

# 비즈니스온 (138580. KQ)

## 2Q23 Review: 수익성 개선 긍정적

투자 의견	<b>NR(유지)</b>
목표주가	-
현재주가	<b>10,650</b> 원(08/23)
시가총액	<b>240</b> (십억원)

Analyst 박중선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

- 2Q23 Review: 매출액은 전년동기 대비 소폭 감소했으나, 영업이익은 크게 증가하며 수익성 개선**
  - 매출액이 전년동기 대비 감소한 이유는 매출 비중이 높은 데이터 부문 매출(매출 비중 32.8%)이 전년동기 대비 30.8% 감소하였기 때문임. 감소한 이유는 지난해 2분기에 일부 매출이 집중되었던 것에 대한 기저효과 때문임.
  - 오히려 3분기부터는 전년동기 대비 안정적인 성장세 전환이 가능할 것으로 예상되고 있어 긍정적임.
  - 매출액 감소 불구, 수익성 개선(영업이익률: 2Q22A, 26.3% → 2Q23A, 34.5%, +8.2%p)도 긍정적임.
  - 모든 사업 부문을 SaaS (Software as a Services) 구조로 전환 추진과 함께, 신규 인수한 기업 및 솔루션을 통한 Cross-Sell 효과가 본격적으로 반영되면서 수익성 개선이 지속될 것으로 예상함
- 3Q23 Preview: 전년동기 대비 실적은 안정적 성장세 전환 전망**
  - 매출액 124억원, 영업이익 36억원으로 전년동기 대비 각각 18.7%, 17.5% 증가하며 성장세를 유지 예상.
- 현재 주가는 2023년 기준 PER 19.9배로, 지속적인 M&A를 통한 실적 성장 기대감으로 할증되어 거래 중.**

주가(원, 08/23)	10,650
시가총액(십억원)	240

발행주식수	22,556천주
52주 최고가	13,400원
최저가	6,540원
52주 일간 Beta	1.11
60일 일평균거래대금	4억원
외국인 지분율	4.5%
배당수익률(2023F)	0.0%

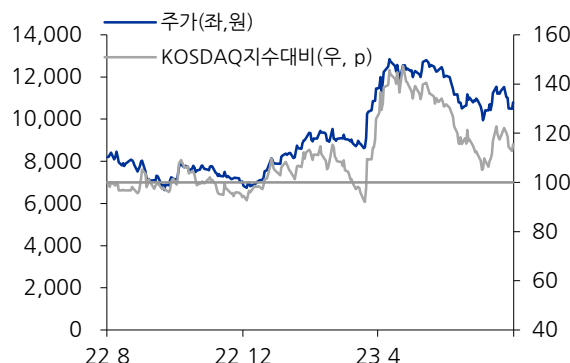
주주구성	
비아이에스홀딩스 (외 7인)	71.2%
자사주신탁 (외 1인)	3.4%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3.2%	6.4%	17.2%
절대기준	-2.3%	19.1%	29.9%

	현재	직전	변동
투자 의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(23)	15.7	16.0	▼
영업이익(24)	18.8	19.9	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	33.5	43.9	51.8	62.6
영업이익	9.0	12.1	15.7	18.8
세전손익	9.3	11.5	15.0	17.8
당기순이익	6.3	11.8	12.8	17.3
EPS(원)	277	488	534	722
증감률(%)	103.1	76.5	9.5	35.1
PER(배)	53.5	14.0	19.9	14.8
ROE(%)	10.0	16.8	15.9	17.6
PBR(배)	5.3	2.3	2.8	2.4
EV/EBITDA(배)	29.2	11.1	12.6	10.1

자료: 유진투자증권



## I. 2Q23 Review & Valuation

**2Q23 Review:**  
매출액 감소 불구,  
수익성 개선 지속

최근(08/14) 발표한 동사의 2 분기 실적(연결기준)은 매출액 106 억원, 영업이익 36 억원으로 전년동기 대비 매출액은 8.1% 감소했으나, 영업이익은 20.5% 증가하였음. 당사 기대치(매출액 138 억원, 영업이익 39 억원) 대비 매출액이 크게 하회하였고, 영업이익은 소폭 하회하였음.

매출액이 전년동기 대비 감소한 이유는 매출 비중이 높은 재무 부문 매출(매출 비중 40.9%)이 전년 수준에 머무른 반면, 데이터 부문 매출(매출 비중 32.8%)이 전년동기 대비 30.8% 감소하였기 때문임. 전년동기 대비 데이터 부문 매출이 크게 감소한 이유는 지난해 2 분기에 일부 매출이 일시적으로 집중되었던 것에 대한 기저효과 때문임. 오히려 3 분기부터는 전년동기 대비 안정적인 성장세 전환이 가능할 것으로 예상되고 있어 긍정적임.

매출액 감소 불구, 수익성 개선(영업이익률: 2Q22A, 26.3% → 2Q23A, 34.5%, +8.2%p↑)도 긍정적임. 모든 사업 부문을 SaaS (Software as a Services) 구조로 전환 추진과 함께, 신규 인수한 기업 및 솔루션을 통한 Cross-Sell 효과가 본격적으로 반영되면서 수익성 개선이 지속될 것으로 예상함.

**3Q23 Preview:**  
안정적 성장 전망

당사 추정 3 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 124 억원, 영업이익 36 억원으로 전년동기 대비 각각 18.7%, 17.5% 증가하며 성장세를 유지할 것으로 예상함.

**Valuation:**

현재주가는 2023 년 당사 추정 실적 기준 PER 19.9 배. 지속적인 M&A 를 통한 실적 성장 기대감이 반영되어 유사업체 평균 PER 15.9배 대비 할증되어 거래 중.

도표 1. 2Q23 Review & 2Q23 Preview

(단위: 십억원, %,%p)	2Q23A					3Q23E			2022A	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	10.6	13.8	-23.0	-	-	12.4	16.5	18.7	43.9	51.8	18.0	62.6	20.9
영업이익	3.6	3.9	-7.1	-	-	3.6	-1.2	17.5	12.1	15.7	29.9	18.8	20.1
세전이익	3.4	3.8	-9.9	-	-	3.4	-0.6	27.5	11.5	15.0	30.6	17.8	18.4
순이익	2.6	3.7	-28.1	-	-	3.2	20.9	26.8	11.8	12.8	8.9	17.3	34.7
지배 순이익	2.3	3.6	-35.8	-	-	3.1	33.5	37.3	11.0	12.1	9.5	16.3	35.1
영업이익률	34.2	28.4	5.8	-	-	29.0	-5.2	-0.3	27.5	30.2	2.8	30.1	-0.2
순이익률	24.9	26.6	-1.8	-	-	25.8	1.0	1.6	26.8	24.8	-2.1	27.6	2.8
EPS(원)	412	642	-35.8	-	-	-	-	-	488	534	9.5	722	35.1
BPS(원)	3,480	3,127	11.3	-	-	-	-	-	2,992	3,743	25.1	4,465	19.3
ROE(%)	11.8	20.5	-8.7	-	-	-	-	-	16.8	15.9	-1.0	17.6	1.7
PER(X)	25.5	16.4	-	-	-	-	-	-	14.0	19.9	-	14.8	-
PBR(X)	3.0	3.4	-	-	-	-	-	-	2.3	2.8	-	2.4	-

자료: 비즈니스온, 유진투자증권  
주: EPS 는 annualized 기준



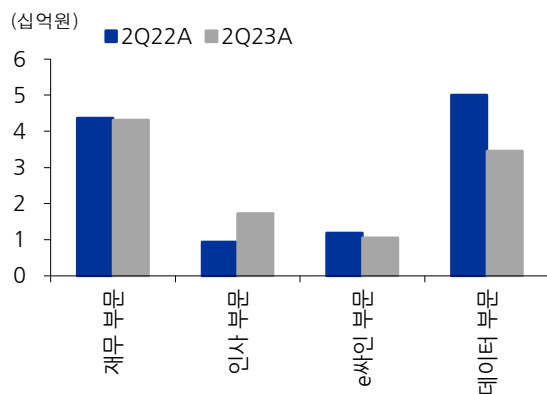
## II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 2Q23 실적(연결 기준): 매출액 +43.2%yoy, 영업이익 +70.5%yoy

(십억원,%)	2Q23A			2Q22A	1Q23A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>영업수익</b>	<b>10.5</b>	<b>-8.1</b>	<b>-80.3</b>	11.5	15.1
부문별 영업수익(십억원)					
재무 부문	4.3	-1.2	-7.0	4.4	4.6
인사 부문	1.7	84.8	-43.6	0.9	3.1
e 싸인 부문	1.1	-11.4	16.7	1.2	0.9
데이터 부문	3.5	-30.8	-46.4	5.0	6.5
부문별 비중(%)					
재무 부문	40.9	2.9	10.1	38.0	30.8
인사 부문	16.4	8.2	-4.0	8.1	20.4
e 싸인 부문	10.0	-0.4	4.0	10.3	6.0
데이터 부문	32.8	-10.7	-10.1	43.5	42.9
<b>수익(십억원)</b>					
영업비용	7.0	-17.2	-30.1	8.5	10.0
영업이익	3.6	20.5	-27.7	3.0	5.0
세전이익	3.4	23.6	-31.4	2.8	5.0
당기순이익	2.6	2.3	-34.6	2.6	4.0
지배주주 당기순이익	2.3	-5.1	-38.8	2.4	3.8
<b>이익률(%)</b>					
영업비용율	66.4	-7.3	-0.1	73.7	66.5
영업이익률	34.5	8.2	1.1	26.3	33.5
세전이익률	32.4	8.3	-0.7	24.1	33.1
당기순이익률	25.1	2.6	-1.8	22.5	26.9
지배주주 당기순이익률	22.0	0.7	-3.2	21.3	25.2

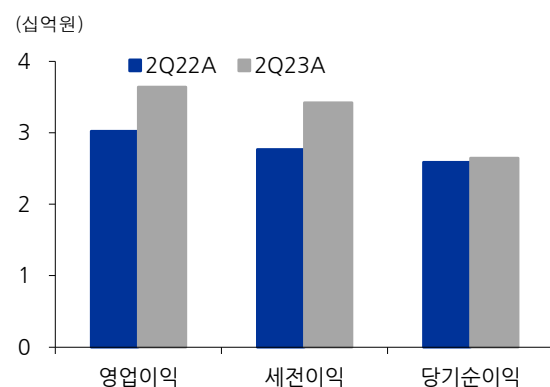
자료: 유진투자증권

도표 3. 부문별 영업수익 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 4. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

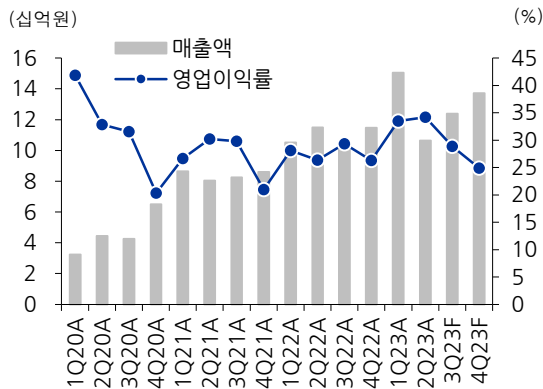


도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q2A	3Q23F	4Q23F
<b>영업수익</b>	<b>8.6</b>	<b>8.0</b>	<b>8.2</b>	<b>8.6</b>	<b>10.5</b>	<b>11.5</b>	<b>10.4</b>	<b>11.5</b>	<b>15.1</b>	<b>10.6</b>	<b>12.4</b>	<b>13.7</b>
증가율(% YoY)	167.9	80.6	94.0	32.2	21.7	42.9	26.6	33.4	43.1	-7.3	18.5	19.7
증가율(% QoQ)	33.0	-7.0	2.6	4.2	22.4	9.2	-9.0	9.8	31.3	-29.3	16.2	10.9
<b>제품별 매출액</b>												
재무 부문	3.4	3.9	4.1	4.3	4.1	4.4	4.6	5.4	4.6	4.3	5.1	6.0
인사 부문	1.4	0.0	0.0	0.0	2.0	0.9	0.8	1.0	3.1	1.7	1.3	1.5
e싸인 부문	0.3	0.6	0.8	0.5	0.8	1.2	1.2	0.7	0.9	1.1	1.5	1.1
데이터 부문	3.5	3.5	3.3	3.8	3.7	5.0	3.8	4.4	6.5	3.5	4.4	5.1
<b>제품별 비중(%)</b>												
재무 부문	39.3	48.3	50.2	50.2	38.7	38.0	44.5	47.0	30.8	40.9	41.6	43.7
인사 부문	16.3	0.0	0.0	0.0	18.7	8.1	7.9	8.8	20.4	16.4	10.3	11.3
e싸인 부문	3.7	7.8	10.3	5.7	7.4	10.3	11.1	6.1	6.0	10.0	12.2	8.0
데이터 부문	40.7	43.9	39.5	44.0	35.2	43.5	36.5	38.1	42.9	32.8	36.0	37.0
<b>수익</b>												
영업비용	6.3	5.6	5.8	6.8	7.6	8.5	7.4	8.4	10.0	7.0	8.8	10.3
영업이익	2.3	2.4	2.5	1.8	3.0	3.0	3.1	3.0	5.0	3.6	3.6	3.4
세전이익	2.5	2.6	2.6	1.6	2.9	2.8	2.7	3.1	5.0	3.4	3.4	3.2
당기순이익	2.3	2.2	1.6	0.1	1.6	2.6	2.5	5.1	4.0	2.6	3.2	3.0
지배기업당기순이익	2.3	2.2	1.6	0.1	1.5	2.4	2.3	4.8	3.8	2.3	3.1	2.9
<b>이익률(%)</b>												
영업비용율	73.4	69.8	70.2	79.0	71.9	73.7	70.7	73.7	66.5	65.8	71.2	75.1
영업이익률	26.6	30.2	29.8	21.0	28.1	26.3	29.3	26.3	33.5	34.2	28.8	24.9
세전이익률	28.5	33.0	31.2	18.5	27.6	24.1	25.5	27.4	33.1	32.1	27.4	23.3
당기순이익률	26.6	27.9	19.5	1.2	15.1	22.5	24.2	44.4	26.9	24.9	25.5	21.7
지배기업순이익률	26.9	27.5	18.9	1.7	14.7	21.3	21.6	41.5	25.2	21.8	24.7	21.0

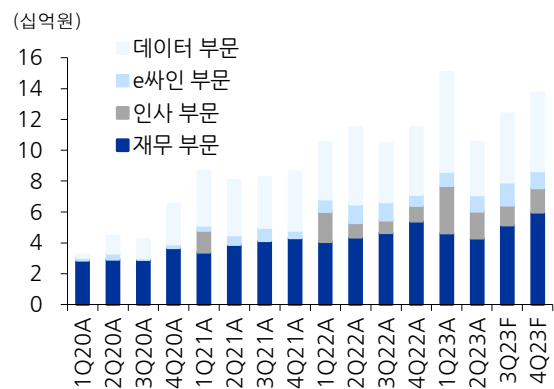
자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 7. 분기별 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

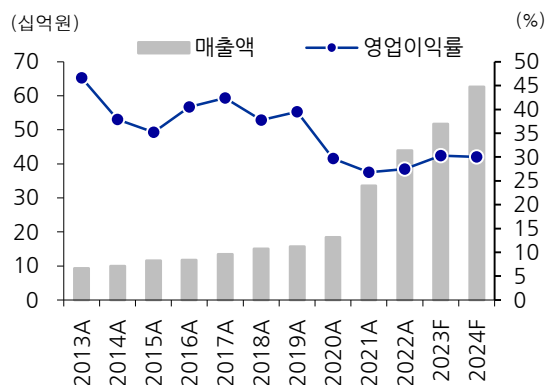


도표 8. 연간 실적 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022	2023F	2024F
<b>영업수익</b>	<b>9.3</b>	<b>10.0</b>	<b>11.6</b>	<b>11.7</b>	<b>13.5</b>	<b>15.0</b>	<b>15.7</b>	<b>18.4</b>	<b>33.5</b>	<b>43.9</b>	<b>51.7</b>	<b>62.6</b>
YoY(%)	-	7.9	15.7	1.1	14.9	11.8	4.3	17.6	81.9	31.0	17.7	21.1
<b>제품별 매출액</b>												
재무 부문	-	-	-	-	-	-	11.5	12.4	15.7	18.5	20.1	22.7
인사 부문	-	-	-	-	-	-	0.0	0.0	1.4	4.7	7.6	11.5
e싸인 부문	-	-	-	-	-	-	0.5	1.0	2.3	3.8	4.6	6.1
데이터 부문	-	-	-	-	-	-	3.7	5.1	14.1	16.9	19.4	22.4
<b>제품별 비중(%)</b>												
재무 부문	-	-	-	-	-	-	73.6	67.1	46.9	42.1	38.8	36.2
인사 부문	-	-	-	-	-	-	0.0	0.0	4.2	10.8	14.7	18.3
e싸인 부문	-	-	-	-	-	-	2.9	5.2	6.8	8.7	8.8	9.8
데이터 부문	-	-	-	-	-	-	23.5	27.7	42.0	38.4	37.6	35.7
<b>수익</b>												
영업비용	4.9	6.2	7.5	7.0	7.8	9.4	9.5	13.0	24.5	31.9	51.8	62.6
영업이익	4.3	3.8	4.1	4.7	5.7	5.7	6.2	5.5	9.0	12.1	36.1	43.8
세전이익	-4.8	3.5	4.7	3.1	6.6	6.5	5.5	3.5	9.3	11.5	15.7	18.8
당기순이익	-5.7	3.1	3.8	2.6	5.3	5.3	4.4	3.0	6.3	11.8	15.0	17.8
지배기업당순이익	-	-	3.8	2.6	5.3	5.3	4.4	3.1	6.2	11.0	12.8	17.3
<b>이익률(%)</b>												
영업비용율	53.4	62.1	64.8	59.5	57.6	62.3	60.5	70.3	73.2	72.5	69.9	69.9
영업이익률	46.6	37.9	35.2	40.5	42.4	37.7	39.5	29.7	26.8	27.5	30.3	30.1
세전이익률	-52.2	35.1	40.3	26.4	49.2	43.5	34.9	18.8	27.7	26.2	29.0	28.4
당기순이익률	-61.9	31.4	33.1	22.4	39.4	35.2	28.1	16.5	18.6	26.8	24.8	27.6
지배기업순이익률	-	-	33.1	22.4	39.4	35.2	28.1	16.7	18.6	25.1	23.3	26.0

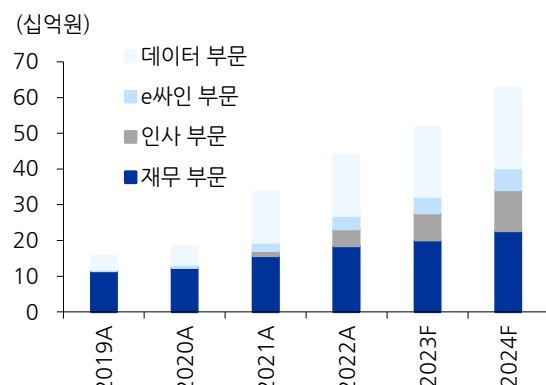
자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 10. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



### III. Valuation

도표 1. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	비즈니스온	평균	쿠콘	더존비즈온	NICE 평가정보	한글과컴퓨터	웹케이시
주가(원)	10,650		22,300	32,600	9,860	14,100	11,670
시가총액(십억원)	240.2		228.7	990.5	598.7	340.9	159.1
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	19.9	15.9	18.6	28.4	11.7	7.8	13.1
FY24F	14.8	14.3	15.1	25.6	11.6	7.4	11.7
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	2.8	1.8	-	2.8	1.6	1.0	1.3
FY24F	2.4	1.6	-	2.5	1.5	0.8	1.2
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	51.8		75.8	340.6	481.4	264.4	78.8
FY24F	62.6		87.1	374.4	510.6	300.3	86.7
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	15.7		21.7	64.3	58.5	48.5	17.9
FY24F	18.8		25.4	74.4	63.3	63.1	20.0
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	30.2	19.5	28.6	18.9	12.2	18.4	22.7
FY24F	30.1	20.6	29.2	19.9	12.4	21.0	23.1
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	12.8		12.4	36.6	51.0	40.6	12.2
FY23F	17.3		15.6	43.1	51.6	44.3	13.6
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	12.6	6.7	-	13.1	4.8	2.1	6.3
FY23F	10.1	5.8	-	11.7	4.4	1.2	5.2
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	15.9	10.6	-	9.4	14.3	8.0	11.1
FY23F	17.6	11.1	-	11.9	13.4	8.0	11.0

참고: 2023.08.23 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 기관투자자 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 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.06.30 기준)

