

비즈니스온

(138580. KQ)

4Q23 Review:

지속적 M&A 통한 최대 실적 지속 전망

투자의견

NR(유지)

목표주가

-

현재주가

13,020 원(03/13)

시가총액

294(십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **4Q23 Review:** 분기 실적은 당사 추정치 부합. 연간 실적은 지속적인 성장세 유지하며 최대 실적 달성
 - 4분기 실적(연결 기준)은 당사 추정치(매출액 141억원, 영업이익 35억원) 대비 영업이익은 부합 수준이었음.
 - 2023년 연간 실적(연결 기준)은 매출액 511억원, 영업이익은 164억원으로 전년 대비 각각 16.3%, 35.8% 증가하면서 최대 실적을 달성함. 인사 부문 및 데이터 부문 매출이 전년 대비 각각 82.5%, 24.3% 증가 때문.
 - 수익성 개선(영업이익률: 2022A, 27.5% → 2023P, 32.1%, +4.6%p↑)도 긍정적인. SaaS(Software as a Service) 사업의 주요 장점인 반복 매출(Recurring Revenue) 및 비중이 지속적으로 확대되면서 수익성이 개선되었기 때문.
- **1Q24 Preview:** 매출액과 영업이익이 전년동기 대비 각각 9.0%, 9.3% 증가하며 실적 성장세를 유지 예상
 - 인사 부문에서 시프티 솔루션의 엔터프라이즈 시장의 성공적인 공략, 대만 시장 진출, PC Off 솔루션 런칭 등의 영향으로 매출이 증가하고 있기 때문임. 또한 데이터 부문의 핵심고객이 대기업/중견기업에서 그룹 계열사로 확대되고 있고, 데이터 시각화, 가상화 사업 등이 성장세를 지속하고 있기 때문임.
- 현재 주가는 2024년 기준 PER 24.8배로, 지속적인 M&A를 통한 실적 성장 기대감으로 할증되어 거래 중.

주가(원, 03/13)	13,020
시가총액(십억원)	294

발행주식수	22,556천주
52주 최고가	17,880원
최저가	8,420원
52주 일간 Beta	0.97
60일 일평균거래대금	26억원
외국인 지분율	1.8%
배당수익률(2023F)	0.0%

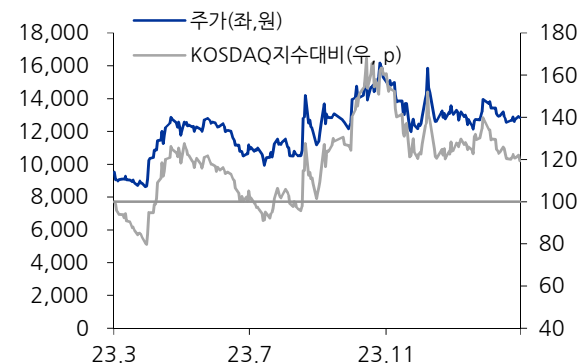
주주구성	
비아이에스홀딩스 (외 7인)	71.2%
자사주신탁 (외 1인)	3.4%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-5.0	14.3	36.6
상대기준	-10.3	13.5	23.8

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(23)	16.4	16.2	▲
영업이익(24)	18.8	21.2	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024E
매출액	33.5	43.9	51.1	57.5
영업이익	9.0	12.1	16.4	18.8
세전손익	9.3	11.5	11.6	16.1
당기순이익	6.3	11.8	11.7	12.9
EPS(원)	277	488	473	525
증감률(%)	103.1	76.5	-3.1	11.1
PER(배)	53.5	14.0	27.5	24.8
ROE(%)	10.0	16.8	15.3	15.3
PBR(배)	5.3	2.3	4.1	3.5
EV/EBITDA(배)	29.2	11.1	15.8	13.9

자료: 유진투자증권



I. 4Q23 Review & Valuation

4Q23 Review: 전일(03/13) 발표한 동사의 지난해 4 분기 실적(연결 기준)은 매출액 115 억원, 영업이익 36 억원으로 전년동기 대비 각각 0.5%, 20.3% 증가하였음. 당사 추정치(매출액 141 억원, 영업이익 35 억원) 대비 영업이익은 부합 수준이었음.

인사 부문 및 데이터 부문이 성장 견인하며 최대 실적 달성 2023 년 연간 실적(연결 기준)은 매출액 511 억원, 영업이익은 164 억원으로 전년 대비 각각 16.3%, 35.8% 증가하면서 최대 실적을 달성하였음. 매출액이 전년 대비 증가한 이유는 인사 부문(매출 비중 16.9%) 및 데이터 부문(매출 비중 41.1%) 매출이 전년 대비 각각 82.5%, 24.3% 증가하였기 때문임.

매출액 증가 폭 대비 수익성 개선(영업이익률: 2022A, 27.5% → 2023A, 32.1%, +4.6%p↑)이 지속되고 있는 것도 긍정적임. SaaS(Software as a Service) 사업의 주요 장점인 반복 매출(Recurring Revenue) 및 비중이 지속적으로 확대되면서 수익성이 개선되었기 때문임.

1Q24 Preview: 당사 추정 1 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 164 억원, 영업이익 55 억원으로 전년동기 대비 각각 9.0%, 9.3% 증가하며 실적 성장세를 유지할 것으로 예상함. 인사 부문에서 시프티 솔루션의 엔터프라이즈 시장의 성공적인 공략, 대만 시장 진출, PC Off 솔루션 런칭 등의 영향으로 매출이 증가하고 있기 때문임. 또한 데이터 부문의 핵심고객이 대기업/중견기업에서 그룹 계열사로 확대되고 있고, 데이터 시각화, 가상화 사업 등이 성장세를 지속하고 있기 때문임.

Valuation: 현재주가는 2024 년 당사 추정 실적 기준 PER 24.8배로, M&A 를 통한 실적 성장 기대감이 반영되어 유사업체 평균 PER 16.4 배 대비 할증 거래 중임.

(단위: 십억원, (%), %p)	4Q23A					1Q24E			2022A	2023A		2024E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	11.5	14.1	-18.0	-	-	16.4	42.4	9.0	43.9	51.1	16.3	57.5	12.5
영업이익	3.6	3.5	3.9	-	-	5.5	51.7	9.3	12.1	16.4	35.8	18.8	14.6
세전이익	-0.7	3.3	적전	-	-	4.9	흑전	-2.6	11.5	11.6	1.3	16.1	38.6
순이익	1.9	3.0	-36.3	-	-	3.9	107.9	-2.6	11.8	11.7	-1.1	12.9	10.8
지배 순이익	1.8	2.9	-36.7	-	-	3.6	98.6	-4.8	11.0	10.7	-3.1	11.8	11.1
영업이익률	31.5	24.9	6.6	-	-	33.6	2.0	0.1	27.5	32.1	4.6	32.7	0.6
순이익률	16.5	21.2	-4.7	-	-	24.0	7.6	-2.9	26.8	22.8	-4.0	22.5	-0.3
EPS(원)	322	509	-36.7	-	-	640	98.6	-4.8	488	473	-3.1	525	11.1
BPS(원)	3,176	3,432	-7.4	-	-	3,336	5.0	-1.2	2,992	3,176	6.1	3,702	16.5
ROE(%)	10.1	14.8	-4.7	-	-	19.2	9.0	-0.7	16.8	15.3	-1.5	15.3	-0.1
PER(X)	40.4	25.6	-	-	-	20.3	-	-	14.0	27.5	-	24.8	-
PBR(X)	4.1	3.8	-	-	-	3.9	-	-	2.3	4.1	-	3.5	-

자료: 비즈니스온, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준



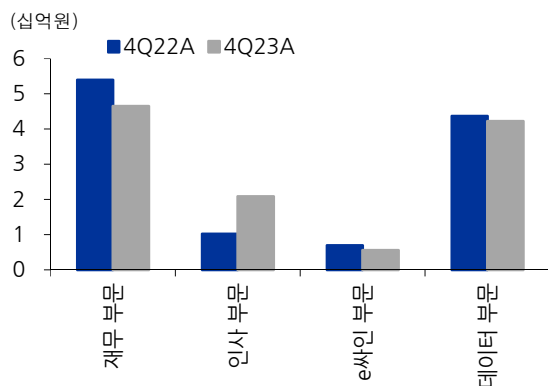
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 4Q23 실적(연결 기준): 매출액 +0.5%yoy, 영업이익 +20.3%yoy

(십억원, %)	4Q23A			4Q22A	3Q23A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
영업수익	11.5	0.5	-17.5	11.5	14.0
부문별 영업수익(십억원)					
재무 부문	4.7	-13.8	-7.1	5.4	5.0
인사 부문	2.1	105.5	17.4	1.0	1.8
e 싸인 부문	0.6	-19.7	59.1	0.7	0.4
데이터 부문	4.2	-3.2	-38.2	4.4	6.8
부문별 비중(%)					
재무 부문	40.4	-6.7	4.5	47.0	35.8
인사 부문	18.1	9.3	5.4	8.8	12.7
e 싸인 부문	4.8	-1.2	2.3	6.1	2.5
데이터 부문	36.7	-1.4	-12.3	38.1	48.9
수익(십억원)					
영업비용	7.9	-6.6	-19.5	8.4	9.8
영업이익	3.6	20.3	-12.9	3.0	4.2
세전이익	-0.7	-121.5	-117.3	3.1	3.9
당기순이익	1.9	-62.7	-38.1	5.1	3.1
지배주주 당기순이익	1.8	-61.8	-33.6	4.8	2.7
이익률(%)					
영업비용율	68.5	-5.2	-1.7	73.7	70.2
영업이익률	31.5	5.2	1.7	26.3	29.8
세전이익률	-5.9	-33.3	-33.8	27.4	27.9
당기순이익률	16.5	-27.9	-5.5	44.4	21.9
지배주주 당기순이익률	15.8	-25.7	-3.8	41.5	19.6

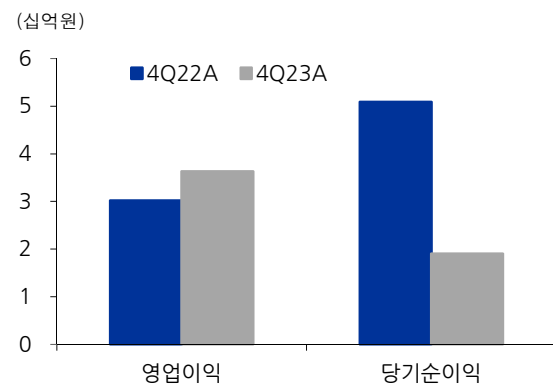
자료: 유진투자증권

도표 2. 부문별 영업수익 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



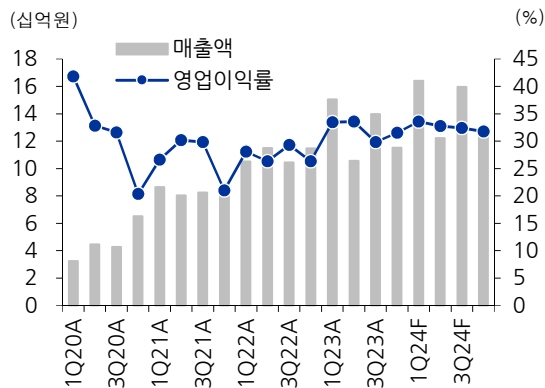
자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
영업수익	10.5	11.5	10.4	11.5	15.1	10.5	14.0	11.5	16.4	12.2	15.9	12.9
증가율(% YoY)	21.7	42.9	26.6	33.4	43.1	-8.1	33.7	0.5	9.0	15.8	14.2	12.0
증가율(% QoQ)	22.4	9.2	-9.0	9.8	31.3	-29.9	32.4	-17.5	42.4	-25.5	30.5	-19.1
제품별 매출액												
재무 부문	4.1	4.4	4.6	5.4	4.6	4.3	5.0	4.7	5.0	4.8	5.5	5.0
인사 부문	2.0	0.9	0.8	1.0	3.1	1.7	1.8	2.1	3.6	2.0	2.0	2.3
e싸인 부문	0.8	1.2	1.2	0.7	0.9	1.1	0.4	0.6	1.2	1.3	0.4	0.6
데이터 부문	3.7	5.0	3.8	4.4	6.5	3.5	6.8	4.2	6.7	4.1	8.0	5.0
제품별 비중(%)												
재무 부문	38.7	38.0	44.5	47.0	30.8	40.9	35.8	40.4	30.4	39.4	34.7	39.0
인사 부문	18.7	8.1	7.9	8.8	20.4	16.4	12.7	18.1	21.7	16.1	12.5	17.9
e싸인 부문	7.4	10.3	11.1	6.1	6.0	10.0	2.5	4.8	7.0	10.5	2.5	4.5
데이터 부문	35.2	43.5	36.5	38.1	42.9	32.8	48.9	36.7	40.8	33.9	50.4	38.5
수익												
영업비용	7.6	8.5	7.4	8.4	10.0	7.0	9.8	7.9	10.9	8.2	10.8	8.8
영업이익	3.0	3.0	3.1	3.0	5.0	3.5	4.2	3.6	5.5	4.0	5.2	4.1
세전이익	2.9	2.8	2.7	3.1	5.0	3.4	3.9	-0.7	4.9	3.5	4.4	3.4
당기순이익	1.6	2.6	2.5	5.1	4.0	2.6	3.1	1.9	3.9	2.8	3.5	2.8
지배 당기순이익	1.5	2.4	2.3	4.8	3.8	2.3	2.7	1.8	3.6	2.5	3.2	2.6
이익률(%)												
영업비용율	71.9	73.7	70.7	73.7	66.5	66.4	70.2	68.5	66.4	67.2	67.6	68.2
영업이익률	28.1	26.3	29.3	26.3	33.5	33.6	29.8	31.5	33.6	32.8	32.4	31.8
세전이익률	27.6	24.1	25.5	27.4	33.1	32.4	27.9	-5.9	29.6	28.4	27.5	26.4
당기순이익률	15.1	22.5	24.2	44.4	26.9	25.1	21.9	16.5	24.0	22.6	21.7	21.4
지배당기순이익률	14.7	21.3	21.6	41.5	25.2	22.0	19.6	15.8	22.0	20.6	19.9	19.8

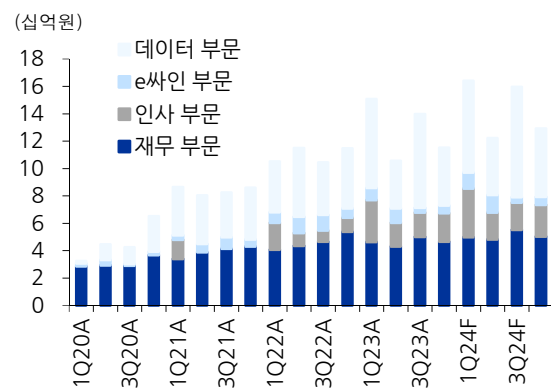
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

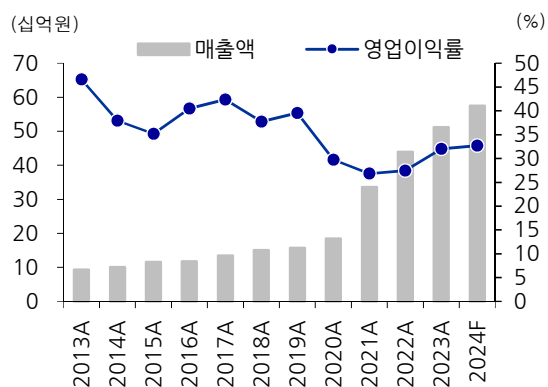


도표 7. 연간 실적 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2021A	2023A	2024F
영업수익	9.3	10.0	11.6	11.7	13.5	15.0	15.7	18.4	33.5	43.9	51.1	57.5
YoY(%)	-	7.9	15.7	1.1	14.9	11.8	4.3	17.6	81.9	31.0	16.3	12.5
제품별 매출액												
재무 부문	-	-	-	-	-	-	11.5	12.4	15.7	18.5	18.6	20.4
인사 부문	-	-	-	-	-	-	0.0	0.0	1.4	4.7	8.7	9.8
e싸인 부문	-	-	-	-	-	-	0.5	1.0	2.3	3.8	2.9	3.4
데이터 부문	-	-	-	-	-	-	3.7	5.1	14.1	16.9	21.0	23.8
제품별 비중(%)												
재무 부문	-	-	-	-	-	-	73.6	67.1	46.9	42.1	36.4	35.5
인사 부문	-	-	-	-	-	-	0.0	0.0	4.2	10.8	16.9	17.1
e싸인 부문	-	-	-	-	-	-	2.9	5.2	6.8	8.7	5.6	5.9
데이터 부문	-	-	-	-	-	-	23.5	27.7	42.0	38.4	41.1	41.5
수익												
영업비용	4.9	6.2	7.5	7.0	7.8	9.4	9.5	13.0	24.5	31.9	34.7	38.7
영업이익	4.3	3.8	4.1	4.7	5.7	5.7	6.2	5.5	9.0	12.1	16.4	18.8
세전이익	-4.8	3.5	4.7	3.1	6.6	6.5	5.5	3.5	9.3	11.5	11.6	16.1
당기순이익	-5.7	3.1	3.8	2.6	5.3	5.3	4.4	3.0	6.3	11.8	11.7	12.9
지배당기순이익	-	-	3.8	2.6	5.3	5.3	4.4	3.1	6.2	11.0	10.7	11.8
이익률(%)												
영업비용율	53.4	62.1	64.8	59.5	57.6	62.3	60.5	70.3	73.2	72.5	67.9	67.3
영업이익률	46.6	37.9	35.2	40.5	42.4	37.7	39.5	29.7	26.8	27.5	32.1	32.7
세전이익률	-52.2	35.1	40.3	26.4	49.2	43.5	34.9	18.8	27.7	26.2	22.8	28.1
당기순이익률	-61.9	31.4	33.1	22.4	39.4	35.2	28.1	16.5	18.6	26.8	22.8	22.5
지배당기순이익률	-	-	33.1	22.4	39.4	35.2	28.1	16.7	18.6	25.1	20.9	20.6

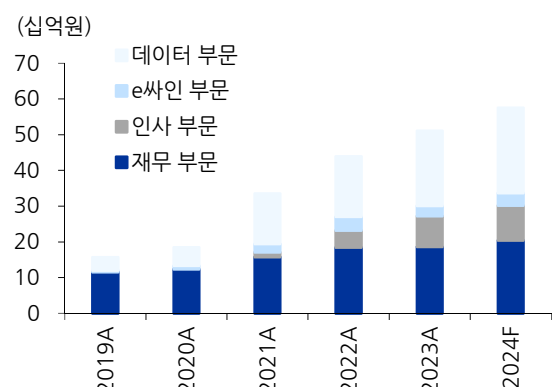
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 10. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	비즈니스온	평균	쿠콘	더존비즈온	NICE 평가정보	한글과컴퓨터	웹케시
주가(원)	13,020		19,130	45,300	10,560	23,100	10,540
시가총액(십억원)	293.7		196.2	1,376.3	634.7	558.6	143.7
PER(배)							
FY21A	53.5	44.4	98.2	42.8	20.0	36.8	24.4
FY22A	14.0	35.5	90.8	48.7	14.1	6.6	17.3
FY23F	27.1	19.9	18.0	38.0	11.7	16.4	15.5
FY24F	24.4	16.4	14.2	26.9	11.5	13.1	-
PBR(배)							
FY21A	5.3	4.0	5.7	4.7	3.6	2.3	3.7
FY22A	2.3	2.0	2.6	2.5	2.1	0.9	1.9
FY23F	4.0	1.6	1.5	-	1.7	1.6	1.2
FY24F	3.5	1.8	1.3	2.9	1.5	1.5	-
매출액(십억원)							
FY21A	33.5		61.4	318.8	484.8	241.7	81.9
FY22A	43.9		64.5	304.3	479.9	242.0	87.9
FY23F	51.1		68.7	336.6	482.4	257.3	75.0
FY24F	57.5		76.4	415.2	507.4	304.1	-
영업이익(십억원)							
FY21A	9.0		16.8	71.2	72.6	39.6	18.7
FY22A	12.1		20.0	45.5	71.6	25.0	20.6
FY23F	16.4		18.5	62.8	63.0	34.7	14.5
FY24F	18.8		21.6	84.2	67.5	51.9	-
영업이익률(%)							
FY21A	26.8	20.3	27.4	22.3	15.0	16.4	22.8
FY22A	27.5	17.8	31.0	15.0	14.9	10.3	23.4
FY23F	32.1	18.0	26.9	18.7	13.1	13.5	19.3
FY24F	32.7	19.7	28.3	20.3	13.3	17.1	-
순이익(십억원)							
FY20A	6.3		7.2	54.4	54.7	4.4	14.9
FY21A	11.8		3.8	23.1	52.7	16.7	11.5
FY22F	11.7		11.9	37.0	54.9	29.1	9.3
FY23F	12.9		14.2	52.6	55.2	39.7	-
EV/EBITDA(배)							
FY20A	29.2	22.8	49.2	21.9	10.0	10.1	14.5
FY21A	11.1	16.6	28.2	18.6	6.3	13.2	9.5
FY22F	15.4	8.7	6.3	16.3	4.8	7.5	6.0
FY23F	13.3	6.0	4.0	12.3	4.3	3.5	-
ROE(%)							
FY20A	10.0	9.9	7.3	12.1	19.5	0.9	17.9
FY21A	16.8	6.9	2.9	4.9	16.4	3.2	11.4
FY22F	15.3	7.8	9.1	8.4	-	5.8	8.6
FY23F	15.3	10.9	10.2	11.5	14.1	7.6	-

참고: 2024.03.13 종가 기준, 컨센서스 적용. 비즈니스온은 당사 추정
자료: QuantWise, 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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 당사에 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: 12개월 (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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)

