

SK COMPANY Analysis



Analyst
윤혁진

hjyoon2019@sksec.co.kr
02-3773-9025



Analyst
김도현

do.kim@sksec.co.kr
02-3773-9994

Company Data

자본금	57 억원
발행주식수	1,138 만주
자사주	4 만주
액면가	500 원
시가총액	2,105 억원
주요주주	
비아이에스 (외5)	66.89%
Wishbone Fund (외1)	5.13%
외국인지분률	7.40%
배당수익률	0.80%

Stock Data

주가(21/11/19)	18,500 원
KOSDAQ	1,041.92 pt
52주 Beta	0.77
52주 최고가	25,250 원
52주 최저가	7,628 원
60일 평균 거래대금	57 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	72.3%	66.3%
6개월	84.0%	71.2%
12개월	135.5%	94.4%

비즈니스온 (138580/KQ | Not Rated)

NDR 후기: 안정적인 기존 사업과 더 기대되는 인수합병 시너지

- 3Q21 매출액은 83 억원, 영업이익 25 억원 달성하며 실적 성장세 지속 중
- 통합재무솔루션, 전자계약 등 신규 서비스 매출 확대가 3Q21 실적 성장 견인
- 2021년 매출액 326 억원, 영업이익 95 억원 전망, 4Q21 역시 실적 성장 예상
- 기존 전자세금계산서 사업과 '넛지파트너즈' 등 인수기업과의 시너지효과 가시화
- '글로벌인(전자계약)', '플랜잇(BI)' 실적 성장 등 비즈니스온 신규 사업부문 확대 전망

3Q21 Review: Cash Cow 바탕으로 한 신규 서비스 확대

3Q21 비즈니스온의 매출액은 83 억원(+94.0% YoY, +2.6% QoQ), 영업이익 25 억원(+83.1% YoY, +1.4% QoQ)으로 성장세가 지속 중이다. 안정적인 Cash Cow인 전자세금계산서 플랫폼 '스마트빌'을 바탕으로, 신규 서비스(통합재무솔루션, 전자계약 등) 매출이 확대되며 실적 성장을 이끌었다. 영업이익률은 29.8%로 여전히 높은 수준(2020년 영업이익률 29.7%)에서 유지되고 있으며, 기존 고객들의 서비스 업그레이드 수요 및 신규 고객사 유입 또한 지속적으로 발생하고 있다.

신규 서비스 매출 기반으로 4Q21 역시 견조한 성장 전망

4Q21 실적은 매출액 77 억원(+18.0% YoY), 영업이익 23 억원(+74.9%, 영업이익률 29.9%)으로 매출 성장은 주로 전자계약(+183.0% YoY)과 빅데이터(+28.9% YoY)에서 주로 발생할 것으로 전망한다. 2021년 연간으로는 매출액 326 억원(+76.8%), 영업이익 95 억원(+73.5%)을 예상한다. 전자계약 부문의 실적 성장과 인수합병에 따른 시너지 효과로 전년 대비 높은 성장이 예상된다.

인수합병 시너지 효과 발생 중

스마트빌 사업부문은 인수한 '넛지파트너즈'의 경비 및 세무관리 서비스를 통합한 통합재무솔루션을 바탕으로 실적 성장 중이며, 고도화된 서비스 제공을 통한 고객사 확대가 예상된다. 2020년 인수한 '글로벌인(전자계약)', '플랜잇(Business Intelligence)'의 실적 역시 성장하는 추세이고, 향후 동사의 블록체인 기반 전자계약, 빅데이터 등 신규 사업 부문과의 시너지효과는 점차 커질 것으로 전망한다. 최근 주가 급등이 부담스럽지만, 2022년에도 안정적인 실적이 예상되는 전자세금계산서 부문의 고도화된 서비스 런칭 및 신규 사업(전자계약 등)을 바탕으로 동사의 성장세는 견조할 것으로 평가한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	억원	117	135	150	157	184
yoy	%		14.9	11.8	4.3	17.6
영업이익	억원	47	57	57	62	55
yoy	%		20.3	-0.5	9.2	-11.6
EBITDA	억원	51	60	60	69	66
세전이익	억원	31	66	65	55	35
순이익(지배주주)	억원	26	53	53	44	31
영업이익률%	%	40.5	42.4	37.8	39.5	29.7
EBITDA%	%	43.9	44.4	39.6	44.0	35.6
순이익률	%	22.4	39.4	35.2	28.1	16.5
EPS	원	174	343	280	233	145
PER	배		14.3	27.1	30.7	60.3
PBR	배		2.9	4.1	3.6	3.1
EV/EBITDA	배	N/A	10.2	18.4	14.8	25.5
ROE	%		25.4	15.7	12.1	6.2
순차입금	억원	-100	-315	-338	-329	-303
부채비율	%	71.7	12.2	12.4	71.9	15.0

ESG 하이라이트

비즈니스온의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이

N/A

자료: 지속가능발전소, SK 증권

SK 증권 리서치의 비즈니스온 ESG 평가

비즈니스온은 전자세금계산서 및 전자계약 등 B2B Enterprise Cloud 개발을 지속 중이며, 기존 문서의 전자화 및 디지털화를 통해 자원 절약 등에 기여 가능할 것으로 평가.

페이퍼리스 활동 및 환경부 ESG 캠페인 등에 적극 참여 중인 기업으로 향후 ESG 경영 또한 긍정적으로 전망

자료: SK 증권

비즈니스온의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
N/A	N/A	N/A

자료: 주요 언론사, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
비즈니스온 종합 등급	N/A	N/A	N/A
환경(Environment)	N/A	N/A	N/A
사회(Social)	N/A	N/A	N/A
지배구조(Governance)	N/A	N/A	N/A
<비교업체 종합 등급>			
더존비즈온	BBB	N/A	N/A
웹케시	N/A	N/A	N/A

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

비즈니스온의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
N/A	N/A	N/A	N/A

자료: KRX, SK 증권

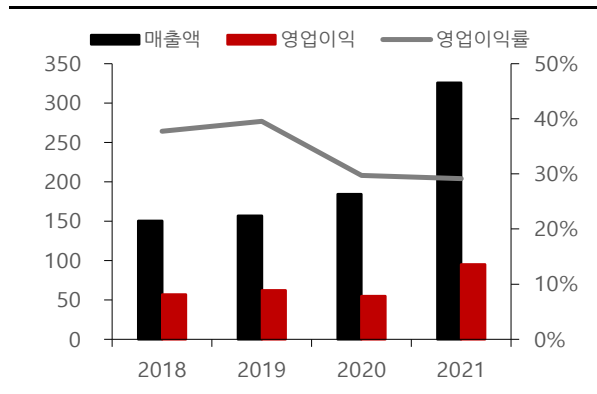
기대되는 인수합병 시너지 효과

비즈니스온은 2021년 ERP 전문 회사인 '넛지파트너즈' 인수를 통해 통합 재무관리 솔루션으로의 전환을 완료했다. 기존 매출·매입 데이터에 경비처리를 통합하고(e-Account), 세무업무(e-Tax)를 더함으로 경쟁사와 차별화된 통합 플랫폼 구축을 완료했다.

2020년 전자계약 플랫폼 스타트업 '글로씨인'을 인수함으로써 기존 B2B 전자계약 플랫폼에 추가하여 모바일 인증, 간편 전자서명까지 전자계약 서비스 Full-line up을 확보했으며, 향후 맞춤형 서비스 제공을 통해 고객사 확대가 가능할 것으로 전망한다. 강남구청 민원처리 분야 시범도입 등 공공 민원처리, 전자상거래, B2C, C2C 분야의 사업 확대 또한 가능할 것으로 평가하며, 인수합병 시너지는 지속적으로 확대될 것으로 예상된다.

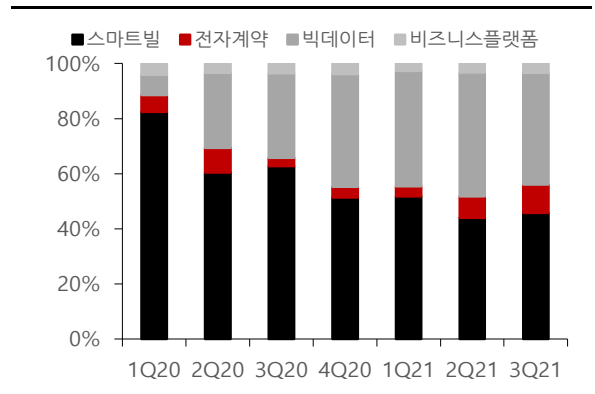
BI(Business Intelligence) 컨설팅 및 데이터분석 기업인 '플랜잇' 인수를 통해 BI 데이터 분석 기술을 도입했다. 기존 데이터의 고도화된 분석과 시각화 서비스를 제공한다는 점에서 사업 시너지 역시 기대해볼만 하고, 향후 BI 시장 성장에 따라 매출 확대 또한 가능할 것으로 분석한다.

비즈니스온 연간 실적 추이 및 전망 (단위: 백만원, %)



자료: 비즈니스온, SK 증권

비즈니스온 분기별 매출비중 추이 (단위: %)



자료: 비즈니스온, SK 증권

종속기업 인수내역 및 현황

(단위: 백만원)

기업명	기업개요	인수년월	매출액	당기순이익	인수내용
(주)넛지파트너즈	ERP소프트웨어 개발사	2021년 2월	1,556	200	지분인수(80%), 100억원 규모
(주)글로씨인	전자계약 플랫폼 스타트업	2020년 7월	20	-227	경영권 포함 지분인수
(주)플랜잇파트너즈	BI컨설팅 및 데이터분석 기업	2020년 11월	2,201	785	지분인수(100%), 270억원 규모

자료: 중소벤처기업부, 비즈니스온, SK 증권

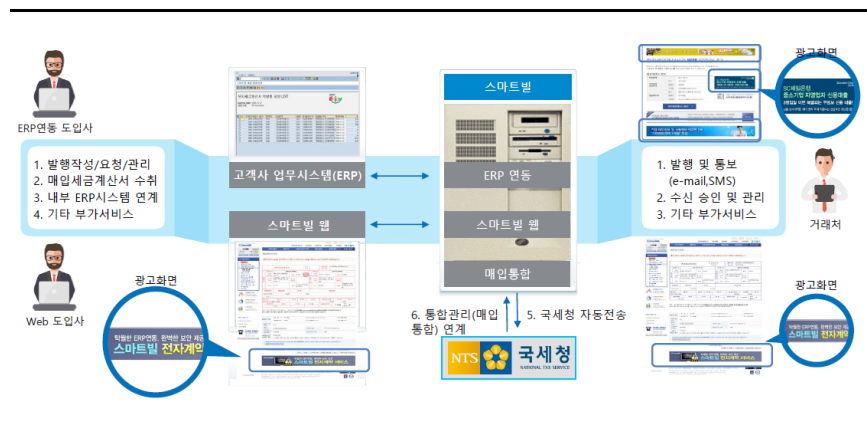
비즈니스온 분기별 실적 추이

(단위: 억원 %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	2019	2020
매출액	32	45	43	65	86	80	82	157	184
스마트빌	27	27	27	33	45	35	38	108	114
전자계약	2	4	1	2	3	6	8	5	10
빅데이터	2	12	13	27	36	36	33	40	54
플랫폼	1	2	2	2	2	3	3	4	7
영업이익	14	15	13	13	23	24	25	62	55
영업이익률	42%	33%	32%	20%	27%	30%	30%	40%	30%

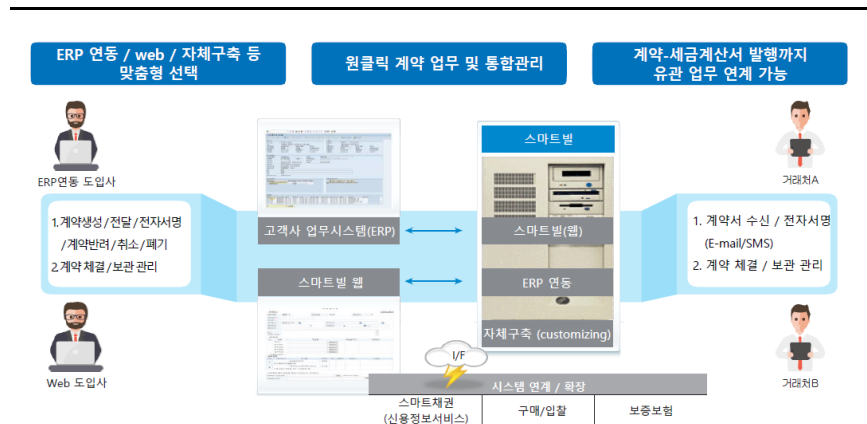
자료: 비즈니스온, SK 증권

'Smart Bill' 서비스(전자세금계산서 및 통합재무솔루션) 개요



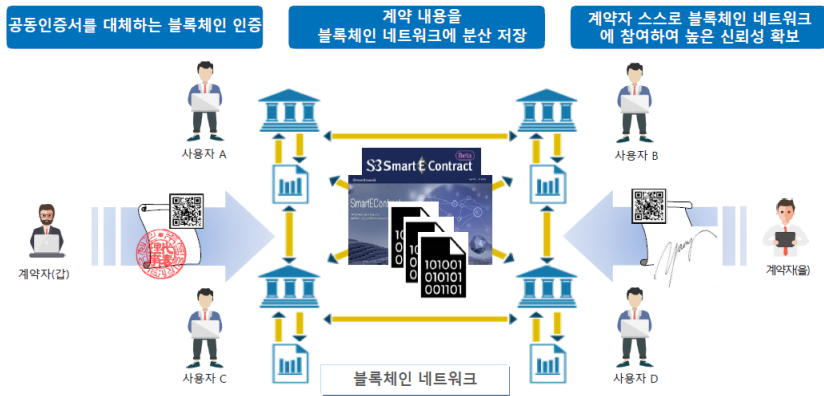
자료: 비즈니스온, SK 증권

인증기반 전자계약서비스 개요



자료: 비즈니스온, SK 증권

블록체인기반 전자계약서비스 개요



자료 : 비즈니스온, SK 증권

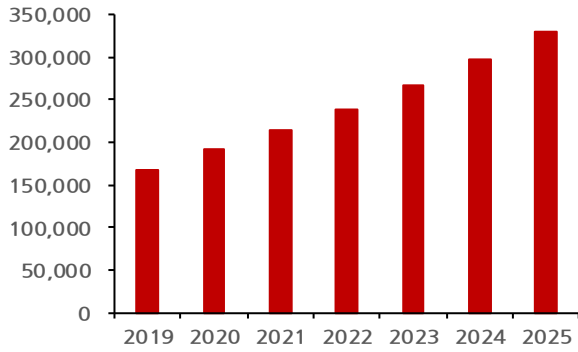
'스마트 MI' 시장분석 제공 서비스 개요



자료 : 비즈니스온, SK 증권

국내 데이터 산업 시장규모 추이 및 전망

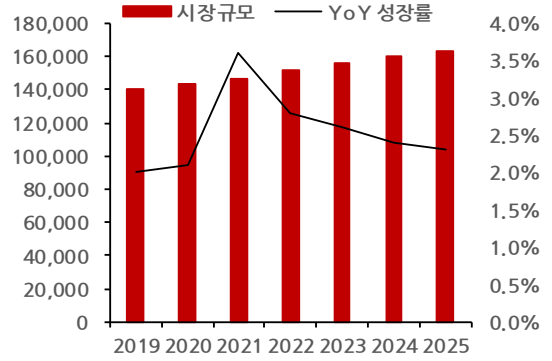
(단위: 십억원)



자료 : 과학기술정보통신부, SK 증권

국내 전자세금계산서 시장 규모 추이 및 전망

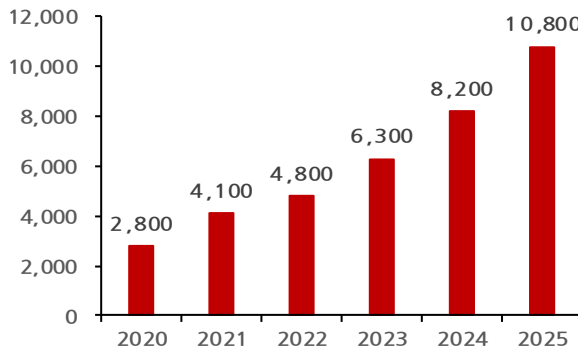
(단위: 백만원 %)



자료 : 비즈니스온, SK 증권

글로벌 전자서명 시장규모 추이 및 전망

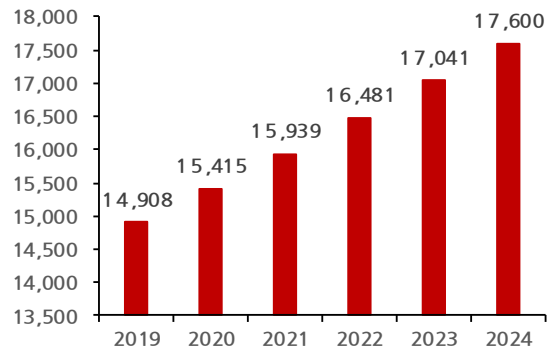
(단위: 백만달러)



자료 : Market and Market, SK 증권

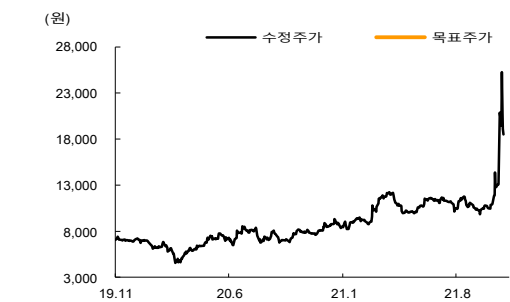
글로벌 BI 및 분석 소프트웨어 시장규모 전망

(단위: 백만달러)



자료 : Bloomberg, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2021.11.22	Not Rated			
2021.06.23	Not Rated			



Compliance Notice

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 11월 22일 기준)

매수	91.04%	중립	8.96%	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
비지배주주지분					4
자본총계	98	320	354	373	617
부채외자본총계	168	359	398	641	710

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	46	24	55	51	73
당기순이익(손실)	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 지급			17	22	27
기타	0	0			
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
계속사업법인세	5	13	13	11	4
계속사업이익	26	53	53	44	30
중단사업이익					
*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	44.0	35.6
안정성 (%)					
유동비율	259.4	947.6	915.2	230.4	447.5
부채비율	71.7	12.2	12.4	71.9	15.0
순차입금/자기자본	-102.3	-98.3	-95.4	-88.3	-49.0
EBITDA/이자비용(배)	4,843.2	11,558.1		37.0	11.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	174	343	280	233	145
BPS	649	1,692	1,871	1,969	2,829
CFPS	201	361	294	270	197
주당 현금배당금		180	234	285	300
Valuation지표 (배)					
PER(최고)		20.6	50.5	42.9	61.1
PER(최저)		13.5	16.9	27.0	31.4
PBR(최고)		4.2	7.6	5.1	3.1
PBR(최저)		2.7	2.5	3.2	1.6
PCR		13.6	25.8	26.5	44.6
EV/EBITDA(최고)	-1.9	17.1	39.2	22.7	26.0
EV/EBITDA(최저)	-1.9	9.5	9.4	12.5	8.6