2022년 3월 10일

기업분석 | Mid Small-Cap

나이스정보통신 (036800)

견조한 성장흐름 진행 중

Analyst
정홍식
02 3779 8897
hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	45,000 원
현재주가	30,500 원

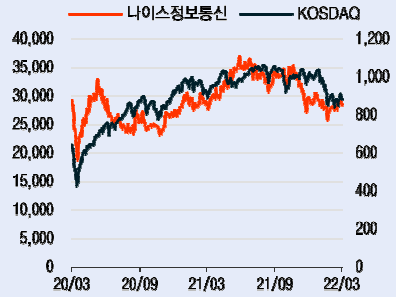
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (3/8)		870.14pt
시가총액		3,050 억원
발행주식수		10,000 천주
52 주 최고가/최저가		36,950 / 25,800 원
90 일 일평균거래대금		4.06 억원
외국인 지분율		22.7%
배당수익률(22.12E)		2.0%
BPS(22.12E)		31,203 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	12.3%
	6 개월	5.3%
	12 개월	19.2%
주주구성	NICE 홀딩스외 14 인	42.7%
	FIDELITY	10.0%
	VIP 자산운용	7.6%

Stock Price



4Q21 Review: 한단계 높아진 실적

동사의 4Q21 실적은 매출액 1,814억원(+30.8% yoy), 영업이익 135억원(+40.5% yoy), 순이익 118억원(YoY 일회성 법인세 비용이 고려된 흑자전환)을 기록하였다. 이는 기존 추정치(Sales 1,542억원, OP 100억원, NI 63억원)을 각각 (Sales +17.6%, OP +34.7%, NI +88.5%) 상회하며 어닝 서프라이즈를 기록한 것이다.

실적개선 이유는 동사의 4Q21 VAN 처리 건수가 13.3억건(역사적 분기 최대 건수)으로 +26.4% YoY 증가하였고, 국내 VAN 점유율은 2018년 17.8% → 2019년 18.7% → 2020년 20.7% → 1Q21 23.2% → 2Q21 23.4% → 3Q21 23.5% → 4Q21 24.3%수준으로 지속적인 확대가 진행되고 있기 때문이다.

아직 사업보고서가 제출되지 않아 On line과 Off line VAN 처리건수 구분을 알지 못하지만, 아마도 온라인 부문에서 의미 있는 성장이 진행되었을 가능성이 높다.

그리고 동사는 안정적인 성장흐름(과거 10년 역성장 없음 Sales CAGR 16.1%)이 유지되고 있으며, 안정적인 재무구조(연결순현금 2,894억원 시총의 95%, 별도순현금 1,666억원)을 보유하고 있으며, 현재 성장성 대비 현저히 저평가 상태다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
매출액	452.3	519.3	670.5	751.8	834.7
영업이익	35.6	36.7	46.8	51.5	56.1
세전계속사업손익	37.7	33.9	50.7	54.2	59.0
순이익	29.5	13.0	39.3	42.0	45.7
EPS (원)	3,212	1,441	4,214	4,483	4,879
증감률 (%)	-1.3	-55.1	192.5	6.4	8.8
PER (x)	8.9	19.8	7.2	6.8	6.3
PBR (x)	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	0.7	0.1	0.4	-0.1	-0.6
영업이익률 (%)	7.9	7.1	7.0	6.8	6.7
EBITDA 마진 (%)	11.8	10.3	9.9	9.6	9.3
ROE (%)	13.9	5.7	15.3	14.3	13.8
부채비율 (%)	177.8	197.0	172.8	152.6	135.3

주: IFRS 연결 기준
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터

이베스트투자증권

4Q21 Review

표1 4Q21 Review

(단위: 억원)	4Q21	4Q20	YoY	2Q21	QoQ	기존추정치	오차
매출액	1,814	1,387	30.8%	1,658	9.4%	1,542	17.6%
영업이익	135	96	40.5%	126	7.0%	100	34.7%
순이익	118	-79	흑전	105	11.8%	63	88.5%
OPM	7.4%	6.9%		7.6%		6.5%	
NPM	6.5%	-5.7%		6.4%		4.1%	

자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망(4Q21 사업부별 실적은 당사 추정치, 아직 공시되지 않음)

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	**1,538**	**1,695**	**1,658**	**1,814**	**1,745**	**1,909**	**1,856**	**2,007**
YoY	*31.6%*	*34.5%*	*20.4%*	*30.8%*	*13.4%*	*12.6%*	*12.0%*	*10.7%*
VAN	496	559	602	504	534	603	647	545
PG	1,020	1,109	1,048	1,097	1,188	1,280	1,201	1,247
상품 및 기타	23	26	7	213	23	26	8	216
YoY								
VAN	*3.1%*	*5.9%*	*12.0%*	*26.4%*	*7.8%*	*7.8%*	*7.4%*	*8.0%*
PG	*50.3%*	*52.0%*	*26.4%*	*36.7%*	*16.5%*	*15.4%*	*14.7%*	*13.6%*
% of Sales								
VAN	32.2%	33.0%	36.3%	27.8%	30.6%	31.6%	34.9%	27.1%
PG	66.3%	65.5%	63.2%	60.5%	68.1%	67.0%	64.7%	62.1%
상품 및 기타	1.5%	1.5%	0.4%	11.7%	1.3%	1.4%	0.4%	10.8%
영업이익	**92**	**115**	**126**	**135**	**102**	**132**	**144**	**137**
% of sales	6.0%	6.8%	7.6%	7.4%	5.9%	6.9%	7.8%	6.8%
% YoY	*60.4%*	*21.6%*	*5.8%*	*40.5%*	*11.0%*	*14.4%*	*14.3%*	*1.4%*

자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표3 추정실적 변경

(단위: 억원)	변경전		변경후		증감	
	2021	2022E	2021	2022E	2021	2022E
매출액	6,433	7,351	6,705	7,518	4.2%	2.3%
영업이익	434	474	468	515	7.9%	8.6%
순이익	340	375	395	421	16.3%	12.1%

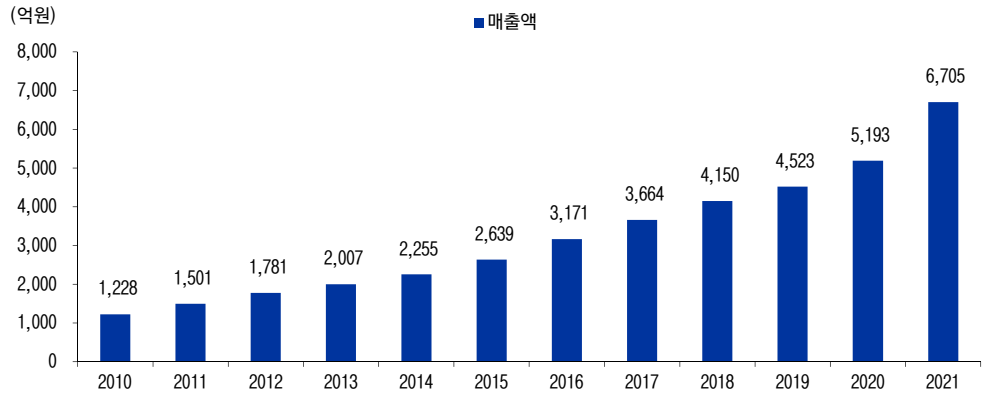
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(단위: 억원)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	**3,171**	**3,664**	**4,150**	**4,523**	**5,193**	**6,705**	**7,518**	**8,347**
YoY	*20.2%*	*15.6%*	*13.3%*	*9.0%*	*14.8%*	*29.1%*	*12.1%*	*11.0%*
VAN	2,144	2,194	2,169	2,032	1,946	2,162	2,329	2,491
PG	838	1,229	1,706	2,317	3,040	4,274	4,916	5,580
상품 및 기타	189	242	275	174	208	269	273	276
YoY								
VAN	*4.7%*	*2.3%*	*-1.1%*	*-6.3%*	*-4.2%*	*11.1%*	*7.7%*	*7.0%*
PG	*60.4%*	*46.7%*	*38.8%*	*35.8%*	*31.2%*	*40.6%*	*15.0%*	*13.5%*
상품 및 기타	*173.3%*	*27.8%*	*13.9%*	*-36.6%*	*19.2%*	*29.4%*	*1.6%*	*1.2%*
% of Sales								
VAN	67.6%	59.9%	52.3%	44.9%	37.5%	32.2%	31.0%	29.8%
PG	26.4%	33.5%	41.1%	51.2%	58.5%	63.7%	65.4%	66.8%
상품 및 기타	6.0%	6.6%	6.6%	3.9%	4.0%	4.0%	3.6%	3.3%
영업이익	**472**	**431**	**353**	**356**	**367**	**468**	**515**	**561**
% of sales	14.9%	11.8%	8.5%	7.9%	7.1%	7.0%	6.8%	6.7%
% YoY	*38.2%*	*-8.7%*	*-18.2%*	*0.8%*	*3.3%*	*27.5%*	*10.0%*	*9.0%*

자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림1 나이스정보통신 매출액 추이



자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

나이스정보통신 (036800)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	554.8	608.4	646.1	689.4	737.0
현금 및 현금성자산	147.5	221.0	218.2	248.5	286.4
매출채권 및 기타채권	267.1	300.6	337.1	347.8	355.2
재고자산	7.0	5.4	7.6	8.1	8.6
기타유동자산	133.1	81.4	83.2	85.0	86.9
비유동자산	87.2	106.5	107.0	100.1	92.2
관계기업투자등	3.5	22.1	22.8	23.5	24.2
유형자산	11.5	10.0	2.8	-4.8	-12.9
무형자산	30.4	30.7	30.6	30.3	29.7
자산총계	**641.9**	**714.9**	**753.1**	**789.5**	**829.2**
유동부채	407.3	472.7	475.6	475.5	475.3
매입채무 및 기타재무	16.5	15.6	18.6	18.8	18.8
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**	**477.1**	**477.0**	**476.8**
지배주주지분	230.1	240.2	275.5	312.0	352.0
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	271.8	308.3	348.2
비지배주주지분(연결)	1.0	0.5	0.5	0.5	0.5
자본총계	**231.1**	**240.7**	**276.0**	**312.5**	**352.5**

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
매출액	**452.3**	**519.3**	**670.5**	**751.8**	**834.7**
매출원가	337.0	405.0	548.3	615.8	686.7
매출총이익	**115.4**	**114.3**	**122.1**	**135.9**	**148.0**
판매비 및 관리비	79.8	77.6	75.3	84.5	91.9
영업이익	**35.6**	**36.7**	**46.8**	**51.5**	**56.1**
(EBITDA)	53.3	53.5	66.6	72.2	77.8
금융손익	3.1	1.5	2.5	2.6	2.6
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	1.5	0.3	0.4
세전계속사업이익	**37.7**	**33.9**	**50.7**	**54.2**	**59.0**
계속사업법인세비용	7.7	20.6	11.3	12.2	13.2
계속사업이익	30.0	13.3	39.3	42.0	45.7
중단사업이익	-0.5	-0.4	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**29.5**	**13.0**	**39.3**	**42.0**	**45.7**
지배주주	30.1	13.5	39.5	42.0	45.7
총포괄이익	**29.3**	**13.0**	**39.3**	**42.0**	**45.7**
매출총이익률 (%)	25.5	22.0	18.2	18.1	17.7
영업이익률 (%)	7.9	7.1	7.0	6.8	6.7
EBITDA마진률 (%)	11.8	10.3	9.9	9.6	9.3
당기순이익률 (%)	6.5	2.5	5.9	5.6	5.5
ROA (%)	5.1	2.0	5.4	5.4	5.7
ROE (%)	13.9	5.7	15.3	14.3	13.8
ROIC (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

현금흐름표

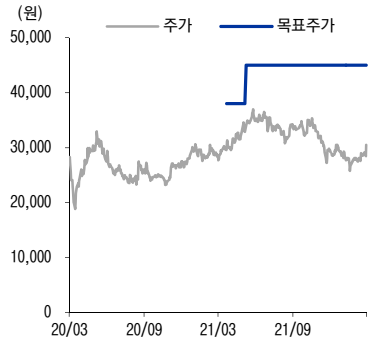
(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	**88.0**	**81.5**	**16.8**	**51.5**	**59.7**
당기순이익(손실)	29.5	13.0	39.3	42.0	45.7
비현금수익비용가감	25.1	40.9	13.2	20.4	21.9
유형자산감가상각비	12.2	11.3	13.2	14.2	15.2
무형자산상각비	5.5	5.4	6.6	6.5	6.4
기타현금수익비용	-0.1	3.8	-6.6	-0.3	0.2
영업활동 자산부채변동	41.1	32.4	-35.7	-11.0	-7.9
매출채권 감소(증가)	4.4	2.2	-36.5	-10.6	-7.5
재고자산 감소(증가)	0.0	1.5	-2.2	-0.5	-0.4
매입채무 증가(감소)	-0.8	-2.6	3.1	0.2	0.0
기타자산, 부채변동	37.5	31.3	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	**-85.5**	**3.5**	**-15.2**	**-15.4**	**-15.8**
유형자산처분(취득)	-5.2	-4.3	-6.0	-6.5	-7.2
무형자산 감소(증가)	-3.7	-6.9	-6.5	-6.2	-5.9
투자자산 감소(증가)	-74.9	37.6	-2.6	-2.7	-2.8
기타투자활동	-1.8	-23.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	**-9.0**	**-9.5**	**-4.5**	**-5.8**	**-6.0**
차입금의 증가(감소)	-4.7	-5.2	-0.2	-0.2	-0.2
자본의 증가(감소)	-3.9	-4.3	-4.3	-5.5	-5.8
배당금의 지급	3.9	4.3	4.3	5.5	5.8
기타재무활동	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**-6.2**	**73.5**	**-2.9**	**30.4**	**37.8**
기초현금	153.7	147.5	221.0	218.2	248.5
기말현금	147.5	221.0	218.2	248.5	286.4

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	8.9	19.8	7.2	6.8	6.3
P/B	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	0.7	0.1	0.4	-0.1	-0.6
P/CF	5.3	5.3	5.8	4.9	4.5
배당수익률 (%)	1.6	1.6	1.9	2.0	2.1
성장성 (%)					
매출액	9.0	14.8	29.1	12.1	11.0
영업이익	0.8	3.3	27.5	10.0	9.0
세전이익	-2.4	-10.0	49.4	7.0	8.8
당기순이익	-1.9	-56.0	202.9	6.9	8.8
EPS	-1.3	-55.1	192.5	6.4	8.8
안정성 (%)					
부채비율	177.8	197.0	172.8	152.6	135.3
유동비율	136.2	128.7	135.8	145.0	155.1
순차입금/자기자본(x)	-108.0	-115.3	-100.2	-98.9	-99.0
영업이익/금융비용(x)	321.8	441.0	960.6	1,110.2	1,278.9
총차입금 (십억원)	6.6	2.5	2.2	2.0	1.8
순차입금 (십억원)	-249.6	-277.5	-289.4	-309.0	-348.9
주당지표(원)					
EPS	3,212	1,441	4,214	4,483	4,879
BPS	23,005	24,022	27,553	31,203	35,196
CFPS	5,455	5,384	5,250	6,247	6,760
DPS	460	460	590	620	650

자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

나이스정보통신 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 최고 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) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.1% 6.9%	2015 년 2 월 2 일부터 당사 투자등급이 기존 4 단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3 단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		**100.0%**	투자의견 비율은 2021. 1. 1 ~ 2021. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)