

비즈니스온 (138580)

꾸준한 성장은 강력한 고객기반과 경쟁력이 뒷받침

Mid-Small cap

박진형



02 3770 5658

jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (02/20)	16,550원
자본금	48억원
시가총액	1,580억원
주당순자산	3,354원
부채비율	12.15
총발행주식수	9,544,940주
60일 평균 거래대금	11억원
60일 평균 거래량	72,025주
52주 고	27,950원
52주 저	12,000원
외인지분율	8.20%
주요주주	옵니시스템 외 3 인 41.38%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	6.1	16.5	29.3
상대	(1.6)	7.3	48.9
절대(달러환산)	5.5	16.3	23.0



자료: Myresearch

비즈니스온, 2018년 매출액 및 당기순이익 각각 11.2%, 16.0% 성장 추정

- 비즈니스온의 2018년 매출액, 영업이익 및 당기순이익은 각각 150억원, 66억원, 62억원으로 추정(실적발표는 3월 예정). 2017년대비 매출액은 11.2%, 당기순이익은 16.0% 증가한 수준. 영업이익률을 추정치는 44.0%로 높은 수익성 이어갈 전망.
- 18.4Q 매출액 및 영업이익 추정치는 각각 45억원과 20억원. 스마트빌 매출이 안정적으로 이어진 가운데, 인식이 지연되었던 스마트MI 매출이 상당부분 발생했을 것으로 추정.
- 2018년 실적 추정치의 특징은, 1) 전자세금계산서: 견고한 매출 및 이익 기여도 확인, 스마트빌 사용건수(2018년 5,150만건 가정) 및 건당 수수료(200원 가정)를 적용하면 2018년 전자세금계산서 관련 매출액은 113억원 수준. 2) 스마트MI: 연간 100% 수준의 매출액(2017년 10억원-2018년 20억원 수준) 확대 추세 확인.

2019년, 스마트MI/전자계약 등 신규사업 확장성 더욱 부각될 전망

- 2019년 비즈니스온은 스마트MI를 기반으로 신규사업을 더욱 넓혀갈 전망. 스마트MI(Smart Market Intelligence)는 클라우드 플랫폼 기반의 실시간 빅데이터 분석 정보 서비스로 고객기업의 거래처 리스크 관리, 미수채권 관리, 신규 거래처 발굴 및 시장조사 등에 활용. 실시간 데이터를 제공한다는 점에서 차별화되는 솔루션. 특히 세일즈 관리 스마트MI의 경우, 시스템 구축 판단에 다소 시간이 걸린다는 점에서 2018년 검토중인 건들이 상당 부분 2019년에 계약될 전망.
- 블록체인 기반의 전자계약도 추가적인 성장 동력. 이는 공인인증서와 공인인증기관을 대체할 상품으로 2018년 하반기 런칭 이후 거래처 확대 중.

양호한 수익성 대비 과도한 주가 하락으로 Valuation 매력 부각

- 비즈니스온의 2019년 예상 매출액 및 당기순이익(지배주주지분)은 각각 180억원 및 77억원으로 YoY 각각 19.5%, 25.0% 성장할 전망.
- 동사의 주가는 2018년말 급락 이후 반등에 성공했으나 여전히 전고점대비 36.3% 하락한 수준. 현재 주가는 PER(2019년 예상 실적 기준) 20.9배 수준으로 절대적 저평가 영역으로 보기엔 무리가 있으나, 피어그룹 주요 업체들(더존비즈온 25.0배, 카페24 44.2배, NICE평가정보 15.8배)과 비교해 저평가.

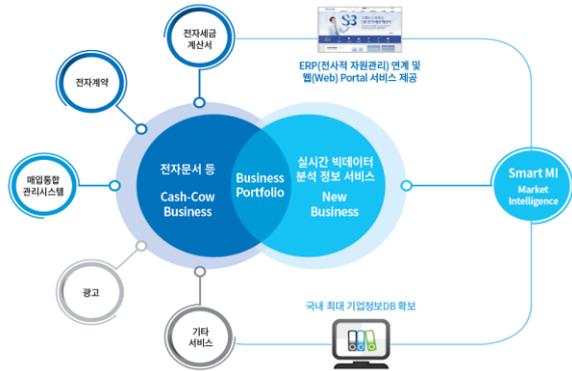
Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018P	2019E
매출액	116	117	135	150	180
영업이익	41	47	57	66	83
지배주주순이익	38	26	53	62	77
영업이익률	34.7	40.5	42.4	44.0	46.0
EPS	505	346	680	644	805
PER	n/a	n/a	16.0	26.1	20.9
PBR	n/a	n/a	3.2	4.5	4.0
ROE	n/a	n/a	25.4	18.1	20.3

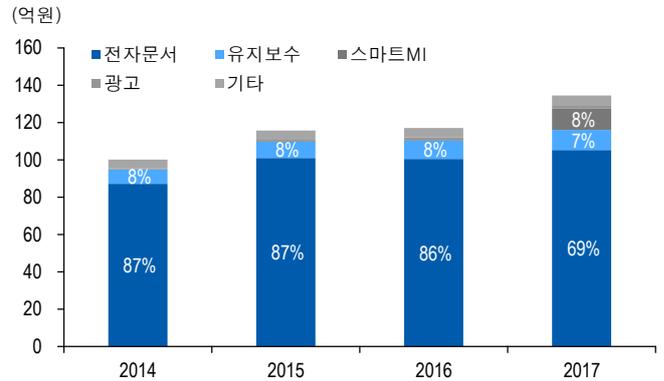
자료: 유안타증권 리서치센터

비즈니스온 사업영역



자료: 비즈니스온, 유안타증권 리서치센터

비즈니스온 유형별 매출 비중 및 추이



자료: 비즈니스온, 유안타증권 리서치센터

비즈니스온 (138580) 재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	93	100	n/a	117	135
매출원가	0	0	n/a	0	0
매출총이익	93	100	n/a	117	135
판매비	50	62	n/a	70	78
영업이익	43	38	n/a	47	57
EBITDA	43	38	n/a	51	60
영업외손익	-92	-3	n/a	-16	9
외환관련손익	0	0	n/a	0	0
이자손익	-1	0	n/a	1	2
관계기업관련손익	0	0	n/a	0	0
기타	-91	-3	n/a	-18	7
법인세비용차감전순이익	-48	35	n/a	31	66
법인세비용	9	4	n/a	5	13
계속사업순이익	-57	31	n/a	26	53
중단사업순이익	0	0	n/a	0	0
당기순이익	-57	31	n/a	26	53
지배지분순이익	0	0	n/a	0	0
포괄순이익	0	0	n/a	26	53
지배지분포괄이익	0	0	n/a	26	53

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름	30	23	n/a	48	39
당기순이익	-57	31	n/a	26	53
감가상각비	1	1	n/a	0	1
외환손익	0	0	n/a	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	n/a	0	0
자산부채의 증감	-10	-24	n/a	-4	-20
기타현금흐름	96	15	n/a	26	6
투자활동 현금흐름	-35	-5	n/a	-20	-210
투자자산	0	0	n/a	-15	-10
유형자산 증가 (CAPEX)	0	0	n/a	-1	-1
유형자산 감소	0	0	n/a	0	0
기타현금흐름	-34	-5	n/a	-4	-199
재무활동 현금흐름	27	-23	n/a	0	169
단기차입금	-3	-23	n/a	0	0
사채 및 장기차입금	30	0	n/a	0	0
자본	0	0	n/a	0	169
현금배당	0	0	n/a	0	0
기타현금흐름	0	0	n/a	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	n/a	0	0
현금의 증감	22	-5	n/a	28	-2
기초 현금	1	23	n/a	19	47
기말 현금	23	18	n/a	47	45
NOPLAT	0	34	n/a	40	46
FCF	0	10	n/a	0	30

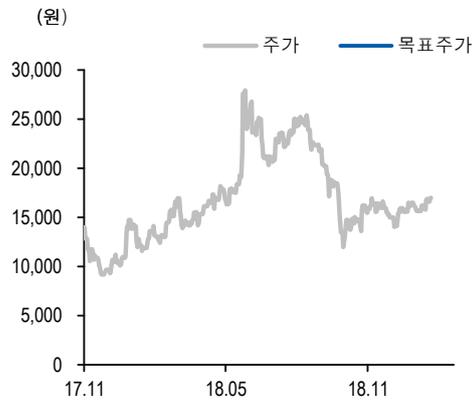
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	47	41	n/a	115	338
현금및현금성자산	23	18	n/a	47	45
매출채권 및 기타채권	24	20	n/a	13	21
재고자산	0	0	n/a	0	0
비유동자산	38	24	n/a	52	21
유형자산	1	1	n/a	1	2
관계기업등 지분관련자산	0	0	n/a	0	0
기타투자자산	15	0	n/a	28	2
자산총계	84	65	n/a	168	359
유동부채	68	21	n/a	44	36
매입채무 및 기타채무	11	6	n/a	21	14
단기차입금	23	0	n/a	0	0
유동성장기부채	0	0	n/a	0	0
비유동부채	7	3	n/a	26	3
장기차입금	0	0	n/a	0	0
부채총계	75	25	n/a	70	39
지배지분	9	41	n/a	98	320
자본금	38	38	n/a	38	48
자본잉여금	24	24	n/a	24	183
이익잉여금	-53	-21	n/a	36	89
비지배지분	0	0	n/a	0	0
자본총계	9	41	n/a	98	320

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS	-897	414	n/a	346	680
BPS	124	538	n/a	1,286	3,354
DPS	0	0	n/a	0	180
PER	n/a	n/a	n/a	n/a	16.0
PBR	n/a	n/a	n/a	n/a	3.2
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	12.0
PSR	n/a	n/a	n/a	n/a	6.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (% YoY)	n/a	7.9	n/a	n/a	14.9
영업이익 증가율 (% YoY)	n/a	-12.2	n/a	n/a	20.3
지배순이익 증가율 (% YoY)	n/a	흑전	n/a	n/a	101.7
매출총이익률 (%)	n/a	100.0	n/a	100.0	100.0
영업이익률 (%)	n/a	37.9	n/a	40.5	42.4
지배순이익률 (%)	-61.9	31.4	n/a	22.4	39.4
ROIC	n/a	212.0	n/a	n/a	733.4
ROA	n/a	0.0	n/a	n/a	0.0
ROE	n/a	n/a	n/a	n/a	25.4
부채비율 (%)	n/a	60.2	n/a	71.7	12.2
영업이익/이자비용 (배)	n/a	54.2	n/a	4,742.0	5,704.0

비즈니스온 (138580) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-02-21	Not Rated	-	1년		
2018-11-22	Not Rated	-	1년		
2018-08-21	Not Rated	-	1년		-
2018-05-24	Not Rated	-	1년		-
	담당자 변경				
2017-12-12	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)	1.0
Buy(매수)	84.4
Hold(중립)	14.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-02-18

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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.