

Earnings Preview

나이스 (036800)

Korea / 소프트웨어·솔루션

BUY (Maintain)

Rating within Industry : Overweight

Earnings Quality Score : High

Price Volatility : Low

현금영수증 제도 확대에 따른 수혜

■ 투자 의견 BUY, 목표주가 5,900원 유지

나이스에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 5,900원을 유지함. 이는 동사가 올 2분기에도 폭발적인 성장이 가능할 것으로 보이며, 향후에도 고성장세를 유지할 수 있을 것으로 판단되기 때문임. 신용카드결제 건수는 신용카드 소액결제의 확대에 꾸준히 증가하고 있는 추세에 있으며, 특히 7월부터 현금영수증발행 시장이 대폭 확대될 것으로 전망됨. 따라서 동사의 성장모멘텀은 하반기에 더욱 확대될 것으로 판단됨. 동사는 높은 성장성 및 사업 안정성을 확보하고 있음에도 불구하고 2008년 예상 PER이 5.9배에 불과함. 따라서 동사의 현 주가 수준을 매수의 기회로 활용해야 할 것으로 판단됨.

■ 2분기 매출액 및 영업이익 전년동기 대비 각각 25.3%, 43.5% 증가 전망

동사의 2008년 2분기 매출액 및 영업이익은 전년동기 대비 각각 25.3%, 43.5% 증가한 185억원, 24억원으로 전망됨. 이처럼 동사가 큰 폭으로 성장할 것으로 보는 것은 신용카드 결제건수가 빠르게 확대되고 있기 때문임. 동사의 2분기 신용카드 승인건수는 전년동기 대비 34.7% 성장한 1.4억건, 현금영수증 승인 건수 역시 전년동기 대비 161.7% 성장한 6,200만건에 달할 것으로 전망됨. 특히 동사는 현금영수증사업에 대한 영업을 강화해 왔으며, 이에 따라 동사의 시장점유율은 지난 2007년 말 12.1%에서 올 5월에는 13.3%로 상승함.

■ 2008년 매출액 및 영업이익 전년대비 각각 20.8%, 35.8% 증가 전망

동사의 2008년 매출액 및 영업이익은 전년대비 각각 20.8%, 35.8% 증가한 754억원, 87억원에 달할 것으로 전망됨. 이는 국내 신용카드 결제시장이 소액결제의 확산 등에 힘입어 지속적인 성장이 가능할 것으로 판단되기 때문임. 특히 현금영수증발행 시장은 향후 폭발적인 성장이 가능할 것으로 기대됨. 이는 올 7월부터 현금영수증 발급이 5천원 미만도 가능해지기 때문임. 또한 동사는 이미 규모의 경제를 달성했다는 점에서 향후 이익모멘텀은 더욱 강화될 것으로 기대됨.

결산월	12월	2006	2007	2008E	2009E	2010E
매출액	(십억원)	52.4	62.5	75.4	87.9	94.7
영업이익	(십억원)	5.4	6.4	8.7	9.9	10.3
EBITDA	(십억원)	7.7	8.6	11.4	12.5	12.9
세전순이익	(십억원)	5.9	6.6	9.3	10.1	10.2
순이익	(십억원)	4.3	4.8	6.7	7.4	7.4
EPS	(원)	430	476	670	736	742
증감률	(%)	15.4	10.6	40.9	9.8	0.8
P/E	(x)	9.5	9.0	5.9	5.4	5.3
P/B	(x)	1.9	1.7	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	(x)	4.0	4.5	2.8	2.4	2.0
ROE	(%)	22.1	20.9	24.5	22.4	19.1

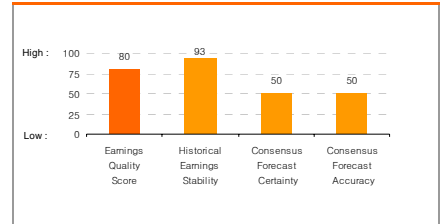
Target Price & Expected Return

목표주가 (6M)	W5,900
컨센서스 목표주가	W5,800
현재가	W3,950
예상 주당배당금 (08E)	W150
예상 주가 상승률 (6M)	49.4%
예상 배당 수익률 (12M)	3.8%

Fundamental Data

예상 EPS (08E/09E)	W670 / W736
컨센서스 EPS (08E/09E)	W738 / W875
예상 EPS 성장률 (3년, CAGR)	16.0%
과거 EPS 성장률 (5년, CAGR)	18.2%
순부채비율 (08E)	-24.4%

Earnings Quality Score

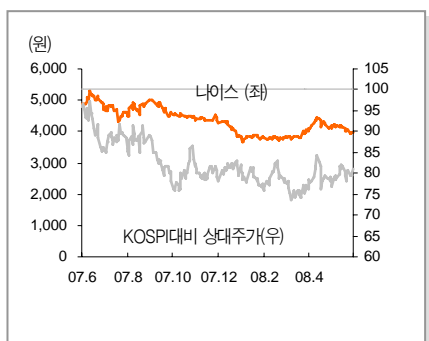


Trading Data

시가총액 (W bn / US\$ mn)	40 / 38
발행주식수	10 mn
유동주식비율	53.5%
수정배타(3년, 월간수익률)	0.9
주가 수익률 연변동성(3년, 월간수익률)	45.8%
52주 최저가 / 최고가	W3,680 - 5,290
최근 3개월 일평균 거래량	22,313
최근 3개월 일평균 거래대금	W91 mn
외국인 지분율	20.1%
주요주 지분율	
한국신용정보(주)	42.7%

Performance

	1M	6M	12M
주가상승률(%)	(4.4)	(9.4)	(21.2)
KOSPI대비 상대수익률(%)	3.4	2.3	(18.4)



〈표 1〉 나이스의 2008년 2분기 영업실적 전망

(단위: 십억원, %)	2Q07	3Q07	4Q07	1Q08	2Q08(E)	(QoQ)	(YoY)
매출액	14.8	17.4	16.6	16.7	18.5	10.8	25.3
영업이익	1.6	1.6	1.4	2.0	2.4	15.6	43.5
세전이익	1.7	1.7	1.2	2.5	2.4	(1.0)	40.2
영업이익률	11.1	9.4	8.6	12.2	12.7	0.5p	1.6p
세전이익률	11.8	10.0	7.4	14.7	13.2	(1.6)p	1.4p

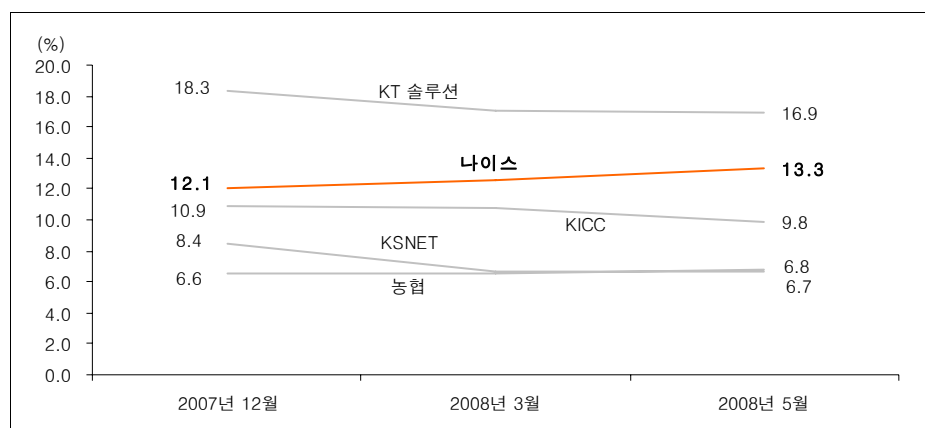
자료: 나이스, 미래에셋증권 리서치센터 전망

〈표 2〉 나이스의 영업실적 전망

(단위: 십억원, %)	영업실적				증가율 (%)		
	2006	2007	2008E	2009E	2007	2008E	2009E
매출액	52.4	62.5	75.4	87.9	19.2	20.8	16.5
영업이익	5.4	6.4	8.7	9.9	18.6	35.8	14.1
세전이익	5.9	6.6	9.3	10.1	12.2	41.1	9.3
영업이익률	4.3	4.8	6.7	7.4	10.6p	40.9p	9.8p
세전이익률	10.3	10.2	11.5	11.3	(0.1)p	1.3p	(0.2)p

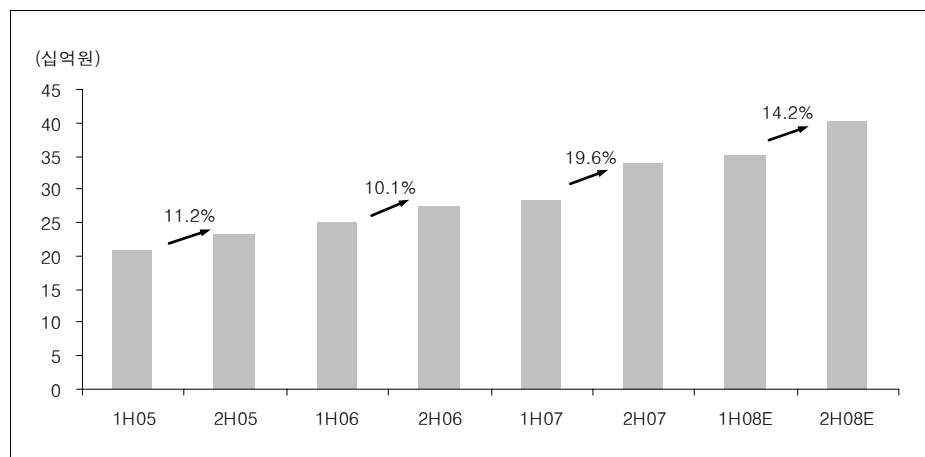
자료: 나이스, 미래에셋증권 리서치센터 전망

〈그림 1〉 현금영수증 발행시장의 상위 5개사 M/S 추이



자료: 나이스

〈그림 2〉 나이스의 반기별 매출액 전망



자료: 나이스, 미래에셋증권 리서치센터

추정재무제표

대차대조표

(단위 : 십억원)	2006	2007	2008E	2009E	2010E
유동자산	21.2	20.7	26.3	30.6	34.8
현금 및 단기금융상품	9.6	4.2	7.3	9.3	13.2
매출채권	8.2	12.2	14.4	16.2	16.5
재고자산	2.2	1.7	1.7	2.1	2.0
고정자산	11.5	17.1	19.6	21.8	24.2
투자자산	3.2	7.6	9.0	10.3	10.9
유형자산	7.9	9.1	9.8	10.0	10.2
무형자산	0.3	0.5	0.7	1.5	3.0
자산총계	32.7	37.8	45.9	52.4	59.0
유동부채	10.6	12.5	15.1	15.7	16.3
매입채무	4.0	4.7	6.6	6.9	7.1
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
고정부채	1.2	0.6	0.8	0.9	0.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	11.7	13.2	15.9	16.6	17.2
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4
이익잉여금	10.8	14.1	19.5	25.4	31.3
자본조정	(0.2)	0.1	0.0	0.0	0.0
자본총계	21.0	24.7	30.0	35.9	41.8
총차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금	(9.6)	(4.2)	(7.3)	(9.3)	(13.2)

현금흐름표

(단위 : 십억원)	2006	2007	2008E	2009E	2010E
영업활동 현금흐름	5.7	3.1	7.1	7.7	10.1
당기순이익	4.3	4.8	6.7	7.4	7.4
감가상각비	2.1	1.9	2.3	2.2	2.3
무형자산상각비	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 감소(증가)	(3.0)	(4.4)	(0.3)	(1.9)	(0.0)
매출채권의 감소(증가)	(2.3)	(4.1)	(2.2)	(1.8)	(0.3)
재고자산의 감소	(0.9)	(0.9)	(0.0)	(0.4)	0.0
매입채무의 증가(감소)	0.1	0.7	1.9	0.3	0.2
기타	2.1	0.5	(2.1)	(0.4)	0.1
투자활동 현금흐름	(4.1)	(6.3)	(4.2)	(4.3)	(4.8)
단기금융상품의 처분(취득)	0.2	0.5	(0.3)	(0.2)	(0.1)
유가증권 처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산의 취득	(2.8)	(1.7)	(2.9)	(2.4)	(2.5)
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 감소(증가)	(0.3)	(0.5)	(0.7)	(1.1)	(1.8)
투자자산의 감소(증가)	(1.1)	(1.7)	(0.9)	(0.7)	(0.4)
기타	(0.1)	(2.9)	0.5	0.0	(0.0)
재무활동 현금흐름	(1.4)	(1.8)	0.0	(1.5)	(1.5)
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	(0.6)	0.0	0.0	0.0
배당금의 지급	(1.4)	(1.4)	0.0	(1.5)	(1.5)
기타	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
순현금흐름	0.1	(4.9)	2.9	1.9	3.8
기초현금	7.9	8.0	3.1	5.9	7.8
기말현금	8.0	3.1	5.9	7.8	11.6
잉여 현금흐름	1.6	(3.2)	2.8	3.4	5.3

자료: 나이스, 미래에셋증권 리서치센터 추정

손익계산서

(단위 : 십억원.%)	2006	2007	2008E	2009E	2010E
매출액	52.4	62.5	75.4	87.9	94.7
증가율	18.1	19.2	20.8	16.5	7.8
매출원가	35.5	43.2	52.1	60.6	65.4
매출총이익	16.9	19.3	23.4	27.2	29.4
증가율	19.9	14.0	21.1	16.6	7.8
매출총이익률	32.3	30.9	31.0	31.0	31.0
판매비및일반관리비	11.5	12.9	14.7	17.3	19.1
영업이익	5.4	6.4	8.7	9.9	10.3
증가율	24.7	18.6	35.8	14.1	4.1
영업외손익	0.5	0.2	0.6	0.2	(0.1)
순금융비용	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.3)
외환관련손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.0)	(0.2)	0.2	(0.1)	(0.4)
세전순이익	5.9	6.6	9.3	10.1	10.2
법인세비용	1.6	1.8	2.6	2.8	2.8
당기순이익	4.3	4.8	6.7	7.4	7.4
EPS	430	476	670	736	742
증가율	15.4	10.6	40.9	9.8	0.8
EBITDA	7.7	8.6	11.4	12.5	12.9
증가율	18.5	12.0	32.2	9.3	3.5

투자지표

(단위 : 원, %)	2006	2007	2008E	2009E	2010E
주당 지표(원)					
EPS	430	476	670	736	742
BPS	2,062	2,418	2,927	3,435	3,874
주당 EBITDA	770	862	1,139	1,245	1,289
주당 현금배당금	150	150	150	150	150
PER	9.5	9.0	5.9	5.4	5.3
PBR	1.9	1.7	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.0	4.5	2.8	2.4	2.0
배당수익률	3.7	3.5	3.8	3.8	3.8
수익성					
매출총이익률	32.3	30.9	31.0	31.0	31.0
영업이익률	10.3	10.2	11.5	11.3	10.9
EBITDA이익률	14.7	13.8	15.1	14.2	13.6
순이익률	8.2	7.6	8.9	8.4	7.8
ROE	22.1	20.9	24.5	22.4	19.1
ROIC	23.2	24.5	27.8	26.7	23.4
안정성					
부채비율	56.0	53.3	53.0	46.2	41.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
유동비율	201.3	164.8	174.1	194.8	213.7
이자보상배율(배)	(11.0)	(16.4)	(23.2)	(30.4)	(36.8)
활동성 (회)					
총자산회전율	1.7	1.8	1.8	1.8	1.7
매출채권회전율	7.4	6.1	5.7	5.8	5.8
재고자산회전율	24.2	32.3	44.1	46.3	45.9
매입채무회전율	13.1	14.2	13.3	13.0	13.5
순운전자본회전율	48.5	24.7	19.2	18.6	17.4

자료: 나이스, 미래에셋증권 리서치센터 추정