유진투자증권

비즈니스온(138580.KQ)

지속된 M&A를 통해 저성장의 틀을 깨다

2021.10.07

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 19,500원(10/06)

시가총액: 222(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

탐방 후기: 지난해부터 지속된 M&A 를 통해 큰 폭의 실적 성장 지속 전망

1) 넛지파트너스 인수로 스마트빌 본격 매출 성장 전망: ㈜넛지파트너스를 인수(지분 80.0%, 인수금액 102 억원, 인수일자 2021.2.5). 기존 매출, 매입 데이터의 경비 처리 및 전자결재서비스를 통합(e-Account)하고 세무업무(e-Tax)까지 함께 처리 가능한 통합플랫폼을 구축함. 약 400 여 고객사를 중심으로 점차 전환을 확대할 계획. 연동구축비 이외에 플랫폼 유지보수 및 이용 수수료 등을 수취하고 있어 채택확대와 함께 안정적인 실적 성장이 예상됨. 스마트빌 매출은 지난해 114 억원에서 올해 33.6% 증가한 152 억원으로 예상함. 향후 15~20%의 연간 성장성을 전망.

2) 플랜잇파트너스 인수로 빅데이터 매출 성장을 기대: 지난해 11 월 ㈜플랜잇파트너스를 인수(지분 100%, 인수금액 270 억원, 인수일자 2020.11.13). 이를 통해 기존 MI(Market Intelligence) 사업 중심에서 BI(Business Intelligence) 사업으로 영역을 확대함. MI가 수집된 데이터를 바탕으로 실시간 빅데이터 분석서비스를 제공하는 솔루션이라면, BI 는 고도화된 분석과 시각화 서비스를 제공하는 것으로 시너지 효과를 기대. 빅데이터 사업 매출은 2020 년 54 억원에서 올해 144 억원까지 증가할 것으로 전망.

3) 글로싸인 인수로 전자계약 사업 다각화 추진: 지난해 7 월 인수한 ㈜글로싸인(지분 85.95%, 인수자금 60 억원, 인수일자 2020.7.21)을 통해 전자계약 서비스 설치 용이성 및 낮은 비용 등을 기반으로 기업 대상 시장점유율 확대를 꾀하고 있음.

2021 년 전망: 전년동기 대비 매출액 78.0%, 영업이익 73.1% 증가 전망

당사추정 2021 년 예상실적(연결기준)은 매출액 328 억원, 영업이익 95 억원으로 전년동기 대비 매출액은 78.0%, 영업이익은 73.1% 증가할 것으로 전망. 특히 M&A 를 통해 매출액의 외형 성장과 함께 안정적인 수익을 구현할 것으로 예상.

현재주가는 2021 년 기준 PER 26.2 배, 동종업계 32.0 배 대비 할인되어 거래 중

당사추정 2021 년 예상 EPS(743 원) 기준, PER 은 26.2 배 수준으로 국내 유사업체(쿠콘, 더존비즈온, NICE 평가정보, 이크레더블) 평균 PER 32.0 배 대비 소폭 할인되어 거래 중.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	15.7	18.4	32.8	38.4	44.2
영업이익(십억원)	6.2	5.5	9.5	11.8	13.6
세전계속사업손익(십억원)	5.5	3.5	9.9	11.3	12.0
당기순이익(십억원)	4.4	3.0	8.5	9.1	9.7
EPS(원)	462	312	743	792	848
증감률(%)	-16.7	-32.6	138.4	6.5	7.1
PER(배)	30.6	55.7	26.2	24.6	23.0
ROE(%)	12.1	6.2	13.0	12.6	12.5
PBR(배)	3.6	3.2	3.2	3.0	2.8
EV/EBITDA(배)	14.8	25.5	18.0	15.0	13.0

자료: 유진투자증권

발행주식수	11,376천주
52주 최고가	25,800원
최저가	13,400원
52주 일간 Beta	0.41
90일 일평균거래대금	4.1억원
외국인 지분율	8.1%
배당수익률(2021F)	1.5%

주주구성

BIS홀딩스 (외 6인)	66.9%
Wisbone Fund (외 2인)	5.1%
자사주신탁 (외 1인)	3.4%

	1M	6M	12M
주가상승률	-16.3%	-17.2%	40.8%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	-	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	9.5	-	-
영업이익(22)	11.8	-	-



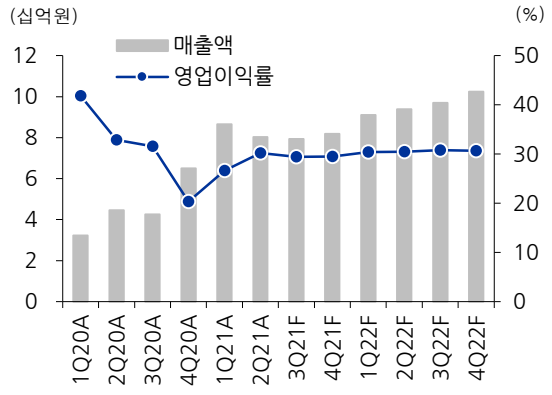
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21F	4Q21F	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F
영업수익	**3.2**	**4.5**	**4.3**	**6.5**	**8.6**	**8.0**	**7.9**	**8.2**	**9.1**	**9.4**	**9.7**	**10.2**
증가율(%,YoY)	-	-	-	-	*167.9*	*80.6*	*86.7*	*26.0*	*5.3*	*16.8*	*22.2*	*25.0*
증가율(%,QoQ)	-	*37.9*	*-4.5*	*52.9*	*33.0*	*-7.0*	*-1.2*	*3.2*	*11.2*	*3.1*	*3.4*	*5.5*
제품별 매출액												
스마트빌	2.7	2.7	2.7	3.3	4.5	3.5	3.5	3.7	4.5	4.2	4.4	4.6
전자계약	0.2	0.4	0.1	0.3	0.3	0.6	0.6	0.6	0.4	0.7	0.7	0.8
빅데이터	0.2	1.2	1.0	2.7	3.6	3.6	3.6	3.6	4.0	4.2	4.3	4.6
웹플랫폼	0.1	0.2	0.5	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
제품별 비중(%)												
스마트빌	82.4	60.4	62.8	51.4	52.0	44.0	44.1	44.9	49.9	44.9	45.1	44.9
전자계약	6.2	8.8	2.8	3.8	3.7	7.8	7.5	7.3	3.9	7.7	7.4	7.3
빅데이터	7.4	27.2	23.5	40.9	41.6	44.9	45.0	44.5	43.5	44.3	44.2	44.5
웹플랫폼	3.9	3.6	10.8	3.9	2.7	3.3	3.3	3.3	2.8	3.2	3.3	3.3
수익												
영업비용	1.9	3.0	2.9	5.2	6.3	5.6	5.6	5.8	6.3	6.5	6.7	7.1
영업이익	**1.4**	**1.5**	**1.3**	**1.3**	**2.3**	**2.4**	**2.3**	**2.4**	**2.8**	**2.9**	**3.0**	**3.1**
세전이익	**1.3**	**-0.6**	**1.3**	**1.4**	**2.5**	**2.6**	**2.4**	**2.4**	**2.7**	**2.8**	**2.8**	**2.9**
당기순이익	**1.0**	**-0.4**	**1.1**	**1.4**	**2.3**	**2.2**	**2.0**	**2.0**	**2.2**	**2.2**	**2.3**	**2.4**
지배기업당기순이익	**1.0**	**-0.4**	**1.1**	**1.4**	**2.3**	**2.2**	**2.0**	**1.9**	**2.2**	**2.2**	**2.3**	**2.3**
이익률(%)												
영업비용율	58.2	67.2	68.4	79.7	73.4	69.8	70.6	70.5	69.6	69.5	69.2	69.4
영업이익률	**41.8**	**32.8**	**31.6**	**20.3**	**26.6**	**30.2**	**29.4**	**29.5**	**30.4**	**30.5**	**30.8**	**30.6**
세전이익률	**39.6**	**-13.1**	**31.2**	**22.2**	**28.5**	**33.0**	**29.6**	**29.8**	**30.2**	**29.7**	**29.2**	**28.5**
당기순이익률	**30.4**	**-9.5**	**24.9**	**21.8**	**26.6**	**27.9**	**25.0**	**23.9**	**24.0**	**23.7**	**23.6**	**23.1**
지배기업순이익률	**30.4**	**-9.5**	**25.1**	**22.2**	**26.9**	**27.5**	**25.0**	**23.7**	**23.9**	**23.6**	**23.4**	**23.0**

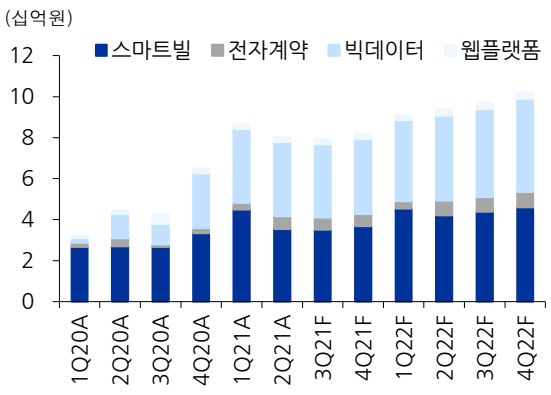
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 부문별 매출액 추이 및 전망 (분기별)



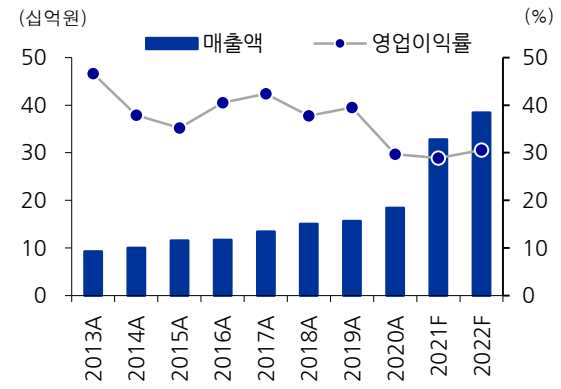
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업수익	**9.3**	**10.0**	**11.6**	**11.7**	**13.5**	**15.0**	**15.7**	**18.4**	**32.8**	**38.4**
YoY(%)	-	*7.9*	*15.7*	*1.1*	*14.9*	*11.8*	*4.3*	*17.6*	*78.0*	*17.1*
제품별 매출액										
스마트빌	-	-	-	-	-	11.0	10.8	11.4	15.2	17.7
전자계약	-	-	-	-	-	0.4	0.5	1.0	2.1	2.5
빅데이터	-	-	-	-	-	3.4	4.0	5.4	14.4	17.0
웹플랫폼	-	-	-	-	-	0.3	0.4	0.7	1.0	1.2
제품별 비중(%)										
스마트빌	-	-	-	-	-	72.9	69.2	61.7	46.4	46.1
전자계약	-	-	-	-	-	2.3	2.9	5.2	6.5	6.6
빅데이터	-	-	-	-	-	22.7	25.4	29.4	44.0	44.1
웹플랫폼	-	-	-	-	-	2.1	2.6	3.7	3.1	3.1
수익										
영업비용	4.9	6.2	7.5	7.0	7.8	9.4	9.5	13.0	23.3	26.7
영업이익	**4.3**	**3.8**	**4.1**	**4.7**	**5.7**	**5.7**	**6.2**	**5.5**	**9.5**	**11.8**
세전이익	**-4.8**	**3.5**	**4.7**	**3.1**	**6.6**	**6.5**	**5.5**	**3.5**	**9.9**	**11.3**
당기순이익	**-5.7**	**3.1**	**3.8**	**2.6**	**5.3**	**5.3**	**4.4**	**3.0**	**8.5**	**9.1**
지배기업당기순이익	-	-	**3.8**	**2.6**	**5.3**	**5.3**	**4.4**	**3.1**	**8.5**	**9.0**
이익률(%)										
영업비용율	53.4	62.1	64.8	59.5	57.6	62.3	60.5	70.3	71.1	69.4
영업이익률	**46.6**	**37.9**	**35.2**	**40.5**	**42.4**	**37.7**	**39.5**	**29.7**	**28.9**	**30.6**
세전이익률	**-52.2**	**35.1**	**40.3**	**26.4**	**49.2**	**43.5**	**34.9**	**18.8**	**30.2**	**29.4**
당기순이익률	**-61.9**	**31.4**	**33.1**	**22.4**	**39.4**	**35.2**	**28.1**	**16.5**	**25.9**	**23.6**
지배기업순이익률	-	-	**33.1**	**22.4**	**39.4**	**35.2**	**28.1**	**16.7**	**25.8**	**23.4**

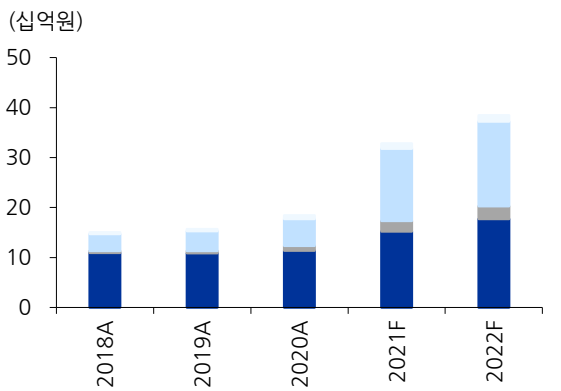
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 부문별 매출액 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

Ⅱ. Valuation

도표 1. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

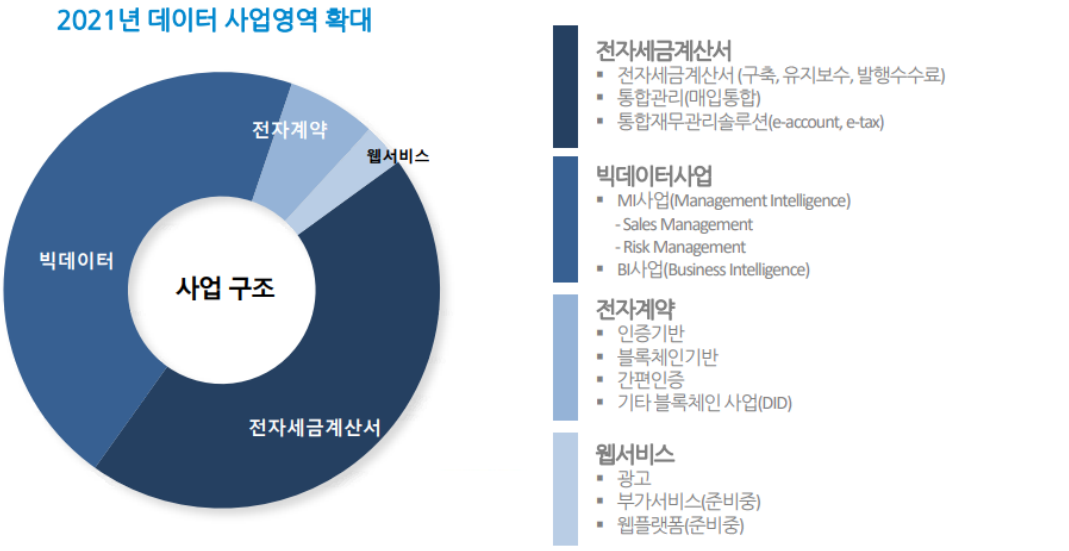
	비즈니스온	평균	쿠콘	더존비즈온	NICE 평가정보	아크레더블
주가(원)	19,500		77,600	91,900	19,800	19,950
시가총액(십억원)	222		627	2,788.3	1,202	240.3
PER(배)						
FY19A	30.6	28.6	-	48.5	20.8	16.4
FY20A	55.7	37.1	-	57.6	31.9	21.7
FY21F	**26.2**	**32.0**	**42.5**	**45.3**	**22.8**	**17.3**
FY22F	**24.6**	**27.8**	**35.2**	**38.8**	**20.7**	**16.5**
PBR(배)						
FY19A	3.6	4.9	-	7.0	3.7	4.2
FY20A	3.2	6.3	-	8.2	5.7	4.9
FY21F	**3.2**	**5.5**	**7.7**	**6.6**	**4.0**	**3.8**
FY22F	**3.0**	**4.8**	**6.2**	**5.8**	**3.5**	**3.5**
매출액(십억원)						
FY19A	15.7		41.2	262.7	410.9	40.9
FY20A	18.4		51.4	306.5	446.0	42.9
FY21F	32.8		63.7	330.4	476.5	44.7
FY22F	38.4		77.1	375.3	516.0	46.4
영업이익(십억원)						
FY19A	6.2		6.2	66.8	51.3	16.7
FY20A	5.5		11.2	76.7	62.7	16.9
FY21F	9.5		16.6	83.7	70.0	17.5
FY22F	11.8		21.7	99.7	78.7	18.4
영업이익률(%)						
FY19A	39.5	23.5	15.1	25.4	12.5	40.9
FY20A	29.7	25.1	21.9	25.0	14.1	39.3
FY21F	**28.9**	**26.3**	**26.1**	**25.3**	**14.7**	**39.2**
FY22F	**30.6**	**27.4**	**28.1**	**26.6**	**15.3**	**39.7**
순이익(십억원)						
FY19A	4.4		9.2	51.0	40.8	13.7
FY20A	3.0		18.9	57.9	47.2	13.1
FY21F	8.5		14.7	65.0	52.8	13.9
FY22F	9.1		18.4	75.6	58.1	14.6
EV/EBITDA(배)						
FY19A	14.8	16.6	-	29.3	10.9	9.7
FY20A	25.5	20.2	-	31.2	17.1	12.2
FY21F	18.0	17.9	25.4	25.2	11.6	9.4
FY22F	15.0	15.2	19.5	21.4	10.9	9.0
ROE(%)						
FY19A	12.1	24.0	31.3	18.7	19.3	26.8
FY20A	6.2	23.7	36.5	15.2	19.5	23.4
FY21F	13.0	19.3	19.9	15.5	19.0	23.0
FY22F	12.6	19.1	20.2	16.0	18.3	22.1

참고: 2021.10.06 종가 기준, 컨센서스 적용. 비즈니스온은 당사 추정
자료: QuantWise, 유진투자증권

Ⅲ. 회사 소개

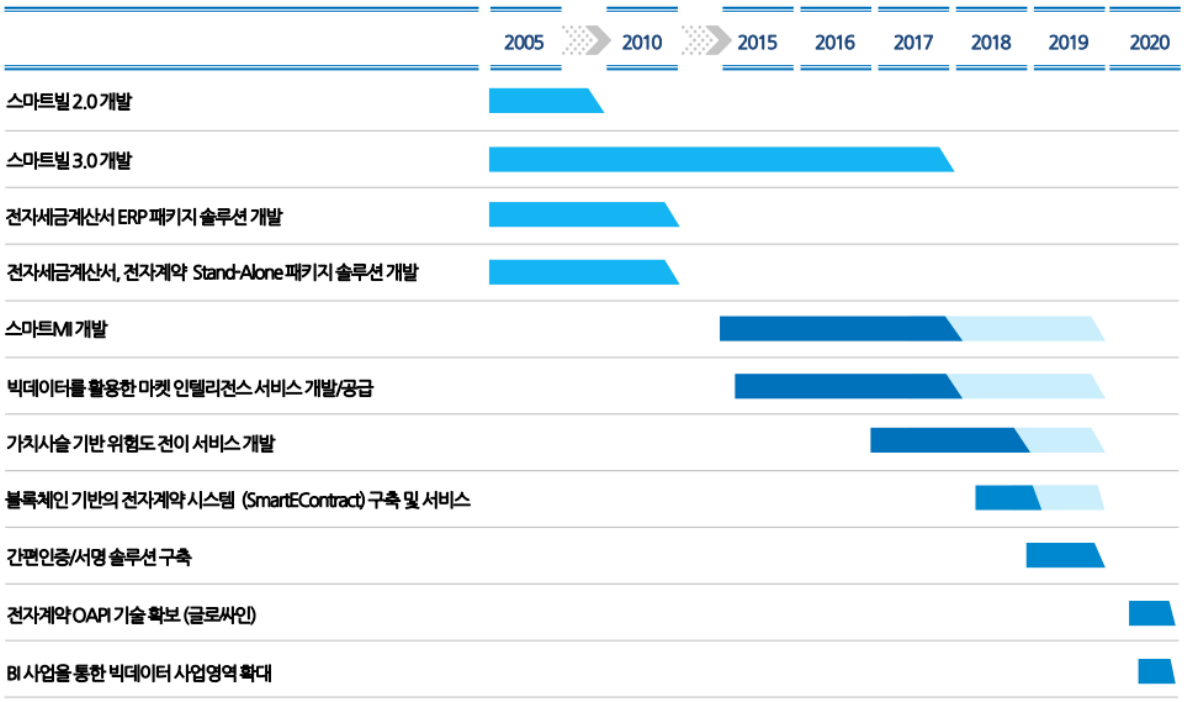
전자세금계산서 서비스 전문기업에서 사업 다각화 추진

도표 2. 사업 영역



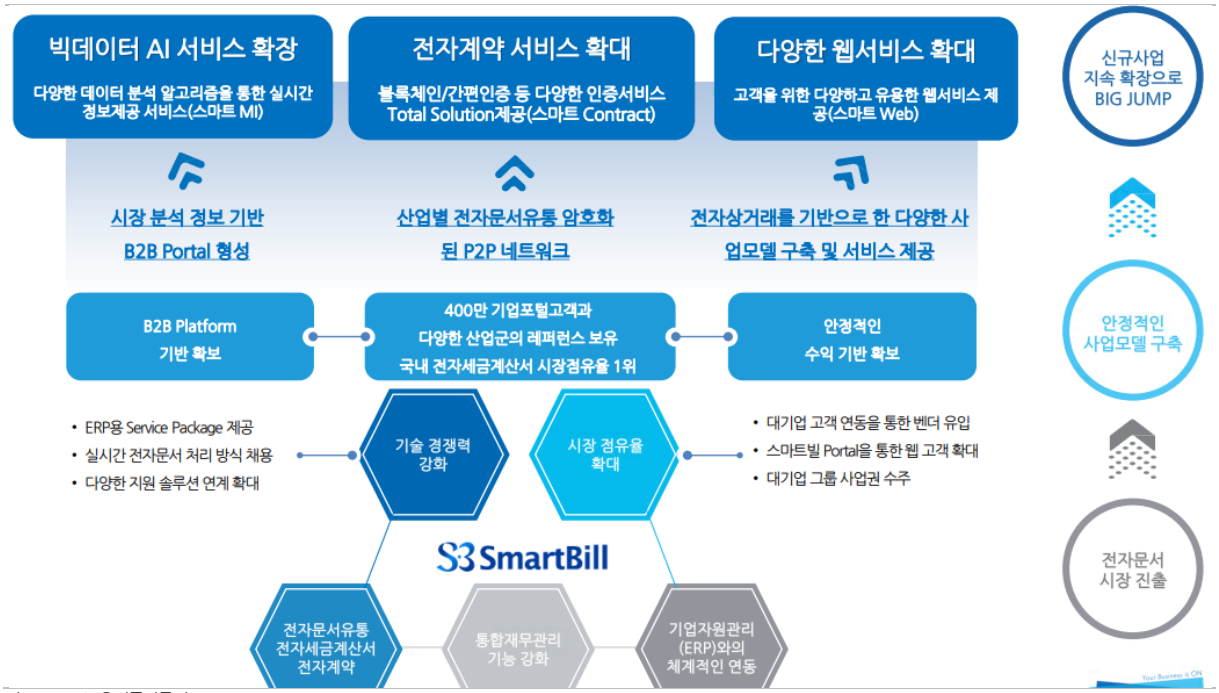
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 3. 사업 성장 Key Word



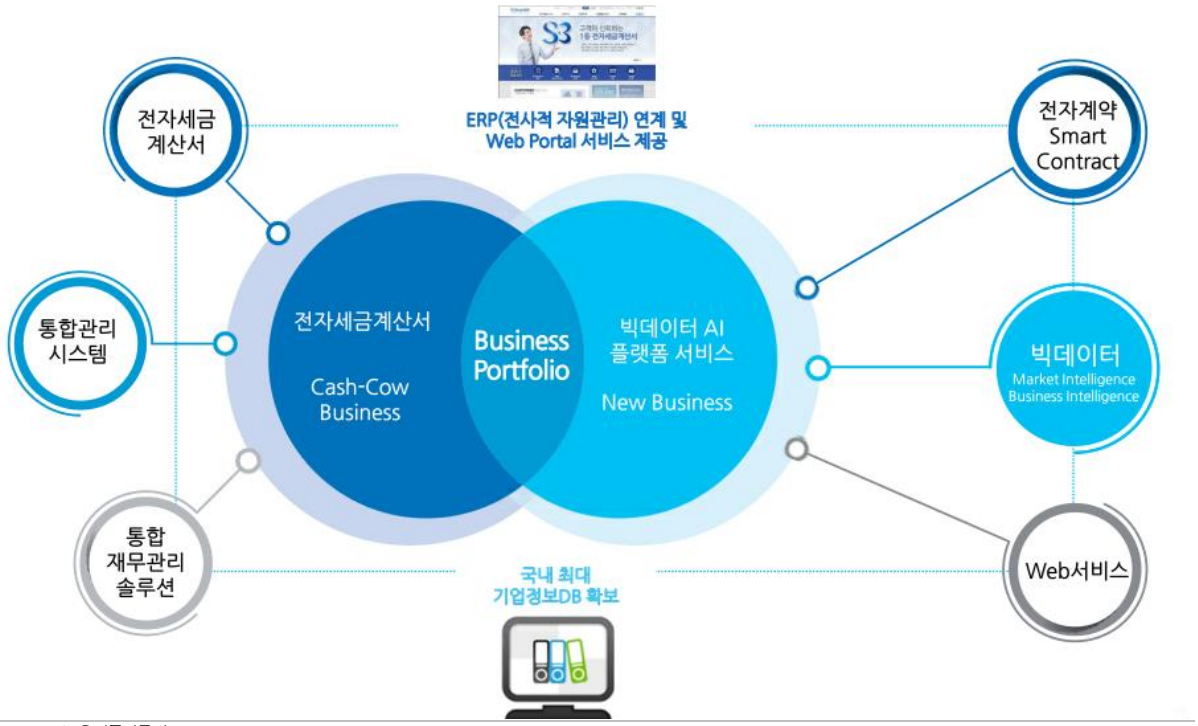
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 4. Corporate Identity



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 5. 사업영역 확대 추진 중



자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅵ. 투자포인트

1) 넷지파트너스 인수로 스마트빌 본격 매출 성장 전망

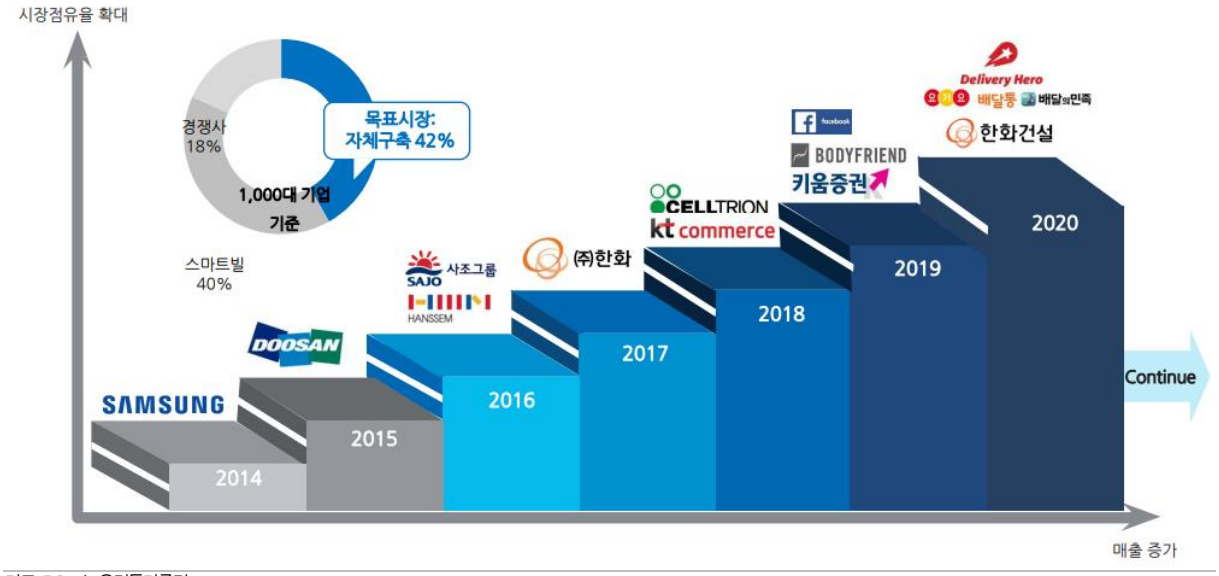
도표 6. 국내 전자문서 유통서비스 브랜드 1 위



1등 서비스 브랜드	우수한 기능	안정적인 서비스
• 국내 전자세금계산서 발행량 1위! • 국내 1,500개 고객사 ERP 연동 구축 1위! • 전자문서 업계 최초 400만 고객 돌파	• 플랫폼 연계 방식 • ERP용 Service Package 제공 • 업계 유일 실시간 연동방식 적용	• 10년 이상 축적된 운영 노하우 • 업계 최다 50명의 전담 인력 • 직영 고객센터 운영

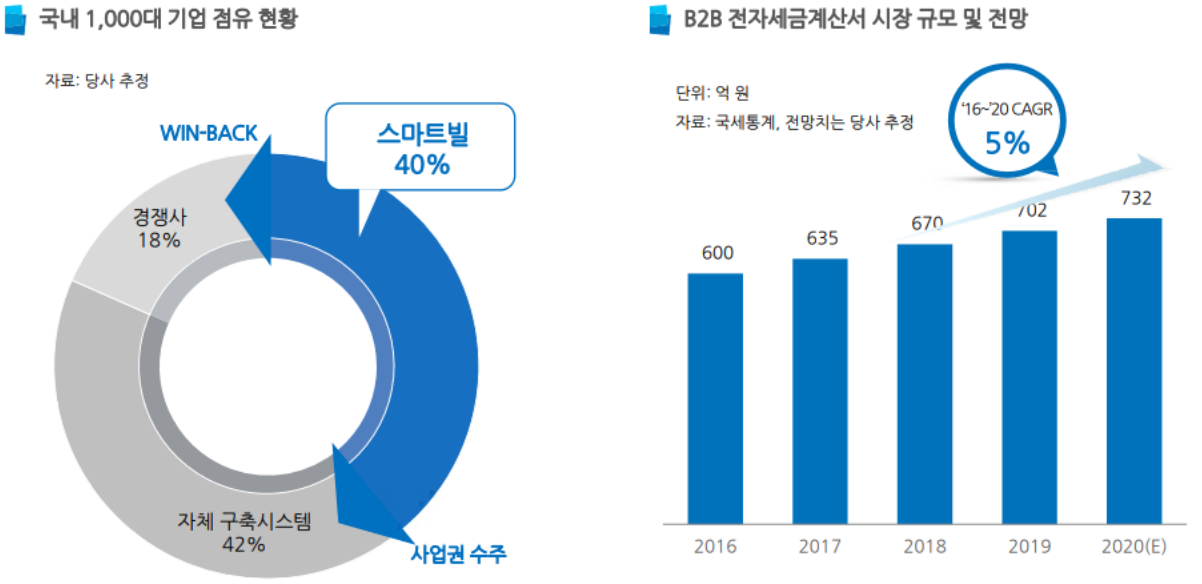
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 7. 대기업 중심 고객사 확대



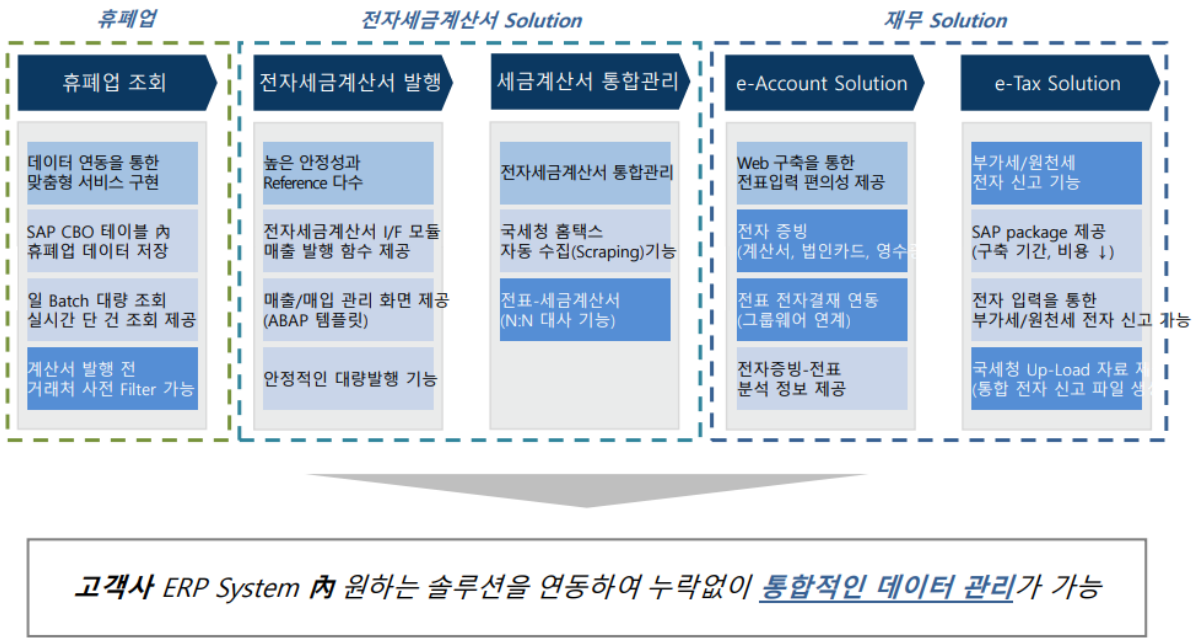
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8. 국내 전자세금계산서 시장점유율 1 위, 스마트빌 서비스 도입으로 고객 확대 중



자료: IR Book, 유진투자증권

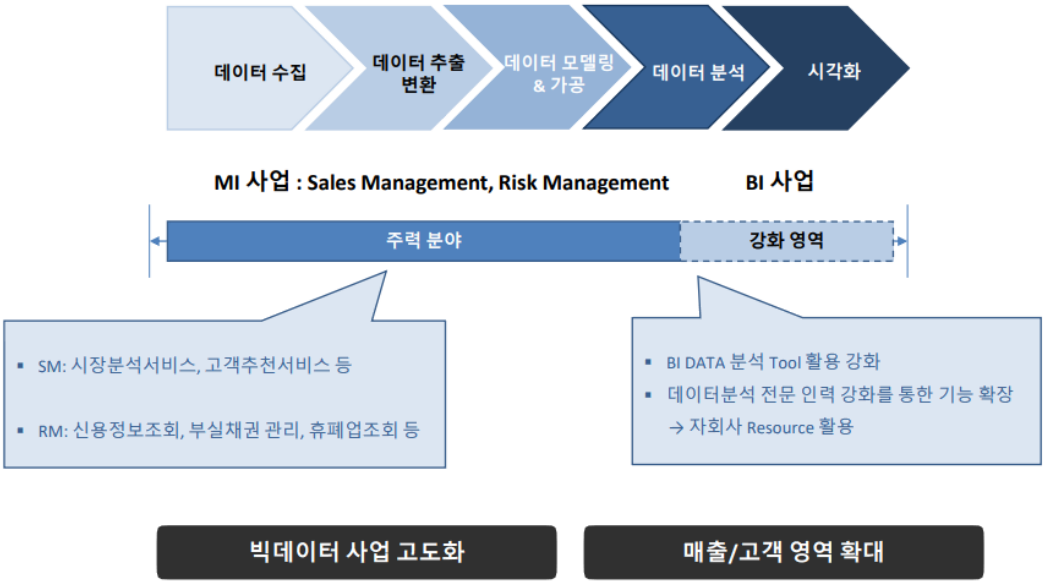
도표 9. 통합 재무관리 솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 플랜잇파트너스 인수로 빅데이터 매출 성장을 기대

도표 10. 방대한 데이터를 활용한 빅데이터 서비스 제공



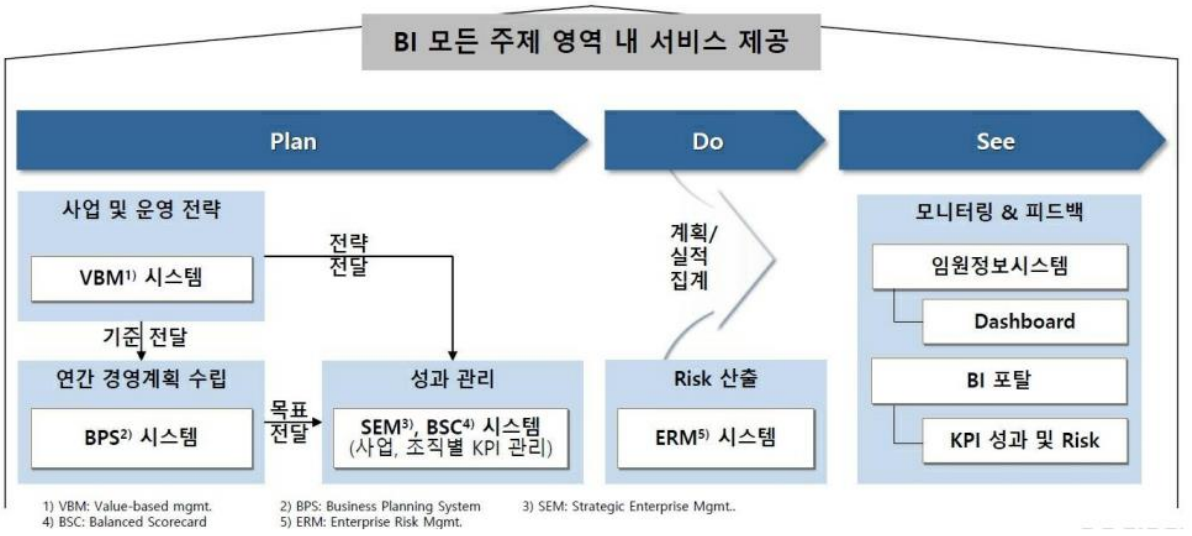
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11. 스마트 MI(market Intelligence)



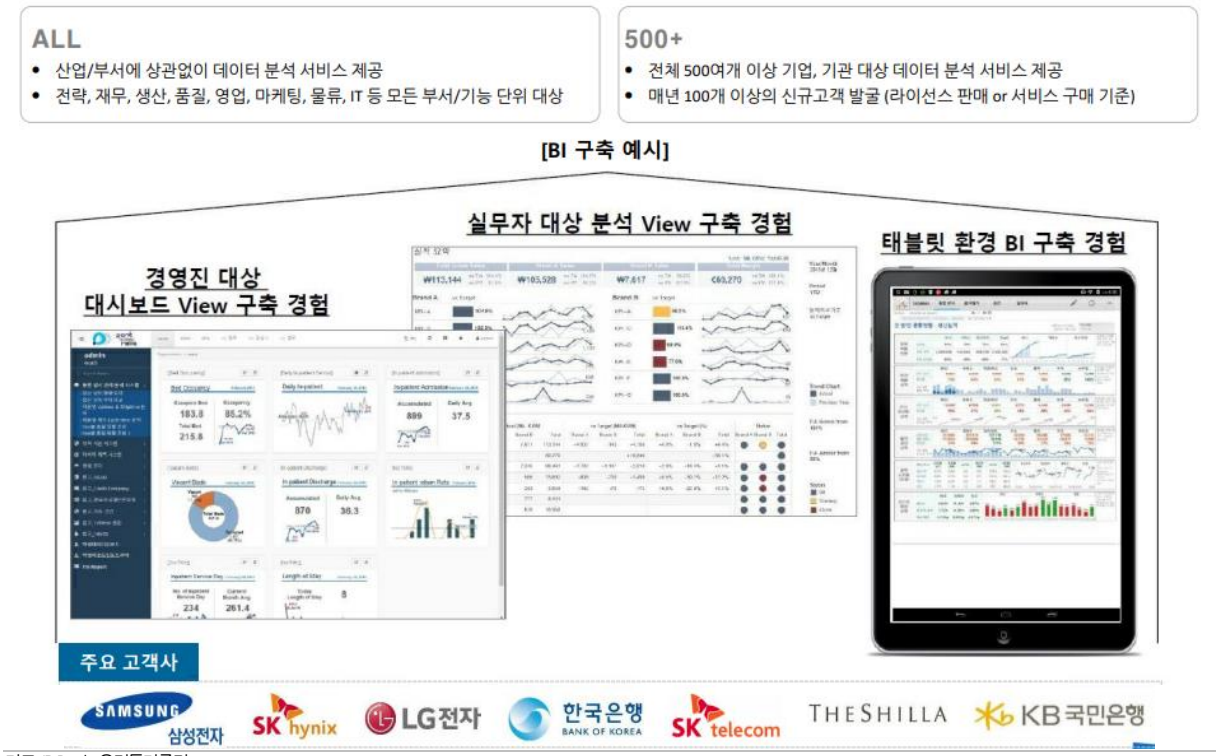
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. BI(Business Intelligence) 기획에서 개발, 분석 활용 가이드까지 토탈 BI 서비스 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

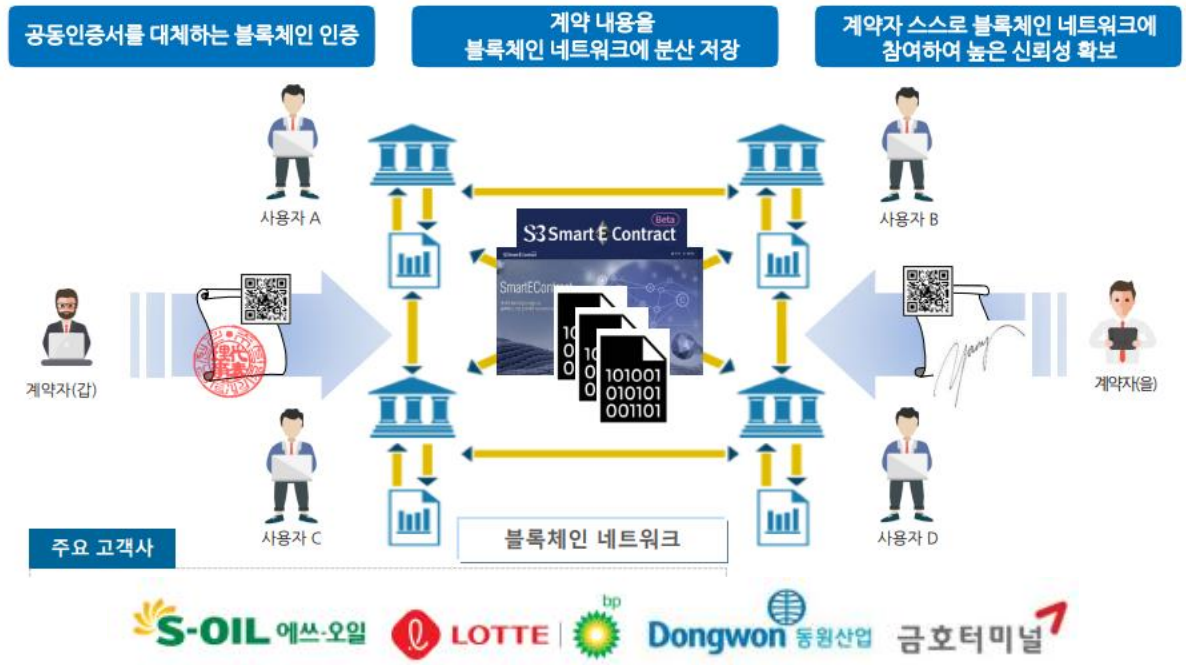
도표 13. BI 사업 영역



자료: IR Book, 유진투자증권

3) 글로싸인 인수로 전자계약 사업 다각화 추진

도표 14. 블록체인 기반 전자계약



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 웹기반 간편 전자계약 솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.09.30 기준)