

NICE평가정보 (030190)

매년 성장하는 기업

2019. 1. 8

Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

02. 3779-8468

hsjeong@ebestsec.co.kr

안정적인 성장흐름 유지될 전망

동사는 2011년 이후 매년 안정적인 성장(2011년 ~ 2018년E CAGR Sales +12.8%, OP +15.1%, 연간뿐만 아니라 분기 매출액 YoY 역성장도 없음)이 유지되고 있으며, 향후에도 성장흐름이 지속될 전망이다. 동사가 이처럼 구조적인 성장을 보이는 이유는 사업구조가 매우 우수하기 때문이며, 그 내용은 다음과 같다

첫째, 개인신용정보 부문(과거 7년 CAGR +16.7%)에서 신용정보제공 활용도가 매년 높아지고 있는데, 이는 1)금융기관에서의 대출 건수 증가, 2)개인신용관리 서비스(명의도용 방지, 금리인하 요구권, 개인 금융상태 파악, 본인인증 등에 필요)의 수요 확대, 3)금융기관의 개인신용정보 조회 솔루션(Model) 강화, 4)인터넷은행 등의 새로운 금융모델 확대, 5)중금리 대출 시장 확대 등에 기인한다.

둘째, 기업정보 부문(과거 7년 CAGR +13.9%)에서는 기업평가(협력사평가, 입찰용 평가) 부문에서 고수익, 고성장 사업으로 매년 고객사가 증가(적용 산업 범위의 확대, 적용 대상 밴드의 확대 등에 기인)하고 있어 추세적인 상승흐름이 진행되고 있다.

빅데이터 산업 성장의 수혜

동사는 정형·비정형 데이터의 수집과 가공, 분석을 주 업무로 영위하고 있기 때문에 빅데이터 산업의 확대될 경우 가장 확실한 수혜기업이다. 현재까지 동사는 '신용도 판단'이라는 제한적 목적으로만 신용정보를 활용 할 수 있었으나, 향후 신용정보법이 개정되면, 동사와 같은 CB사업 회사의 빅데이터 분석과 컨설팅 업무가 허용될 가능성이 높다.

동사는 이를 위해 2015년 지니데이터를 자회사로 두고 빅데이터 관련 사업을 준비하였으며, 금융·비금융 정보를 융합할 수 있는 빅데이터 플랫폼을 구축하고 있다. 이러한 변화가 진행된다면, 현재 금융회사 위주로 구성된 동사의 고객군을 일반 사기업으로 확대할 수 있기 때문에 성장모멘텀에 긍정적이다.

Buy(maintain)

목표주가 15,000 원

현재주가 10,600 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ(1/7)	672.84 pt
시가총액	6,436 억원
발행주식수	60,715 천주
52 주 최고가 / 최저가	12,900 / 8,260 원
90 일 일평균거래대금	23 억원
외국인 지분율	28.6%
배당수익률(18.12E)	1.4%
BPS(18.12E)	3,289 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -0.9%
	6개월 14.5%
	12개월 -2.8%
주주구성	NICE 43.0%
	Mawer Investment 5.0%
	NICE 평가정보 자사주 1.5%

Stock Price



Financial Data

	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
(십억원)											
2016	345.5	39.2	38.3	28.3	466	27.4	47.4	14.9	7.2	2.7	19.6
2017	360.4	42.6	41.4	30.7	513	10.0	51.6	16.9	8.6	3.1	18.8
2018E	379.8	47.8	49.7	36.6	612	19.3	57.3	17.3	9.5	3.2	19.7
2019E	405.2	51.4	53.2	39.2	655	7.1	61.5	16.2	8.6	2.8	18.2
2020E	431.9	55.7	57.5	42.7	714	8.9	66.5	14.8	7.7	2.4	17.3

자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

투자포인트

안정적인 성장성 유지될 전망

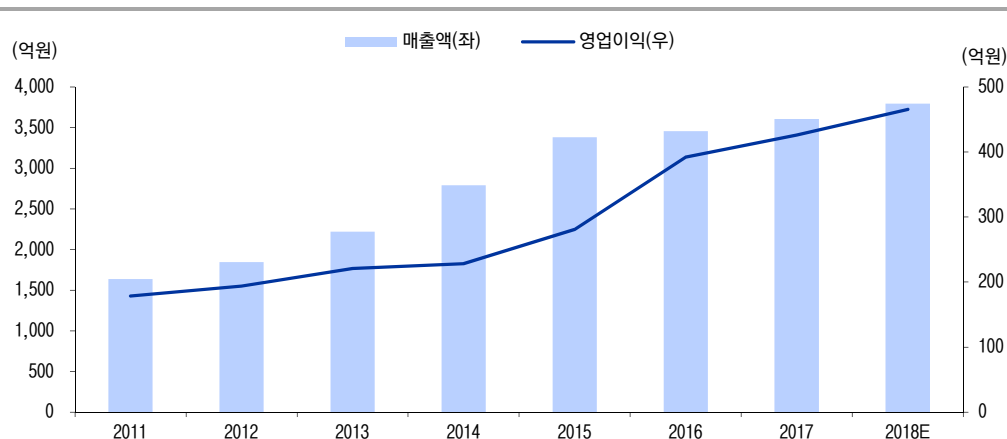
동사는 지금과 같은 구조의 사업부로 구성된 2011년 이후 매년 안정적인 성장(역성장 없음, 2011년 ~ 2018년E CAGR Sales +12.8%, OP +15.1%)이 유지되고 있다. 특이한 점은 동기간 연간기준이 아니라 분기기준 매출액 YoY 역성장도 없었다는 것이다. 동사가 이처럼 구조적인 성장을 보이는 이유는 사업구조가 매우 우수하기 때문이며, 그 내용은 다음과 같다.

첫째, 개인신용정보 부문(과거 7년 CAGR +16.7%)은 국내 74% 수준의 점유율을 가지고 CB(Credit Bureau)사업을 영위하고 있는데, 신용정보제공 활용도가 매년 높아지고 있다. 이는 1)금융기관에서의 대출 건수 증가, 2)개인신용관리 서비스(명의도용 방지, 금리인하 요구권, 개인 금융상태 파악, 본인인증 등에 필요, ex 나이스지킴이)의 수요 확대, 3)금융기관의 개인신용정보 조회 솔루션(Model) 강화, 4)인터넷은행 등의 새로운 금융모델 확대, 5)중금리 대출 시장 확대 등에 기인한다.

둘째, 기업정보 부문(과거 7년 CAGR +13.9%)은 국내 36% 수준의 점유율을 가지고 사업을 영위하고 있다. 개인정보의 핵심은 기업평가(협력사평가, 입찰용평가) 부문에서 고수익, 고성장 사업으로 매년 고객사가 증가(적용 산업 범위의 확대, 적용 대상 밴더의 확대 등에 기인)하고 있어 추세적인 상승흐름이 진행되고 있다. 이는 동종사업을 영위하고 있는 이크레더블(092130), 나이스디앤비(130580)를 참고하더라도 상황은 같다.

참고로 개인신용정보는 향후 인터넷 은행이 신규로 출범, 금융기관에서 신용정보 관리에 대한 솔루션 투자가 확대, P2P 대출 시장이 확대될 경우, 성장성이 높아지고, 기업정보 부문은 TCB(기술신용보고서)부문의 범위가 확대될 경우 긍정적이다.

그림6 매출액 & 영업이익 추이: 매년 상승하는 흐름



자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

빅데이터 산업 성장의 수혜주

동사는 빅데이터 산업 성장의 가장 확실한 수혜기업이다. 이유는 국내에서 개인과 기업에 대한 정형·비정형 데이터의 수집과 분석, 활용이 가장 뛰어난 기업 중 하나이기 때문이다. 참고로, 1)정형데이터는 통계적 분석에 바로 사용될 수 있을 형태로 정리되고 가공된 데이터로서, 주로 개인들의 신용도 평가에 사용되고 있고, 2)비정형데이터는 정형화되어 있지 않아 수작업 등으로 가공하여 정보를 취합하는 데이터로서, 주로 개인의 부동산 거래 정보, 동영상, 사진, SNS에 적혀있는 텍스트 등 광범위하다.

2018년 이후 정부에서는 금융 분야의 데이터 활성화 목적으로 '신용정보법 개정'을 추진하고 있다. 이는 빅데이터 산업의 확대에 직결될 수 있고, 동사는 이를 활용하여 새로운 사업모델(ex 빅데이터 분석 컨설팅에 대한 활용, 비식별 정보를 계량화 시키는 것 등)을 만들 수 있을 것이다.

현재까지 국내에서는 '신용도 판단'이라는 제한적 목적으로만 신용정보를 활용할 수 있었으나, 향후 신용정보법이 개정되면, 동사와 같은 CB사업 회사의 빅데이터 분석과 컨설팅 업무가 허용될 가능성이 높다. 동사는 이를 위해 2015년 지니데이터를 자회사로 두고 빅데이터 관련 사업을 준비하였으며, 금융·비금융 정보를 융합할 수 있는 빅데이터 플랫폼을 구축하고 있다. 이러한 변화가 진행된다면, 현재 금융회사 위주로 구성된 동사의 고객군을 일반 사기업으로 확대할 수 있기 때문에 성장모멘텀에 긍정적이다.

참고로 글로벌 Top-Tier 업체인 미국의 Experian(P/E 23.4배)은 이미 빅데이터 관련 의사결정 분석 솔루션과 마케팅 서비스 사업 비중이 24% 수준이기 때문에, 이를 고려할 경우 동사의 빅데이터 산업과 관련된 신규 매출도 의미 있는 수준일 전망이다.

동사의 입장에서 이러한 변화가 중요한 점은, 1)신규 비즈니스 모델: 일반 사기업을 대상으로 마케팅에 대한정보 컨설팅을 수행하며 새로운 매출구조를 창출할 수 있고, 2)경쟁력: 비정형정보(ex 개인들의 렌탈, 부동산 거래 등 동사가 직접 수집하여 가공한 것들, 은행연합회 or 각종 금융기관에서 받은 정형데이터를 제외한 것들)를 가공하여 활용할 수 있기 때문에 마케팅 등의 빅데이터 분석에 정확도가 매우 높아 국내에서 가장 부각 받을 것이며, 3)과거 식별·비식별 정보에 대한 범위에 대한 모호함으로 각종 데이터 수집에 대한 어려움도 해결 가능할 것이다.

다만, 아직 구체적인 신용정보법 개정이 진행되지 않았고, 관련 상품들이 어떻게 구현될지를 지켜봐야 한다. 또한, 이러한 빅데이터 산업 확대는 동사에게 중장기적인 관점에서 매우 긍정적이지만, 당장 2019년 ~ 2020년 매출액을 획기적으로 증가시킬 만한 요인으로 과도하게 해석해서도 안 될 것이다.

실적전망

연간실적 전망: 2019년 Sales +6.7% YoY, OP +7.4% YoY

동사의 2019년 실적은 매출액 4,052억원(+6.7% yoy), 영업이익 514억원(+7.4% yoy) 수준으로 5~10% 수준의 성장이 진행될 전망이다. 물론, 사업구조상 외형성장 대비 OPM 개선 가능성(축적된 데이터를 활용하여 정보를 제공하기 때문에 고정비 효과 있음)이 높아 2018년과 비슷하게 Sales는 +5~10%, OP는 +10%~15% 수준으로 성장도 기대해 볼 만 하다. 참고로 과거 동사는 과거 역성장 경험이 없기 때문에 내년에도 안정적인 실적이 유지될 것으로 보인다.

매출액은 개인신용정보 부문에서 +8.4% yoy 수준으로 기업정보 +6.0% yoy 대비 소폭 성장 폭이 높을 전망이다. 이는 개인신용관리의 제휴판매(통신사 & 카드사) 부문에서 2018년 이후 여러 가지 수익모델이 발생하고 있기 때문이다. 기업정보 부문에서도 TCB 부문이 2015~2016년 정도의 성장률을 보이지는 못하겠지만() 기업평가 & 컨설팅 사업에서 꾸준한 성장을 보이고 있기 때문에 내년에도 좋은 실적이 기대된다.

영업이익은 OP Margin 2014년 8.2% → 2015년 8.3% → 2016년 11.3% → 2017년 11.8% → 2018년E 12.6% 수준으로 개선되고 있으며, 2019년에도 이러한 흐름은 이어질 전망이다.

표11 연간실적 전망

(단위: 억원)	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업수익	2,222	2,792	3,381	3,455	3,607	3,798	4,052	4,319
YoY	20.4%	25.7%	21.1%	2.2%	4.4%	5.3%	6.7%	6.6%
기업정보	381	388	528	652	689	735	779	824
개인신용정보	1,307	1,797	2,245	2,216	2,305	2,469	2,676	2,895
자산관리	495	572	574	597	619	607	610	613
YoY								
기업정보	10.1%	1.8%	36.2%	23.4%	5.6%	6.6%	6.0%	5.8%
개인신용정보	38.0%	37.5%	24.9%	-1.3%	4.0%	7.1%	8.4%	8.2%
자산관리	2.3%	15.5%	0.4%	4.1%	3.6%	-1.8%	0.4%	0.4%
매출비중								
기업정보	17.1%	13.9%	15.6%	18.9%	19.1%	19.3%	19.2%	19.1%
개인신용정보	58.8%	64.4%	66.4%	64.1%	63.9%	65.0%	66.0%	67.0%
자산관리	24.0%	21.7%	18.0%	17.0%	17.0%	15.7%	14.8%	13.9%
영업이익	221	228	281	392	426	478	514	557
% of sales	9.9%	8.2%	8.3%	11.3%	11.8%	12.6%	12.7%	12.9%
% YoY	13.9%	3.4%	23.2%	39.4%	8.7%	12.2%	7.4%	8.5%

자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

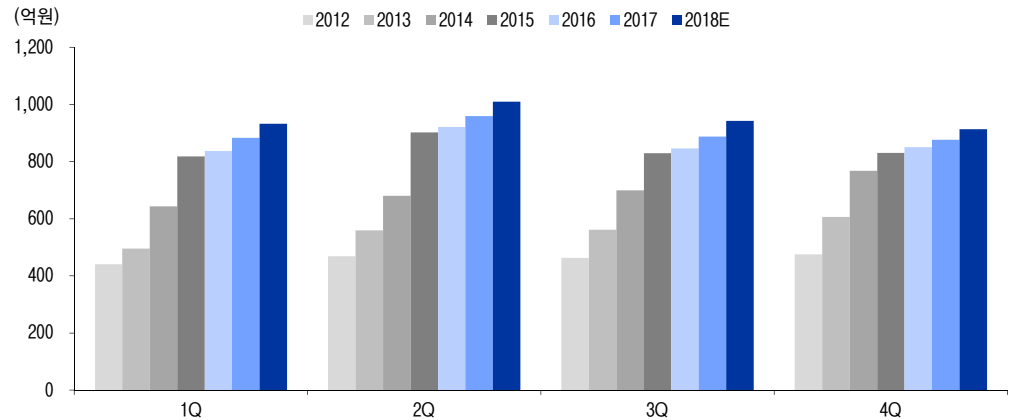
표12 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E
영업수익	932	1,010	942	913	997	1,072	1,005	979
YoY	5.6%	5.3%	6.1%	4.2%	6.9%	6.1%	6.7%	7.1%
기업정보	168	245	176	146	178	260	186	155
개인신용정보	619	617	611	621	673	664	662	676
자산관리	151	151	157	149	151	151	158	150
YoY								
기업정보	4.6%	4.3%	13.1%	5.8%	6.1%	6.0%	5.7%	6.2%
개인신용정보	8.9%	8.6%	5.4%	5.6%	8.6%	7.6%	8.5%	8.9%
자산관리	-2.9%	-5.4%	0.3%	1.0%	0.2%	0.1%	0.8%	0.6%
매출비중								
기업정보	18.0%	24.3%	18.7%	16.0%	17.9%	24.2%	18.5%	15.8%
개인신용정보	66.4%	61.1%	64.8%	68.0%	67.5%	61.9%	65.9%	69.1%
자산관리	15.6%	14.7%	16.5%	16.0%	14.6%	13.8%	15.6%	15.1%
영업이익	126	160	113	80	136	176	117	85
% of sales	13.5%	15.8%	11.9%	8.7%	13.6%	16.4%	11.6%	8.6%
% YoY	14.7%	7.2%	23.8%	4.3%	7.7%	10.5%	4.0%	5.9%

자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

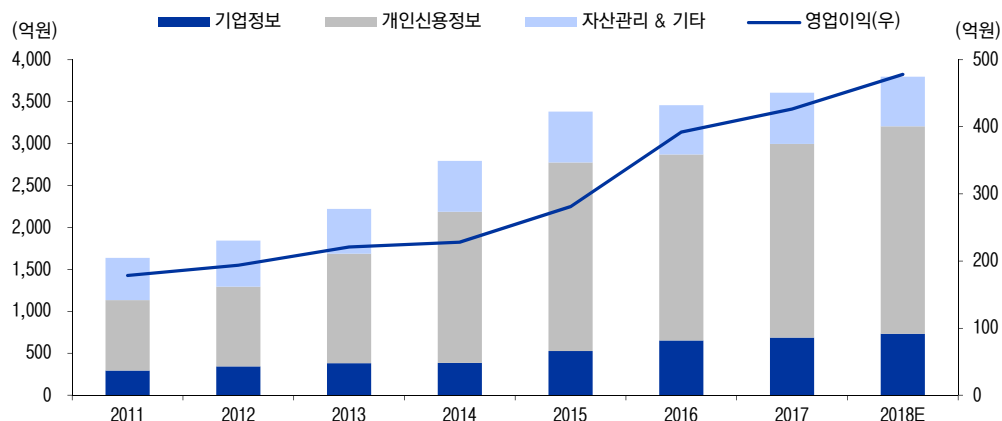
그림7 분기 매출액 추이: 역성장 없음



자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

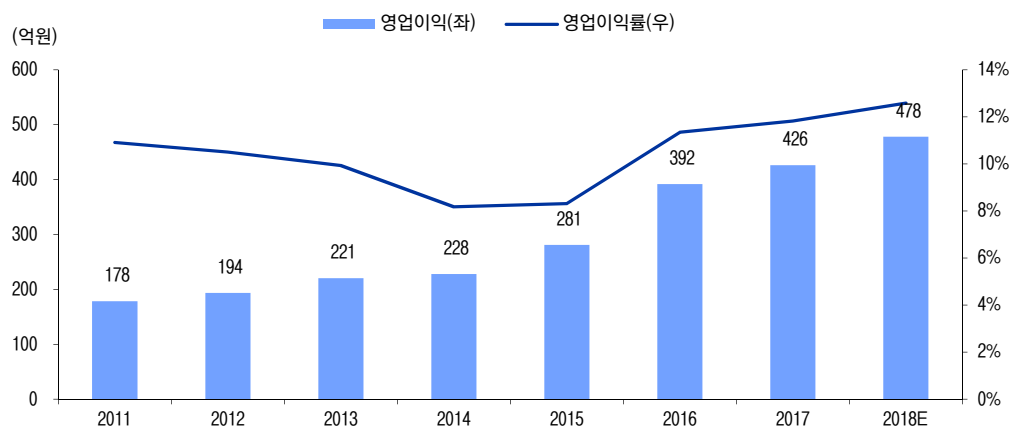
그림8 사업부문별 매출액 & 영업이익 추이



자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

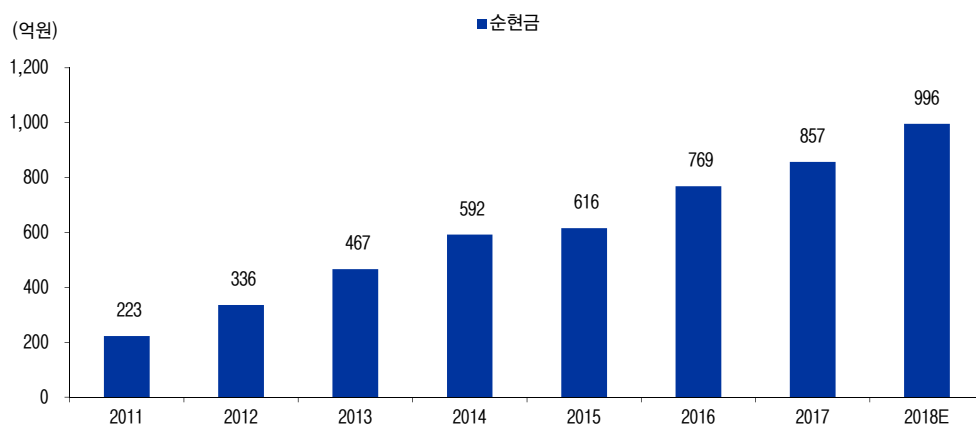
그림9 영업이익 & OP Margin 추이



자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

그림10 순현금 추이: 매년 증가하는 흐름



자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터

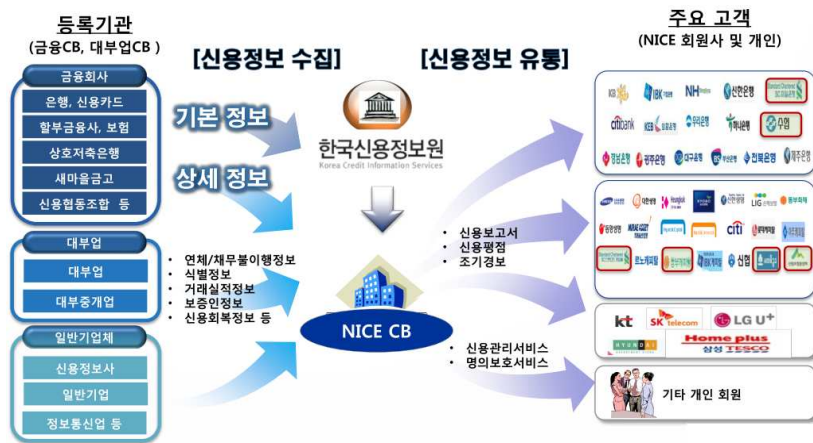
주: IFRS 연결기준

사업의 내용

Credit Bureau 사업 영위

동사는 개인과 기업(특히 금융기관)을 대상으로 CB(Credit Bureau) 사업을 영위하고 있다. CB는 은행, 카드, 캐피탈, 보험, 저축은행 등 금융기관과 유통, 통신, 대부업 등 비금융기관, 그리고 국세, 관세, 지방세 등 공공기관이 제공하는 신용거래내역 및 관련 정보를 수집한 후, 이러한 자료를 평가가공하여 이용자에게 제공하는 사업이다. 즉, 신용정보를 수집하여 가공한 후 유통하는 사업이다.

그림11 CB 사업흐름



자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터

CB사업은 개인 및 기업의 정보를 다루는 것이기 때문에 금융위원회의 허가를 받은 기업만이 사업을 영위할 수 있다. 즉, 법적인 진입장벽이 있다. 우리나라에서 CB 사업을 영위하는 기업은 NICE평가정보, 코리아크레딧뷰로(비상장), SCI평가정보(036120), 나이스디앤비(130580), 이크레더블(092130), 한국기업데이터(비상장, KED)이 있다.

표13 CB 동종기업 비교

(단위: 억원)	NICE평가정보	이크레더블	나이스D&B	SCI평가정보	한국기업데이터	코리아크레딧뷰로
매출액	3,798	371	507	493	608	696
영업이익	478	151	107	11	46	70
OP margin	12.6%	40.7%	21.1%	2.2%	7.6%	10.1%
순이익	366	12.2	85	6	45	46
시가총액	6,466	1,951	1,106	792		
P/E	17.4	16.0	13.0	n/a		
상장여부	상장	상장	상장	상장	비상장	비상장
비고	기업, 개인	기업	기업	개인	기업	개인

자료: 각사 사업보고서, 이베스트투자증권 리서치센터

주: NICE평가정보, 이크레더블 2018년 실적추정치,

나이스디앤비, SCI평가정보는, 최근 4분기 실적, 한국기업데이터, 코리아크레딧뷰로는 2017년 실적 반영

NICE평가정보의 사업부문은 개인신용정보(비중 65.0%), 기업정보(비중 19.3%), 자산관리(=NICE신용정보, 비중 15.7%)로 구성되어 있다.

1. 개인신용정보 사업

개인신용정보는 크게 CB사업과 디지털 사업부문으로 나눌 수 있다.

첫째, CB(Credit Bureau) 사업은 정보제공(비중 70%), 솔루션(비중 15%), 신사업(비중 15%) 부문으로 구성된다.

CB 사업은 개인의 신용정보 조회 업무를 주로 처리하고 있는데, 금융업권(시중은행 등의 대형고객사, 주로 정액제 형태로 과금, 요청건수가 증가할 경우 1년단위 갱신), 서민 금융업권(소형 저축은행 or 대부업체 등, 주로 종량제 형태로 과금), 일반/공공 등에서 개인들의 대출 시행단계에서 필요한 신용등급 평가 등의 업무를 하는 것이다.

쉽게 설명하면, 개인들이 은행에서 대출을 받을 때 신용등급을 부여하고 은행에서 금리를 책정하는데 도움을 주는 평가를 진행하는 것으로서, 개인들의 신용평점 및 신용보고서를 금융기관(은행, 저축은행, 대부업 등)에 제공하는 것이다.

동 사업은 인터넷은행 등의 신규 금융권이 많아질수록, 개인들의 대출 신규 수요 및 전환건수가 증가할수록 실적에 긍정적이다.

또한 금융기관을 대상으로 솔루션을 제공하고 있는데, 이는 개인들의 신용정보를 파악할 수 있는 모델, 데이터 가공 등의 시스템을 개발(용역 포함)하는 것이다. 그리고 동사의 CB사업 중 신사업으로는 전자압류/추심, 부동산 경매정보 등을 전산화하여 고객의 편의를 돕는 것들이 있다.

둘째, 디지털 사업은 개인신용관리(비중 90%), 본인인증(비중 10%) 부문으로 구성된다.

개인신용관리서비스는 소비자들이 신용관리 포털서비스를 이용하는 것이다. 즉, 신용등급이 어떻게 진행되고 있는지, 카드를 발급 받은 내역 조회, 명의도용과 신용정보조회 이력 등에 관련된 것들을 본인이 관리하는 것이다. 주로 부동산 등의 재산이 많이 있거나 신용정보 조회가 활발하거나, 대출이 많아서 신용등급 변화에 민감한 소비자들이 이용한다.

이는 동사가 판매하는 직접채널(브랜드: 나이스지킴이)과 카드사 or 통신사를 통한 제휴판매(간접채널)의 방식으로 진행된다. 비중은 제휴판매가 90% 수준이다. 그러나 향후 직접채널로 비중이 점진적으로 옮겨갈 것이다.

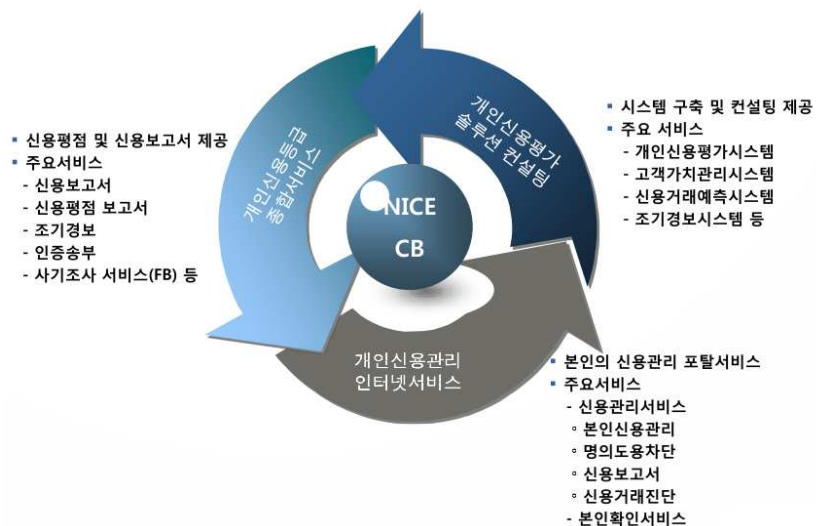
참고로 과거에는 카드사TM을 통한 제휴판매가 동 사업부문의 성장을 이끌었으나 (2011년~2015년 개인신용정보 Sales CAGR 27.9%에 대한 근거) 2015년 4분기 이후 카드사TM 활동이 줄어들면서 성장률이 둔화되었고, 그 결과 2016년~2018년 상반기 개인신용정보 부문의 외형성장이 낮아지게 된 것이다. 그리고 2018년 하반기 들어서면서 통신사를 통한 제휴마케팅이 강화되며 다시 한번 성장성이 높아지고 있는 상황이다.

특이한 점은 과거 제휴판매 채널이 동사의 외형성장을 이끌었지만 카드사에게 주는 수수료율이 높고, 서비스 가격도 낮아(제휴판매: $P \downarrow$, $Cost \uparrow \Rightarrow$ 저마진) 수익성이 매우 저조하였다. 이러한 이유로 동사가 2015년 이전까지 외형 고성장, 영업이익의 추세적인 증가에도 불구하고 2011년 ~ 2014년 OPM이 하락했던 것이다.

그럼에도 불구하고 최근 다시 한번 카드사 or 통신사 제휴마케팅을 공격적으로 늘려 디지털 사업을 강화하는 이유는 개인들의 신용평가에 대한 데이터는 충분히 확보되어 있고, 이들의 활용은 고정비적 성격을 가지고 있어 카드사 or 통신사에게 수수료를 지급하고 나서도 상당히 매력적인 사업이기 때문이다.

또 다른 사업인 본인인증은 소비자들이 모바일이나 PC를 이용하여 본인인증 과정을 거칠 경우 서비스를 제공하는 것이며, 주로 통신사를 통해 업무가 진행된다. 디지털 사업 내 비중은 10% 수준으로 낮은 편이다.

그림12 개인신용정보 사업 내용



자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터

2. 기업정보 사업

기업정보는 크게 기업정보제공(비중 40%), 컨설팅(비중 15%), 기업평가(15%), 기술평가(TCB, 비중 30%) 부문으로 구성된다.

첫째, 기업정보제공은 KIS-LINE, RM1 등을 통해 기업에 대한 각종 정보를 실시간 형태로 제공하는 것이다. 즉, 기업의 개요정보, 뉴스정보, 산업정보, 금융정보, 인물정보, 현황정보 등을 제공하는 서비스이며, 주요 고객사는 금융기관(특히 채권거래와 연관 있는 부서)에서 사용하고 있다. 수익구조는 월간 정액방식으로 과금하고 있으며, 블룸버그와 비슷한 성격으로 해석하면 될 것이다.

둘째, 컨설팅은 신용평가시스템 및 여신업무 관련 솔루션을 구축하는 것이다. 주요 업무는 여신프로세스관리, 포트폴리오관리, 의사결정지원, 사후관리 솔루션 등이 있으며 주로 리스크관리 목적으로 이용하고 있다.

셋째, 기업평가는 중소 협력업체 및 조달청평가를 진행하는 것이다. 즉, 대기업 or 정부로 제품을 공급하는 중소기업을 대상으로 기업신용인증서를 발급하는 것이다. 동 사업은 수요처가 도산하지 않는 이상 매년 수요가 발생되기 때문에 매우 안정적이고, 기업신용인증서를 발급하고자 하는 대상이 매년 확대되기 때문에 성장하는 흐름을 보이고 있다. 이는 동종사업을 영위하는 이크레더블(092130), 나이스디앤비(130580)의 과거 실적을 보면 확인할 수 있다. 기업평가 부문은 상대적으로 수익성이 높고, 사업구조도 매우 우수하다.

넷째, 기술평가(TCB)는 동사가 2014년 7월부터 시작한 사업으로 IT와 BT 중심의 중소기업들을 대상으로 기업대출 시 필요한 기술신용보고서(기술신용평점, 등급, 평가가액 산출)를 발행하고 금융기관에 제공하는 것이다. TCB는 2015년~2016년 기업정보 부문의 고성장을 이끌었던 핵심 사업이었다. 최근에는 KOSDAQ 기업을 대상으로 TCB 사업을 영위(연간 약 300여개)하며 사업영역을 확장해 나가고 있다.

그림13 기업정보 사업 내용



자료: NICE평가정보, 이베스트투자증권 리서치센터

NICE평가정보 (030190)

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	117.4	123.0	138.7	154.9	172.7
현금 및 현금성자산	67.2	72.0	85.5	99.2	114.5
매출채권 및 기타채권	37.7	34.1	35.9	38.0	40.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	12.4	16.9	17.3	17.7	18.2
비유동자산	101.3	111.7	123.9	138.0	153.5
관계기업투자등	17.5	15.2	16.0	17.1	18.2
유형자산	15.3	32.2	42.4	54.0	66.7
무형자산	27.6	27.8	26.9	25.9	24.8
자산총계	218.7	234.7	262.6	292.9	326.2
유동부채	62.2	62.3	62.0	62.1	62.3
매입채무 및 기타채무	1.4	2.2	1.9	2.0	2.2
단기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	60.8	60.1	60.1	60.1	60.1
비유동부채	1.2	0.8	0.8	0.9	0.9
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	1.2	0.8	0.8	0.9	0.9
부채총계	63.3	63.1	62.9	63.0	63.1
지배주주지분	155.3	171.5	199.7	229.9	263.0
자본금	30.4	30.4	30.4	30.4	30.4
자본잉여금	49.1	49.0	49.0	49.0	49.0
이익잉여금	75.2	98.6	126.8	157.0	190.2
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	155.3	171.5	199.7	229.9	263.0

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	36.8	43.7	41.3	44.2	48.2
당기순이익(손실)	28.3	30.7	36.6	39.2	42.7
비현금수익비용가감	22.4	25.2	6.9	6.9	7.5
유형자산감가상각비	3.7	4.0	4.4	5.0	5.5
무형자산상각비	4.5	4.9	5.0	5.1	5.2
기타현금수익비용	0.2	1.6	-2.6	-3.2	-3.3
영업활동 자산부채변동	-7.3	-3.3	-2.2	-1.9	-2.0
매출채권 감소(증가)	-7.1	3.3	-1.9	-2.0	-2.1
재고자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	-1.0	0.6	-0.3	0.1	0.1
기타자산, 부채변동	0.9	-7.3	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-5.8	-24.5	-19.5	-21.5	-23.3
유형자산처분(취득)	-8.8	-20.9	-14.7	-16.5	-18.2
무형자산 감소(증가)	-2.3	-4.0	-4.1	-4.1	-4.1
투자자산 감소(증가)	6.3	-0.5	-0.6	-0.9	-1.0
기타투자활동	-1.0	1.1	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-7.3	-14.4	-8.4	-9.0	-9.6
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-7.3	-7.9	-8.4	-9.0	-9.6
배당금의 지급	7.3	7.9	8.4	9.0	9.6
기타재무활동	0.0	-6.5	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	23.7	4.8	13.4	13.7	15.3
기초현금	43.5	67.2	72.0	85.5	99.2
기말현금	67.2	72.0	85.5	99.2	114.5

주: IFRS 연결 기준

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	345.5	360.4	379.8	405.2	431.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	345.5	360.4	379.8	405.2	431.9
판매비 및 관리비	306.3	317.8	332.0	353.8	376.2
영업이익	39.2	42.6	47.8	51.4	55.7
(EBITDA)	47.4	51.6	57.3	61.5	66.5
금융손익	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
기타영업외손익	-2.5	-2.7	0.2	0.1	0.0
세전계속사업이익	38.3	41.4	49.7	53.2	57.5
계속사업법인세비용	10.0	10.8	13.1	14.0	14.8
계속사업이익	28.3	30.7	36.6	39.2	42.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	28.3	30.7	36.6	39.2	42.7
지배주주	28.3	30.7	36.6	39.2	42.7
총포괄이익	28.6	30.0	36.6	39.2	42.7
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	11.3	11.8	12.6	12.7	12.9
EBITDA 마진률 (%)	13.7	14.3	15.1	15.2	15.4
당기순이익률 (%)	8.2	8.5	9.6	9.7	9.9
ROA (%)	13.9	13.5	14.7	14.1	13.8
ROE (%)	19.6	18.8	19.7	18.2	17.3
ROIC (%)	49.5	47.9	45.5	41.3	38.6

주요 투자지표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
투자지표 (x)					
P/E	14.9	16.9	17.2	16.0	14.7
P/B	2.7	3.1	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA	7.2	8.6	9.4	8.5	7.6
P/CF	8.3	9.4	14.7	13.8	12.7
배당수익률 (%)	1.9	1.6	1.4	1.5	1.6
성장성 (%)					
매출액	2.2	4.3	5.4	6.7	6.6
영업이익	39.4	8.7	12.2	7.4	8.5
세전이익	30.8	8.2	19.9	7.1	8.1
당기순이익	27.4	8.3	19.3	7.1	8.9
EPS	27.4	10.0	19.3	7.1	8.9
안정성 (%)					
부채비율	40.8	36.8	31.5	27.4	24.0
유동비율	188.7	197.4	223.7	249.2	277.3
순차입금/자기자본(x)	-49.5	-50.0	-49.9	-49.5	-49.2
영업이익/금융비용(x)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금 (십억원)	-76.9	-85.7	-99.6	-113.7	-129.4
주당지표 (원)					
EPS	466	513	612	655	714
BPS	2,558	2,825	3,289	3,787	4,332
CFPS	836	921	715	759	826
DPS	130	140	150	160	170