

# 나이스정보통신 (036800)

COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2024.9.10

## Valuation 저평가 + TRS 고성장

### 현황 업데이트

최근 영업환경을 파악해본 보면, 1)긍정적 요인: 2024년 상반기 대비 7~8월 VAN 처리 건수가 회복하고 있는 모습, 대부분의 카드사(1개사 제외)가 이미 정률제로 전환하여 과거 대비 ARPU 하락폭 낮음, 공격적인 주주환원 정책(Pay Out Ratio 25% 이상 & 전년대비 DPS 10% 이상 상향, 자사주 매입 60억원 규모, 2024년 예상 배당수익률 4.2%), 2)부정적 요인: 카드사 직라인 위협 요인(VAN을 사용하지 않고 직접 카드사 ⇔ 대형 유통사 거래시스템), 3)3Q24 실적에 최근 이슈화 되고 있는 PG부문의 비용(일회성)이 반영될 것이나 그 규모가 소규모(대략 10억원 미만)로 파악된다.

### TRS 사업의 고성장 흐름

동사의 TRS 매출액은 2022년 12억원 → 2023년 82억원, 1H23 26억원 → 1H24 86억원(+234.5% yoy), 분기별 1Q23 8억원 → 2Q23 18억원 → 3Q23 24억원 → 4Q23 33억원 → 1Q24 34억원 → 2Q24 52억원으로 QoQ 고성장을 보이고 있다. 이는 현대백화점, HDC IPARK몰, 세븐일레븐 등 대형 유통사 영업 확대 & 외국인 관광객 유입 증가 및 환급조건 완화 정책으로 긍정적인 흐름을 보이고 있다. 동사의 별도 기계장치 취득액(많은 비중이 TRS 사업을 위한 여권리더기 & 단말기 보급 추정)은 1H23 2억원 → 1H24 24억원으로 확대하면서 공격적으로 영업을 강화하고 있다.

### Valuation 저평가

동사는 2024년 P/E 5.9배, P/B 0.5배(ROE 9.4%)수준이다. 이는 Valuation 역사적 저점으로 매년 외형이 성장하고 있다는 점을 고려하면 저평가라는 판단이다.

#### Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	804.9	891.6	966.4	1,019.6	1,073.5
영업이익	48.1	36.7	38.0	40.7	43.5
순이익	40.8	30.3	32.1	33.7	36.0
EPS (원)	4,078	3,028	3,210	3,372	3,603
증감률 (%)	2.5	-25.7	6.0	5.1	6.8
PER (x)	6.5	7.1	5.9	5.6	5.2
PBR (x)	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5
영업이익률 (%)	6.0	4.1	3.9	4.0	4.1
EBITDA 마진 (%)	8.9	7.2	8.0	6.4	6.1
ROE (%)	13.8	9.4	9.4	9.1	9.1

주: IFRS 연결 기준

자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터

Analyst 정홍식  
hsjeong@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

목표주가 (유지)	30,000 원
현재주가	18,890 원
상승여력	58.8%

#### 컨센서스 대비

	상회	부합	하회

#### Stock Data

KOSDAQ (9/9)	714.46pt
시가총액	1,889 억원
발행주식수	10,000 천주
52 주 최고가/최저가	23,500 / 18,910 원
90 일 일평균거래대금	1.54 억원
외국인 지분율	23.2%
배당수익률(24.12E)	4.2%
BPS(24.12E)	35,544 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 3.4%
	6개월 2.9%
	12개월 5.2%
주주구성	NICE 홀딩스 (외 2인) 42.7%
	FIDELITY 9.9%
	자사주 (외 1인) 9.9%

#### Stock Price



표1 연간실적 전망

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>4,523</b>	<b>5,193</b>	<b>6,705</b>	<b>8,049</b>	<b>8,916</b>	<b>9,664</b>	<b>10,196</b>	<b>10,735</b>
YoY	9.0%	14.8%	29.1%	20.0%	10.8%	8.4%	5.5%	5.3%
VAN	2,032	1,946	2,134	2,256	2,402	2,653	2,917	3,192
PG	2,317	3,040	4,369	4,987	5,681	6,141	6,389	6,635
상품 및 기타	174	208	202	806	833	870	890	908
YoY								
VAN	-6.3%	-4.2%	9.7%	5.7%	6.5%	10.4%	9.9%	9.4%
PG	35.8%	31.2%	43.7%	14.1%	13.9%	8.1%	4.0%	3.8%
상품 및 기타	-36.6%	19.2%	-2.9%	299.5%	3.3%	4.5%	2.3%	2.0%
% of Sales								
VAN	44.9%	37.5%	31.8%	28.0%	26.9%	27.5%	28.6%	29.7%
PG	51.2%	58.5%	65.2%	62.0%	63.7%	63.5%	62.7%	61.8%
상품 및 기타	3.9%	4.0%	3.0%	10.0%	9.3%	9.0%	8.7%	8.5%
<b>영업이익</b>	<b>356</b>	<b>367</b>	<b>468</b>	<b>481</b>	<b>367</b>	<b>380</b>	<b>407</b>	<b>435</b>
% of sales	7.9%	7.1%	7.0%	6.0%	4.1%	3.9%	4.0%	4.1%
% YoY	0.8%	3.3%	27.5%	2.7%	-23.6%	3.4%	7.1%	7.0%
<Data>								
Q Factor: 억건								
나정통 VAN 처리건수	35.8	39.2	48.9	61.5	67.3	69.0	70.7	72.3
YoY	13.8%	9.5%	24.6%	25.9%	9.4%	2.5%	2.4%	2.3%
VAN 점유율(On+Off line)	18.7%	20.7%	23.7%	27.0%	27.6%			
<On- Offline 구분>								
Off Line	30.7	30.2	33.8	42.4	46.8	47.6	48.3	48.9
YoY	6.8%	-1.5%	11.7%	25.5%	10.5%	1.5%	1.5%	1.4%
On Line	5.1	9.0	15.1	19.2	20.5	21.4	22.4	23.4
YoY	88.0%	75.7%	68.2%	26.9%	6.7%	4.9%	4.6%	4.4%
온라인 비중	14.3%	22.9%	30.9%	31.1%	30.4%	31.1%	31.7%	32.4%
P Factor: 원								
VAN ASP 추정: On+Off Line	56.7	49.6	43.7	36.7	35.7	38.5		
YoY	-17.7%	-12.6%	-12.0%	-16.0%	-2.6%	7.7%		

자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

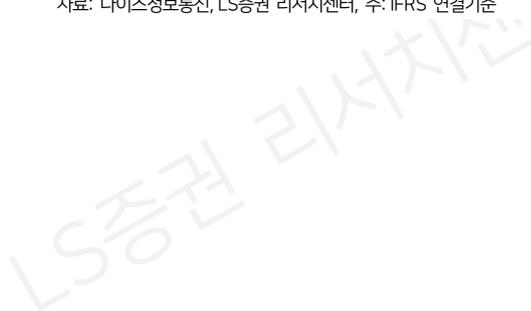


표2 분기실적 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E
<b>매출액</b>	<b>2,088</b>	<b>2,251</b>	<b>2,247</b>	<b>2,331</b>	<b>2,344</b>	<b>2,462</b>	<b>2,391</b>	<b>2,468</b>
YoY	18.4%	10.0%	6.5%	9.4%	12.3%	9.3%	6.4%	5.9%
VAN	544	606	614	639	606	679	671	697
PG	1,372	1,406	1,429	1,475	1,536	1,589	1,485	1,531
상품 및 기타	173	239	204	217	202	194	235	240
YoY								
VAN	7.1%	4.3%	4.2%	10.6%	11.5%	12.0%	9.3%	9.2%
PG	14.3%	25.0%	9.7%	8.5%	12.0%	13.0%	3.9%	3.8%
상품 및 기타	210.3%	-29.7%	-5.9%	12.4%	16.9%	-19.0%	15.3%	10.6%
% of Sales								
VAN	26.0%	26.9%	27.3%	27.4%	25.9%	27.6%	28.1%	28.2%
PG	65.7%	62.4%	63.6%	63.3%	65.5%	64.5%	62.1%	62.0%
상품 및 기타	8.3%	10.6%	9.1%	9.3%	8.6%	7.9%	9.8%	9.7%
<b>영업이익</b>	<b>65</b>	<b>109</b>	<b>123</b>	<b>70</b>	<b>81</b>	<b>122</b>	<b>101</b>	<b>76</b>
% of sales	3.1%	4.9%	5.5%	3.0%	3.5%	5.0%	4.2%	3.1%
% YoY	-39.2%	-19.8%	-8.6%	-32.1%	24.4%	11.5%	-17.9%	8.5%
<Data>								
Q Factor: 억건								
나정통 VAN 처리건수	15.6	17.2	17.4	17.1	15.9	17.9	17.7	17.5
YoY	26.7%	6.0%	4.4%	4.6%	2.0%	3.7%	1.9%	2.5%
VAN 점유율(On+Off line)	27.8%	27.6%	27.5%	27.7%	27.0%	27.7%		
<On- Offline 구분>								
Off Line	10.9	12.2	12.0	11.8	11.1	12.4	12.2	11.9
YoY	33.1%	8.9%	3.4%	3.3%	2.0%	1.8%	1.0%	1.4%
On Line	4.7	5.1	5.3	5.4	4.8	5.5	5.6	5.6
YoY	14.1%	-0.2%	6.8%	7.6%	1.9%	8.3%	4.1%	5.0%
온라인 비중	30.1%	29.4%	30.7%	31.3%	30.1%	30.7%		
P Factor: 원								
VAN ASP 추정: On+Off Line	34.9	35.2	35.3	37.4	38.1	38.0	37.9	39.8
YoY	-15.5%	-1.7%	-0.2%	5.7%	9.3%	8.0%	7.2%	6.5%

자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

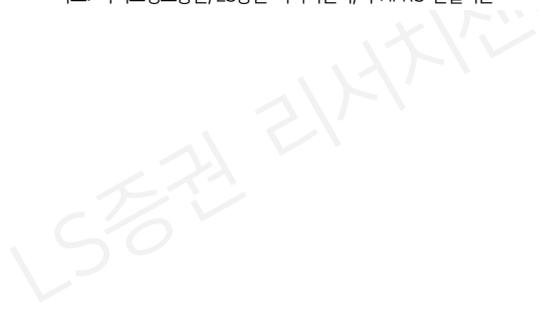
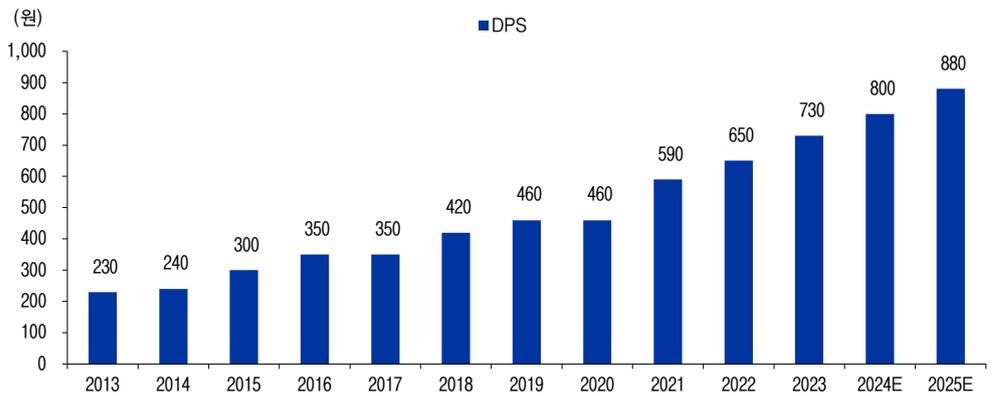


그림1 나이스정보통신 매출액 추이



자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림2 나이스정보통신 DPS: 공정공시를 고려하면 2024년 ~ 2025년 DPS는 거의 확정적



자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림3 나이스정보통신 TRS 매출액 분기 추이



자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

## 나이스정보통신 (036800)

### 재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	835.9	1,007.5	1,047.6	1,079.7	1,110.3
현금 및 현금성자산	222.3	286.8	319.3	318.7	316.1
매출채권 및 기타채권	491.3	569.9	575.2	606.8	638.9
재고자산	19.5	17.8	20.2	21.3	22.5
기타유동자산	102.9	132.8	132.8	132.9	132.9
비유동자산	195.3	203.7	197.6	203.3	212.4
관계기업투자등	62.3	67.0	72.6	76.6	80.7
유형자산	24.1	25.9	7.3	3.8	3.2
무형자산	37.1	41.8	42.9	44.0	45.4
<b>자산총계</b>	<b>1,031.3</b>	<b>1,211.2</b>	<b>1,245.1</b>	<b>1,283.0</b>	<b>1,322.7</b>
유동부채	676.0	832.1	840.5	851.8	863.3
매입채무 및 기타채무	62.9	71.9	73.1	77.1	81.2
단기금융부채	16.2	18.3	18.1	18.0	17.8
기타유동부채	596.8	741.8	749.3	756.8	764.3
비유동부채	8.1	12.8	12.8	12.8	12.9
장기금융부채	2.6	5.1	5.0	5.0	4.9
기타비유동부채	5.6	7.7	7.8	7.9	8.0
<b>부채총계</b>	<b>684.1</b>	<b>844.9</b>	<b>853.3</b>	<b>864.7</b>	<b>876.2</b>
지배주주지분	312.2	329.9	355.4	382.0	410.1
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8
이익잉여금	309.2	331.7	357.3	383.8	412.0
비지배주주지분(연결)	35.0	36.4	36.4	36.4	36.4
<b>자본총계</b>	<b>347.2</b>	<b>366.3</b>	<b>391.8</b>	<b>418.4</b>	<b>446.5</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	39.4	144.0	66.8	33.4	33.1
당기순이익(손실)	40.2	29.8	32.4	33.7	36.0
비현금수익비용가감	35.5	35.2	33.4	20.9	18.7
유형자산감가상각비	16.5	20.2	30.5	15.7	13.2
무형자산상각비	7.3	6.9	8.5	8.7	9.0
기타현금수익비용	11.6	8.2	-5.5	-3.5	-3.5
영업활동 자산부채변동	-25.6	85.5	1.0	-21.2	-21.6
매출채권 감소(증가)	-109.5	-77.7	-5.2	-31.6	-32.1
재고자산 감소(증가)	-4.9	0.3	-2.4	-1.1	-1.1
매입채무 증가(감소)	4.1	4.4	1.2	4.0	4.1
기타자산, 부채변동	84.8	158.4	7.4	7.5	7.6
투자활동 현금흐름	-46.2	-57.2	-27.6	-26.7	-27.7
유형자산처분(취득)	-4.6	-8.6	-11.9	-12.2	-12.6
무형자산 감소(증가)	-5.8	-8.8	-9.5	-9.9	-10.4
투자자산 감소(증가)	-0.4	-41.4	-6.2	-4.6	-4.7
기타투자활동	-35.5	1.6	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-1.9	-22.2	-6.7	-7.4	-8.1
차입금의 증가(감소)	-7.1	-8.7	-0.2	-0.2	-0.2
자본의 증가(감소)	-8.0	-13.5	-6.5	-7.2	-7.9
배당금의 지급	5.5	6.0	-6.5	-7.2	-7.9
기타재무활동	13.2	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증가</b>	<b>-8.6</b>	<b>64.6</b>	<b>32.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>-2.6</b>
기초현금	230.8	222.3	286.8	319.3	318.7
기말현금	222.3	286.8	319.3	318.7	316.1

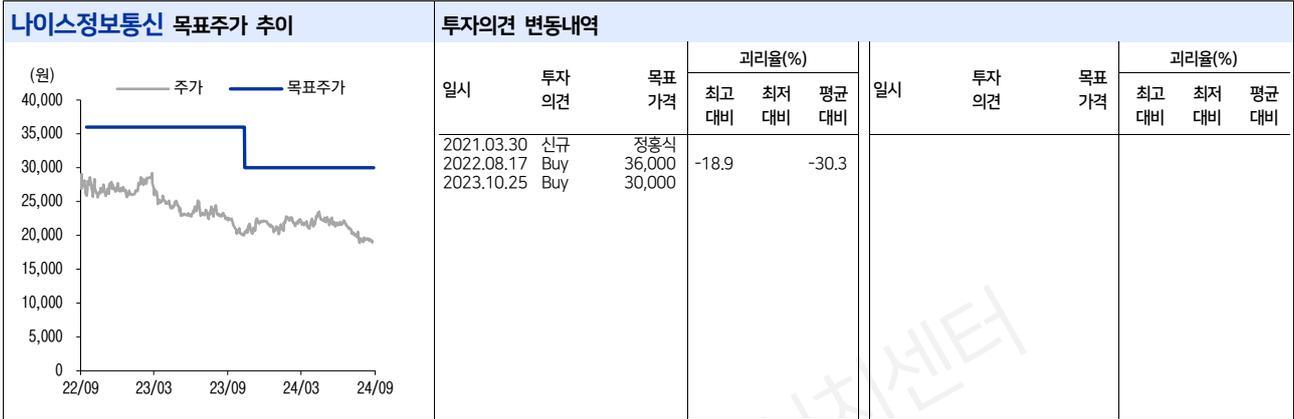
자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	804.9	891.6	966.4	1,019.6	1,073.5
매출원가	668.2	752.6	824.2	870.1	916.6
매출총이익	136.7	139.0	142.3	149.5	157.0
판매비 및 관리비	88.6	102.3	104.3	108.9	113.5
영업이익	48.1	36.7	38.0	40.7	43.5
(EBITDA)	71.9	63.8	76.9	65.1	65.7
금융손익	4.7	6.2	7.1	7.6	8.1
이자비용	0.8	1.0	1.4	1.4	1.4
관계기업등 투자손익	0.1	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
기타영업외손익	-1.6	-3.6	-2.6	-4.4	-4.7
세전계속사업이익	51.3	38.7	41.9	43.3	46.3
계속사업법인세비용	11.1	9.0	9.5	9.6	10.2
계속사업이익	40.2	29.8	32.4	33.7	36.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	40.2	29.8	32.4	33.7	36.0
지배주주	40.8	30.3	32.1	33.7	36.0
총포괄이익	40.4	32.3	32.4	33.7	36.0
매출총이익률 (%)	17.0	15.6	14.7	14.7	14.6
영업이익률 (%)	6.0	4.1	3.9	4.0	4.1
EBITDA 마진률 (%)	8.9	7.2	8.0	6.4	6.1
당기순이익률 (%)	5.0	3.3	3.4	3.3	3.4
ROA (%)	4.4	2.7	2.6	2.7	2.8
ROE (%)	13.8	9.4	9.4	9.1	9.1
ROIC (%)	84.6	49.2	103.3	94.6	58.2

### 주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	6.5	7.1	5.9	5.6	5.2
P/B	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	0.8	-0.8	-1.4	-1.7	-1.6
P/CF	3.5	3.3	2.9	3.5	3.5
배당수익률 (%)	2.4	3.4	4.2	4.7	4.8
성장성 (%)					
매출액	20.0	10.8	8.4	5.5	5.3
영업이익	2.7	-23.6	3.4	7.1	7.0
세전이익	0.7	-24.6	8.3	3.3	6.8
당기순이익	1.5	-26.0	8.9	4.1	6.8
EPS	2.5	-25.7	6.0	5.1	6.8
안정성 (%)					
부채비율	197.0	230.7	217.8	206.7	196.2
유동비율	123.7	121.1	124.6	126.8	128.6
순차입금/자기자본(x)	-59.0	-72.2	-75.8	-70.9	-65.9
영업이익/금융비용(x)	64.0	38.0	26.3	28.3	30.4
총차입금 (십억원)	18.8	23.4	23.2	22.9	22.7
순차입금 (십억원)	-204.9	-264.4	-297.2	-296.8	-294.4
주당지표(원)					
EPS	4,078	3,028	3,210	3,372	3,603
BPS	31,218	32,989	35,544	38,199	41,013
CFPS	7,566	6,500	6,585	5,467	5,469
DPS	650	730	800	880	900



**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.7% 7.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2023.7.1 ~ 2024.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)