

2023. 11. 15



## Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

02 3779 8468 \_ hsjeong@ebestsec.co.kr

## Buy (유지)

목표주가 (하향)	12,000 원
현재주가	8,040 원
상승여력	49.3%

## 컨센서스 대비

상회	부합	하회

## Stock Data

KOSPI (11/14)	2,433.25pt
시가총액	4,881 억원
발행주식수	60,715 천주
52 주 최고가/최저가	13,800 / 8,040 원
90 일평균거래대금	10.2 억원
외국인 지분율	33.6%
배당수익률(23.12E)	4.6%
BPS(23.12E)	6,169 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -16.5%
	6 개월 -28.5%
	12 개월 -37.2%
주주구성	NICE 홀딩스(외 1 인) 43.0%

## Stock Price



## NICE평가정보 (030190)

## 3Q23 Review

## 3Q23 Review

동사의 3Q23 실적은 매출액 1,188억원(+1.5% yoy), 영업이익 159억원(+4.2% yoy, OPM 13.4%), 순이익(지배주주) 132억원(+1.6% yoy, NPM 11.1%)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치 Sales 1,177억원, OP 127억원 대비 각각 +0.9%, +25.0% 수준으로 영업이익률의 회복이 나타났다.

사업부문별로 살펴보면, 개인신용정보 817억원(+1.5% yoy), 기업정보 208억원(+4.2% yoy)을 기록하며 소폭이지만 상승흐름이 유지되고 있다.

이번 실적에서 의미 있는 것은 그 동안 기업정보 사업의 TCB 부문에서 경쟁과열로 부진하였던 실적에서 벗어나 상승으로 전환하였다는 것이다. 그리고 최근 개인 부문에서 회복 흐름은 긍정적이다. 동사의 개인신용정보의 실적을 견인하는 대출심사 등의 평가에 대한 수요가 증가하고 있기 때문이다.

## Valuation 역사적 저점

동사의 12MF P/E 8.8배는 과거 10년 평균 19.2배(Band 12.0배 ~ 31.9배)의 역사적 하단수준으로 상대적인 저평가 상태다. 이는 과거에 경험이 없었던 역성장을 기록함에 따라 주가 낙폭이 과대된 것으로 해석된다.

## 투자의견 매수 유지, 목표주가 12,000원으로 하향

동사의 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 12,000원으로 하향한다. 이는 부진한 실적을 반영한 것이다. 목표주가는 DCF Valuation을 통해 산출하였으며, 과거 10년 중에 P/E가 낮았던 5년 평균 14.8배를 고려하면 무리가 없다는 판단이다.

## Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	484.8	479.9	482.8	512.8	543.7
영업이익	72.6	71.6	63.0	67.6	72.4
순이익(지배주주)	54.7	52.7	55.0	55.6	59.5
EPS (원)	901	868	906	916	980
증감률 (%)	15.9	-3.6	4.3	1.2	6.9
PER (x)	20.0	14.1	8.9	8.8	8.2
PBR (x)	3.6	2.2	1.3	1.2	1.1
영업이익률 (%)	15.0	14.9	13.1	13.2	13.3
EBITDA 마진 (%)	19.2	19.5	18.2	17.4	16.9
ROE (%)	19.5	16.4	15.4	14.2	14.0

주: IFRS 연결 기준

자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 3Q23 Review

(억원)	3Q23	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	기준추정치	오차
매출액	1,188	1,171	1.5%	1,259	-5.7%	1,177	0.9%
영업이익	159	153	4.2%	187	-15.1%	127	25.0%
순이익	132	130	1.6%	168	-21.8%	103	27.5%
OPM	13.4%	13.0%		14.9%		10.8%	
NPM	11.1%	11.1%		13.3%		8.8%	

자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	4,814	5,106	4,828	5,128	0.3%	0.4%
영업이익	585	633	630	676	7.7%	6.8%
순이익	510	516	550	556	7.8%	7.7%

자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

표3 분기실적 전망

(억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E
영업수익	1,215	1,242	1,171	1,170	1,192	1,259	1,188	1,188
YoY	3.7%	1.6%	4.2%	-12.0%	-1.9%	1.4%	1.5%	1.6%
기업정보	238	279	200	189	207	283	208	192
개인신용정보	827	801	806	811	821	810	817	832
자산관리	153	165	163	161	167	170	163	167
<YoY>								
기업정보	-3.1%	-8.0%	-5.4%	-4.6%	-13.3%	1.7%	4.2%	1.5%
개인신용정보	7.3%	4.8%	6.1%	-16.7%	-0.7%	1.2%	1.5%	2.5%
자산관리	-3.7%	4.1%	6.9%	4.5%	9.6%	3.3%	0.1%	3.6%
<매출비중>								
기업정보	19.6%	22.4%	17.0%	16.2%	17.3%	22.5%	17.5%	16.2%
개인신용정보	68.1%	64.4%	68.8%	69.3%	68.9%	64.3%	68.8%	70.0%
자산관리	12.3%	13.1%	14.1%	14.5%	13.8%	13.2%	13.7%	13.8%
영업이익	214	216	153	133	147	187	159	137
% of sales	17.6%	17.4%	13.0%	11.4%	12.3%	14.9%	13.4%	11.5%
% YoY	9.0%	4.9%	-0.6%	-21.6%	-31.4%	-13.3%	4.2%	2.7%

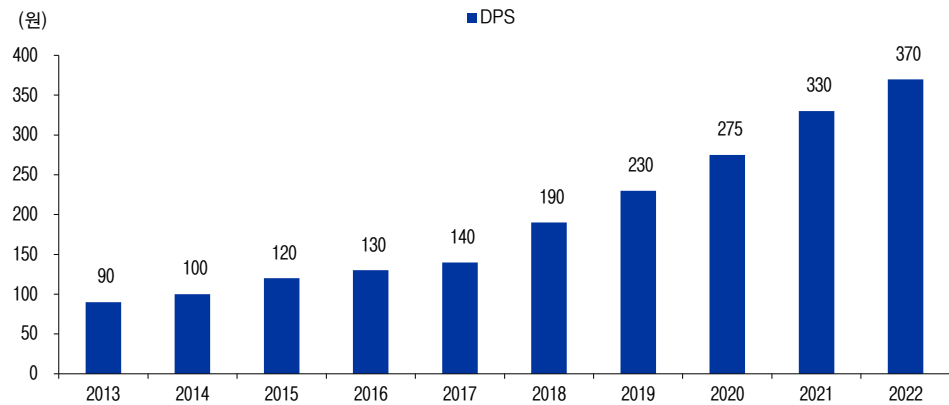
자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업수익	3,838	4,109	4,460	4,848	4,799	4,828	5,128	5,437
YoY	6.4%	7.1%	8.5%	8.7%	-1.0%	0.6%	6.2%	6.0%
기업정보	746	818	906	958	906	890	964	1,040
개인신용정보	2,483	2,639	2,913	3,268	3,244	3,281	3,481	3,689
자산관리	623	670	647	623	641	667	693	718
<YoY>								
기업정보	8.3%	9.5%	10.9%	5.7%	-5.4%	-1.7%	8.3%	7.9%
개인신용정보	7.7%	6.3%	10.4%	12.2%	-0.7%	1.1%	6.1%	6.0%
자산관리	0.6%	7.7%	-3.5%	-3.7%	2.9%	4.1%	3.9%	3.7%
<매출비중>								
기업정보	19.4%	19.9%	20.3%	19.8%	18.9%	18.4%	18.8%	19.1%
개인신용정보	64.7%	64.2%	65.3%	67.4%	67.6%	68.0%	67.9%	67.8%
자산관리	15.9%	15.9%	14.4%	12.8%	13.5%	13.6%	13.3%	13.0%
영업이익	486	513	627	726	716	630	676	724
% of sales	12.7%	12.5%	14.1%	15.0%	14.9%	13.1%	13.2%	13.3%
% YoY	14.0%	5.6%	22.2%	15.8%	-1.4%	-12.0%	7.3%	7.1%

자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

그림1 NICE 평가정보 DPS 추이



자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표5 DCF Valuation

(억원)	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
EBIT	716	630	676	724	774	827	
EBIT에 대한 법인세	184	162	174	186	199	213	
NOPLAT	532	468	502	538	575	615	
감가상각비	220	221	235	249	264	279	
총현금유입	752	689	737	787	839	893	
운전자본증감	27	3	34	35	36	38	
유무형자산투자	98	109	114	122	128	136	
총투자	125	113	148	157	164	174	
Free Cash Flow	626	576	589	629	674	719	719
PVIF (Present Value Interest Factor)		99%	90%	82%	74%	68%	61%
추정FCF의 현재가치		572	531	515	502	486	
계속가치 (2028년 이후)							7,162
<b>Continuing Value Calculation</b>							
FCF증가율 (2027 -normalized FCF)	0.0%						
계속성장률 g (%)	0.0%						
WACC	10.0%						
추정FCF 현재가치	2,606						
계속가치 현재가치	4,401						
Operating Value of FCFF	7,007						
<b>Appraised company value</b>							
비영업활동 투자자산	676						
순차입금	-1,514						
Net	2,190						
추정자기자본가치	9,198						
발행주식수 (천주)	60,715						
자기주식수 (천주)	350						
추정주당가치 (원)	15,237						
적정주당가치 (원)	12,189						
현재주당가격 (원)	8,040						
Potential (%)	51.6%						

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## NICE 평가정보 (030190)

## 재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	238.0	243.7	288.2	326.0	363.5
현금 및 현금성자산	99.0	78.2	121.7	153.0	183.9
매출채권 및 기타채권	52.3	56.6	54.8	58.2	61.7
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	86.7	108.9	111.8	114.9	118.0
비유동자산	196.2	237.4	226.8	227.6	230.8
관계기업투자등	60.0	80.8	81.2	86.3	91.5
유형자산	57.8	55.4	45.2	37.9	32.7
무형자산	31.0	32.8	31.5	30.3	29.0
<b>자산총계</b>	<b>434.3</b>	<b>481.1</b>	<b>515.1</b>	<b>553.6</b>	<b>594.4</b>
유동부채	118.5	122.8	124.6	130.3	136.1
매입채무 및 기타채무	81.8	80.2	81.5	86.5	91.8
단기금융부채	8.3	9.3	8.9	8.4	8.0
기타유동부채	28.4	33.3	34.3	35.3	36.4
비유동부채	14.2	16.7	15.9	15.1	14.4
장기금융부채	13.3	15.8	15.0	14.3	13.6
기타비유동부채	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
<b>부채총계</b>	<b>132.7</b>	<b>139.4</b>	<b>140.5</b>	<b>145.4</b>	<b>150.6</b>
지배주주지분	301.5	341.6	374.6	408.2	443.8
자본금	30.4	30.4	30.4	30.4	30.4
자본잉여금	49.9	49.9	49.9	49.9	49.9
이익잉여금	230.8	269.9	302.8	336.4	372.1
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>301.5</b>	<b>341.6</b>	<b>374.6</b>	<b>408.2</b>	<b>443.8</b>

## 현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	79.7	71.8	82.7	75.2	76.9
당기순이익(손실)	54.7	52.7	55.0	55.6	59.5
비현금수익비용가감	43.4	46.3	23.6	16.9	14.6
유형자산감가상각비	14.6	14.8	16.0	13.4	11.6
무형자산상각비	5.7	7.1	8.8	8.4	8.1
기타현금수익비용	23.2	24.4	-1.2	-5.0	-5.1
영업활동 자산부채변동	-1.5	-7.6	4.1	2.7	2.8
매출채권 감소(증가)	-18.5	-3.1	1.8	-3.4	-3.5
재고자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	-0.2	1.7	1.3	5.1	5.2
기타자산, 부채변동	17.2	-6.1	1.0	1.0	1.1
<b>투자활동 현금</b>	<b>-68.6</b>	<b>-65.1</b>	<b>-16.8</b>	<b>-21.4</b>	<b>-21.7</b>
유형자산처분(취득)	-6.0	-1.9	-5.7	-6.1	-6.5
무형자산 감소(증가)	-7.2	-7.9	-7.5	-7.2	-6.9
투자자산 감소(증가)	-53.7	-42.9	-3.5	-8.1	-8.4
기타투자활동	-1.8	-12.3	0.0	0.0	0.0
<b>재무활동 현금</b>	<b>-25.4</b>	<b>-27.5</b>	<b>-22.5</b>	<b>-22.5</b>	<b>-24.3</b>
차입금의 증가(감소)	-9.0	-5.4	-0.5	-0.4	-0.4
자본의 증가(감소)	-16.4	-22.1	-22.1	-22.0	-23.8
배당금의 지급	16.4	19.7	-22.1	-22.0	-23.8
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증가</b>	<b>-14.4</b>	<b>-20.8</b>	<b>43.4</b>	<b>31.3</b>	<b>30.9</b>
기초현금	113.4	99.0	78.2	121.7	153.0
기말현금	99.0	78.2	121.7	153.0	183.9

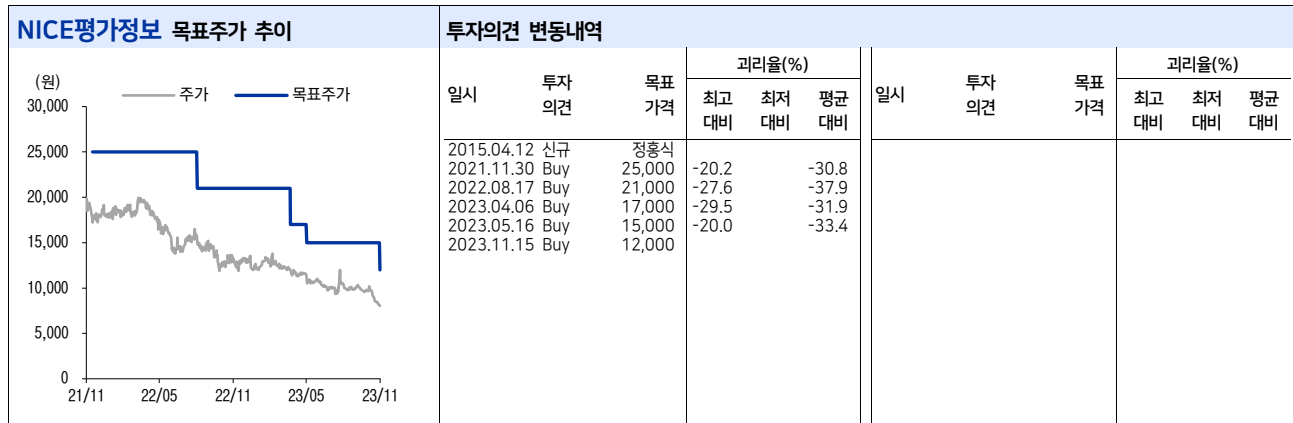
자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터, 주 IFRS 연결기준

## 손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	484.8	479.9	482.8	512.8	543.7
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	484.8	479.9	482.8	512.8	543.7
판매비 및 관리비	412.2	408.3	419.8	445.2	471.3
영업이익	72.6	71.6	63.0	67.6	72.4
(EBITDA)	92.8	93.6	87.8	89.5	92.1
금융손익	1.1	2.6	2.8	3.0	3.2
이자비용	0.5	0.6	0.9	0.9	0.9
관계기업등 투자손익	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-1.0	0.6	1.9	1.9	2.0
세전계속사업이익	74.7	74.7	67.7	72.5	77.5
계속사업법인세비용	20.0	22.0	12.7	16.8	18.0
계속사업이익	54.7	52.7	55.0	55.6	59.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	54.7	52.7	55.0	55.6	59.5
지배주주	54.7	52.7	55.0	55.6	59.5
총포괄이익	54.7	55.0	55.0	55.6	59.5
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	15.0	14.9	13.1	13.2	13.3
EBITDA 마진률 (%)	19.2	19.5	18.2	17.4	16.9
당기순이익률 (%)	11.3	11.0	11.4	10.8	10.9
ROA (%)	13.6	11.5	11.0	10.4	10.4
ROE (%)	19.5	16.4	15.4	14.2	14.0
ROIC (%)	59.7	51.0	50.3	57.2	65.4

## 주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	20.0	14.1	8.9	8.8	8.2
P/B	3.6	2.2	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	10.1	6.3	3.3	2.8	2.4
P/CF	11.1	7.5	6.2	6.7	6.6
배당수익률 (%)	1.8	3.0	4.6	5.0	5.2
성장성 (%)					
매출액	8.7	-1.0	0.6	6.2	6.0
영업이익	15.8	-1.4	-12.0	7.3	7.1
세전이익	22.1	0.0	-9.4	7.1	7.0
당기순이익	15.9	-3.6	4.3	1.2	6.9
EPS	15.9	-3.6	4.3	1.2	6.9
안정성 (%)					
부채비율	44.0	40.8	37.5	35.6	33.9
유동비율	200.9	198.4	231.3	250.2	267.0
순차입금/자기자본(x)	-50.7	-44.3	-53.1	-57.5	-60.8
영업이익/금융비용(x)	143.1	114.1	68.0	74.9	82.2
총차입금 (십억원)	21.6	25.1	23.9	22.7	21.6
순차입금 (십억원)	-153.0	-151.4	-199.1	-234.6	-269.8
주당지표 (원)					
EPS	901	868	906	916	980
BPS	4,967	5,627	6,169	6,722	7,309
CFPS	1,616	1,631	1,295	1,194	1,220
DPS	330	370	370	400	420



### 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 하시기를 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 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	91.4% 8.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경  투자 의견 비율은 2022. 10. 1 ~ 2023. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 건을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)