2021년 8월 18일

기업분석 | Mid Small-Cap

나이스정보통신 (036800)

2Q21 Review: 온라인 VAN 고성장

Analyst
정홍식
02 3779 8468
hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	45,000 원
현재주가	33,000 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (8/17)		1,011.05pt
시가총액		3,300 억원
발행주식수		10,000 천주
52 주 최고가/최저가		36,950 / 23,200 원
90 일 일평균거래대금		11.22 억원
외국인 지분율		22.5%
배당수익률(21.12E)		1.5%
BPS(21.12E)		26,762 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-0.6%
	6 개월	5.0%
	12 개월	11.4%
주주구성	NICE 홀딩스 (외 14 인)	42.7%
	FIDELITY	10.0%
	VIP 자산운용 (외 1 인)	7.6%

Stock Price

2Q21 Review: 영업이익 +21.6% YoY

동사의 2Q21 실적은 매출액 1,695억원(+34.5% yoy), 영업이익 115억원(+21.6% yoy), 순이익 92억원(+17.7% yoy)을 기록하였다. 이는 기존 추정치(Sales 1,540억원, OP 103억원, NI 90억원)을 상회(Sales +10.0%, OP +12.3%, NI +2.0%)한 것이다. 2Q21 동사의 VAN 처리 건수는 12.3억건으로 +25.8% YoY 증가하였고, 국내 VAN 점유율은 2018년 17.8% → 2019년 18.7% → 2020년 20.7% → 1Q21 23.2% → 2Q21 23.4% 수준으로 확대되고 있다. 2Q21 기준 VAN 사업 내에 On-line 비중은 31.0% 수준인 3.8억건으로 +100.0% yoy 성장하였다.

실적개선 요인은 다음과 같다.

첫째, 동사의 국내 VAN 점유율이 지속적으로 확대되고 있다. 이는 상위 사업자의 구조적인 경쟁력 향상 및 영업력 강화에 의한 것으로 보인다.

둘째, VAN 사업 내에 온라인 비중 증가는 OP Margin 개선으로 연결된다. 이유는 처리비용이 상대적으로 낮기 때문이다. 물론 고객사로부터 받는 Sales 또한 낮지만, On-line VAN의 건수 고성장은 결과적으로 동사의 영업이익률 개선 요인으로 진행되고 있다.

셋째, 연결 자회사인 NICE페이먼츠의 PG사업(연결 매출비중 65.5%)에서 온라인 쇼핑 증가에 따라 +52.0% yoy의 고성장이 진행되고 있다. 이는 동사뿐만 아니라 국내 PG 동종기업들의 성장흐름과 동행하고 있다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	452.3	519.3	634.4	720.1	811.2
영업이익	35.6	36.7	40.7	44.7	48.5
세전계속사업손익	37.7	33.9	40.4	44.5	48.4
순이익	29.5	13.0	31.6	34.8	37.8
EPS (원)	3,212	1,441	3,370	3,708	4,038
증감률 (%)	-1.3	-55.1	133.9	10.0	8.9
PER (x)	8.9	19.8	9.7	8.8	8.1
PBR (x)	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	0.7	0.1	1.2	1.4	1.6
영업이익률 (%)	7.9	7.1	6.4	6.2	6.0
EBITDA 마진 (%)	11.8	10.3	9.5	9.0	8.6
ROE (%)	13.9	5.7	12.4	12.3	12.0
부채비율 (%)	177.8	197.0	178.3	161.0	145.7

주: IFRS 연결 기준
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터

이베스트투자증권

2Q21 Review

표1 2Q21 Review

(단위: 억원)	2Q21	2Q20	YoY	1Q21	QoQ	기존추정치	오차
매출액	1,695	1,260	34.5%	1,538	10.2%	1,540	10.0%
영업이익	115	95	21.6%	92	25.0%	103	12.3%
순이익	92	78	17.7%	80	14.4%	90	2.0%
OPM	6.8%	7.5%		6.0%		6.7%	
NPM	5.4%	6.2%		5.2%		5.8%	

자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E
매출액	**1,169**	**1,260**	**1,377**	**1,387**	**1,538**	**1,695**	**1,568**	**1,543**
YoY	*11.7%*	*13.4%*	*20.3%*	*13.1%*	*31.6%*	*34.5%*	*13.9%*	*11.3%*
VAN	481	528	538	399	496	559	545	386
PG	679	730	829	802	1,020	1,109	1,013	1,006
상품 및 기타	10	2	10	186	23	26	11	151
YoY								
VAN	*-5.7%*	*6.0%*	*-14.1%*	*0.3%*	*3.1%*	*5.9%*	*1.3%*	*-3.2%*
PG	*28.9%*	*35.3%*	*35.6%*	*25.4%*	*50.3%*	*52.0%*	*22.2%*	*25.4%*
% of Sales								
VAN	41.1%	41.9%	39.1%	28.8%	32.2%	33.0%	34.7%	25.0%
PG	58.0%	57.9%	60.2%	57.8%	66.3%	65.5%	64.6%	65.2%
상품 및 기타	0.9%	0.2%	0.7%	13.4%	1.5%	1.5%	0.7%	9.8%
영업이익	**58**	**95**	**119**	**96**	**92**	**115**	**114**	**86**
% of sales	4.9%	7.5%	8.6%	6.9%	6.0%	6.8%	7.2%	5.6%
% YoY	*-16.5%*	*-14.1%*	*19.6%*	*33.9%*	*60.4%*	*21.6%*	*-4.6%*	*-10.2%*

자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표3 추정실적 변경

(단위: 억원)	변경전		변경후		증감	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	6,191	6,881	6,344	7,201	2.5%	4.6%
영업이익	398	420	407	447	2.3%	6.4%
순이익	317	335	316	348	-0.3%	3.8%

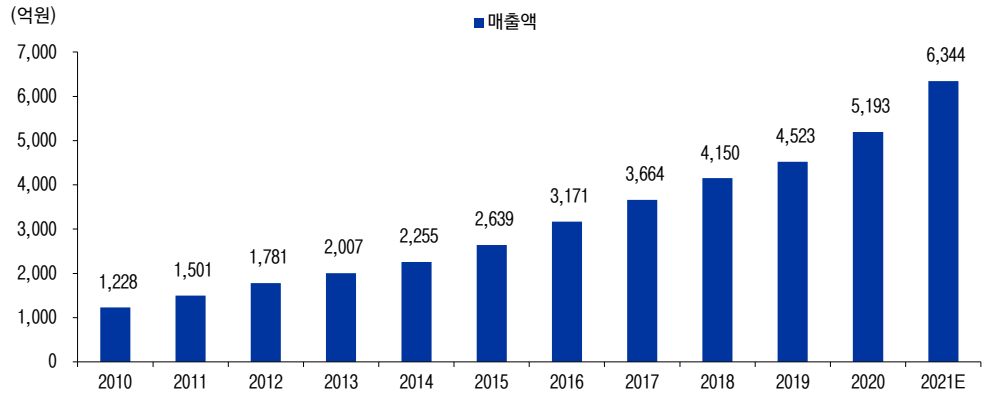
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(단위: 억원)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	**2,639**	**3,171**	**3,664**	**4,150**	**4,523**	**5,193**	**6,344**	**7,201**
YoY	*17.0%*	*20.2%*	*15.6%*	*13.3%*	*9.0%*	*14.8%*	*22.2%*	*13.5%*
VAN	2,047	2,144	2,194	2,169	2,032	1,946	1,986	2,040
PG	522	838	1,229	1,706	2,317	3,040	4,148	4,949
상품 및 기타	69	189	242	275	174	208	211	211
YoY								
VAN	*10.3%*	*4.7%*	*2.3%*	*-1.1%*	*-6.3%*	*-4.2%*	*2.1%*	*2.7%*
PG	*50.9%*	*60.4%*	*46.7%*	*38.8%*	*35.8%*	*31.2%*	*36.5%*	*19.3%*
상품 및 기타	*31.0%*	*173.3%*	*27.8%*	*13.9%*	*-36.6%*	*19.2%*	*1.4%*	*0.4%*
% of Sales								
VAN	77.6%	67.6%	59.9%	52.3%	44.9%	37.5%	31.3%	28.3%
PG	19.8%	26.4%	33.5%	41.1%	51.2%	58.5%	65.4%	68.7%
상품 및 기타	2.6%	6.0%	6.6%	6.6%	3.9%	4.0%	3.3%	2.9%
영업이익	**342**	**472**	**431**	**353**	**356**	**367**	**407**	**447**
% of sales	12.9%	14.9%	11.8%	8.5%	7.9%	7.1%	6.4%	6.2%
% YoY	*60.9%*	*38.2%*	*-8.7%*	*-18.2%*	*0.8%*	*3.3%*	*10.9%*	*9.8%*

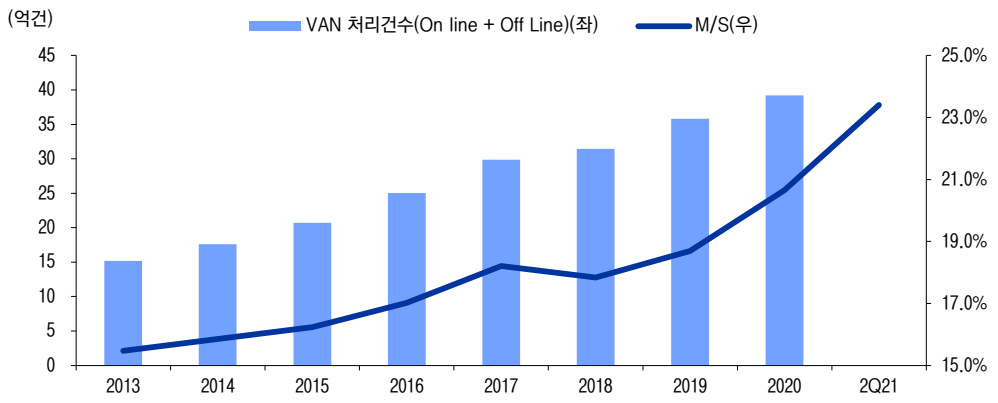
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림1 나이스정보통신 매출액 추이



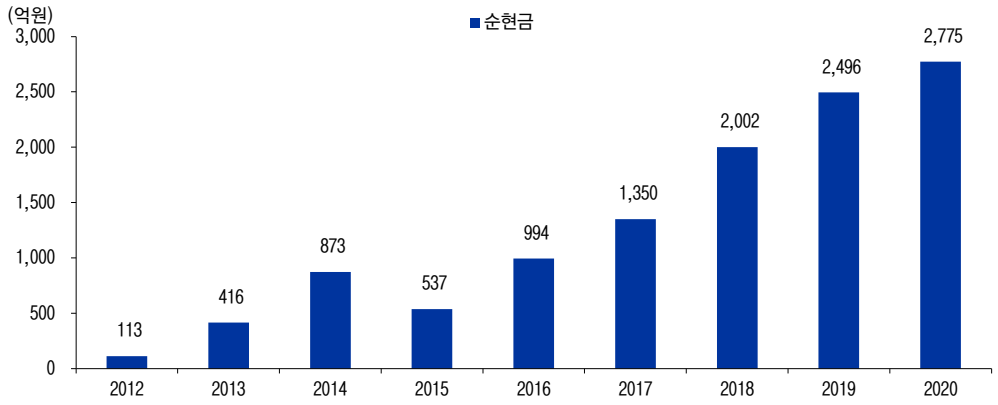
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림2 나이스정보통신 VAN 처리건수 & M/S 추이



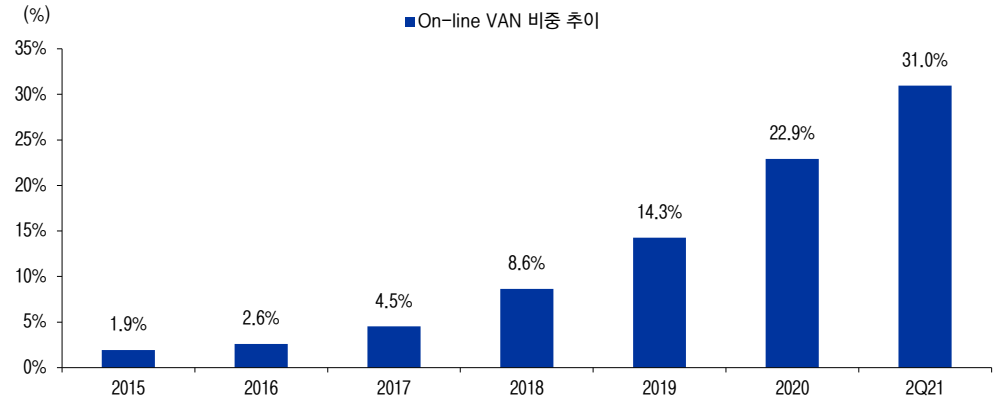
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림3 나이스정보통신 순현금 추이



자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림4 나이스정보통신 온라인 VAN 매출 비중 추이



자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

나이스정보통신 (036800)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	554.8	608.4	632.2	662.0	694.7
현금 및 현금성자산	147.5	221.0	194.8	175.0	154.9
매출채권 및 기타채권	267.1	300.6	346.7	393.4	443.2
재고자산	7.0	5.4	7.6	8.6	9.7
기타유동자산	133.1	81.4	83.2	85.0	86.9
비유동자산	87.2	106.5	114.0	116.9	120.0
관계기업투자등	3.5	22.1	27.0	30.7	34.5
유형자산	11.5	10.0	3.0	-4.6	-12.6
무형자산	30.4	30.7	30.6	30.3	29.7
자산총계	**641.9**	**714.9**	**746.2**	**779.0**	**814.7**
유동부채	407.3	472.7	476.5	478.9	481.5
매입채무 및 기타재무	16.5	15.6	19.6	22.2	25.1
단기금융부채	4.9	2.3	2.0	1.8	1.6
기타유동부채	385.9	454.9	454.9	454.9	454.9
비유동부채	3.5	1.5	1.5	1.5	1.5
장기금융부채	1.8	0.2	0.2	0.2	0.2
기타비유동부채	1.8	1.3	1.3	1.3	1.3
부채총계	**410.9**	**474.2**	**478.0**	**480.4**	**483.0**
지배주주지분	230.1	240.2	267.7	298.0	331.2
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
이익잉여금	227.0	236.6	264.0	294.3	327.4
비지배주주지분(연결)	1.0	0.5	0.5	0.5	0.5
자본총계	**231.1**	**240.7**	**268.2**	**298.5**	**331.6**

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**452.3**	**519.3**	**634.4**	**720.1**	**811.2**
매출원가	337.0	405.0	502.3	574.1	651.3
매출총이익	**115.4**	**114.3**	**132.1**	**145.9**	**159.9**
판매비 및 관리비	79.8	77.6	91.4	101.2	111.5
영업이익	**35.6**	**36.7**	**40.7**	**44.7**	**48.5**
(EBITDA)	53.3	53.5	60.1	65.0	69.8
금융손익	3.1	1.5	2.6	2.8	3.0
이자비용	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
기타영업외손익	-0.9	-4.1	-2.7	-2.8	-2.9
세전계속사업이익	**37.7**	**33.9**	**40.4**	**44.5**	**48.4**
계속사업법인세비용	7.7	20.6	8.8	9.7	10.6
계속사업이익	30.0	13.3	31.6	34.8	37.8
중단사업이익	-0.5	-0.4	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**29.5**	**13.0**	**31.6**	**34.8**	**37.8**
지배주주	30.1	13.5	31.6	34.8	37.8
총포괄이익	**29.3**	**13.0**	**31.6**	**34.8**	**37.8**
매출총이익률 (%)	25.5	22.0	20.8	20.3	19.7
영업이익률 (%)	7.9	7.1	6.4	6.2	6.0
EBITDA마진률 (%)	11.8	10.3	9.5	9.0	8.6
당기순이익률 (%)	6.5	2.5	5.0	4.8	4.7
ROA (%)	5.1	2.0	4.3	4.6	4.8
ROE (%)	13.9	5.7	12.4	12.3	12.0
ROIC (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	67.5

현금흐름표

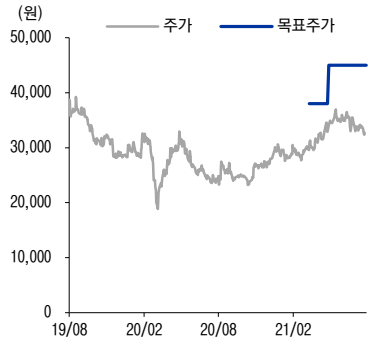
(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	**88.0**	**81.5**	**-2.6**	**3.0**	**3.6**
당기순이익(손실)	29.5	13.0	31.6	34.9	37.8
비현금수익비용가감	25.1	40.9	10.0	13.3	13.9
유형자산감가상각비	12.2	11.3	12.7	13.8	14.9
무형자산상각비	5.5	5.4	6.6	6.5	6.4
기타현금수익비용	-0.1	3.8	-9.4	-7.0	-7.5
영업활동 자산부채변동	41.1	32.4	-44.2	-45.2	-48.1
매출채권 감소(증가)	4.4	2.2	-46.1	-46.8	-49.8
재고자산 감소(증가)	0.0	1.5	-2.2	-1.0	-1.1
매입채무 증가(감소)	-0.8	-2.6	4.0	2.6	2.8
기타자산, 부채변동	37.5	31.3	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	**-85.5**	**3.5**	**-19.1**	**-18.1**	**-18.8**
유형자산처분(취득)	-5.2	-4.3	-5.7	-6.2	-6.9
무형자산 감소(증가)	-3.7	-6.9	-6.5	-6.2	-5.9
투자자산 감소(증가)	-74.9	37.6	-6.8	-5.6	-5.9
기타투자활동	-1.8	-23.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	**-9.0**	**-9.5**	**-4.5**	**-4.7**	**-4.9**
차입금의 증가(감소)	-4.7	-5.2	-0.2	-0.2	-0.2
자본의 증가(감소)	-3.9	-4.3	-4.3	-4.5	-4.7
배당금의 지급	3.9	4.3	4.3	4.5	4.7
기타재무활동	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**-6.2**	**73.5**	**-26.2**	**-19.8**	**-20.1**
기초현금	153.7	147.5	221.0	194.8	175.0
기말현금	147.5	221.0	194.8	175.0	154.9

자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	8.9	19.8	9.7	8.8	8.1
P/B	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	0.7	0.1	1.2	1.4	1.6
P/CF	5.3	5.3	7.9	6.8	6.3
배당수익률 (%)	1.6	1.6	1.5	1.5	1.6
성장성 (%)					
매출액	9.0	14.8	22.1	13.5	12.7
영업이익	0.8	3.3	11.1	9.7	8.4
세전이익	-2.4	-10.0	19.4	10.2	8.4
당기순이익	-1.9	-56.0	143.8	10.2	8.4
EPS	-1.3	-55.1	134.3	10.2	8.4
안정성 (%)					
부채비율	177.8	197.0	178.2	160.9	145.6
유동비율	136.2	128.7	132.7	138.2	144.3
순차입금/자기자본(x)	-108.0	-115.3	-94.4	-78.9	-65.6
영업이익/금융비용(x)	321.8	441.0	836.9	964.5	1,104.9
총차입금 (십억원)	6.6	2.5	2.2	2.0	1.8
순차입금 (십억원)	-249.6	-277.5	-253.2	-235.5	-217.5
주당지표(원)					
EPS	3,212	1,441	3,376	3,719	4,032
BPS	23,005	24,022	26,768	29,804	33,115
CFPS	5,455	5,384	4,160	4,817	5,166
DPS	460	460	480	500	520

나이스정보통신 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2021.03.30	변경	정홍식									
2021.03.30	Buy	38,000	-9.1		-16.8						
2021.05.17	Buy	45,000									

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 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대)			
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	93.8%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	6.2%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)