

2023. 4. 19



나이스정보통신 (036800)

2023년은 사업다각화가 기대된다.

Company Analysis | Mid-Small Cap

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

Buy (유지)

목표주가 (유지)	36,000 원
현재주가	24,750 원
상승여력	45.5%

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (4/18)	909.02pt
시가총액	2,475 억원
발행주식수	10,000 천주
52 주 최고가/최저가	31,100 / 23,900 원
90 일평균거래대금	9.7 억원
외국인 지분율	20.5%
배당수익률(23.12E)	2.8%
BPS(23.12E)	34,705 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -20.6%
	6개월 -38.7%
	12개월 -40.6%
주주구성	NICE 홀딩스(외 2인) 42.7%
	FIDELITY(외 1인) 9.9%
	자사주(외 1인) 7.4%

Stock Price



VAN & PG 현황 Update

동사의 VAN & PG 실적은 경기에 영향을 받아 거래건수 증가율이 과거 대비 낮게 진행 (배달수수 감소 & 온라인 쇼핑 둔화 영향)되어 1Q23에는 성장 기대감이 낮다. 다만, 3월 중순 이후 빠르게 거래건수 회복이 나타나고 있는 것으로 파악되며, 2022년 1분기에 대규모 수수료를 인하가 진행된 이후 건당 수수료(P)가 유지(2Q23 이후 P YoY 하락률 낮음)되고 있어 2Q23이후에는 Q(신용카드 거래건수) & P(건당 수수료)가 긍정적이다. 즉, 과거의 외형 성장흐름을 유지할 것으로 전망된다.

EMV 단말기 공급: 애플페이 시장 성장은 M/S 상승요인

애플페이를 결제하기 위해서는 EMV 인증 멀티패드가 필요하고, 동사는 EMV 인증 멀티패드 2종을 공급하고 있다. 즉, 애플페이가 활성화되면 동사의 멀티패드 판매가 증가할 것이고 이는 VAN 사업의 M/S 확대에 이어질 수 있다.

TAX Refund: 빠르게 성장 진행 중

동사의 Tax Refund 사업이 아직은 규모가 작지만 빠르게 성장하고 있다. 이는 해외 인바운드 관광객이 증가하면서 수요가 증가하고 있는 것으로 파악된다. 동사는 인천공항 2터미널에 독점 운영권을 가지고 있으며, 오프라인 네트워크 인프라를 기반으로 M/S를 확대해 나가고 있는 상황이다.

번개입금 서비스 출시

동사의 대규모 순현금(별도 994억원, 연결 2,618억원)을 활용하여 '번개입금 서비스'를 출시하였다. 번개입금 서비스는 동사의 가맹점을 대상으로 신용카드 매출액을 담보로 선입금을 진행하는 것이다. 이는 동사의 VAN 사업부문의 마케팅 강화요인으로 작용하여 시장점유율 확대에 긍정적일 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	670.5	804.9	864.9	928.4	992.6
영업이익	46.8	48.1	48.6	52.9	55.4
순이익(지배주주)	39.8	40.8	40.9	44.3	46.4
EPS (원)	3,980	4,078	4,090	4,427	4,635
증감률 (%)	194.7	2.5	0.3	8.2	4.7
PER (x)	7.4	6.5	6.1	5.6	5.3
PBR (x)	1.1	0.9	0.7	0.6	0.6
영업이익률 (%)	7.0	6.0	5.6	5.7	5.6
EBITDA 마진 (%)	9.3	8.9	7.7	7.6	7.4
ROE (%)	15.4	13.8	12.4	12.1	11.5

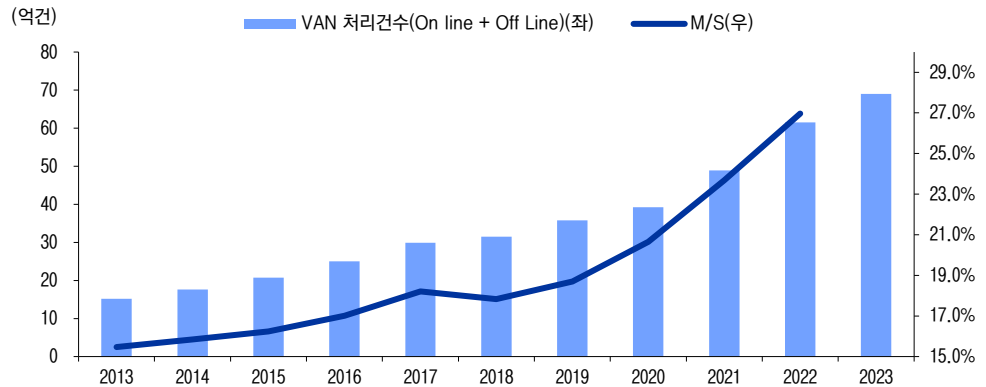
주: IFRS 연결 기준
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 나이스정보통신 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E
매출액	1,764	2,047	2,109	2,130	1,876	2,150	2,324	2,298
YoY	14.6%	20.8%	27.2%	17.4%	6.4%	5.0%	10.2%	7.9%
VAN	507	581	589	578	477	662	634	606
PG	1,200	1,125	1,303	1,359	1,305	1,307	1,485	1,514
상품 및 기타	56	340	217	193	95	180	205	178
YoY								
VAN	2.4%	3.9%	-2.2%	21.4%	-6.1%	13.9%	7.7%	4.9%
PG	17.7%	1.4%	24.4%	14.0%	8.7%	16.2%	14.0%	11.4%
상품 및 기타	144.7%	1214.8	2809.8	32.5%	71.1%	-47.1%	-5.4%	-7.7%
% of Sales								
VAN	28.8%	28.4%	27.9%	27.1%	25.4%	30.8%	27.3%	26.4%
PG	68.1%	55.0%	61.8%	63.8%	69.5%	60.8%	63.9%	65.9%
상품 및 기타	3.2%	16.6%	10.3%	9.1%	5.1%	8.4%	8.8%	7.7%
영업이익	107	136	134	103	88	121	142	135
% of sales	6.1%	6.7%	6.4%	4.8%	4.7%	5.6%	6.1%	5.9%
% YoY	16.0%	18.2%	6.8%	-23.6%	-17.5%	-11.0%	5.7%	30.7%
<Data>								
Q Factor: 억건								
나정통 VAN 처리건수	12.3	16.2	16.6	16.4	13.2	18.8	18.9	18.1
YoY	16.3%	31.6%	31.6%	22.8%	7.6%	15.7%	13.5%	10.6%
VAN 점유율(On+Off line)	24.4%	27.6%	27.7%	27.8%				
<On- Offline 구분>								
Off Line	8.2	11.2	11.6	11.4	8.7	13.0	13.2	12.6
YoY	12.7%	31.1%	31.7%	24.4%	6.2%	16.3%	13.8%	10.6%
On Line	4.1	5.1	5.0	5.0	4.5	5.8	5.6	5.5
YoY	24.1%	32.7%	31.6%	19.5%	10.3%	14.2%	13.0%	10.6%
온라인 비중	33.5%	31.2%	30.0%	30.4%				
P Factor: 원								
VAN ASP 추정: On+Off Line	41.3	35.8	35.4	35.3	36.0	35.3	33.6	33.5
YoY	-11.9%	-21.0%	-25.7%	-1.2%	-12.7%	-1.5%	-5.1%	-5.1%

자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림1 나이스정보통신 VAN 처리건수 & M/S 추이



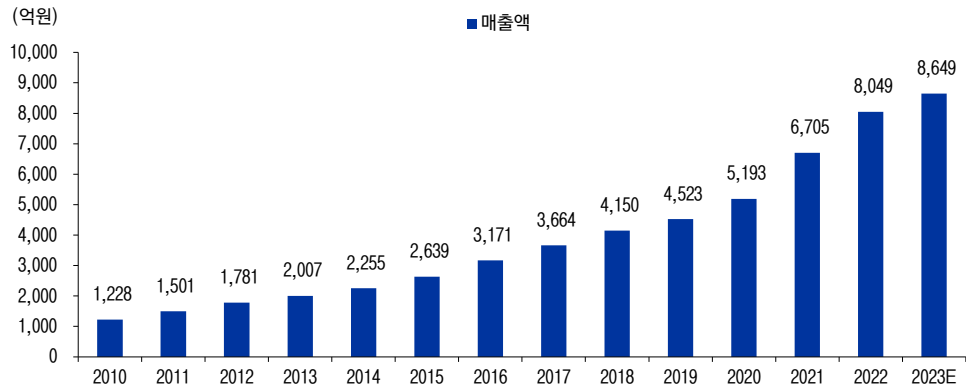
자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표2 나이스정보통신 연간실적 전망

(단위: 억원)	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	4,150	4,523	5,193	6,705	8,049	8,649	9,284	9,926
YoY	13.3%	9.0%	14.8%	29.1%	20.0%	7.5%	7.3%	6.9%
VAN	2,169	2,032	1,946	2,134	2,256	2,379	2,439	2,514
PG	1,706	2,317	3,040	4,369	4,987	5,611	6,172	6,728
상품 및 기타	275	174	208	202	806	658	672	685
YoY								
VAN	-1.1%	-6.3%	-4.2%	9.7%	5.7%	5.5%	2.5%	3.1%
PG	38.8%	35.8%	31.2%	43.7%	14.1%	12.5%	10.0%	9.0%
상품 및 기타	13.9%	-36.6%	19.2%	-2.9%	299.5%	-18.3%	2.1%	1.9%
% of Sales								
VAN	52.3%	44.9%	37.5%	31.8%	28.0%	27.5%	26.3%	25.3%
PG	41.1%	51.2%	58.5%	65.2%	62.0%	64.9%	66.5%	67.8%
상품 및 기타	6.6%	3.9%	4.0%	3.0%	10.0%	7.6%	7.2%	6.9%
영업이익	353	356	367	468	481	486	529	554
% of sales	8.5%	7.9%	7.1%	7.0%	6.0%	5.6%	5.7%	5.6%
% YoY	-18.2%	0.8%	3.3%	27.5%	2.7%	1.2%	8.7%	4.9%
<Data>								
Q Factor: 억건								
나정통 VAN 처리건수	31.5	35.8	39.2	48.9	61.5	69.0	76.8	85.1
YoY	5.4%	13.8%	9.5%	24.6%	25.9%	12.1%	11.3%	10.8%
VAN 점유율(On+Off line)	17.8%	18.7%	20.7%	23.7%	27.0%			
<On- Offline 구분>								
Off Line	28.7	30.7	30.2	33.8	42.4	47.5	53.0	58.8
YoY	0.8%	6.8%	-1.5%	11.7%	25.5%	12.1%	11.5%	11.0%
On Line	2.7	5.1	9.0	15.1	19.2	21.5	23.8	26.3
YoY	101.2%	88.0%	75.7%	68.2%	26.9%	12.1%	10.9%	10.4%
온라인 비중	8.6%	14.3%	22.9%	30.9%	31.1%	31.1%	31.0%	30.9%
P Factor: 원								
VAN ASP 추정: On+Off Line	68.9	56.7	49.6	43.7	36.7	34.5	31.8	29.5
YoY	-6.2%	-17.7%	-12.6%	-12.0%	-16.0%	-5.9%	-7.9%	-7.0%

자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림2 나이스정보통신 매출액 추이



자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

나이스정보통신 (036800)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	684.2	835.9	860.3	892.8	926.3
현금 및 현금성자산	230.8	222.3	282.7	280.3	278.5
매출채권 및 기타채권	364.5	491.3	459.8	493.6	527.7
재고자산	8.1	19.5	14.8	15.9	17.0
기타유동자산	80.8	102.9	102.9	103.0	103.0
비유동자산	136.6	195.3	203.1	212.1	221.8
관계기업투자등	44.3	62.3	67.0	71.9	76.9
유형자산	13.1	24.1	24.3	24.5	24.7
무형자산	31.4	37.1	34.7	32.9	31.7
자산총계	820.8	1,031.1	1,063.1	1,104.1	1,148.1
유동부채	540.1	676.0	673.2	676.9	680.7
매입채무 및 기타채무	50.5	62.9	61.0	65.4	70.0
단기금융부채	5.7	16.2	15.4	14.6	13.9
기타유동부채	483.9	596.8	596.8	596.8	596.8
비유동부채	3.1	8.1	8.1	8.2	8.2
장기금융부채	2.2	2.6	2.4	2.3	2.2
기타비유동부채	0.9	5.6	5.7	5.9	6.0
부채총계	543.1	684.1	681.3	685.1	688.9
자배주주지분	277.7	312.2	347.0	384.8	424.2
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	3.6	2.8	2.8	2.8	2.8
이익잉여금	272.4	309.2	344.1	381.8	421.2
비자배주주지분(연결)	0.0	35.0	35.0	35.0	35.0
자본총계	277.7	347.2	382.0	419.8	459.2

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	60.2	39.4	87.5	26.2	28.3
당기순이익(손실)	39.6	40.2	40.9	44.3	46.4
비현금수익비용가감	26.8	35.5	12.4	12.3	12.7
유형자산감가상각비	10.1	16.5	9.2	9.9	10.6
무형자산상각비	5.1	7.3	8.5	8.1	7.8
기타현금수익비용	11.6	11.6	-5.5	-5.8	-5.8
영업활동 자산부채변동	12.3	-25.6	34.2	-30.4	-30.7
매출채권 감소(증가)	-64.2	-109.5	31.5	-33.8	-34.2
재고자산 감소(증가)	-4.8	-4.9	4.7	-1.1	-1.1
매입채무 증가(감소)	10.3	4.1	-2.0	4.5	4.5
기타자산, 부채변동	70.9	84.8	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-42.2	-46.2	-20.2	-21.4	-22.4
유형자산처분(취득)	-1.1	-4.6	-9.4	-10.1	-10.8
무형자산 감소(증가)	-5.7	-5.8	-6.1	-6.4	-6.6
투자자산 감소(증가)	-25.9	-0.4	-4.6	-4.9	-5.0
기타투자활동	-9.5	-35.5	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-10.0	-1.9	-6.8	-7.3	-7.7
차입금의 증가(감소)	-5.4	-7.1	-0.8	-0.8	-0.7
자본의 증가(감소)	-4.3	-8.0	-6.0	-6.5	-7.0
배당금의 지급	4.3	5.5	-6.0	-6.5	-7.0
기타재무활동	-0.3	13.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	9.8	-8.6	60.5	-2.4	-1.8
기초현금	221.0	230.8	222.3	282.7	280.3
기말현금	230.8	222.3	282.7	280.3	278.5

자료: 나이스정보통신, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	670.5	804.9	864.9	928.4	992.6
매출원가	548.3	668.2	719.0	772.6	828.6
매출총이익	122.1	136.7	145.8	155.8	164.0
판매비 및 관리비	75.3	88.6	97.2	102.9	108.6
영업이익	46.8	48.1	48.6	52.9	55.4
(EBITDA)	62.1	71.9	66.4	70.9	73.9
금융손익	3.5	4.7	4.5	4.9	5.3
이자비용	0.1	0.8	0.7	0.7	0.7
관계기업등 투자손익	2.3	0.1	0.1	0.1	0.1
기타영업외손익	-1.7	-1.6	-1.0	-1.3	-1.6
세전계속사업이익	51.0	51.3	52.2	56.5	59.2
계속사업법인세비용	10.7	11.1	11.3	12.2	12.8
계속사업이익	40.2	40.2	40.9	44.3	46.4
중단사업이익	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	39.6	40.2	40.9	44.3	46.4
지배주주	39.8	40.8	40.9	44.3	46.4
총포괄이익	40.5	40.4	40.9	44.3	46.4
매출총이익률 (%)	18.2	17.0	16.9	16.8	16.5
영업이익률 (%)	7.0	6.0	5.6	5.7	5.6
EBITDA 마진률 (%)	9.3	8.9	7.7	7.6	7.4
당기순이익률 (%)	5.9	5.0	4.7	4.8	4.7
ROA (%)	5.2	4.4	3.9	4.1	4.1
ROE (%)	15.4	13.8	12.4	12.1	11.5
ROIC (%)	n/a	84.6	59.2	62.8	43.1

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	7.4	6.5	6.1	5.6	5.3
P/B	1.1	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	1.1	0.8	-0.3	-0.2	-0.2
P/CF	4.4	3.5	4.6	4.4	4.2
배당수익률 (%)	2.0	2.4	2.8	3.0	3.2
성장성 (%)					
매출액	29.1	20.0	7.5	7.3	6.9
영업이익	27.5	2.7	1.2	8.7	4.9
세전이익	50.2	0.7	1.7	8.2	4.7
당기순이익	205.1	1.5	1.7	8.2	4.7
EPS	194.7	2.5	0.3	8.2	4.7
안정성 (%)					
부채비율	195.6	197.0	178.3	163.2	150.0
유동비율	126.7	123.7	127.8	131.9	136.1
순차입금/자기자본(x)	-80.8	-59.0	-69.7	-63.1	-57.5
영업이익/금융비용(x)	807.8	64.0	68.2	76.0	81.8
총차입금 (십억원)	7.9	18.8	17.8	16.9	16.1
순차입금 (십억원)	-224.3	-204.9	-266.3	-264.8	-263.9
주당지표 (원)					
EPS	3,980	4,078	4,090	4,427	4,635
BPS	27,766	31,218	34,705	38,482	42,421
CFPS	6,645	7,566	5,329	5,661	5,902
DPS	590	650	700	750	800

나이스정보통신 목표주가 추이		투자 의견 변동내역											
(원) — 주가 — 목표주가 50,000 40,000 30,000 20,000 10,000 0 21/04 21/10 22/04 22/10 23/04		일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
		2021.03.30 변경		정홍식									
		2021.05.17 Buy		45,000	-17.9		-29.9						
		2022.05.18 Buy		45,000	-34.6		-42.2						
		2022.08.17 Buy		36,000									

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 당사에 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)	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) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	91.3% 8.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2022. 4. 1 ~ 2023. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)