유진투자증권

비즈니스온(138580.KQ)

당사 추정치 상회하며 분기 최고 실적 달성

2022.04.27

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 11,100원(04/26)

시가총액: 250(십억원)

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

1Q22 Review: 매출액 +21.7%yoy, 영업이익 +28.4%yoy. 분기 최고 실적 달성

전 일(4/26) 발표한 1 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 105 억원, 영업이익 30 억원으로 전년동기대비 각각 21.7%, 28.4% 증가하면서 분기 최고 실적을 달성함. 당사 추정치(매출액 91 억원, 영업이익 28 억원) 대비 매출액과 영업이익은 상회하였음.

1 분기 실적에서 긍정적인 것은 분기 최고 매출액과 영업이익을 달성한 것임. ① 빅데이터 사업 매출(매출비중 35.2%)은 전년동기 수준에서 머물렀으나 ② ㈜넛지파트너즈(지분 80.0%, 인수금액 102 억원, 일자 2021.2.5) 및 시프티(Shiftee)(지분 66.7%, 인수금액 280 억원, 2022.2.4)를 인수에 따라 스마트빌 매출(매출비중 55.0%)은 전년동기대비 28.6% 증가하며 실적 성장을 견인함. ③ 또한 전자계약 관련 매출(매출비중 7.4%)도 매출 비중은 작지만, 전년동기대비 143.9% 증가하며 큰 폭의 실적 증가세를 보였음. ④ 1 분기 최고 매출 달성과 함께 수익성 개선(영업이익률: 1Q21, 26.6% → 1Q22P, 28.1%, 1.5%p↑)도 지속되고 있는 것도 긍정적.

2Q22 Preview: 매출액 +24.2%yoy, 영업이익 +21.6%yoy. 실적 성장 지속 전망

당사 추정 2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 100 억원, 영업이익 30 억원으로 전년동기대비 각각 24.2%, 21.6% 증가하며 실적 성장세를 이어갈 것으로 전망함. 올해 2 월 초에 인수한 시프티(Shiftee) 인수를 통해 스마트빌 매출이 성장을 견인할 것으로 예상.

현재주가는 2022 년 기준 PER 29.4 배, 동종업계 21.6 배 대비 할증되어 거래 중

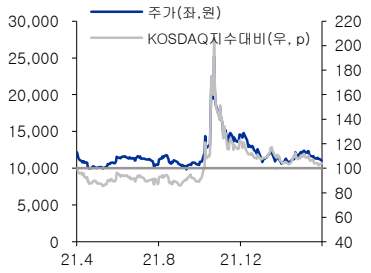
당사 추정 2022 년 예상 EPS(377 원) 기준, PER 은 29.4 배 수준으로 국내 유사업체(쿠콘, 더존비즈온, Nice 평가정보, 세틀뱅크) 평균 PER 21.6 배 대비 할증되어 거래 중.

동사의 상장 이후 5 년간 평균 PER 은 36.3 배로 동종업계 PER 대비 할증되어 거래되어왔으며, 본격적인 M&A 를 통해 높은 실적 성장 기반을 마련한 지난 2 년간의 평균 PER 은 54.8 배를 기록하였음. 안정적인 실적 성장 지속과 함께 지속적인 M&A 추진 기대감 등으로 향후 주가는 하락은 제한적이고, 상승 전환이 가능할 것으로 예상.

발행주식수	22,556천주
52주 최고가	43,900원
최저가	10,500원
52주 일간 Beta	1.38
90일 일평균거래대금	7.3억원
외국인 지분율	7.6%
배당수익률(2022F)	1.8%
주주구성	
BIS홀딩스 (외 6인)	68.4%
자사주신탁 (외 2인)	5.1%

	1M	6M	12M
주가상승률	-9.0%	2.2%	-8.8%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	12.6	12.1	▲
영업이익(23)	15.2	14.4	▲



(단위: 십억원, (%,%p)	1Q22P					2Q22E			2021A	2022E		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	10.5	9.1	15.5	-	-	10.0	-5.1	24.2	33.5	42.4	26.6	49.9	17.7
영업이익	3.0	2.8	6.3	-	-	3.0	-0.3	21.6	9.0	12.6	39.9	15.2	20.8
세전이익	2.9	2.8	3.3	-	-	2.9	-0.4	8.5	9.3	12.1	30.3	13.6	12.7
순이익	2.1	2.1	-3.0	-	-	2.0	-1.4	-9.6	6.3	8.5	35.5	9.5	11.8
지배순이익	2.1	2.1	-0.3	-	-	2.0	-1.4	-7.9	6.2	8.5	36.4	9.5	11.8
영업이익률	28.1	30.6	-2.5	-	-	29.5	1.4	-0.6	26.8	29.7	2.8	30.4	0.8
순이익률	19.5	23.3	-3.7	-	-	20.3	0.7	-7.6	18.6	20.0	1.3	19.0	-1.0
EPS(원)	366	727	-49.7	-	-	361	-1.4	-7.9	277	377	36.4	422	11.8
BPS(원)	2,511	5,611	-55.3	-	-	2,601	3.6	-54.3	2,805	2,797	-0.3	3,018	7.9
ROE(%)	14.6	13.0	1.6	-	-	13.9	-0.7	7.0	10.0	13.5	3.5	14.5	1.0
PER(X)	30.4	15.3	-	-	-	30.8	-	-	53.5	29.4	-	26.3	-
PBR(X)	4.4	2.0	-	-	-	4.3	-	-	5.3	4.0	-	3.7	-

자료: 비즈니스온, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

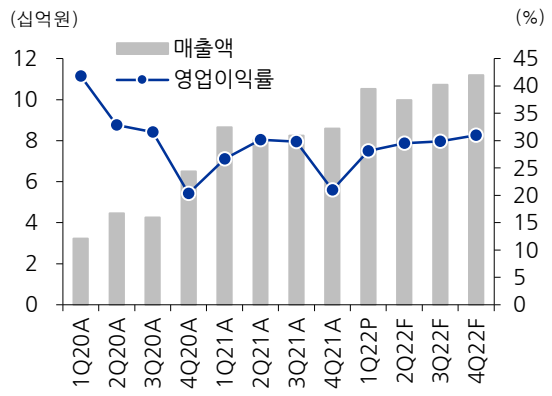
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22P	2Q22F	3Q22F	4Q22F
영업수익	**3.2**	**4.5**	**4.3**	**6.5**	**8.6**	**8.0**	**8.2**	**8.6**	**10.5**	**10.0**	**10.7**	**11.2**
증가율(%,YoY)	-	-	-	-	*167.9*	*80.6*	*94.0*	*32.2*	*21.7*	*24.2*	*30.2*	*30.2*
증가율(%,QoQ)	-	*37.9*	*-4.5*	*52.9*	*33.0*	*-7.0*	*2.6*	*4.2*	*22.4*	*-5.1*	*7.5*	*4.3*
제품별 매출액												
스마트빌	2.7	2.7	2.7	3.3	4.5	3.5	3.8	4.4	5.8	5.0	5.3	6.2
전자계약	0.2	0.4	0.1	0.3	0.3	0.6	0.8	0.5	0.8	0.9	1.3	0.8
빅데이터	0.2	1.2	1.0	2.7	3.6	3.6	3.4	3.4	3.7	3.8	3.9	3.9
웹플랫폼	0.1	0.2	0.5	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
제품별 비중(%)												
스마트빌	82.4	60.4	62.8	51.4	52.0	44.0	45.6	51.3	55.0	49.6	49.0	55.1
전자계약	6.2	8.8	2.8	3.8	3.7	7.8	10.3	5.9	7.4	9.4	11.8	6.8
빅데이터	7.4	27.2	23.5	40.9	41.6	44.9	40.8	39.6	35.2	38.0	36.0	35.0
웹플랫폼	3.9	3.6	10.8	3.9	2.7	3.3	3.4	3.3	2.4	3.0	3.1	3.1
수익												
영업비용	1.9	3.0	2.9	5.2	6.3	5.6	5.8	6.8	7.6	7.0	7.5	7.7
영업이익	**1.4**	**1.5**	**1.3**	**1.3**	**2.3**	**2.4**	**2.5**	**1.8**	**3.0**	**3.0**	**3.2**	**3.5**
세전이익	**1.3**	**-0.6**	**1.3**	**1.4**	**2.5**	**2.6**	**2.6**	**1.6**	**2.9**	**2.9**	**3.1**	**3.3**
당기순이익	**1.0**	**-0.4**	**1.1**	**1.4**	**2.3**	**2.2**	**1.6**	**0.1**	**2.1**	**2.0**	**2.2**	**2.2**
지배기업당기순이익	**1.0**	**-0.4**	**1.1**	**1.4**	**2.3**	**2.2**	**1.6**	**0.1**	**2.1**	**2.0**	**2.2**	**2.3**
이익률(%)												
영업비용율	58.2	67.2	68.4	79.7	73.4	69.8	70.2	79.0	71.9	70.5	70.1	69.0
영업이익률	**41.8**	**32.8**	**31.6**	**20.3**	**26.6**	**30.2**	**29.8**	**21.0**	**28.1**	**29.5**	**29.9**	**31.0**
세전이익률	**39.6**	**-13.1**	**31.2**	**22.2**	**28.5**	**33.0**	**31.2**	**18.5**	**27.4**	**28.8**	**28.6**	**29.0**
당기순이익률	**30.4**	**-9.5**	**24.9**	**21.8**	**26.6**	**27.9**	**19.5**	**1.2**	**19.5**	**20.3**	**20.1**	**20.0**
지배기업순이익률	**30.4**	**-9.5**	**25.1**	**22.2**	**26.9**	**27.5**	**18.9**	**1.7**	**19.6**	**20.4**	**20.2**	**20.1**

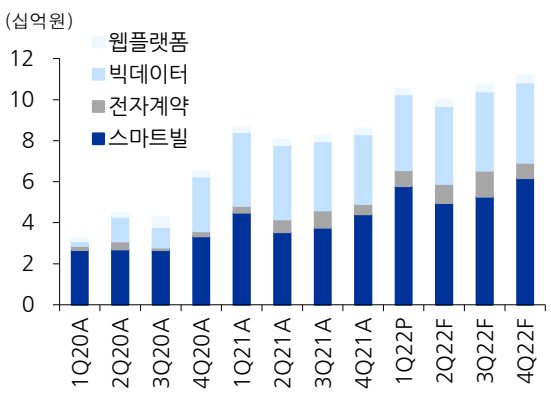
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 부문별 매출액 추이 및 전망



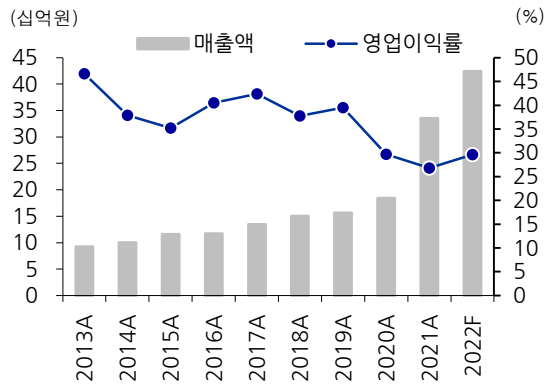
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
영업수익	**9.3**	**10.0**	**11.6**	**11.7**	**13.5**	**15.0**	**15.7**	**18.4**	**33.5**	**42.4**
YoY(%)	-	*7.9*	*15.7*	*1.1*	*14.9*	*11.8*	*4.3*	*17.6*	*81.9*	*26.6*
제품별 매출액										
스마트빌	-	-	-	-	-	11.0	10.8	11.4	16.2	22.2
전자계약	-	-	-	-	-	0.4	0.5	1.0	2.3	3.8
빅데이터	-	-	-	-	-	3.4	4.0	5.4	14.0	15.3
웹플랫폼	-	-	-	-	-	0.3	0.4	0.7	1.1	1.2
제품별 비중(%)										
스마트빌	-	-	-	-	-	72.9	69.2	61.7	48.3	52.2
전자계약	-	-	-	-	-	2.3	2.9	5.2	6.9	8.8
빅데이터	-	-	-	-	-	22.7	25.4	29.4	41.7	36.0
웹플랫폼	-	-	-	-	-	2.1	2.6	3.7	3.1	2.9
수익										
영업비용	4.9	6.2	7.5	7.0	7.8	9.4	9.5	13.0	24.5	29.8
영업이익	**4.3**	**3.8**	**4.1**	**4.7**	**5.7**	**5.7**	**6.2**	**5.5**	**9.0**	**12.6**
세전이익	**-4.8**	**3.5**	**4.7**	**3.1**	**6.6**	**6.5**	**5.5**	**3.5**	**9.3**	**12.1**
당기순이익	**-5.7**	**3.1**	**3.8**	**2.6**	**5.3**	**5.3**	**4.4**	**3.0**	**6.3**	**8.5**
지배기업당기순이익	-	-	**3.8**	**2.6**	**5.3**	**5.3**	**4.4**	**3.1**	**6.2**	**8.5**
이익률(%)										
영업비용율	53.4	62.1	64.8	59.5	57.6	62.3	60.5	70.3	73.2	70.3
영업이익률	**46.6**	**37.9**	**35.2**	**40.5**	**42.4**	**37.7**	**39.5**	**29.7**	**26.8**	**29.7**
세전이익률	**-52.2**	**35.1**	**40.3**	**26.4**	**49.2**	**43.5**	**34.9**	**18.8**	**27.7**	**28.5**
당기순이익률	**-61.9**	**31.4**	**33.1**	**22.4**	**39.4**	**35.2**	**28.1**	**16.5**	**18.6**	**20.0**
지배기업순이익률	-	-	**33.1**	**22.4**	**39.4**	**35.2**	**28.1**	**16.7**	**18.6**	**20.1**

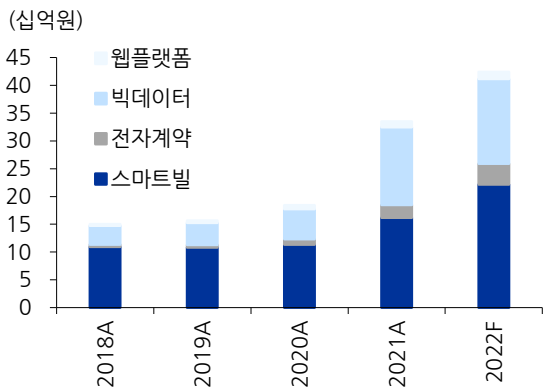
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

Ⅱ. Valuation

도표 1. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

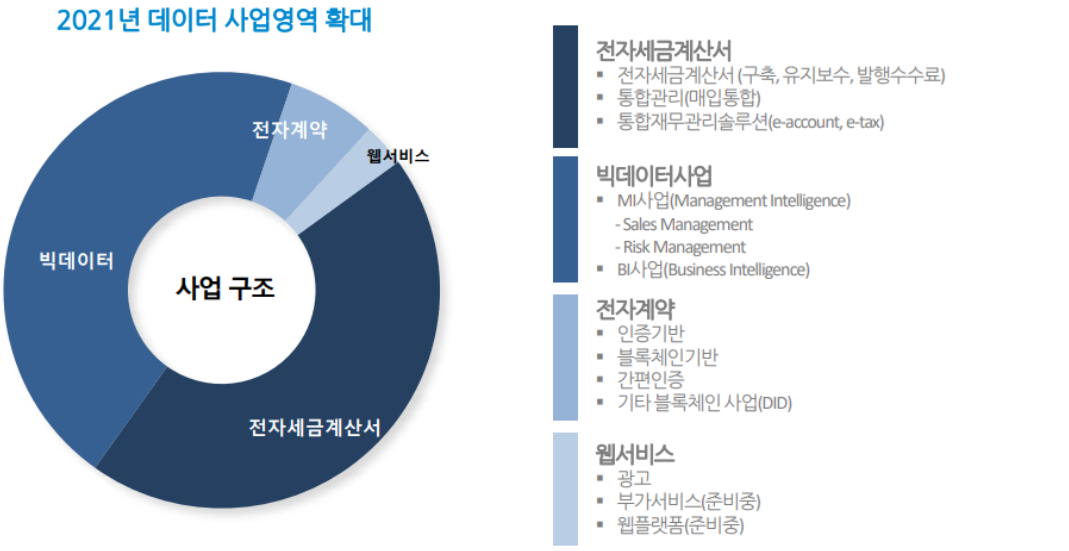
	비즈니스온	평균	쿠콘	더존비즈온	NICE 평가정보	세틀뱅크
주가(원)	11,100		48,900	40,850	18,500	27,000
시가총액(십억원)	250.4		493.5	1,241.1	1,123.2	255.2
PER(배)						
FY20A	64.4	34.6	-	57.6	31.9	27.0
FY21A	53.5	38.5	98.2	42.8	20.0	14.3
FY22F	**29.4**	**21.6**	**29.0**	**23.8**	**18.4**	**15.3**
FY23F	**26.3**	**18.9**	**25.1**	**21.2**	**16.2**	**13.2**
PBR(배)						
FY20A	1.6	5.3	-	8.2	5.7	2.5
FY21A	5.3	3.9	5.7	4.7	3.6	2.1
FY22F	**4.0**	**2.7**	**3.3**	**2.4**	**3.3**	**1.6**
FY23F	**3.7**	**2.4**	**2.9**	**2.2**	**2.9**	**1.5**
매출액(십억원)						
FY20A	18.4	185.0	51.4	306.5	446.0	78.1
FY21A	33.5	204.2	61.4	318.8	484.8	110.4
FY22F	42.4	267.3	73.0	344.4	524.6	127.3
FY23F	49.9	294.1	85.2	382.7	563.3	145.3
영업이익(십억원)						
FY20A	5.5	35.6	11.2	76.7	62.7	10.7
FY21A	9.0	38.8	16.8	71.2	72.6	15.3
FY22F	12.6	48.4	20.8	73.0	81.9	18.0
FY23F	15.2	54.6	25.1	81.4	90.5	21.4
영업이익률(%)						
FY20A	29.7	22.8	21.9	25.0	14.1	13.7
FY21A	26.8	23.7	27.4	22.3	15.0	13.9
FY22F	**29.7**	**19.9**	**28.5**	**21.2**	**15.6**	**14.1**
FY23F	**30.4**	**20.4**	**29.4**	**21.3**	**16.1**	**14.7**
순이익(십억원)						
FY20A	3.0	29.7	18.9	57.9	47.2	11.3
FY21A	6.3	30.5	7.2	54.4	54.7	22.5
FY22F	8.5	37.7	17.1	54.5	61.1	18.2
FY23F	9.5	42.8	19.5	61.3	69.3	20.9
EV/EBITDA(배)						
FY20A	27.2	17.7	-	31.2	17.1	10.2
FY21A	29.2	18.7	49.2	21.9	10.0	3.6
FY22F	15.7	10.6	15.5	12.5	9.0	5.4
FY23F	13.3	9.2	12.9	11.4	8.2	4.3
ROE(%)						
FY20A	n/a	23.7	36.5	15.2	19.5	-
FY21A	10.0	15.8	7.3	12.1	19.5	17.0
FY22F	13.5	13.5	12.3	10.6	19.1	12.2
FY23F	14.5	13.8	12.2	11.0	19.2	12.7

참고: 2022.04.26 종가 기준, 컨센서스 적용. 비즈니스온은 당사 추정
자료: QuantWise, 유진투자증권

Ⅲ. 회사 소개

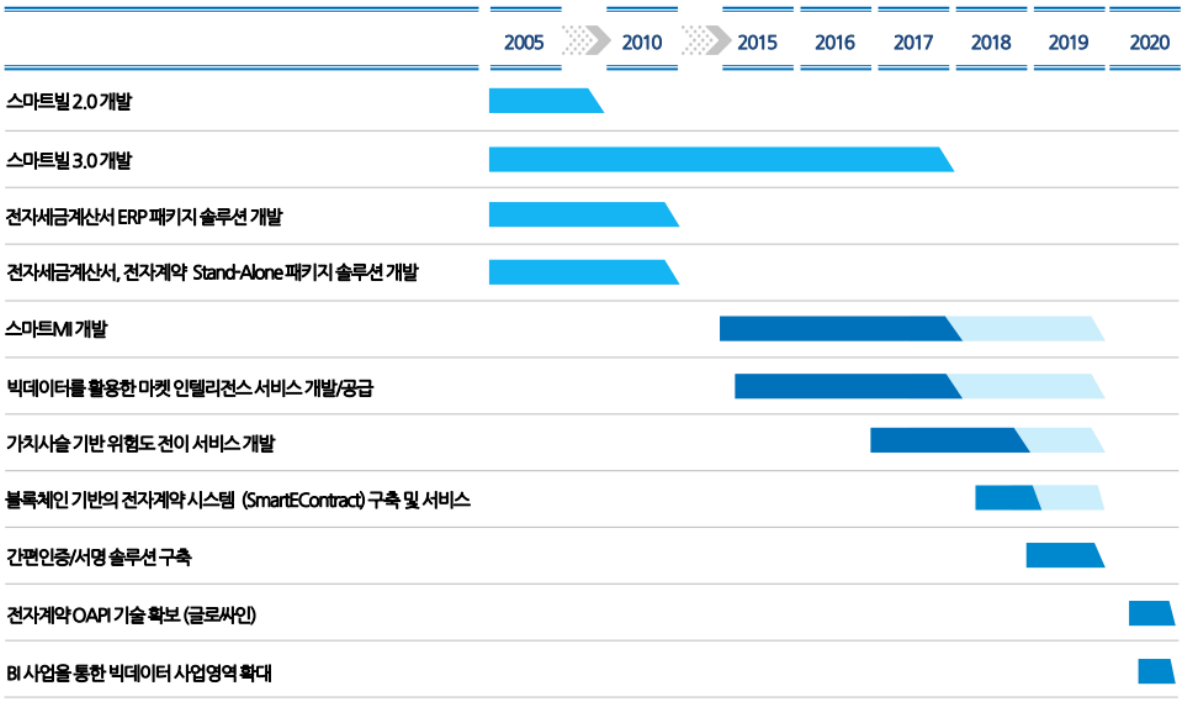
전자세금계산서 서비스 전문기업에서 사업 다각화 추진

도표 2. 사업 영역



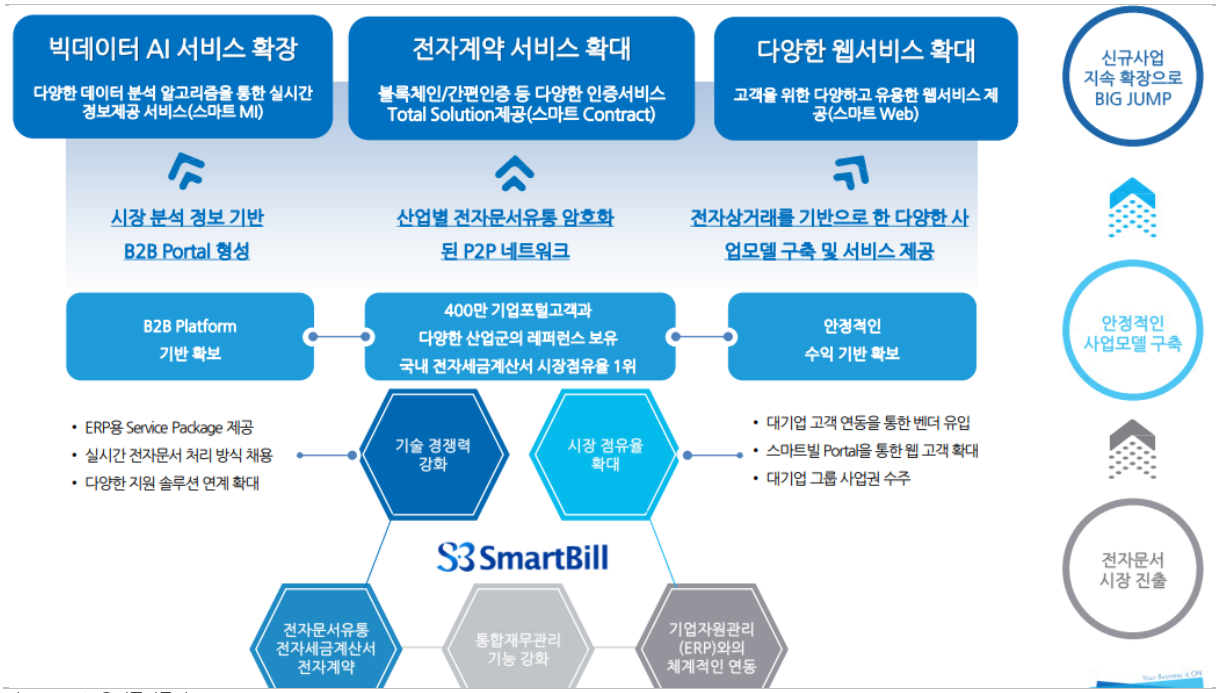
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 3. 사업 성장 Key Word



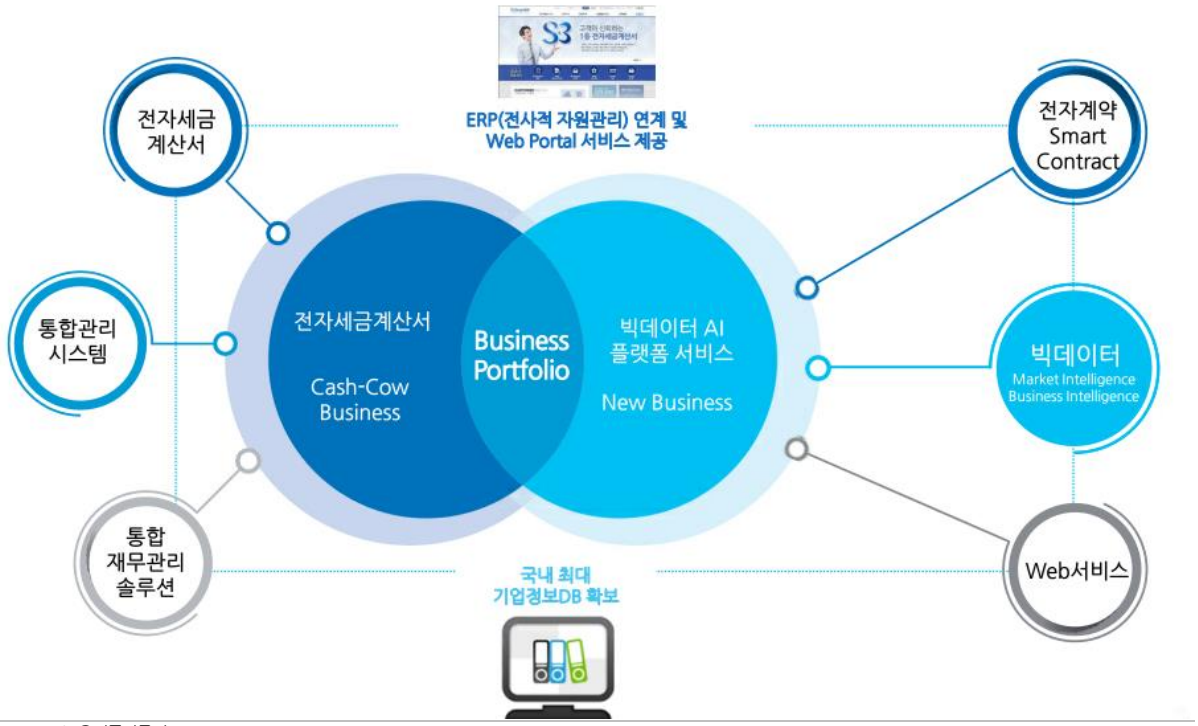
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 4. Corporate Identity



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 5. 사업영역 확대 추진 중

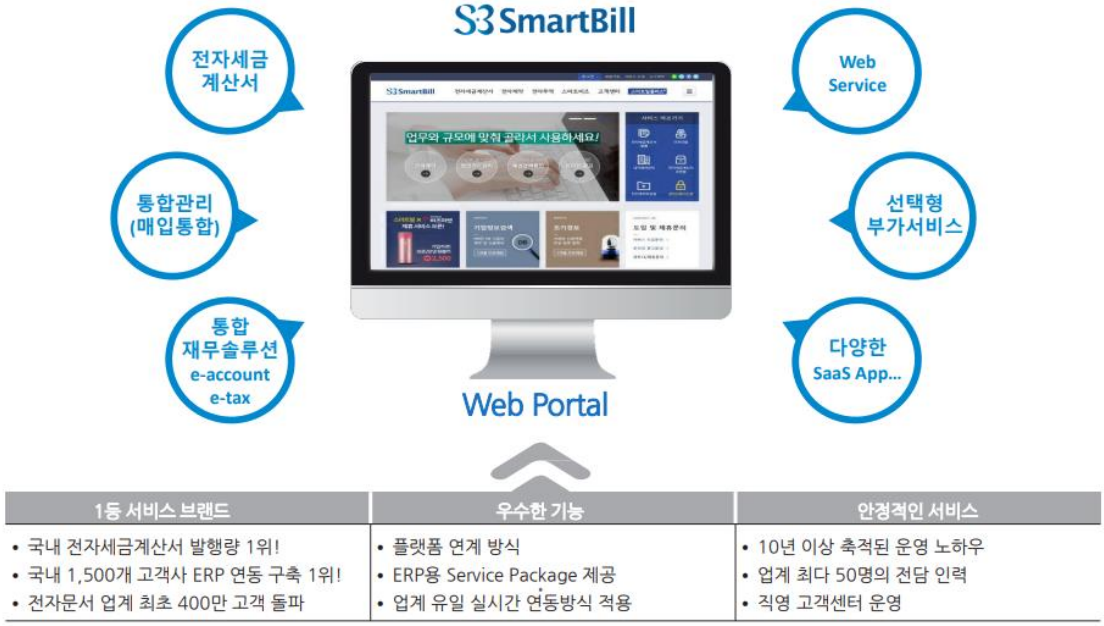


자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅵ. 투자포인트

1) 넷지파트너스 인수로 스마트빌 본격 매출 성장 전망

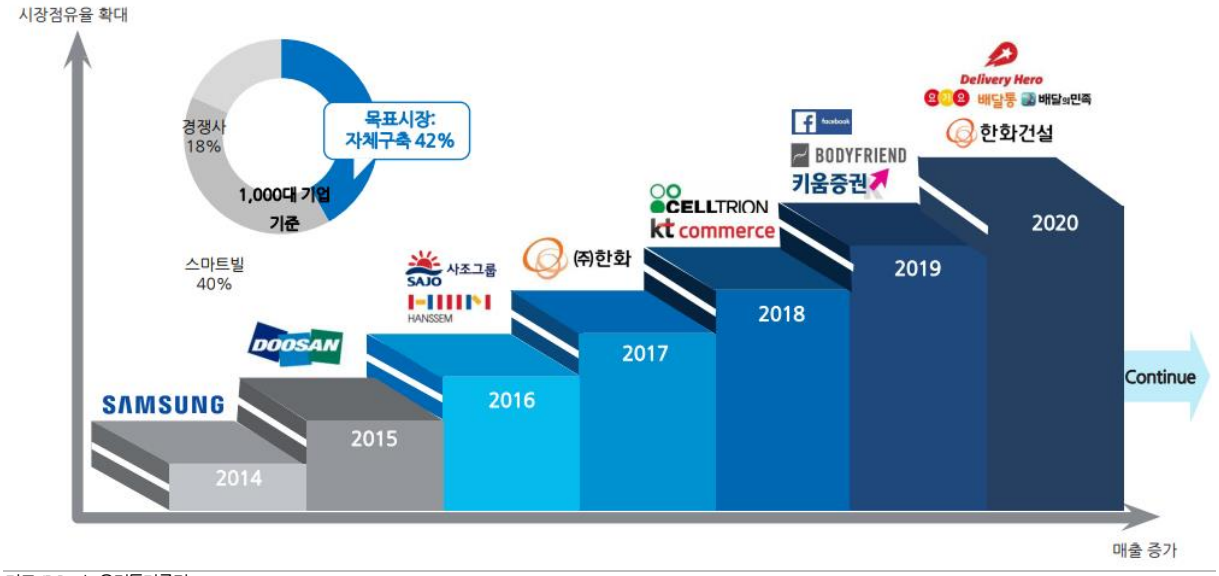
도표 6. 국내 전자문서 유통서비스 브랜드 1 위



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

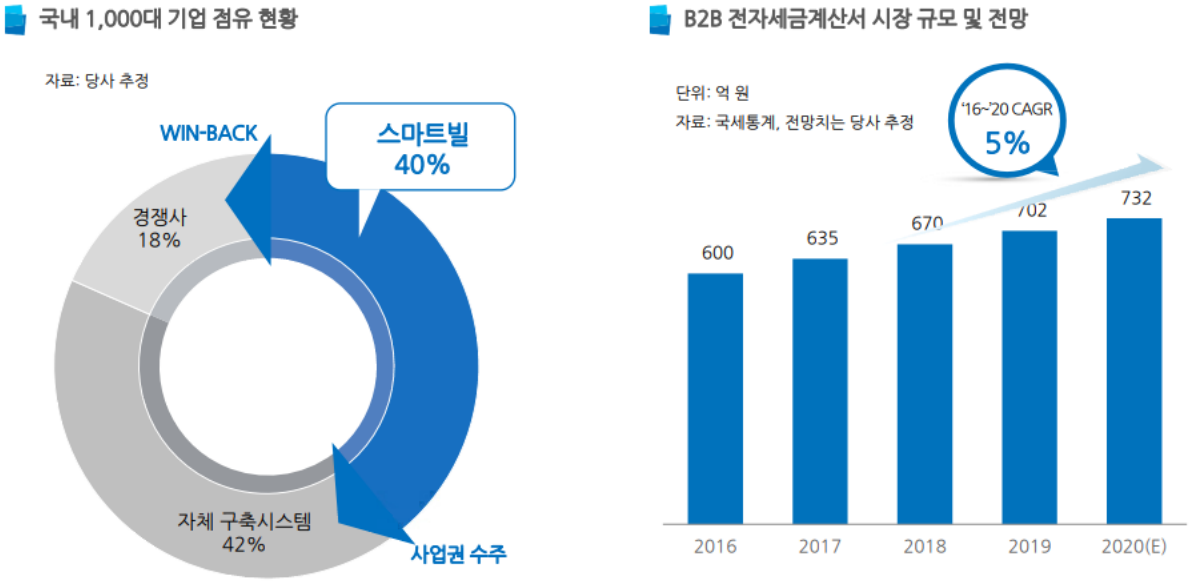
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 7. 대기업 중심 고객사 확대



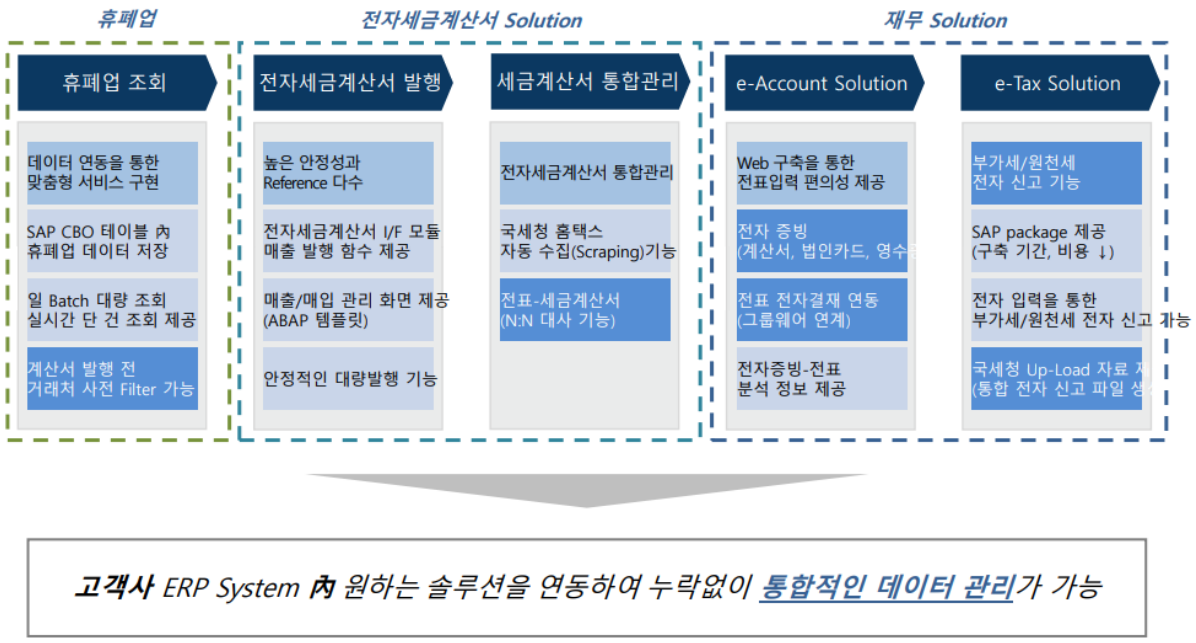
자료: IR Book, 유진투자증권

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



자료: IR Book, 유진투자증권

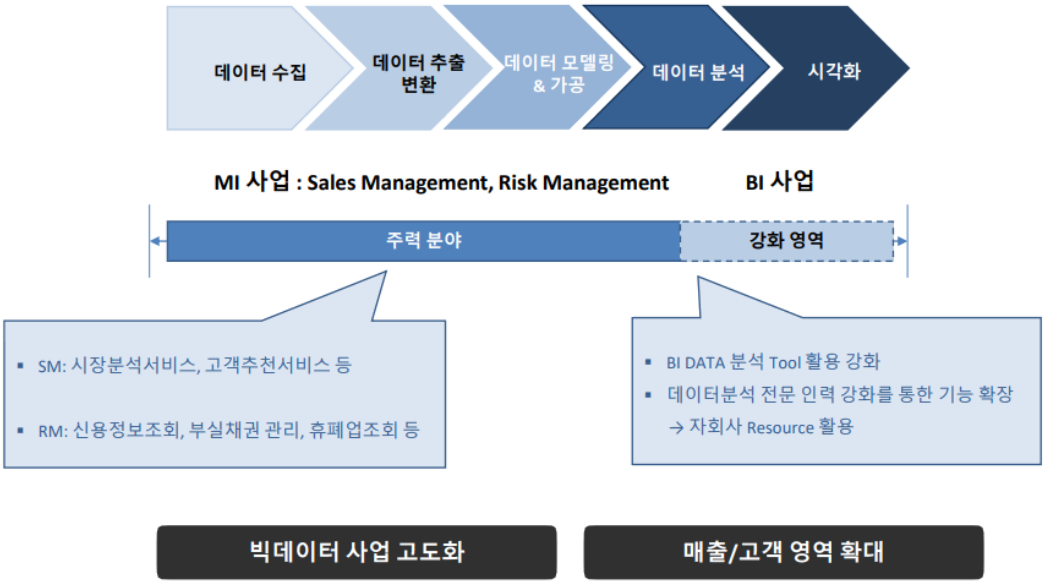
도표 9. 통합 재무관리 솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 플랜잇파트너스 인수로 빅데이터 매출 성장을 기대

도표 10. 방대한 데이터를 활용한 빅데이터 서비스 제공



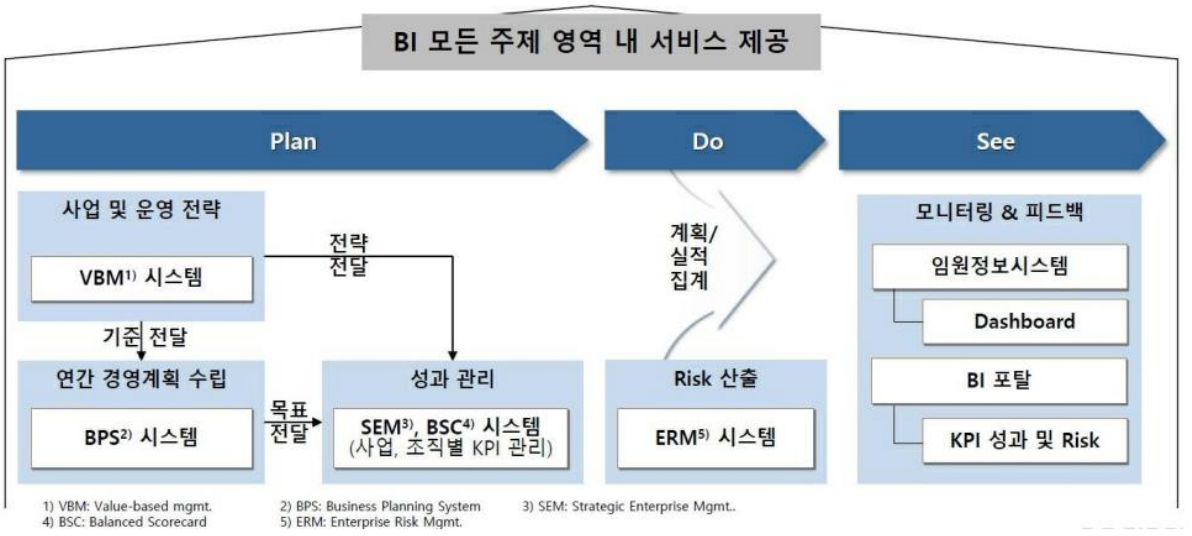
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11. 스마트 MI(market Intelligence)



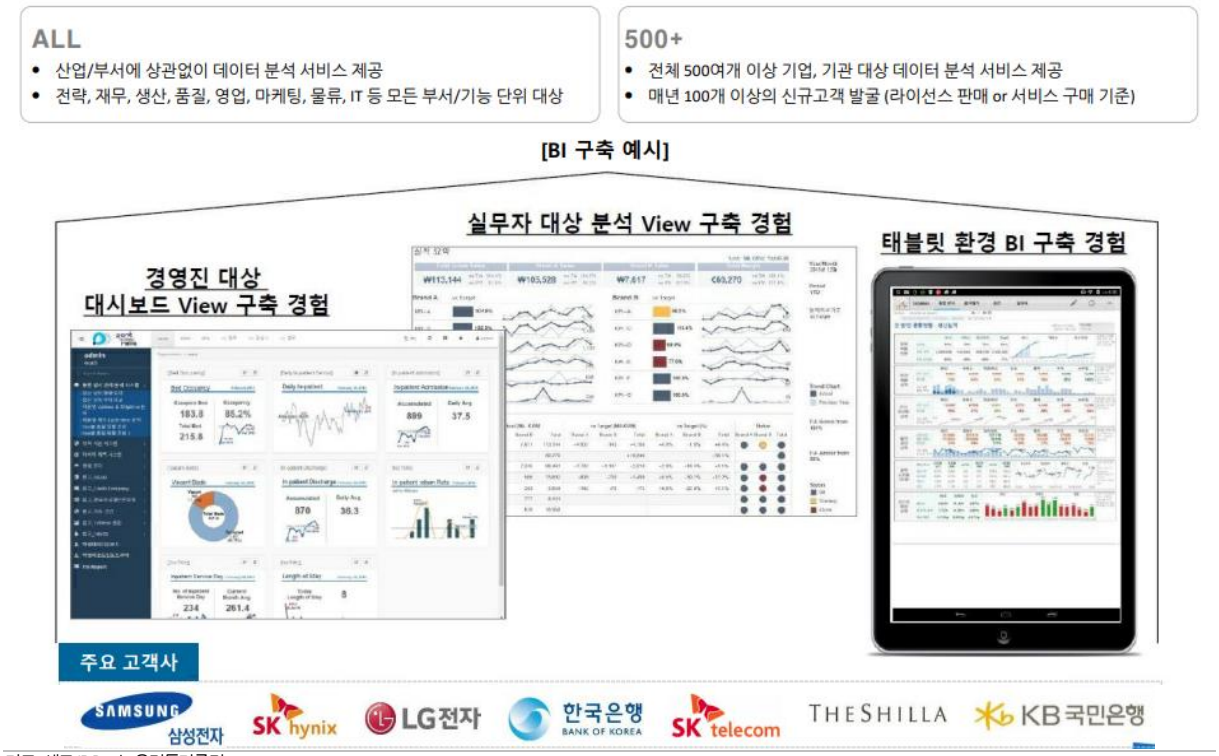
자료: 센코 IR Book, 유진투자증권

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



자료: 센코 IR Book, 유진투자증권

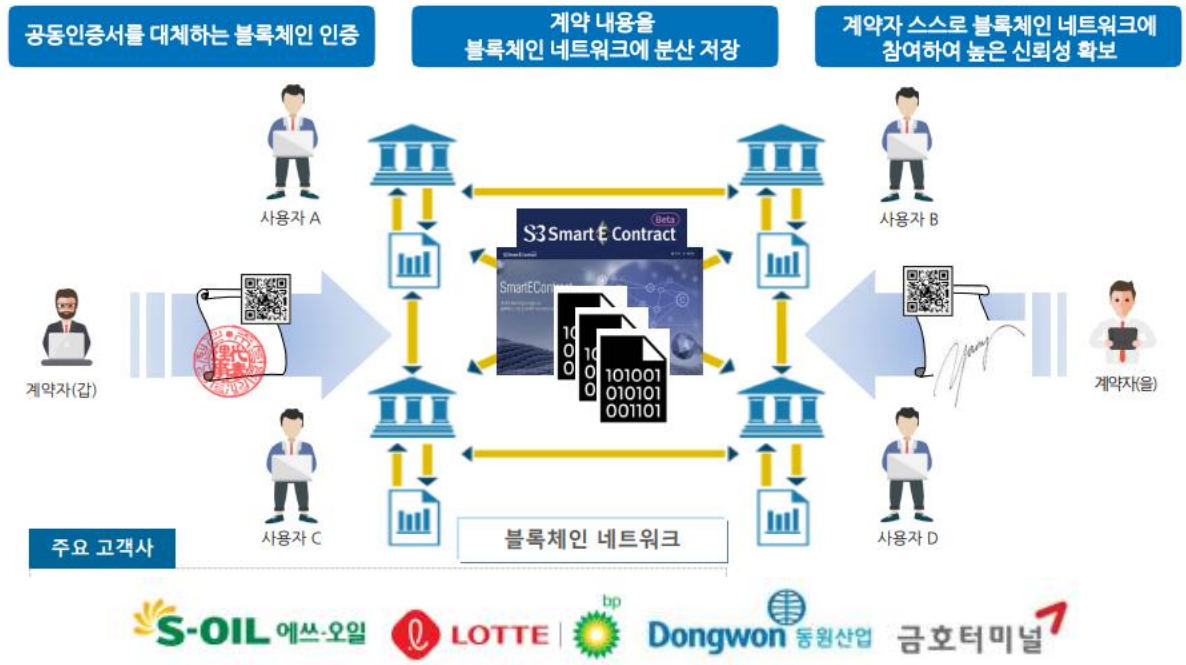
도표 13. Bi 사업 영역



자료: 센코 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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.03.31 기준)