

2024. 4. 18



Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	30,000 원
현재주가	22,050 원
상승여력	36.1%

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (4/17)	833.03pt
시가총액	2,205 억원
발행주식수	10,000 천주
52 주 최고가/최저가	25,150 / 19,990 원
90 일평균거래대금	2.5 억원
외국인 지분율	23.9%
배당수익률(24.12E)	3.6%
BPS(24.12E)	35,948 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 7.7%
	6 개월 7.6%
	12 개월 6.2%
주주구성	NICE 홀딩스(외 2인) 42.7%
	FIDELITY 9.9%
	자사주 7.4%

Stock Price



나이스정보통신 (036800)

텍스리펀드 고성장

텍스리펀드(TRS 고성장)

동사의 텍스리펀드 사업은 Sales 1Q23 8억원 → 2Q23 18억원 → 3Q23 24억원 → 4Q23 33억원 규모로 성장(CAGR 59.0% qoq)하고 있으며, 1Q24에도 성장흐름이 유지되고 있고 2024년에는 전년대비 2배정도 성장이 가능할 것으로 전망한다. 특히 올해에는 제도 개정에 따라 1)환급대상금액 확대, 2)시내환급한도 상향, 3)즉시환급 금액 상향으로 성장 환경이 우호적이다.

동사의 텍스리펀드 사업은 현재 인천국제공항 2터미널, 김포공항, 김해공항에서 환급창구를 운영(비중 30%) 중이며, 동사의 VAN 가맹점을 기반으로 시내에서 즉시환급(비중 70%)도 진행하고 있다. 동사의 텍스리펀드 경쟁력은 VAN 사업에서 이미 확보한 61만 개 정도의 가맹점에서 소프트웨어 업그레이드(여권리더기 필요)를 통해 영역을 확장할 수 있어 영업적인 관점에서 매우 유리하다.

1Q24 Preview: 영업이익 큰 폭 회복

동사의 1Q24 예상 실적은 매출액 2,252억원(+7.9% yoy), 영업이익 80억원(+22.2% yoy, OPM 3.5%)을 전망한다. 매출액 증가 이유는 VAN 부문에서 건수 증가 + PG부문에서 외형성장이 추세적으로 유지되고 있는 점을 고려한 것이다. 그리고 TRS(텍스리펀드) 부문에서 고성장이 유지되고 있어 동사의 외형성장에는 이견이 없을 것으로 보인다. 영업이익이 큰 폭으로 증가할 것이라고 보는 이유는 지난 1Q23 희망퇴직관련 일회성 비용에 대한 기저효과로 영업이익률이 회복될 것이기 때문이다.

주주환원 정책 진행 중

동사는 주주환원 정책을 진행(2023년 11월 공시)하고 있다. 정책 적용 기간은 2023년 ~ 2025년으로, 2022년 DPS 650원 기준 3년간 10% 이상 지속 상향 & Payout Ratio 25% 이상 유지, 2023년 DPS 730원이 적용되었다. 이에 동사의 DPS는 2024년 800원 이상이 기대되며, 2025년에도 880원 이상이 가능할 것으로 보인다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	804.9	891.6	961.0	1,032.3	1,105.1
영업이익	48.1	36.7	40.8	43.2	44.3
순이익	40.8	30.3	36.1	37.1	38.2
EPS (원)	4,078	3,028	3,614	3,712	3,820
증감률 (%)	2.5	-25.7	19.3	2.7	2.9
PER (x)	6.5	7.1	6.1	5.9	5.8
PBR (x)	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5
영업이익률 (%)	6.0	4.1	4.2	4.2	4.0
EBITDA 마진 (%)	8.9	7.2	8.3	6.6	6.0
ROE (%)	13.8	9.4	10.5	9.9	9.4

주: IFRS 연결 기준

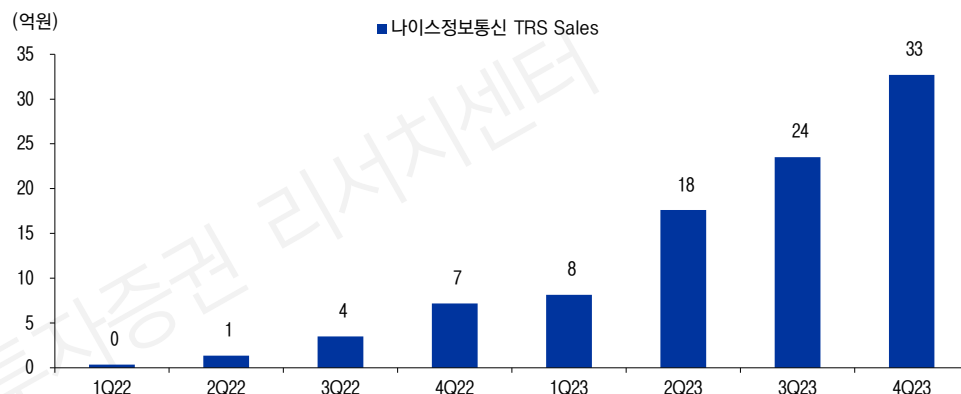
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 연간실적 전망

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	4,523	5,193	6,705	8,049	8,916	9,610	10,323	11,051
YoY	9.0%	14.8%	29.1%	20.0%	10.8%	7.8%	7.4%	7.1%
VAN	2,032	1,946	2,134	2,256	2,402	2,482	2,562	2,639
PG	2,317	3,040	4,369	4,987	5,681	6,205	6,747	7,308
상품 및 기타	174	208	202	806	833	923	1,014	1,103
YoY								
VAN	-6.3%	-4.2%	9.7%	5.7%	6.5%	3.3%	3.2%	3.0%
PG	35.8%	31.2%	43.7%	14.1%	13.9%	9.2%	8.7%	8.3%
상품 및 기타	-36.6%	19.2%	-2.9%	299.5%	3.3%	10.9%	9.8%	8.8%
% of Sales								
VAN	44.9%	37.5%	31.8%	28.0%	26.9%	25.8%	24.8%	23.9%
PG	51.2%	58.5%	65.2%	62.0%	63.7%	64.6%	65.4%	66.1%
상품 및 기타	3.9%	4.0%	3.0%	10.0%	9.3%	9.6%	9.8%	10.0%
영업이익	356	367	468	481	367	408	432	443
% of sales	7.9%	7.1%	7.0%	6.0%	4.1%	4.2%	4.2%	4.0%
% YoY	0.8%	3.3%	27.5%	2.7%	-23.6%	11.2%	5.7%	2.6%
<Data>								
Q Factor: 억건								
나정통 VAN 처리건수	35.8	39.2	48.9	61.5	67.3	71.3	75.2	79.3
YoY	13.8%	9.5%	24.6%	25.9%	9.4%	5.9%	5.6%	5.3%
VAN 점유율(On+Off line)	18.7%	20.7%	23.7%	27.0%				
<On- Offline 구분>								
Off Line	30.7	30.2	33.8	42.4	46.8	49.3	51.7	54.1
YoY	6.8%	-1.5%	11.7%	25.5%	10.5%	5.2%	4.9%	4.7%
On Line	5.1	9.0	15.1	19.2	20.5	22.0	23.6	25.2
YoY	88.0%	75.7%	68.2%	26.9%	6.7%	7.5%	7.2%	6.8%
온라인 비중	14.3%	22.9%	30.9%	31.1%	30.4%	30.9%	31.3%	31.8%
P Factor: 원								
VAN ASP 추정: On+Off Line	56.7	49.6	43.7	36.7	35.7	34.8	34.0	33.3
YoY	-17.7%	-12.6%	-12.0%	-16.0%	-2.6%	-2.4%	-2.3%	-2.2%

자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림1 나이스정보통신 TRS 매출액 추이



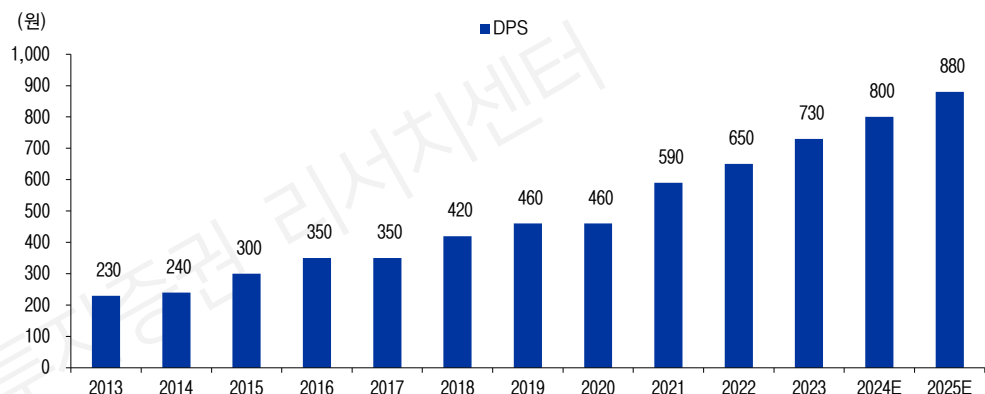
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	2,088	2,251	2,247	2,331	2,252	2,419	2,425	2,515
YoY	18.4%	10.0%	6.5%	9.4%	7.9%	7.4%	7.9%	7.9%
VAN	544	606	614	639	559	624	636	664
PG	1,372	1,406	1,429	1,475	1,492	1,533	1,562	1,617
상품 및 기타	173	239	204	217	201	261	227	234
YoY								
VAN	7.1%	4.3%	4.2%	10.6%	2.8%	3.0%	3.5%	3.9%
PG	14.3%	25.0%	9.7%	8.5%	8.8%	9.1%	9.3%	9.6%
상품 및 기타	210.3%	-29.7%	-5.9%	12.4%	16.4%	9.2%	11.1%	8.1%
% of Sales								
VAN	26.0%	26.9%	27.3%	27.4%	24.8%	25.8%	26.2%	26.4%
PG	65.7%	62.4%	63.6%	63.3%	66.3%	63.4%	64.4%	64.3%
상품 및 기타	8.3%	10.6%	9.1%	9.3%	8.9%	10.8%	9.4%	9.3%
영업이익	65	109	123	70	80	111	124	94
% of sales	3.1%	4.9%	5.5%	3.0%	3.5%	4.6%	5.1%	3.7%
% YoY	-39.2%	-19.8%	-8.6%	-32.1%	22.2%	1.5%	0.6%	34.7%
<Data>								
Q Factor: 억건								
나정통 VAN 처리건수	15.6	17.2	17.4	17.1	16.5	18.2	18.4	18.2
YoY	26.7%	6.0%	4.4%	4.6%	5.6%	5.6%	6.0%	6.3%
VAN 점유율(On+Off line)	27.8%	27.6%	27.5%	27.7%				
<On- Offline 구분>								
Off Line	10.9	12.2	12.0	11.8	11.4	12.7	12.7	12.4
YoY	33.1%	8.9%	3.4%	3.3%	5.0%	4.7%	5.4%	5.6%
On Line	4.7	5.1	5.3	5.4	5.0	5.4	5.7	5.8
YoY	14.1%	-0.2%	6.8%	7.6%	6.9%	7.6%	7.6%	8.0%
온라인 비중	30.1%	29.4%	30.7%	31.3%				
P Factor: 원								
VAN ASP 추정: On+Off	34.9	35.2	35.3	37.4	34.0	34.3	34.5	36.5
YoY	-15.5%	-1.7%	-0.2%	5.7%	-2.6%	-2.5%	-2.4%	-2.2%

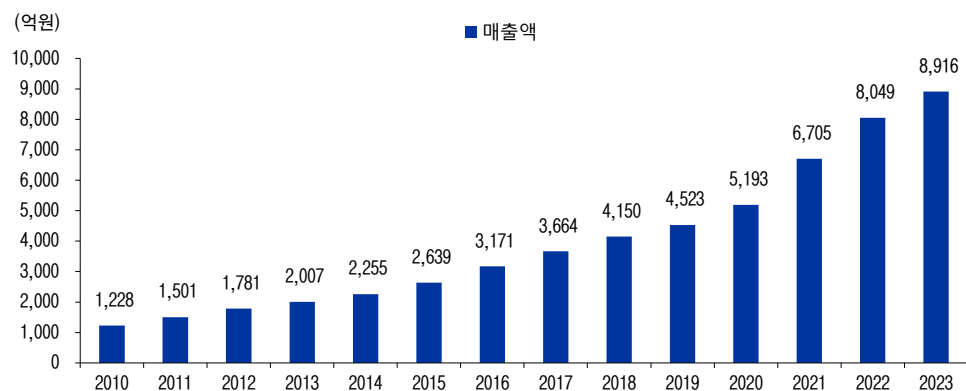
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 나이스정보통신 DPS



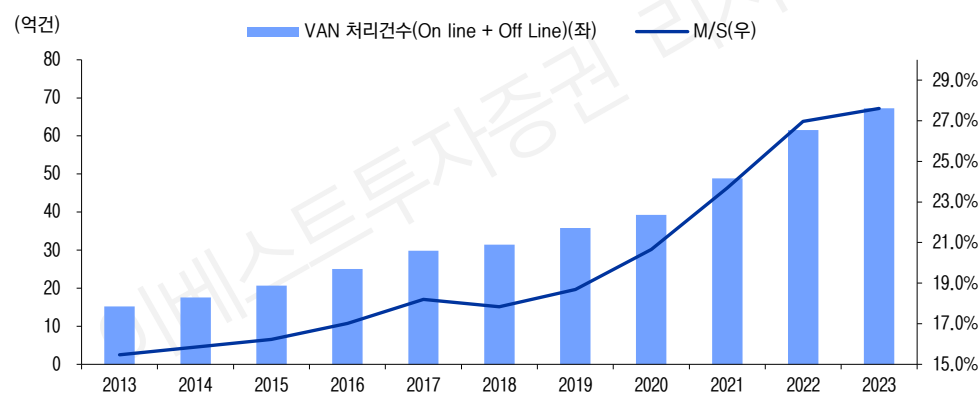
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림3 나이스정보통신 매출액 추이



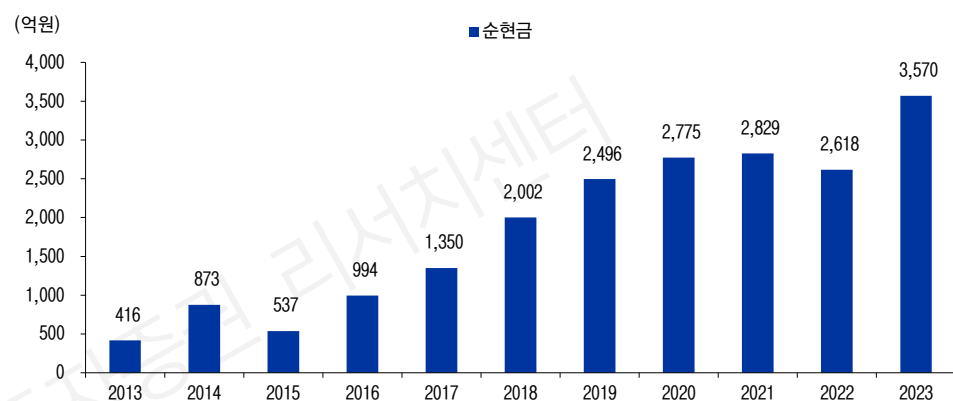
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림4 나이스정보통신 VAN 처리건수 & 점유율



자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림5 나이스정보통신 순현금



자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

나이스정보통신 (036800)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	835.9	1,007.5	1,052.1	1,086.1	1,117.1
현금 및 현금성자산	222.3	286.8	327.2	317.3	303.5
매출채권 및 기타채권	491.3	569.9	571.9	614.3	657.7
재고자산	19.5	17.8	20.1	21.6	23.1
기타유동자산	102.9	132.8	132.8	132.9	132.9
비유동자산	195.3	203.7	196.7	205.3	217.5
관계기업투자등	62.3	67.0	72.2	77.6	83.0
유형자산	24.1	25.9	7.3	3.8	3.2
무형자산	37.1	41.8	42.8	44.1	45.8
자산총계	1,031.3	1,211.2	1,248.8	1,291.4	1,334.7
유동부채	676.0	832.1	840.1	852.8	865.7
매입채무 및 기타채무	62.9	71.9	72.7	78.1	83.6
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
부채총계	684.1	844.9	852.9	865.6	878.5
자배주주지분	312.2	329.9	359.5	389.4	419.7
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	361.3	391.3	421.6
비자배주주지분(연결)	35.0	36.4	36.4	36.4	36.4
자본총계	347.2	366.3	395.9	425.8	456.1

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	39.4	144.0	74.2	25.8	23.9
당기순이익(손실)	40.2	29.8	35.1	37.1	38.2
비현금수익비용가감	35.5	35.2	35.2	19.6	17.5
유형자산감가상각비	16.5	20.2	30.4	15.8	13.5
무형자산상각비	7.3	6.9	8.5	8.7	9.0
기타현금수익비용	11.6	8.2	-3.7	-4.9	-5.0
영업활동 자산부채변동	-25.6	85.5	3.9	-31.0	-31.8
매출채권 감소(증가)	-109.5	-77.7	-2.0	-42.4	-43.3
재고자산 감소(증가)	-4.9	0.3	-2.3	-1.5	-1.5
매입채무 증가(감소)	4.1	4.4	0.8	5.4	5.5
기타자산, 부채변동	84.8	158.4	7.4	7.5	7.6
투자활동 현금	-46.2	-57.2	-27.1	-28.3	-29.7
유형자산처분(취득)	-4.6	-8.6	-11.8	-12.3	-12.9
무형자산 감소(증가)	-5.8	-8.8	-9.4	-10.0	-10.7
투자자산 감소(증가)	-0.4	-41.4	-5.8	-6.0	-6.1
기타투자활동	-35.5	1.6	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-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
현금의 증가	-8.6	64.6	40.4	-9.9	-13.8
기초현금	230.8	222.3	286.8	327.2	317.3
기말현금	222.3	286.8	327.2	317.3	303.5

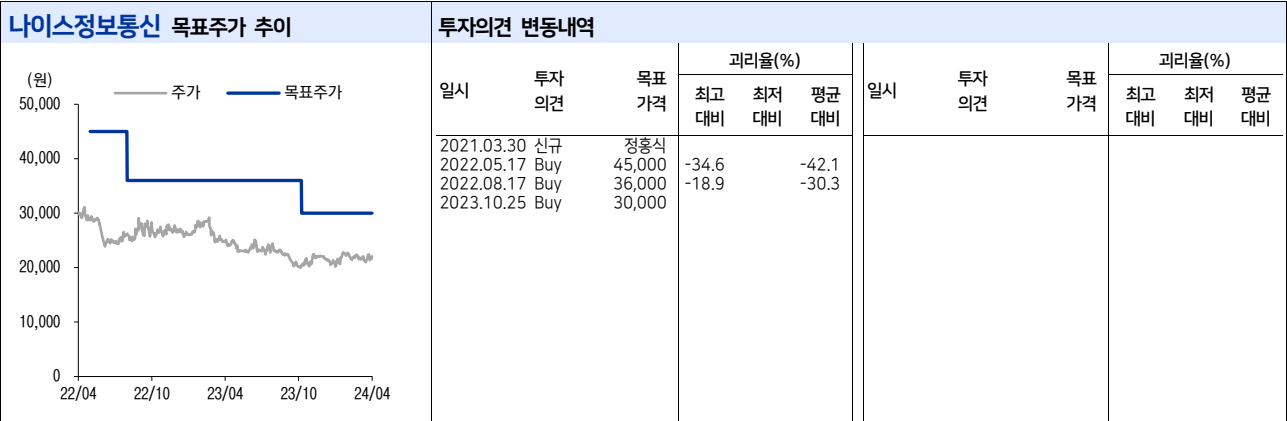
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	804.9	891.6	961.0	1,032.3	1,105.1
매출원가	668.2	752.6	807.6	869.8	934.7
매출총이익	136.7	139.0	153.4	162.5	170.3
판매비 및 관리비	88.6	102.3	112.6	119.3	126.0
영업이익	48.1	36.7	40.8	43.2	44.3
(EBITDA)	71.9	63.8	79.7	67.7	66.8
금융손익	4.7	6.2	7.1	7.7	8.4
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	-3.3	-3.7	-4.1
세전계속사업이익	51.3	38.7	44.0	46.6	47.9
계속사업법인세비용	11.1	9.0	8.9	9.5	9.7
계속사업이익	40.2	29.8	35.1	37.1	38.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	40.2	29.8	35.1	37.1	38.2
지배주주	40.8	30.3	36.1	37.1	38.2
총포괄이익	40.4	32.3	35.1	37.1	38.2
매출총이익률 (%)	17.0	15.6	16.0	15.7	15.4
영업이익률 (%)	6.0	4.1	4.2	4.2	4.0
EBITDA 마진률 (%)	8.9	7.2	8.3	6.6	6.0
당기순이익률 (%)	5.0	3.3	3.6	3.6	3.5
ROA (%)	4.4	2.7	2.9	2.9	2.9
ROE (%)	13.8	9.4	10.5	9.9	9.4
ROIC (%)	84.6	49.2	121.7	96.2	49.0

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	6.5	7.1	6.1	5.9	5.8
P/B	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	0.8	-0.8	-1.1	-1.1	-0.9
P/CF	3.5	3.3	3.1	3.9	4.0
배당수익률 (%)	2.4	3.4	3.6	4.0	4.1
성장성 (%)					
매출액	20.0	10.8	7.8	7.4	7.1
영업이익	2.7	-23.6	11.2	5.7	2.6
세전이익	0.7	-24.6	13.7	5.8	2.9
당기순이익	1.5	-26.0	17.9	5.8	2.9
EPS	2.5	-25.7	19.3	2.7	2.9
안정성 (%)					
부채비율	197.0	230.7	215.5	203.3	192.6
유동비율	123.7	121.1	125.2	127.4	129.0
순차입금/자기자본(x)	-59.0	-72.2	-77.1	-69.4	-61.8
영업이익/금융비용(x)	64.0	38.0	28.3	30.0	31.0
총차입금 (십억원)	18.8	23.4	23.2	22.9	22.7
순차입금 (십억원)	-204.9	-264.4	-305.0	-295.4	-281.8
주당지표 (원)					
EPS	4,078	3,028	3,614	3,712	3,820
BPS	31,218	32,989	35,948	38,943	41,974
CFPS	7,566	6,500	7,027	5,675	5,568
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 하시기를 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 제 3자에게 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 (향후12개월)	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% 기대 -15% 이하 기대	92.4% 7.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2023. 4. 1 ~ 2024. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)