

더존비즈온 (012510)

2025.01.20

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
2122-9198 value3@imfnsec.com

올해 One AI 효과 본격화 될 듯

[RA] 장호
2122-9194 hojang@imfnsec.com

기업용 솔루션 전문 기업

동사는 회계 프로그램 뿐만 아니라 ERP(전사적 자원관리), IFRS솔루션, 그룹웨어, 정보보호, 전자세금계산서 등 기업 정보화 소프트웨어 분야에서 필요한 각종 솔루션과 서비스를 제공하고 있다. 동사의 주요 사업으로는 크게 기업정보화솔루션, 클라우드 서비스, 그룹웨어, 정보보안, 전자금융서비스 부문 등으로 구분할 수 있다.

One AI 고객수 확대가 매출 및 클라우드 전환 증가로 이어진다

동사는 2011년부터 클라우드 전환을 추진하면서 주력 솔루션의 서비스형 소프트웨어(SaaS)화를 이미 마친 상황이다. 중소기업용 위하고(WEHAGO), 중견기업용 아마란스10(Amaranth10), 대기업용 옴니이솔(OmniEsol), ERP10 등 세분화된 솔루션을 보유하고 있으며, 국내 고객사의 클라우드 전환률은 약 20% 수준으로 파악된다. 특히 아마란스10(Amaranth10)의 신규 고객 유입과 클라우드 비중이 지속적으로 증가하며 실적향상에 큰 기여를 하고 있다.

무엇보다 동사는 2024년 6월 기업 핵심 업무 솔루션에 내재화한 생산성 혁신 AI 도구 One AI를 출시하였다. 이러한 One AI는 기업용 솔루션인 옴니이솔, 아마란스10, 위하고 등에 통합해 기업의 AI 활용 및 접근성 등을 높였다. 또한 ERP, 그룹웨어, EDM(전자문서관리) 등 주요 솔루션에 AI를 통합해 업무 프로세스를 자동화하고 효율성과 편의성을 극대화 시킬 수 있다.

이러한 One AI는 지난해 6월 출시 이후 6개월 만에 기업 고객 2000곳을 달성하면서 성공적으로 안착하고 있으며, 구독모델로 최저가 25만원부터다.

이와 같은 AI 도입 확대는 매출 증가 뿐만 아니라 클라우드 ERP 전환을 가속화시킬 것으로 전망된다. 그동안 ERP는 한 번 도입하면 최대한 오래 사용하는 것이 관례였지만, 업무 생산성을 향상시킬 수 있는 AI의 등장은 ERP 교체 수요를 촉발시킬 동인이 될 것으로 기대된다.

중소기업 신용평가와 더불어 매출채권 팩토링사업 등 신규사업 가시화 될 듯

동사와 신한은행, SGI서울보증보험이 합작한 법인 테크핀레이팅스는 2024년 5월 금융위원회로부터 기업신용등급제공업 본허가를 획득하였다. 국내 첫 기업신용평가 플랫폼 테크핀레이팅스는 중소기업 신용평가와 더불어 매출채권 팩토링사업을 추진 중이다. 매출채권 팩토링은 기업 신용도를 기반으로 매출채권을 빠르게 현금화하는 서비스로 중소기업들의 자금운용이 더 원활해질 수 있을 것으로 전망된다.

또한 동사는 ERP 시스템을 운영하며 구축한 빅데이터도 적극 활용한다는 방침이다. 다양한 기업의 인사 회계 무역 관련 데이터를 통해 기존 금융권과 차별화된 신용평가 모델을 구축하겠다는 목표다. 이 경우 포용금융 측면에서 금융조달 문턱이 높은 소상공인과 중소기업에 대한 대출도 용이해질 것이다.

다른 한편으로는 동사를 주축으로 신한은행과도 컨소시엄을 구성한 더존뱅크는 중소기업 소상공인 특화 인터넷전문은행을 목표로 하고 있다. 이러한 더존뱅크 컨소시엄이 제4인터넷전문은행 예비인가를 받기 위하여 준비 중에 있다. 2025년 3월 25~26일 예비인가 신청서 접수가 이뤄지면 민간 외부평가위원회 등 금감원 심사 등을 거쳐 상반기 중 예비인가 결과를 발표한다는 계획이다.

NR

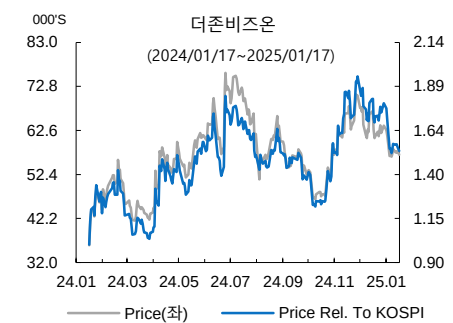
액면가	500원
증가(2025.01.17)	57,000원

Stock Indicator

자본금	16십억원
발행주식수	3,038만주
시가총액	1,732십억원
외국인지분율	10.0%
52주 주가	36,000~75,900원
60일평균거래량	288,095주
60일평균거래대금	18.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.9	20.4	-17.9	58.3
상대수익률	-16.6	23.7	-6.6	54.7

Price Trend



FY	2020	2021	2022	2023
매출액(십억원)	306	319	304	354
영업이익(십억원)	77	71	46	69
순이익(십억원)	57	54	24	35
EPS(원)	1,806	1,707	757	1,117
BPS(원)	12,507	15,708	13,697	13,570
PER(배)	57.6	42.8	48.7	25.9
PBR(배)	8.3	4.6	2.7	2.1
ROE(%)	15.1	12.1	5.1	8.2
배당수익률(%)	0.5	0.6	0.3	0.7
EV/EBITDA(배)	32.2	10.0	13.8	10.3

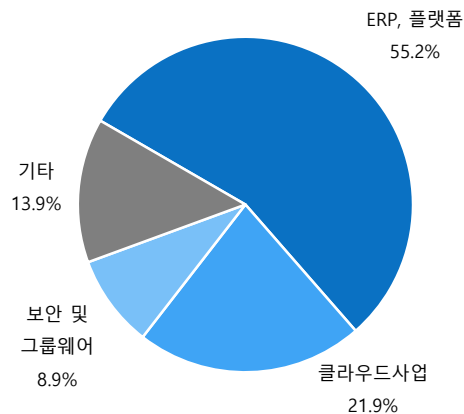
주K-IFRS 연결 요약 재무제표

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
2024E	4,001	828	897	727	538	1,771	36.0
2025E	4,428	972	811	622	660	2,172	26.2

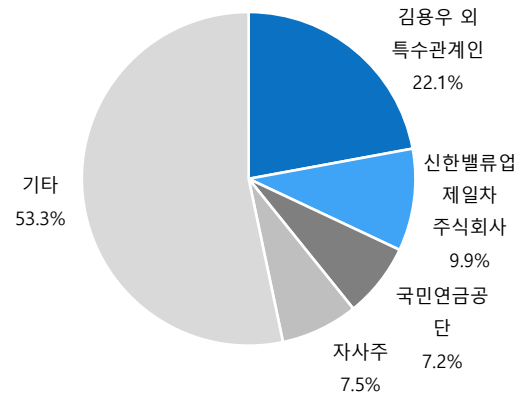
자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림1. 더존비즈온 매출 구성(2024년 3분기 누적 기준)



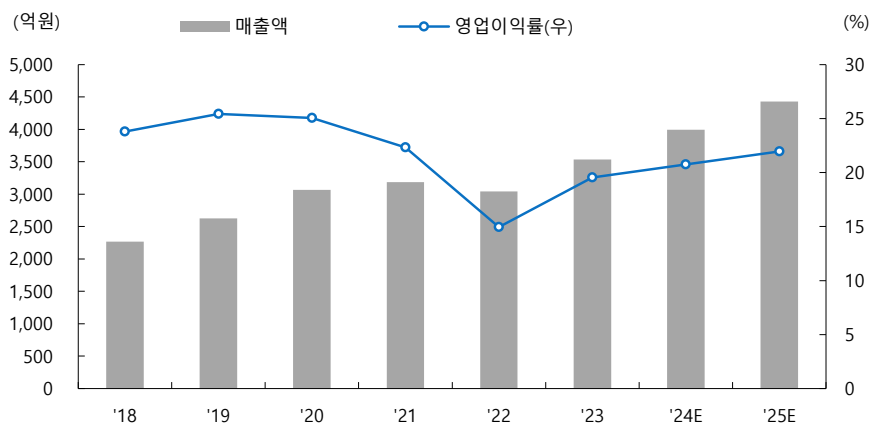
자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림2. 더존비즈온 주주 분포(2024년 9월 30일 기준)



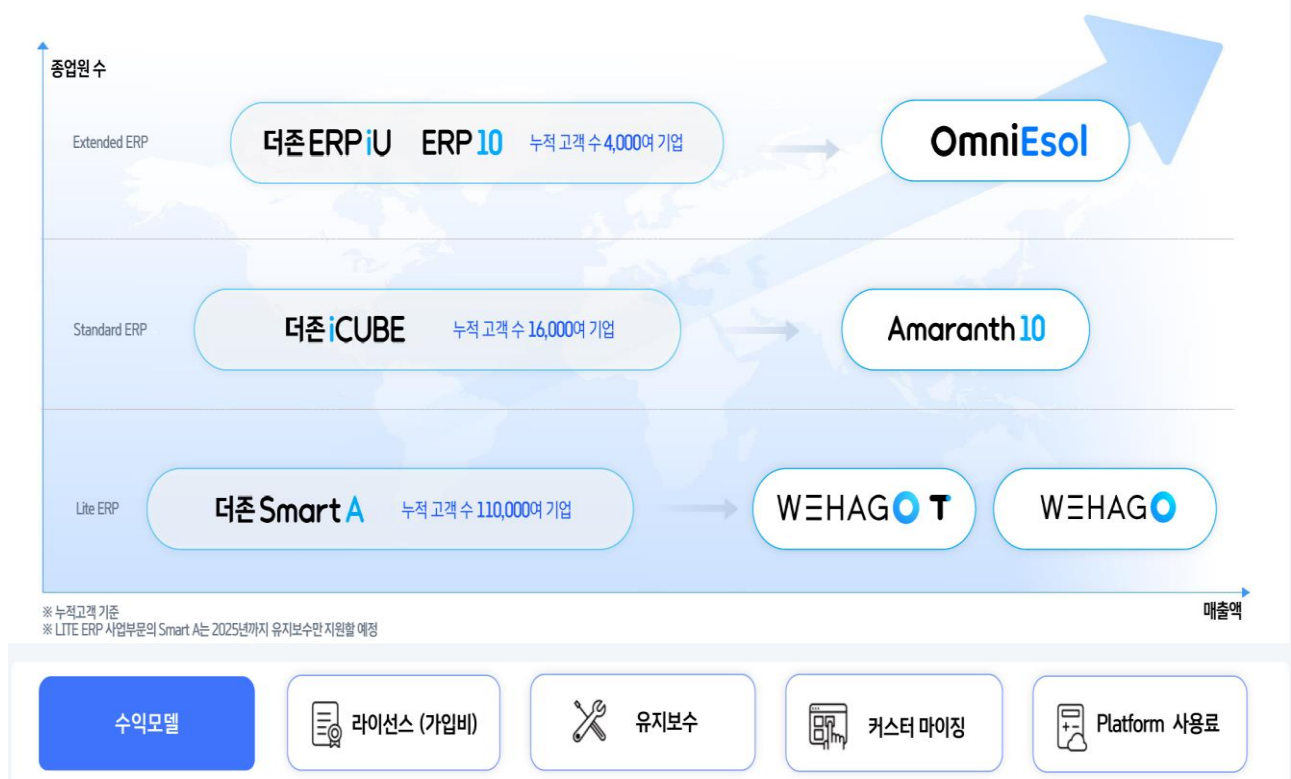
자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림3. 더존비즈온 실적 추이



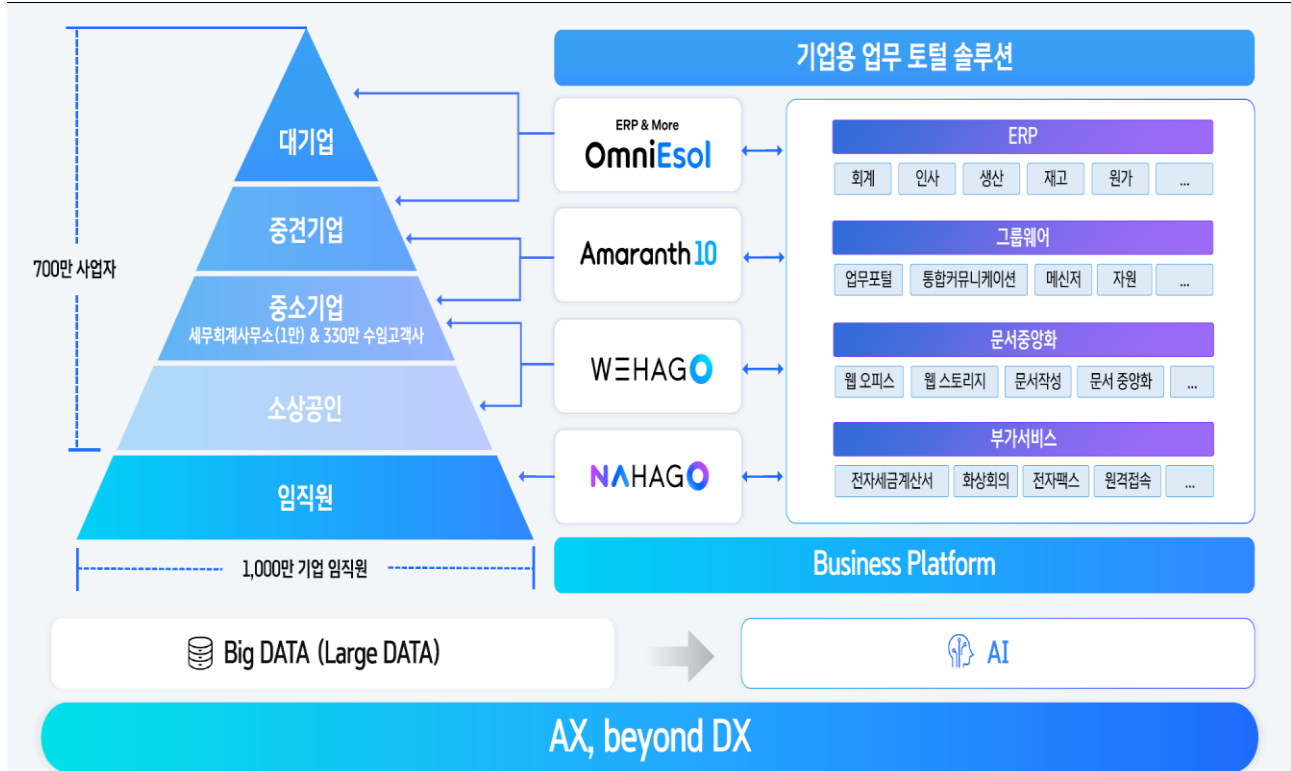
자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림4.더존비즈온 제품 라인업 및 수익모델



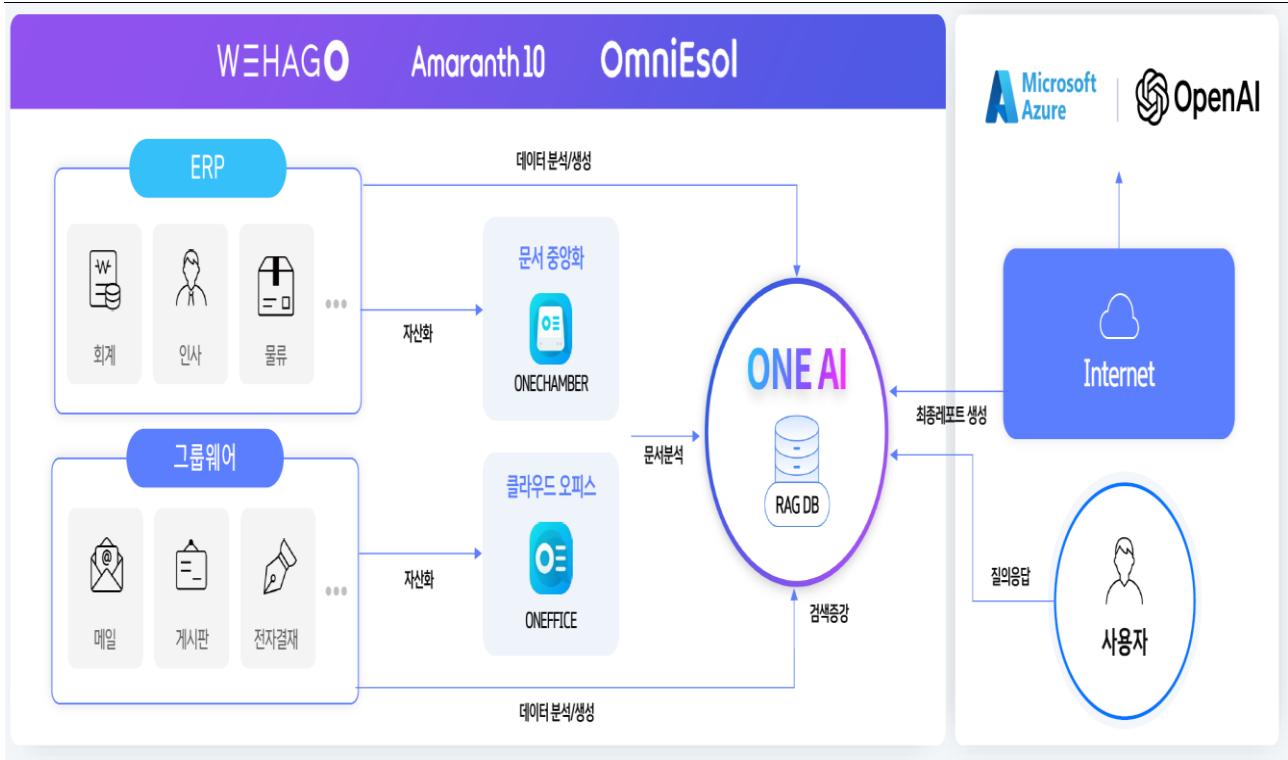
자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림5.더존비즈온 제품 라인업 및 시장



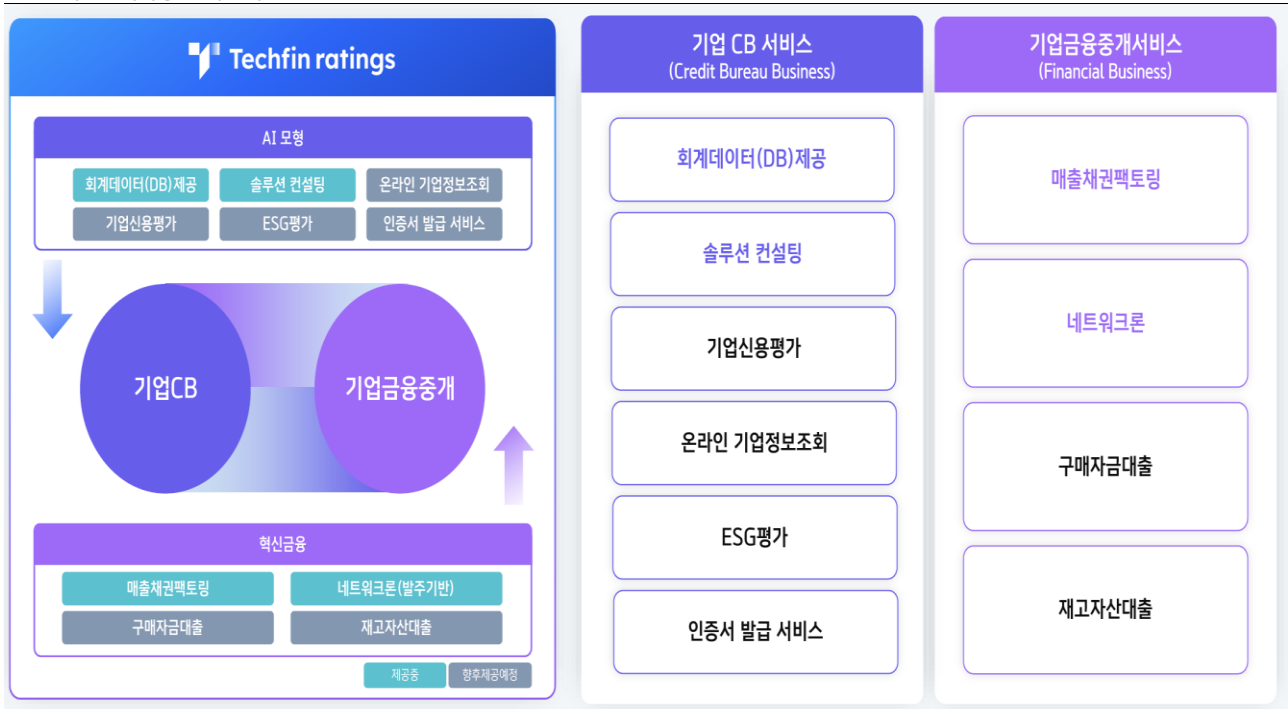
자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림6.더존비즈온 One AI 구조도



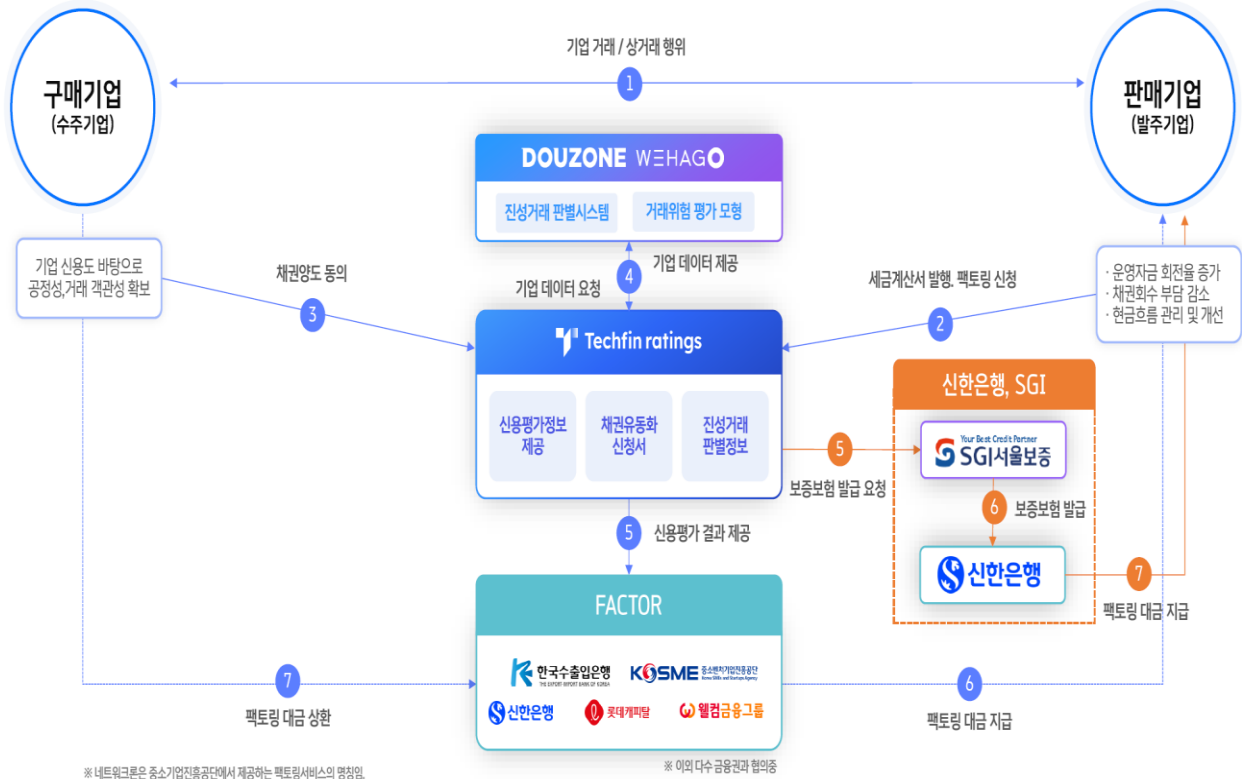
자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림7.테크핀레이팅스 사업개요



자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

그림8.테크핀레이팅스 매출채권팩토링



자료: 더존비즈온, iM증권 리서치본부

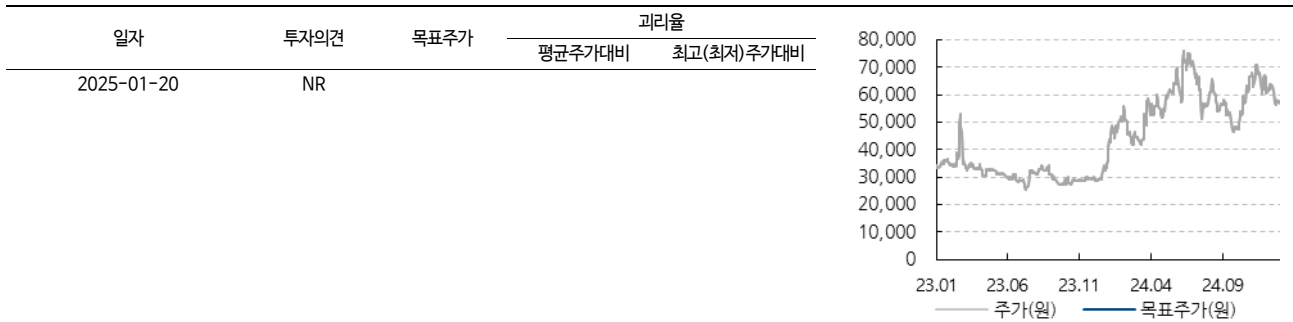
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2020	2021	2022	2023	(십억원 %)	2020	2021	2022	2023
유동자산	144	225	144	126	매출액	306	319	304	354
현금 및 현금성자산	63	41	54	54	증가율(%)	16.7	4.0	-4.5	16.2
단기금융자산	23	109	34	9	매출원가	137	176	184	201
매출채권	43	52	38	47	매출충이익	169	142	120	153
재고자산	2	2	2	1	판매비와관리비	93	71	74	84
비유동자산	660	675	689	758	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	357	351	373	384	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	40	54	57	104	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	804	900	833	883	영업이익	77	71	46	69
유동부채	125	385	138	415	증가율(%)	14.9	-7.2	-36.0	51.7
매입채무	5	4	2	2	영업이익률(%)	25.0	22.3	15.0	19.5
단기차입금	18	18	18	18	이자수익	0	1	2	1
유동성장기부채	3	253	2	254	이자비용	7	7	9	14
비유동부채	282	13	257	23	지분법이익(손실)	-	0	-1	-1
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	6	1	1
장기차입금	250	-	250	-	세전계속사업이익	73	72	31	45
부채총계	406	399	394	438	법인세비용	15	17	8	11
자배주주지분	394	494	431	427	세전계속이익률(%)	23.8	22.5	10.3	12.8
자본금	16	16	16	16	당기순이익	57	54	24	35
자본잉여금	195	195	195	195	순이익률(%)	18.6	16.9	7.8	9.9
이익잉여금	215	253	268	286	자배주주귀속 순이익	57	54	24	35
기타자본항목	0	1	2	2	기타포괄이익	-7	1	7	-10
비자배주주지분	4	7	7	18	총포괄이익	50	56	30	24
자본총계	398	502	438	445	자배주주귀속총포괄이익	49	55	31	25

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2020	2021	2022	2023		2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	105	61	77	101	주당지표(원)				
당기순이익	57	54	24	35	EPS	1,806	1,707	757	1,117
유형자산감가상각비	22	24	24	26	BPS	12,507	15,708	13,697	13,570
무형자산상각비	4	5	7	11	CFPS	2,854	2,765	1,859	2,607
지분법관련손익(이익)	-	0	-1	-1	DPS	450	450	123	217
투자활동 현금흐름	-57	-129	30	-68	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	57.6	42.8	48.7	25.9
무형자산의 처분(취득)	12	20	17	11	PBR	8.3	4.6	2.7	2.1
금융상품의 증감	-	0	-1	-1	PCR	36.4	26.4	19.8	11.1
재무활동 현금흐름	-19	47	-95	-33	EV/EBITDA	32.2	10.0	13.8	10.3
단기금융부채의증감	-	-	250	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	15.1	12.1	5.1	8.2
자본의증감	0	74	-77	-22	EBITDA이익률	33.6	31.4	25.3	29.9
배당금지급	-15	-17	-16	-7	부채비율	102.0	79.4	89.9	98.3
현금및현금성자산의증감	29	-22	13	0	순부채비율	46.4	24.0	41.5	46.9
기초현금및현금성자산	34	63	41	54	매출채권회전율(x)	6.9	6.8	6.8	8.3
기말현금및현금성자산	63	41	54	54	재고자산회전율(x)	204.6	177.8	150.3	226.2

자료 : 더존비즈온, iM증권 리서치본부

더존비즈온 투자이견 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.

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%