

# 현대이지웰 (090850)

## 현저한 저평가 구간

박장욱 jangwook.park@daishin.com

2023.11.16

### 3Q23 실적 리뷰

- 매출액 285억원 (-1 %YoY), 영업이익 29억원 (-7.4 %YoY), 당기순이익 25.6억원 (-3.2 %YoY)
- 매출액은 총액(상품권) 매출 감소 영향으로 전년대비 소폭 역신장, 관리매출(취급고) 1,822억으로 (+6.3 %YoY) 기록. 리오프닝 따라 온사율 소폭 하락 (35.2% → 34.7%, 0.5%p ↓)
- 23년 벤디스 적자 연결 및 벤디스 인수 관련 무형자산 상각비 2.8억원 등 장가로 영업이익 감소.
- 별도 기준 영업이익 34억원(+ 7.5 %YoY)

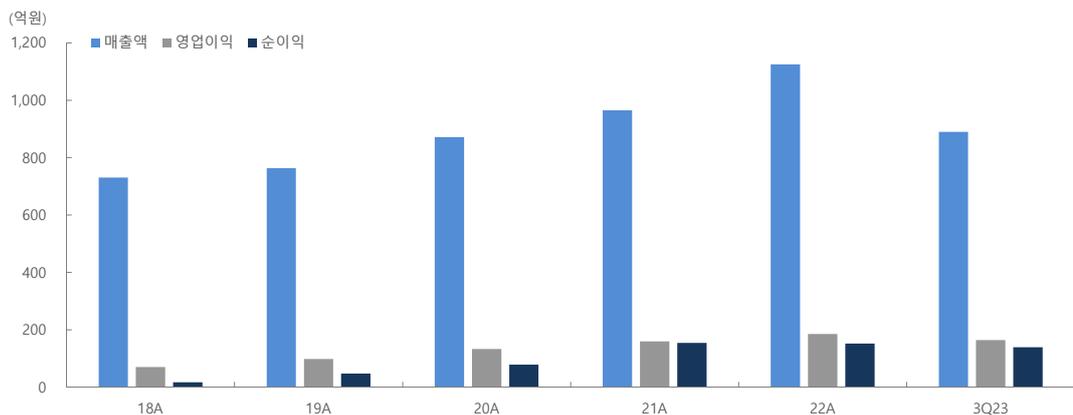
### 현저한 저평가 구간

- 벤디스 인수 따라 발생한 23년 영업이익 적자 8억원 가량의 내년도 흑자전환을 고려하면, 내년도 영업이익은 최소 200억원 이상 무난히 달성 가능할 전망.
- 3Q23 기준, 회사 보유 가용 가능 현금성 자산 약 550억원. (현금 및 현금성 자산 + 단기금융상품 + 유동 당기손익인식금융자산 합산 기준)
- 동사 시가총액 1,400억원 수준. 실적 역성장 제한적인 비즈니스 구조와 보유 현금 등 재무지표와 영업이익 고려한다면, 현재는 현저하게 저평가 받고 있는 구간

### 뛰어난 비즈니스 모델, 실적 성장, 배당 성장

- 동사 매출액, 20A : 872억원 → 21A : 965억원 → 22A : 1,125억원 → 3Q23 : 890억원
- 영업이익, 20A : 133억원 → 21A : 159억원 → 22A : 185억원 → 3Q23 : 164억원으로 올해에도 무난한 성장 전망.
- BPO사업 및 벤디스 인수 등 신성장동력도 확보, 순차적으로 동사 영업이익에 기여 중.
- 실적 성장따라 배당도 꾸준히 증액, 20A : 55원 → 21A : 70원 → 22A : 80원 기록

### 현대이지웰 실적 추이



자료: 현대이지웰, 대신증권 Research Center

## 주요 Q&A

Q1. 올해 복지포인트 및 거래액 연초 대비 상황 업데이트 부탁드립니다.

A. 회사는 상시 10% 대 매출 성장 타겟 및 달성 중  
향후 2 ~ 3년 동안 매출 및 영업이익 10% 내외 성장을 목표로 하는 중.

Q2. 2분기 370 → 3분기 350명 인원 감소 발생했는데, 특별한 이슈 있는지 ?

A. 자연퇴사 등에 따른 영향. 지금은 380명 정도로 다시 증가함. 계열사 있다 보니, 인원 수 변동이 나타남.  
380 ~ 390명 정도가 최대 인원으로 고려 중.  
큰 폭의 인원증가계획은 없는 상황. 내년부터는 인건비 부문 완화될 것으로 예상 중.

Q3. 고정비용이 높다고 하셨는데, 인수 전에 영업레버리지 많이 발생하던 회사. 올해까지 영업레버리지 나타나지 않음. 내년도에는 영업레버리지 기대해볼만한지 ?

A. 구체적인 실적 가이드를 드리지는 않음. 다만, 향후, 2 ~ 3년 정도는 매출액, 영업이익 각각 10%씩 성장이 목표. 사람은 이제 많이 안 늘릴 예정이나, 변동비성 인건비는 매출이 증가할수록 필요하긴 함.  
이외의 인원수 증가는 제한적으로 이뤄질 예정. 임금인상도 거진다 이뤄졌음.

Q4. 향후 투자 계획 말씀주셨는데, 구체적인 내용 공유가능하실지.

A. 컨설팅 받은 상황. 모든 회사의 시스템을 새롭게 구축하는 것. 데이터 웨어하우스, DWS, UI/UX 구축 등 등. 규모 및 범위 등에 대해서는 검토하는 단계.

Q5. 사무기기 서비스 시작한 년월은 ?

A. 올해 7월에 시작함. 현대사무기기를 통해서 저렴하게 사무기기 납품할 수 있음.  
퀵은 내년 하반기에 오픈할 예정. 경쟁사 대비 단가 경쟁력 높음. 동시에 납품하는 업체들은 동사 고객사 풀에 영업할 수 있다는 장점이 있음. BPO 사업의 동사의 타겟 마진율은 10%

Q6. 벤디스 수익구조에 대한 설명 부탁드립니다.

A. 벤디스 - 모바일 어플리케이션으로 쇼 & 터치 방식으로 식사시, 가맹점에서 2 ~ 3% 정도의 PG 수수료를 받고 있음. 인건비가 전체 판관비의 70% 정도 됨  
거래액 성장에 따라서 적자액 규모 감소 되고 있음. 내년 봄쯤에는 BEP 예상. 내년에는 흑전 예상.  
규모 있는 고객사 수주 따른 매출 규모 성장 나타날 수 있을 것으로 예상함

Q7. 벤디스 잔여지분은 누가 소유하고 있는지 ?

A. 잔여지분은 창업주가 10% 소유 중임. 25년까지 창업주가 경영할 예정.  
잔여지분은 26년도에 매수할 예정. 100% 매입할 예정.  
2년 연속 흑자일 때 밸류, 2년 연속 흑자가 아닐 때의 밸류를 달리 함. 2년연속 흑자일 때는 더 높은 밸류로 사는 옵션. 그렇지 않으면, 동사가 벤디스 인수했을 때 수준의 밸류로 매입하는 계약임.

Q8. ~25년 3월까지 지주사전환 문제 해결해야 하지 않는지 ?

A. GF홀딩스 지분율 30% 까지 매수 공정거래법상 30%상 넘어가야 함. 장내매수 고려 중. 매입시 공시 예정

Q9. 회사차원에서 주가가 저렴한 구간으로 판단하고 있다면, 현재 적극적인 매수를 해야 하지 않는지 ?

A. 그룹이랑 이야기 중. 공시 통해서 확인해보시면 좋을 것

Q10. 주주환원계획은 어떻게 되는지 ?

A. 배당은 실적 성장에 따라서 계속 증액 해왔음.

실적 개선에 발맞추어서 배당도 꾸준히 증액 해나갈 것. 최저배당액 등 중장기 배당정책 공시도 검토 중에 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]

현대이지엘(090850) 투자의견 및 목표주가 변경 내용		투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20231113)									
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>구분</th> <th>Buy(매수)</th> <th>Marketperform(중립)</th> <th>Underperform(매도)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>비율</td> <td>90.4%</td> <td>9.6%</td> <td>0.0%</td> </tr> </tbody> </table>		구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)	비율	90.4%	9.6%	0.0%
구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)								
비율	90.4%	9.6%	0.0%								
<p>제시일자 23.11.16</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균%)</p> <p>과리율(최대/최소%)</p>		<p><b>산업 투자의견</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Overweight(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상</li> <li>- Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상</li> <li>- Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상</li> </ul>									
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균%)</p> <p>과리율(최대/최소%)</p>		<p><b>기업 투자의견</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상</li> <li>- Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상</li> <li>- Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상</li> </ul>									
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균%)</p> <p>과리율(최대/최소%)</p>		<p>00.06.29</p>									
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균%)</p> <p>과리율(최대/최소%)</p>											