	454	0	0	0
매출총이익	435	512	1,125	1,180	1,311
판관비	302	352	939	996	1,108
영업이익	**133**	**159**	**185**	**183**	**202**
EBITDA	155	178	210	219	235
영업외손익	-7	10	18	-134	-30
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	5	15	23	32
관계기업관련손익	0	0	0	-1	0
기타	-6	5	3	-157	-62
법인세비용차감전순손익	126	169	203	49	173
법인세비용	25	55	51	55	53
계속사업순손익	101	113	152	-5	119
중단사업순손익	-22	0	0	0	0
당기순이익	79	113	152	-5	119
지배지분순이익	**95**	**113**	**152**	**-5**	**119**
포괄순이익	86	163	174	-29	120
지배지분포괄이익	103	163	174	-29	120

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표					(단위: 억원)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	**273**	**190**	**240**	**114**	**310**
당기순이익	79	113	152	-5	119
감가상각비	12	7	12	18	18
외환손익	1	0	0	0	0
종속,관계기업관련손익	0	0	0	1	0
자산부채의 증감	146	23	58	-67	95
기타현금흐름	37	-	18	167	78
투자활동 현금흐름	**-368**	**-436**	**-190**	**10**	**33**
투자자산	0	-	200	146	126
유형자산 증가 (CAPEX)	-186	-1	-17	-4	-3
유형자산 감소	7	3	0	0	0
기타현금흐름	-189	-	-374	-132	-89
재무활동 현금흐름	**235**	**-16**	**-18**	**-32**	**-31**
단기차입금	0	0	0	-6	0
사채 및 장기차입금	248	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-10	-13	-17	-19	-21
기타현금흐름	-4	0	-2	-8	-9
연결범위변동 등 기타	-32	0	0	0	0
현금의 증감	**108**	**-262**	**32**	**91**	**313**
기초 현금	196	304	42	74	165
기말 현금	304	42	74	165	478
NOPLAT	**133**	**-**	**185**	**183**	**202**
FCF	**116**	**189**	**252**	**148**	**327**

재무상태표					(단위: 억원)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	**1,160**	**1,260**	**1,234**	**1,393**	**1,704**
현금및현금성자산	304	42	74	165	478
매출채권 및 기타채권	283	398	518	583	633
재고자산	9	6	19	13	19
비유동자산	202	267	794	578	549
유형자산	111	36	113	102	95
관계기업등 지분관련자산	0	93	13	12	0
기타투자자산	38	126	150	127	138
자산총계	**1,363**	**1,527**	**2,028**	**1,972**	**2,253**
유동부채	744	715	968	961	1,141
매입채무 및 기타채무	325	409	570	623	732
단기차입금	0	0	6	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	4	137	136	140
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**746**	**718**	**1,105**	**1,097**	**1,280**
지배지분	617	808	923	875	973
자본금	119	119	119	119	119
자본잉여금	199	199	156	156	156
이익잉여금	324	470	610	580	673
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**617**	**808**	**923**	**875**	**973**
순차입금	**-491**	**4**	**-609**	**-724**	**-984**
총차입금	1	-181	79	67	62

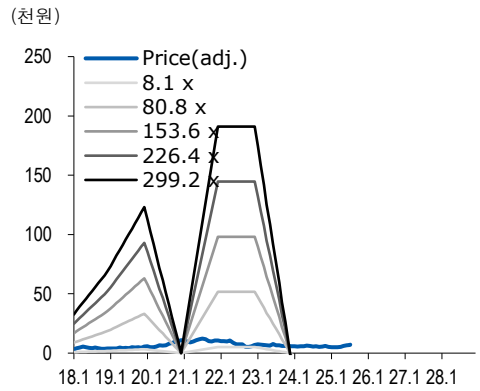
Valuation 지표					(단위: 원, 배, %)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	411	477	639	-22	502
BPS	2,599	3,403	3,885	3,684	4,097
EBITDAPS	674	-	884	920	991
SPS	3,780	-	4,736	4,967	5,519
DPS	55	70	80	90	170
PER	**17.7**	**22.4**	**12.7**	**-300.7**	**11.4**
PBR	**2.8**	**3.1**	**2.1**	**1.8**	**1.4**
EV/EBITDA	**7.4**	**13.3**	**6.3**	**4.0**	**1.6**
PSR	**1.9**	**2.63**	**1.7**	**1.4**	**1.0**

재무비율					(단위: 배, %)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	**14.2**	**10.7**	**0.0**	**4.9**	**11.1**
영업이익 증가율 (%)	**35.5**	**19.7**	**0.0**	**-0.9**	**10.4**
지배순이익 증가율 (%)	**90.7**	**44.22**	**0.0**	**적전**	**흑전**
매출총이익률 (%)	49.9	53.0-	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	**15.3**	**16.5**	**16.5**	**15.5**	**15.4**
지배순이익률 (%)	10.9	11.7	13.5	-0.5	9.1
EBITDA 마진 (%)	17.8	18.4	18.7	18.5	18.0
ROIC	96.6	-252.4	205.0	157.6	-690.1
ROA	8.4	7.84	15.0	-0.3	5.6
ROE	**19.4**	**15.9**	**32.9**	**-0.6**	**12.9**
부채비율 (%)	120.9	88.9	119.8	125.4	131.6
순차입금/자기자본 (%)	-79.6	-22.4	-66.0	-82.8	-101.1
영업이익/금융비용 (배)	38.1	2,036.1	73.2	16.2	25.9

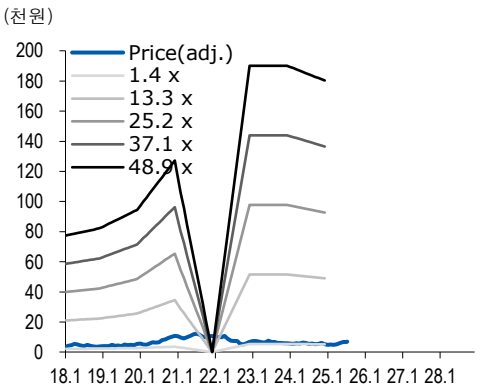
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

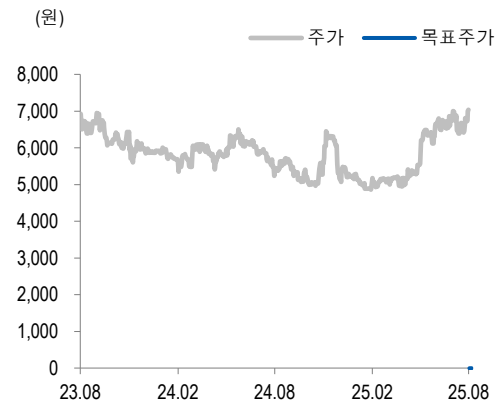
P/E band chart



P/B band chart



현대이지웰 (090850) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-08-07	Not Rated	-	1년		
2025-06-20	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.5
Hold(중립)	6.5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-08-07

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **권명준**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.