

나이스정보통신 (036800)

COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.7.15

TRS 기대치 이상 고성장

TRS 사업 고성장 진행 중

동사의 TRS(Tax Refund Service) 매출액은 2023년 82억원 → 2024년 194억원 → 2025년 290억원 전망(1Q24 34억원 → 1Q25 60억원, 2Q24 52억원 → 2Q25E 72억원 예상)으로 고성장이 진행 중이다. TRS Sales 고성장에 따라 이익 개선이 진행되고 있으며, 해당 사업 부문이 동사의 영업이익에 미치는 영향이 점진적으로 높아질 것이다. 동사의 TRS 사업은 시내 가맹점, 인천공항 T2, 김포·김해 공항에서 환급 대행 서비스를 제공하고 있으며, VAN 사업에서 구축된 가맹점 네트워크 인프라를 활용하여 외형 확대가 빠르게 진행되고 있는 점을 통해 경쟁력을 확인할 수 있다.

지역화폐 기대감도 있다

정부의 지역화폐 사업 확대가 VAN 사업에 긍정적으로 작용할 전망이다. 동사는 현재 제주도, 대전시, 충주시, 김제시, 구미시 등(약 10개 지역)에서 지역화폐 사업을 진행하고 있다. 지역화폐 사업이 동사에게 유리한 이유는 수익구조 측면에서 운영 수수료에 더해 가맹점 수수료가 발생하기 때문이다.

2Q25 Preview: 분기 매출액 최대 실적 전망

동사의 2Q25 예상 실적은 매출액 2,674억원(+8.6% yoy), 영업이익 125억원(+2.5% yoy)을 전망한다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 2,566억원, OP 105억원) 대비 매출액 +4.2%, 영업이익 +18.6% 상향하는 것이다. 이는 1)TRS 사업의 기대치 이상 성장, 2)VAN & PG 사업의 수익성 개선이 진행되고 있기 때문이다.

투자의견 매수, 목표주가 30,000원으로 상향

동사의 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 25,000원 → 30,000원으로 상향한다. 이는 1)2분기 & 2025년 ~ 2026년 영업이익 상향, 2)TRS 사업의 기대치 이상 고성장을 고려한 것이다. 목표주가는 RIM Valuation을 통해 산출하였으며, Target P/E 7.6 배(12MF EPS 3,945원 기준)은 무리가 없다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	891.6	975.1	1,041.0	1,114.1	1,183.9
영업이익	36.7	39.9	43.5	45.7	49.2
순이익	29.8	37.7	38.5	40.3	43.1
EPS (원)	3,028	3,830	3,820	4,035	4,314
증감률 (%)	-25.7	26.5	-0.3	5.6	6.9
PER (x)	7.1	4.7	6.2	5.9	5.5
PBR (x)	0.7	0.5	0.6	0.6	0.5
영업이익률 (%)	4.1	4.1	4.2	4.1	4.2
EBITDA 마진 (%)	7.2	7.1	7.1	7.1	7.1
ROE (%)	9.4	11.2	10.4	10.1	9.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터

Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	30,000 원
현재주가	23,800 원
상승여력	26.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (7/14)	799.37 pt
시가총액	2,380 억원
발행주식수	10,000 천주
52 주 최고가/최저가	24,150 / 16,740 원
90 일 일평균거래대금	5.68 억원
외국인 지분율	23.8%
배당수익률(25.12E)	3.7%
BPS(25.12E)	38,389 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 5.5%
	6개월 21.8%
	12개월 14.8%
주주구성	NICE 홀딩스 (외 2인) 42.7%
	자사주 (외 1인) 12.6%
	FIDELITY 5.7%

Stock Price



표1 2Q25 Preview

(억원)	2Q25E	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	기존추정치	변경
매출액	2,674	2,462	8.6%	2,574	3.9%	2,566	4.2%
영업이익	125	122	2.5%	97	29.5%	105	18.6%
순이익	107	103	3.4%	85	25.8%	92	16.1%
OPM	4.7%	5.0%		3.7%		4.1%	
NPM	4.0%	4.2%		3.3%		3.6%	

자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	10,308	10,904	10,410	11,141	1.0%	2.2%
영업이익	410	425	435	457	6.2%	7.7%
순이익	363	379	385	403	6.1%	6.2%

자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표3 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	2,344	2,462	2,465	2,481	2,574	2,674	2,592	2,570
YoY	12.3%	9.3%	9.7%	6.5%	9.8%	8.6%	5.2%	3.6%
VAN	606	679	681	708	663	701	700	706
PG	1,536	1,589	1,596	1,509	1,754	1,816	1,726	1,620
TRS	34	52	53	67	60	72	76	83
상품 및 기타	168	142	135	198	97	85	89	161
YoY								
VAN	11.5%	12.0%	10.9%	10.8%	9.4%	3.3%	2.9%	-0.2%
PG	12.0%	13.0%	11.7%	2.3%	14.2%	14.3%	8.2%	7.4%
TRS	317.2%	196.3%	126.4%	104.2%	76.1%	37.7%	42.2%	24.1%
상품 및 기타	2.0%	-36.1%	-25.4%	7.3%	-42.2%	-40.0%	-33.7%	-18.4%
% of Sales								
VAN	25.9%	27.6%	27.6%	28.5%	25.8%	26.2%	27.0%	27.5%
PG	65.5%	64.5%	64.8%	60.8%	68.1%	67.9%	66.6%	63.0%
TRS	1.4%	2.1%	2.2%	2.7%	2.3%	2.7%	2.9%	3.2%
상품 및 기타	7.2%	5.8%	5.5%	8.0%	3.8%	3.2%	3.4%	6.3%
영업이익	81	122	97	99	97	125	107	106
% of sales	3.5%	5.0%	3.9%	4.0%	3.7%	4.7%	4.1%	4.1%
% YoY	24.4%	11.5%	-20.9%	41.0%	19.1%	2.5%	10.4%	7.9%
<Data>								
Q Factor(억건)	15.9	17.9	18.3	18.2	17.1	19.3	19.5	19.5
YoY	2.0%	3.7%	5.0%	6.4%	7.5%	8.2%	6.8%	7.3%
VAN 점유율	27.0%	27.7%	28.0%	28.3%	28.4%			
P Factor(원)	38.1	38.0	37.3	38.9	38.8			
YoY	9.3%	8.0%	5.6%	4.1%	1.8%			

자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액	6,705	8,049	8,916	9,751	10,410	11,141	11,839	12,516
YoY	29.1%	20.0%	10.8%	9.4%	6.8%	7.0%	6.3%	5.7%
VAN	2,134	2,256	2,402	2,674	2,771	2,796	2,819	2,841
PG	4,369	4,987	5,681	6,230	6,917	7,527	8,125	8,706
TRS	-	12	82	194	290	378	450	518
상품 및 기타	202	793	751	654	432	439	446	452
YoY								
VAN	9.7%	5.7%	6.5%	11.3%	3.6%	0.9%	0.8%	0.8%
PG	43.7%	14.1%	13.9%	9.7%	11.0%	8.8%	7.9%	7.1%
TRS			559.0%	136.2%	49.9%	30.4%	18.9%	15.1%
상품 및 기타	-2.9%	293.4%	-5.4%	-12.9%	-33.9%	1.6%	1.4%	1.3%
% of Sales								
VAN	31.8%	28.0%	26.9%	27.4%	26.6%	25.1%	23.8%	22.7%
PG	65.2%	62.0%	63.7%	63.9%	66.4%	67.6%	68.6%	69.6%
TRS		0.2%	0.9%	2.0%	2.8%	3.4%	3.8%	4.1%
상품 및 기타	3.0%	9.9%	8.4%	6.7%	4.2%	3.9%	3.8%	3.6%
영업이익	468	481	367	399	435	457	492	502
% of sales	7.0%	6.0%	4.1%	4.1%	4.2%	4.1%	4.2%	4.0%
% YoY	27.5%	2.7%	-23.6%	8.6%	9.1%	5.0%	7.5%	2.1%
<Data>								
Q Factor(억건)	48.9	61.5	67.3	70.2	75.4	79.9	84.2	88.3
YoY	24.6%	25.9%	9.4%	4.3%	7.5%	6.0%	5.4%	4.8%
VAN 점유율	23.7%	27.0%	27.6%	27.8%				
P Factor(원)	43.7	36.7	35.7	38.1				
YoY	-12.0%	-16.0%	-2.6%	6.7%				

자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

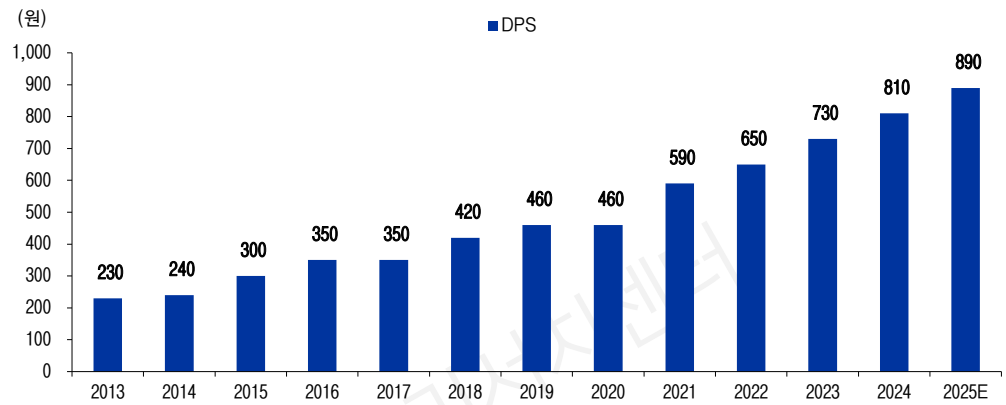
그림1 나이스정보통신 매출액 추이



자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터,

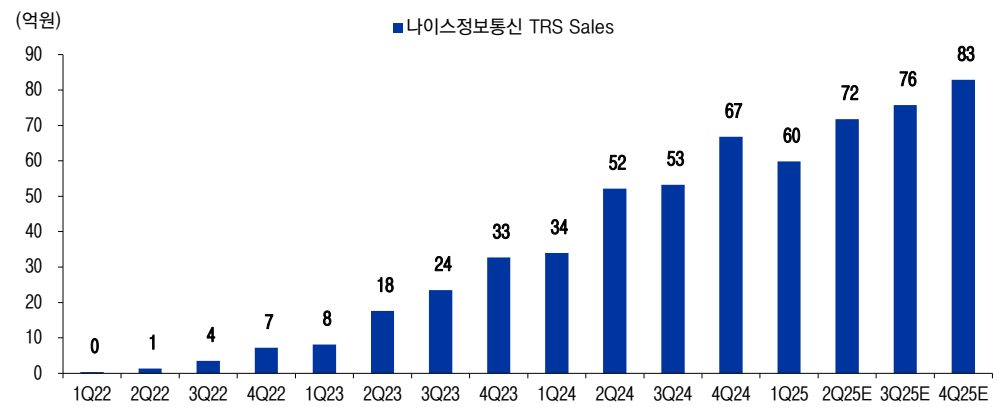
주: IFRS 연결기준

그림2 나이스정보통신 DPS 추이



자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림3 나이스정보통신 TRS 분기 실적 추이



자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표5 RIM Valuation

(억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Total Shareholder's Equity	3,859	4,170	4,495	4,841	5,192	5,550	
Total Shareholder's Equity (Year average)	3,761	4,014	4,333	4,668	5,017	5,371	
Net Income	383	382	404	431	441	451	
Dividend	65	73	80	88	92	97	
Payout ratio %	17.1%	19.0%	19.8%	20.4%	20.9%	21.5%	
FROE (Forecasted ROE)	10.2%	9.5%	9.3%	9.2%	8.8%	8.4%	
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%	1.3%	1.2%	0.8%	0.4%	
Residual Income	82	61	57	58	40	21	21
PVIF (including Mid-year adj. Factor)		97%	90%	83%	77%	71%	66%
추정잔여이익의 현재가치		59	51	48	31	15	
계속가치 (2030 년 이후)							266
Continuing Value Calculation							
RI 증가율 (1 -normalized RI)	0.0%						
RI 계속성장률 g (%)	0.0%						
COE	8.0%						
추정 RI 현재가치	204						
계속가치 현재가치	175						
Beginning Shareholder's Equity	3,859						
Equity Value for Residual Income	4,238						
Appraised company value							
발행주식수 (천주)	10,000						
자기주식수 (천주)	350						
추정주당가치 (원)	43,916						
적정주당가치 (원)	30,000						
현재주당가격 (원)	23,800						
Potential (%)	26.1%						

자료: LS증권 리서치센터

나이스정보통신 (036800)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,007.	906.2	948.4	990.2	1,035.
현금 및 현금성자산	286.8	240.6	217.6	216.0	219.5
매출채권 및 기타채권	569.9	523.2	583.5	624.4	663.6
재고자산	17.8	12.9	16.4	17.6	18.7
기타유동자산	132.8	129.5	130.8	132.1	133.5
비유동자산	203.7	216.3	218.5	220.6	221.4
관계기업투자등	67.6	87.8	93.7	100.3	106.6
유형자산	25.9	20.4	11.2	1.4	-8.9
무형자산	41.8	42.9	43.8	44.3	44.4
자산총계	1,211	1,122	1,166	1,210	1,256
유동부채	832.1	725.8	739.0	750.4	761.7
매입채무 및 기타채무	71.9	67.2	74.3	79.5	84.5
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	749.9	761.3	772.5
지배주주지분	329.9	352.8	383.9	416.5	451.0
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	395.0	427.5	462.1
비지배주주지분(연결)	36.4	33.1	33.1	33.1	33.1
자본총계	366.3	385.9	417.0	449.5	484.1

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	144.0	13.7	13.0	36.8	43.5
당기순이익(손실)	29.8	37.7	38.5	40.3	43.1
비현금수익비용가감	35.2	36.9	26.2	28.2	30.5
유형자산감가상각비	20.2	21.8	22.9	24.1	25.2
무형자산상각비	6.9	7.1	8.0	8.9	9.9
기타현금수익비용	8.2	8.0	-4.6	-4.8	-4.6
영업활동 자산부채변동	85.5	-61.6	-51.7	-31.8	-30.1
매출채권 감소(증가)	-77.7	46.4	-60.3	-40.9	-39.2
재고자산 감소(증가)	0.3	3.3	-3.5	-1.2	-1.1
매입채무 증가(감소)	4.4	-4.5	7.1	5.2	5.0
기타자산, 부채변동	158.4	-106.8	5.1	5.1	5.2
투자활동 현금흐름	-57.2	-43.0	-28.7	-30.4	-31.2
유형자산처분(취득)	-8.6	-8.8	-13.7	-14.3	-14.9
무형자산 감소(증가)	-8.8	-6.7	-9.0	-9.4	-9.9
투자자산 감소(증가)	-41.4	-30.4	-6.1	-6.7	-6.4
기타투자활동	1.6	2.7	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-22.2	-18.1	-7.3	-8.0	-8.8
차입금의 증가(감소)	-8.7	-4.8	-0.2	-0.2	-0.2
자본의 증가(감소)	-13.5	-11.5	-7.1	-7.8	-8.6
배당금의 지급	6.0	6.5	-7.1	-7.8	-8.6
기타재무활동	0.0	-1.8	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	64.6	-46.3	-23.0	-1.6	3.5
기초현금	222.3	286.8	240.6	217.6	216.0
기말현금	286.8	240.6	217.6	216.0	219.5

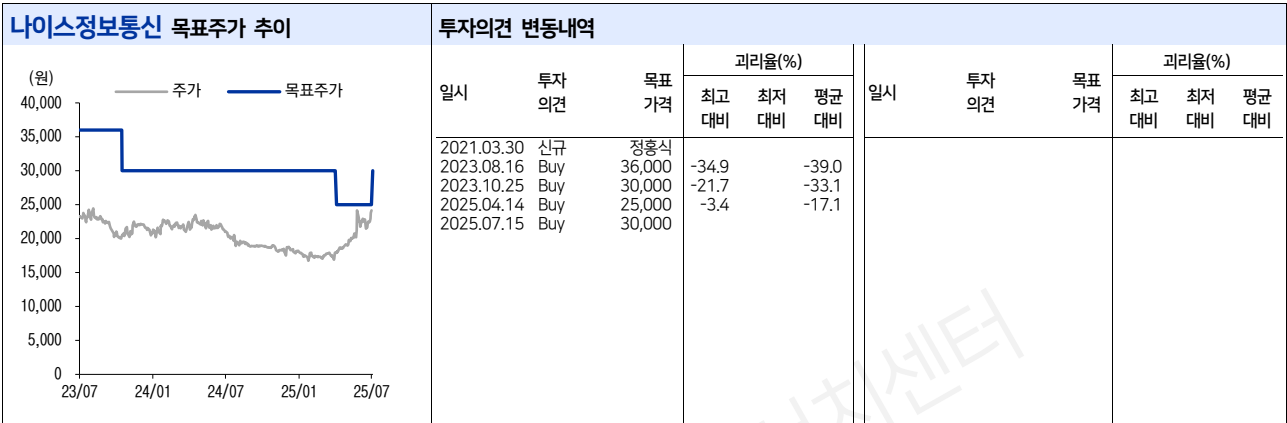
자료: 나이스정보통신, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	891.6	975.1	1,041	1,114	1,183
매출원가	752.6	832.8	888.4	953.1	1,013.
매출총이익	139.0	142.3	152.7	161.0	170.2
판매비 및 관리비	102.3	102.4	109.1	115.3	121.0
영업이익	36.7	39.9	43.5	45.7	49.2
(EBITDA)	63.8	68.8	74.4	78.7	84.2
금융손익	6.2	11.3	8.5	9.2	9.9
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	-1.7	-2.1	-2.6
세전계속사업이익	38.7	50.7	50.3	52.7	56.3
계속사업법인세비용	9.0	13.0	11.8	12.3	13.2
계속사업이익	29.8	37.7	38.5	40.3	43.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	29.8	37.7	38.5	40.3	43.1
지배주주	30.3	38.3	38.2	40.3	43.1
총포괄이익	32.3	33.3	38.5	40.3	43.1
매출총이익률 (%)	15.6	14.6	14.7	14.4	14.4
영업이익률 (%)	4.1	4.1	4.2	4.1	4.2
EBITDA 마진률 (%)	7.2	7.1	7.1	7.1	7.1
당기순이익률 (%)	3.3	3.9	3.7	3.6	3.6
ROA (%)	2.7	3.3	3.3	3.4	3.5
ROE (%)	9.4	11.2	10.4	10.1	9.9
ROIC (%)	49.2	49.6	30.7	24.0	21.9

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	7.1	4.7	6.3	6.0	5.6
P/B	0.7	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	-0.8	-0.5	0.7	0.7	0.6
P/CF	3.3	2.4	3.7	3.5	3.3
배당수익률 (%)	3.4	4.5	3.7	4.1	4.3
성장성 (%)					
매출액	10.8	9.4	6.8	7.0	6.3
영업이익	-23.6	8.6	9.1	5.0	7.5
세전이익	-24.6	31.0	-0.8	4.8	6.9
당기순이익	-26.0	26.6	2.2	4.8	6.9
EPS	-25.7	26.5	-0.3	5.6	6.9
안정성 (%)					
부채비율	230.7	190.9	179.8	169.3	159.6
유동비율	121.1	124.9	128.3	131.9	135.9
순차입금/자기자본(x)	-72.2	-55.3	-45.8	-42.2	-39.9
영업이익/금융비용(x)	38.0	33.3	27.8	29.4	31.7
총차입금 (십억원)	23.4	28.7	28.4	28.2	27.9
순차입금 (십억원)	-264.4	-213.6	-190.9	-189.6	-193.4
주당지표(원)					
EPS	3,028	3,830	3,820	4,035	4,314
BPS	32,989	35,277	38,389	41,646	45,104
CFPS	6,500	7,458	6,472	6,856	7,363
DPS	730	810	890	980	1,030



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 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)	투자의견 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	89.2% 10.8% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2024.7.1 ~ 2025.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)