나이스 (036800)

현금영수증 시장 확대 수혜주

2008년 5월 6일

Analyst

정홍식 02) 2009-7083

hsjeong@leading.com

적정주가	-
현재가(5/2)	4,180(원)
상장주수	1,000(만주)
자본금	50(억원)
액면가	500(원)
시가총액	418(억원)
52주 최고가	5,290(원)
52주 최저가	3,680(원)
거래량(60일평균)	16,478(주)
거래대금(60일평균)	6,400(만원)
KOSDAQ	655.80(pt)
주가 수익률	
1개월	8.57(%)
3개월	11.62(%)
12개월	6.91(%)

➤ 안정적인 VAN업체

동사는 1988년 설립되고 2000년 코스닥에 상장한 VAN사업체로서 신용카드 승인업무 및 현금영수증 발급업무를 주업으로 영위하는 업체이다. 지난해 주당 150원의 현금배당을 실시하는 등 매년 3% 이상의 시가배당정책을 유지하고 있으며, 최근 4개년도 연평균 매출액 성장률 15% 이상의 고성장을 보이고 있어 안정성과 성장성 두가지 측면에서 양호한 모습을 보이고 있다. 1분기 매출액과 영업이익은 각각 167.0억원(+22.1% YoY)과 19.9억원(+12.4% YoY)을 기록할 것으로 예상되어 2008년에도 긍정적인 실적 성장이 기대된다.

➤ 현금영수증 시장확대에 따른 우호적인 영업환경

2008년 7월 이후 5,000원 미만의 소액결제에도 현금영수증 발급이 가능해짐에 따라 동사의 현금영수증 부문 실적성장이 기대된다. 동사는 현재 동종업종 내 현금영수증 발급부문 M/S 1위 업체로서 향후 현금영수증 시장확대에 따른 수혜가 가장 집중될 것으로 예상된다. 현금영수증 부문의 매출 비중이 높지는 않지만 타 사업대비 고마진 기조를 보이고 있어 동사의 마진율 개선에도 긍정적인 효과를 가져올 것으로 전망된다.

➤ 저평가 메리트 부각

동사는 2008년 예상 EPS대비 현 주가수준이 6.4배로 상당히 저평가 되어 있고, 올해에도 작년 수준의 배당(주당 150원)이 이루어질 것으로 보임에 따라 배당매력도 부각될 것으로 보인다. 또한 현금영수증 M/S 1위 위치에 있음을 고려하면 향후 현금영수증 시장확대에 따른 수혜는 동사에 집중될 것으로 보여 동사의 강력한 성장 모멘텀으로 작용할 것으로 기대된다.

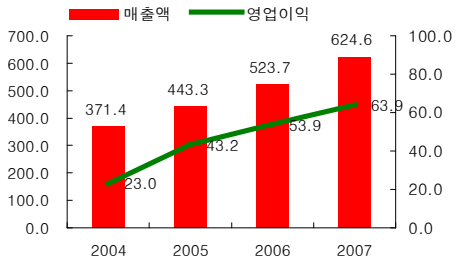
	매출액 (억원)	증가율 (%YoY)	영업이익 (억원)	증가율 (%YoY)	순이익 (억원)	증가율 (%YoY)	EPS (원)	PER (배)
2005	443.3	19.4	43.2	87.6	37.3	103.5	388	7.9
2006	523.7	18.1	53.9	24.7	43.0	15.4	430	9.5
2007	624.6	19.2	63.9	18.6	47.6	10.6	476	9.0
2008E	749.0	19.9	86.0	34.6	65.0	36.6	650	6.4
2009E	863.0	15.2	98.0	14.0	71.0	9.2	710	5.9

자료: FnGuide, 리딩투자증권 [08E, 09E는 시장컨센서스 반영]

안정적인 VAN업체

동사는 한국신용정보의 자회사로서 1988년에 설립되어 약 20년의 업력을 가지고 있는 부가가치 통신사업체이다. 주력사업은 재화 및 용역구매에 대하여 신용, 직불카드 등 지급결제수단으로 결제가 가능하도록 가맹점과 네트웍을 구축하여 거래승인, 매출전표 매입서비스 등의 카드 프로세싱업무를 제공하는 업무와 현금영수증 서비스업무를 제공하는 것이다. 매년 3% 정도의 시가배당을 시행하는 안정성과 연평균 매출액 성장률 15% 이상을 기록하는 성장성, 두가지 측면에서 모두 양호한 모습을 보이며 점진적인 발전을 이루고 있는 기업이다. 동사에 따르면 1분기 매출액과 영업이익은 각각 167.0억원(+22.1% YoY)과 19.9억원(+12.4% YoY)이 예상되는 등 2008년에도 긍정적인 실적성장이 기대된다.

[그림1] 나이스 매출액 & 영업이익 (억원)



자료:나이스 감사보고서, 리딩투자증권

[그림2] 한국신용정보 자회사 현황

자회사	지분율(%)
나이스 정보통신	42.7
한국전자금융	47.0
한신정평가	100.0
나이스채권평가	66.1
디앤비코리아	44.3
나이스 네트워크	60.0
에이앤알	97.1

자료:나이스 감사보고서, 리딩투자증권

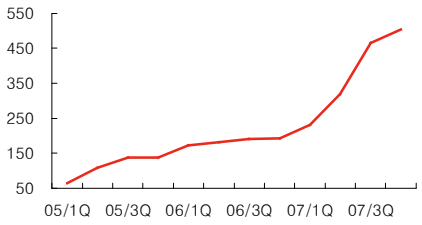
성장모멘텀 현금영수증

2007년 기준 동사는 VAN사 전체 M/S 12.6%를 기록하며 업계 4위에 위치하고 있다. 그러나 현금영수증 부분 M/S는 21.0%로 업계 1위에 위치하고 있으며 향후 현금영수증 서비스개선에 따른 최대 수혜주로 부각될 것으로 전망된다. 현재 동사의 현금영수증 부문 매출은 건당 20원으로 월간 약 2천만건의 현금영수증 발급이 이루어지고 있어 월간 약 4억원, 연간 약 48억원의 매출을 기록하고 있다. 동사의 현금영수증 발급을 보면, 2005년 현금영수증 제도가 시행된 이후 월간 약 400~600만건의 현금영수증 발급이 이루어지다가 2007년 7월 현금영수증 의무발급제도로 인하여 월간 발급량이 3배 이상 증가하였다.

2008년 7월부터 5천원 미만도 현금영수증 발급이 가능해짐에 따라 지난 7월과 비슷하게 한번 더 강력한 현급영수증 발급건수 증가가 예상된다. 소액결제비중이 상대적으로 높은 현금결제의 특성을 고려하면 5천원 미만의 현금영수증 발급은 동사의 강력한 성장모멘텀으로 작용할 것으로 보인다. 현재 현금영수증 부문의 매출비중이 높지는 않지만 카드 매출대비 상당히 높은 영업마진율을 보이고 있어 동사의 마진율 개선 및 영업이익 증가에 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대된다.

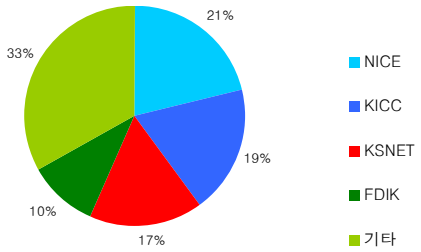
동사의 현금영수증 발급 Capa는 현재 발급건수의 약 2배 수준인 월 4천만건으로 추정되며, 2008년 7월 이후 보수적으로 접근하더라도 3천만건 이상의 발급이 이루어질 것으로 예상된다.

[그림3] 현금영수증 시장 발급건수 (백만건)



자료:나이스, 리딩투자증권

[그림4] 현금영수증 M/S



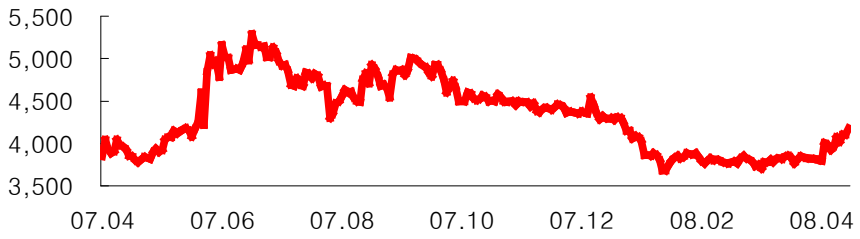
자료:나이스, 리딩투자증권

저평가 메리트 부각

동사는 2008년에도 신용카드 승인 및 현금영수증 발급건수가 꾸준히 증가할 것으로 보여 성장 추세가 이어질 것으로 전망된다. 다만 업계 내 경쟁심화 및 신용카드 승인수수료 인하 협상에 따라 그 성장폭은 다소 둔화될 우려는 있다. ①2008년 예상 EPS대비 현 주가수준은 6.4배로 상당히 저평가 되어있고, 2007년 주당 150원의 현금배당(현주가 대비 시가배당률은 3.6%)을 실시하였으며 ②2008년에도 비슷한 수준의 현금배당이 이루어질 것으로 예상됨에 따라 배당매력도 부각될 것으로 보인다. 또한 ③동사가 현금영수증 시장 점유율 1위 위치에 있음을 고려하면 향후 현금영수증 시장확대에 따른 수혜는 동사에 집중될 것으로 예상되어 강력한 성장 모멘텀으로 작용할 것으로 기대된다.

투자의견 및 목표주가 변경

제시일자	투자의견	목표가
08.05.06	-	-



투자 및 투자등급 (향후 6개월 기준)

BUY (매수): 현주가 대비 목표주가 +15% 초과

HOLD (보유): 현주가 대비 목표주가 -15% ~ +15%

SELL (매도): 현주가 대비 목표주가 -15% 미만

Compliance Note

- 본 보고서는 정보 제공을 목적으로 제작된 것으로서 매수 추천을 위한 자료가 아닙니다.
- 본 보고서를 작성한 애널리스트는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

재무제표 및 투자지표

손익계산서

(단위: 억원)	2004	2005	2006	2007
매출액	371.4	443.3	523.7	624.6
매출원가	263.4	302.3	354.5	431.6
원가율(%)	70.9%	68.2%	67.7%	69.1%
매출총이익	108.0	141.1	169.2	193.0
매출총이익률(%)	29.1%	31.8%	32.3%	30.9%
판매비와 일반관리비	85.0	97.9	115.3	129.1
판관비율(%)	22.9%	22.1%	22.0%	20.7%
영업이익	23.0	43.2	53.9	63.9
영업이익률(%)	6.2%	9.7%	10.3%	10.2%
EBITDA	44.9	65.0	77.0	86.2
EBITDA마진(%)	12.1%	14.7%	14.7%	13.8%
영업외손익	2.6	7.1	4.7	1.8
순금융비용	-2.5	-3.4	-4.9	-3.9
유가증권관련손익	-1.1	1.2	-1.2	0.0
외화관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	25.6	50.3	58.5	65.7
법인세비용	7.3	13.0	15.5	18.1
계속사업손익	18.3	37.3	43.0	47.6
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익(순손실)	18.3	37.3	43.0	47.6
순이익률(%)	4.9%	8.4%	8.2%	7.6%

대차대조표

(단위: 억원)	2004	2005	2006	2007
유동자산	144.7	194.6	212.4	206.8
현금성자산	78.5	97.0	96.0	41.7
매출채권	49.7	60.4	81.5	122.5
재고자산	6.5	21.6	21.7	17.0
고정자산	76.5	81.8	114.6	171.5
투자자산	3.9	6.5	15.6	36.6
유형자산	60.3	63.2	78.7	90.8
무형자산	2.9	1.8	3.5	4.9
자산총계	221.2	276.3	327.1	378.3
유동부채	62.0	86.9	105.6	125.5
매입채무	30.2	39.3	40.5	47.3
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0
고정부채	6.3	8.9	11.8	6.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	68.4	95.8	117.4	131.6
자본금	50.0	50.0	50.0	50.0
자본잉여금	54.1	54.1	54.1	54.1
이익잉여금	51.7	79.4	108.0	141.1
자본조정	-2.9	-2.9	-2.9	-3.5
자본총계	152.8	180.5	209.7	246.7

현금흐름표

(단위: 억원)	2004	2005	2006	2007
영업활동현금흐름	31.8	36.2	56.7	31.2
당기순이익(손실)	18.3	37.3	43.0	47.6
비현금수익비용가감	31.1	33.4	38.4	30.1
감가상각비	21.9	21.8	23.1	22.3
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.2	11.6	15.4	7.8
운전자본증감	-17.6	-34.4	-24.7	-46.5
매출채권감소	-4.4	-14.4	-22.7	-41.1
재고자산감소	-0.8	-23.4	-9.0	-9.5
매입채무증가	-8.8	9.0	1.2	6.8
기타	-3.7	-5.6	5.8	-2.7
투자활동현금흐름	-37.2	-15.3	-41.1	-62.8
유형자산취득	-43.1	-15.7	-28.6	-18.6
유형자산처분	0.8	0.1	0.0	0.6
무형자산증감	-2.8	-1.2	-3.0	-4.8
투자자산증감	-1.6	-0.3	-11.7	-16.6
기타	-7.7	-0.2	1.5	-24.8
재무활동현금흐름	-7.9	-9.6	-14.4	-17.8
차입금증가	-2.9	0.0	0.0	-5.6
사채증가	0.0	0.0	0.0	0.0
자본증가	-7.9	-9.6	-14.4	-20.0
배당금지급	-5.0	-9.6	-14.4	-14.4
기타	0.0	0.0	0.0	0.0
순현금흐름	-13.3	11.3	1.3	-49.4
기초현금	80.8	67.5	78.8	80.0
기말현금	67.5	78.8	80.0	30.6

주요 투자지표

	2004	2005	2006	2007
주당지표(원)				
EPS	183	373	430	476
BPS	1,529	1,816	2,091	2,452
DPS	100	150	150	150
SPS	3,789	4,610	5,446	6,502
Valuation(배)				
PER	4.4	7.9	9.5	9.0
PBR	0.5	1.6	1.9	1.8
PSR	0.2	0.6	0.8	0.7
EV/EBITDA	0.0	3.0	4.0	4.5
성장성(%)				
매출증가율	-12.4	19.4	18.1	19.3
영업이익증가율	-12.0	87.6	24.7	18.6
EBITDA증가율	13.7	44.6	18.5	12.0
EPS증가율	-15.7	103.5	15.4	10.6
수익성(%)				
영업이익률	6.2	9.8	10.3	10.2
순이익률	4.9	8.4	8.2	7.6
ROA	8.4	15.0	14.3	13.5
ROE	12.4	22.4	22.1	20.9
ROIC	25.6	41.2	43.1	34.0
EBITDA마진율	12.1	14.7	14.7	13.8
안정성(%)				
부채비율	44.7	53.1	56.0	53.4
유동비율	233.2	224.0	201.3	164.8
이자보상률	N/A	N/A	N/A	N/A

자료:FnGuide, 리딩투자증권