

현대이지웰 (090850.KQ)

반등의 재료들

현대차 2교대물 900억원 수주로 2분기부터 큰 폭 이익 성장 가능할 전망. 순현금 790억원과 케이뱅크 지분(약 400억원 추정), 벤디스 지분 가치 고려 시 저평가 매력 높음. 오랜 주가 하락 추세에서 벗어날 때

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

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

올해 2분기부터 본격적인 실적 반등 기대

900억원 규모의 현대차 2교대 물 수주가 올해 2분기부터 실적에 반영되는 바 큰 폭의 이익 성장 기대. 해당 수주는 올해 영업이익에 약 25억원(전년 영업이익의 14%) 기여 예상. 관련 추가 인력 증원(10여명 추정)이 예상. '21년, '22년과 달리 올해 대규모 인력 충원 없을 것으로 보여 이익률 개선 뚜렷할 전망

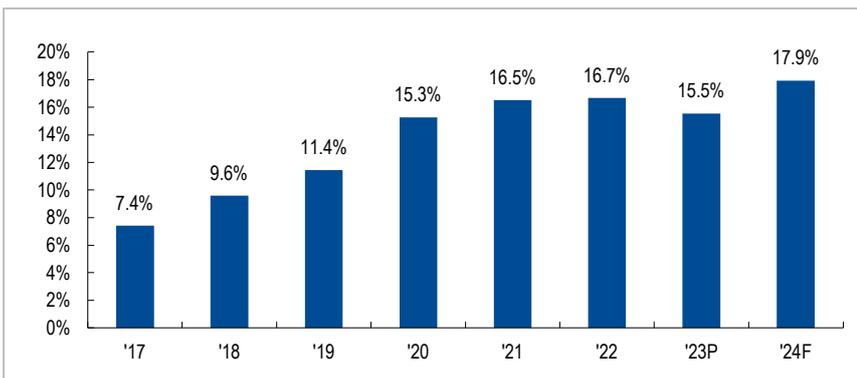
4분기 벤디스 영업권 상각 160억원 발생하면서 순이익 적자 전환. 이와는 별개로 벤디스는 올해 1월부터 흑자 전환. 거래금액 150억원 달성 및 플랫폼 사업의 특성 고려 시 흑자 지속될 것으로 판단. 비교기업인 식신이 장외가 550억원에 거래되고 있고 상장을 준비하고 있는 만큼 1위 사업자인 벤디스를 포함한 식권 사업주들에 대한 성장 기대감이 더욱 높아질 전망

동사 2023년 말 기준 보유 순현금은 790억원으로 파악됨. 여기에 케이뱅크 지분 0.45%(약 400억원 추정)와 앞서 위에 언급한 벤디스 지분가치(지분율 90%)까지 고려하면 시가총액을 상회하는 투자자산 보유 중

강한 바닥 시그널

최대주주인 현대GF홀딩스가 지주회사의 상장사 지분 요건 30%를 충족시킨 이후에도 추가 지분 매입 중. 즉 일각에서 우려하는 현대드림투어와의 합병 리스크는 불식될 수 있다는 판단. 2024년 매출액 1,305억원(+10.6% y-y), 영업이익 234억원(+27.6% y-y)으로 예상되며 올해 예상 PER 7.6배

현대이지웰 영업이익률 추이



자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부 전망

Not Rated

현재가 (24/03/06)	5,960원		
업종	전문기술		
KOSPI / KOSDAQ	2641.49 / 870.67		
시가총액(보통주)	141.5십억원		
발행주식수(보통주)	23.7백만주		
52주 최고가 ('23/06/23)	7,880원		
최저가 ('24/02/07)	5,350원		
평균거래대금(60일)	498백만원		
배당수익률 (2023E)	1.35%		
외국인지분율	18.8%		
주요주주			
현대지에프홀딩스	30.6%		
주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	0.5	-14.2	-20.3
상대수익률 (%p)	-5.4	-9.6	-25.3

	2022	2023P	2024E	2025F
매출액	112.5	118.0	130.5	141.2
증감률	16.5	4.9	10.6	8.2
영업이익	18.8	18.3	23.4	26.3
증감률	17.8	-2.3	27.6	12.4
영업이익률	16.7	15.5	17.9	18.6
(지배지분)순이익	15.4	-0.6	19.0	21.6
EPS	649	-23	800	911
증감률	36.1	적전	흑전	14.0
PER	10.5	N/A	7.6	6.6
PBR	1.7	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	7.4	5.7	4.2	3.2
ROE	17.4	-0.6	18.5	17.9
부채비율	97.2	104.1	92.5	82.5
순차입금	-5.4	-14.6	-30.2	-47.9

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 30.6%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	
	2023P	2024E	2023P	2024E	2023P	2024E
카페 24	226.3	78.6	4.0	2.9	1.7	4.1
Edenred	50.6	21.9	N/A	N/A	N/A	-192.9
Benefitone	38.8	49.1	12.0	12.5	30.8	32.3

자료: FnGuide, Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations (단위: 배, %)

Valuations	2021	2022	2023P	2024E	2025F
PER	22.4	10.5	N/A	7.6	6.6
PBR	3.1	1.7	1.5	1.3	1.1
PSR	2.6	1.4	1.2	1.1	1.0
ROE	15.9	17.4	-0.6	18.5	17.9
ROIC	35.7	26.9	-4.4	42.2	49.0

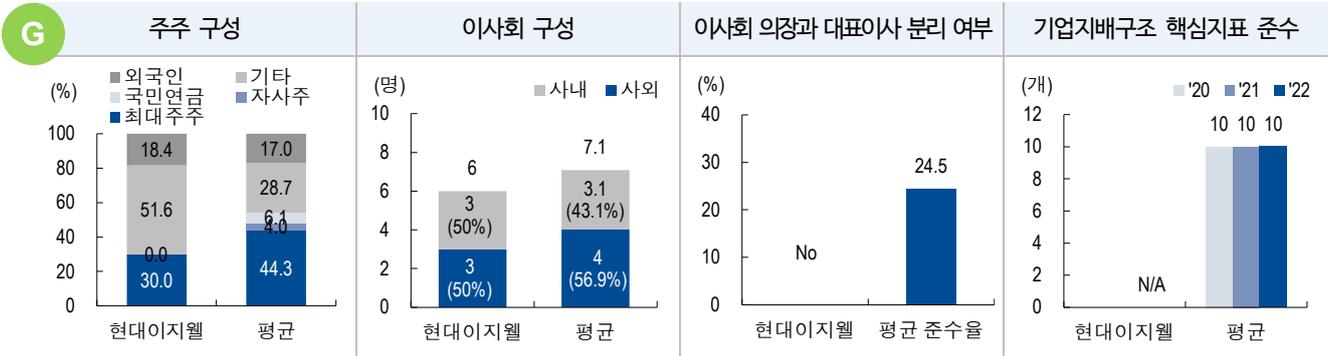
자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials (단위: 십억원, %)

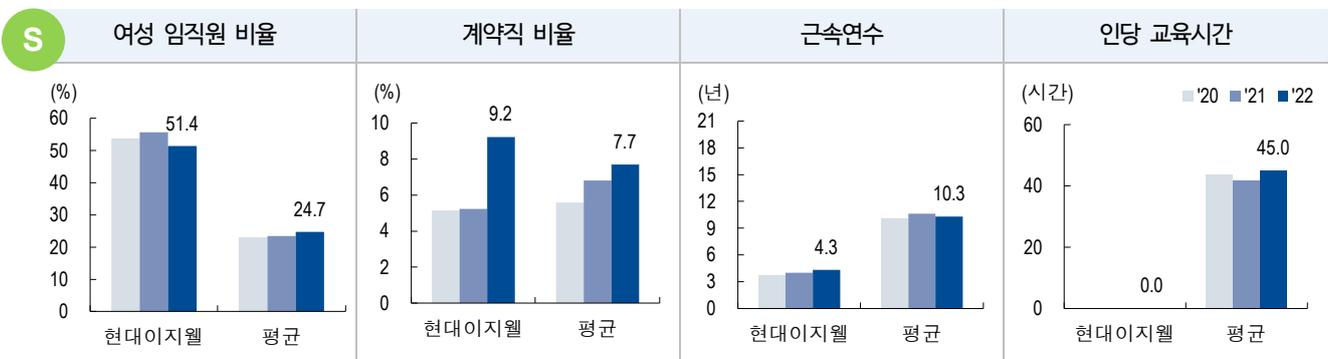
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	34.0	40.9	50.6	54.2	67.9	76.4	87.2	96.5	112.5
영업이익	4.9	5.1	2.2	5.5	7.7	9.6	13.3	15.9	18.8
영업이익률(%)	14.5	12.4	4.3	10.1	11.3	12.6	15.3	16.5	16.7
세전이익	4.6	4.5	1.2	4.5	3.9	5.5	12.6	16.9	20.6
순이익	3.8	3.7	1.1	3.4	3.2	3.7	7.9	11.3	15.4
지배지분순이익	3.8	3.7	1.1	3.4	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

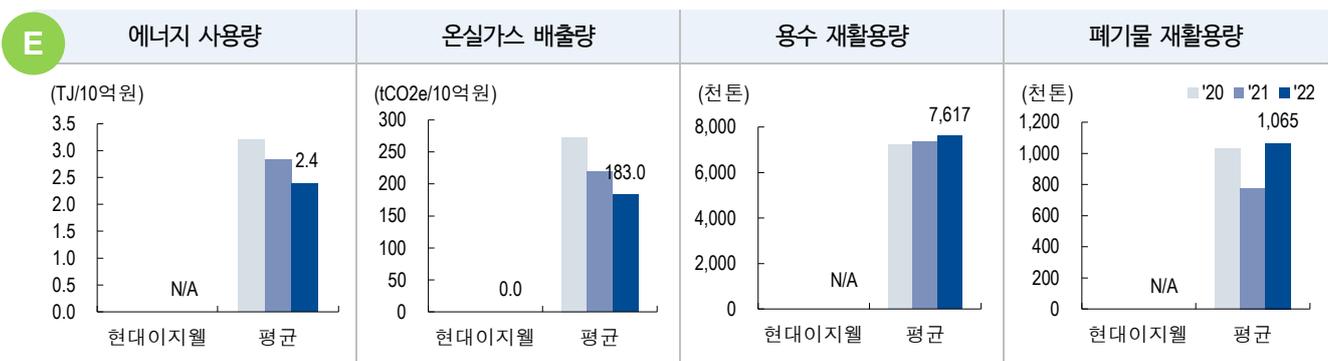
ESG Index & Event



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 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
 자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부

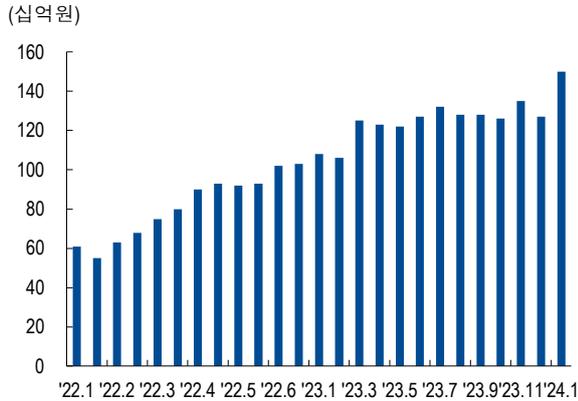


주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
 자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부

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 대상 선정 (산업통상자원부)
	2015.09 - 인적자원개발 우수기업 선정 (고용노동부)
	2015.11 - 벤처활성화 유공포상 대통령 표창
G	2021.03 - 현대백화점그룹 계열 편입

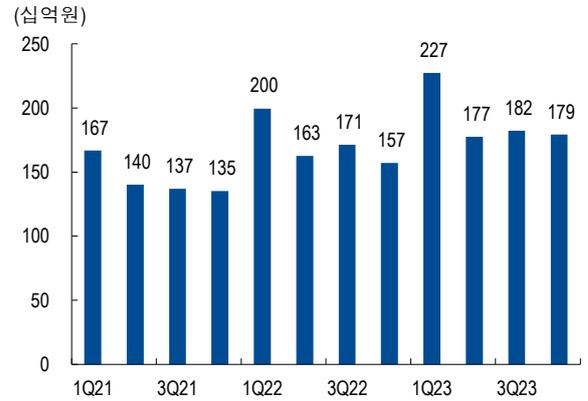
자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부

그림1. 벤디스의 월 거래액 1월 150억원 달성



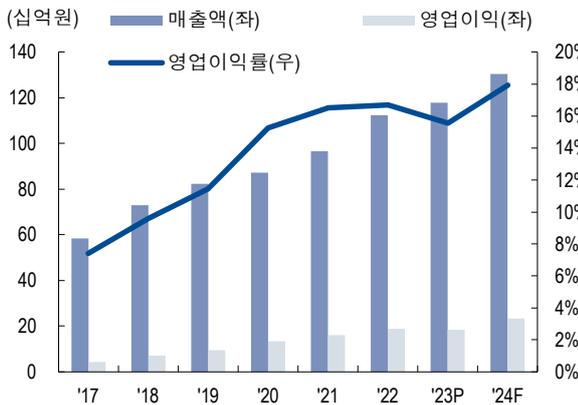
자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부

그림2. 꾸준한 취급고 성장



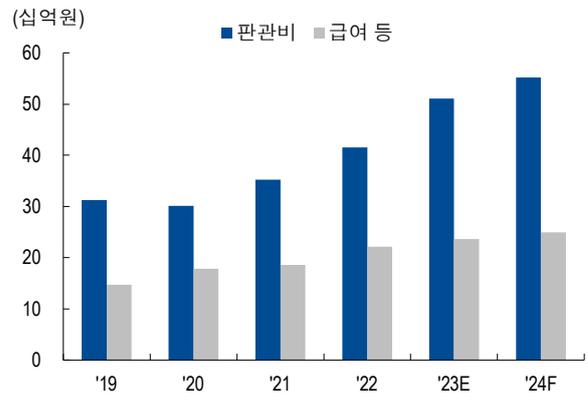
자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부

그림3. 안정적인 실적 성장의 표본



자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부 전망

그림4. 2023년 벤디스 인수 효과 따른 판관비 증가



자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부 전망

표1. 분기 실적 테이블

(단위: 백만원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2021	2022	2023P	2024E
매출액	36,569	24,007	28,467	28,909	38,865	27,154	31,801	32,636	96,522	112,460	117,952	130,456
y-y	16.3	3.8	-1.1	-0.8	6.3	13.1	11.7	12.9	10.7	16.5	4.9	10.6
- 수수료 (복지여행, 콘텐츠 등)	16,706	19,187	14,376	14,304	14,910	20,792	17,219	17,218	49,507	58,410	62,777	72,775
- 총액 매출 (상품권 등)	14,614	17,263	7,608	13,060	13,444	17,954	7,912	13,583	46,510	53,394	51,376	53,431
상품권 외 총거래액	210,024	165,821	169,150	173,377	231,026	195,669	197,905	199,384	533,061	647,061	718,372	823,984
y-y	13.5	8.0	12.0	14.0	10.0	18.0	17.0	15.0	17.1	21.4	11.0	14.7
영업이익	8,776	4,729	2,897	1,938	8,979	7,117	4,777	2,527	15,934	18,763	18,340	23,399
영업이익률	24.0	19.7	10.2	6.7	23.1	26.2	15.0	7.7	16.5	16.7	15.5	17.9
y-y	9.3	7.9	-7.4	-39.8	2.3	50.5	64.9	30.4	19.7	17.8	-2.3	27.6

자료: 현대이지웰, NH투자증권 리서치본부 전망

회사명		현대이지웰	카페 24	Edenred	Benefitone
주가 (3/6)		5,960	20,200	53.1	14.5
시가총액		141.5	489.9	13,243.0	2,302.1
매출액	2022	112.5	279.3	2,139.2	341.6
	2023E	118.0	278.1	2,719.0	313.5
	2024F	130.5	292.1	3,101.6	315.3
영업이익	2022	18.8	-29.7	723.6	113.7
	2023E	18.3	-3.1	974.5	77.5
	2024F	23.4	10.8	1,114.0	67.4
순이익	2022	15.4	-37.4	406.6	79.7
	2023E	-0.6	2.0	288.8	56.6
	2024F	19.0	6.4	599.6	46.8
PER	2022	10.7	N/A	32.8	46.1
	2023E	N/A	226.3	50.6	38.8
	2024F	7.6	78.6	21.9	49.1
PBR	2022	1.7	1.5	N/A	16.5
	2023E	1.5	4.0	N/A	12.0
	2024F	1.3	2.9	N/A	12.5
ROE	2022	17.6	-19.6	N/A	40.0
	2023E	-0.6	1.7	N/A	30.8
	2024F	18.5	4.1	-192.9	32.3

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 12월 31일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
80.8%	19.2%	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.