

SK COMPANY Analysis

**Analyst****윤혁진**hjyoon2019@sks.co.kr
02-3773-9025**R.A****김도현**hjyoon2019@sks.co.kr
02-3773-9994**Company Data**

자본금	57 억원
발행주식수	1,138 만주
자사주	2 만주
액면가	500 원
시가총액	2,417 억원
<hr/>	
주요주주	
비아이에이홀딩스유한회사(으)	66.89%
Wishbone Fund Ltd.(으)	5.13%
외국인지분률	8.30%
배당수익률	1.40%

Stock Data

주가(21/06/16)	21,250 원
KOSDAQ	997.37 pt
52주 Beta	0.70
52주 최고가	24,250 원
52주 최저가	12,850 원
60일 평균 거래대금	5 억원

주가 및 상대수익률

주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	7.6%	4.3%
6개월	32.8%	24.0%
12개월	54.0%	7.0%

비즈니스온 (138580/KQ | Not Rated)**전자세금계산서 전문기업에서 빅데이터 기업으로 도약 중**

- 전자세금계산서 및 ERP 플랫폼 전문기업으로 주 고객사는 삼성전자, 한샘, 두산 등 국내 주요 대기업 및 중소기업
- 1Q21 기준 시장점유율 1 위업체로 월 평균 전자세금계산서 발행량 430 만건 확보
- M&A를 통해 e 어카운트 솔루션, 전자계약, 빅데이터를 기준 사업에 접목. 특히 각 산업의 실시간 거래 빅데이터를 확보해 전자세금계산서 위주 사업에서 성장성을 확보
- 2021년 연결 기준 매출액 320 억원(+73.6% YoY), 영업이익 95 억원(+73.5%) 전망

전자세금계산서 및 ERP 플랫폼 전문기업

비즈니스온은 전자세금계산서 및 ERP 소프트웨어인 'Smart Bill'을 주력 사업으로 영위하고 있다. 'Smart Bill' 플랫폼은 전자세금계산서 발행 및 국세청 신고 업무를 자동화 할 수 있는 플랫폼이며, 동사는 내부 ERP 연계 및 클라우드·웹 기반 서비스 등을 제공하고 있다. 매출비중은 2020년 기준 'Smart Bill' 솔루션 61.7%, 전자계약 5.2%, 빅데이터 부문 29.4%, 비즈니스플랫폼부문 3.7%다.

동사는 1Q21 기준 국내 전자세금계산서 SW 시장점유율 1 위로 국내 1,000 대 대기업의 40%를 고객사로 확보하고 있다. 주요 고객사는 삼성전자, 한샘, 두산 등이며 1,500 여개 업체에 서비스를 제공하고 있다. 2020년 '딜리버리히어로코리아', '하이브' 등과 재무통합솔루션 서비스 공급 계약을 체결하는 등 고객사가 지속적으로 확대되고 있다.

전자세금계산서의 매출·매입 빅데이터를 사업화

비즈니스온의 주요 제품은 전자세금계산서의 매출·매입, 경비 데이터를 바탕으로 세무, 전자 증빙 및 결재, 전자계약관리 솔루션까지 연동 가능한 통합 재무관리 솔루션이라는 경쟁력이 있다.

시장 1위 사업인 전자세금계산서 사업의 안정적인 Cash Cow에 e 어카운트솔루션, 전자계약, 빅데이터 기술이 붙으면서 확장성 및 성장성이 높아지고 있다. 2020년 7월 전자계약 플랫폼 전문회사인 '글로싸인'의 인수를 시작으로, 11월 BI (Business Intelligence) 컨설팅 기업인 '플랜잇' 인수, 2021년 2월 e 어카운트솔루션 ERP 전문회사인 '넛지파트너즈' 인수를 완료하였다.

클라우드 플랫폼 기반 실시간 빅데이터 분석 서비스인 'Smart MI'는 리얼타임으로 특정 제품(주류 등)의 판매 데이터와 시장 점유율을 파악할 수 있어 고객사 마케팅에 도움을 주는 서비스이며, 400만 고객사 중 웹 상에서 전자세금계산서를 발행하는 중소기업들을 대상으로 B2B 서비스 플랫폼을 6월 출시했다. 한정적인 ERP 소프트웨어 산업에서 종합 플랫폼으로의 전환을 통해 안정·성장 기업으로 변신하고 있다.

연결 매출의 증가와 향후 빅데이터 분야의 성장 기대

최근 4년간 성장을 위한 투자로 이익 성장이 정체였지만, 2021년부터 합병 시너지와 자회사의 연결실적 반영으로 매출과 이익의 성장이 다시 시작될 것으로 전망한다. 2021년 실적은 플랜잇 인수효과(2020년 매출액 120억 원), e 어카운트 솔루션 확보를 통한 통합재무관리 솔루션으로 업그레이드로 제품 판매가 증가하며 매출액 320 억원(+73.6% YoY), 영업이익 95 억원(+73.5%)로 전망된다. 안정적인 현금흐름과 이를 바탕으로 플랫폼 확장을 지속하고 있으며, 특히 올해부터 성장성이 부각될 것으로 전망한다.

비즈니스온 주요 사업부문

1. 전자세금계산서 플랫폼 'Smart Bill'

'Smart Bill'은 동사의 전자세금계산서 플랫폼으로서 2007년 업계에서 유일하게 클라우드 방식으로 개발된 플랫폼이다. 2021년 2월 ERP 전문 회사인 '넷지파트너즈' 인수를 통해 통합 재무관리 솔루션으로의 전환을 완료하였다. 기존 매출·매입 데이터에 경비 처리, 전자결재서비스를 통합하고(e-Account), 세무 업무(e-Tax)를 더함으로써 경쟁사와 차별화된 통합 플랫폼 구축을 완료하였다는 분석이다.

동사는 플랫폼 구축에 따른 1회성 연동구축비를 지급받고, 플랫폼 이용에 따른 유지보수비 및 수수료를 취득하는 방식으로 사업을 영위한다. 국내 1000 대 기업 기준 약 40% 정도가 동사의 고객사이며, 약 400만 개의 고객사를 확보 중이다. 1Q21 기준 월 평균 Active 고객사는 150만 곳 정도이며, 평균 계산서 발행량은 430만 건 정도다.

'Smart Bill' 서비스 개요



자료 : 비즈니스온, SK 증권

'Smart Bill'과 연계한 통합 재무관리 솔루션



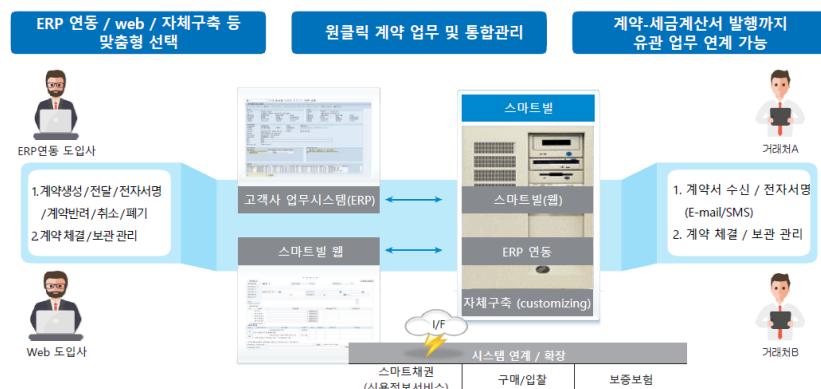
자료 : 비즈니스온, SK 증권

2. 전자계약서비스 '스마트빌싸인'

'스마트빌싸인'은 동사의 전자계약서비스 플랫폼으로서 B2B, B2C 뿐 아니라 C2C 계약상 계약서 작성, 서명 등 계약 업무를 공동인증서 기반 암호화를 통해 관리하는 플랫폼이다. 2018년 하반기 블록체인기반 전자계약서비스를 출시하였으며, 공동인증서 및 인증기관 없이 폐쇄형 블록체인을 활용한 방식으로 보안성과 편의성을 높였다. 고객사 자체 ERP 및 관리 소프트웨어에 연동하는 형태로 개발이 가능하다는 특징이 있으며, 1Q21 기준 카카오, 롯데, 한샘 등 주요 기업들을 고객사로 확보 중이다. 또한, 강남구청 민원처리 분야에 시범 도입하는 등 고객사를 점차 확대 중이다.

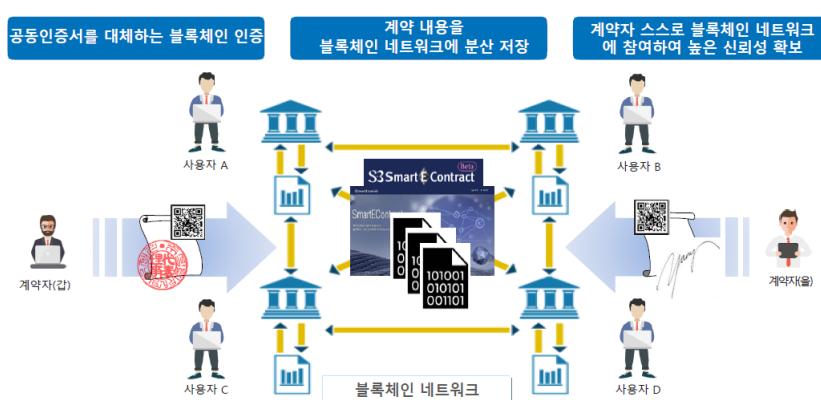
2020년 전자계약서비스 부문 매출액은 9억원(+5.2% YoY), 1Q21 기준 매출액은 3.2억원(+3.7% YoY)수준이다. 올해 하반기부터 '글로랜즈'의 인수를 통한 본격적인 사업 시너지를 예상하며, 언택트 분야의 성장에 따른 사업 성장을 전망한다.

인증기반 전자계약서비스 개요



자료 : 비즈니스온, SK 증권

블록체인기반 전자계약서비스 개요



자료 : 비즈니스온, SK 증권

3. 빅데이터 솔루션 '스마트 MI'

'스마트 MI'는 동사의 빅데이터 분석 솔루션으로서 매출·매입 등 전자세금계산서에서 수집한 데이터를 바탕으로 실시간 빅데이터 분석 서비스를 제공하는 솔루션이다. 전자 세금계산서 데이터 및 기업 데이터, 공공 데이터 등을 광범위하게 수집하여 시장 분석 및 기업신용분석 서비스를 제공한다. 일반 데이터 분석, 업종 특화 데이터 분석 등 고객 맞춤형 솔루션에 따른 단가를 산정하며, 주 고객사는 하이트진로, 디아지오 등이다. 2020년 11월 '플랜잇' 인수를 통해 BI 데이터 분석 기술을 도입하였으며, 기존 데이터의 고도화된 분석과 시각화 서비스를 제공한다는 점에서 사업 시너지가 발휘될 것으로 평가한다. 2020년 기준 매출액은 54억원(+29.4% YoY)이며, 플랜잇파트너스 실적이 연결되면서 올해 기준 예상 매출액은 125억원(+130.8% YoY)으로 전망한다.

'스마트 MI' 시장분석 제공 서비스 개요



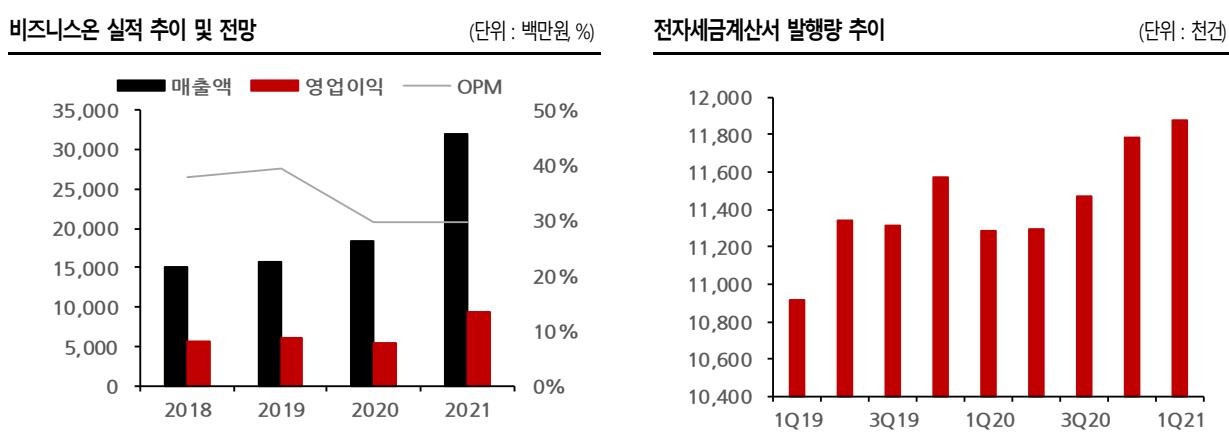
자료 : 비즈니스온, SK증권

4. B2B 웹 플랫폼 'Smart Bill 파트너스'

동사는 2021년 6월 기존 고객사를 대상으로 한 웹 플랫폼을 개발 및 런칭했다. 웹 플랫폼 서비스를 제공함으로써 동사가 보유한 400만 고객사에 서비스를 제공하고 웹 트래픽 등에 따른 광고 수수료 및 B2B 거래 발생에 따른 거래 수수료를 취득함으로써 수익을 얻는 구조이다. 광고 및 경영정보분석 서비스와 단체 보험, 음식료 등 고객사 대상 거래 플랫폼을 통합함으로써 마케팅 및 구매 서비스를 제공할 계획이다. 플랫폼 개발을 통한 거래량 확보 및 추가적인 제휴사유입이 성공적으로 이루어진다면 수익성 높은 B2B 플랫폼으로 자리잡을 것으로 전망한다.

최근 4년간 성장을 위한 투자로 이익 성장이 정체였지만, 2021년부터 합병 시너지와 자회사의 연결실적 반영으로 매출과 이익의 성장이 다시 시작될 것으로 전망한다. 2020년 매출액은 184 억원(+17.6% YoY), 영업이익 54 억원(-11.6% YoY), OPM 29.7%를 기록했다. 2020년 종속기업의 인수합병으로 인한 비용의 상승으로 영업이익은 전년대비 감소했다.

2021년 실적은 플랫잇 인수효과(2020년 매출액 120억원), e 어카운트 솔루션 확보를 통한 통합재무관리 솔루션으로 업그레이드 제품 판매가 증가하며 매출액 320억원(+73.6% YoY), 영업이익 95억원(+73.5%)이 전망된다. 안정적인 현금흐름과 이를 바탕으로 플랫폼 확장을 지속하고 있으며, 특히 올해부터 성장성이 부각될 것으로 전망한다.



자료 : 비즈니스온, SK증권

자료 : 비즈니스온, SK증권

종속기업 인수내역 및 현황						(단위: 백만원)
기업명	기업개요	인수년월	매출액	당기순손익	인수내용	
(주)넥지파트너즈	ERP소프트웨어 개발사	2021년 2월	1,556	200	지분인수(80%), 100억원 규모	
(주)글로싸인	전자계약 플랫폼 스타트업	2020년 7월	20	-227	경영권 포함 지분인수	
(주)플랜잇파트너스	BI컨설팅 및 데이터분석 기업	2020년 11월	2,201	785	지분인수(100%), 270억원 규모	

자료: 중소벤처기업부, 비즈니스온, SK증권

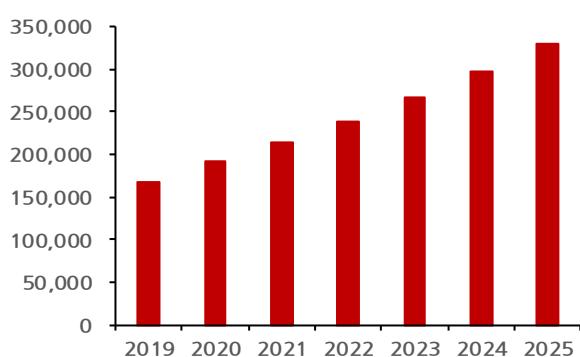
플랫폼 기술개발협력 현황

기업명	개발협력 현황
아이에스티엔	SAP ERP 고객대상 Smart Bill 전자문서 및 스마트MI 서비스 연계
에이에스피엔	SAP ERP 및 AMS 고객대상 Smart Bill 전자세금계산서, 전자계약 및 스마트MI 서비스 연계
세포아소프트	스마트MI 빅데이터 서비스 사업 기술 연계
코비전	전자세금계산서, 통합관리, 휴/폐업조회, 법인카드관리, 전자계약 및 그룹웨어 개발연계

자료: 비즈니스온, SK증권

국내 데이터 산업 시장규모 추이 및 전망

(단위 : 십억원)



자료 : 과학기술정보통신부, SK 증권

국내 전자세금계산서 시장 규모 추이 및 전망

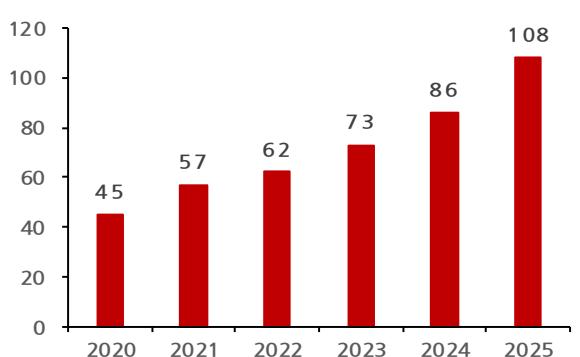
(단위 : 백만원 %)



자료 : 비즈니스온, SK 증권

글로벌 ERP 소프트웨어 시장규모 추이 및 전망

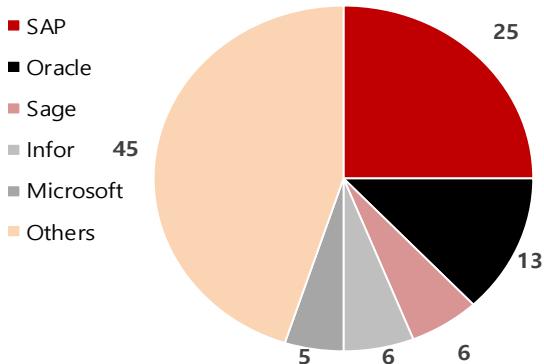
(단위 : 십억달러)



자료 : Market and Market, SK 증권

글로벌 ERP 소프트웨어 점유율 현황

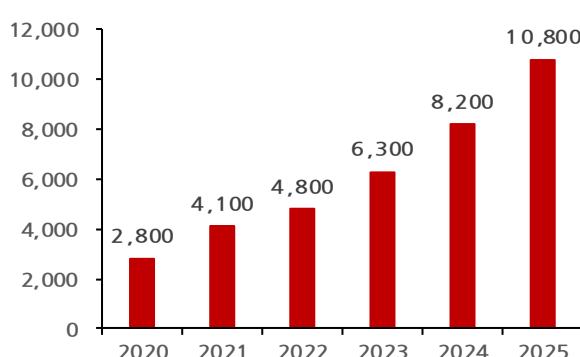
(단위 : %)



자료 : KOTRA, SK 증권

글로벌 전자서명 시장규모 추이 및 전망

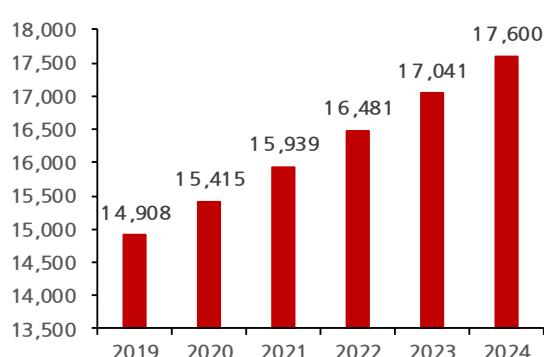
(단위 : 백만달러)



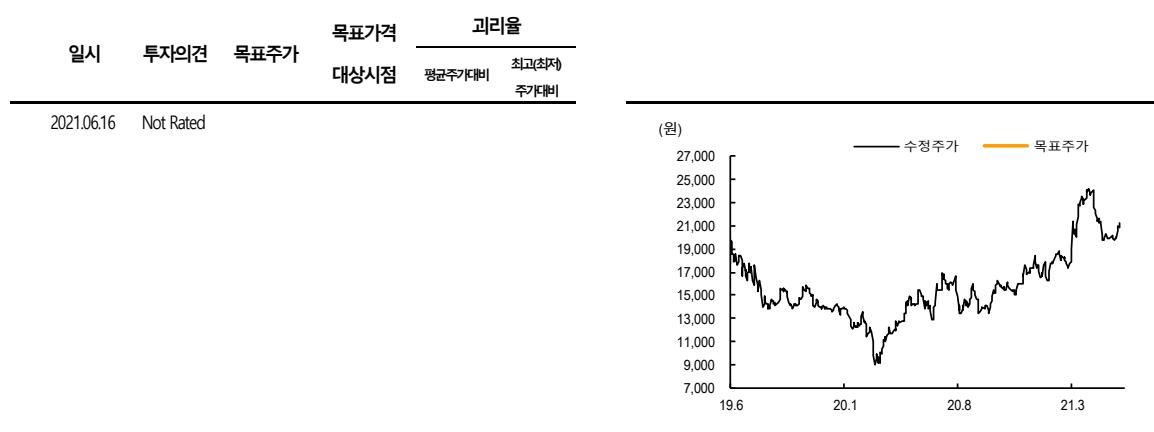
자료 : Market and Market, SK 증권

글로벌 BI 및 분석 소프트웨어 시장규모 전망

(단위 : 백만달러)



자료 : Bloomberg, SK 증권



Compliance Notice

- 작성자(윤혁잔)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 6월 23일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	115	338	370	594	392
현금및현금성자산	47	45	42	311	80
매출채권및기타채권	13	20	28	37	75
재고자산					
비유동자산	52	21	27	47	318
장기금융자산	11	0	3	3	4
유형자산	1	2	1	12	10
무형자산	13	14	19	22	299
자산총계	168	359	398	641	710
유동부채	44	36	40	258	88
단기금융부채				218	4
매입채무 및 기타채무	17	8	16	14	57
단기충당부채					
비유동부채	26	3	3	10	5
장기금융부채				4	0
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채	21	0	0	1	1
부채총계	70	39	44	268	93
지배주주지분	98	320	354	373	613
자본금	38	48	48	48	57
자본잉여금	24	183	183	183	105
기타자본구성요소				-25	
자기주식				-25	
이익잉여금	36	89	123	142	476
비자본주주지분				4	
자본총계	98	320	354	373	617
부채와자본총계	168	359	398	641	710

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	46	24	55	51	73
당기순이익(순실)	26	53	53	44	30
비현금성항목등	33	14	12	30	41
유형자산감가상각비	0	1	1	4	6
무형자산상각비	4	2	2	3	5
기타	29	11	9	23	30
운전자본감소(증가)	-6	-35	-6	-15	12
매출채권및기타채권의 감소(증가)	1	-8	-8	-10	-11
재고자산감소(증가)					
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-2	-9	8	-2	26
기타	-2	-34	-22	-23	-25
법인세납부	-8	-9	-8	-12	-15
투자활동현금흐름	-20	-198	-36	44	-275
금융자산감소(증가)	-15	-193	-28	55	31
유형자산감소(증가)	-1	-1	0	-4	-1
무형자산감소(증가)	-4	-3	-7	-6	-5
기타	0	0			
재무활동현금흐름	2	171	-22	174	-33
단기금융부채증가(감소)	2	3	-5	0	-1
장기금융부채증가(감소)				196	-4
자본의증가(감소)			169		106
배당금의 자급				17	22
기타	0	0			27
현금의 증가(감소)	28	-2	-3	269	-230
기초현금	19	47	45	42	311
기말현금	47	45	42	311	80
FCF	60	22	37	24	-227

자료 : 비즈니스온, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	117	135	150	157	184
매출원가					
매출총이익	117	135	150	157	184
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	70	78	94	95	130
영업이익	47	57	57	62	55
영업이익률 (%)	40.5	42.4	37.8	39.5	29.7
비영업손익	-16	9	9	-7	-20
순금융비용	-1	-2	-5	-3	2
외환관련손익	0				0
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	31	66	65	55	35
세전계속사업이익률 (%)	26.4	49.2	43.5	34.9	18.8
계속사업부문세	5	13	13	11	4
계속사업이익	26	53	53	44	30
증단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	26	53	53	44	30
순이익률 (%)	22.4	39.4	35.2	28.1	16.5
지배주주	26	53	53	44	31
지배주주귀속 순이익률(%)	22.42	39.36	35.2	28.14	16.67
비지배주주					0
총포괄이익	26	53	51	41	31
지배주주	26	53	51	41	31
비지배주주					0
EBITDA	51	60	60	69	66

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액		14.9	11.8	4.3	17.6
영업이익		20.3	-0.5	9.2	-11.6
세전계속사업이익		114.1	-1.2	-16.4	-36.7
EBITDA		16.3	-0.5	15.9	-4.9
EPS(계속사업)		96.6	-18.5	-16.7	-37.6
수익성 (%)					
ROE		25.4	15.7	12.1	6.2
ROA		20.1	14.0	8.5	4.5
EBITDA마진		43.9	44.4	39.6	35.6
안정성 (%)					
유동비율		259.4	947.6	915.2	230.4
부채비율		71.7	12.2	12.4	71.9
순차입금/자기자본		-102.3	-98.3	-95.4	-88.3
EBITDA/이자비용(배)		4,843.2	11,558.1	37.0	11.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)		346	680	555	462
BPS		1,286	3,354	3,710	3,905
CFPS		399	715	583	536
주당 현금배당금		180	234	285	300
Valuation지표 (배)					
PER(최고)		20.6	50.4	42.8	61.0
PER(최저)		13.5	16.8	26.9	31.3
PBR(최고)		4.2	7.5	5.1	3.1
PBR(최저)		2.7	2.5	3.2	1.6
PCR		135	25.7	26.4	44.5
EV/EBITDA(최고)		-1.9	17.1	39.2	22.7
EV/EBITDA(최저)		-1.9	9.5	9.4	12.5