



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8897

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	11,000 원
현재주가	8,020 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ(8/14)	597.15pt
시가총액	1,235 억원
발행주식수	15,400 천주
52 주 최고가/최저가	9,330 / 6,870 원
90 일 일평균거래대금	4.6 억원
외국인 지분율	42.4%
배당수익률(19.12E)	2.1%
BPS(19.12E)	3,529 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 7.5%
	6개월 30.9%
	12개월 24.4%
주주구성	NICE 홀딩스 35.0%
	PHILLIP CAPITAL 26.6%
	TOKYO SHOKO RESEARCH 9.4%

Stock Price



나이스디앤비 (130580)

2Q19 Review: 추세적인 성장성 확인

2Q19 Review

동사의 2Q19 실적은 매출액 249억원(+39.9% yoy), 영업이익 70억원(+13.2% yoy), 순이익 56억원(+11.6% yoy)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 226억원, OP 72억원)을 각각 +10.1%, -1.8%로 부합한 수준이다. 별도기준 매출액은 183억원(+19.1% yoy), 영업이익 64억원(+10.3% yoy)을 기록하였다.

매출액이 큰 폭으로 증가한 이유는 나이스알앤씨(마케팅 리서치, 2018년 Sales 197억원, OP -12억원)가 나이스데이터와 흡수합병 되면서 나이스디앤알로 사명환의 계열사의 추가적인 매출액이 반영되었기 때문이고 이는 1Q~4Q 19 모두 기저효과로 나타날 것이다.

참고로 1Q19 적자(NI -3억원)를 기록했던 계열사 나이스디앤알(지분율 67.4%)이 2Q18 흑자(NI 6억원)로 전환하였고, 하반기에 수익성이 더욱 개선될 가능성(기존 나이스알앤씨의 마케팅 리서치 사업은 전형적으로 상반기에 의뢰를 받고 하반기에 수익을 인식하는 구조이기 때문)이 높다.

그리고 본업인 신용인증 부문에서 TCB 사업이 호조를 보이며 추세적인 성장흐름을 보였고, 이는 별도 매출액 & 영업이익 증가로 확인할 수 있다. 참고로 동사는 매년 2분기 실적이 가장 중요한데, 그 이유는 국내 대다수의 기업들이 12월 결산(3월말 사업보고서를 제출하고 2분기 중 동사가 영위하는 기업평가를 받음)이기 때문이다. 이에 동사의 실적을 가늠하기 위해서는 매년 2분기 실적 비교가 바람직하다. 참고로, 2018년의 경우 연간 영업이익의 60%가 2분기에 반영되었다.

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	42.3	52.0	73.6	79.3	85.2
영업이익	8.5	10.4	11.3	12.3	13.5
세전계속사업손익	8.1	11.6	12.6	13.6	14.9
순이익	6.4	9.3	10.1	10.8	11.8
EPS (원)	416	604	646	697	761
증감률 (%)	13.7	45.0	7.0	7.9	9.2
PER (x)	19.1	11.8	12.4	11.5	10.5
PBR (x)	3.2	2.4	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA (x)	10.6	6.9	7.2	6.2	5.3
영업이익률 (%)	20.0	20.0	15.4	15.5	15.9
EBITDA 마진 (%)	22.1	22.1	17.4	17.5	17.8
ROE (%)	17.8	22.2	20.0	18.4	17.5
부채비율 (%)	21.8	25.4	21.4	19.0	17.1

주: IFRS 연결 기준

자료: 나이스디앤비, 이베스트투자증권 리서치센터

2Q19 Review

표1 2Q19 Review

(단위: 억원)	2Q19	2Q18	YoY	1Q19	QoQ	기존추정치	오차
매출액	249	178	39.9%	160	55.5%	226	10.1%
영업이익	70	62	13.2%	16	351.9%	72	-1.8%
순이익	56	50	11.6%	18	220.2%	54	4.2%
OPM	28.2%	34.9%		9.7%		31.6%	
NPM	22.6%	28.3%		11.0%		23.8%	

자료: 나이스디앤비, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E
매출액	120	178	114	108	160	249	165	162
YoY	48.7%	24.3%	10.1%	13.5%	33.0%	39.9%	45.4%	49.3%
글로벌 기업정보	29	31	32	36	31	35	34	40
신용인증	59	113	50	39	68	140	55	42
거래처관리 & 계열사 포함	33	34	32	33	61	75	76	80
YoY								
글로벌 기업정보	22.1%	3.6%	1.8%	21.3%	6.9%	10.6%	8.4%	10.1%
신용인증	110.2%	37.8%	-7.4%	126.4%	15.3%	23.5%	10.8%	7.9%
거래처관리 & 계열사 포함	11.7%	8.4%	75.5%	-31.0%	88.1%	122.9%	135.2%	139.3%
% of Sales								
글로벌 기업정보	24.2%	17.5%	27.8%	33.3%	19.4%	13.9%	20.8%	24.5%
신용인증	48.7%	63.6%	43.8%	35.8%	42.2%	56.1%	33.4%	25.9%
거래처관리 & 계열사 포함	27.1%	18.8%	28.4%	31.0%	38.4%	30.0%	45.9%	49.6%
영업이익	26	62	13	3	16	70	16	12
% of sales	21.9%	34.9%	11.2%	2.8%	9.7%	28.2%	9.5%	7.2%
% YoY	137.0%	20.9%	-20.1%	-50.9%	-41.1%	13.2%	24.3%	286.1%

자료: 나이스디앤비, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표3 추정실적 변경

(단위: 억원)	변경전		변경후		증감	
	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
매출액	685	736	736	793	7.5%	7.8%
영업이익	115	124	113	123	-1.1%	-0.9%
순이익	99	108	101	108	1.9%	0.8%

자료: 나이스디앤비, 이베스트투자증권 리서치센터

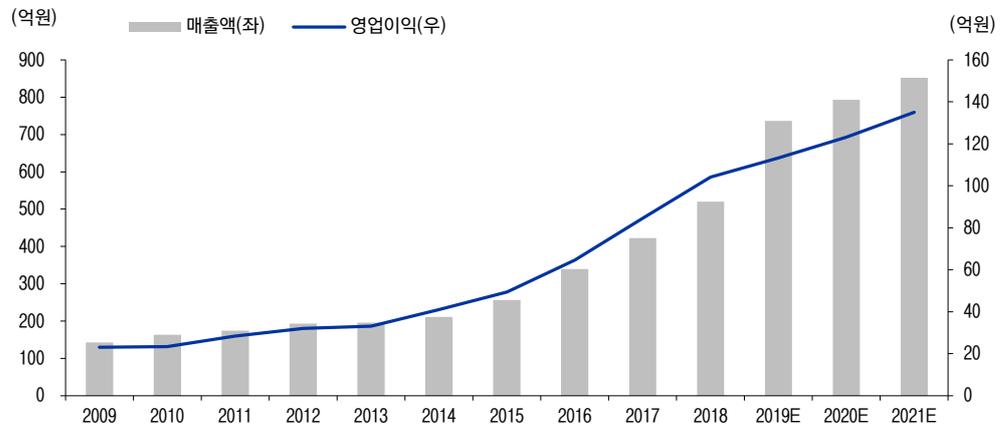
주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(단위: 억원)	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	211	257	340	423	520	736	793	852
YoY	7.9%	21.5%	32.3%	24.5%	23.1%	41.5%	7.7%	7.5%
글로벌 기업정보	81	87	99	115	128	140	149	158
신용인증	89	102	115	181	260	304	336	369
거래처관리 & 계열사 포함	41	67	126	127	132	292	308	324
YoY								
글로벌 기업정보	-1.0%	7.4%	13.3%	16.0%	11.5%	9.1%	6.6%	6.3%
신용인증	11.0%	15.2%	12.8%	57.1%	43.9%	16.9%	10.2%	10.0%
거래처관리 & 계열사 포함	22.1%	62.5%	86.6%	1.2%	3.8%	121.4%	5.5%	5.2%
% of Sales								
글로벌 기업정보	38.5%	34.0%	29.1%	27.1%	24.6%	19.0%	18.8%	18.6%
신용인증	41.9%	39.8%	33.9%	42.8%	50.1%	41.4%	42.3%	43.3%
거래처관리 & 계열사 포함	19.6%	26.2%	37.0%	30.1%	25.4%	39.7%	38.9%	38.1%
영업이익	41	49	65	85	104	113	123	135
% of sales	19.4%	19.3%	19.0%	20.0%	20.0%	15.4%	15.5%	15.9%
% YoY	23.9%	20.5%	30.8%	30.8%	23.3%	8.7%	8.7%	9.6%

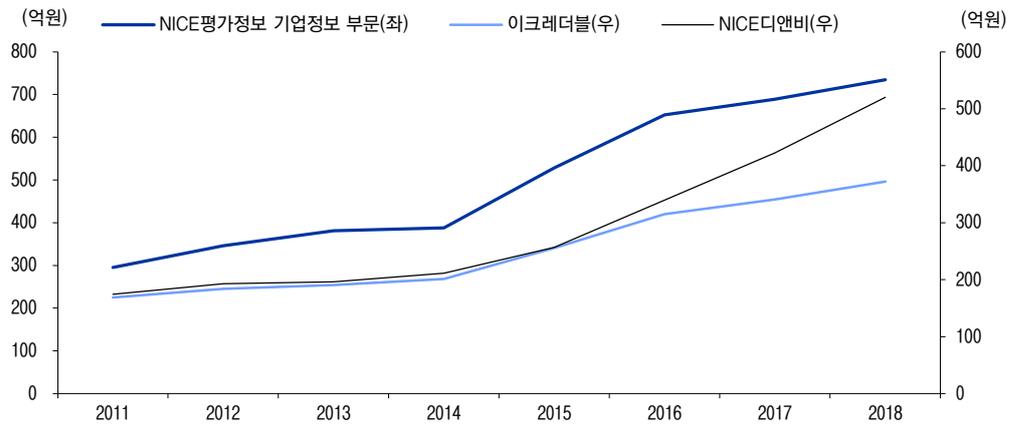
자료: 나이스디앤비, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

그림1 나이스디앤비 매출액 & 영업이익 추이



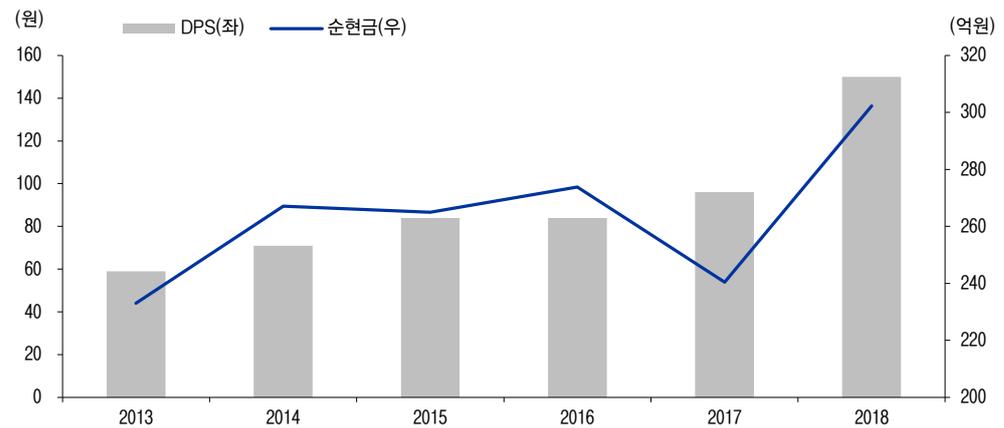
자료: 나이스디앤비, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

그림2 국내 기업정보업 영위 3사 매출액 추이: 매년 상승하는 흐름



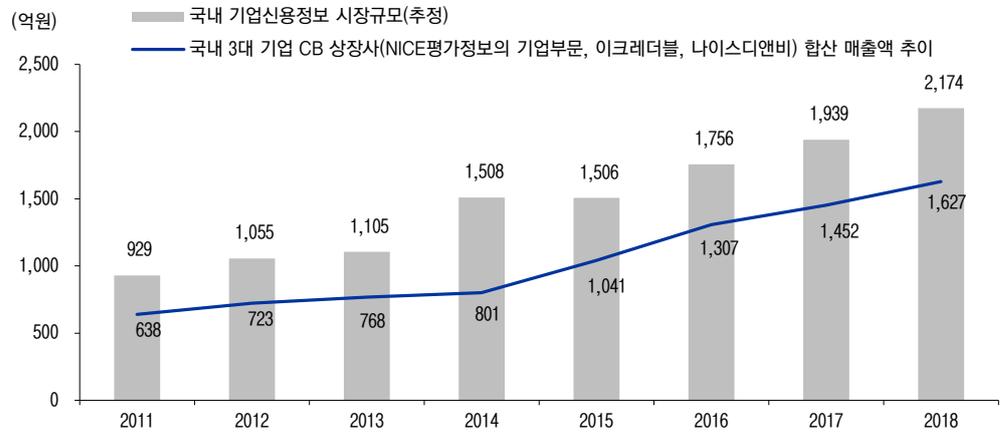
자료: 나이스디앤비, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림3 나이스디앤비 순현금 & DPS 추이



자료: 나이스디앤비, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림4 국내 기업신용정보 시장규모 추정



자료: 나이스디앤비, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

나이스디앤비 (130580)

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	28.9	36.5	38.6	44.9	51.7
현금 및 현금성자산	9.1	12.1	12.7	18.0	23.8
매출채권 및 기타채권	4.6	5.8	7.0	7.3	7.7
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	15.1	18.7	19.0	19.5	20.1
비유동자산	18.0	20.2	27.3	29.5	31.8
관계기업투자등	13.8	13.5	19.1	20.6	22.1
유형자산	1.1	1.1	1.3	1.6	1.9
무형자산	2.1	2.2	2.1	2.2	2.3
자산총계	46.9	56.7	66.0	74.4	83.5
유동부채	8.1	10.7	10.8	11.1	11.3
매입채무 및 기타채무	2.3	2.5	3.4	3.7	4.0
단기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	5.8	8.1	7.4	7.4	7.4
비유동부채	0.3	0.8	0.8	0.8	0.8
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.3	0.8	0.8	0.8	0.8
부채총계	8.4	11.5	11.6	11.9	12.2
지배주주지분	38.5	45.2	54.4	62.5	71.3
자본금	7.7	7.7	7.7	7.7	7.7
자본잉여금	4.6	4.6	4.6	4.6	4.6
이익잉여금	26.3	34.4	42.1	50.2	59.0
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	38.5	45.2	54.4	62.5	71.3

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	7.9	11.4	10.1	11.1	12.2
당기순이익(손실)	6.4	9.3	10.1	10.8	11.8
비현금수익비용가감	3.7	3.3	0.3	0.4	0.5
유형자산감가상각비	0.3	0.4	0.6	0.6	0.7
무형자산상각비	0.6	0.7	0.9	0.9	1.0
기타현금수익비용	0.7	-0.6	-1.2	-1.1	-1.2
영업활동 자산부채변동	-1.4	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1
매출채권 감소(증가)	-2.0	-1.3	-1.2	-0.4	-0.4
재고자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	0.7	0.0	0.9	0.3	0.3
기타자산, 부채변동	-0.1	1.1	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-4.6	-7.0	-7.1	-3.2	-3.5
유형자산처분(취득)	-0.5	-0.5	-0.8	-0.9	-0.9
무형자산 감소(증가)	-0.7	-0.8	-0.9	-1.0	-1.1
투자자산 감소(증가)	5.2	-3.3	-5.5	-1.3	-1.4
기타투자활동	-8.7	-2.4	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-1.3	-1.5	-2.3	-2.6	-2.9
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-1.3	-1.5	-2.3	-2.6	-2.9
배당금의 지급	1.3	1.5	2.3	2.6	2.9
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	1.9	2.9	0.6	5.3	5.8
기초현금	7.3	9.1	12.1	12.7	18.0
기말현금	9.1	12.1	12.7	18.0	23.8

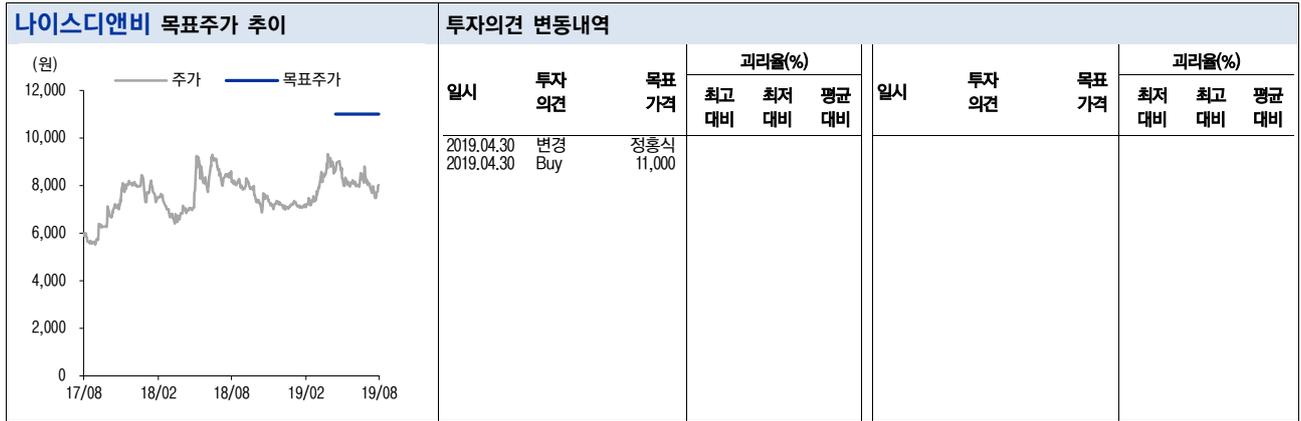
자료: 나이스디앤비, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	42.3	52.0	73.6	79.3	85.2
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	42.3	52.0	73.6	79.3	85.2
판매비 및 관리비	33.8	41.6	62.3	67.0	71.7
영업이익	8.5	10.4	11.3	12.3	13.5
(EBITDA)	9.3	11.5	12.8	13.9	15.2
금융손익	0.4	0.5	0.7	0.7	0.7
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.3	0.7	0.7	0.7	0.7
기타영업외손익	-1.1	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	8.1	11.6	12.6	13.6	14.9
계속사업법인세비용	1.7	2.3	2.5	2.8	3.0
계속사업이익	6.4	9.3	10.1	10.8	11.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	6.4	9.3	10.1	10.8	11.8
지배주주	6.4	9.3	10.0	10.7	11.7
총포괄이익	6.1	7.8	10.1	10.8	11.8
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	20.0	20.0	15.4	15.5	15.9
EBITDA마진률 (%)	22.1	22.1	17.4	17.5	17.8
당기순이익률 (%)	15.2	17.9	13.7	13.7	13.9
ROA (%)	14.7	18.0	16.2	15.3	14.9
ROE (%)	17.8	22.2	20.0	18.4	17.5
ROIC (%)	n/a	768.9	342.9	231.7	213.0

주요 투자지표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
투자지표 (x)					
P/E	19.1	11.8	12.4	11.5	10.5
P/B	3.2	2.4	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA	10.6	6.9	7.2	6.2	5.3
P/CF	12.2	8.7	11.9	11.0	10.0
배당수익률 (%)	1.2	2.1	2.1	2.4	2.6
성장성 (%)					
매출액	24.5	23.1	41.5	7.7	7.5
영업이익	30.8	23.3	8.7	8.7	9.6
세전이익	15.2	43.8	8.8	8.0	8.9
당기순이익	12.0	45.0	8.6	7.4	9.2
EPS	13.7	45.0	7.0	7.9	9.2
안정성 (%)					
부채비율	21.8	25.4	21.4	19.0	17.1
유동비율	355.0	342.6	357.5	405.4	455.3
순차입금/자기자본(x)	-62.4	-66.9	-57.8	-59.6	-61.3
영업이익/금융비용(x)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금 (십억원)	-24.0	-30.2	-31.4	-37.3	-43.7
주당지표(원)					
EPS	416	604	646	697	761
BPS	2,502	2,935	3,529	4,057	4,628
CFPS	656	815	673	731	801
DPS	96	150	170	190	210



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 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 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 (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.9% 6.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2018. 7. 1 ~ 2019. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)