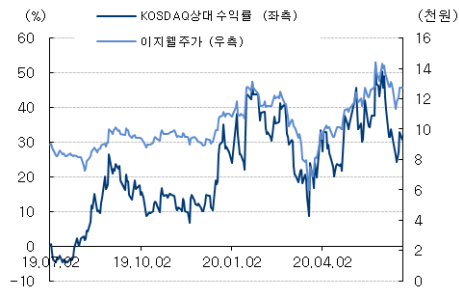


Company data

현재가(06/22)	12,700 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	14,400 원
52주 최저가(보통주)	6,010 원
KOSPI (06/22)	2,126.73p
KOSDAQ (06/22)	751.64p
자본금	50 억원
시가총액	1,474 억원
발행주식수(보통주)	1,160 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	23.5 만주
평균거래대금(60일)	31 억원
외국인지분(보통주)	22.25%
주요주주	
김상용 외 5인	22.96%



회사개요

1. 선택적 복지 서비스 국내 1위 사업자 (M/S 50%)
2. 자회사 이지웰니스 EAP(근로자 정신건강), 인터치투어(제주여행) 사업

투자포인트 1

1. 위탁복지예산 완만한 성장 지속(+10% yoy) + 코로나 장기화로 온라인 복지포인트 사용 가속화
2. 개인 복지포인트 소진 후 추가 결제 금액 매년 100억원 이상 증가(2019년 600억원)

투자포인트 2

1. 20년 매출액 997억원(+21.2% yoy), 영업이익 151억원(+32.1% yoy)
2. 성장에 따른 영업레버리지효과 뚜렷하게 발생

12결산(억원)	매출액 (억원)	YoY (%)	영업이익 (억원)	OP마진 (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2015.12	409	NA	46	11.2	31	315	0.0	38.3	22.9	4.7	17.8	24.5
2016.12	523	27.8	6	1.1	-3	-33	적전	-209.5	19.6	3.0	27.5	-1.4
2017.12	584	11.6	43	7.4	22	225	흑전	24.0	9.0	2.1	6.4	9.3
2018.12	731	25.2	70	9.6	17	197	-12.4	38.9	8.3	2.8	8.2	7.4
2019.12	823	12.7	94	11.4	47	460	133.5	23.9	10.0	3.3	9.0	15.5

이지웰(090850) 저도 이커머스 기업입니다

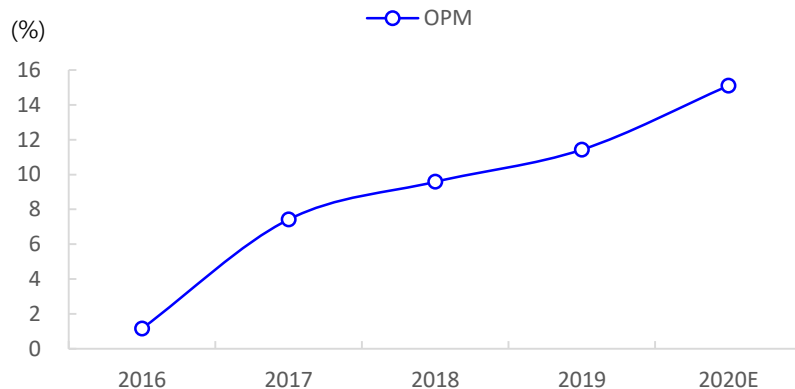
□ 코로나19 장기화로 가파른 성장 기대

- 동사 실적은 온라인 복지포인트 이용률을 높이는 것이 관건(작년 31%)
- 코로나19 장기화로 오프라인 대비 온라인에서의 복지포인트 이용 비중이 가파르게 증가할 것으로 기대됨
- 가격 경쟁력 및 상품 구성 개선으로 포인트 소진 이후에도 결제하는 고객 증가 추세(2019년 600억원 → 2020년 1,00억원)

□ 2020E 실적 매출액 997억원, 영업이익 151억원 기대

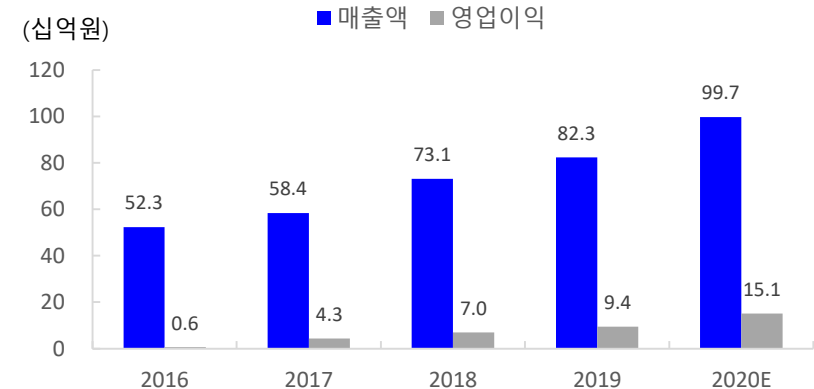
- 1분기 매출액 259억원(+22.6% yoy), 영업이익 55억원(+45.8% yoy)으로 양호한 실적 기록
- 2분기 이후에도 코로나 여파 및 자회사 실적 기여 상승으로 영업레버리지 효과 발생 기대
- 2020년 실적 매출액 997억원(+21.2% yoy), 영업이익 151억원(+32.1% yoy)으로 추정

이지웰 OPM 추이



자료: 교보증권 리서치센터

이지웰 실적 추이 및 전망



자료: 교보증권 리서치센터

□ 이지웰 실적 Table

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2016	2017	2018	2019	2020E
매출액	21.2	18.1	19.8	23.2	25.9	52.3	58.4	73.1	82.3	99.7
YoY %	(4.2)	20.5	28.6	13.0	22.6	27.8	11.6	25.2	12.7	21.2
복지사업	20.6	16.7	18.4	20.6	24.9	50.4	55.0	67.8	76.3	99.7
- 수수료 (복지여행, 콘텐츠 등)	10.7	9.1	8.1	8.7	12.6	24.3	27.6	30.8	36.6	44.7
- 총액 매출 (상품권 등)	9.9	7.5	10.3	12.0	12.3	26.1	27.4	37.1	39.7	47.5
기타 (임대 수익 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	1.9	3.4	0.0	0.2	0.2
자회사	0.6	1.5	1.5	2.5	1.0	1.9	3.4	5.2	6.0	7.4
매출원가	9.9	8.1	10.9	12.8	12.4	25.8	29.1	37.6	41.7	49.6
매출총이익	11.2	10.1	9.0	10.3	13.5	26.5	29.3	35.5	40.6	50.2
GPM %	53.2	55.4	45.3	44.6	52.2	50.7	50.2	48.6	49.4	50.3
판관비	7.5	7.7	7.7	8.4	8.0	25.9	25.0	28.5	31.2	35.1
영업이익	3.8	2.3	1.3	2.0	5.5	0.6	4.3	7.0	9.4	15.1
OPM %	17.9	12.8	6.6	8.5	21.3	1.2	7.4	9.6	11.4	15.1
영업외손익	(0.2)	(1.1)	0.0	(1.7)	(0.2)	(0.8)	(1.1)	(4.6)	(2.9)	(1.0)
금융수익	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.4
금융원가	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.3	0.6	0.4	0.4
기타영업외손익	(0.1)	(1.1)	0.0	(1.7)	(0.2)	(0.8)	(0.9)	(4.2)	(2.9)	(1.0)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
세전이익	3.6	1.3	1.4	0.3	5.3	(0.2)	3.3	2.4	6.5	14.1
법인세비용	0.8	0.6	0.4	0.1	1.4	0.2	1.1	0.8	1.8	3.4
Tax %	22.5	43.3	26.7	40.7	26.2	(83.3)	32.1	30.7	28.2	24.2
당기순이익	2.8	0.7	1.0	0.2	3.9	(0.3)	2.2	1.7	4.7	10.7
NIM	13.3	4.0	5.0	0.6	15.2	(0.6)	3.8	2.3	5.7	10.7
지배순이익	2.9	0.8	1.1	0.2	4.0	(0.3)	2.2	2.0	5.0	11.0

자료: 교보증권 리서치센터

이지웰(090850) 저도 이커머스 기업입니다

포괄손익계산서

12결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	409	523	584	731	823
매출원가	152	258	291	376	417
매출총이익	257	265	293	355	406
매출총이익률 (%)	62.8	50.7	50.2	48.6	49.4
판매비	211	259	250	285	312
영업이익	46	6	43	70	94
영업이익률 (%)	11.2	1.2	7.4	9.6	11.4
EBITDA	58	22	60	87	117
EBITDA Margin (%)	14.2	4.1	10.2	11.8	14.2
영업외손익	-7	-8	-11	-46	-29
법인세비용차감전순이익	39	-2	33	24	65
법인세비용	8	2	10	8	18
당기순이익	31	-3	22	17	47
당기순이익률 (%)	7.6	-0.6	3.8	2.3	5.7
비지배지분순이익	0	0	0	-3	-3
지배지분순이익	31	-3	22	20	50
지배순이익률 (%)	7.6	-0.6	3.8	2.7	6.0
포괄순이익	29	-3	24	15	17
비지배지분포괄이익	0	0	0	-3	-3
지배지분포괄이익	29	-3	24	18	20

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	71	25	48	20	95
당기순이익	0	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-32	-74	-85	-53	-9
투자자산	7	55	1	0	0
유형자산	10	5	13	139	12
재무활동 현금흐름	12	-23	104	3	-10
단기차입금	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
현금의 증감	51	-71	67	-29	77
기초 현금	102	152	81	148	119
기말 현금	152	81	148	119	196
NOPLAT	36	11	29	48	68
FCF	77	32	38	141	72

자료: 롯데푸드, 교보증권 리서치센터

재무상태표

12결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	389	333	582	468	554
현금및현금성자산	152	81	148	119	196
매출채권 및 기타채권	209	183	241	286	308
재고자산	10	27	60	15	30
비유동자산	206	252	221	359	348
유형자산	54	51	105	236	241
자산총계	595	585	803	827	902
유동부채	335	353	433	534	518
매입채무 및 기타채무	278	281	305	287	284
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
비유동부채	6	4	120	12	20
부채총계	341	357	553	546	538
지배지분	254	229	250	277	363
자본금	49	49	49	50	55
자본잉여금	81	81	81	96	163
이익잉여금	170	160	181	196	236
기타자본변동	-46	-61	-61	-61	-61
비지배지분	0	0	0	4	1
자본총계	254	229	250	281	364
총차입금	0	0	110	75	41

주요 투자지표

12결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
PER	38.3	-209.5	24.0	38.9	23.9
PBR	4.7	3.0	2.1	2.8	3.3
EV/EBITDA	17.8	27.5	6.4	8.2	9.0
PSR	2.9	1.3	0.9	1.0	1.4
DPS	75	40	60	60	90
성장성_매출액 증가율	NA	27.8	11.6	25.2	12.7
순이익 증가율	NA	적전	흑전	-24.1	177.9
ROIC	32.4	6.2	18.9	19.4	18.5
ROA	10.5	-0.6	3.2	2.4	5.8
ROE	24.5	-1.4	9.3	7.4	15.5
부채비율	134.0	155.9	221.4	194.5	148.0
순차입금비율	0.0	0.0	13.7	9.1	4.6
이자보상배율	0.0	112.3	15.3	11.0	23.9

단위: 원,
배, %