

NICE인프라 (063570)

COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.6.2

영업이익 증가 요인 점검

2025년 영업이익 증가 & 하락 요인 점검

동사는 2025년 영업이익이 큰 폭으로 증가(≡ 과거 대비 회복)할 전망이며, 이유는 다음과 같다. 1)무인주차장 사업에서 Site 확대(2024년 5,500 → 2025년 6,500 계획)로 Sales가 증가(2024년 1,430억원 → 2025년 1,700~1,800억원)하면서 이익 기여가 높아질 것이고, 2)코리아세븐의 ATM VAN & 유통 물류 사업 양수로 기존 VAN 기기 1.8만대에서 8~9천대 확대 효과(45~50% ↑)가 2025년 2분기 이후 서서히 진행될 것으로 계획되어 있으며, 3)전기차 충전기 부문에서 2024년 대규모 적자 대비 적자폭이 축소(OP 20~30억원 개선 계획)될 가능성이 높기 때문이다.

다만, 무인주차장 Site가 확대되면서 2024년 Capex 414억원 중에서 기계장치 취득액 349억원이 반영되어 감가상각비가 증가(1Q24 163억원 → 1Q25 188억원)하였고 2Q25이후 인수한 ATM VAN이 점진적으로 기계장치 취득으로 반영되면 2025년에도 감가상각비(2023년 609억원 → 2024년 710억원) 증가가 예상된다.

참고로 지난 4Q24 영업이익에 CCTV 유통 사업에서 발생한 미수금(2023년 5억원 → 2024년 197억원 → 1Q25 198억원)에 대한 손실충당금 52억원이 반영된 바 있으며, 추가적으로 손실충당금이 반영되지 않을 경우, 2025년에는 기저효과로 영업이익 증가 효과가 있을 것으로 보인다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 7,000원으로 하향

동사의 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 8,000원 → 7,000원으로 소폭 하향한다. 이는 2025년 영업이익의 지속적인 QoQ 증가 전망에도 대규모 차입에 따른 이자비용부담(이자비용: 2022년 107억원 → 2023년 153억원 → 2024년 170억원, 1Q25 41억원 반영)으로 순이익 개선에 시간이 다소 필요할 것으로 보이기 때문이다. 목표주가는 RIM Valuation을 통해 산출하였으며, 중·장기적인 관점에서 차입금 규모가 축소되면 Valuation 메리트가 서서히 상승할 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	358.4	338.7	365.0	412.7	442.5
영업이익	27.7	18.7	26.4	32.1	37.4
순이익	14.3	2.5	6.8	13.9	18.8
EPS (원)	418	72	198	407	552
증감률 (%)	66.9	-82.8	175.1	105.6	35.4
PER (x)	14.7	64.3	24.6	12.0	8.8
PBR (x)	1.2	0.9	0.9	0.9	0.8
영업이익률 (%)	7.7	5.5	7.2	7.8	8.5
EBITDA 마진 (%)	24.7	26.5	28.2	28.8	29.4
ROE (%)	8.0	1.4	3.7	7.4	9.4

주: IFRS 연결 기준

자료: NICE인프라, LS증권 리서치센터

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

목표주가 (하향)	7,000 원
현재주가	4,880 원
상승여력	43.4 %

컨센서스 대비

	상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (5/30)	734.35 pt
시가총액	1,666 억원
발행주식수	34,148 천주
52 주 최고가/최저가	5,440 / 4,550 원
90 일 일평균거래대금	2.49 억원
외국인 지분율	1.4%
배당수익률(25.12E)	2.7%
BPS(25.12E)	5,345 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -6.9%
	6개월 -6.4%
	12개월 -2.9%
주주구성	NICE 홀딩스 (외 1인) 35.8%
	BGF 네트워크스 (외 1인) 12.6%
	자사주 (외 1인) 11.2%

Stock Price

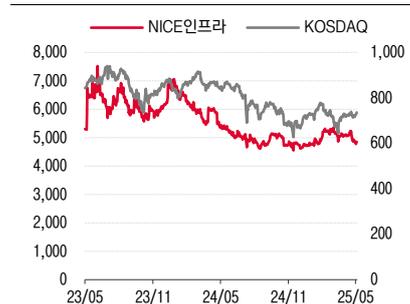


표1 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	795	835	877	880	841	891	941	978
YoY	2.5%	-6.5%	-6.7%	-9.7%	5.8%	6.7%	7.2%	11.1%
무인화솔루션	704	741	786	822	721	786	846	862
현금수송	77	80	63	105	118	104	95	116
영상보안	14	13	28	-56				
<상품 & 용역>								
상품	39	57	53	81	32	54	51	80
용역	745	769	820	822	809	837	890	898
YoY								
무인화솔루션	1.7%	-8.0%	-8.2%	20.0%	2.4%	6.1%	7.7%	4.9%
현금수송	8.1%	9.6%	-15.9%	41.8%	54.6%	29.8%	49.0%	9.6%
영상보안	12.2%	-2.6%	198.0%					
% of Sales								
무인화솔루션	88.6%	88.8%	89.6%	93.4%	85.7%	88.3%	90.0%	88.2%
현금수송	9.6%	9.6%	7.2%	12.0%	14.1%	11.7%	10.0%	11.8%
영상보안	1.8%	1.6%	3.2%	-6.4%				
영업이익	43	63	64	18	46	65	72	81
% of sales	5.4%	7.6%	7.2%	2.0%	5.4%	7.3%	7.7%	8.3%
% YoY	-14.9%	-14.7%	-2.3%	-80.6%	6.4%	2.7%	13.7%	362.6%

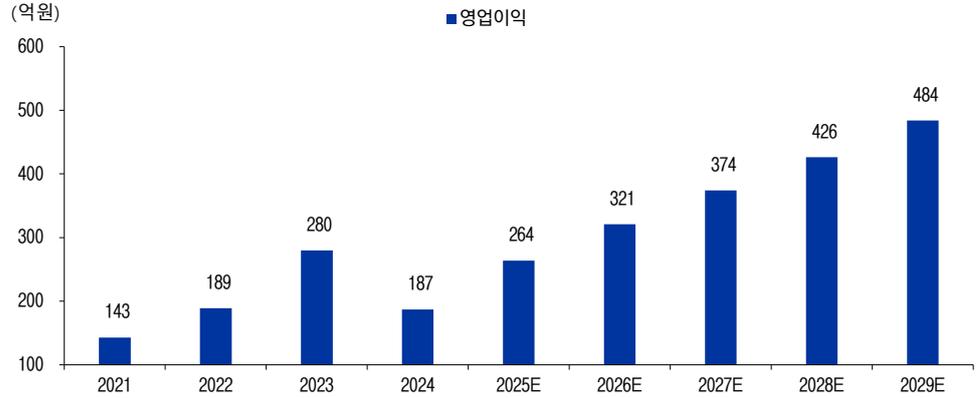
자료: LS증권 리서치센터

표2 연간실적 전망

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액	2,384	2,889	3,584	3,387	3,650	4,127	4,425	4,724
YoY	5.5%	21.2%	24.1%	-5.5%	7.8%	13.1%	7.2%	6.8%
무인화솔루션	2,251	2,589	3,208	3,052	3,215	3,670	3,944	4,219
현금수송	87	229	294	326	433	457	481	506
영상보안	45	71	82					
<상품 & 용역>								
상품	303	301	716	230	216	230	246	263
용역	2,050	2,588	2,868	3,157	3,434	3,897	4,179	4,461
YoY								
무인화솔루션	2.3%	15.0%	23.9%	-4.9%	5.3%	14.1%	7.5%	7.0%
현금수송	17.0%	163.7%	28.5%	10.9%	32.8%	5.6%	5.3%	5.0%
영상보안	0.0%	56.5%	15.2%					
% of Sales								
무인화솔루션	94.5%	89.6%	89.5%	90.1%	88.1%	88.9%	89.1%	89.3%
현금수송	3.6%	7.9%	8.2%	9.6%	11.9%	11.1%	10.9%	10.7%
영상보안	1.9%	2.5%	2.3%					
영업이익	143	189	280	187	264	321	374	426
% of sales	6.0%	6.5%	7.8%	5.5%	7.2%	7.8%	8.5%	9.0%
% YoY	0.7%	32.2%	48.2%	-33.2%	41.1%	21.7%	16.5%	13.9%

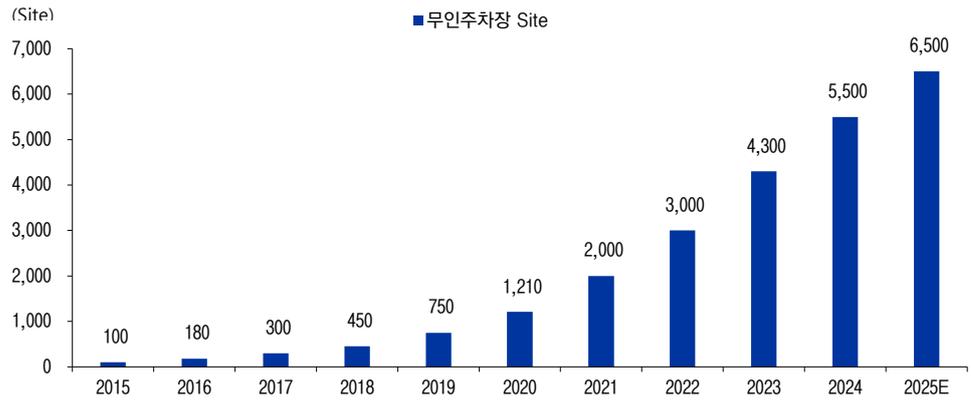
자료: LS증권 리서치센터

그림1 NICE 인프라 영업이익 전망



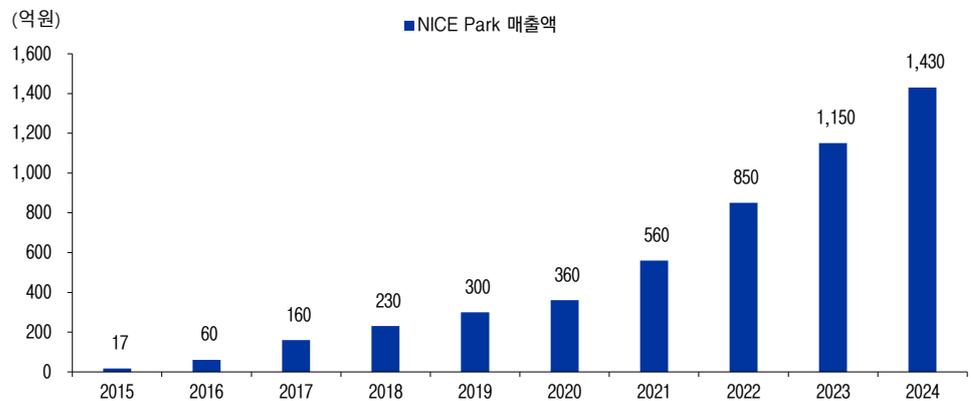
자료: NICE인프라, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림2 NICE 인프라 무인주차장 Site 추이



자료: NICE인프라, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림3 NICE 인프라 무인주차장 매출액 추이



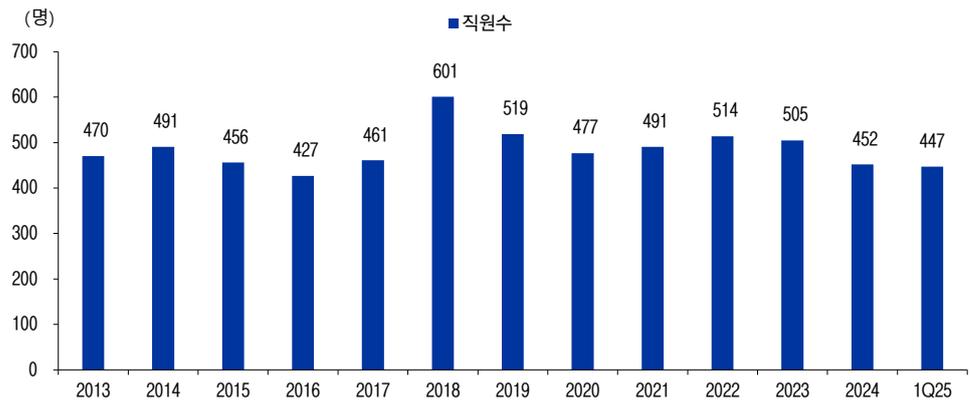
자료: NICE인프라, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림4 NICE 인프라 용역 매출액(무인주차장 + ATM 관리 + CD VAN)



자료: NICE인프라, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림5 NICE 인프라 직원수 추이



자료: NICE인프라, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림6 NICE 인프라 외주용역비 추이



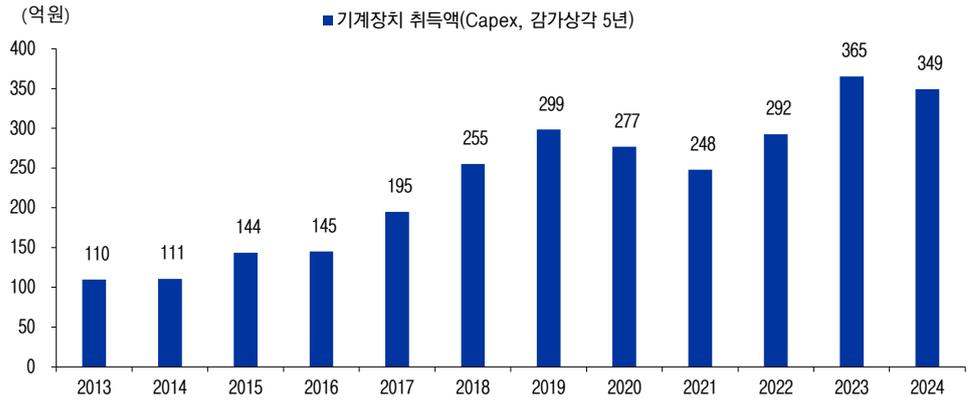
자료: NICE인프라, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림7 NICE 인프라 용역부문 이익 추정치: 용역 Sales - 판관비



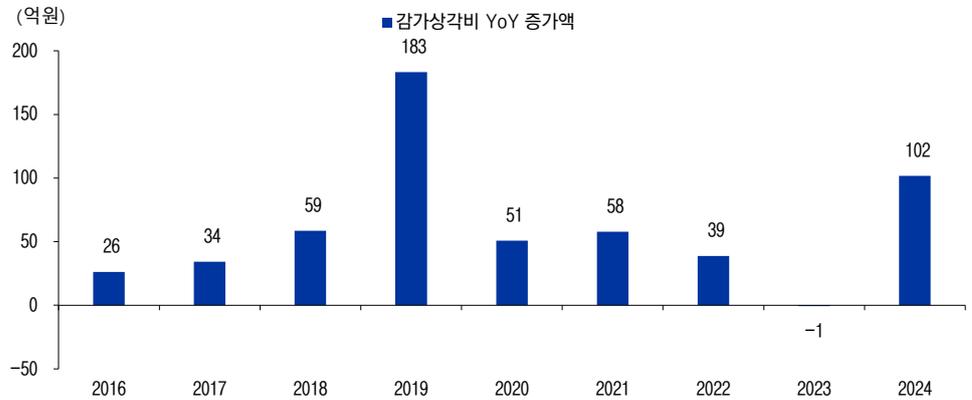
자료: NICE인프라, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림8 NICE 인프라 기계장치 취득액



자료: NICE인프라, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림9 NICE 인프라 감가상각비 증가액



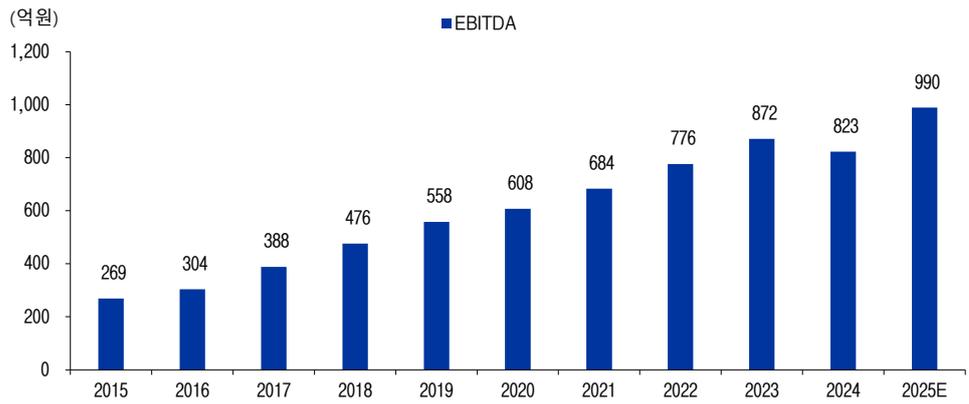
자료: NICE인프라, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림10 NICE 인프라 감가상각비 추이



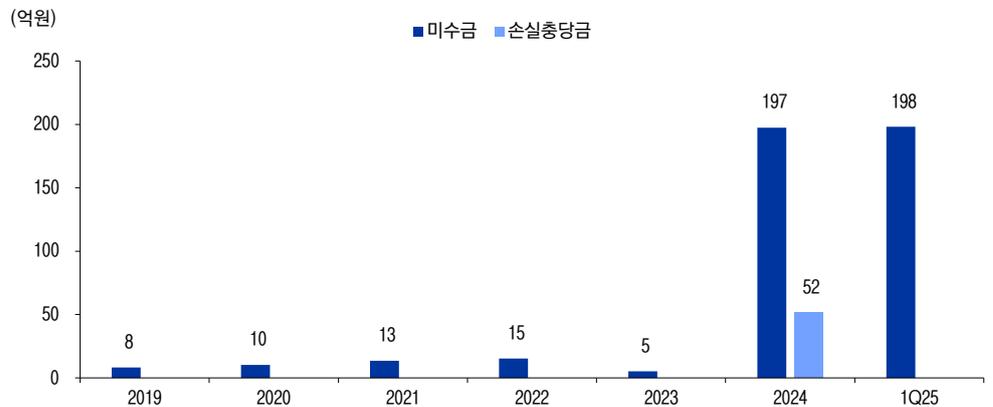
자료: NICE인프라, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림11 NICE 인프라 EBITDA 추이



자료: NICE인프라, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림12 NICE 인프라 미수금 & 손실충당금 추이



자료: NICE인프라, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표3 RIM Valuation

(억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Total Shareholder's Equity	1,805	2,134	2,502	2,980	3,505	4,040	
Total Shareholder's Equity (Year)	1,822	1,969	2,318	2,741	3,242	3,772	
Net Income	25	68	139	189	237	290	
Dividend	38	38	39	45	52	58	
Payout ratio %	154.2%	55.5%	28.3%	24.1%	21.7%	19.8%	
FROE (Forecasted ROE)	1.3%	3.5%	6.0%	6.9%	7.3%	7.7%	
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	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	
COE (Cost of Equity)	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	
ROE Spread (FROE-COE)	-5.0%	-2.8%	-0.3%	0.6%	1.0%	1.4%	
Residual Income	-90	-56	-7	15	32	52	52
PVIF (including Mid-year adj. Factor)		97%	91%	86%	81%	76%	71%
추정잔여이익의 현재가치		-54	-7	13	26	39	
계속가치 (2030년 이후)							824
Continuing Value Calculation							
RI 증가율 (1-normalized RI)	0.0%						
RI 계속성장률 g (%)	0.0%						
COE	6.3%						
추정 RI 현재가치	18						
계속가치 현재가치	588						
Beginning Shareholder's Equity	1,805						
Equity Value for Residual Income	2,411						
Appraised company value							
발행주식수 (천주)	34,148						
자기주식수 (천주)	350						
추정주당가치 (원)	7,132						
현재주당가격 (원)	5,120						
Potential (%)	39.3%						

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

NICE 인프라 (063570)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	179.7	211.2	230.0	249.8	282.2
현금 및 현금성자산	108.3	141.7	152.1	163.7	191.0
매출채권 및 기타채권	57.7	50.1	58.1	65.7	70.4
재고자산	3.1	3.1	3.3	3.8	4.0
기타유동자산	10.7	16.3	16.5	16.6	16.8
비유동자산	340.4	336.6	323.0	315.5	297.6
관계기업투자등	35.6	29.2	31.5	35.6	38.2
유형자산	164.1	161.7	138.3	123.7	111.9
무형자산	21.8	23.3	21.3	7.1	-12.4
자산총계	520.0	547.8	553.0	565.3	579.9
유동부채	257.0	277.2	280.4	283.5	284.7
매입채무 및 기타채무	41.0	36.1	41.6	47.0	50.4
단기금융부채	211.8	235.6	233.3	230.9	228.6
기타유동부채	4.1	5.5	5.5	5.6	5.7
비유동부채	79.2	90.1	89.2	88.3	87.5
장기금융부채	76.0	88.5	87.6	86.7	85.8
기타비유동부채	3.2	1.6	1.6	1.6	1.6
부채총계	336.1	367.3	369.6	371.9	372.1
자배주주지분	181.6	179.5	182.5	192.5	206.8
자본금	17.1	17.1	17.1	17.1	17.1
자본잉여금	76.2	76.2	76.2	76.2	76.2
이익잉여금	128.8	126.4	129.4	139.4	153.7
비자배주주지분(연결)	2.3	0.9	0.9	0.9	0.9
자본총계	183.9	180.5	183.4	193.4	207.7

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	57.1	65.2	70.6	80.2	98.8
당기순이익(손실)	14.4	2.4	6.8	13.9	18.8
비현금수익비용가감	77.2	96.7	66.6	68.9	81.6
유형자산감가상각비	58.9	68.0	69.9	67.2	68.0
무형자산상각비	2.0	3.1	6.6	19.3	24.8
기타현금수익비용	16.4	25.7	-10.1	-17.8	-11.3
영업활동 자산부채변동	-25.9	-16.6	-2.8	-2.6	-1.6
매출채권 감소(증가)	-27.7	2.4	-8.0	-7.6	-4.7
재고자산 감소(증가)	-0.9	-0.8	-0.2	-0.4	-0.3
매입채무 증가(감소)	-4.3	-4.6	5.5	5.4	3.4
기타자산, 부채변동	7.1	-13.6	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	-53.5	-33.5	-54.0	-62.4	-64.7
유형자산처분(취득)	-55.6	-38.6	-46.6	-52.6	-56.2
무형자산 감소(증가)	-1.2	-2.9	-4.6	-5.1	-5.4
투자자산 감소(증가)	4.4	11.4	-2.8	-4.7	-3.1
기타투자활동	-1.1	-3.5	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-24.1	1.7	-6.1	-6.3	-6.9
차입금의 증가(감소)	-21.6	5.4	-2.4	-2.3	-2.3
자본의 증가(감소)	-3.3	-3.8	-3.8	-3.9	-4.5
배당금의 지급	3.3	3.8	-3.8	-3.9	-4.5
기타재무활동	0.9	0.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-20.5	33.4	10.4	11.6	27.3
기초현금	128.7	108.3	141.7	152.1	163.7
기말현금	108.3	141.7	152.1	163.7	191.0

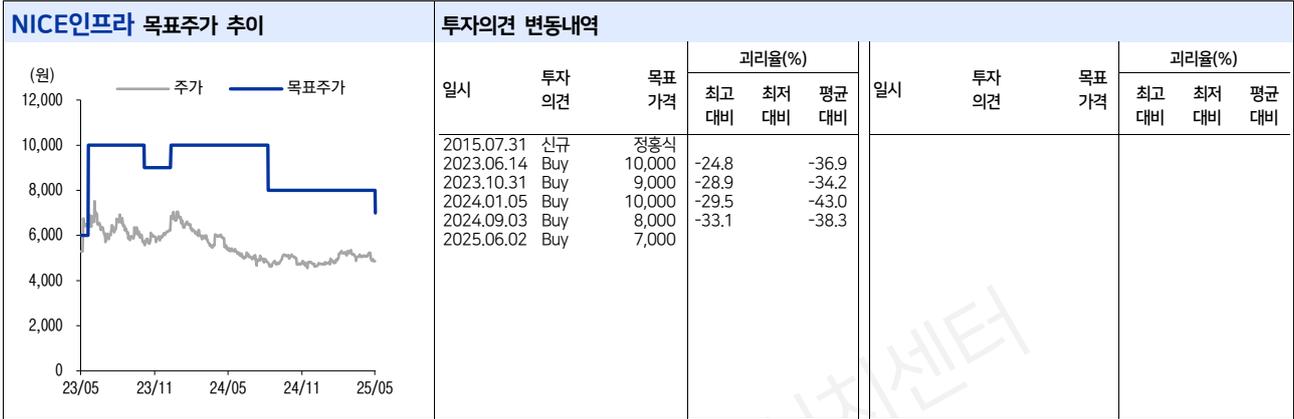
자료: NICE인프라, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	358.4	338.7	365.0	412.7	442.5
매출원가	63.0	18.0	16.2	16.0	14.2
매출총이익	295.4	320.7	348.8	396.7	428.3
판매비 및 관리비	267.7	301.9	322.5	364.6	390.9
영업이익	27.7	18.7	26.4	32.1	37.4
(EBITDA)	88.6	89.7	102.9	118.7	130.2
금융손익	-13.8	-15.2	-16.0	-15.7	-15.5
이자비용	15.3	17.0	18.0	17.9	17.8
관계기업등 투자손익	-0.1	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
기타영업외손익	1.6	0.5	-1.3	1.7	2.6
세전계속사업이익	15.4	3.6	8.6	17.7	24.1
계속사업법인세비용	1.4	0.4	1.8	3.8	5.2
계속사업이익	14.0	3.2	6.8	13.9	18.8
중단사업이익	0.4	-0.8	0.0	0.0	0.0
당기순이익	14.4	2.4	6.8	13.9	18.8
지배주주	14.3	2.5	6.8	13.9	18.8
총포괄이익	14.4	2.6	6.8	13.9	18.8
매출총이익률 (%)	82.4	94.7	95.6	96.1	96.8
영업이익률 (%)	7.7	5.5	7.2	7.8	8.5
EBITDA 마진률 (%)	24.7	26.5	28.2	28.8	29.4
당기순이익률 (%)	4.0	0.7	1.9	3.4	4.3
ROA (%)	2.8	0.5	1.2	2.5	3.3
ROE (%)	8.0	1.4	3.7	7.4	9.4
ROIC (%)	8.5	5.1	6.6	8.3	10.0

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	14.7	64.3	24.5	11.9	8.8
P/B	1.2	0.9	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.3	3.7	3.2	2.6	2.1
P/CF	2.3	1.6	2.3	2.0	1.7
배당수익률 (%)	2.0	2.7	2.7	3.1	3.5
성장성 (%)					
매출액	24.1	-5.5	7.8	13.1	7.2
영업이익	46.9	-32.6	41.1	21.7	16.5
세전이익	33.6	-76.7	138.1	107.0	35.9
당기순이익	66.7	-83.4	182.8	105.3	35.4
EPS	66.9	-82.8	175.1	105.6	35.4
안정성 (%)					
부채비율	182.8	203.5	201.5	192.3	179.2
유동비율	69.9	76.2	82.0	88.1	99.1
순차입금/자기자본(x)	94.4	95.4	86.4	74.2	54.4
영업이익/금융비용(x)	1.8	1.1	1.5	1.8	2.1
총차입금 (십억원)	287.8	324.1	320.9	317.6	314.5
순차입금 (십억원)	173.7	172.2	158.4	143.5	113.0
주당지표(원)					
EPS	418	72	198	407	552
BPS	5,318	5,258	5,345	5,637	6,056
CFPS	2,684	2,902	2,149	2,425	2,942
DPS	125	125	130	150	170



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 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 (NICE 인프라)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)