



한국IR협회의

기업리서치센터 기업분석 | 2026.09.17

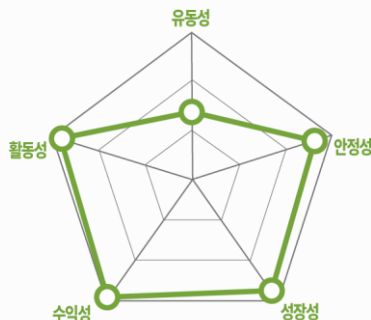
KOSDAQ | 상업서비스와공급품

현대이지웰 (090850)**국내 1위 선택적 복지 서비스 업체****기업가치 제고 계획 및 이행상황**

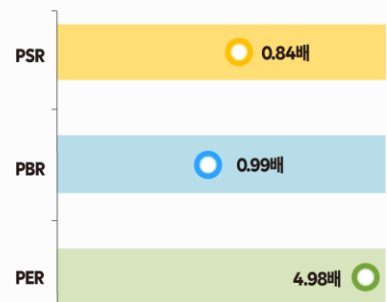
- 2025년 5월 기업가치 제고 계획 발표: 2028년 목표 PBR 1.5배
1) 주주환원 확대: 별도 영업이익의 20% 이상 배당, '28년까지 총 주식수 약 5% 규모 자사주 매입 및 소각 진행
2) 선택적 복지 사업 경쟁력 제고 및 이익률 개선: 고객사 수주 확대 및 복지물 경쟁력 강화
3) 신규 사업 활성화: 식대 복지와 BPO 활성화
- 기업가치 제고 계획 이행 상황
1) '25년 별도 영업이익의 20% 배당하여 가이드라인 준수, 5.34%의 자사주는 '26년 4월 소각
2) 공공 부문에서 성과는 긍정적이나, 차세대 서비스에 대한 무형자산 상각비 부담이 먼저 다가오는 상황
3) 식대 복지는 대형건설현장 및 대기업 중심 구성 이동하며 새로운 성장 동력 발굴.
2H26 e쿠폰 사업 서비스 개시
- 2028년 목표 PBR 1.5배를 달성하기 위해서는 ROE도 중요. 차세대 서비스에 대한 무형자산상각비 부담으로 신사업 성장성이 중요한 변수로 등장

**체크포인트**

- 점유율 50%의 국내 1위 선택적 복지 전문 사업자로 1H26 매출 비중은 복지사업 95.4%, 기타(임대수익 등) 0.7%, 모바일 식권 3.9%
- 투자포인트: 기업가치 제고 계획, 계획보다 빠른 이행
- 대형 지자체 물량이 2H26 반영되나 무형자산상각비 증가로 2026년 매출액 1,511억 원(YoY +6%), 영업이익 183억 원(YoY -24%) 전망

주가 및 주요이벤트**재무지표**

주: 2025년 기준, Fnguide WICS 분류 상 산업재산업 내 등급화

밸류에이션 지표

주: PSR, PER은 2025년 기준, PBR은 2Q26 기준, Fnguide WICS 분류상 산업재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

국내 1위 선택적 복지 서비스 업체

국내 1위(점유율 50%)의 선택적 복지 전문 사업자. 1H26 매출 비중은 복지사업 95.4%, 기타 (임대수익 등) 0.7%, 모바일 식권 3.9%

기업가치 제고 계획, 계획보다 빠른 이행

현대이지웰은 기업가치 제고 계획을 통해 2028년 목표 PBR 1.5배를 목표로 주주환원, 선택적 복지 사업에서 경쟁력 제고 및 이익률 개선, 신규 사업 활성화 세가지 방안을 제시

주주환원 측면에서는 별도 영업이익의 20%를 배당하고, 계획보다 빠르게 자사주를 소각. 선택적 복지 사업은 공공부무에서 성과가 나타난 가운데 당장은 차세대 시스템의 무형자산 상각비 증가 부담. 신규 사업은 식대 복지가 대형건설현장과 대기업 중심으로 새로운 성장 동력을 발굴한 가운데 e쿠폰 사업은 2026년 하반기 서비스 개시 예정

목표 PBR 달성을 위해서는 ROE도 중요한데 2030년까지 지속되는 연 70억 원 규모의 무형자산 상각비는 부담. 신사업 성장성이 중요해진 국면

신사업 성장에 Re-rating의 핵심

동종업계 대비 ROE 높은 편이지만 2026년 PBR 0.9배로 낮은 수준. 역사적으로도 밸류에이션 하단에 위치하며 향후 신사업 성장성이 밸류에이션 리레이팅의 핵심이 될 것으로 예상

Forecast earnings & Valuation

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	1,125	1,180	1,311	1,426	1,511
YoY(%)	16.5	4.9	11.1	8.8	5.9
영업이익(억원)	185	183	202	242	183
OP 마진(%)	16.5	15.5	15.4	17.0	12.1
지배주주순이익(억원)	152	-5	119	240	184
EPS(원)	639	-22	502	1,011	803
YoY(%)	-1.5	적전	흑전	101.3	-20.6
PER(배)	10.7	N/A	10.3	5.1	6.3
PSR(배)	1.4	1.2	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	4.9	3.2	1.1	1.1	0.6
PBR(배)	1.8	1.6	1.3	1.1	0.9
ROE(%)	17.5	-0.6	12.9	23.2	15.8
배당수익률(%)	1.2	1.5	3.3	4.3	3.4

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (9/15)	5,070원
52주 최고가	6,590원
52주 최저가	4,820원
KOSDAQ (9/15)	812.41p
자본금	119억원
시가총액	1,140억원
액면가	500원
발행주식수	22백만주
일평균 거래량 (60일)	7만주
일평균 거래액 (60일)	4억원
외국인지분율	16.67%
주요주주	현대이지웰홀딩스 52.82%
	Miri CapitalManagement LLC 7.90%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-34	-18.6	-19.9
상대주가	2.8	15.5	-15.9

▶참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 'EPS증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶기업 밸류업 공식 법안 주주가치 존중 기업문화로의 변화를 위해 자발적으로 기업가치 제고 노력을 하는 기업. 기업가치 제고 계획을 자율적으로 수립하고, 이행하며 투자자와 소통하는 기업



기업 개요

연혁

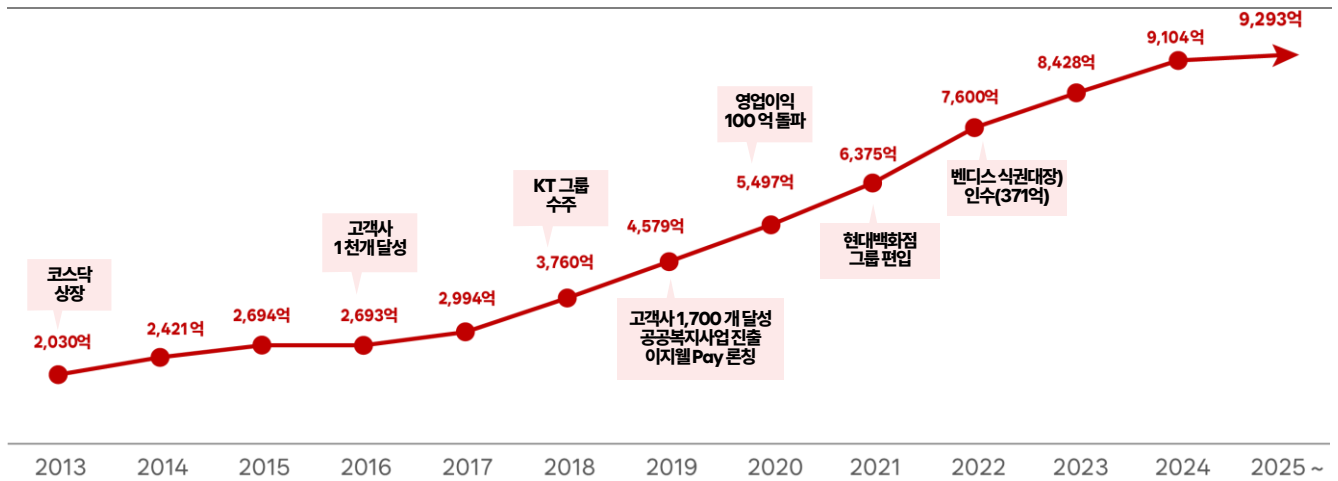
국내 1위 선택적 복지 서비스 업체

현대이지웰은 2013년 코스닥 시장에 상장된 국내 1위의 선택적 복지 서비스 업체이다.

현대이지웰은 2003년 1월 소프트웨어 자문 개발 및 공급업, 전자상거래업을 목적으로 하는 위더스비즈앤 드림워크스로 설립됐다. 2004년 선택적 복지시스템을 개발했고, 2005년 법인명을 이지웰페어로 변경했다. 2008년 모바일 복지 플랫폼을 개발하였으며, 2012년 중소기업을 대상으로 하는 복지 패키지 서비스인 웰트리를 출시했다. 2018년 복지포인트를 오프라인 제휴가맹점에서 직접 사용가능한 결제 시스템 이지웰Pay를 내놓았고, 2019년 숙박플랫폼 이지체크인을 공개했다.

동사의 대주주는 2021년 1월 현대지에프홀딩스(옛 현대그린푸드)가 됐으며, 2021년 3월 현대백화점 그룹 계열에 편입되면서 현대이지웰로 상호가 변경됐다. 2022년 11월 식대 복지 사업을 영위하는 벤디스(현 현대벤디스)를 인수했다. 2023년부터는 노후화된 시스템을 대체할 차세대 시스템 구축에 착수해 2026년 2월 개발을 완료했으며, 2025년 3월에는 B2B e쿠폰 사업 진출을 위해 선불전자지급수단 발행업을 등록했다. 2025년 5월 발표한 기업가치 제고 계획에 따라 자사주를 취득해 2026년 4월 자기주식 1,268,458주(발행주식총수의 5.34%)를 전량 소각했다. 2026년 5월에는 현대벤디스의 잔여 지분 10.5%를 취득해 100% 자회사로 편입했다.

현대이지웰 주요 연혁 및 거래액 추이



자료: 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

기업개요

1H26 기준 매출비중

복지사업 95.4%, 기타 0.7%,

모바일 식권 3.9%

2026년 상반기 매출은 복지사업 95.4%, 기타(임대수익 등) 0.7%, 모바일 식권 3.9%로 구성된다. 복지사업과 기타사업은 본사, 모바일 식권사업은 종속회사 현대벤디스(지분율 100%)에서 영위하고 있다.

복지사업

현대이지웰의 복지사업은 선택적 복지제도를 운영하는 공공기관 및 민간기업을 대상으로 온라인 복지물을 제공하는 것으로, 현대이지웰 복지물이라는 B2B 폐쇄물을 운영하고 있다. 주요 고객사는 경찰청, 국세청 등 정부 및 공공기관과 삼성, LG그룹, 현대차그룹 등의 대기업이다. 2025년 말 기준 2,700여 개의 고객사와 340만 명의 임직원을 확보하고 있다. 고객사로부터 위탁복지예산을 받은 임직원들이 온라인 복지물에서 위탁복지예산을 사용하면 동사에게 수수료 매출과 상품 매출이 발생하게 된다.

선택적 복지의 매출은 수수료와 상품 매출로 구분된다. 선택적 복지 사업 매출 대비 비중은 각각 51%, 49%이다.

1) 수수료 매출

수수료 매출에는 온라인 복지물에서 판매 실적에 따라 제휴사가 제공하는 수수료, 복지카드 사용실적에 따라 카드사가 제공하는 수수료, 선택적 복지시스템 구축 수익, 유지 보수 수익 등이 포함되어 있다. 온라인몰에서 발생하는 수수료가 대부분을 차지하고 있다. 거래액 기준으로 5~20%의 수수료를 받게 되며, 수수료가 매출로 인식된다.

2) 상품 매출

상품권 등 동사가 선별하여 제공한 직매입상품에 대한 매출이다. 수수료 매출과 다르게 매출 총액을 매출로 인식하여 매출 규모는 크고 매출총이익에서 차지하는 비중은 낮다.

주요 고객사



주요 민간 기업

HYUNDAI	LIG	SK (SK)	HD현대중공업	kt	NH (Nonghyup)	Hanwha	KOREAN AIR	IDL
CELLTRION	AMOREPACIFIC	KB국민은행	kakaobank	S-OIL	HYBE	MBC	LV	HYUNDAI STEEL

자료: 현대이지웰, 한국IR협의회 기업리서치센터

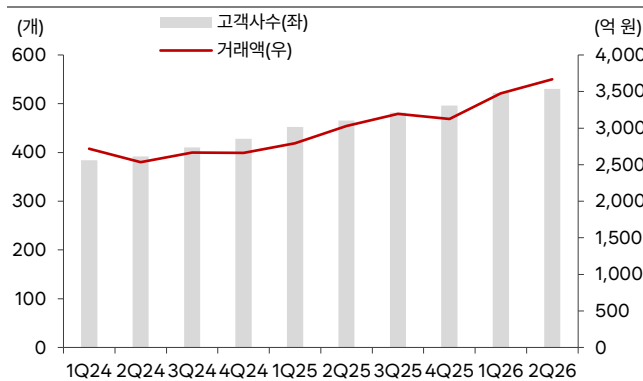
기타(임대수익 등)

임대 수익과 선택적 복지사업 기반으로 연계한 부가적인 서비스 수익으로 구성된다.

모바일 식권

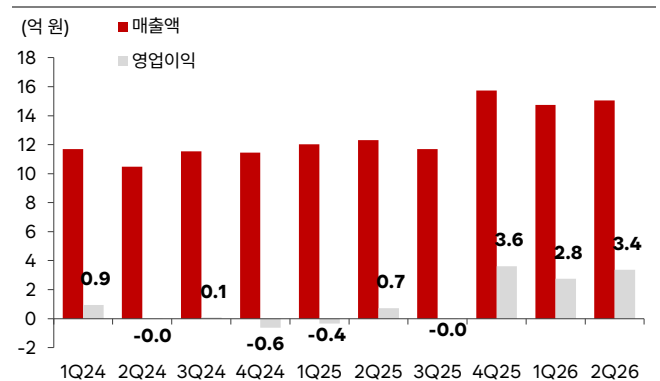
중속회사 현대벤디스를 통해 식대 복지 사업을 영위하고 있다. 현대벤디스는 2014년 1월에 설립됐으며, 국내에서 처음으로 모바일 식권 플랫폼 식권대장을 출시했다. 현대이지웰이 2022년 11월 현대벤디스의 지분 88.76%를 371억 원에 인수했으며, 2023년부터 연결법인으로 편입됐다. 2023년 2월에 30억 원을 추가 출자하여 89.51%까지 지분을 확대했다. 2026년 5월 잔여 지분을 58억 원에 인수하여 100%를 보유하게 됐다. 국내 기업 및 공공기관이 임직원 복지를 위해 지원하는 식대를 편리하게 사용하고 관리할 수 있도록 하는 식대 관리 솔루션을 제공하고 있다.

현대벤디스 분기별 거래액 및 고객사 수 추이



자료: 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

현대벤디스 분기별 실적 추이



자료: 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주현황

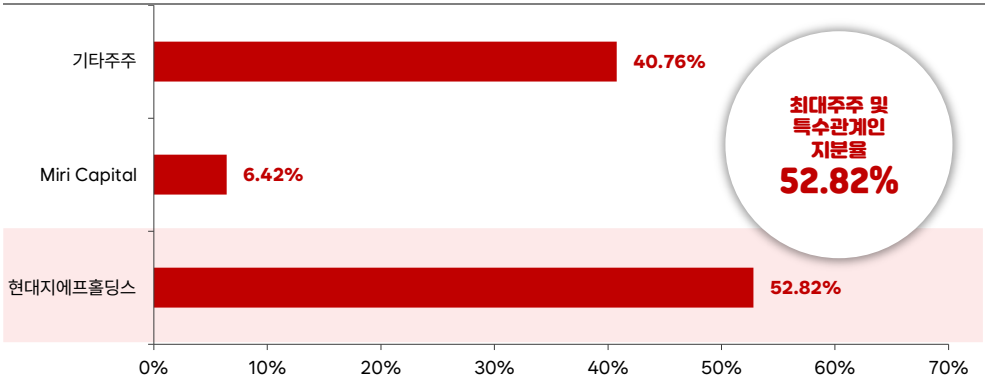
1대 주주는

현대지에프홀딩스 52.82%

최대주주는 현대지에프홀딩스로, 2026년 2분기 말 기준 지분율은 52.82%이다. 현대지에프홀딩스는 법인영업 사업, 가구 사업, 중장비 제조 사업을 주 사업으로 영위하고 있다. 2021년 1월 현대그린푸드가 김상용 외 특수관계인 6인이 보유하고 있던 현대이지웰(옛 이지웰페어)의 지분 28.26%를 인수했으며, 2023년 3월 현대그린푸드가 인적분할되면서 현대지에프홀딩스가 현대이지웰을 보유하게 됐다. 이후 장내매수와 공개매수를 통해 지분율을 50%까지 확대했다. 현대이지웰은 기업가치 제고 계획에 따라 2025년 5월(40억 원)과 8월(43억 원) 두 차례에 걸쳐 총 83억 원 규모의 자사주를 코스닥 시장에서 장내매수했으며, 취득한 자사주는 발행주식총수 대비 5.34%였다. 2026년 2월 11일 현대이지웰은 매입한 자사주 전량을 소각하기로 결정했다고 공시했다. 자사주 소각으로 발행주식총수가 감소하면서 최대주주인 현대지에프홀딩스의 지분율은 종전 50.00%에서 52.82%로 상승했다.

2026년 8월 5일 기준으로 미국계 자산운용사 사모펀드 미리 캐피탈(Miri Capital Management LLC)이 지분 7.9%를 보유하고 있다. 이는 2분기 말 6.42%에서 확대된 수치이다.

주요주주(2026년 2분기 말 기준)



주: 2026년 8월 5일 기준으로 Miri Capital 지분율은 7.9%

자료: 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

산업 현황

1 선택적 복지제도

복지 포인트로 원하는 항목을 직접
선택하는 선택적 복지제도

선택적 복지제도는 회사가 정해진 복지를 일방적으로 제공하는 대신, 임직원에게 개인별 복지 포인트를 지급하고 주어진 한도 안에서 원하는 항목을 직접 선택해 사용할 수 있도록 하는 제도다. 보통 근속 연수나 부양가족 수, 직급 등에 따라 개인마다 연간 포인트가 다르게 차등 부여된다. 임직원은 자기계발, 건강검진, 문화생활, 여행, 자녀 교육 등 회사가 정한 카테고리 내에서 원하는 항목을 자유롭게 이용한 뒤 복지 카드로 결제하거나 영수증을 청구해 환급받는 방식으로 운영된다.

선택적 복지제도 개요



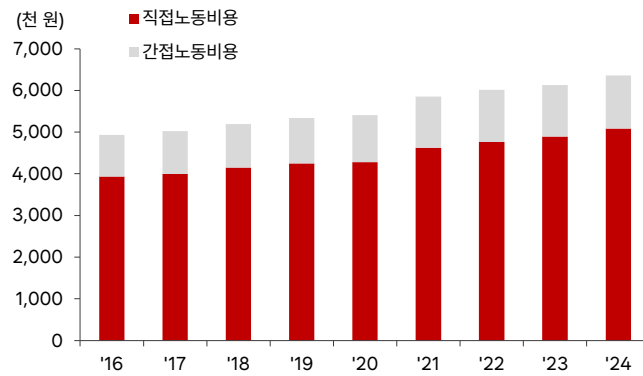
자료: 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

법정 외 복지비용은 16년 CAGR
2.8% 성장, 효율적 운영을 위해
선택적 복지 사업자 등장

노동비용은 임금 성격의 직접노동비용과, 퇴직급여·법정 노동비용·법정 외 복지비용·교육훈련비 등으로 구성되는 간접 노동비용으로 구분된다. 이 중 법정 외 복지비용은 사업주가 근로자 복지를 위해 자율적으로 부담하는 비용으로, 주거, 건강·보건, 식사, 교통·통신, 보육, 보험료, 자녀 학비보조, 휴양·문화·체육·오락, 우리사주제도 지원금, 사내복지기금 출연금 등의 비용을 말한다. 선택적 복지제도의 예산은 기업이 부담하는 노동비용 중 법정 외 복지비용에 해당한다.

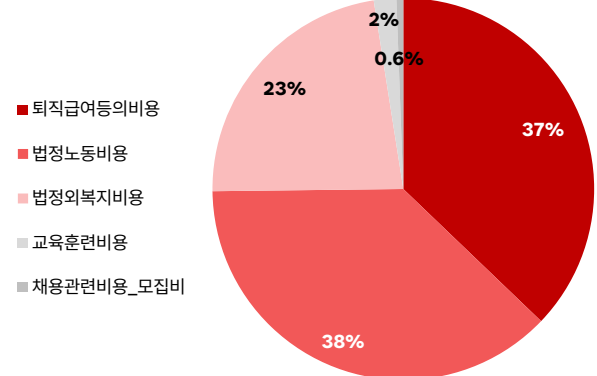
상용근로자 10인 이상 기업체의 상용근로자 1인당 월평균 법정 외 복지비용은 증가 추세에 있다. 2024년 인당 법정 외 복지비용은 29만 원으로 2008년 18.5만 원 대비 연평균 2.8% 성장하였다. 전체 노동비에서 차지하는 비중은 2024년 4.55%로 2008년 4.81% 대비 0.26%p 하락했다.

연도별 상용근로자 1인당 월평균 노동비용(10인 이상 기업체 기준)



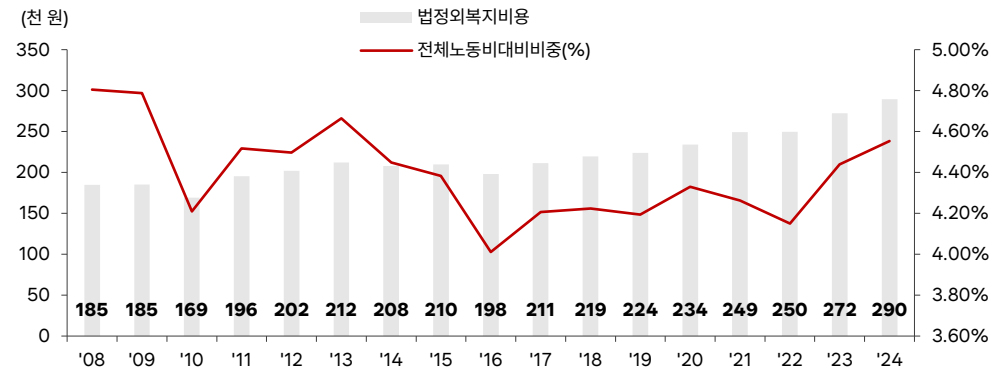
자료: 고용노동부, 한국IR협회의 기업리서치센터

간접노동비용의 구성(2024년 기준)



자료: 고용노동부, 한국IR협회의 기업리서치센터

연도별 월평균 법정 외 복지비용 및 전체노동비 대비 비중 추이



자료: 고용노동부, 한국IR협회의 기업리서치센터

기업은 법정 외 복지비용에 대한 운영에서 일부는 직접 운영 관리하고, 일부는 기업복지 전문사업자에게 위탁하여 운영하고 있다. 기업이 직접 선택적 복지제도를 운영하기 위해서는 복지포인트 배정 및 관리, 사용내역에 대한 승인처리, 다양한 복지항목 설계 등 기존 전통적 복지제도에 비해 운영 및 관리적 측면에서 부담이 커지는 단점이 있어 전문사업자가 필요하게 되었다.

민간 선택적 복지 시장 점유율

1)현대이지웰 50%

2)베네피아 30%

3)e-제너두 15%

이러한 수요를 바탕으로 선택적 복지를 전문으로 하는 사업자가 등장했다. 2000년 이제너두가 업계 최초로 복지 사업을 개시한 이후 이지웰페어, 대한송유관공사, 공무원연금공단이 시장에 참여했다.

이지웰페어는 2021년 현대백화점그룹에 편입된 후 사명이 변경되어 현대이지웰이 됐다. 대한송유관공사의 베네피아 사업은 2009년 SK그룹이 인수해 SK엠앤서비스가 되었으며, SK엠앤서비스는 2024년 말에는 아웃소싱 전문기업 삼구아이앤씨에 인수됐다. 한편, 공무원연금공단은 공공 부문만을 전담하고 있다.

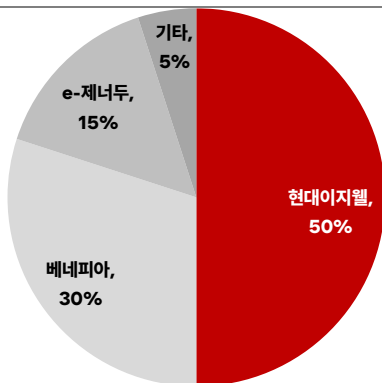
현대이지웰에 따르면, 현재 민간 선택적 복지 시장은 3사가 95% 이상의 점유율을 차지하며 과점 체제를 형성하고 있으며, 이 중 현대이지웰이 복지포인트 예산 기준 약 50%를 차지하고 있다.

선택적 복지 제도 시장 침투율

증가로 향후 5년 성장률 둔화 전망

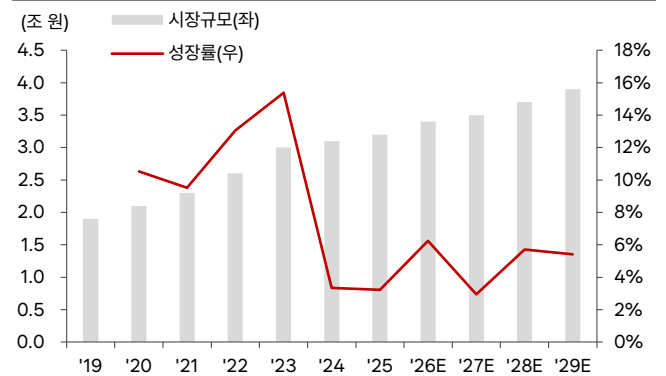
선택적 복지 시장의 성장률은 과거 대비 한단계 하락할 것으로 전망된다. 대기업과 공공기관 등 대형 고객사의 선택적 복지 도입이 이미 완료 단계에 접어들었기 때문이다. 현대이지웰의 주요 영업 대상인 100인 이상 기업(약 2만 개) 중 25%가 이미 제도를 도입했다는 점을 고려하면, 시장 침투율이 높아짐에 따라 성장의 둔화 단계로 진입한 것으로 판단된다. 현대이지웰이 제시한 시장 전망치에 따르면, 향후 5년간(2026년~2030년) 연평균 시장 성장률은 5.1%로 과거 7년간(2019년~2025년)의 연평균 성장률(9.1%)을 밑돌 것으로 보인다. 다만 시장 성장이 완전히 정체되는 것은 아니다. 임금 인상 추세와 맞물려 복지포인트의 재원이 되는 법정 외 복지비용이 꾸준히 늘고 있으며, 선택적 복지 제도를 신규 도입하는 기업도 지속적으로 증가하고 있어 전체 시장 규모 자체는 확대 흐름을 이어갈 것으로 예상된다.

복지포인트 기준 시장 점유율(현대이지웰 추정, 2025년)



자료: 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

선택적 복지 시장 규모 전망(현대이지웰 추정, 상위 3사 기준)



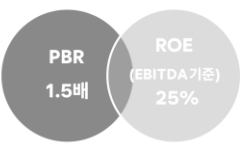
자료: 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

투자포인트

기업가치 제고 계획, 계획보다 빠른 이행

현대이지웰은 2026년 5월 기업가치 제고 계획 이행 공시를 통해 1년간의 이행 상황을 공개했다. 2028년 목표로 제시했던 지표(PBR 1.5배, EBITDA/Equity¹ 비율 25%)와 세 가지 실행 방안 모두에서 진척이 확인된다. 다만 보고서 작성 시점 기준 2026년 예상 PBR이 0.9배에 거래되고 있는 현 주가는, 회사의 이행 노력에 대한 시장의 신중한 시각을 반영한다.

현대이지웰 기업가치 제고 계획 요약

'28년 목표 지표	배당 및 자사주 매입 소각	적극적인 IR 활동을 통한 투명한 정보 제공
 * 비경상손익 제외 기준 - 주력 사업 경쟁력 제고 및 이익률 개선을 통한 성장성/수익성 강화 - 유관사업 활성화 및 미래 성장 사업 확대를 통한 새로운 성장 모멘텀 확보	배당 정책 확대 시행 현금 배당 재원 상황 (별도 영업이익의 20% 이상) → 기존 정책 대비 2배 상향 자사주 매입·소각 시행 '28년까지 총 주식수 약 5% 규모 자사주 매입 및 소각 진행	개인투자자 - 개인투자자 문의 응대 편의성 제고 - 홈페이지 등을 통한 IR 정보 제공 확대 기관 투자자/에널리스트 - 분기별 국내 NDR 개최 및 그룹 콤데이 참여 - 정기 IR 자료 메일링 등 기관투자자 소통 확대 해외 투자자 - 영문 IR 정보 제공 확대 - 주요 해외 투자자 대상 타겟 IR 실시

자료: 현대이지웰, 한국IR협의회 기업리서치센터

1) 주주환원 확대

배당

배당 정책은 별도 영업이익의 20% 이상

현대이지웰의 배당 전략은 성실하게 이행되고 있다.

현대이지웰은 2024년 2월 6일 배당정책을 공시했다. 2023년부터 2026년까지 별도 영업이익의 10% 이상을 배당하는 것을 목표로 하며, 주주환원의 안정성을 위해 주당 최소 90원의 배당금을 보장한다고 밝혔다. 추가로 배당금 변동 규모를 전년 배당액의 ±30% 내로 제한하는 방안도 약속했다. 이러한 연장선상에서 2024년에는 전년 대비 88.9% 증가한 주당 배당금 170원을 지급하여 주주환원 의지를 지속해서 보여주었다. 2024년 배당 지급 총액은 40억 원으로, 2024년 별도 영업이익 206억 원의 20% 수준까지 확대됐다.

2025년 5월에 발표된 주주가치 제고 계획에서 동사는 기존 계획에 더해 2026년부터 2028년까지 별도 영업이익의 20% 이상을 배당하는 것을 지향한다고 밝혔다. 2025년 결산 배당금은 주당 220원(YoY +29%), 총 49억 원으로 2025년 별도 영업이익 242억 원의 20%를 배당하여 발표된 가이드라인을 지켰다.

¹ EBITDA/Equity 비율: 당 리서치센터는 투자자의 혼돈을 막기 위해 현대이지웰이 사용한 ROE(EBITDA 기준)를 EBITDA/Equity 비율이라 명명했다. ROE(EBITDA 기준)는 EBITDA/평균자본총계를 뜻하며, 일반적인 ROE는 당기순이익/평균자본총계를 뜻한다. 회사측은 영업권 손상차손 등 비경상 손익을 제외하기 위해 ROE(EBITDA 기준)를 사용했다고 밝히고 있다.

계획보다 앞당겨진

자사주 매입 및 소각

자사주 매입·소각

현대이지웰의 자사주 매입·소각 일정은 크게 앞당겨졌다.

약속했던 2025년 연내 약 5% 규모의 자사주 매입은, 2025년 5월 604,397주(2.55%), 8월 664,061주(2.79%)를 각각 취득하여 연내 총 1,268,458주(5.34%)의 취득을 완료했다. 2028년까지 계획했던 자사주 소각 역시 2026년 2월 소각을 결정하고 4월 말 전량 소각을 마쳤다. 이에 따라 발행주식수는 23,746천 주에서 22,478천 주로 감소했다.

2025년 자사주 소각과 EBITDA

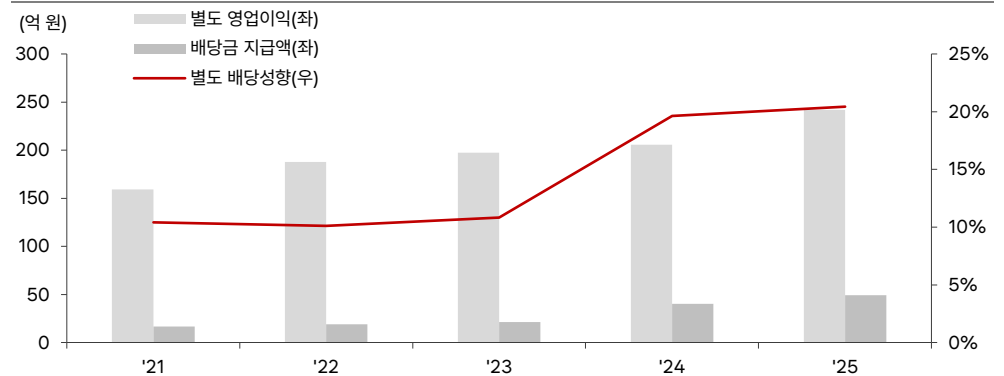
약 40억 원 증가로

EBITDA/Equity 25% 달성

영업부문의 개선과 자본 배분의 결과가 더해져 현대이지웰이 목표 지표로 한 EBITDA/Equity 25%가 2025년에 달성됐다. 회사 발표치 기준으로 해당 지표는 2024년 22.1%에서 25.0%로 상승했다. 당 리서치센터 추정 기준으로는 2024년 25.5%에서 2025년 26.5%로 상승했다. 이는 EBITDA가 2024년 235억 원에서 2025년 274억 원으로 증가한 데 더해, 자사주 취득으로 분모인 자본총계의 증가가 억제된 효과가 함께 작용한 결과다.

이에 따라 또 다른 목표 지표인 PBR 역시 2025년 1.1배에서 2026년 3월 말 종가(6,290원) 기준 1.4배(회사 산출, 비경상손익 제외 기준)로 상승하며 목표치인 1.5배에 근접했다.

현대이지웰 별도 배당성향 추이



자료: 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

2) 선택적 복지 사업 경쟁력 강화

기존사업의 경쟁력 제고 계획은 '고객사 수주 확대 및 기존 고객사 유지'와 '복지물 경쟁력 강화'라는 두 축으로 추진되었다.

공공부문 신규 10건 수주하며

공공복지 사업 확장 추세

고객사 수주 확대 및 기존 고객사 유지

공공 부문에서는 소기의 성과를 거두고 있다. 현대이지웰은 청년 구직·재직 지원, 평생교육 등 정부 정책과 연계된 공공복지 사업을 확장하는 중이다. 2024년 수행한 경기도 청년물 사업이 대표적인 사례로, 지난해 공공복지 분야에서 총 10건을 수주하며 성과를 거두었다.

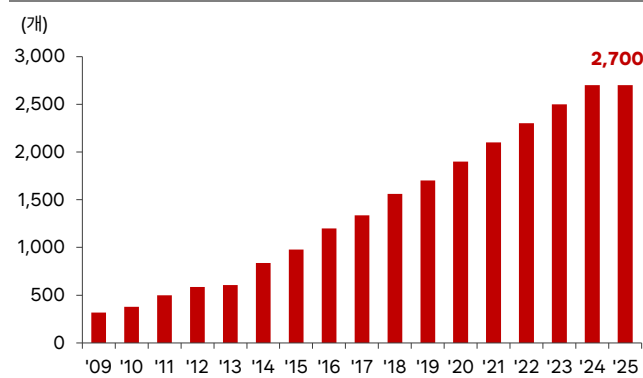
반면, 대기업 지주사나 특정 전략 지역을 공략하는 부문에서는 눈에 띄는 성과를 내지 못했다. 지난해 140개 신규 고객사를 유치했음에도 기존 고객사의 계약 해지로 인해 전체 고객 수 순증은 없었다. 현대백화점 그룹의 편입 이후 매년 200여 개 고객사가 꾸준히 증가했던 과거와 대비되는 모습이다. 취급고 역시 2025년 8,448억 원(YoY +2%), 2026년 상반기 4,489억 원(YoY +1%) 수준에 머물러 있다.

차세대 시스템 도입으로 효율성 개선이 기대되나, 당장은 무형자산 상각비가 부담

복지를 경쟁력 강화

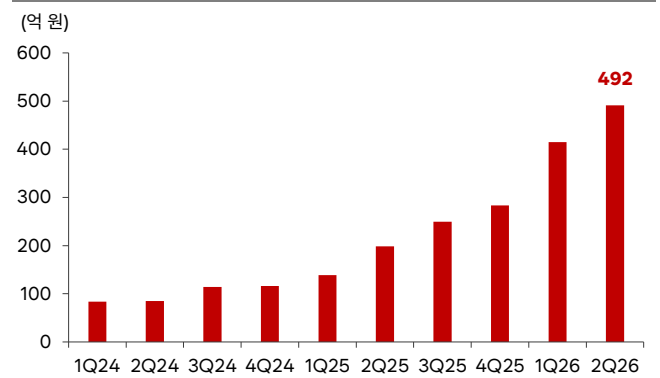
뷰티·패션 등 고마진 카테고리 육성과 버티컬 커머스 강화를 추진 중이라고 밝히고 있으나, 아직 뚜렷한 성과를 외부에서 확인하는 데 한계가 있다. 당장 주목할 부분은 2023년 착수해 총 370억 원 규모의 개발비를 투입한 차세대 시스템이다. 관리자 시스템 통합, 클라우드 기반 서버 환경 전환, UI/UX 개선을 포함하여 2026년 2월 개발을 완료하였으며, 현재는 시스템 안정화 작업을 진행하고 있다. 차세대 시스템이 안정화되면 효율성이 개선될 것으로 기대된다. 다만, 해당 프로젝트가 즉각적인 취급 증가로 이어지는지는 확인하기 어려운 반면, 무형자산상각비가 연간 약 70억 원 더해지는 부담이 더해졌다. 참고로 2026년에는 약 60억 원의 무형자산상각비가 증가할 것으로 예상된다.

현대이지웰 고객사 수 추이



자료: 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

현대이지웰 별도 무형자산 추이



자료: 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

식대 복지 사업은 대형 건설현장과 대기업 중심의 고객 구성 이동하며 거래액 증가

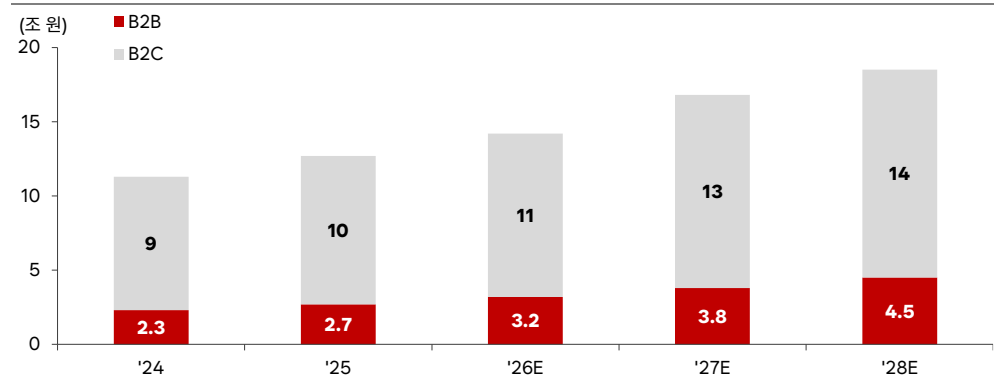
3) 신규 사업 활성화

신규 사업에서는 식대 복지 자회사 현대벤디스의 성과가 뚜렷하다. 2025년 거래액은 1,823억 원(YoY +15%), 영업이익은 4억 원으로 전년(0.4억 원)에 이어 연속 영업흑자를 기록했다. 2026년 상반기에는 거래액 1,071억 원(YoY +23%), 영업이익 6억 원을 기록하며 개선 속도가 한층 빨라지고 있다.

성장의 질적 내용도 달라졌다. 인수 초기 수도권 중소기업 중심이던 고객 구성이 대형 건설현장(포스코이앤씨, 코오롱글로벌)과 대기업(삼성E&A, 셀트리온, 현대오트모에버) 중심으로 이동했다. 또한, 대형 프랜차이즈 제휴(2024년 스타벅스, 2025년 SPC·본아이에프)를 통해 가맹점을 일괄 확보하는 방식도 거래액 증가에 기여했다.

이 외에도 B2B e쿠폰 사업과 기업복지 BPO(Business Process Outsourcing) 사업을 추진하고 있다. B2B e쿠폰 사업은 2026년 하반기 서비스를 개시할 예정이다. 2025년 3월 선불전자지급수단 발행업 등록을 마쳤으며, 'Hcon'이라는 브랜드로 e쿠폰 발송·정산 시스템을 구축 중이다. 기업복지 BPO는 건강검진·상조·사무기기 대여·EAP 등으로 카테고리를 확장하고 있으나 아직 매출 규모는 크지 않으며, 기존 고객사의 이탈을 방지하는 수단으로서의 역할이 더 크다.

e쿠폰 시장 규모 및 전망



자료: 회계법인 S사, 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

**목표 PBR을 위해선 ROE가 관건,
다만 감가상각비 증가로
EBITDA와 영업이익 괴리는 확대**

소결

현대이지웰은 기업가치 제고 계획을 성실히 이행하고 있다. 앞서 언급한 세 가지 측면만 아니라 분기별 실적발표회, NDR, 영문 IR 홈페이지 개설 등 시장 소통 강화 방안도 예정대로 추진되었다.

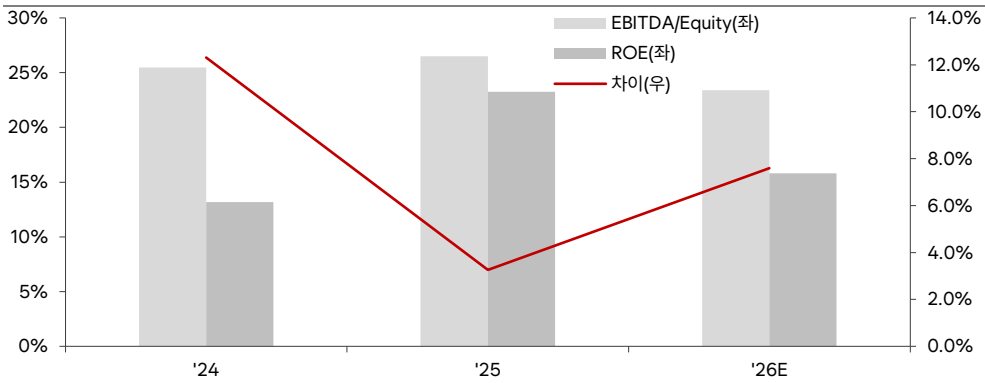
다만, 현대이지웰이 제시한 EBITDA/Equity 비율과 ROE 사이의 괴리는 PBR 1.5배 달성에 부담으로 작용할 가능성이 있다.

현대이지웰의 유·무형자산 감가상각비는 차세대 시스템 완공 여파로 전년 대비 60억 원 증가한 92억 원에 달할 것으로 예상된다. 이에 따라 2026년 EBITDA는 275억 원으로 전년과 비슷한 수준임에도 불구하고, 영업이익은 183억 원으로 59억 원 감소할 전망이다.

당사 추정치 기준으로 현대이지웰이 제시한 EBITDA/Equity 비율은 2026년 23.4%로 전년 대비 3.1%p 하락할 것으로 추정된다. 그러나 ROE는 하락폭이 더 확대되어 전년 대비 7.4%p 하락한 15.8%로 예상된다. 이처럼 EBITDA/Equity 비율과 ROE 간에 발생하는 격차는 차세대 시스템에 대한 무형자산 감가상각이 마무리되는 2030년까지 지속될 전망이다.

기업의 적정 PBR을 결정하는 핵심 변수가 ROE인 만큼, 현대이지웰이 기업가치 제고 계획의 수치상 목표를 달성하더라도 시장에서 목표로 한 PBR까지 인정받기는 어려울 수도 있다.

현대이지웰 EBITDA/Equity, ROE 추이 및 전망



주: EBITDA/Equity, ROE 모두 당사 추정치
자료: 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

2025년 실적

2025년 실적

매출액 1,426억 원(YoY +9%)

영업이익 242억 원(YoY +20%)

2025년 연결 매출액은 1,426억 원(YoY +9%), 영업이익은 242억 원(YoY +20%)을 기록했다. 영업이익률은 17.0%로 전년 대비 1.6%p 상승했다.

별도: 복지사업, 기타(임대수익 등)

복지사업 매출액은 1,364억 원(YoY +9%)을 기록했다. 위탁복지예산은 1.6조 원으로 전년과 동일했고, 온라인 취급고는 8,448억 원(YoY +2%)으로 소폭 증가에 그쳤다. 거래액 규모가 큰 공공 부문 고객이 이탈했기 때문이다. 이는 영업 경쟁에서 밀린 것이 아니라 공공 부문 통합 방침에 따른 영향으로, 현대이지웰의 경쟁력 약화로 확대 해석하기에는 무리가 있다. 고객사 수는 2,700여 개로 전년과 동일하다. 고객사 수가 늘지 않은 점은 부정적이나, 신규 유치한 140여 개 기업 중 70~80%가 선택형 복지를 처음 도입한 기업이라는 점에서 여전히 시장이 확대되고 있음을 확인할 수 있었다. 총액으로 인식되어 마진이 낮은 상품매출 비중²이 온라인 취급고 대비 7.7%로 전년 대비 0.7%p 상승한 점은 실적에 부정적인 요인이다. 그러나 협력사 마진 및 상품 믹스 조정을 거치면서, 별도 부문 영업이익은 242억 원(YoY +18%)으로 큰 폭으로 증가했다. 수수료율³이 9.2%로 전년 대비 0.4%p 상승했다.

모바일 식권

현대벤디스 매출액은 52억 원(YoY +15%), 영업이익은 4억 원(2024년 0.4억 원)을 기록하며 인수 이후 두 번째 흑자이자 처음으로 의미 있는 규모의 이익을 냈다. 연말 기준 고객사 수는 3,308개로 전년 대비 455개 증가했고, 거래액은 1,823억 원(YoY +15%)을 기록했다.

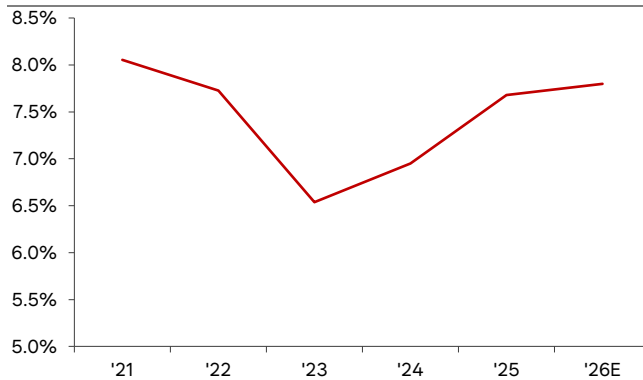
당기순이익

당기순이익이 240억 원으로 전년(119억 원) 대비 101% 증가했다. 2024년에 반영됐던 현대벤디스 영업권 손상차손 63억 원이 2025년에는 발생하지 않은 기저효과가 크게 작용했다.

² 상품매출 비중=상품매출/온라인 취급고

³ 수수료율= 수수료 매출/(온라인 취급고-상품매출)

현대이지웰 수수료를 추이



자료: 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

현대이지웰 상품매출 비중 추이



자료: 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

2026년 실적 전망

1H26 실적

매출액 764억 원(YoY +5%)

영업이익 108억 원(YoY -28%)

1> 2026년 상반기

2026년 상반기 매출액은 764억 원(YoY +5%), 영업이익은 108억 원(YoY -28%), EBITDA는 151억 원(YoY -10%)을 기록했다. 영업이익률은 14.2%로 전년 동기 대비 6.7%p 하락했다.

별도: 복지사업, 기타(임대수익 등)

별도 매출액은 736억 원(YoY +5%), 영업이익은 104억 원(YoY -32%)을 기록했다. 영업이익률은 14.1%로 전년 동기 대비 7.6%p 하락했다.

상반기 온라인 취급고는 4,489억 원(YoY +1%)에 그쳤다. 온라인 취급고는 두 가지 변수로 결정된다. 위탁복지예산 주 주 규모와 고객사 임직원의 온라인 사용률이다. 위탁복지예산을 할당받은 임직원은 이를 오프라인과 온라인 모두에서 사용할 수 있지만, 실질적으로는 온라인 사용분만이 동사의 수익에 기여한다. 2025년에는 온라인 사용률이 높았던 공공 부문 고객의 이탈이 발생했고, 신규 주주 고객의 온라인 사용률은 상대적으로 낮아 취급고 성장률이 저조했던 것으로 파악된다.

비용 측면에서는 영업이익과 EBITDA의 변동 폭 차이에서 확인할 수 있듯 감가상각비가 부담으로 작용하고 있다. 상반기 감가상각비 및 무형자산상각비 합계는 42억 원으로, 전년 동기(16억 원) 대비 26억 원 증가했다. 이 중 무형자산상각비는 1분기 12억 원, 2분기 21억 원으로 분기가 지날수록 확대되고 있다. 앞서 살펴본 차세대 시스템의 개발이 2026년 2월 완료됨에 따라, 그동안 무형자산으로 계상해 온 개발비의 상각이 본격화됐기 때문이다.

모바일 식권

상반기 매출액은 30억 원(YoY +22%), 영업이익은 6억 원(전년 동기 0.4억 원)을 기록했다. 영업이익률은 20.5%로 전년 동기 1.5%에서 큰 폭으로 상승했다. 고객사 수는 3,535개로 2025년 말 대비 227개 증가했으며, 기존 중소형 고객사 중심이던 고객군이 셀트리온·현대오트메버 등 대기업으로 확대되며 매출 성장을 이끌고 있다.

2> 2026년 하반기 전망

2026년 하반기 매출액은 747억 원(YoY +7%), 영업이익은 75억 원(YoY -17%), EBITDA는 124억 원(YoY +17%)으로 전망한다.

별도: 복지사업, 기타(임대수익 등)

별도 매출액은 716억 원(YoY +6%), 영업이익은 67억 원(YoY -25%)이 예상된다.

하반기 온라인 취급고는 4,339억 원(YoY +8%)으로 상반기(YoY +1%) 대비 성장률이 회복될 것으로 전망된다. 상반기와 달라지는 요인은 두 가지다. 첫째, 상반기에 수주한 부산-대구-인천 등 대형 지자체 물량이 온기로 반영되기 때문이다. 둘째, 상반기 취급고의 발목을 잡았던 신규 고객사의 낮은 온라인 사용률이 제도 운영 기간이 길어지면서 점차 높아질 것으로 예상된다.

다만 비용 부담은 하반기에도 이어진다. 차세대 시스템에 대한 무형자산상각비가 전년 동기 대비 34억 원 증가하는 만큼, 매출 회복에도 불구하고 영업이익 감소는 불가피할 것으로 판단된다.

모바일 식권

현대벤디스는 영업 레버리지가 큰 사업이다. 매출액이 YoY +22% 증가한 상반기에 영업이익률이 1.5%에서 20.5%로 상승한 데서 확인되듯, 고정비 비중이 높아 매출 증가분의 상당 부분이 영업이익으로 남는 구조다. 하반기 매출액은 33억 원(YoY +21%), 영업이익은 10억 원(전년 동기 4억 원)으로 예상되며, 영업이익률은 29.8%까지 상승할 것으로 추정된다.

2026 전망

매출액 1,511억 원(YoY +6%)

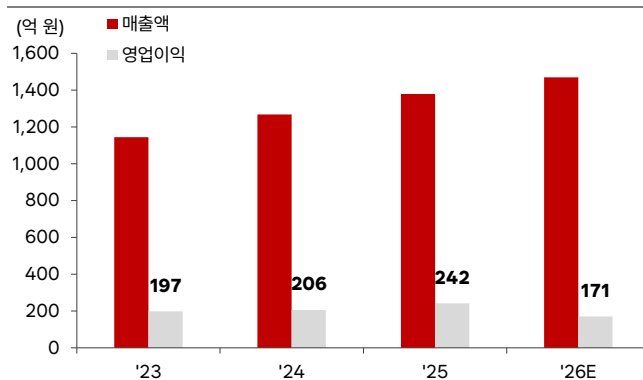
영업이익 183억 원(YoY -24%)

3> 2026년 실적 전망

이를 종합하면 2026년 매출액은 1,511억 원(YoY +6%), 영업이익은 183억 원(YoY -24%)으로 예상된다. 영업이익률은 12.1%로 전년 대비 4.9%p 하락이 추정된다. EBITDA는 275억 원으로 전년(274억 원)과 유사한 수준을 유지하지만, 무형자산상각비를 중심으로 감가상각비가 60억 원 늘어나면서 영업이익만 줄어드는 구조다.

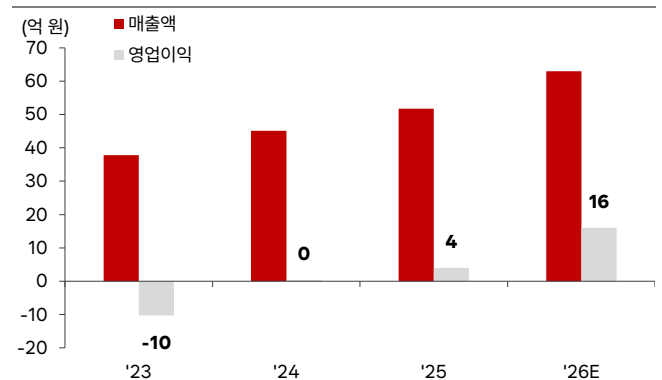
상반기까지 이어진 온라인 취급고 부진과 무형자산상각비 증가가 실적에 부담으로 작용한다. 다만 모바일 식권 부문의 실적 개선 속도가 빨라지고 있는 점은 긍정적이다. 현대벤디스의 2026년 영업이익은 16억 원으로 전년 4억 원 대비 4배 가까이 증가하며, 별도 부문의 영업이익 감소를 일부 상쇄할 전망이다.

현대이지웰(별도) 실적 추이 및 전망



자료: 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

모바일 식권(현대벤디스) 실적 추이 및 전망



자료: 현대이지웰, 한국IR협회의 기업리서치센터

현대이지웰 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	1H25	2H25	1H26	2H26E	2022	2023	2024	2025	2026E
온라인 취급고	2,371	2,070	1,963	2,042	2,425	2,064	4,441	4,007	4,489	4,339	6,909	7,662	8,277	8,448	8,828
매출액	429	296	336	364	463	301	726	701	764	747	1,125	1,180	1,311	1,426	1,511
현대이지웰 별도	418	285	326	350	450	286	703	676	736	716	1,125	1,144	1,268	1,379	1,452
복지사업	417	283	320	344	448	283	700	664	731	706	1,118	1,131	1,254	1,364	1,437
수수료	192	182	166	175	193	179	374	342	372	377	584	630	678	716	749
일반상품매출	225	102	154	169	256	103	326	323	359	330	534	501	575	649	689
기타(임대수익 등)	2	2	5	6	1	4	3	11	5	10	7	13	14	14	15
현대벤디스(모바일 식권)	12	12	12	16	15	15	24	27	30	33		38	45	52	63
연결조정	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-2	-2	-2	-2		-3	-2	-4	-4
매출비중(연결 조정 전)															
현대이지웰 별도	97%	96%	97%	96%	97%	95%	97%	96%	96.1%	96%	100%	97%	97%	96%	96%
복지사업	97%	95%	95%	94%	97%	94%	96%	95%	95.4%	94%	99%	96%	95%	95%	95%
수수료	45%	61%	49%	48%	41%	60%	51%	49%	49%	50%	52%	53%	52%	50%	49%
일반상품매출	52%	34%	46%	46%	55%	34%	45%	46%	47%	44%	47%	42%	44%	45%	45%
기타(임대 수익 등)	0%	1%	2%	2%	0%	1%	0%	2%	0.7%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
현대벤디스(식대 복지)	3%	4%	3%	4%	3%	5%	3%	4%	3.9%	4%	0%	3%	3%	4%	4%
EBITDA	93	74	56	51	91	60	167	107	151	124	210	219	235	274	275
영업이익	85	66	48	43	74	35	151	91	108	75	185	183	202	242	183
현대이지웰 별도	86	66	49	40	72	32	153	89	104	67	188	197	206	242	171
현대벤디스(모바일 식권)	0	1	0	4	3	3	0	4	6	10		-10	0	4	16
연결조정	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-2	-2	-2	-2	-2	-4	-4	-4	-4
영업이익률	19.8%	22.3%	14.3%	11.7%	15.9%	11.6%	20.9%	12.9%	14.2%	10.0%	16.5%	15.5%	15.4%	17.0%	12.1%
현대이지웰 별도	20.7%	23.3%	15.1%	11.4%	16.0%	11.3%	21.7%	13.2%	14.1%	9.4%	16.7%	17.3%	16.2%	17.5%	11.8%
현대벤디스(모바일 식권)	-2.9%	5.8%	-0.1%	23.0%	18.6%	22.4%	1.5%	13.1%	20.5%	29.8%		-27.1%	0.8%	7.7%	25.4%

자료: 현대이지웰, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 역사적 PBR Valuation

배당성향 확대 및 신사업 확장에도
밸류에이션은 역사적 하단에 위치

현대이지웰은 2026년 예상 기준 PBR 0.9배 수준에서 거래되고 있다. 2022년 이후 동사의 PBR이 0.9~1.9배 밴드에서 형성되어 온 점을 고려하면, 현재 주가는 밴드 하단에 위치해 있다.

적정 PBR은 ROE, 기대성장률, 배당성향, 위험 등의 변수에 의해 결정되는데, 현재의 낮은 배수에는 이러한 변수들에 대한 시장의 보수적인 평가가 반영되어 있는 것으로 보인다.

첫째, 기대성장률 하락이다. 공공기관 및 대기업의 선택적 복지 도입이 상당 부분 마무리되면서 시장 성장을 자체가 낮아졌고, 이에 대한 투자자들의 평가가 밸류에이션에 반영된 것으로 판단된다.

둘째, ROE 하락 우려다. 차세대 시스템이 2026년 2월 완공됨에 따라 관련 무형자산 상각비가 2030년까지 연간 70억 원 규모로 반영되며, 당분간 ROE 하락이 예상된다.

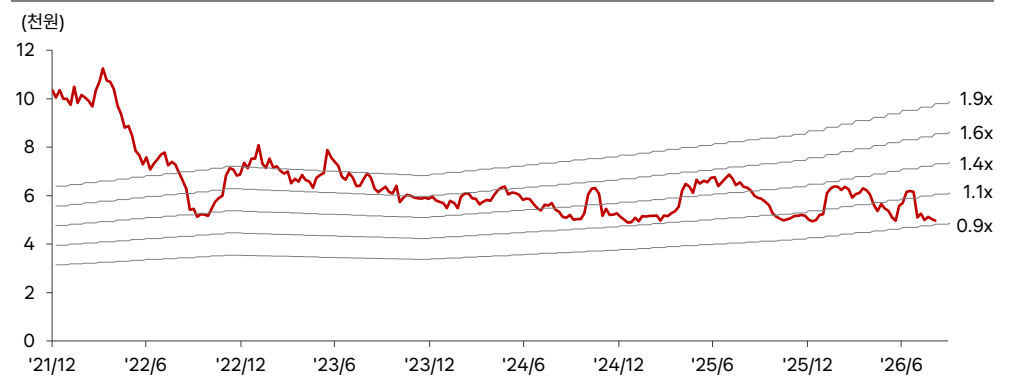
다만 현재 주가에는 향후 개선될 여지가 충분히 반영되지 않은 것으로 판단된다.

첫째, 주주환원 강화다. 별도 영업이익 대비 배당성향은 본격적인 주주환원 정책 이전 10% 수준에서 2025년 20%로 확대됐고, 5% 규모의 자사주 매입·소각도 진행됐다.

둘째, 신사업 확장 가능성이다. 현대이지웰은 2022년 인수한 벤디스의 턴어라운드 성공했다. 기존 영업망을 기반으로 e쿠폰, BPO 사업 등으로 확장하고 있음에도, 이에 대한 시장의 기대는 아직 낮은 수준이다.

결론적으로, 온라인 취급고 부진과 2026년 1~2분기 감가상각비 증가에 따른 실적 우려가 주가에 부담으로 작용하고 있는 것으로 판단된다. 다만 이러한 부정적 요인은 이미 주가에 상당 부분 반영된 반면, 배당성향 확대와 신사업 확장 같은 긍정적 요인은 충분히 반영되지 않은 것으로 보여, 현재 밸류에이션 하단에서 재평가 여지가 존재한다.

현대이지웰 역사적 P/B Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

상대적 valuation

선택적 복지 시장 성장 둔화가 낮은 기대감을 형성, 신사업 성장이 Re-rating의 핵심

현대이지웰은 Wise 국제 산업 분류 표준(Wise Industry Classification Standard, WICS)에서 상업서비스와공급품으로 분류되어 있다. WICS는 국제적으로 통용되는 분류 기준을 국내 금융정보 서비스업체 FnGuide가 국내 실정에 맞게 재구성한 기준이다. 상업서비스와공급품에는 기관 대상 상업/산업 전문 서비스를 제공하는 회사, 신용평가 서비스, 인적 자원 및 고용 서비스 등을 영위하는 회사가 포함되어 있다.

현대이지웰의 주가는 2026년 예상 PBR 0.9배에 거래되어, 컨센서스가 존재하는 시가총액 1조 원 미만의 WICS 상업서비스와공급품 8개⁴ 종목 평균 PBR인 1.5배 대비 할인되어 있다. 적정 PBR을 결정하는 핵심 변수인 ROE 측면에서 보면, 동사의 2026년 예상 ROE는 15.8%로 NICE평가정보(19.0%)·이크레더블(29.7%) 다음으로 높은 축에 속한다.

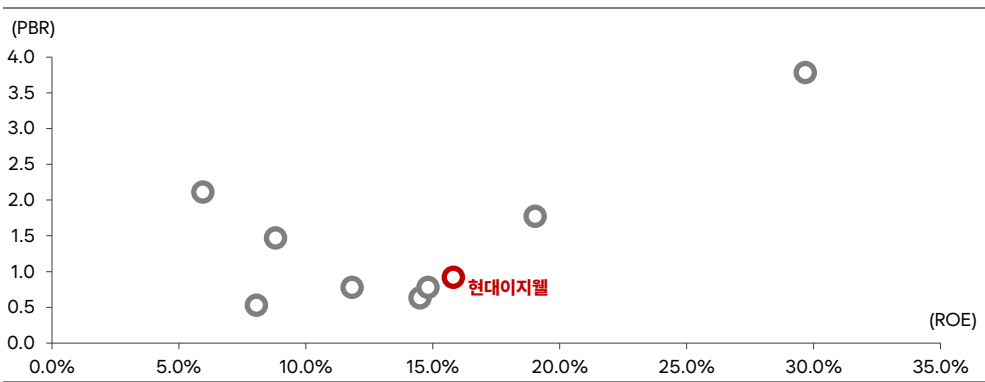
동종업체 내 배수 분포를 보면 ROE와 PBR 배수가 대체로 같이 움직인다. NICE평가정보(PBR 1.8배)와 이크레더블(3.8배)은 ROE가 각각 19%, 30%에 달하며, 신용평가라는 데이터 기반 반복매출 사업의 진입장벽이 프리미엄으로 반영되어 있다. 반대로 아이마켓코리아(PBR 0.6배)·NICE인프라(0.5배)는 ROE가 8~15% 수준에 그치는 구매대행·인프라형 사업으로, 상대적으로 낮은 마진 구조가 낮은 배수로 이어진다. 다만 에코프로에이치엔(PBR 1.5배)·에코아이(2.1배)는 ROE가 각각 8.8%, 5.9%로 동종업체 중 낮은 편임에도 평균 이상의 PBR 배수를 받고 있어, 이 구간에서는 ROE가 아니라 성장 기대가 배수를 끌어올리고 있음을 보여준다.

동종업체와 비교해 보면 현대이지웰에 대한 시장의 평가를 명확히 파악할 수 있다. 수익성은 높은 ROE 그룹(NICE평가정보·이크레더블) 수준에 근접해 있으나, 밸류에이션 배수는 저PBR 그룹(아이마켓코리아·NICE인프라) 수준에 머물러 있다. 즉, 시장은 동사의 현재 수익성을 밸류에이션에 온전히 반영하지 않고 있으며, 이는 선택적 복지 시장의 성장 둔화로 향후 이익 성장에 대한 기대감이 낮게 형성된 결과로 해석된다.

반면, 2022년 인수한 벤디스의 성공적인 턴어라운드를 발판 삼아 추진 중인 e쿠폰·BPO 등 신사업은, 에코프로에이치엔·에코아이가 낮아진 수익성에도 성장 기대감만으로 프리미엄을 받는 사례처럼 재평가(Re-rating) 가능성을 내포하고 있다. 여기에 2024년 주주환원 정책 발표 이후 배당성향을 지속적으로 제고하고 투자자 소통을 강화해 온 점을 고려하면, 동종업체 대비 확대된 수익성과 밸류에이션 배수 간의 격차가 축소될 여지가 있는 것으로 판단된다.

⁴ 아이마켓코리아, 나이스정보통신, NICE평가정보, NICE인프라, 에코프로에이치엔, 나이스디앤비, 이크레더블, 에코아이

동종업체 PBR-ROE(2026년 예상치 기준)



주: 2026년 9월 14일 종가 기준. 동종업체는 컨센서스, 현대이지웰은 당 리서치센터 추정치
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

동종업체 valuation

기업명	종가 (원)	시가총액 (억 원)	매출액(억 원)				영업이익(억 원)				ROE		PBR(배)	
			'23	'24	'25	'26E	'23	'24	'25	'26E	'25	'26E	'25(기말)	'26E
현대이지웰	5,070	1,140	1,180	1,311	1,426	1,511	183	202	242	183	23.2%	15.8%	1.1	0.9
아이마켓코리아	8,150	2,724	34,256	33,183	30,544	39,470	511	448	203	710	7.1%	14.5%	0.7	0.6
나이스정보통신	7,950	3,617	8,916	9,751	10,947	13,796	367	399	553	759	11.0%	14.8%	0.6	0.8
NICE 평가정보	16,090	9,375	4,857	5,350	6,021	6,610	653	868	1,044	1,191	176%	19.0%	2.1	1.8
NICE 인프라	3,390	1,158	3,584	3,387	3,840	4,556	277	187	307	371	4.0%	8.1%	0.7	0.5
에코프로에이치엔	23,000	4,824	2,289	2,345	1,411	2,057	418	242	117	336	4.4%	8.8%	1.7	1.5
나이스디앤비	6,450	993	879	897	914	963	142	158	154	168	11.7%	11.8%	0.9	0.8
이크레더블	14,330	1,726	411	451	500	533	126	150	156	160	28.1%	29.7%	4.7	3.8
에코아이	9,300	2,756	648	258	309	509	182	2	10	80	1.4%	5.9%	2.7	2.1
동종업체 평균											10.7%	14.1%	1.8	1.5

주: 2026년 9월 14일 종가 기준. 동종업체는 컨센서스, 현대이지웰은 당 리서치센터 추정치
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

경쟁 구도 변화 - 2위 사업자의 주인이 바뀌었다

베네피아 대주주 변경으로 경쟁 구도 변화 가능성

2024년 12월 SK텔레콤은 통신·AI 중심의 사업 재편 과정에서 SK엠앤서비스를 포함한 계열 3개사(SK커뮤니케이션즈, F&U신용정보)를 삼구아이앤씨에 매각하기로 했고, 2025년 4월 대주주 변경이 마무리됐다. 현재 SK엠앤서비스의 지분은 삼구아이앤씨 70%, 피에스엔마케팅(SK텔레콤의 100% 자회사) 30%로 구성되어 있다.

인수 주체인 삼구아이앤씨는 1968년 설립된 국내 종합 아웃소싱 기업으로, 2025년 연결 매출액 2.5조 원, 영업이익 251억 원을 기록했다. 사업 영역은 부동산·위탁 관리(FM), 반도체·배터리 후공정 컨설팅, 물류, F&B(위탁급식·기내식), 안전, 웰니스·시니어의 6개로 구성되어 있다. 삼구아이앤씨는 지속적인 국내외 M&A로 사세를 확장해 온 회사로, 인수 배경에 대해 60여 년간 구축해온 B2B 시장 내 네트워크를 활용해 시장 내 지배력과 경쟁우위를 강화하겠다고 밝혔다.

이 거래로 베네피아는 통신 그룹의 손자회사에서 아웃소싱 전문기업의 자회사로 자리를 옮기게 되었다. 소유 구조가 바뀌면서 해당 사업에 부여되는 우선순위와 투자 강도가 달라질 수 있다. 그러나 당 리서치센터는 대주주 변경에 따른 경쟁 구도 변화 가능성을 낮게 보고 있다.

SK엠앤서비스는 선택적 복지 사업인 ‘베네피아’ 외에도 결제, 교육, 인사, 고객 컨택 센터를 지원하는 ‘솔루션 & 서비스’ 사업과 데이터를 분석해 마케팅에 활용하는 ‘Data & Tech’ 사업을 영위하고 있다. 이들 사업은 B2B라는 공통점이 있지만, 선택적 복지 사업은 최종 소비자가 기업 임직원이라는 점에서 B2C에 가까운 성격을 띠는 차이가 있다.

B2C 사업에서 강점을 갖추려면 임직원들의 수요를 끌어올릴 만한 상품을 확보하는 것이 핵심 경쟁력인데, 삼구아이앤씨에 인수됨으로써 얻을 수 있는 시너지는 커 보이지 않는다. 따라서 이번 인수는 베네피아를 제외한 타 사업부를 통한 사업 강화를 염두에 둔 것으로 추정된다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	1,125	1,180	1,311	1,426	1,511
증가율(%)	16.5	4.9	11.1	8.8	5.9
매출원가	0	0	0	0	0
매출원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	1,125	1,180	1,311	1,426	1,511
매출이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	939	996	1,108	1,185	1,328
판매비율(%)	83.5	84.4	84.5	83.1	87.9
EBITDA	210	219	235	274	275
EBITDA 이익률(%)	18.7	18.5	18.0	19.2	18.2
증가율(%)	18.0	4.1	7.7	16.3	0.4
영업이익	185	183	202	242	183
영업이익률(%)	16.5	15.5	15.4	17.0	12.1
증가율(%)	16.2	-0.9	10.4	19.5	-24.4
영업외손익	18	-133	-30	34	33
금융수익	22	39	41	36	35
금융비용	3	17	10	10	2
기타영업외손익	-1	-155	-60	7	-0
종속/관계기업관련손익	0	-1	0	0	0
세전계속사업이익	203	49	173	275	216
증가율(%)	-2.9	-75.8	251.0	59.6	-21.6
법인세비용	51	55	53	35	32
계속사업이익	152	-5	119	240	184
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	152	-5	119	240	184
당기순이익률(%)	13.5	-0.5	9.1	16.8	12.2
증가율(%)	-1.5	적전	흑전	101.3	-23.5
자배주주지분 순이익	152	-5	119	240	184

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	240	114	310	242	291
당기순이익	152	-5	119	240	184
유형자산 상각비	12	18	18	18	18
무형자산 상각비	13	18	15	14	74
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	58	-67	95	-35	15
기타	5	150	63	5	0
투자활동으로인한현금흐름	-190	10	33	-17	-191
투자자산의 감소(증가)	200	146	126	21	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-17	-4	-3	-4	-5
기타	-373	-132	-90	-34	-186
재무활동으로인한현금흐름	-18	-32	-31	-133	-49
차입금의 증가(감소)	0	-6	-0	-0	1
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-17	-19	-21	-40	-49
기타	-1	-7	-10	-93	-1
기타현금흐름	0	0	0	0	-196
현금의증가(감소)	32	91	313	91	-145
기초현금	42	74	165	478	569
기말현금	74	165	478	569	424

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	1,234	1,393	1,704	1,710	1,839
현금성자산	74	165	478	569	424
단기투자자산	614	626	568	425	629
매출채권	21	13	14	12	12
재고자산	19	13	19	11	11
기타유동자산	506	576	625	693	762
비유동자산	794	578	549	707	798
유형자산	113	102	95	81	69
무형자산	472	297	264	428	534
투자자산	163	139	138	147	147
기타비유동자산	46	40	52	51	48
자산총계	2,028	1,972	2,253	2,417	2,638
유동부채	968	961	1,141	1,250	1,324
단기차입금	6	0	0	0	0
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	962	961	1,141	1,250	1,324
비유동부채	137	136	140	74	75
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	137	136	140	74	75
부채총계	1,105	1,097	1,280	1,324	1,399
자배주주지분	923	875	973	1,093	1,238
자본금	119	119	119	119	119
자본잉여금	156	156	156	156	156
자본조정 등	0	0	0	-83	0
기타포괄이익누계액	38	20	25	30	30
이익잉여금	610	580	673	871	933
자본총계	923	875	973	1,093	1,238

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	10.7	N/A	10.3	5.1	6.3
P/B(배)	1.8	1.6	1.3	1.1	0.9
P/S(배)	1.4	1.2	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	4.9	3.2	1.1	1.1	0.6
배당수익률(%)	1.2	1.5	3.3	4.3	3.4
EPS(원)	639	-22	502	1,011	803
BPS(원)	3,885	3,684	4,097	4,602	5,509
SPS(원)	4,736	4,967	5,519	6,007	6,603
DPS(원)	80	90	170	220	170
수익성(%)					
ROE	17.5	-0.6	12.9	23.2	15.8
ROA	8.5	-0.3	5.6	10.3	7.3
ROIC	3,734.0	-18.1	-494.1	-344.5	459.3
안정성(%)					
유동비율	127.5	145.0	149.4	136.8	138.9
부채비율	119.8	125.4	131.6	121.2	113.0
순차입금비율	-64.7	-81.5	-99.7	-85.0	-79.7
이자보상배율	73.2	16.2	25.9	42.2	92.0
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	44.9	68.9	95.5	109.5	126.4
재고자산회전율	90.3	74.8	84.0	97.8	137.8

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
현대이지웰	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.09.17	현대이지웰 - 국내 1위 선택적 복지 서비스 업체
2025.08.28	현대이지웰 - 국내 1위의 선택적 복지 서비스 사업자
2024.08.23	현대이지웰 - 선택적 복지 서비스 1위

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사항목은 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '가치한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.