

현대이지웰 (090850)

기업도 직원도 모두 좋은 선택적 복지

동사는 선택적 복지 서비스 국내 1위 사업자이며, BPO, 식대복지사업(자회사 벤디스) 등의 사업을 영위하고 있다. 기취득 자기주식 126만 8,458주를 4/28일에 소각할 예정이다.

2025년 Reivew

4Q25 실적은 매출액 364.4억원, 영업이익 42.6억원으로 전년대비 각각 +17.9%, +84.4% 증가했다. 매출성장요인은 경쟁사의 피인수 효과와 경쟁사 대비 비교우위 요인 부각 등의 요인으로 인한 신규 고객사 확대에 기인한다. 고이익률 상품 판매 확대와 자회사 벤디스 흑자전환으로 수익성이 개선되었다. 3Q25 일부 고객사의 계약 종료에 따른 매출액 역성장을 보였지만, 일시적인 요인이었다는 것을 확인할 수 있었다.

2025년 연간으로는 매출액 1,426.5억원, 영업이익 242.0억원으로 각각 +8.8%, +19.5% 개선되었다. 26년에도 매출성장이 기대되는 요인들이 다수 존재한다는 점에서 최근 주가 상승에도 불구하고 현재 주가 수준(25년 PER은 6.2배)는 저평가 구간이라고 판단한다.

비교우위 요인 부각 지속

주력사업인 선택적 복지 서비스 사업내 동사의 경쟁력은 지속적으로 부각될 가능성이 높다. ①동사는 업계 최대 상품 라인업을 보유하고 있다. ②최저가 정책, 최저가 보상, 무료 교환 및 무료 반품 등의 서비스를 제공하고 있다. ③그룹 계열사 시너지 효과, ④복지물 최초로 라이브 커머스 진행, ⑤ASP가 높은 명품 및 골프 서비스를 확대하고 있다. 국내 1위 사업자로서의 규모의 경제를 통한 경쟁력이 확대될 것으로 예상, 26년에도 시장성장률(+7%)를 상회하는 매출성장률을 기대한다.

식대복지사업을 영위하는 자회사 벤디스의 실적 개선세가 이어지고 있다. 대형고객사 확보와 진출권역 확장으로 고객사 및 거래액이 꾸준한 상승세를 보이고 있다. 자회사 불안감이 해소되는 국면이라고 할 수 있다. 고객사는 지난 3년간(22~25년) 연평균 23.8% 증가(22년 말 1,742개사 → 25년말 3,308개), 거래액은 23.1%(22년 976억원→25년 1,821억원) 증가했다. 24년 영업이익 흑자전환, 25년에는 4.0억원을 기록, 성장세가 확인되고 있다. 고물가로 인해 ①식대복지사업에 대한 수요 확대, ②단체급식 사업자 연계 영업 및 POS 연동 확대를 통한 신권대장 앱 사용자 편의성 개선 등의 요인들로 26년에도 성장이 기대된다.

이 외에도 26년 차세대 복지물 구축을 통해 편의성을 개선할 예정이며, 하반기 e쿠폰 발송/정산 시스템 개발을 통해 2H26 서비스가 시작될 예정이다. 차세대 복지물 구축에 따른 비용이 발생할 예정이다. 반면, 3월 상장 예정인 케이뱅크의 주식(169만 6,701주)을 보유하고 있어, 상장이후 매각시 차익매각 발생으로 연간으로는 수익성 개선이 기대된다.

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	154	152	-5	119
PER	16.6	12.7	-300.7	11.4
PBR	3.2	2.1	1.8	1.4
EV/EBITDA	9.6	6.3	4.0	1.6
ROE	21.6	17.5	-0.6	12.9

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant

seokjun.seo@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가

-원 (M)

직전 목표주가

-원

현재주가 (02/20)

6,290원

상승여력

-

시가총액	1,494억원
총발행주식수	22,477,903주
60일 평균 거래대금	7억원
60일 평균 거래량	126,736주
52주 고/저	7,040원 / 4,820원
외인지분율	10.48%
배당수익률	3.28%
주요주주	현대지에프홀딩스

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	26.1	26.1	23.8
상대	6.6	(2.6)	(17.6)
절대 (달러환산)	28.8	27.9	23.1

현대이시벨 (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
판매비	302	352	939	996	1,108
영업이익	133	159	185	183	202
EBITDA	155	178	210	219	235
영업외손익	-7	-1	18	-134	-30
외환관련손익	0	1	0	0	0
이자손익	0	5	15	23	32
관계기업관련손익	0	0	0	-1	0
기타	-6	-8	3	-157	-62
법인세비용차감전순이익	126	158	203	49	173
법인세비용	25	53	51	55	53
계속사업순이익	101	105	152	-5	119
중단사업순이익	-22	49	0	0	0
당기순이익	79	154	152	-5	119
지배지분순이익	95	154	152	-5	119
포괄순이익	86	204	174	-29	120
지배지분포괄이익	103	204	174	-29	120

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	273	190	240	114	310
당기순이익	79	154	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	5	18	167	78
투자활동 현금흐름	-368	-436	-190	10	33
투자자산	0	-845	200	146	126
유형자산 증가 (CAPEX)	-186	-1	-17	-4	-3
유형자산 감소	7	3	0	0	0
기타현금흐름	-189	408	-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	-3	-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	159	185	183	202
FCF	116	200	252	148	327

자료: 유안타증권

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

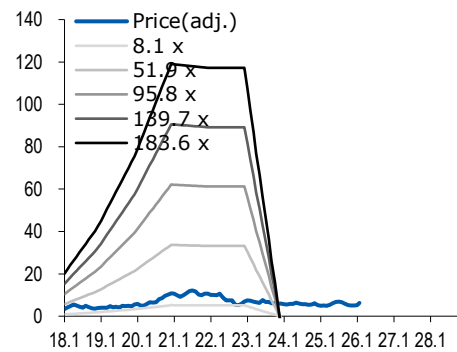
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	1,160	1,260	1,234	1,393	1,704
현금및현금성자산	304	42	74	165	478
매출채권 및 기타채권	283	398	518	583	633
재고자산	9	6	19	13	19
비유동자산	202	267	794	578	549
유형자산	111	36	113	102	95
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	13	12	0
기타투자자산	38	126	150	127	138
자산총계	1,363	1,527	2,028	1,972	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	-849	-609	-724	-984
총차입금	1	1	79	67	62

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	411	648	639	-22	502
BPS	2,599	3,403	3,885	3,684	4,097
EBITDAPS	67	75	88	92	99
SPS	378	406	474	497	552
DPS	55	70	80	90	170
PER	17.7	16.6	12.7	-300.7	11.4
PBR	2.8	3.2	2.1	1.8	1.4
EV/EBITDA	7.4	9.6	6.3	4.0	1.6
PSR	19.3	26.5	17.2	13.6	10.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	14.2	10.7	16.5	4.9	11.1
영업이익 증가율 (%)	35.5	19.7	16.2	-0.9	10.4
지배순이익 증가율 (%)	90.7	62.3	-1.5	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	15.9	13.5	-0.5	9.1
EBITDA 마진 (%)	17.8	18.4	18.7	18.5	18.0
ROIC	96.6	-296.9	5,861.5	157.6	-690.1
ROA	8.4	10.7	8.5	-0.3	5.6
ROE	19.4	21.6	17.5	-0.6	12.9
부채비율 (%)	120.9	88.9	119.8	125.4	131.6
순차입금/자기자본 (%)	-79.6	-105.1	-66.0	-82.8	-101.1
영업이익/금융비용 (배)	38.1	2,036.1	73.2	16.2	25.9

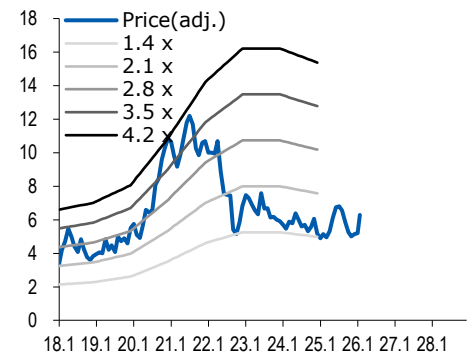
P/E band chart

(천원)

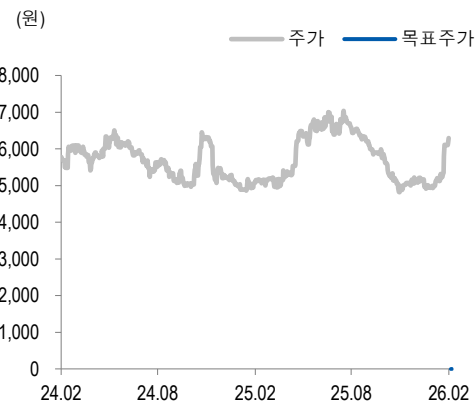


P/B band chart

(천원)



현대디지털 (090850) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-02-23	Not Rated	-	1년		
2025-06-20	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (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)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-02-20

※ 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.