

나이스디앤비 (130580.KQ)

기술금융(TCB) 육성에 따른 수혜 기대

NICE의 자회사로 국내 기업신용정보 및 TCB 과점 사업자 중 하나. 타사 대비 글로벌 데이터에 있어 우위를 차지. 주목할 점은 정부 중소기업 기술금융 정책으로 TCB 사업의 수혜가 예상됨. 1분기 실적 저점 이후 실적 개선 기대되고 19년 PER 13배로 금융 데이터 산업 내 저평가 판단

기술금융 확대 정책에 따라 TCB 사업 수혜 예상

나이스디앤비는 기업신용정보를 제공하는 국내 4개 과점 회사 중 하나. 산업 내에서는 NICE평가정보, 한국기업데이터, 나이스디앤비, 이크레더블의 점유율이 큰 변동 없이 유지되고 있음. 동사는 대주주인 Dun & Bradstreet로부터 영업권을 양도받아 글로벌 기업 데이터를 공급

중소기업 금융 지원에 따른 TCB(Tech Credit Breaу) 확대 예상. 기재부는 2019~ 2021년 총 90조원의 기술금융을 지원할 계획. 동사는 2017년 (TCB 사업 시작) 이후 매출 고성장 달성 중. 2016년 115억원의 신용인증 서비스(TCB 포함) 매출액은 2018년 260억원으로 연평균 50% 이상 성장

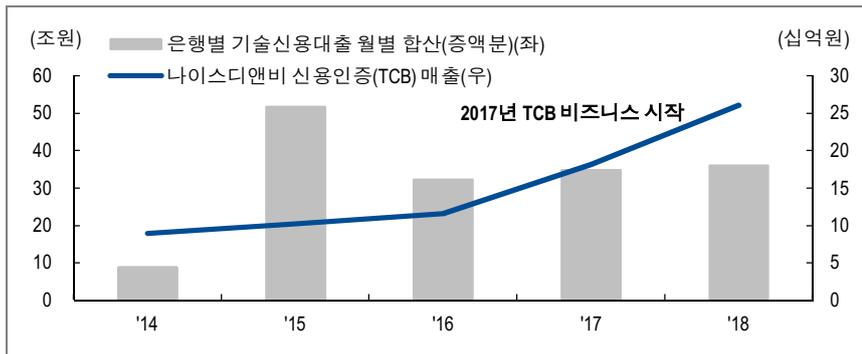
더욱이 경기 악화 상황에서는 부실채권 등 리스크 감소의 중요성이 커져 기업 정보 수요가 늘어난다는 점에서 지속적이고 안정적인 매출 성장 가능. 경기 변동성이 낮은 시장 내 과점 사업자로서의 매력을 주목할 필요

올해 1분기 바닥으로 실적 개선 기대. 동종 기업 대비 밸류에이션 저평가

자회사 나이스디앤알은 상반기 비용 지출 후 하반기 이익 개선되는 구조로 동사의 1분기 연결 실적이 바닥으로 추정됨. 올해 매출액은 687억원 (+32.1% y-y), 영업이익은 117억원(+12.2% y-y)으로 자회사 합병 효과에 따른 외형 성장과 TCB 사업 성장에 따른 이익 개선 기대

2019년 PER 13배에 불과해 동질적인 사업을 영위하고 있는 NICE평가정보 (21배), 이크레더블(17배) 대비 저평가 매력이 높다고 판단

TCB 사업 시작 이후 나이스디앤비 신용인증 서비스 고성장 달성



자료: 은행연합회, 나이스디앤비, NH투자증권 리서치본부

Not Rated

현재가 ('19/07/10)	8,800원		
업종	사업지원		
KOSPI / KOSDAQ	2,058.78 / 666.9		
시가총액(보통주)	135.5십억원		
발행주식수(보통주)	15.4백만주		
52주 최고가 ('19/04/11)	9,330원		
최저가 ('18/10/30)	6,870원		
평균거래대금(60일)	362백만원		
배당수익률(2019E)	1.70%		
외국인지분율	43.7%		
주요주주			
NICE홀딩스	35.0%		
PHILLIP CAPITAL PTE LTD	26.6%		
주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	0.7	22.2	-2.2
상대수익률 (%p)	14.8	25.2	19.2

	2018	2019E	2020F	2021F
매출액	52.0	68.7	76.6	85.0
증감률	23.1	32.1	11.4	11.0
영업이익	10.4	11.7	13.0	14.6
증감률	23.3	12.2	11.3	11.9
영업이익률	20.0	17.0	17.0	17.1
(지배지분)순이익	9.3	10.2	11.6	12.9
EPS	604	664	753	840
증감률	45.0	9.9	13.4	11.6
PER	11.8	13.3	11.7	10.5
PBR	2.4	2.6	2.2	1.9
EV/EBITDA	6.9	7.7	6.5	5.4
ROE	22.2	20.8	20.1	19.1
부채비율	25.4	30.1	28.5	27.1
순차입금	-30.0	-23.6	-29.8	-37.5

단위: 십억원, %, 원, 배
 주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망



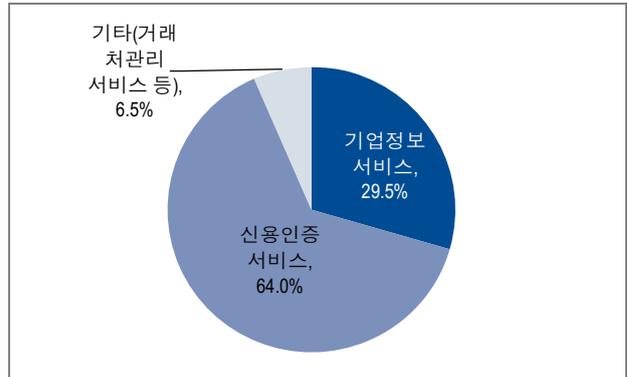
Analyst **백준기**
 02)768-7541, jack.baek@nhqv.com
RA 장재호
 02)768-7083, jangjaeho@nhqv.com

기업개요

- 2002년 한국신용정보, Dun & Bradstreet International, 동경상공리서치 3개사 기업 CB 설립 제휴로 설립
- 2005년 한국신용정보의 기업신용정보사업 부문을 양수 받으면서 현재 구조로 성장. 2011년 코스닥 상장
- 동사는 법적으로 부채, 차입금을 보유할 수 없는 구조이며 지속적으로 배당금도 증가하고 있음(18년 시가배당률 2.1%)
- 최대주주는 NICE홀딩스로 34.97%, Phillip Capital이 26.62%, Tokyo Shoko Research가 9.42% 지분 보유

제품 및 매출비중

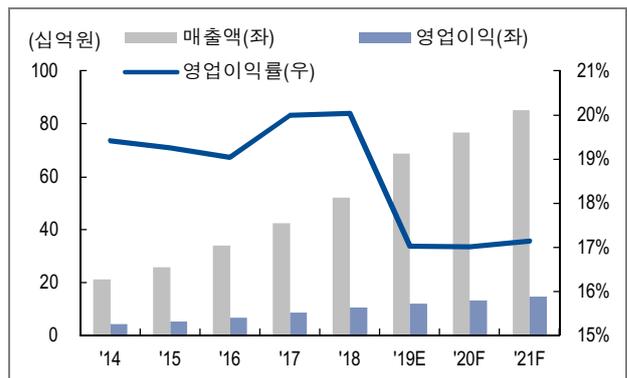
- 2019년 1분기 별도 기준으로 64%의 매출액이 신용인증 서비스(TCB 포함)에서 창출
- D&B와 제휴한 글로벌 기업정보 서비스는 연평균 20% 이상 꾸준한 고성장을 달성



주: 2019년 1분기 별도재무제표 기준
자료: 나이스디앤비, NH투자증권 리서치본부

영업 실적 추이

- 2018년 매출액 520억원(+23.1% y-y), 영업이익 104억원(+23.3% y-y)으로 고성장을 달성
- 2017년 TCB 서비스 이후 고성장을 달성하고 있으며 이익률 개선에도 큰 기여
- 2019년에는 자회사 나이스데이터가 나이스알앤씨를 흡수합병 하면서 연결 매출액이 크게 증가하는 중. TCB의 성장이 이어지면서 2019년에도 영업이익 10% 이상 성장 예상



자료: 나이스디앤비, NH투자증권 리서치본부 전망

과거 주가 추이 및 주요 이벤트



자료: DataGuide, NH투자증권 리서치본부

안정적 수익구조에 TCB가 더해지다

**동사의 비즈니스
환경은 진입 장벽을
보유한 과점적 형태**

나이스디앤비는 기업신용정보사업에 특화된 사업자로 국내 4개 과점 회사 중 하나다. 4개 사업자 외에는 시장 참여자가 없어 NICE평가정보, 한국기업데이터, 나이스디앤비, 이크레더블의 점유율이 큰 변동 없이 30:30:20:20 구조로 유지되고 있다. 동사의 강점은 대주주인 Dun & Bradstreet로부터 영업권을 양도받아 보유한 글로벌 기업 데이터베이스이다. 이 글로벌기업정보 서비스는 연간 20% 이상의 고성장을 달성하고 있다.

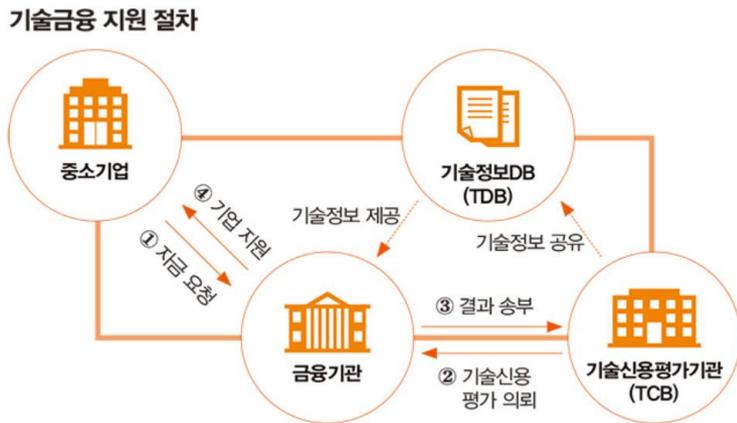
**TCB 지원 정책으로
인해 동사 수혜 예상**

동사의 매출 대부분은 중소기업을 평가하는 신용인증 서비스에서 발생하고 있다. 이 신용인증 서비스에는 금융기관 및 공공기관에 납품을 원하는 대기업, B2B 거래 기업 및 공공입찰 신청기업 등이며 이들이 요청할 경우 나이스디앤비는 실사 후 보고서를 작성한다.

이 사업에 2017년부터 기술신용평가 서비스인 TCB(Tech Credit Bureau)가 추가 되었다. TCB는 기업이 보유한 기술의 경제적 가치에 대한 정보를 수집, 생성, 평가, 분류하고 신용정보를 결합하여 기술신용등급을 산출하는 서비스를 제공한다.

TCB 사업이 성장하는 이유는 산출한 기술신용등급을 금융기관 및 공공기관(조달청, TDB 등)에 제공함으로써 개별 수요 기관들이 기술평가와 기업심사에 소모되는 비용을 절감할 수 있기 때문이다. TCB의 기술신용평가 서비스는 은행 등의 여신심사 지표, 투자기관의 투자 의사 결정을 위한 판단근거, 공공입찰 평가지표, 한국거래소 기술특례 상장을 위한 평가 도구로 활용되고 있다.

그림1. 기술금융의 지원 절차



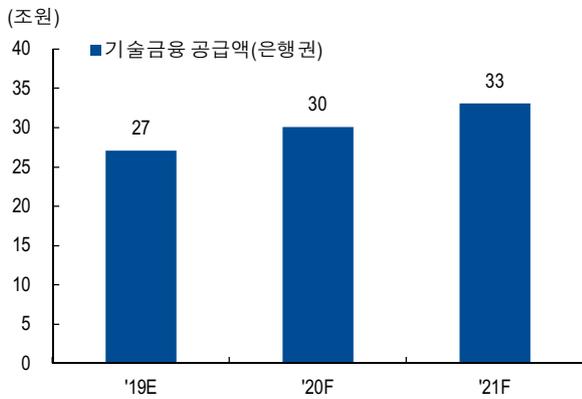
자료: 정책브리핑, NH투자증권 리서치본부

TCB 시장은 과점 상태로 기존 플레이어들의 수혜 예상

현재 TCB로는 NICE평가정보, 한국기업데이터(KED), 나이스디앤비, 이크레더블 등 4개사만 지정되어 있다. 나이스디앤비가 TCB 사업을 시작한 이후 동사의 신용인증 서비스는 고성장을 이어가고 있다. 2016년 115억원에서 2017년 181억원, 2018년 260억원으로 연평균 50% 이상 성장을 달성했다.

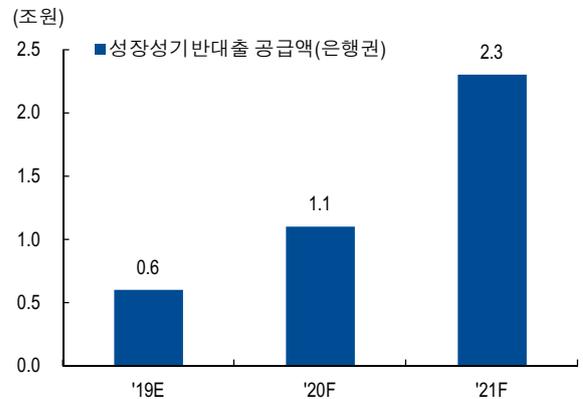
이와 같은 추세는 **정부의 중소기업 지원 정책과 더불어 지속될 전망이다**. 기재부는 혁신금융 정책 중 **기술금융 부문에만 2019년 27조, 2020년 30조, 2021년 33조 등 총 90조원의 금융 지원을 예정**하고 있다. 이러한 정책 지원은 동종 업계 내에서 이익 규모가 큰 NICE평가정보, 이크레더블보다 동사의 실적 확대폭이 상대적으로 클 전망이다.

그림2. 기재부 발표 3년간 기술금융 공급액



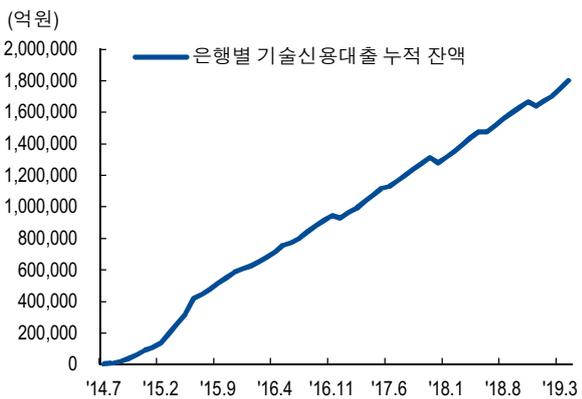
자료: 기획재정부, NH투자증권 리서치본부

그림3. 성장성기반대출 공급으로 중소기업에 자금 수혜 증가



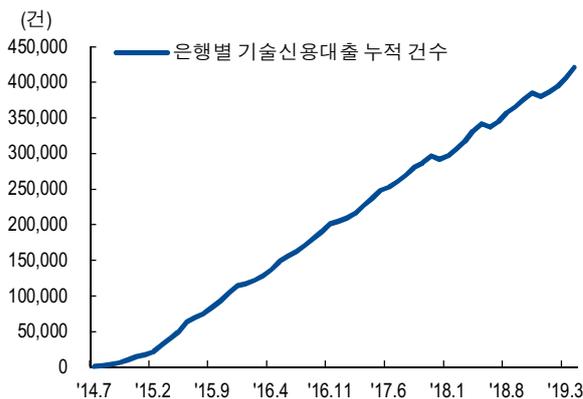
자료: 기획재정부, NH투자증권 리서치본부

그림4. 기술신용대출 규모는 지속 증가



자료: 은행연합회, NH투자증권 리서치본부

그림5. 기술신용대출 건수도 동반 증가

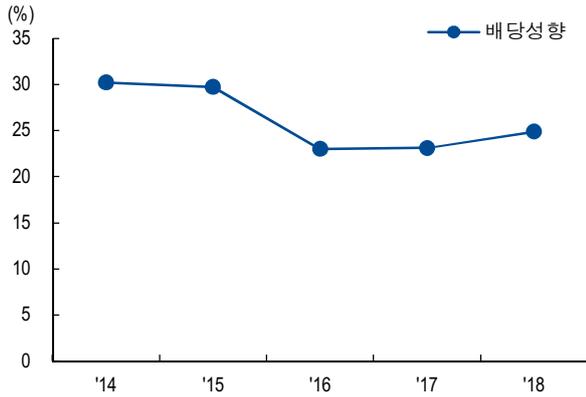


자료: 은행연합회, NH투자증권 리서치본부

**나이스디앤비는
순현금 구조로
배당성향도 지속 상승
중**

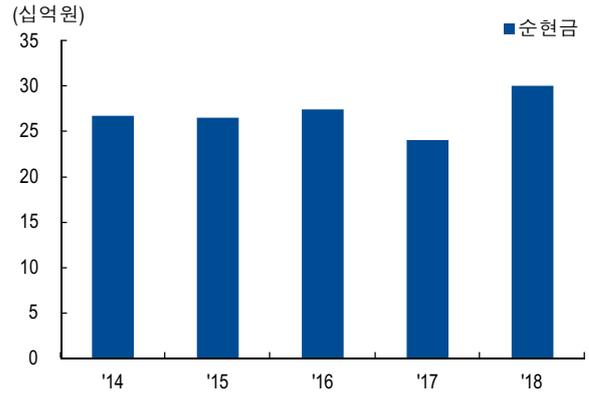
나이스디앤비는 신용평가 사업 구조상 차입금을 보유할 수 없어 순현금 구조에 현금 거래 위주의 비즈니스를 영위하고 있다. 현재 자회사 나이스디앤알을 포함한 연결 현금은 300억원(별도는 226억원)이며 지난 3년간 평균 배당성향 또한 지속적으로 증가하고 있다(16년 22.9% → 17년 23.0% → 18년 24.8%). 올해도 실적 성장이 예상되는 만큼 2018년 2.1%였던 시가배당률도 높아질 것으로 예상된다.

그림6. 나이스디앤비 배당성향 추이



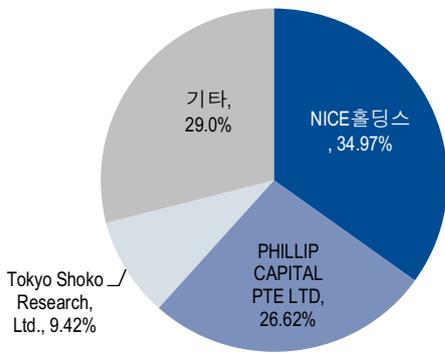
자료: 나이스디앤비, NH투자증권 리서치본부

그림7. 나이스디앤비 순현금 추이



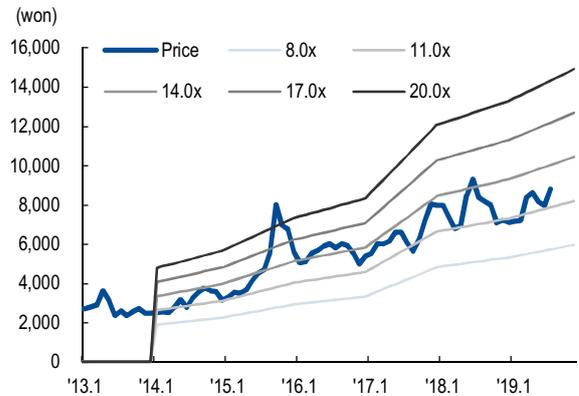
자료: 나이스디앤비, NH투자증권 리서치본부

그림8. 나이스디앤비 주주구성



자료: 나이스디앤비, NH투자증권 리서치본부

그림9. Forward PER Band



자료: Wisefn, NH투자증권 리서치본부

Appendix. TCB는 무엇인가

**TCB는 기술력 있는
중소기업에 대한 금융
지원을 위해 만들어짐**

TCB(Tech Credit Bureau)는 공신력 있는 기술신용평가기관을 뜻한다. 신용등급이 낮아 자금의 융통이 어려운 중소기업의 보유기술을 평가하여 자금을 제공하는 ‘기술금융’의 활성화를 위해 2014년 금융위원회의 주도로 시작되었다.

**TCB는 기술평가와
신용평가에 가중치를
두어 산출**

TCB는 수요자의 평가를 위한 기술신용평가정보를 생산한다. 현재 TCB 기술신용평가는 주로 금융기관, 특히 은행에서의 여신(여신을 받기 위한 기술보증기금의 보증 포함) 심사에 활용되고 있는데, 신용정보를 포함하지 않는 기존 기술평가와 달리 기업의 기술력을 기반으로 성장 가능성을 평가하는 ‘기술평가’와 기업의 과거 재무적 성과를 기반으로 현재 기업의 신용도를 평가하는 ‘신용평가’에 각각 일정 가중치를 준다. 그리고 이를 합산하여 정량화된 등급인 ‘기술신용등급’으로 산출한다. 특히 수요자가 가장 중요시하는 부도율 예측 정보, 원리금 상환능력과 같은 신용평가 정보를 포괄적으로 평가해 금융기관의 대출심사시 활용도를 제고한다.

**현재 4개사만이 TCB
업체로 지정**

현재 TCB로는 나이스신용평가정보, 한국기업데이터, 나이스디앤비, 이크레더블이 지정되어 있으나 향후 평가모형, 전문인력요건 등을 갖춘 민간 신용조회회사(CBS), 특허·회계법인 및 기술평가기관이 추가 지정될 수 있다.

표1. Peer Group Analysis

(단위: 원, 십억원, 배, %)

회사명	나이스디앤비	NICE평가정보	이크레더블	SCI평가정보	
주가 (7/10)	8,800	15,750	18,000	2,570	
시가총액	135.5	956.3	216.8	91.2	
매출액	2018	52.0	383.8	37.2	49.9
	2019E	68.7	408.4	40.3	N/A
	2020F	76.6	432.9	44.0	N/A
영업이익	2018	10.4	48.6	15.3	1.3
	2019E	11.7	56.2	16.7	N/A
	2020F	13.0	62.9	18.4	N/A
순이익	2018	9.3	38.3	12.5	1.5
	2019E	10.2	45.4	13.1	N/A
	2020F	11.6	51.1	14.5	N/A
PER	2018	11.8	17.4	15.1	46.7
	2019E	13.3	21.1	16.7	N/A
	2020F	11.7	18.7	15.1	N/A
PBR	2018	2.4	3.4	3.9	4.1
	2019E	2.6	4.1	4.2	N/A
	2020F	2.2	3.5	3.8	N/A
ROE	2018	22.2	20.7	27.8	10.0
	2019E	20.8	21.1	26.1	N/A
	2020F	20.1	20.3	26.2	N/A

주: 나이스디앤비, NICE평가정보는 당사 전망치, 나머지 기업은 컨센서스 기준
 자료: DataGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : -15% ~ 15%
 - Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2019년 7월 5일 기준)
 - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
77.7%	22.3%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '나이스디앤비'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.