



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8897

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

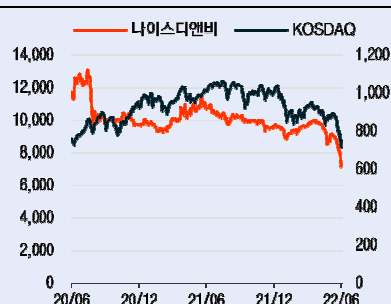
목표주가	10,000 원
현재주가	7,450 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (6/27)	770.6pt
시가총액	1,147 억원
발행주식수	15,400 천주
52 주 최고가/최저가	10,950 / 7,140 원
90 일 일평균거래대금	1.6 억원
외국인 지분율	45.4%
배당수익률(22.12E)	3.2%
BPS(22.12E)	5,266 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -4.7%
	6 개월 0.6%
	12 개월 2.8%
주주구성	NICE 홀딩스(외 1 인) 35.0%
	PHILLIP CAPITAL 26.6%
	TOKYO SHOKO RESEARCH 9.4%

Stock Price

나이스디앤비 (130580)

성장하는 기업, 가격메리트

신용인증서비스의 ESG 평가 시작

동사의 신용인증서비스(대기업 ↔ 협력업체 평가, 조달청 평가, Sales 2019년 170억원 → 2020년 172억원 → 2021년 169억원) 부문에서 ESG 평가 사업(친환경, 사회기여, 지배 구조 등을 평가: 대기업에서 협력업체의 평가 신청 및 대금 지급)을 2021년 이후 시작하였다. 코로나19 & 글로벌 기후 변화로 ESG 평가에 대한 Needs가 증가하고 있어 향후 동사의 성장동력으로 작용할 것으로 기대된다.

기술신용평가의 여신용 ↔ 투자용 흐름 파악

동사의 기술신용평가(TCB) 사업에서 시중은행의 관리가 지점에서 본사로 넘어가면서 기술평가의 대량 신청이 가능해졌고 이로 인한 보고서의 Discount 폭이 확대되면서 국내 여신 TCB 경쟁이 과열되고 있다. 이에 과거대비 수익성이 다소 둔화될 가능성이 있다. 그러나 투자용 TCB(VC에서 투자하고자 하는 기업에 대하여 평가를 의뢰, 2018년 산업통 상자원부로부터 기술평가 기관으로 지정)에 대한 수요가 점진적으로 증가하고 있어 투자 용 TCB는 향후 성장성이 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 10,000원

동사의 투자의견 매수를 유지하며 목표주가는 10,000원으로 하향한다. 이는 1)최근 시장의 낙폭 확대에 따른 단순 괴리를 조정, 2)TCB 부문의 경쟁심화로 인한 우려감이다. 목표 주가는 DCF Valuation으로 산출하였으며, 계속가치의 현재가치 30% 수준을 적용하여 보수적인 관점에서 산출하였다. 12MF EPS 기준 Target P/E 12.0배는 과거 5년 평균 14.0 배 대비 낮은 수준으로 무리가 없다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	82.2	88.7	91.8	98.5	104.4
영업이익	14.1	16.9	16.1	17.5	18.7
세전계속사업손익	14.9	18.2	17.4	18.9	20.2
순이익(지배주주)	11.3	14.0	13.5	14.7	15.7
EPS (원)	698	863	794	865	919
증감률 (%)	1.7	23.7	-8.0	9.0	6.2
PER (x)	14.0	11.1	9.4	8.6	8.1
PBR (x)	2.4	2.0	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA (x)	5.8	4.3	2.2	1.7	1.2
영업이익률 (%)	17.1	19.1	17.5	17.7	17.9
EBITDA 마진 (%)	21.7	23.6	22.7	20.3	19.4
ROE (%)	18.4	19.7	15.9	15.5	14.7
부채비율 (%)	27.4	30.4	26.5	24.6	22.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 나이스디앤비, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 연간실적 전망

(단위: 억원)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	340	423	520	773	822	887	918	985
YoY	32.3%	24.5%	23.1%	48.6%	6.3%	7.9%	3.5%	7.3%
글로벌 기업정보	99	115	128	143	179	190	188	199
신용인증	115	181	260	325	384	400	398	417
거래처관리 & 계열사 포함	126	127	132	305	259	296	332	369
YoY								
글로벌 기업정보	13.3%	16.0%	11.5%	11.8%	25.1%	6.1%	-1.2%	5.9%
신용인증	12.8%	57.1%	43.9%	24.7%	18.1%	4.3%	-0.5%	4.6%
거래처관리 & 계열사 포함	86.6%	1.2%	3.8%	131.5%	-15.1%	14.4%	11.9%	11.3%
% of Sales								
글로벌 기업정보	29.1%	27.1%	24.6%	18.5%	21.8%	21.4%	20.5%	20.2%
신용인증	33.9%	42.8%	50.1%	42.0%	46.7%	45.1%	43.4%	42.3%
거래처관리 & 계열사 포함	37.0%	30.1%	25.4%	39.5%	31.5%	33.4%	36.1%	37.5%
영업이익	65	85	104	128	141	169	161	175
% of sales	19.0%	20.0%	20.0%	16.5%	17.1%	19.1%	17.5%	17.7%
% YoY	30.8%	30.8%	23.3%	22.8%	10.1%	20.2%	-4.9%	8.4%

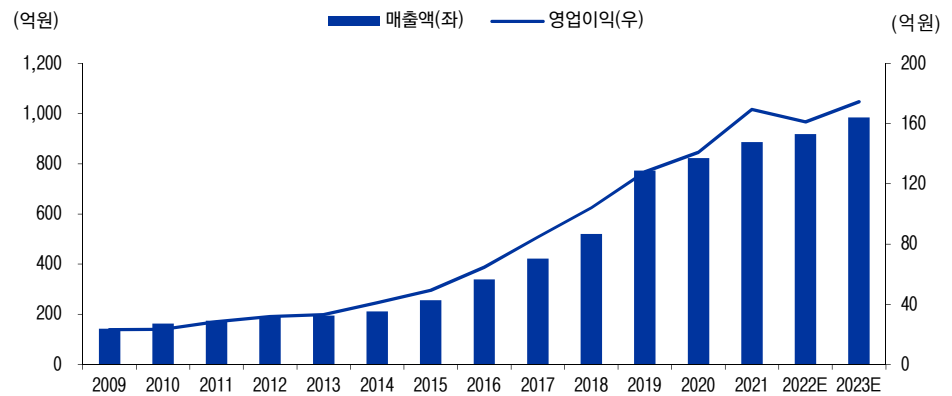
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	208	276	191	212	199	294	203	222
YoY	12.1%	7.8%	-0.8%	12.6%	-4.4%	6.2%	6.8%	4.9%
글로벌 기업정보	38	43	63	46	34	44	63	47
신용인증	105	155	54	86	92	161	56	90
거래처관리 & 계열사 포함	64	79	74	79	74	89	84	85
YoY								
글로벌 기업정보	17.4%	6.8%	20.1%	-14.8%	-12.6%	3.0%	0.5%	2.0%
신용인증	5.3%	0.5%	-23.4%	45.5%	-13.0%	3.9%	4.5%	4.1%
거래처관리 & 계열사 포함	21.8%	26.8%	6.2%	6.3%	14.5%	12.6%	13.8%	7.5%
% of Sales								
글로벌 기업정보	18.5%	15.5%	33.0%	21.8%	16.9%	15.0%	31.0%	21.2%
신용인증	50.6%	56.0%	28.1%	40.8%	46.1%	54.8%	27.5%	40.5%
거래처관리 & 계열사 포함	30.9%	28.5%	38.9%	37.4%	37.0%	30.2%	41.5%	38.4%
영업이익	38	83	23	26	24	87	24	27
% of sales	18.1%	29.9%	11.9%	12.3%	11.8%	29.5%	12.0%	12.0%
% YoY	37.4%	15.0%	0.0%	39.6%	-37.8%	4.6%	7.7%	1.8%

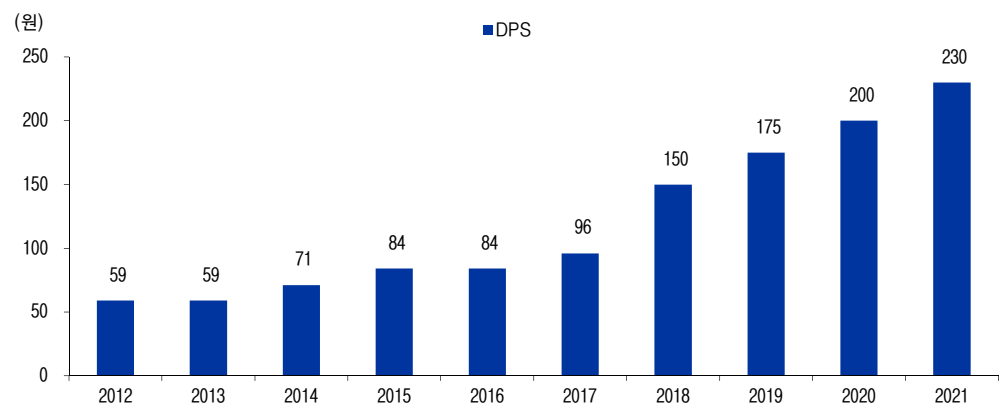
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 나이스디앤비 매출액 & 영업이익 추이



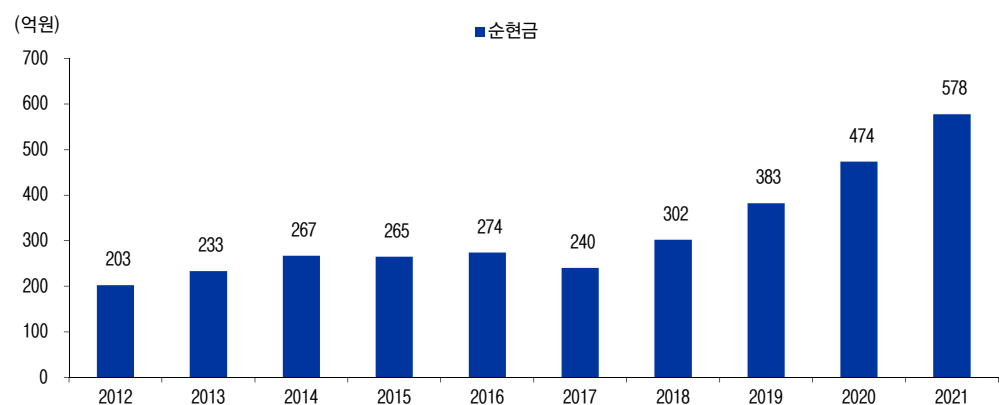
자료: 나이스디앤비, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림2 나이스디앤비 DPS 추이



자료: 나이스디앤비, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림3 나이스디앤비 순현금 추이



자료: 나이스디앤비, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표3 DCF Valuation

(단위: 억원)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
EBIT	160	153	165	177	188	198	
EBIT에 대한 법인세	36	34	37	40	42	44	
NOPLAT	124	118	128	137	146	153	
감가상각비	38	39	42	45	47	49	
총현금유입	162	158	170	182	192	202	
운전자본증감	12	4	8	7	6	5	
유무형자산투자	9	23	24	24	25	27	
총투자	20	27	32	31	31	32	
Free Cash Flow	142	131	139	151	162	170	170
PVIF (Present Value Interest Factor)		95%	87%	79%	72%	65%	60%
추정FCF의 현재가치		125	120	119	116	111	
계속가치 (2027년 이후)							1,727
Continuing Value Calculation							
FCF증가율 (2027 -normalized FCF)	0.0%						
계속성장률 g (%)	0.0%						
WACC	9.8%						
추정FCF 현재가치	592						
계속가치 현재가치	309						
Operating Value of FCFF	900						
Appraised company value							
비영업활동 투자자산	65						
순차입금	-578						
Net	643						
추정자기자본가치	1,543						
발행주식수 (천주)	15,400						
자기주식수 (천주)	0						
추정주당가치 (원)	10,021						
현재주당가격 (원)	7,450						
Potential (%)	34.5%						

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

나이스디앤비 (130580)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	62.7	75.2	86.8	98.1	109.0
현금 및 현금성자산	20.9	25.3	35.3	44.6	53.6
매출채권 및 기타채권	12.1	12.0	12.5	13.4	14.2
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	29.6	37.9	39.0	40.1	41.3
비유동자산	24.6	28.3	24.6	23.8	23.8
관계기업투자등	15.2	16.4	16.9	18.2	19.3
유형자산	3.4	5.0	2.1	0.9	0.5
무형자산	5.9	5.1	3.8	2.8	2.0
자산총계	87.3	103.5	111.4	121.9	132.8
유동부채	18.4	21.5	20.9	21.8	22.6
매입채무 및 기타채무	13.6	15.4	15.0	16.1	17.1
단기금융부채	1.6	1.9	1.7	1.5	1.3
기타유동부채	3.3	4.2	4.2	4.2	4.2
비유동부채	0.4	2.6	2.4	2.3	2.1
장기금융부채	0.1	1.7	1.5	1.3	1.2
기타비유동부채	0.3	0.9	0.9	0.9	0.9
부채총계	18.8	24.1	23.3	24.1	24.7
지배주주지분	62.4	72.4	81.1	90.9	101.2
자본금	7.7	7.7	7.7	7.7	7.7
자본잉여금	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4
이익잉여금	50.2	60.2	68.9	78.7	89.0
비지배주주지분(연결)	6.1	6.9	6.9	6.9	6.9
자본총계	68.5	79.4	88.0	97.8	108.1

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	18.4	19.3	15.8	15.7	15.6
당기순이익(손실)	11.3	14.0	13.5	14.7	15.7
비현금수익비용가감	8.4	9.2	3.2	0.8	-0.2
유형자산감가상각비	2.6	2.6	3.3	1.5	0.8
무형자산상각비	1.1	1.4	1.5	1.1	0.8
기타현금수익비용	3.2	3.1	-1.5	-1.7	-1.8
영업활동 자산부채변동	0.0	-2.2	-0.9	0.2	0.2
매출채권 감소(증가)	0.4	-1.3	-0.5	-0.9	-0.8
재고자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	1.1	0.4	-0.4	1.1	1.0
기타자산, 부채변동	-1.5	-1.4	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-7.6	-10.3	-2.1	-2.7	-2.6
유형자산처분(취득)	-0.7	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
무형자산 감소(증가)	-2.9	-0.7	-0.2	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-1.6	-8.3	-1.7	-2.3	-2.2
기타투자활동	-2.4	-1.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-4.5	-4.9	-3.7	-3.7	-4.0
차입금의 증가(감소)	-1.8	-1.8	-0.2	-0.2	-0.2
자본의 증가(감소)	-2.7	-3.1	-3.5	-3.5	-3.9
배당금의 지급	2.7	3.1	3.5	3.5	3.9
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	6.2	4.4	10.0	9.3	9.0
기초현금	14.8	20.9	25.3	35.3	44.6
기말현금	20.9	25.3	35.3	44.6	53.6

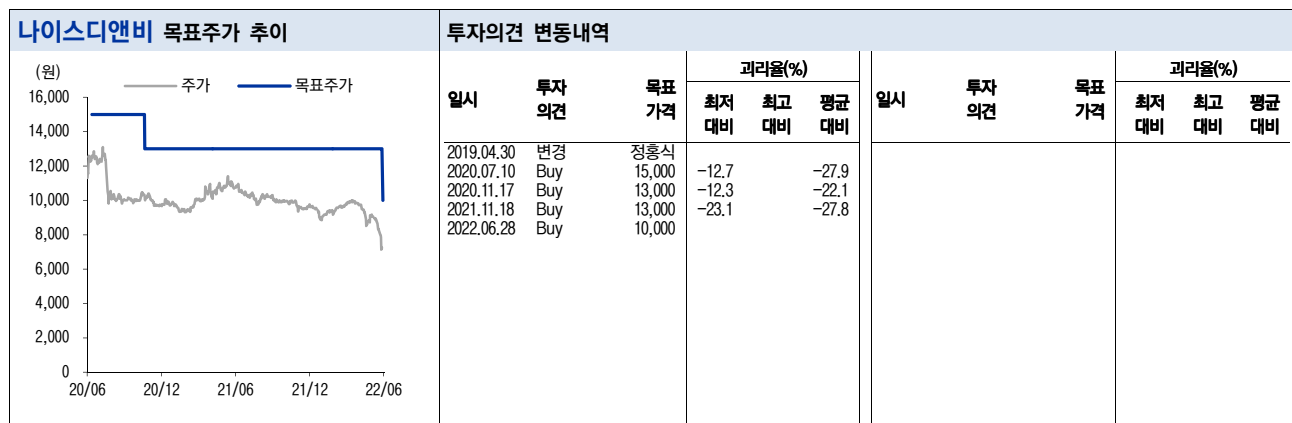
자료: 나이스디앤비, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	82.2	88.7	91.8	98.5	104.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	82.2	88.7	91.8	98.5	104.4
판매비 및 관리비	68.1	71.7	75.7	81.0	85.7
영업이익	14.1	16.9	16.1	17.5	18.7
(EBITDA)	17.8	20.9	20.8	20.0	20.2
금융손익	0.5	0.7	0.6	0.7	0.7
이자비용	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.4	0.5	0.7	0.8	0.8
세전계속사업이익	14.9	18.2	17.4	18.9	20.2
계속사업법인세비용	3.7	4.2	3.9	4.2	4.5
계속사업이익	11.3	14.0	13.5	14.7	15.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	11.3	14.0	13.5	14.7	15.7
지배주주	10.7	13.3	12.2	13.3	14.2
총포괄이익	11.3	14.0	13.5	14.7	15.7
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	17.1	19.1	17.5	17.7	17.9
EBITDA마진률 (%)	21.7	23.6	22.7	20.3	19.4
당기순이익률 (%)	13.7	15.8	14.7	15.0	15.0
ROA (%)	12.9	13.9	11.4	11.4	11.1
ROE (%)	18.4	19.7	15.9	15.5	14.7
ROIC (%)	142.9	235.4	356.1	n/a	n/a

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	14.0	11.1	9.4	8.6	8.1
P/B	2.4	2.0	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	5.8	4.3	2.2	1.7	1.2
P/CF	7.7	6.4	6.9	7.4	7.4
배당수익률 (%)	2.0	2.4	3.1	3.4	3.6
성장성 (%)					
매출액	6.3	7.9	3.5	7.3	6.0
영업이익	10.1	20.2	-4.9	8.4	7.1
세전이익	5.2	21.7	-4.1	8.5	6.7
당기순이익	0.1	24.2	-3.5	9.0	6.2
EPS	1.7	23.7	-8.0	9.0	6.2
안정성 (%)					
부채비율	27.4	30.4	26.5	24.6	22.9
유동비율	340.5	349.1	414.4	449.2	482.1
순차입금/자기자본(x)	-69.2	-72.9	-78.7	-81.8	-83.7
영업이익/금융비용(x)	365.5	471.4	309.2	353.7	402.3
총차입금 (십억원)	1.6	3.6	3.2	2.9	2.5
순차입금 (십억원)	-47.4	-57.8	-69.2	-80.0	-90.5
주당지표(원)					
EPS	698	863	794	865	919
BPS	4,052	4,702	5,266	5,901	6,570
CFPS	1,276	1,507	1,087	1,011	1,001
DPS	200	230	230	250	270



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)	투자 의견 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	90.8% 9.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2021. 4. 1 ~ 2022. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)