

더존비즈온 (012510)

내 안에 디지털뱅킹이 있다(ft. 정부정책 수혜)

제주은행에 디지털 관련 서비스 등이 접목됨에 따라 전국구 디지털뱅크로 전환되면서 성장성 가속화 ⇒ 동사 제주은행 2대주주로서 최대 수혜

지난 2021년 동사의 방대한 기업 데이터를 활용해 신한은행이 차별화된 금융 서비스를 출시하기 위하여 동사와 신한은행이 업무협약을 맺었다. 또한 지난해 4월 신한금융 그룹사인 신한투자증권이 SPC인 신한밸류업제일차를 통하여 동사 지분 9.88%를 확보함에 따라 2대주주에 오르면서 동맹 관계를 공고히 하였다.

이어서 지난해 4월 동사와 신한은행이 함께 설립한 신용평가사 테크핀레이팅스도 공식적으로 출범하였다. 테크핀레이팅스는 데이터를 바탕으로 양사 협업을 통해 기존 신평사와 차별화된 신용평가 등을 지향하고 있다.

이러한 환경하에서 올해 4월 신한금융 계열 제주은행 제3자배정 유상증자에 동사가 총 570억원 규모로 참여해 지분 14.99%를 확보함에 따라 2대주주에 올랐다. 이에 따라 제4인터넷전문은행 인가전에서 철수한 동사가 제주은행 디지털뱅크 전환을 통하여 수혜가 기대된다. 무엇보다 새로운 은행 출범으로 인한 대규모 비용과 투입 대신 제주은행이 은행 라이선스를 가지고 있는 만큼 은행 인가를 받는 과정 없이 디지털뱅크 전환을 바로 시작할 수 있다.

제주은행은 향후 동사 ERP 제품에 बैं킹 서비스를 접목하는 ERP बैं킹 사업을 추진할 계획이다. ERP는 기업 경영자원의 효과적 이용이라는 관점에서 생산, 물류, 재무·회계, 판매·구매 등 모든 경영 활동 프로세스를 통합적으로 관리하는 것으로 ERP बैं킹은 여기에 금융서비스를 접목하는 국내에서 최초로 시도되는 임베디드 금융 모델이다.

동사의 방대한 ERP 시스템에 접근하고 활용할 수 있게 된 만큼, 기업의 동의를 받아 실시간 자금흐름과 거래정보를 바탕으로 금융 상품·서비스를 맞춤형으로 적시성 있게 제공할 수 있다. 무엇보다 비대면 채널을 통해 별도의 서류 준비 없이도 빠르게 금융거래가 이뤄지게 되면서 전국 대상 디지털뱅크로 거듭날 수 있을 것이다.

또한 이재명 정부 정책 환경하에서 제주은행의 경우 동사의 기업 실시간 데이터를 활용하여 신용평가체계를 구축하고, 중소기업·소상공인들이 필요로 하는 자금을 공급해 중소기업 및 소상공인 등에 특화된 디지털뱅크로 성장할 수 있을 것이다.

한편, 원화 스테이블코인은 이재명 정부가 힘주는 가상자산 육성 방안 중 하나다. 현재 원화 스테이블코인은 도입 법안 발의만 된 상태로 스테이블코인 발행자격이나 인허가 요건, 통화관리 측면에서의 관리방안, 외환거래 관리 등 세부 내용은 공론화 과정을 거쳐 구체화 되면서 스테이블코인 관련 법제화가 속도를 낼 것으로 예상된다. 이러한 환경하에서 만약 원화 스테이블코인 발행주체가 은행 등이 된다면 제주은행의 경우 디지털뱅크로서 신속하게 대응하면서 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

이재명 정부 중소기업 등 AI 활용 확대 지원정책 가시화⇒ 동사 수혜

동사는 2024년 6월 기업 핵심 업무 솔루션에 내재화한 생산성 혁신 AI 도구 One AI를 출시하였다. 이러한 One AI는 기업용 솔루션인 옴니이솔, 아마란스10, 위하고 등에 통합돼 기업의 AI 활용 및 접근성 등을 높였다. 또한 ERP, 그룹웨어, EDM(전자문서관리) 등 주요 솔루션에 AI를 통합해 업무 프로세스를 자동화 함에 따라 효율성과 편의성 등이 극대화 되면서 업무 생산성 등을 향상시키고 있다.

이러한 환경하에서 이재명 정부에서는 AI 활용 확대 등을 통하여 AX로 생산성 향상을 도모하고자 한다. 이에 따라 'AX 원스톱 바우처'를 도입할 뿐만 아니라 중소기업 및 소상공인의 AI 도입 및 활용 등을 지원할 예정이다. 이러한 정책들이 가시화 되면 동사 생산성 혁신 AI 도구 One AI 등이 활성화 되면서 수혜 등이 가속화 될 것이다.

Company Brief

NR

액면가 500원
증가(2025.06.27) 65,000원

Stock Indicator

자본금	16십억원
발행주식수	3,038만주
시가총액	1,975십억원
외국인지분율	10.3%
52주 주가	46,700~88,000원
60일평균거래량	256,037주
60일평균거래대금	16.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.1	10.5	4.8	-9.6
상대수익률	0.2	-6.7	-22.2	-19.4

Price Trend



FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	319	304	354	402
영업이익(십억원)	71	46	69	88
순이익(십억원)	54	24	35	59
EPS(원)	1,707	757	1,117	1,867
BPS(원)	15,708	16,186	16,765	19,787
PER(배)	42.8	48.7	25.9	34.1
PBR(배)	4.7	2.3	1.7	3.2
ROE(%)	12.1	5.1	8.2	12.2
배당수익률(%)	0.6	0.3	0.7	0.8
EV/EBITDA(배)	23.5	17.0	10.5	16.7

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

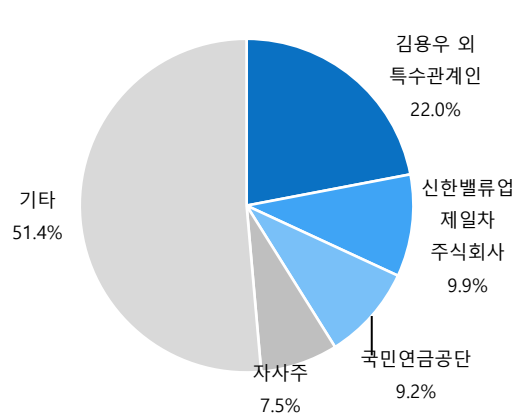
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. 더존비즈온 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	2,269	540	561	425	421	1,418	36.6
2019	2,627	668	664	510	506	1,669	48.5
2020	3,065	767	730	579	568	1,806	57.6
2021	3,187	712	718	544	537	1,707	42.8
2022	3,043	455	313	231	238	757	48.7
2023	3,536	691	454	343	352	1,117	25.9
2024	4,023	881	954	780	588	1,867	34.1
2025E	4,336	1,008	865	669	713	2,347	27.7

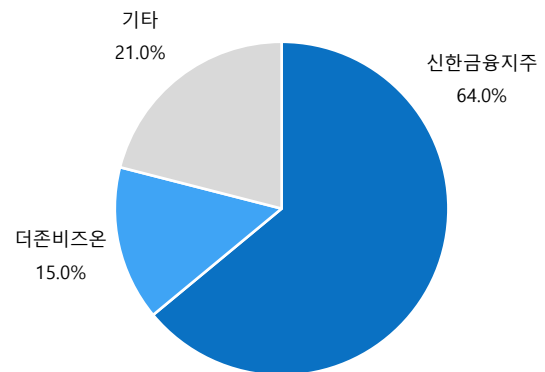
자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림1. 더존비즈온 주주 분포(2025년 3월 31일 기준)



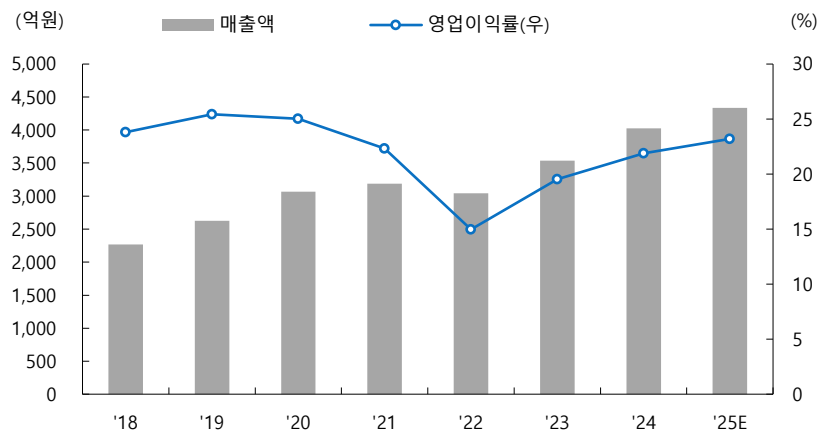
자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림2. 제주은행 주주 분포(2025년 4월 26일 기준)



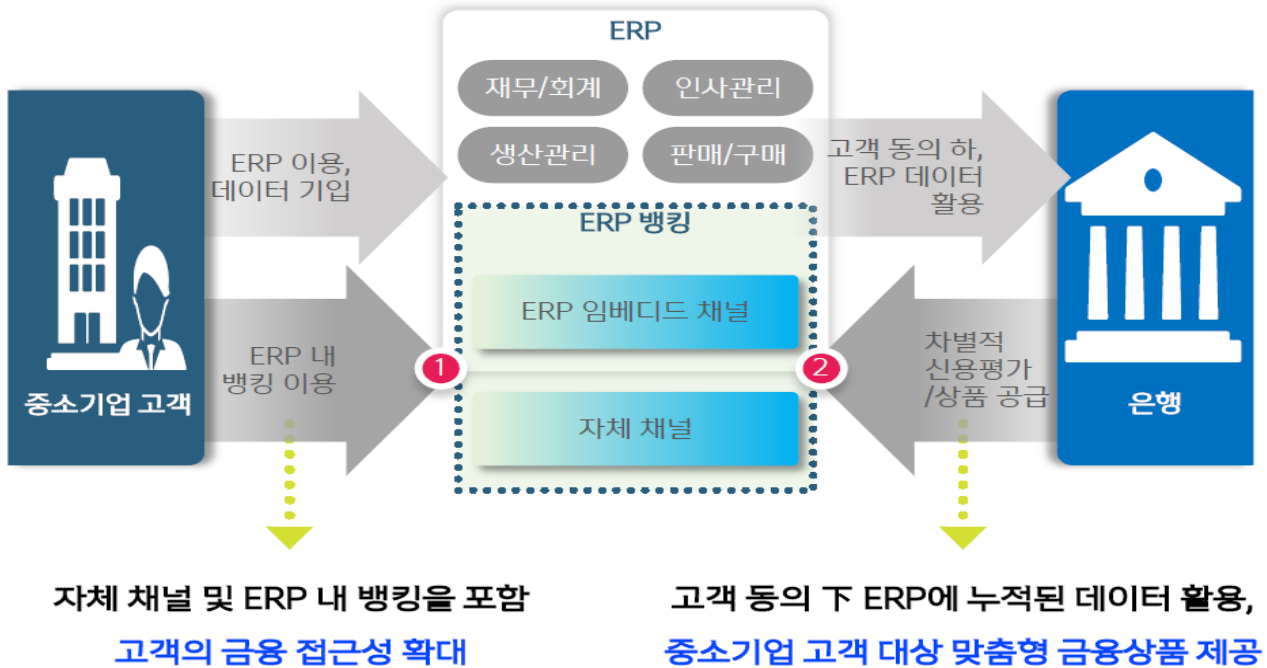
자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림3. 더존비즈온 실적 추이



자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림4. 제주은행 ERP बैं킹 사업모델: 중소기업 고객대상 ERP 기반 금융서비스 제공



자료: 신한금융지주, iM증권 리서치본부

그림5. 더존비즈온 디지털 बैं킹



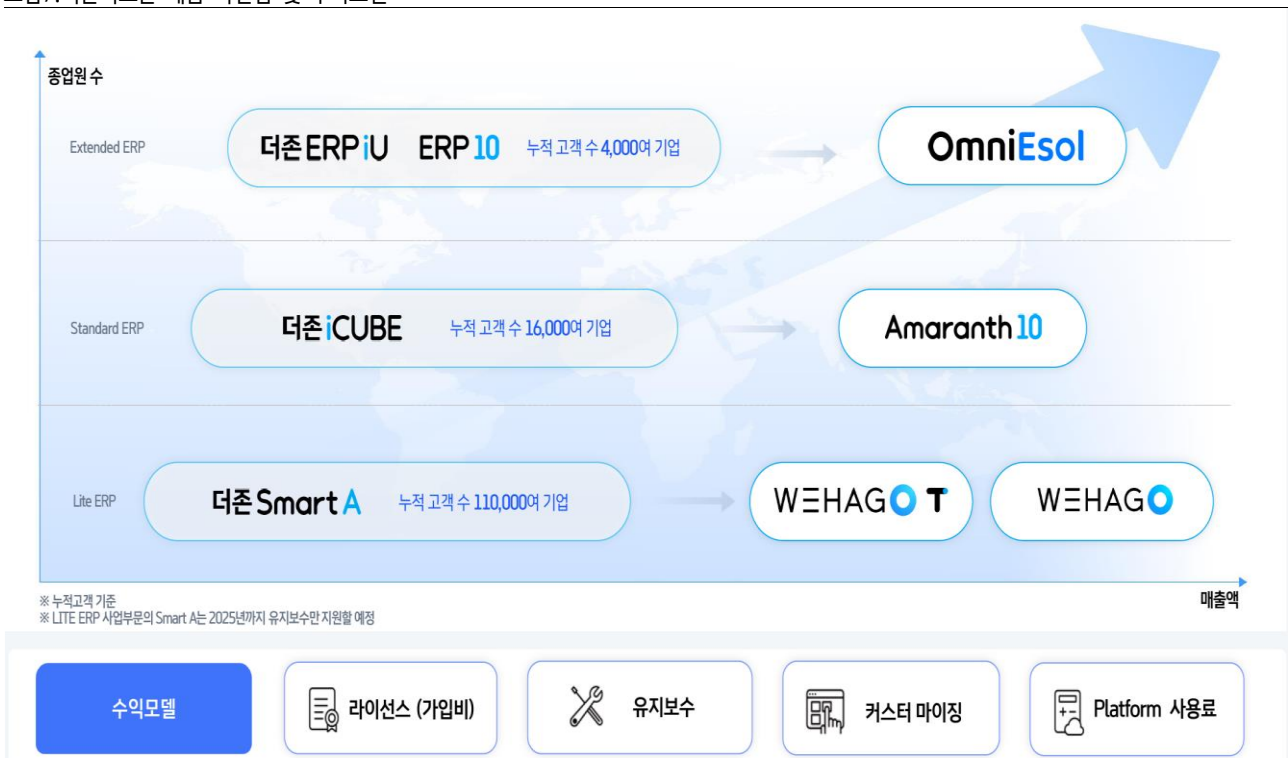
자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림6.더존비즈온 디지털뱅킹



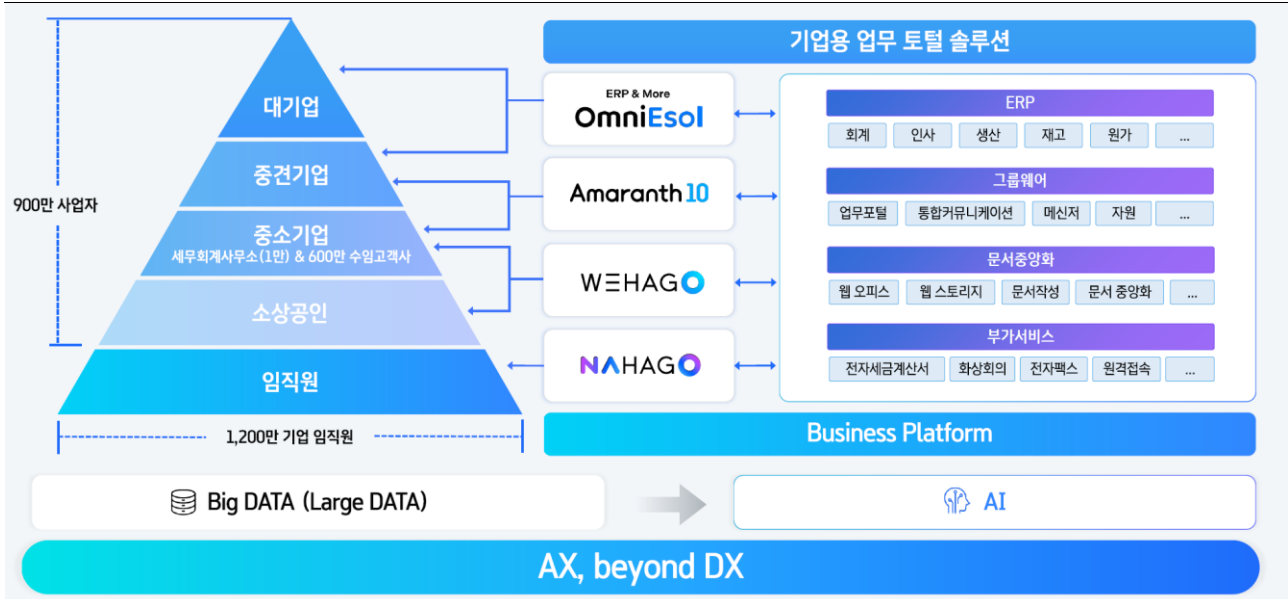
자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림7.더존비즈온 제품 라인업 및 수익모델



자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림8.더존비즈온 제품 라인업 및 시장



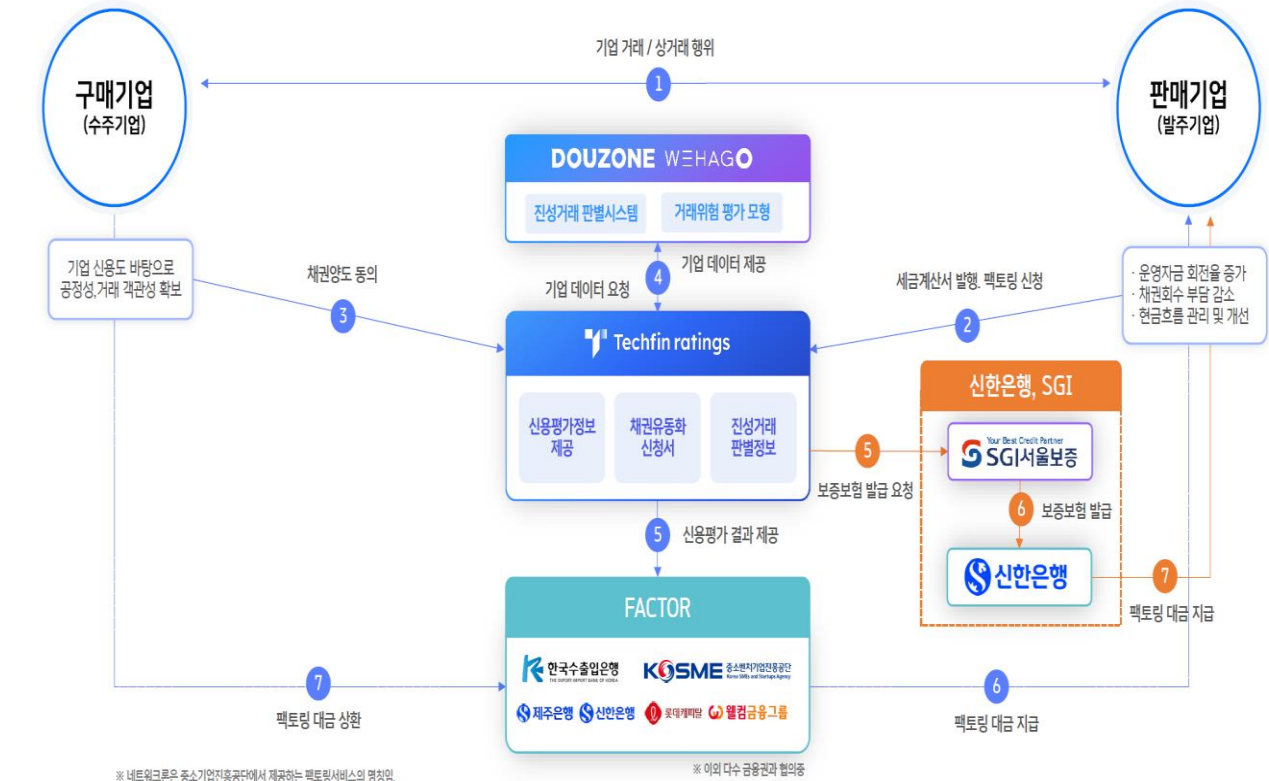
자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림9.테크핀레이팅스 사업개요



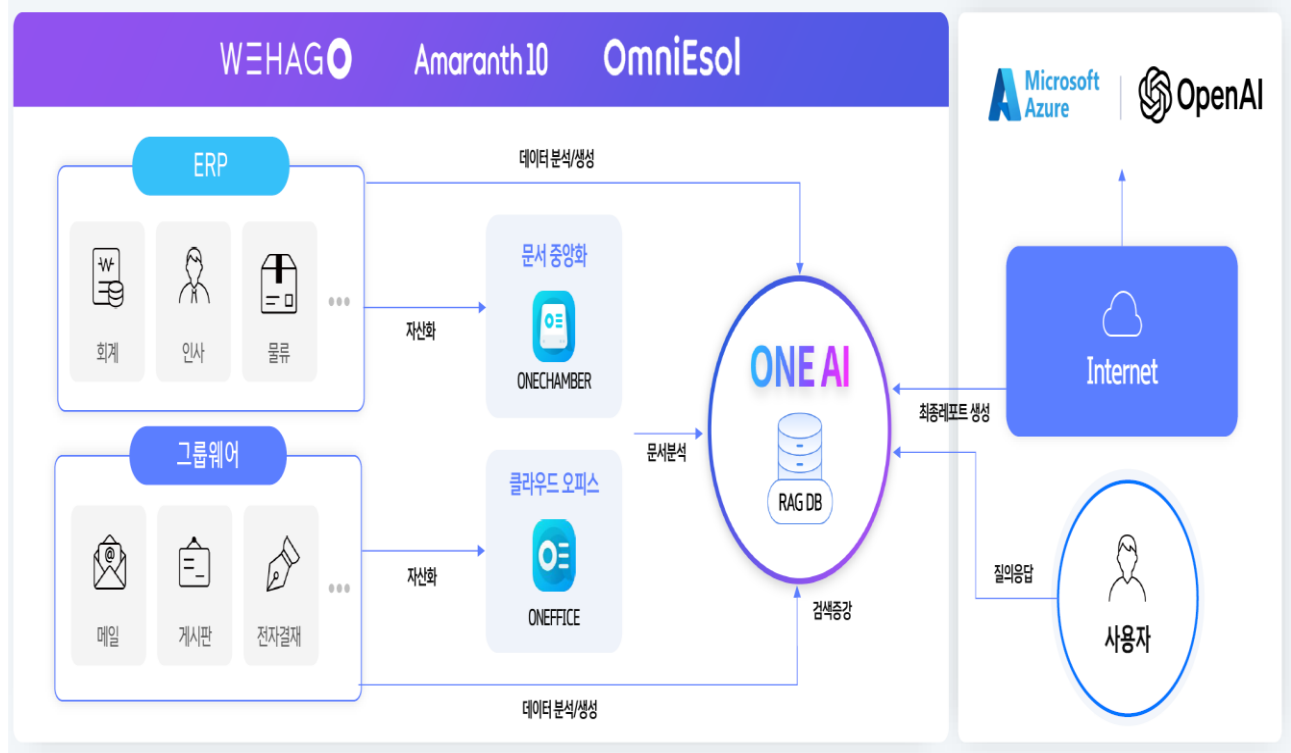
자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림10.테크핀레이팅스 매출채권팩토링



자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림11.더존비즈온 One AI 구조도



자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

표2. 이재명 대통령 AI 3대 강국 진입 공약

1. AI 인프라 구축 관련 주요 공약
AI 데이터센터를 차세대 국가 SOC로 규정하고, 최신 GPU를 확보한 AI 데이터센터 건설 지원 차세대 AI 반도체 개발을 지원해 AI 분야 가치사슬의 핵심 분야로 육성 정부 예산과 국민편드를 마중물로 100조원 규모의 AI 투자 조성 인프라 투자 및 데이터 공유를 위한 글로벌 협력체계 구축기
2. AI 데이터 관련 주요 공약
정부 주도의 인공지능 학습용 고품질 데이터 집적 클러스터 조성 및 공개 플랫폼 구축('제2차 디지털 뉴딜') 의료, 금융 등 민감한 개인정보를 다루는 분야에서도 데이터를 결합하고 활용할 수 있도록 규제 정비 데이터안전구역의 전국 네트워크화를 통해 어디서나 데이터를 융합하고 애플리케이션 프로그래밍 인터페이스(API)를 개발할 수 있는 환경 조성 AI 학습용 데이터가 활발히 거래될 수 있도록 데이터 가치평가 및 품질인증제, 표준계약서, 학습데이터 익명제 등 도입 검토
3. AI 유망기업 육성 주요 공약
가변모델 및 저전력 고성능 NPU, PIM 등 차세대 AI 반도체 기술 개발과 유망 AI 서비스 발굴을 지원 중장기적으로는 기존 기술 한계를 돌파하는 게임체인저 연구 지원 R&D 및 설비투자에 대한 정책금융 제공과 같은 전통적인 지원과 함께 중소벤처기업의 데이터센터 및 클라우드 이용 지원 등 AI 분야 맞춤형 지원
4. AI 정책체계 및 제도개혁 관련 주요 공약
산업현장·연구자 친화적이고 부처별 유기적 지원이 가능하도록 국가인공지능위원회 역할을 강화하고 대통령실에 'AI정책수석'을 두는 등 거버넌스 정립 AI 산업 발전을 저해하지 않으면서 국민이 안전하게 AI를 사용할 수 있도록 인공지능기본법 및 데이터 관련법을 조기에 정비
5. AI 국가인재 양성 주요 공약
초·중·고 디지털 문해력 강화 교육, AI 관련 계약학과 및 대학원 확대, 지역거점대학의 AI 단과대학 설립 등을 통한 전문인재 양성 AI 부트캠프를 통한 전문기술인력 양성, 생애주기별 맞춤형 AI 교육체계 구축 등을 통해 산업 인력 재교육 AI 해외인재 유치를 위해 파격적 인센티브 제도 마련 AI 기반 혁신 창업의 활성화를 통해 AI 분야로 우수인재 유인
6. AI 보급 및 활용 관련 주요 공약
국민 모두가 AI를 사용할 수 있는 모두의 AI 프로젝트 추진 보육, 양로, 의료 등 공공서비스 영역에서 AI 기술 적극 도입 AX 원스톱 바우처를 도입하고 AI 전문인력의 전문기업·연구소기업 설립 시 지원하는 등 중소기업 및 소상공인의 AI 도입 및 활용 지원

자료: 국정기획위원회, iM증권 리서치본부

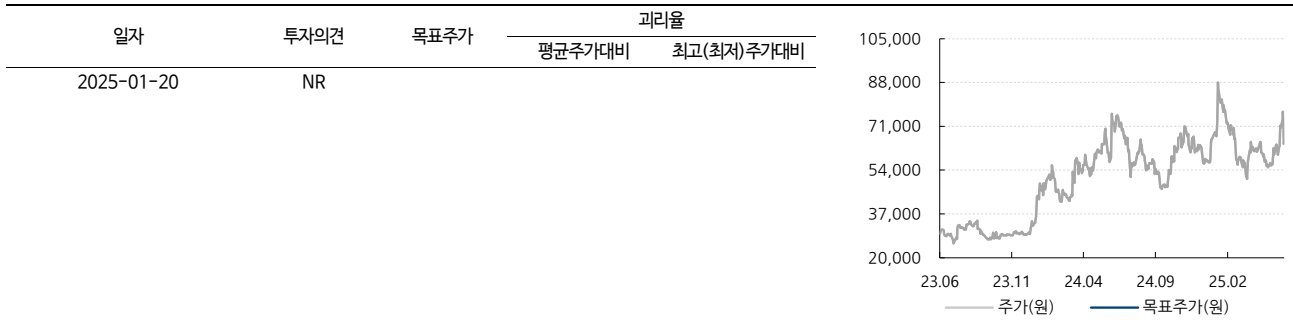
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2021	2022	2023	2024	(십억원 %)	2021	2022	2023	2024
유동자산	225	144	126	216	매출액	319	304	354	402
현금 및 현금성자산	41	54	54	121	증가율(%)	4.0	-4.5	16.2	13.8
단기금융자산	109	34	9	18	매출원가	176	184	201	218
매출채권	52	38	47	51	매출총이익	142	120	153	184
재고자산	2	2	1	1	판매비와관리비	71	74	84	96
비유동자산	675	689	758	822	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	351	373	384	375	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	54	57	104	126	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	900	833	883	1,038	영업이익	71	46	69	88
유동부채	385	138	415	204	증가율(%)	-7.2	-36.0	51.7	27.5
매입채무	4	2	2	4	영업이익률(%)	22.3	15.0	19.5	21.9
단기차입금	18	18	18	38	이자수익	1	2	1	1
유동성장기부채	253	2	254	5	이자비용	7	9	14	15
비유동부채	13	257	23	278	지분법이익(손실)	0	-1	-1	-1
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	6	1	1	27
장기차입금	-	250	-	250	세전계속사업이익	72	31	45	95
부채총계	399	394	438	483	법인세비용	17	8	11	17
자배주주지분	494	431	427	539	세전계속이익률(%)	22.5	10.3	12.8	23.7
자본금	16	16	16	16	당기순이익	54	24	35	59
자본잉여금	195	195	195	98	순이익률(%)	16.9	7.8	9.9	14.6
이익잉여금	253	268	286	132	자배주주귀속 순이익	54	24	35	59
기타자본항목	1	2	2	377	기타포괄이익	1	7	-10	-2
비자배주주지분	7	7	18	16	총포괄이익	56	30	24	76
자본총계	502	438	445	555	자배주주귀속총포괄이익	55	31	25	57

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	61	77	101	104	주당지표(원)				
당기순이익	54	24	35	59	EPS	1,707	757	1,117	1,867
유형자산감가상각비	24	24	26	26	BPS	15,708	16,186	16,765	19,787
무형자산상각비	5	7	11	11	CFPS	2,765	1,859	2,607	3,842
지분법관련손익(이익)	0	-1	-1	-1	DPS	450	123	217	477
투자활동 현금흐름	-129	30	-68	-35	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	42.8	48.7	25.9	34.1
무형자산의 처분(취득)	20	17	11	8	PBR	4.7	2.3	1.7	3.2
금융상품의 증감	0	-1	-1	-1	PCR	26.4	19.8	11.1	16.6
재무활동 현금흐름	47	-95	-33	-6	EV/EBITDA	23.5	17.0	10.5	16.7
단기금융부채의증감	-	250	-	260	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	0	ROE	12.1	5.1	8.2	12.2
자본의증감	74	-77	-22	-1	EBITDA이익률	31.4	25.3	29.9	31.2
배당금지급	-17	-16	-7	-11	부채비율	79.4	89.9	98.3	87.0
현금및현금성자산의증감	-22	13	0	63	순부채비율	24.0	41.5	46.9	27.8
기초현금및현금성자산	63	41	54	59	매출채권회전율(x)	6.8	6.8	8.3	8.2
기말현금및현금성자산	41	54	54	121	재고자산회전율(x)	177.8	150.3	226.2	321.6

자료 : 더존비즈온, iM증권 리서치본부

더존비즈온 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%