

NICE평가정보(030190)

Not Rated

주가(5/21, 원)	15,200
시가총액(십억원)	923
발행주식수(백만)	61
52주 최고/최저가(원)	15,300/9,380
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	1,889
유동주식비율(%)	54.2
외국인지분율(%)	31.0
주요주주(%)	NICE홀딩스 43.0
	Maver Inv. Management Ltd. 외 3인 6.1

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)	DY (%)
2014A	279	23	18	294	14.8	1,939	16.1	2.4	15.8	11.3	2.1
2015A	338	28	22	366	24.7	2,201	28.0	4.7	17.7	12.4	1.2
2016A	346	39	28	466	27.4	2,558	14.9	2.7	19.6	13.9	1.9
2017A	360	43	31	505	8.3	2,825	17.2	3.1	18.8	13.5	1.6
2018A	384	49	38	631	24.9	3,267	17.4	3.4	20.7	15.2	1.7

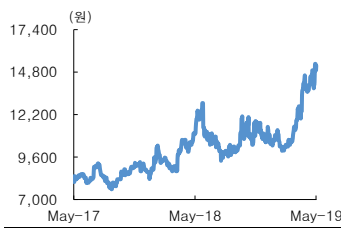
주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

보유 데이터는 많고 분석역량도 탁월

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	8.6	29.4	37.6
상대주가(%p)	16.3	28.2	56.9

주가추이



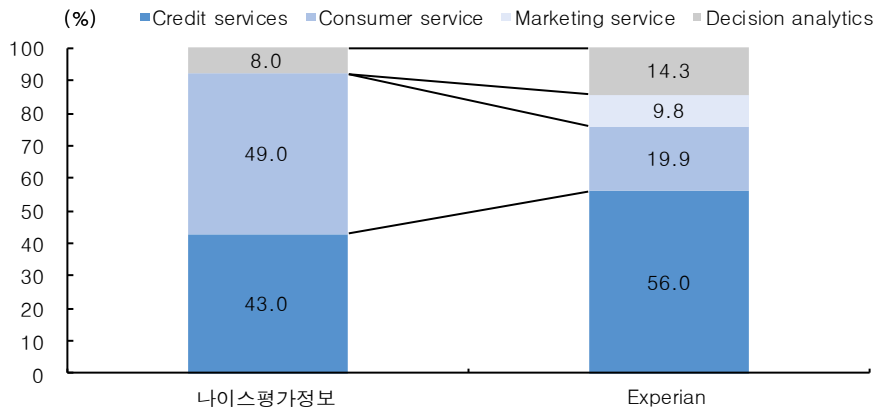
마이데이터 수혜: 신용정보법이 개정되면 마이데이터를 포괄한 빅데이터 분야가 신성장동력이 될 것이다. 우선 NICE평가정보는 마이데이터 사업을 직접 영위하거나, 마이데이터 사업자의 필수 파트너로 자리매김할 수 있다. 기존의 엄격한 개인정보 비식별조치로 인해 쓰임새가 제한적이던 당사 보유 데이터들은 마이데이터 사업자의 개인신용정보 관리 및 컨설팅, 금융상품 추천 서비스에 있어 필수재다. 신용정보원이나 데이터 표준 API만 활용할 경우 데이터 종류에도 한계가 있을 뿐더러, 금융 및 비정형 데이터를 분석 및 활용하는 역량을 단기간에 쌓는 것이 쉽지 않아 동사와의 협업이 불가피하다.

높아지는 데이터 활용가치: 신용정보법 개정으로 인해 마이데이터 사업뿐만 아니라, ICT, 의료, 유통 등 다양한 비금융기업들의 데이터 분석 수요가 커진다. 이에 따라 당사의 솔루션 및 컨설팅 매출 규모는 확대될 것이다. CB사와 빅데이터 업체는 공생관계다. 실제로 미국 최대 마이데이터 사업자인 Credit Karma는 CB사인 Equifax와 TransUnion으로부터 개인정보를 제공받고 있다. 대표적인 미국 CB사인 Experian의 경우 마케팅 및 의사결정 서비스 매출 비중이 24%인데, 현재 NICE평가정보의 동 사업 매출 비중은 8%에 불과하다. 더군다나 빅데이터 사업 관련 자회사인 나이스지니데이터 매출 비중은 연결 매출액 대비 겨우 1%다. 그간 축적된 데이터 및 분석역량은 향후 마케팅 및 의사결정 서비스 매출 확대에 연결될 것이다.

백두산, CFA

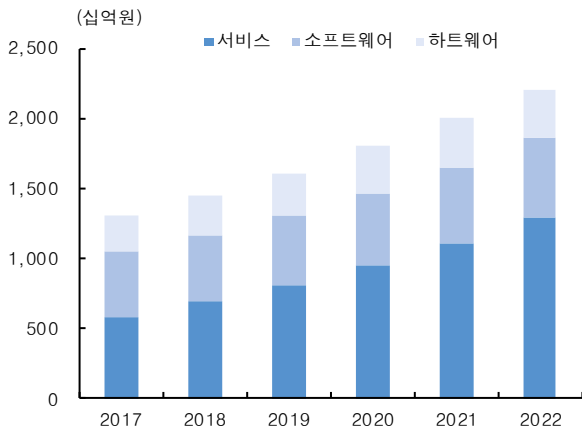
doosan@truefriend.com

[그림 38] Experian과 NICE평가정보 부문별 매출비중



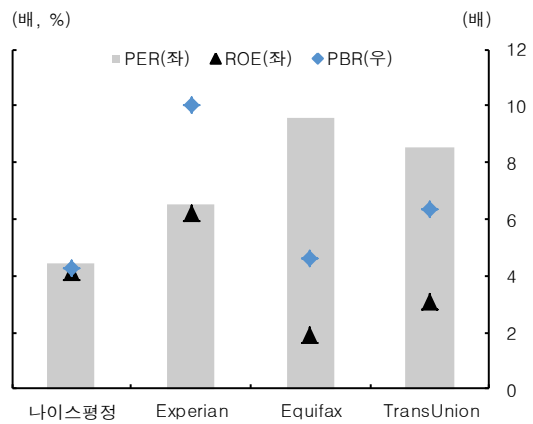
주: 1. Experian: FY2018 기준(3월 결산), 2. NICE평가정보: FY2018 기준(12월 결산)
 자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 39] 한국IDC 국내 빅데이터 및 분석 시장 전망



자료: IDC, 한국투자증권

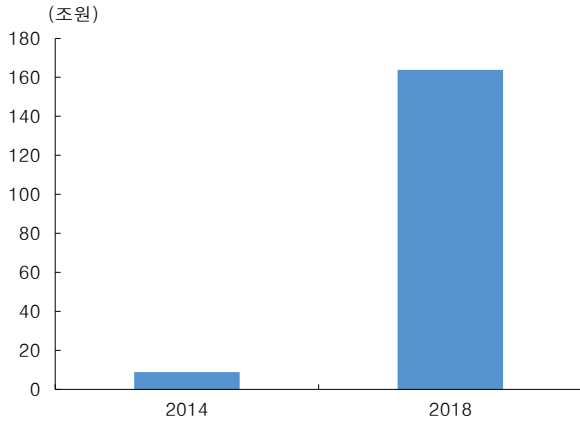
[그림 40] Peer 그룹 밸류에이션



주: 1. 2018년 지배주주 순이익, 지배주주 자기자본 기준, 2. 5월 15일 종가 기준
 자료: Bloomberg, FnGuide, 각 사, 한국투자증권

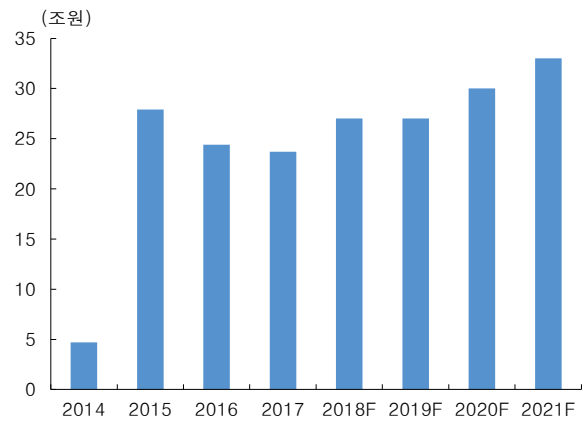
혁신금융 수혜: 정부의 혁신금융 정책상 기업여신시스템 전면 혁신 과업은 동사의 기업정보사업 매출 증대로 연결된다. 기업여신시스템 혁신의 일환으로 2020년까지 미래성장성/수익성 평가 인프라가 마련될 예정이다. 구체적으로는 기술평가와 신용평가 일원화가 추진되면서 금융기관들의 통합여신모형 마련 관련 솔루션 매출이 발생한다. 또한 정부는 향후 3년간 기술금융 90조원을 공급할 예정이다. 이에 따라 지난 정부의 창조경제 이후 정체됐던 TCB 사업 자체도 일부 은행들의 기술금융 절차 내재화에도 불구하고 고성장세를 지속할 전망이다.

[그림 41] 기술금융대출 잔액



자료: 금융위원회, 한국투자증권

[그림 42] 기술금융대출 연순증액 추이 및 전망



주: 2018년은 자체 추정치, 2019년 이후의 금융위 목표치
 자료: 금융위원회, 한국투자증권

<표 29> 국내 기술금융 연혁

일시	주요 내용
14년 1월	'기술금융 활성화를 위한 기술평가시스템 구축 방안' 발표
14년 6월	기술신용평가를 위한 인프라 구축 완료(TDB 및 TCB)
14년 7월	기술신용평가에 기반한 은행권 기술신용대출 실시
15년 6월	'기술신용대출 체계화 및 제도개선 방안' 발표
15년 8월	'기술신용대출 정착 로드맵' 발표
19년 3월	'혁신금융 추진방향' 발표. 기술금융 3단계 활성화(일괄담보→기술평가→성장성 포함 포괄적 상환능력 평가)
19년 4월	혁신금융 민간합동 TF Kick-off 회의 개최

자료: 금융위원회, 한국투자증권

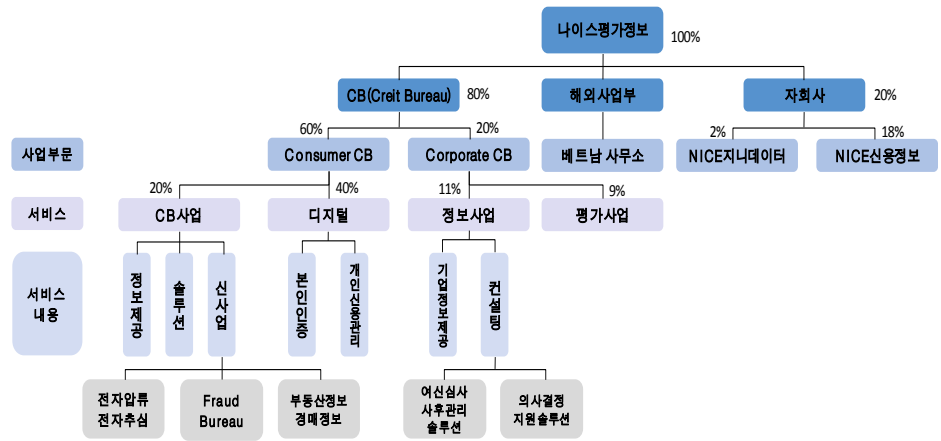
<표 30> 5대 금융지주사 혁신금융 추진계획

회사	내용
농협금융	향후 5년간 동산담보대출 0.2 조원, 기술금융 17 조원, 성장성 기반 대출 1.8 조원 공급
신한금융	향후 5년간 동산담보대출 0.2 조원, 기술금융 56.2 조원, 일자리창출&혁신성장 협약 보증대출 5.5 조원 공급. 4년간 1.7 조원 규모 혁신/벤처기업 투자
우리금융	향후 5년간 혁신/창업기업에 31.1 조원 대출 공급. 향후 3년간 우리 PE 통해 3,000억원 규모 모펀드 설립하고, 이를 기반 3조원 규모의 그룹 차원 혁신성장펀드 조성
하나금융	3년간(18~20년) 총 15조원(기술금융 9조원, 신성장/4차산업혁명 대출 4조원, 중소/벤처기업 직간접투자 0.6조원 등) 공급 차질없이 추진
KB금융	플랫폼 기반 금융, IP 담보대출 등 새로운 금융지원 활성화, 19년 3,900억원 벤처펀드 신규결성 추진

자료: 금융위원회, 한국투자증권

캐시카우도 보유: NICE평가정보는 개인신용정보사업(개인CB)와 기업정보사업(기업CB) 모두를 영위하는 유일한 사업자이고, 채권추심, 빅데이터 등 다양한 사업영역을 자체적으로 보유하고 있을 뿐만 아니라 나이스홀딩스 아래 여타 계열사를 통한 범위의 경제를 구축했다. 또한 개인CB와 기업CB 모두 국내 1위 사업자로서 소위 ‘경제적 해자’를 구축해 놓은 상태다. 경제성장과 데이터 기반 금융산업 발달로 동사는 안정적인 실적 증가세가 돋보인다. 지난 5년간 연평균 매출액과 영업이익 증가율은 각각 12%, 17%에 이르며, 실적 변동성도 크지 않고 꾸준히 우상향 추세다. 또한 업의 본질상 대규모 물적 투자가 필요 없고, 데이터 수집 및 분석 역량 등 무형자산 가치가 중요한데 수익성도 좋다. 현재 연결 영업이익률은 18년 기준 12.7%이고 개선 추세다. 따라서 현금흐름이 안정적이고, 이는 꾸준한 배당확대로 이어진다.

[그림 43] NICE평가정보 사업 영역



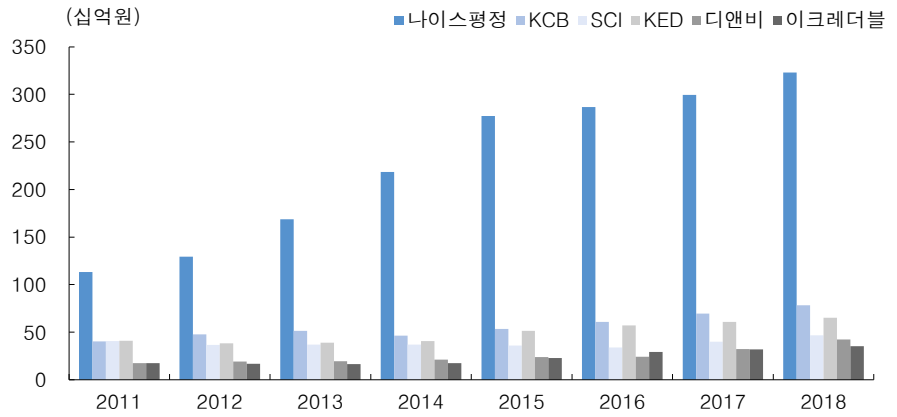
주: 비율은 2018년 전체 매출액 대비 대략적인 부문별 비중
 자료: NICE평가정보, 한국투자증권

<표 31> 국내 CB사 현황

CB 회사	개인정보	기업정보	빅데이터	채권추심
NICE 평가정보	●	●	●	●
KCB	●		●	
SCI	●			●
나이스디앤비		●		
KED		●		●
이크레더블		●		

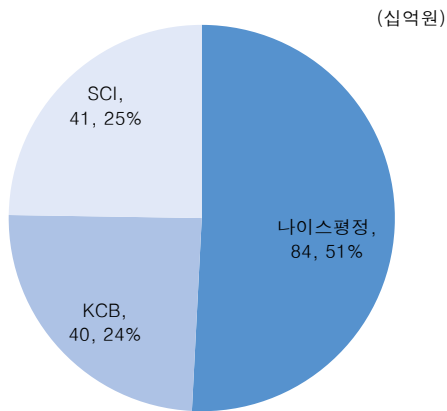
자료: NICE평가정보, 한국투자증권

[그림 44] 국내 CB사 매출액



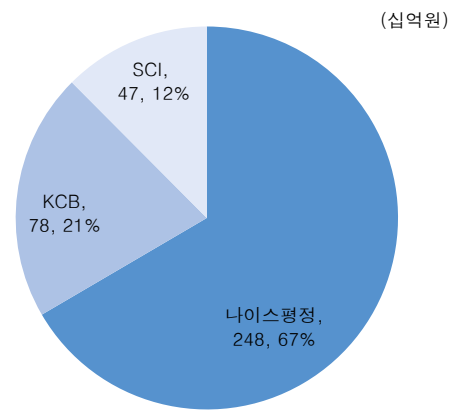
자료: 금융감독원, 한국투자증권

[그림 45] 개인CB 매출액 및 비중(CY11)



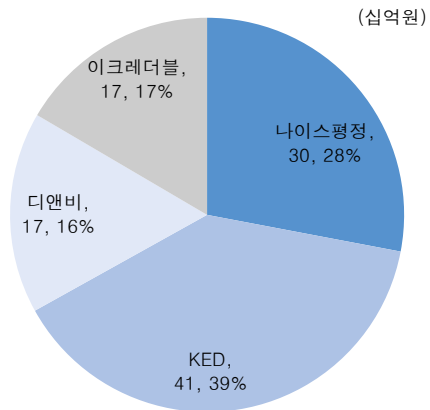
자료: 금융감독원, 한국투자증권

[그림 46] 개인CB 매출액 및 비중(CY18)



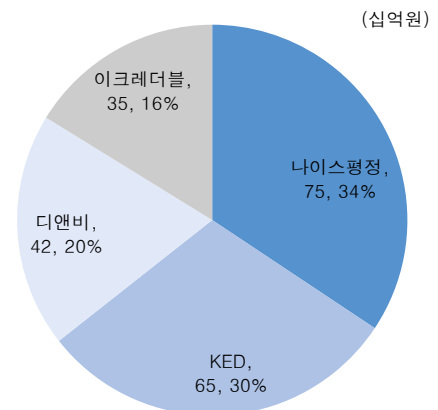
자료: 금융감독원, 한국투자증권

[그림 47] 기업CB 매출액 및 비중(CY11)



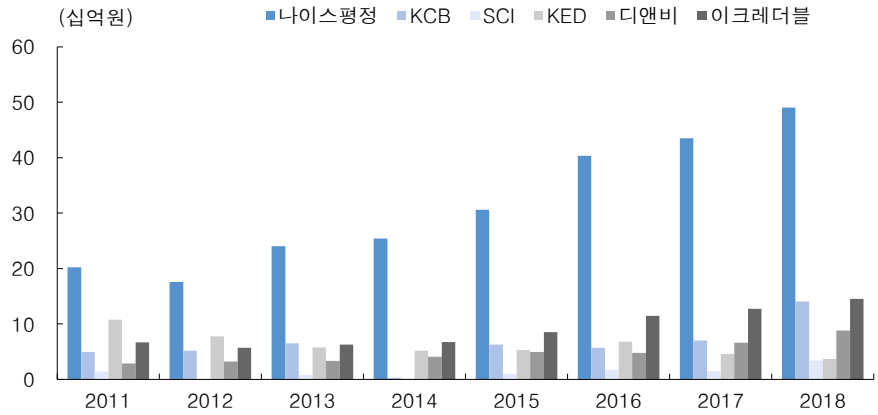
자료: 금융감독원, 한국투자증권

[그림 48] 기업CB 매출액 및 비중(CY18)



자료: 금융감독원, 한국투자증권

[그림 49] 국내 CB사 영업이익 추이



자료: 금융감독원, 한국투자증권

<표 32> NICE평가정보 매출액

(단위: 십억원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
전체 매출액(연결)	164	185	222	279	338	346	360	384
1) CB사업(별도)	117	133	171	220	279	289	301	324
개인CB	84	95	131	180	225	222	231	248
기업CB	30	35	38	39	53	65	69	75
기타	4	3	2	2	2	2	2	1
2) 채권추심(신용정보)	48	48	50	57	61	60	62	62
3) 빅데이터(지니데이터)	0	0	0	0	1	2	4	4
4) 연결조정	(1)	3	2	2	(3)	(5)	(6)	(6)

자료: 금융감독원, NICE평가정보, 한국투자증권

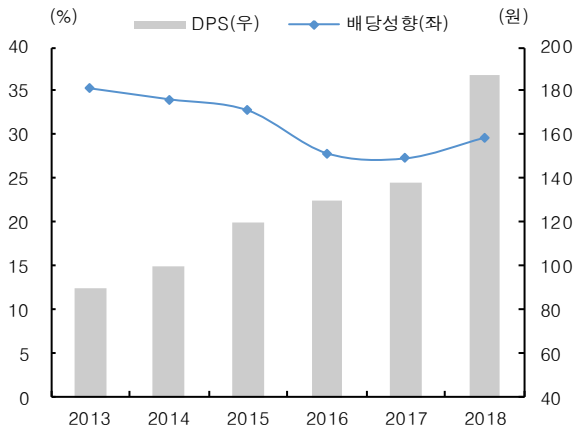
<표 33> NICE평가정보 영업이익

(단위: 십억원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
전체 영업이익(연결)	18	19	22	23	28	39	43	49
1) CB사업(별도)	20	18	21	22	29	39	43	47
개인CB	-	-	20	22	26	30	32	38
기업CB	-	-	4	4	5	10	11	11
기타	-	-	(3)	(3)	(2)	(1)	(0)	(2)
2) 채권추심(신용정보)	(1)	0	1	1	0	2	1	2
3) 기타 및 연결조정	(2)	2	1	(0)	(1)	(2)	(1)	(1)
영업이익률								
연결 전체	10.9%	10.5%	9.9%	8.2%	8.3%	11.3%	11.8%	12.7%
CB사업(별도)	17.2%	13.2%	12.0%	10.1%	10.2%	13.7%	14.3%	14.6%
개인CB	0.0%	0.0%	15.6%	12.0%	11.4%	13.7%	14.1%	15.3%
기업CB	0.0%	0.0%	9.5%	10.1%	9.7%	15.3%	16.1%	14.6%

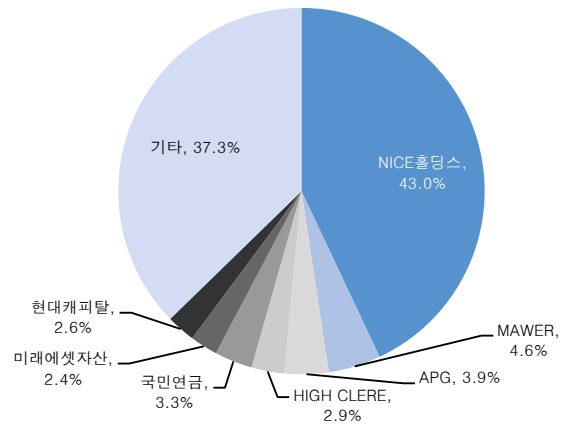
자료: 금융감독원, NICE평가정보, 한국투자증권

[그림 50] NICE평가정보 배당 지표



자료: 금융감독원, NICE평가정보, 한국투자증권

[그림 51] 주주구성 현황



주: 2018년 12월 말 기준
자료: NICE평가정보, 한국투자증권

단기 실적도 좋다: 1분기 영업이익은 138억원으로 전년동기대비 9.3% 증가했다. 매출이 동기간 8.2% 증가했고, 영업이익률은 13.7%로 0.1%p 개선된 덕분이다. 매출 개선은 어느 한 분야가 아닌 개인신용정보사업, 기업정보사업, 자회사인 나이스신용정보의 채권추심사업이 모두 고르게 늘어난 결과다. 특히 기업정보사업의 경우 매출이 전년동기대비 15.4% 늘어 고성장세가 이어졌는데, 기업정보제공, 컨설팅, TCB 등이 고루 늘어난 것으로 추정된다. 정부의 혁신금융 정책으로 기업정보사업 고성장세가 지속될 것으로 예상되고, 개인신용정보사업 부문도 가격책정 방식을 고려할 때 가계부채 대책으로 인한 마이너스 효과보다는 산업 자체 성장으로 인한 플러스 효과가 더 클 것으로 보인다.

<표 34> NICE평가정보 분기실적

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19			
														QoQ	YoY	
매출액																
매출액(연결)	83.7	92.1	84.7	85.1	88.3	95.9	88.8	87.4	93.2	101.0	94.2	95.3	100.8	5.8	8.2	
매출액(별도)(CB 사업)	70.0	78.3	70.3	70.0	73.2	81.0	73.8	73.3	79.0	86.9	78.9	78.9	85.4	8.2	8.0	
개인 CB	55.4	55.8	54.8	55.5	56.9	56.8	58.0	58.9	61.9	61.7	61.1	63.6	66.0	3.9	6.6	
기업 CB	14.4	21.8	15.2	13.9	16.0	23.5	15.6	13.8	16.8	24.5	17.6	15.8	19.3	22.8	15.4	
기타	0.3	0.7	0.3	0.6	0.3	0.7	0.3	0.7	0.3	0.7	0.2	(0.4)	0.0	(100.6)	(99.3)	
채권추심(신용정보)	14.4	14.9	14.6	15.8	15.5	16.0	15.6	14.7	15.1	15.1	15.7	16.4	16.2	(1.0)	7.6	
빅데이터(지니데이터)	0.3	0.5	0.6	0.9	0.8	0.8	0.8	1.2	0.6	0.9	1.0	1.4	0.8	(39.4)	31.5	
기타 및 연결조정	(1.0)	(1.6)	(1.0)	(1.6)	(1.2)	(1.9)	(1.4)	(1.9)	(1.5)	(2.0)	(1.4)	(1.4)	(1.6)	16.7	4.9	
영업이익																
영업이익(연결)	9.3	14.1	9.6	6.2	11.0	14.9	9.1	7.6	12.6	16.0	11.3	8.8	13.8	56.9	9.3	
영업이익(별도)(CB 사업)	9.5	14.5	9.2	6.2	10.6	14.7	9.0	8.7	12.4	15.6	10.4	9.1	13.8	51.8	10.7	
(연결)영업이익률	11.1%	15.4%	11.3%	7.3%	12.4%	15.5%	10.2%	8.8%	13.5%	15.8%	12.0%	9.2%	13.7%	4.4%p	0.1%p	
CB 사업(별도)영업이익률	13.6%	18.6%	13.1%	8.8%	14.5%	18.1%	12.2%	11.9%	15.7%	17.9%	13.1%	11.5%	16.1%	4.6%p	0.4%p	
순이익																
지배순이익(연결)	7.5	10.8	7.2	2.9	8.6	11.4	7.6	3.1	9.9	12.4	8.3	7.7	10.7	38.0	8.1	
순이익(별도)	7.5	11.0	6.9	2.9	8.2	11.3	8.0	3.1	9.7	12.0	8.8	7.7	10.8	40.2	11.3	

자료: FnGuide, 금융감독원, 한국투자증권

성장성과 안정성의 조화: 동사는 신용정보법 개정으로 인한 데이터 활용도 제고와 기술금융 활성화 재개로 추가적인 성장성을 확보했고, 본업 특유의 꾸준한 수요와 점유율 1위로 대변되는 경쟁우위 확보로 이익의 안정성까지 확보했다. 프리미엄으로 작용할 조합이다. 이미 NICE평가정보의 2018년 ROE는 20.7%고, 최근 5년간의 연평균 순이익 증가율은 19.8%에 달했다. 향후 수익성 및 성장성이 추가 개선될 여지가 많다는 점을 고려하면, 현재 trailing 기준 각각 24.1배, 4.7배인 PER 및 PBR은 리레이팅할 여지가 많다.

기업개요 및 용어해설

NICE평가정보는 「신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률」에 근거하여 신용평가, 신용조회, 신용조사, 채권추심 사업 등을 영위할 목적으로 1985년 설립되었고, 1998년 평가사업부문을 분리하여 Moody's사와 합작투자사로 한 한국신용평가(주) 설립. 2000년 5월 16일 코스닥 상장 이후, 자산관리부문의 물적분할 및 (주)NICE홀딩스와의 분할합병에 따라 2010년 11월 26일 변경상장. 동사는 기업관련 정보제공 및 신용리스크 컨설팅을 담당하는 기업정보사업과 개인신용정보 및 개인신용평점시스템(CSS)을 제공하는 개인신용정보사업, 연체채권에 대한 회수 및 관리업무를 제공하는 자산관리사업 등을 영위 중.

- CB(Credit Bureau): 신용정보업
- 채권추심: 금융거래나 상거래과정에서 발생한 금전채권에 대하여 정당한 사유 없이 채무내용대로 돈을 지불하지 않을 경우 이를 이행할 것을 촉구하는 서비스 또는 사업
- 개인신용정보사업(개인CB): 개인신용정보 DB를 바탕으로 다수의 금융기관에 신용조회 및 개인신용평가 시스템(CSS) 개발 등 다양한 서비스를 제공
- 기업신용정보사업(기업CB): 기업신용정보 DB를 활용하여 금융기관과 경쟁사 및 거래처 조사 목적 기업을 대상으로 온라인 정보서비스 및 데이터 판매, 자본시장 솔루션, 기업기술평가, 신용평가모형 컨설팅 등을 제공

재무상태표

(단위: 백만원)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
총자산	168	190	219	235	268
현금 및 현금성자산	43	43	67	72	72
매출채권 및 기타채권	28	31	38	34	21
유가증권	29	45	40	35	54
계약자산	0	0	0	0	22
유형자산	8	10	15	32	36
무형자산	28	28	28	28	27
투자부동산	17	17	17	16	16
관계기업투자	10	10	10	10	11
이연법인세	2	3	2	3	4
기타자산	2	4	3	4	5
총부채	50	56	56	63	70
매입채무 및 기타채무	32	38	44	44	48
계약부채	0	0	0	0	13
이연수익	8	11	13	11	1
당기법인세부채	3	5	6	7	7
순확정급여부채	6	3	1	0	1
기타부채	0	0	(7)	0	0
자기자본	118	134	155	172	198
(지배주주지분)자기자본	118	134	155	172	198
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	49	49	49	50	50
기타포괄손익누계액	0	1	1	0	(3)
자본잉여금	38	54	75	99	129

현금흐름표

(단위: 백만원)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동현금흐름	26	31	37	44	49
당기순이익	18	22	28	31	38
유형자산감가상각비	4	5	4	4	5
무형자산상각비	4	4	5	5	5
자산부채변동	(4)	(6)	(7)	(3)	(4)
기타	3	6	8	7	5
투자활동현금흐름	(11)	(25)	(6)	(24)	(41)
금융자산취득	(25)	(34)	(13)	(11)	(38)
유형자산취득	(4)	(6)	(9)	(21)	(9)
무형자산취득	(4)	(5)	(3)	(4)	(5)
기타	23	19	19	12	10
재무활동현금흐름	(5)	(6)	(7)	(14)	(8)
단기차입금증가	0	0	0	0	0
단기차입금상환	0	0	0	0	0
배당금지급	(5)	(6)	(7)	(8)	(8)
자기주식취득	0	0	0	(7)	0
현금의증가	10	(0)	24	5	(0)
기초 현금및현금성자산	34	43	43	67	72
기말 현금및현금성자산	43	43	67	72	72

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 백만원)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업수익	279	338	346	360	384
용역수익	279	338	346	360	384
재화판매	0	0	0	0	0
영업비용	256	310	306	318	335
인건비	79	94	99	102	110
지급수수료	105	138	132	129	133
상각비	8	10	8	9	11
외주용역비	39	39	39	42	40
기타비용	25	28	28	35	42
영업이익	23	28	39	43	49
금융수익	1	1	1	1	1
지분법손익	1	1	1	1	1
기타영업외수익	0	0	0	0	0
기타영업외비용	1	1	1	1	0
법인세차감전순이익	1	1	0	1	1
법인세비용	1	1	3	3	1
계속사업이익	23	29	38	41	51
당기순이익	6	7	10	11	12
지배주주 당기순이익	18	22	28	31	38

주요투자지표

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
주당지표(원)					
BPS	1,939	2,201	2,558	2,825	3,267
EPS	294	366	466	505	631
DPS	100	120	130	138	187
성장성(% YoY)					
BPS	(31.4)	13.5	16.2	10.4	15.6
EPS	(41.9)	24.7	27.4	8.3	24.9
DPS	11.1	20.0	8.3	6.1	35.7
총자산	(28.5)	13.3	15.0	7.3	14.2
자기자본	(31.4)	13.5	16.2	10.4	15.6
영업이익	(46.5)	23.2	39.4	8.7	14.0
순이익	(41.9)	24.7	27.4	8.3	24.9
수익성(%)					
영업이익률	8.2	8.3	11.3	11.8	12.7
순이익률	6.4	6.6	8.2	8.5	10.0
ROE	12.3	17.7	19.6	18.8	20.7
ROA	8.9	12.4	13.9	13.5	15.2
배당수익률	1.0	1.2	1.9	1.6	1.7
배당성향	34.0	32.8	27.9	27.3	29.7
Valuation(X)					
PER	16.1	28.0	14.9	17.2	17.4
PBR	2.4	4.7	2.7	3.1	3.4
BPS	1,939	2,201	2,558	2,825	3,267
EPS	294	366	466	505	631
DPS	100	120	130	138	187