

A n a l y s i s

DOUZONE

회 계 분 석

M83330 Shin Ji Yu

Index



1 회계 분석

매출액 분석

Good !

매출액은 2017년 이후로 꾸준히 증가하는 것을 확인할 수 있고, 2020년 약 400억이 크게 오른 것을 확인할 수 있다.

코로나로 인한 비대면 수요가 증가 및 정부 지원을 통해 매출액이 증가한 것을 알 수 있었다.

Financial Summary

주재무제표

검색

IFRS

산식

* 단위 : 억원, %, 배, 주 * 분기 : 순액기준

전체	연간	분기						
주요재무정보	연간							
	2017/12 (IFRS연결)	2018/12 (IFRS연결)	2019/12 (IFRS연결)	2020/12 (IFRS연결)	2021/12 (IFRS연결)	2022/12(E) (IFRS연결)	2023/12(E) (IFRS연결)	2024/12(E) (IFRS연결)
매출액	2,044	2,269	2,627	3,065	3,187	3,140	3,419	3,721
영업이익	505	540	668	767	712	574	675	749
영업이익(발표기준)	505	540	668	767	712			
세전계속사업이익	482	561	664	730	718	530	656	694
당기순이익	397	425	510	579	544	405	506	532
당기순이익(지배)	392	421	506	568	537	403	503	529
당기순이익(비지배)	5	4	4	11	7			
자산총계	2,743	2,787	7,270	8,041	9,003	9,431	9,886	10,358
부채총계	919	965	3,640	4,061	3,986	4,162	4,255	4,381
자본총계	1,824	1,822	3,630	3,980	5,017	5,268	5,632	5,977
자본총계(지배)	1,810	1,794	3,597	3,937	4,945	5,171	5,509	5,890
자본총계(비지배)	15		33	43	73			
자본금	148	148	157	157	157	158	158	158
영업활동현금흐름	501	621	615	1,054	607	652	828	846
투자활동현금흐름	-236	-201	-4,643	-573	-1,290	-468	-478	-472
재무활동현금흐름	-115	-505	3,923	-188	466	-15	-112	-103
CAPEX	332	183	5,039	411	163	184	204	232
FCF	169	439	-4,423	643	445	406	464	476
이자발생부채	289	186	2,717	2,752	2,733			
영업이익률	24.71	23.80	25.43	25.04	22.33	18.27	19.74	20.13
순이익률	19.41	18.73	19.43	18.89	17.07	12.90	14.79	14.29
ROE(%)	23.49	23.36	18.78	15.09	12.10	7.97	9.42	9.28
ROA(%)	15.53	15.38	10.15	7.56	6.39	4.39	5.24	5.25
부채비율	50.36	53.00	100.28	102.04	79.44	79.01	75.55	73.30
자본유보율	1,122.51	1,328.77	2,392.08	2,608.19	3,044.16			
EPS(원)	1,319	1,418	1,669	1,806	1,707	1,281	1,599	1,679
PER(배)	25.24	36.59	48.54	57.59	42.77	23.26	18.64	17.74
BPS(원)	6,098	6,175	11,656	12,758	15,708	17,206	18,330	19,600
PBR(배)	5.46	8.40	6.95	8.15	4.65	1.73	1.63	1.52
현금DPS(원)	400	450	470	450	450	461	474	500
현금배당수익률	1.20	0.87	0.58	0.43	0.62	1.55	1.59	1.68
현금배당성향(%)	30.32	31.06	30.32	29.51	30.70	34.75	28.60	28.72
발행주식수(보통주)	29,672,700	29,672,700	29,672,700	30,118,007	30,382,784			

2017/12 2,044

2019/12 2,269

2019/12 2,627

2020/12 3,065

2021/12 3,187

꾸준히 증가!

1 회계 분석

수익성 분석용 지표 [영업이익]

Warning

[표1] 더존비즈온의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 억 원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
매출액	758	806	775	848	757	749	777	861	3,065	3,187	3,143	3,416
YoY(%)	6.5	10.2	6.1	-4.8	(0.2)	(7.2)	0.3	1.5	16.7	4.0	(1.4)	8.7
ERP	165	180	175	192	173	140	149	177	629	712	638	672
플랫폼	240	258	243	234	209	230	220	232	993	975	891	964
솔루션	291	309	300	340	322	322	309	377	1,119	1,239	1,331	1,449
기타	62	60	57	82	52	57	57	70	324	261	236	241
YoY(%)												
ERP	5.7	16.2	8.1	23.3	4.5	-22.1	-14.8	-8.1	-2.4	13.3	-10.4	5.3
플랫폼	10.3	19.0	16.7	-33.1	-12.9	-10.9	-9.7	-0.9	14.8	-1.8	-8.7	8.2
솔루션	9.0	10.4	11.0	12.1	10.8	4.3	3.2	11.1	13.3	10.7	7.4	8.8
기타	-12.5	-25.6	-36.6	-0.7	-15.0	-5.2	-0.7	-15.2	149.5	-19.5	-9.7	2.5
영업이익	175	204	172	160	143	122	120	180	767	712	564	650
YoY(%)	7.4	16.2	6.7	-40.0	-18.6	-40.4	-30.2	12.4	14.9	-7.2	-20.7	15.1
영업이익률(%)	23.1	25.3	22.2	18.9	18.8	16.3	15.4	20.9	25.0	22.3	18.0	19.0
당기순이익	103	201	109	130	97	78	112	163	579	539	448	572
YoY(%)	-1.2	66.1	-3.1	-46.4	-5.1	-61.4	3.2	25.5	13.5	-6.9	-16.8	27.7
당기순이익률(%)	13.5	24.9	14.1	15.3	12.9	10.4	14.5	18.9	18.9	16.9	14.3	16.8

자료: 더존비즈온, 한화투자증권 리서치센터

영업이익은 매출액에서 매출원가, 판매 관리비를 뺀 것으로서, 영업이익은 회사의 재무를 볼 때 가장 중요한 표본이라고 생각한다.

더존비즈온의 영업이익 흐름은 17년 이후 꾸준히 증가하는 편이었으나, 2022년에는 영업이익이 전년도에 비해 상당히 감소한 것으로 보여진다.


비대면 제품 수요가 증가 및 정부 지원으로 인한 매출 증대로 인해 영업이익 또한 증가하였으나, 코로나 장기화 및 비대면 제품 수요의 감소, 정부 지원금 하락으로 인해 영업이익이 줄어든 것을 확인 할 수 있다.

1 회계 분석

수익성 분석용 지표
[ROA,ROE]

Normal

ROA ROE

사 명	총자본이익률	자기자본이익률
 삼성전자	15	23
 HYUNDAI	10	17.8
 한화생명	0.4	5
 동부화재	0.9	9.8
 SK telecom	6.1	12.9
 대한항공	(1.6)	(8.5)
 LG화학	7.4	11.4
 HYUNDAI	4.1	10.6
 CJ	0.5	3.9
 NAVER	67	112
 Hanmi 한미약품	5.8	11.3
 HANSSEM	13.9	25.6

ROA(%)	15.53	15.38	10.15	7.56	6.39
	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12
ROE(%)	23.49	23.36	18.78	15.09	12.10

부영을지빌딩
매입

ROA는 전체 자산 중에서 한 해 벌어들인 이익이 차지하는 비율로 계산하고, ROE는 기업의 자본에 대한 이익의 비율로 계산한다. 보통 총 자산 이익률(ROA)은 5%로 이상인 경우, ROE는 20% 이상인 경우 수익성이 높다고 평가한다.

반면, 더존비즈온은 ROA 및 ROE가 기업의 규모 대비 높은 편이다. 그러나 매년 계속 줄어들고 있는 것을 확인할 수 있다. 특히나 2019년 이후로 급격히 줄어든 것으로 보여지는 데, 이는 2019년에 부영을지빌딩을 매입한 것도 영향으로 보여진다.

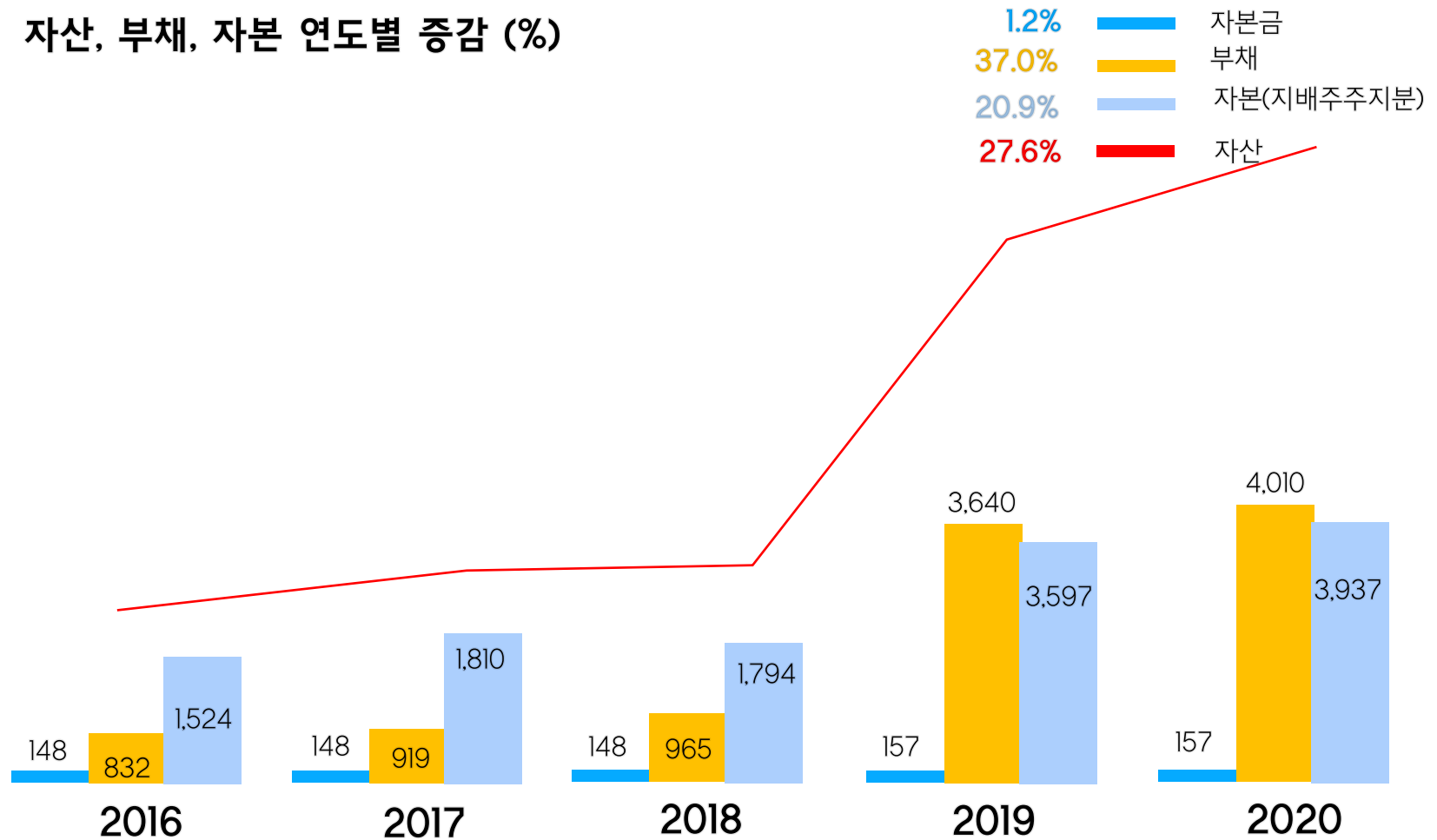
따라서, ROA 및 ROE가 줄어들었다고 하여 수익성이 낮아졌다고 보기는 이른감이 있다. 회사 본관이 강촌에 있는 것을 감안하여 신규 사업 추진 및 장기 성장 인프라 구축을 위한 발돋움일 수 있기 때문이다.

1 회계 분석

건전성 분석용 지표
[부채비율]

Normal

자산, 부채, 자본 연도별 증감 (%)

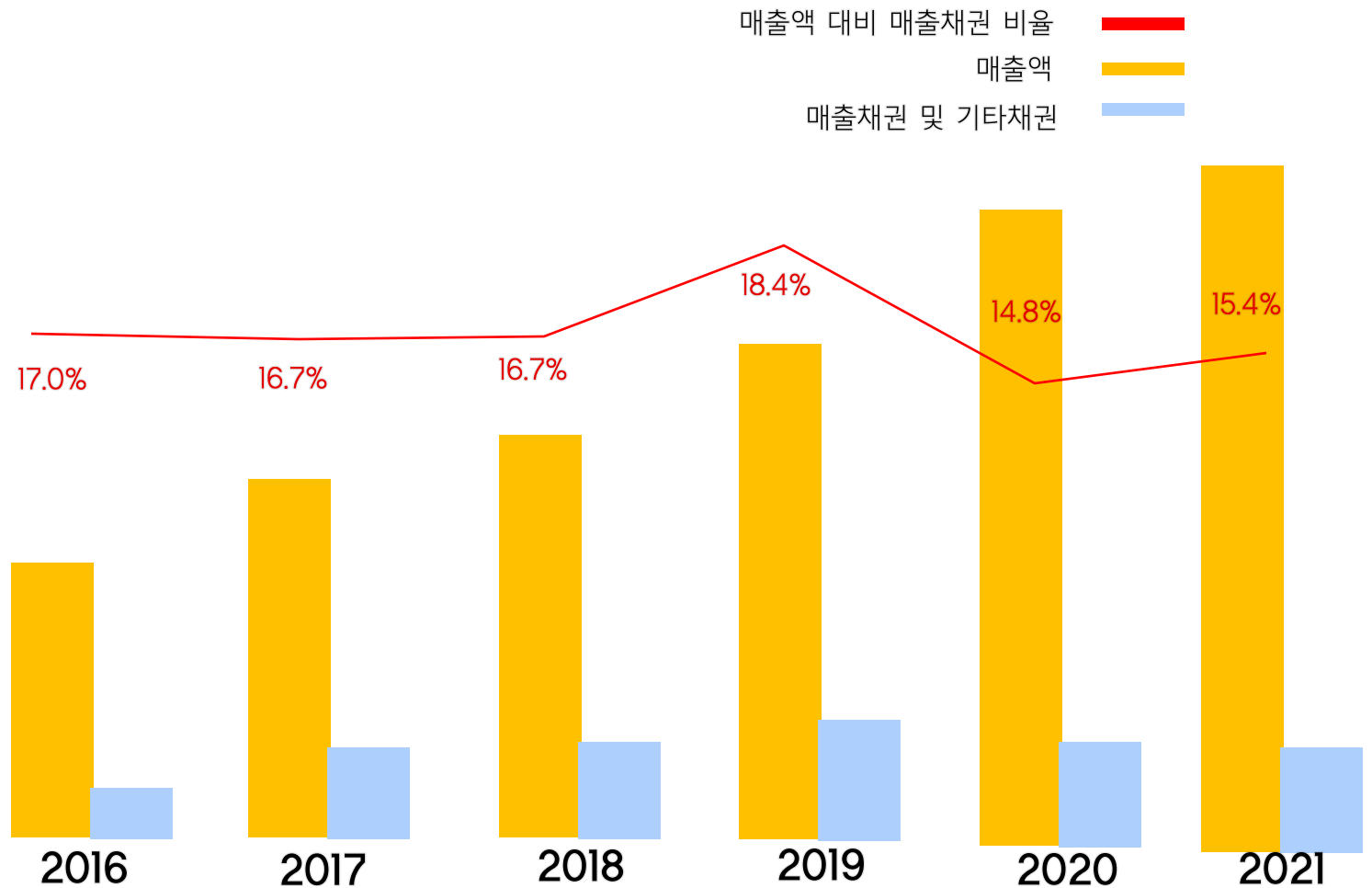


더존비즈온은 자산이 꾸준히 2700억원에서 9000억원까지 증가하고 있고, 부채 비율 또한 1/3에서 1/2 비율로 유지 중이다. 그러나 부채의 증감 비율이 2018년 대비 2019년 37퍼 정도로 꾸준히 늘고 있는 상황이다. 또한 2020 년도에는 부채가 자본보다 높게 형성되어 있으므로 지금 당장은 괜찮지만 나중에 크게 역전이 된다면 자산관리에 기업이 무리가 있을 수 있다고 판단된다.

1 회계 분석

활동성 분석용 지표
[외상매출채권회전율]

Good !



매출 채권이 매출액대비 높으면 회사가 그 액수만큼 외상으로 거래하며 회수가 지연 된다는 것을 말하는 것으로, 비중이 높으면 차후 회사 사정이 곤란한 상황이 이를 수 있다.

더존비즈온은 2020년 15.4%로 보여지고 있고 높지 않은 수준이며 과거에 비해 오히려 떨어진 것으로 보여진다.

2 해석과 판단

매출액	Good
영업이익	Warning
ROA ROE	Normal
부채비율	Normal
외상매출채권회전율	Good

재무재표를 보고 회사의 상태에 대한 판단을 개인적인 견해로 해석하겠다. 총 4가지 평가 항목을 가지고 평가하겠는데, 먼저 저평가 여부이다. 기업의 ROE 대비 기업의 가치가 얼마나 되어있는지 판단하면 ROE가 계속 떨어지고 있는 상황이기 때문에 높은 평가를 내릴 수가 없다. 그러나 최근에 인프라를 넓히기 위해 서울 을지로 타워 건물을 매입한 것을 감안하면 ROA 및 ROE를 선불리 판단하기는 이르다.

두번째로는 기업 성장 가능성이다. 최근 5년간의 CAPEX(기업의 성장가치 가능성)을 봤을 때 52%의 비율을 가지고 있고 더존비즈온의 주 사업인 ERP 관련 기술이 정부의 지원정책에 큰 힘을 지속적으로 받을 예정이고, 4차 산업 시대에 발맞춰서 비대면 오피스 프로그램이라던지, 클라우드를 지원하고 있어서 기업의 성장 가능성은 높은편이라고 생각한다.

세번째로는 수익성이다. 코로나로 인한 수요가 증가하면서 영업이익률이 증가했지만, 현재는 다시 하락중이다. 특히나 영업이익이 많이 하락한 것으로 보아 영업이익을 늘릴 수 있는 방안을 생각해야 할 것이다.

네번째로는 재무건정성이다. 현금성 자산은 629억인 반면 회사 청산시에는 721억으로 회사 규모에 비해서는 크다고 볼 수 없다. 매출액 대비 매출채권은 좋은 편이므로, 미래의 불투명성은 타기업에 비해 적은 편이다.

3 조치와 제안

현재 더존의 큰 사업은 3가지 사업이다. 플랫폼 사업, ERP 사업, 솔루션 사업이다. 플랫폼과 ERP는 현재 기존 회사의 클라이언트와 정부 자체내에서 지원을 많이 해주기 때문에 사업에 어느정도 큰 구축과 거의 ERP에서는 국내 1위 기업이기 때문에 이 사업들은 꾸준히 유지만 해주면 좋을 것 같다고 생각한다.

그러나, 솔루션 사업 부분이 이번 코로나로 인해 영업이익률이 크게 증가한 것처럼 미래의 더존의 큰 영업이익은 이 솔루션 사업이 담당할 것이라고 생각한다. 그러나 이 솔루션 사업 중 클라우드 부분은 네이버, 다음 등 많은 기업들이 관심 있는 분야이고 더존 클라우드 서비스가 다른 기업들에 비해서는 크게 뒤쳐진다고 생각한다.

이를 통해서 더존의 장점인 ERP와 연관시키는 업무용 클라우드를 더욱 더 독자적이고 편리하게 만들어 많은 고객들을 유치할 수 있어야한다고 생각한다. 또한 ERP와 그룹웨어 문서관리의 장점을 이용해서 클라우드 서비스를 제공 해 준다면 충분한 경쟁력이 있을 것이라고 생각한다.

또한 코로나로 인한 단기수익이 아니라, 재택근무는 미래에 수요가 증가할 것이므로 선점을 빠르게 해야한다고 생각한다. 코로나로 인해 충분한 수익을 낼 수 있는 것을 확인했으니, 더욱 더 박차를 기울여야 한다고 생각한다.

재무회계를 통합적으로 보았을 때는, 영업이익이 많이 줄은 상황이다. 그렇지만 IT 기업의 특성상 재고자산이 거의 없다시피하고 매출액 대비 매출채권의 비중이 높지 않으며 부채비율도 나쁘지 않다. 최근까지 회사의 매출액은 많이 성장한 편이다.

따라서 현재는 공격적으로 회사의 몸집을 키우기보다는 내실을 다지며 영업이익을 높이는 조치를 취하는 것이 좋아 보인다. 하지만 현재 개발자 연봉 상승 및 인력 유출에 따른 외주비중의 상승으로 인해 영업이익을 높이는 것에 발목을 잡을 수도 있다. IT 기업은 인력 관리가 매우 중요하므로, 인력 외부 유출을 막고 조직 개편을 시행하거나 프로세스를 개선하고자 노력하는 것이 좋을 것이다. 순이익을 높이기 위해 한정된 인력으로 혁신적인 제품을 만들 수 있도록 노력을 해야할 것으로 보여진다.

4 회사의 상태

제안된 조치에 따라
변화할 수 있는
회사의 상태

많은 클라우드 사업이 개인에게 집중되어 있는 만큼 더존비즈온의 장점인 B2B 를 충분히 활용하면, 큰 영업이익을 볼 수 있다고 생각한다. 코로나 기간동안 많은 기업들이 힘들어 하고 부도가 진행되는 회사가 많은 반면, 더존비즈온은 자산의 규모라던지 회사 자체의 재무가 나쁘지 않은편이어서 수익을 많이 올렸었다. 비대면 제품들의 영업이익을 확인한 만큼 앞으로의 미래사업에 투자 한다면, ERP뿐만 아니라 기업관련 소프트웨어 부분은 독보적으로 이어갈 수 있다고 생각한다.

따라서, 영업이익이 많이 줄은 것에 대한 조치를 취하기 위해 B2B 장점을 활용한 상품 개발 및 인력관리, 외주 관리, 프로세스 변경 및 조직 개편을 통해 줄어든 영업이익을 보완하고 기존의 사업에 대한 내실을 다진다면 회사는 발전하면서도 기반이 튼튼한 회사로 자리 매김할 것이다.