나이스정보통신 (036800)

지금부턴 오프라인 가맹점 주력의 결제 업체를 봐야할 시기

스몰캡

안주원
02 3770 5587
joowon.ahn@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (I)
목표주가	- (I)
현재주가 (5/26)	34,750원
상승여력	-

시가총액	3,475억원
총발행주식수	10,000,000주
60일 평균 거래대금	11억원
60일 평균 거래량	36,440주
52주 고	34,950원
52주 저	23,200원
외인지분율	21.18%
주요주주	NICE 홀딩스 외 1 인 42.74%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	6.4	20.9	11.6
상대	13.5	14.3	(15.8)
절대(달러환산)	5.6	21.0	22.7

국내 VAN 1등 업체

- 나이스정보통신은 2021년 1분기 기준 VAN 시장점유율 23%로 1등을 차지하고 있는 업체. VAN은 각 가맹점에 설치된 단말기와 통신망을 통해 승인 데이터 중계, 전표 매입, 대금 청구 등의 서비스를 제공. 자체 IDC센터를 구축해 대규모 결제 네트워크의 안정적인 유지 및 무장애 서비스를 구축하며 경쟁우위 확보.

- 2020년 기준 부문별 매출 비중은 VAN이 40%, PG가 60%이며 최근 코로나19에 따른 온라인 쇼핑 시장 성장으로 PG 매출액 증가하며 꾸준하게 비중이 올라옴.

오프라인 중심의 VAN 매출액 점진적인 회복 예상, PG는 여전히 고성장

- 코로나19로 온라인 기반의 PG 매출액은 연평균 30% 이상 성장하고 있으며 VAN 매출액은 역성장. 하지만 백신 접종 확대와 함께 소비심리가 회복하고 있어 오프라인 가맹점 주력의 VAN 매출액 2021년부터 플러스 성장 가능할 것으로 판단. VAN 사업은 영업이익률이 두 자릿수 대로 수익성도 좋은 사업부로 매출확대에 따른 이익 확대도 충분히 가능. 이에 따라 2021년 VAN 매출액은 전년대비 4% 성장한 2,225억원으로 추정하며 향후 코로나가 종식될 경우 외형성장 폭 더욱 커질 것으로 판단.

- 2021년 PG매출액은 전년대비 67% 성장한 4,342억원으로 전망하며 나이스정보통신의 외형 성장을 이끌 것으로 판단. 중소형 가맹점 신규 유치 및 거래액 증가로 매년 매출액 고 성장하고 있음. VAN 대비 경쟁이 치열해 수익성은 낮지만 성장성 높아 전사 외형 확대에 중요.

2021년 실적은 매출액 6,521억원과 영업이익 424억원으로 전망

- 2021년 나이스정보통신 실적은 매출액 6,521억원(+25.6%, YoY)과 영업이익 424억원(+15.4%, YoY)으로 전망. VAN과 PG 사업부 모두 성장하는 해가 될 것으로 판단하며 이익의 80% 이상을 차지하고 있는 VAN 부문 매출 성장에 따라 영업이익 확대 폭도 커질 것으로 예상.

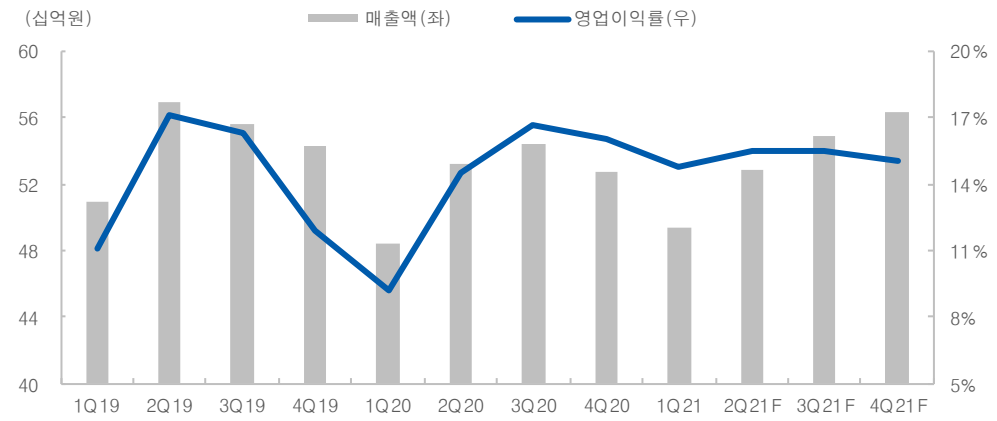
- 2020년에는 비대면 소비 증가에 따른 온라인 결제 확대로 PG업체들의 실적 성장이 두드러졌으며 주가 흐름도 좋았음. 온라인 소비가 지속 늘어나고 있는 가운데 포스트코로나 시대에 적합한 종목 선택도 필요한 시기로 국내 결제 업체 중 VAN 매출액 비중이 가장 높은 나이스정보통신의 수혜가 클 것으로 판단. 현재 주가는 올해 예상실적 기준 PER 10배로 밸류에이션 매력도 높음.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	4,523	5,193	6,521	8,225
영업이익	356	367	424	568
지배순이익	301	135	327	440
PER	8.8	19.8	10.6	7.9
PBR	1.1	1.0	1.2	1.1
EV/EBITDA	0.2	-0.2	1.0	0.6
ROE	13.9	5.7	12.9	15.3

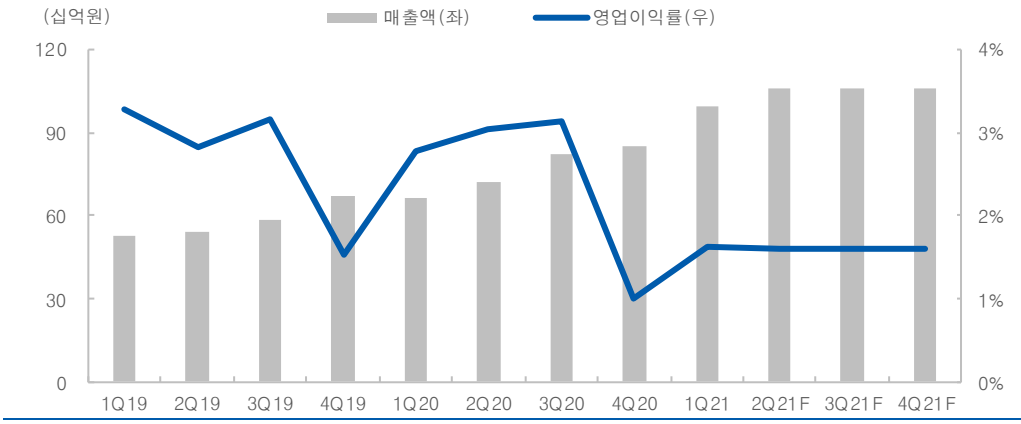
자료: 유안타증권

VAN 부문 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



주: 별도 기준 자료: 나이스정보통신, 유안타증권 리서치센터

PG 부문 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



주: 별도 기준 자료: 나이스정보통신, 유안타증권 리서치센터

나이스정보통신 분기별 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2QE	21.3QE	21.4QE	2019	2020	2021E
매출액	**116.9**	**126.1**	**137.7**	**138.6**	**153.8**	**164.4**	**166.4**	**167.5**	**452.3**	**519.3**	**652.1**
증가율	*11.7%*	*13.5%*	*20.3%*	*13.6%*	*31.6%*	*30.4%*	*20.9%*	*20.8%*	*9.0%*	*14.8%*	*25.6%*
VAN	49.3	54.5	56.0	54.2	51.5	55.1	57.2	58.7	217.7	214.0	222.5
PG	67.9	73.0	82.9	85.7	103.2	110.5	110.4	110.1	236.2	309.4	434.2
컨설팅	0.1	0.1	0.1	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	0.6	0.0
연결조정	-0.3	-1.5	-1.3	-1.6	-0.9	-1.2	-1.2	-1.3	-2.2	-4.7	-4.6
영업이익	**5.8**	**9.3**	**11.9**	**9.8**	**9.2**	**11.2**	**11.0**	**11.0**	**35.6**	**36.7**	**42.4**
영업이익률	*4.9%*	*7.4%*	*8.6%*	*7.1%*	*6.0%*	*6.8%*	*6.6%*	*6.6%*	*7.9%*	*7.1%*	*6.5%*
당기 순이익	**4.9**	**7.6**	**8.4**	**-7.9**	**8.0**	**8.3**	**8.3**	**8.1**	**29.5**	**13.0**	**32.7**
순이익률	*4.2%*	*6.0%*	*6.1%*	*-5.7%*	*5.2%*	*5.0%*	*5.0%*	*4.8%*	*6.5%*	*2.5%*	*5.0%*

자료: 나이스정보통신, 유안타증권 리서치센터

나이스정보통신 (036800) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**4,523**	**5,193**	**6,521**	**8,225**	**9,987**
매출원가	3,370	4,050	5,308	6,687	8,119
매출총이익	1,154	1,143	1,213	1,538	1,868
판관비	798	776	789	971	1,168
영업이익	**356**	**367**	**424**	**568**	**699**
EBITDA	533	535	593	753	894
영업외손익	21	-28	-5	-3	1
외환관련손익	0	-13	12	12	12
이자손익	31	28	30	32	35
관계기업관련손익	-1	-2	-2	-2	-2
기타	-9	-41	-44	-44	-44
법인세비용차감전순손익	377	339	419	565	700
법인세비용	77	206	92	125	154
계속사업순손익	300	133	327	440	546
중단사업순손익	-5	-4	0	0	0
당기순이익	295	130	327	440	546
지배지분순이익	**301**	**135**	**327**	**440**	**546**
포괄순이익	290	134	332	444	550
지배지분포괄이익	295	140	345	463	573

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	**880**	**815**	**1,135**	**1,246**	**1,359**
당기순이익	295	130	327	440	546
감가상각비	122	113	125	137	144
외환손익	-1	25	-12	-12	-12
종속,관계기업관련손익	1	2	2	2	2
자산부채의 증감	411	324	614	596	594
기타현금흐름	53	221	79	83	85
투자활동 현금흐름	**-855**	**35**	**-277**	**-287**	**-287**
투자자산	-195	218	-150	-150	-150
유형자산 증가 (CAPEX)	-52	-43	0	0	0
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-609	-140	-127	-137	-137
재무활동 현금흐름	**-90**	**-95**	**-95**	**-95**	**-95**
단기차입금	1	-1	-1	-1	-1
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-39	-43	-43	-43	-43
기타현금흐름	-52	-51	-51	-51	-51
연결범위변동 등 기타	4	-20	-698	-741	-741
현금의 증감	-62	735	64	122	235
기초 현금	1,537	1,475	2,210	2,274	2,396
기말 현금	1,475	2,210	2,274	2,396	2,631
NOPLAT	356	367	424	568	699
FCF	828	772	1,135	1,246	1,359

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	5,548	6,084	6,222	6,440	6,774
현금및현금성자산	1,475	2,210	2,274	2,396	2,631
매출채권 및 기타채권	2,673	3,007	3,067	3,145	3,225
재고자산	70	54	68	85	104
비유동자산	872	1,065	1,246	1,420	1,585
유형자산	115	100	125	138	144
관계기업등 지분관련자산	5	153	303	453	603
기타투자자산	92	201	201	201	201
자산총계	**6,419**	**7,149**	**7,468**	**7,860**	**8,359**
유동부채	4,073	4,727	4,757	4,790	4,824
매입채무 및 기타채무	366	422	453	487	522
단기차입금	1	0	-1	-2	-3
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	35	15	15	15	15
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**4,109**	**4,742**	**4,772**	**4,805**	**4,839**
지배지분	2,301	2,402	2,691	3,049	3,513
자본금	50	50	50	50	50
자본잉여금	38	38	38	38	38
이익잉여금	2,270	2,366	2,650	3,004	3,464
비지배지분	10	5	6	6	7
자본총계	**2,311**	**2,407**	**2,696**	**3,055**	**3,520**
순차입금	-2,543	-2,797	-2,862	-2,985	-3,221
총차입금	19	2	1	0	-1

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	3,011	1,351	3,274	4,400	5,459
BPS	24,541	25,626	28,706	32,527	37,478
EBITDAPS	5,327	5,347	5,930	7,532	8,940
SPS	45,231	51,933	65,210	82,250	99,870
DPS	460	460	460	460	460
PER	8.8	19.8	10.6	7.9	6.4
PBR	1.1	1.0	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	0.2	-0.2	1.0	0.6	0.3
PSR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.3

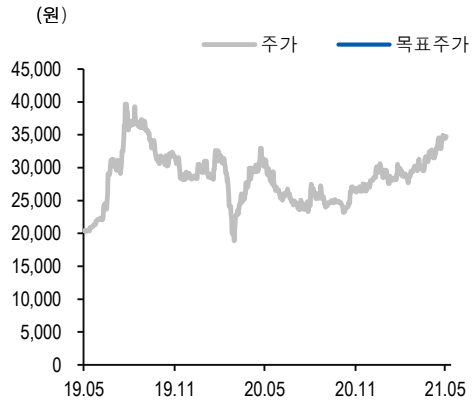
재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	9.0	14.8	25.6	26.1	21.4
영업이익 증가율 (%)	0.8	3.3	15.4	33.9	23.2
지배순이익 증가율 (%)	-1.5	-55.1	142.4	34.4	24.1
매출총이익률 (%)	25.5	22.0	18.6	18.7	18.7
영업이익률 (%)	7.9	7.1	6.5	6.9	7.0
지배순이익률 (%)	6.7	2.6	5.0	5.3	5.5
EBITDA 마진 (%)	11.8	10.3	9.1	9.2	9.0
ROIC	-62.0	-17.7	-33.9	-49.4	-67.1
ROA	5.1	2.0	4.5	5.7	6.7
ROE	13.9	5.7	12.9	15.3	16.6
부채비율 (%)	177.8	197.0	177.0	157.3	137.5
순차입금/자기자본 (%)	-110.6	-116.4	-106.4	-97.9	-91.7
영업이익/금융비용 (배)	321.8	441.0	1,150.7	-5,906.2	-1,247.2

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

나이스정보통신 (036800) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-05-27	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	94.1
Hold(중립)	5.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-05-24

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 안주원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.