

NICE(034310)

Not Rated

Corp. Day 후기: 빅데이터 사업 기회와 자회사 IPO

NICE 사업구조

- NICE그룹의 지주회사인 NICE는 신용정보사업(NICE평가정보, NICE신용평가, NICE D&B), 지급결제사업(NICE정보통신, KIS정보통신, 한국전자금융, NICE페이먼츠), 제조사업(ITM반도체, LMS, BBS GmbH) 등 3개 사업군으로 구성
- 연결기준 2014~2018년 매출은 CAGR 14.8% 증가, 영업이익은 CAGR 16.0% 증가함
- 신용정보사업은 개인CB, 기업CB, 빅데이터(지니데이터) 등 개인/기업 CB, 빅데이터 서비스를 모두 가진 세계 유일한 업체로 압도적인 시장 지배자
- 주요 계열사 별로 시장점유율 1위(개인CB 74%, 기업CB 53%, 신용평가 34%, 신용카드 VAN 31%, ATM관리 58%)

신용정보사업

- 신용정보사업으로 NICE는 자회사로 NICE평가정보 43%, NICE신용평가 100%, NICE D&B 35%를 지배함
- NICE평가정보의 비즈니스는 현재 규제가 허용하는 수준에서 CB 관련 정보를 판매, 금융사/유통사를 대상으로 하는 컨설팅 사업
- 정부가 허용하는 정보 공개/활용 수준이 매우 제한적이지만 논의 중인 법개정에 따라 NICE평가정보 등 계열사의 사업 영역(판매 가능한 데이터 서비스와 관련 컨설팅 분야)이 매우 넓어질 것으로 전망
- 개인CB사업에서 NICE의 시장점유율은 73.7%(코리아크레딧뷰로 21.9%, SCI평가정보 4.4%)로 국내 4,300만명 경제활동인구의 신용정보 DB를 바탕으로 신용종합정보를 제공함
- 자체 IDC(Internet Data Center)를 운영하는 국내 유일한 CB업체
- 개인CB의 과거 5년 영업이익 연평균 증가율은 13.4%, 2018년 영업이익률은 15.3%

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액(십억원)	928	1,091	1,346	1,450	1,612
증가율(%)	23.3	17.5	23.4	7.7	11.2
영업이익(십억원)	71	91	127	123	128
순이익(십억원)	31	28	52	49	60
EPS(원)	848	787	1,473	1,388	1,604
증가율(%)	(22.2)	(7.2)	87.2	(5.8)	15.6
EBITDA(십억원)	132	161	204	205	217
PER(x)	18.0	27.6	11.9	10.6	11.2
EV/EBITDA(x)	5.3	6.1	3.7	3.2	4.5
PBR(x)	1.2	1.6	1.2	0.9	1.1
ROE(%)	7.0	6.1	10.7	9.2	10.0
DY(%)	0.7	0.6	0.7	0.9	1.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

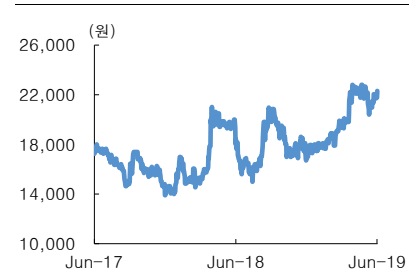
Stock Data

KOSPI(6/20)	2,131
주가(6/20)	22,300
시가총액(십억원)	845
발행주식수(백만)	38
52주 최고/최저(원)	22,800/15,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	1,064
유동주식비율/외국인지분율(%)	51.3/11.5
주요주주(%)	김원우 외 5인 48.5
	한국투자밸류자산운용 9.4

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(1.5)	30.4	21.2
KOSPI 대비(%p)	(5.2)	27.0	31.0

주가추이



자료: FnGuide

윤태호

taeho3123@truefriend.com

백두산

doosan@truefriend.com

- 기업CB사업에서 NICE신용평가/NICE D&B의 시장점유율은 53.0%(한국기업 데이터 31.0%, 이크레더블 16.0%)로 국내 220만개 기업의 공시정보, 연체 정보, 신용불량 정보 등의 기업정보를 제공, 기술신용평가기관(TCB)으로 기술금융 활성화
- 기업CB의 과거 5년 연평균 영업이익 증가율은 15.5%, 2018년 영업이익률은 16.9%

지급결제사업

- NICE그룹의 지급결제사업은 1) 단말기제조/솔루션 공급, 2) 결제서비스 제공 3), 가맹점 영업/AS, 4) 가맹점 관리 등 지급결제 플랫폼 full-line 구축
- 최근 5개년간 연평균 매출증가율은 16.5%, 영업이익 증가율은 13.6%
- NICE정보통신의 시가총액은 2,205억원(보유현금은 1,500억원), 2018년 실적 기준 PER은 6.4배, PBR은 0.9배 수준으로 peer의 PER 11~13배, PBR 1.5~1.6배 대비는 할인 거래

제조사업

- NICE는 자회사로 ITM반도체 41.9%, LMS 57.0%(100% 자회사 NICE인베스트먼트를 통해 지배), BBS 80.3%를 보유 중
- ITM반도체는 2차전지 보호회로 모듈 제작업체로 글로벌 No. 1 업체
- 2018년 시장점유율은 국내 88%, 북미 0%, 중국 5%이나 2019년 예상 점유율은 국내 88%, 북미 17%, 중국 6% 예상
- ITM반도체의 2019년 예상 매출은 3,500억원, 영업이익 400억원, 2020년 예상 매출 7,000억원, 영업이익 700억원
- 2019년 5월 상장예비심사 승인을 받고 하반기 상장 예상
- LMS는 차량부품 및 EV배터리 케이스를 제작하는 업체
- EV배터리는 2018년 250억원 capex 후에 공장을 가동 중이며 2019~2020년 350억원의 추가 capex 계획
- 사업 안정화 시 증장기 연간 영업이익률 15% 예상
- LG화학이 발주하는 2차전지 수주 1조원 중 약 20%에 해당하는 2,000억원 수주 예상(EV배터리 케이스)
- LMS의 2019년 매출은 1,000억원, 영업이익은 100억원 전망
- 현재 상장을 위한 예비심사청구를 앞두고 있음

주주환원정책

- 2018년 오너 지분 상속 이후 NICE의 배당정책은 개선 기조
- 2018년 주당배당금은 180원으로 전년 대비 38.4% 증가, 2019년에도 전년 대비 주당배당금을 상향할 계획

마이데이터/빅데이터 규제완화에 따른 신사업 기회

- 최근 금융위의 데이터 산업에 대한 정보 규제 완화로 금융분야 빅데이터 활성화를 통한 신사업의 기회를 예상

- NICE그룹이 보유한 금융분야 데이터와 향후 공개될 비금융 CB를 융합한 새로운 데이터 분석, 활용, 마케팅 기회가 예상
- NICE그룹이 마이데이터 사업자로 지정될 시 NICE평가정보 아래 지니데이터(2년 전 설립)를 활용해서 사업 추진이 가능, 마이데이터 사업자가 꼭 필요한 것은 아님
- NICE평가정보는 협력사로 핀테크/전통 금융사에 빅데이터 분석, CB활용, 타겟 마케팅, 컨설팅 등 데이터 솔루션을 제공하는 포지션을 취할 수도 있기 때문
- 빅데이터 사업이 수익화되는 시장환경이 중요하며 개인CB, 기업CB에서 압도적 데이터, 노하우, 정보 가공/활용 능력을 갖춘 NICE그룹과 핀테크/금융사의 협력이 늘어갈 것으로 전망
- 오픈API가 핀테크 기업에 기회이지만 규모, 노하우, 인력 등이 부족한 핀테크 기업이 단독으로 신규 서비스를 추진할 가능성은 매우 낮음
- 상기 규제 완화 과정에서 핀테크/전통 금융사가 파트너사로 NICE그룹을 선택할 가능성이 매우 높음
- 예를 들어 금융사의 데이터가 공유되어도 현재 핀테크 기업의 노하우, 인력 등으로는 신용평가 모델 구축이 불가능함
- 핀테크 기업과 NICE그룹 간의 협력모델로 비즈니스 기회가 예상됨

〈표 1〉 NICE NAV 추정

(단위: 십억원, 원)

	시총/장부가액/순이익	지분율	BASE	BEST	비고
영업가치(A)			25	25	
브랜드로열티			3	3	연간 브랜드로열티 약 25억원(계열사 매출액 25bp), 멀티플 10배 적용
투자자산가치(B)			1,131	1,202	
상장 관계회사 주식			499	571	
NICE평가정보	1,087	43.0%	327	374	30% 할인, 20%할인
한국전자금융	309	35.3%	76	87	
NICE정보통신	221	42.7%	66	75	
NICE D&B	123	35.0%	30	34	
비상장관계회사 주식			631	631	장부가 반영
NICE신용평가	88	100.0%	88	88	NICE D&B PER 12배, 2018년 순이익 73억원 적용한 시가총액 876억원 (장부가 시총 93억원)
NICE알앤씨	4	93.5%	4	4	장부가 반영(2018년 적자)
KIS정보통신	73	90.3%	66	66	NICE정보통신 PER 6배, 2018년 순이익 121억 적용한 시가총액 726억원 (장부가 시총 364억원)
NICE인베스트먼트	100	100.0%	100	100	LMS 예상 시총 1,000억원 가정, 지분가치 반영(NICE 인베스트먼트 100% 지분(장부가 시총 254억원))
NICE인프라	105	100.0%	105	105	장부가 반영(부동산임대업)
BBS Gmbh	7	80.3%	6	6	장부가 반영(2018년 적자)
ITM반도체	600	42.4%	254	254	장외 시총 6,000억원 가정(장부가 시총 590억원)
NICE아이피파트너스	0	50.0%	0	0	장부가 반영
매그넬사모투자	28	29.0%	8	8	장부가 반영
파이온텍	5	14.6%	1	1	장부가 반영
디오	11	1.9%	0	0	장부가 반영
유형자산가치(C)			20	20	1Q19 별도 기준
순차입금(D)			49	49	1Q19 별도 기준
NAV(E)=(A)+(B)+(C)-(D)			1,127	1,198	
보통주식수(F)			37,882,300	37,882,300	주
NAVPS(원)(G)=(E)/(F)			29,744	31,627	NAV를 전체 발행주식수로 나눔
보통주 기준일 증가			22,300	22,300	원
Upside			33.4%	41.8%	
Discount			25.0%	29.5%	

주: 6월 20일 종가 기준
 자료: DART, FnGuide, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
NICE (034310)	2019.05.22	NR	—	—	—



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 6월 21일 현재 NICE 발행주식을 1%이상 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2019. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.7%	20.3%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.