

나이스정보통신 (036800)

COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.4.14

안정적인 기업, Valuation 저평가

1Q25 Preview

동사의 1Q25 예상 실적은 매출액 2,493억원(+6.4% yoy), 영업이익 86억원(+6.5% yoy)을 전망한다. 이는 1) 동사의 경쟁력을 기반으로, 국내 VAN 시장의 성장률 대비 시장 점유율이 지속적으로 상승하고 있는 것으로 파악(M/S 1Q24 27.0% → 2Q24 27.7% → 3Q24 28.0% → 4Q24 28.3%)되고 2)TRS(텍스리펀드) 사업의 고성장 (TRS Sales 2022년 12억원 → 2023년 82억원 → 2024년 197억원, 4Q24 67억원)이 유지될 것으로 기대되기 때문이다.

Valuation 저평가

동사의 2025년 P/E 4.6배(EPS growth 7.4%, 2023년~2027년 CAGR), P/B 0.5배 (ROE 10.5%) 수준이다. 동사의 과거 7년 P/E 7.4배(Band 6.6배 ~ 10.9배, 2020년 일회성으로 비용으로 인한 21.9배 제외) 수준으로 역사적 하단에 있어 Valuation 저평가라는 판단이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 25,000원

동사의 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 30,000원 → 25,000원으로 하향한다. 이는 목표주가 ⇔ 현재가 괴리도를 고려한 조정이며, 사업의 특성상 이익 규모의 변동이 높지 않기 때문에 펀더멘털 변화가 크지 않은 상황이다. 다만, 내수경기 부진의 전반적인 영향을 받아 과거 대비 VAN 처리 건수 성장폭이 다소 낮아진(2013년 ~ 2022년 CAGR 16.8%, 2023년 9.4% yoy, 2024년 4.3% yoy)흐름을 보이고 있어, 전반적인 내수 경기가 회복되는 시기에 이익이 증가할 가능성이 높다. 목표주가는 RIM Valuation으로 산출하였다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	891.6	975.1	1,035.4	1,088.8	1,142.0
영업이익	36.7	39.9	41.8	43.0	43.7
순이익	30.3	38.3	38.6	39.6	40.3
EPS (원)	3,028	3,830	3,856	3,962	4,031
증감률 (%)	-25.7	26.5	0.7	2.8	1.7
PER (x)	7.1	4.7	4.6	4.5	4.4
PBR (x)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
영업이익률 (%)	4.1	4.1	4.0	3.9	3.8
EBITDA 마진 (%)	7.2	7.1	7.0	6.9	6.8
ROE (%)	9.4	11.2	10.5	9.9	9.3

주: IFRS 연결 기준

자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터

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

목표주가 (하향)	25,000 원
현재주가	17,850 원
상승여력	40.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (4/11)	695.59pt
시가총액	1,785 억원
발행주식수	10,000 천주
52 주 최고가/최저가	23,500 / 16,740 원
90 일 일평균거래대금	0.81 억원
외국인 지분율	23.3%
배당수익률(25.12E)	4.6%
BPS(25.12E)	38,425 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 7.9%
	6 개월 4.0%
	12 개월 -3.1%
주주구성	NICE 홀딩스 (외 2 인) 42.7%
	자사주 (외 1 인) 12.6%
	FIDELITY 5.7%

Stock Price

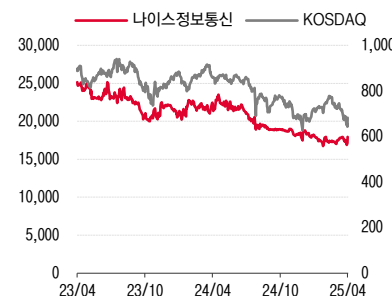


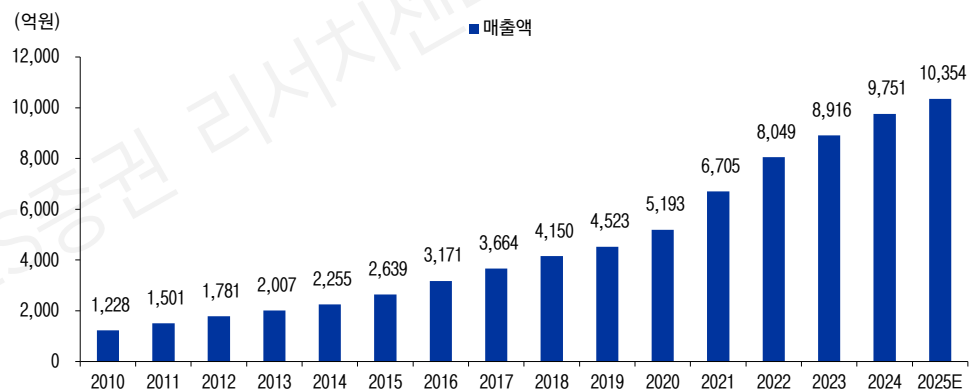
표1 연간실적 전망

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액	6,705	8,049	8,916	9,751	10,354	10,888	11,420	11,946
YoY	29.1%	20.0%	10.8%	9.4%	6.2%	5.2%	4.9%	4.6%
VAN	2,134	2,256	2,402	2,674	2,913	3,076	3,240	3,405
PG	4,369	4,987	5,681	6,230	6,557	6,885	7,211	7,536
TRS	-	12	82	194	240	280	317	350
상품 및 기타	202	793	751	654	644	648	652	655
YoY								
VAN	9.7%	5.7%	6.5%	11.3%	9.0%	5.6%	5.3%	5.1%
PG	43.7%	14.1%	13.9%	9.7%	5.3%	5.0%	4.7%	4.5%
TRS			559.0%	136.2%	23.8%	16.6%	13.3%	10.6%
상품 및 기타	-2.9%	293.4%	-5.4%	-12.9%	-1.5%	0.6%	0.6%	0.5%
% of Sales								
VAN	31.8%	28.0%	26.9%	27.4%	28.1%	28.3%	28.4%	28.5%
PG	65.2%	62.0%	63.7%	63.9%	63.3%	63.2%	63.1%	63.1%
TRS		0.2%	0.9%	2.0%	2.3%	2.6%	2.8%	2.9%
상품 및 기타	3.0%	9.9%	8.4%	6.7%	6.2%	6.0%	5.7%	5.5%
영업이익	468	481	367	399	418	430	437	443
% of sales	7.0%	6.0%	4.1%	4.1%	4.0%	3.9%	3.8%	3.7%
% YoY	27.5%	2.7%	-23.6%	8.6%	4.8%	2.8%	1.6%	1.4%
<Data>								
Q Factor(억건)	48.9	61.5	67.3	70.2	74.7	72.3	74.0	75.5
YoY	24.6%	25.9%	9.4%	4.3%	6.4%	-3.2%	2.2%	2.1%
VAN 점유율	23.7%	27.0%	27.6%	27.8%				
P Factor(원)	43.7	36.7	35.7	38.7				
YoY	-12.0%	-16.0%	-2.6%	8.5%				

자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

그림1 매출액 추이



자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

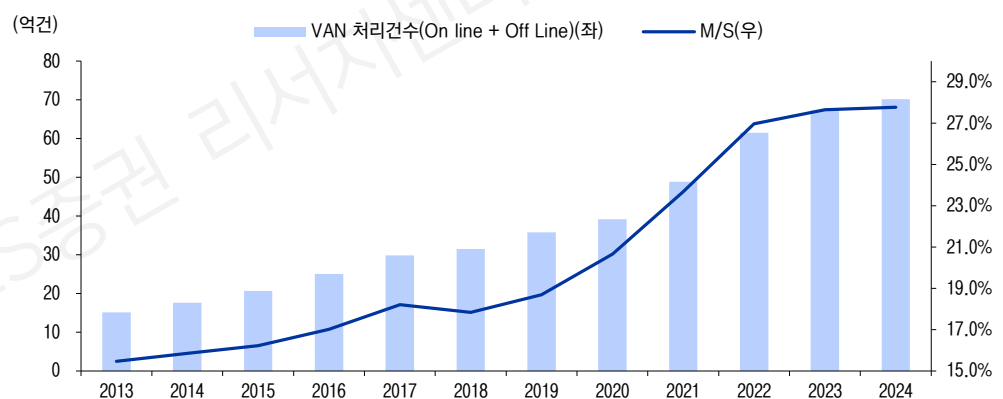
표2 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	2,344	2,462	2,465	2,481	2,493	2,630	2,632	2,599
YoY	12.3%	9.3%	9.7%	6.5%	6.4%	6.8%	6.8%	4.8%
VAN	606	679	681	708	669	741	738	766
PG	1,536	1,589	1,596	1,509	1,595	1,681	1,692	1,589
TRS	34	52	53	67	53	58	61	67
상품 및 기타	168	142	135	198	176	149	141	178
YoY								
VAN	11.5%	12.0%	10.9%	10.8%	10.3%	9.1%	8.4%	8.2%
PG	12.0%	13.0%	11.7%	2.3%	3.8%	5.8%	6.0%	5.3%
TRS	317.2%	196.3%	126.4%	104.2%	55.8%	12.1%	14.9%	0.5%
상품 및 기타	2.0%	-36.1%	-25.4%	7.3%	5.0%	5.0%	5.0%	-10.0%
% of Sales								
VAN	25.9%	27.6%	27.6%	28.5%	26.8%	28.2%	28.0%	29.5%
PG	65.5%	64.5%	64.8%	60.8%	64.0%	63.9%	64.3%	61.1%
TRS	1.4%	2.1%	2.2%	2.7%	2.1%	2.2%	2.3%	2.6%
상품 및 기타	7.2%	5.8%	5.5%	8.0%	7.1%	5.7%	5.4%	6.8%
영업이익	81	122	97	99	86	112	108	112
% of sales	3.5%	5.0%	3.9%	4.0%	3.5%	4.2%	4.1%	4.3%
% YoY	24.4%	11.5%	-20.9%	41.0%	6.5%	-8.5%	11.1%	13.8%
<Data>								
Q Factor(억건)	15.9	17.9	18.3	18.2	17.0	19.0	19.4	19.4
YoY	2.0%	3.7%	5.0%	6.4%	6.9%	6.3%	6.2%	6.4%
VAN 점유율	27.0%	27.7%	28.0%	28.3%				
P Factor(원)	38.1	38.0	37.3	38.9				
YoY	9.3%	8.0%	5.6%	4.1%				

자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

그림2 VAN 처리건수 & 점유율 추이



자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

표3 RIM Valuation

(억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Total Shareholder's Equity	3,859	4,281	4,724	5,178	5,645	6,122	
Total Shareholder's Equity (Year average)	3,761	4,070	4,502	4,951	5,412	5,883	
Net Income	383	386	396	403	409	415	
Dividend	65	73	74	76	78	80	
Payout ratio %	17.1%	18.8%	18.8%	18.9%	19.1%	19.2%	
FROE (Forecasted ROE)	10.2%	9.5%	8.8%	8.1%	7.6%	7.1%	
무위험수익률	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	
E(Rm-Rf) 리스크프리미엄	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	
베타	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	
COE (Cost of Equity)	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	
ROE Spread (FROE-COE)	2.2%	1.5%	0.8%	0.1%	-0.4%	-0.9%	
Residual Income	82	60	36	7	-23	-55	-55
PVIF (including Mid-year adj. Factor)		96%	88%	82%	76%	70%	65%
추정잔여이익의 현재가치		58	32	6	-18	-39	
계속가치 (2030 년 이후)							-691
Continuing Value Calculation							
RI 증가율 (1 -normalized RI)	0.0%						
RI 계속성장률 g (%)	0.0%						
COE	8.0%						
추정 RI 현재가치	39						
계속가치 현재가치	-450						
Beginning Shareholder's Equity	3,859						
Equity Value for Residual Income	3,448						
Appraised company value							
발행주식수 (천주)	10,000						
자기주식수 (천주)	350						
추정주당가치 (원)	35,731						
적정주당가치 (원)	25,000	← 유동성을 고려한 30% discount					
현재주당가격 (원)	17,850						
Potential (%)	40.1%						

자료: LS증권 리서치센터

나이스정보통신 (036800)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,007.	906.2	949.1	992.1	1,036.
현금 및 현금성자산	286.8	240.6	221.6	232.5	244.8
매출채권 및 기타채권	569.9	523.2	580.4	610.3	640.1
재고자산	17.8	12.9	16.3	17.2	18.0
기타유동자산	132.8	129.5	130.8	132.1	133.5
비유동자산	203.7	216.3	217.7	217.1	215.7
관계기업투자등	67.6	87.8	93.2	98.0	102.8
유형자산	25.9	20.4	11.2	1.6	-8.4
무형자산	41.8	42.9	43.9	44.5	44.8
자산총계	1,211.	1,122.	1,166.	1,209.	1,252.
유동부채	832.1	725.8	738.6	748.6	758.7
매입채무 및 기타채무	71.9	67.2	73.9	77.7	81.5
단기금융부채	18.3	23.1	22.8	22.6	22.4
기타유동부채	741.8	635.6	641.9	648.3	654.8
비유동부채	12.8	10.9	10.9	10.8	10.8
장기금융부채	5.1	5.7	5.6	5.5	5.5
기타비유동부채	7.7	5.2	5.3	5.3	5.3
부채총계	844.9	736.7	749.5	759.5	769.5
지배주주지분	329.9	352.8	384.3	416.6	449.5
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	2.8	2.9	2.9	2.9	2.9
이익잉여금	331.7	363.8	395.3	427.7	460.6
비지배주주지분(연결)	36.4	33.1	33.1	33.1	33.1
자본총계	366.3	385.9	417.3	449.7	482.6

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	144.0	13.7	16.4	46.6	49.0
당기순이익(손실)	29.8	37.7	38.6	39.6	40.3
비현금수익비용가감	35.2	36.9	26.7	28.8	30.4
유형자산감가상각비	20.2	21.8	22.8	23.6	24.5
무형자산상각비	6.9	7.1	7.9	8.6	9.3
기타현금수익비용	8.2	8.0	-3.9	-3.5	-3.5
영업활동 자산부채변동	85.5	-61.6	-48.9	-21.8	-21.6
매출채권 감소(증가)	-77.7	46.4	-57.2	-29.9	-29.8
재고자산 감소(증가)	0.3	3.3	-3.4	-0.8	-0.8
매입채무 증가(감소)	4.4	-4.5	6.7	3.8	3.8
기타자산, 부채변동	158.4	-106.8	5.1	5.1	5.2
투자활동 현금흐름	-57.2	-43.0	-28.1	-28.2	-29.0
유형자산처분(취득)	-8.6	-8.8	-13.6	-14.0	-14.5
무형자산 감소(증가)	-8.8	-6.7	-8.9	-9.2	-9.6
투자자산 감소(증가)	-41.4	-30.4	-5.6	-4.9	-4.9
기타투자활동	1.6	2.7	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-22.2	-18.1	-7.3	-7.5	-7.7
차입금의 증가(감소)	-8.7	-4.8	-0.2	-0.2	-0.2
자본의 증가(감소)	-13.5	-11.5	-7.1	-7.3	-7.4
배당금의 지급	6.0	6.5	-7.1	-7.3	-7.4
기타재무활동	0.0	-1.8	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	64.6	-46.3	-19.0	10.9	12.3
기초현금	222.3	286.8	240.6	221.6	232.5
기말현금	286.8	240.6	221.6	232.5	244.8

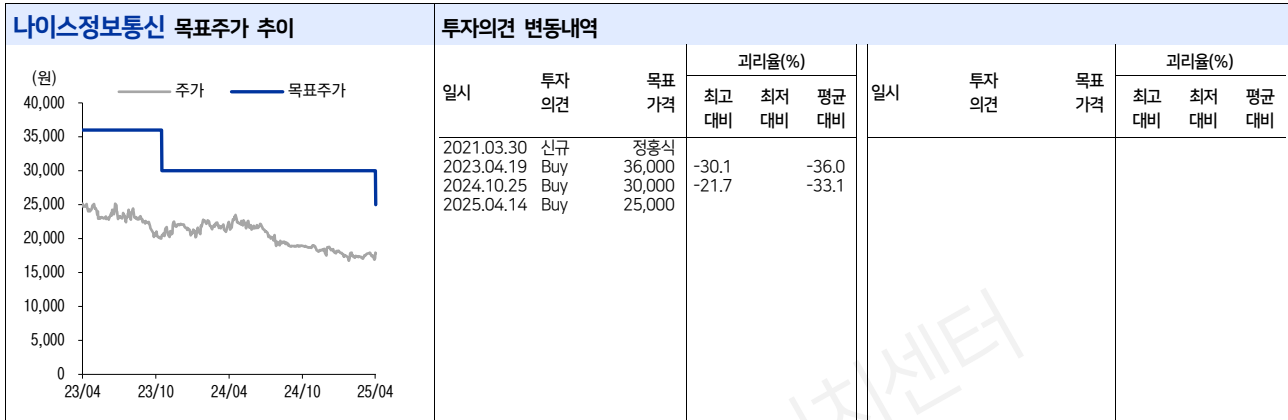
자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	891.6	975.1	1,035.	1,088.	1,142.
매출원가	752.6	832.8	882.9	930.6	978.5
매출총이익	139.0	142.3	152.5	158.3	163.4
판매비 및 관리비	102.3	102.4	110.7	115.3	119.8
영업이익	36.7	39.9	41.8	43.0	43.7
(EBITDA)	63.8	68.8	72.5	75.2	77.5
금융손익	6.2	11.3	8.5	9.0	9.5
이자비용	1.0	1.2	1.6	1.6	1.5
관계기업등 투자손익	-0.6	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타영업외손익	-3.6	-0.4	0.7	0.5	0.2
세전계속사업이익	38.7	50.7	50.9	52.3	53.2
계속사업법인세비용	9.0	13.0	12.3	12.7	12.9
계속사업이익	29.8	37.7	38.6	39.6	40.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	29.8	37.7	38.6	39.6	40.3
지배주주	30.3	38.3	38.6	39.6	40.3
총포괄이익	32.3	33.3	38.6	39.6	40.3
매출총이익률 (%)	15.6	14.6	14.7	14.5	14.3
영업이익률 (%)	4.1	4.1	4.0	3.9	3.8
EBITDA 마진률 (%)	7.2	7.1	7.0	6.9	6.8
당기순이익률 (%)	3.3	3.9	3.7	3.6	3.5
ROA (%)	2.7	3.3	3.4	3.3	3.3
ROE (%)	9.4	11.2	10.5	9.9	9.3
ROIC (%)	49.2	49.6	29.6	23.7	21.6

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	7.1	4.7	4.6	4.5	4.4
P/B	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	-0.8	-0.5	-0.2	-0.4	-0.5
P/CF	3.3	2.4	2.7	2.6	2.5
배당수익률 (%)	3.4	4.5	4.6	4.8	4.9
성장성 (%)					
매출액	10.8	9.4	6.2	5.2	4.9
영업이익	-23.6	8.6	4.8	2.8	1.6
세전이익	-24.6	31.0	0.4	2.8	1.7
당기순이익	-26.0	26.6	2.4	2.8	1.7
EPS	-25.7	26.5	0.7	2.8	1.7
안정성 (%)					
부채비율	230.7	190.9	179.6	168.9	159.4
유동비율	121.1	124.9	128.5	132.5	136.6
순차입금/자기자본(x)	-72.2	-55.3	-46.7	-45.8	-45.3
영업이익/금융비용(x)	38.0	33.3	26.7	27.6	28.2
총차입금 (십억원)	23.4	28.7	28.4	28.2	27.9
순차입금 (십억원)	-264.4	-213.6	-194.9	-206.1	-218.7
주당지표(원)					
EPS	3,028	3,830	3,856	3,962	4,031
BPS	32,989	35,277	38,425	41,662	44,951
CFPS	6,500	7,458	6,529	6,840	7,068
DPS	730	810	830	850	870



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 리서치본부의 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 당사에 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)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (나이스정보)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자 의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)