

## 스노볼: 중장기적으로 이 회사를 주목 해야

## Analyst 강신우

02) 3787-2107

swkhang@hmcib.com

|            |             |
|------------|-------------|
| 현재주가 (5/3) | 82,900원     |
| 상승여력       | 32.7%       |
| 시가총액       | 314십억원      |
| 발행주식수      | 3,788천주     |
| 자본금/액면가    | 19십억/5,000원 |

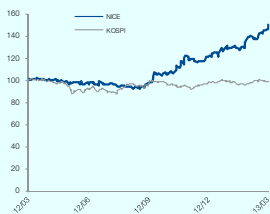
|               |                 |
|---------------|-----------------|
| 52주 최고가/최저가   | 84,500원/47,150원 |
| 일평균거래대금 (60일) | 4억원             |
| 외국인지분율        | 3.8%            |
| 주요주주          | 김광수 외 52.9%     |

|         |     |      |      |
|---------|-----|------|------|
| 주가상승률   | 1M  | 3M   | 6M   |
| 절대주가(%) | 6.3 | 24.1 | 37.9 |
| 상대주가(%) | 7.2 | 23.6 | 34.6 |

|           |         |
|-----------|---------|
| 당사추정 EPS  | 12,377원 |
| 컨센서스 EPS  | 원       |
| 컨센서스 목표주가 | 원       |

※ K-IFRS 연결 기준

## 최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

- 진정한 빅데이터 할 수 있게 무궁무진 하다.
- 금융인프라 자회사들의 안정적인 성장
- 액면분할 5월 19일부터 거래재개

|       | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 순이익<br>(십억원) | EBITDA<br>(십억원) | EPS<br>(원) | 증감율<br>(%) | PER<br>(배) | PBR<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | ROE<br>(%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|
| 2011  | 193.4        | 46.3          | 28.6         | 58.4            | 8,257      | 103.2      | 6.2        | 0.6        | 2.6              | 9.8        |
| 2012  | 211.9        | 44.7          | 41.2         | 58.9            | 11,890     | 44.0       | 5.3        | 0.7        | 3.2              | 12.1       |
| 2013F | 730.3        | 78.7          | 46.9         | 105.8           | 12,377     | 4.1        | 6.7        | 0.8        | 2.6              | 11.6       |
| 2014F | 755.8        | 82.4          | 51.0         | 110.8           | 13,465     | 8.8        | 6.2        | 0.8        | 2.2              | 11.4       |
| 2015F | 782.1        | 85.3          | 54.0         | 114.7           | 14,259     | 5.9        | 5.8        | 0.7        | 1.7              | 10.9       |

주: 2013년부터 실질지배력을 가진 자회사(NICE신용평가정보, 한국전자금융, 나이스정보통신)들이 연결종속회사가 됨

\* 2011~2015F은 K-IFRS 연결 기준

## 진정한 빅데이터: 할 수 있게 무궁무진 하다.

빅데이터는 데이터의 양(volume), 다양한 형태(variety), 빠른 속도(velocity), 그리고 제일 중요한 가치(value)를 더해 4V라고 정의한다. 가치(value)가 중요한 이유는 방대한 raw data에서 가치 창출의 중요성이 강조되기 때문이다. 우리가 동사를 중장기적으로 스노볼처럼 커질 수 있는 회사가 될 것으로 보는 이유도 여기에 있다. 동사는 기업 및 개인신용평가회사를 통해 우리나라 대부분의 개인과 기업의 신용정보를 가지고 있고, 카드VAN사를 통해 소비 트렌드와 상관분석이 가능해 그로부터 파생될 수 사업의 기회가 무궁무진할 것으로 예상되기 때문이다. 이는 동사의 성장스토리에서도 확인되는데 동사의 성장은 M&A의 연속이었고, 이를 통한 성장이 주효했던 이유는 동사가 회사채 평가/기업가치를 평가하는 사업을 기반으로 하고 있어 좋은 회사를 싸게 살 수 있는 안목을 가졌기 때문이다. 향후에도 금융인프라자회사들의 높은 경제적해자를 통해 창출되는 현금흐름을 신규사업에 투자하는데 있어 최대한의 효율을 낼 것으로 판단한다.

## 금융인프라 자회사들의 안정적인 성장

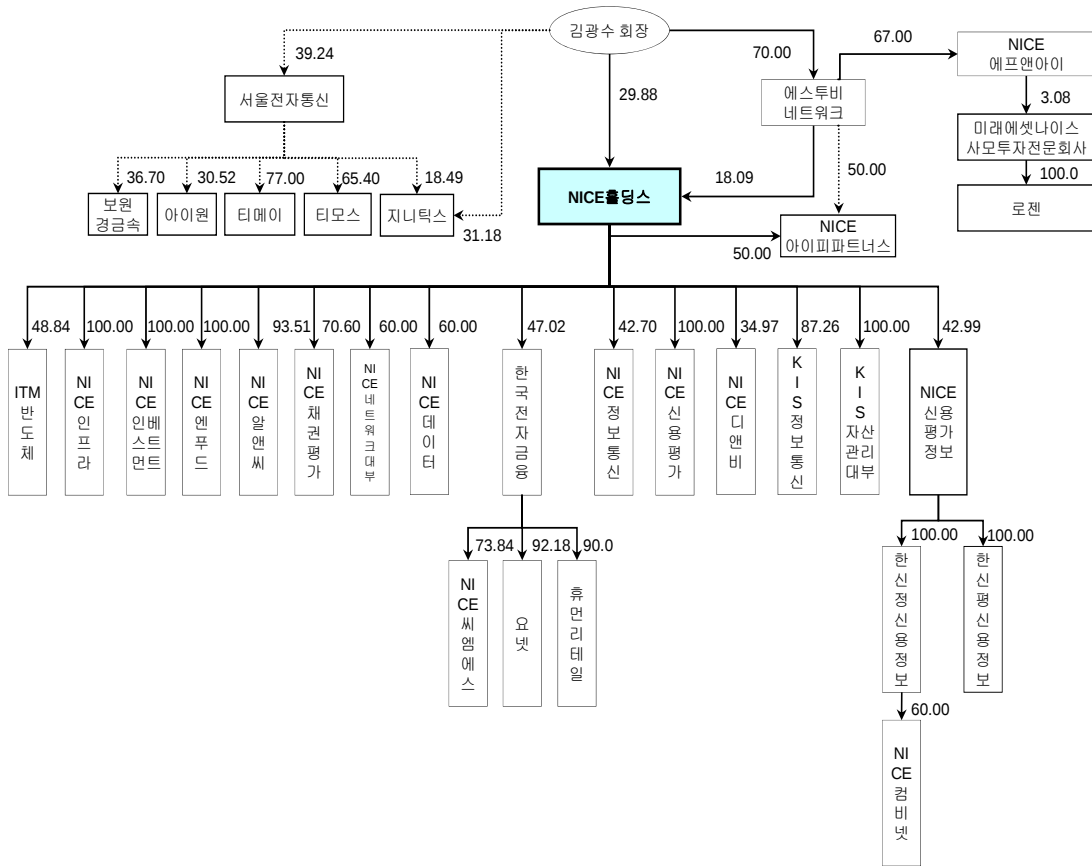
동사는 현재 15개의 자회사를 보유하고 있다. 자회사들 대부분은 금융인프라사업과 관련되어 있어 과점화 상태며, 진입장벽이 높아 안정적인 수익을 창출할 것으로 기대된다. 저금리에 따라 회사채 발행/기업신용평가에 대한 수요가 늘어날 것으로 기대되고, 미래보다는 현재의 소비에 치중하는 현 세대들의 소비성향은 향후 개인신용정보에 대한 필요성을 증대시킬 것으로 판단한다. 실제로 최근 대부업체의 성장에 따라 동사의 개인신용정보 조회건수도 늘어 나고 있으며, 비금융권인 일반회사(수자원 공사, 도시가스회사 등등)에서도 동사의 개인신용정보조회시스템을 이용하는 경우가 늘어 나고 있다.

## 액면분할 5월 19일부터 거래재개

동사는 낮은 주식 유동성을 해소하고자 액면분할을 실시했으며, 현재는 거래 정지 상태이다. 5월 19일 거래가 재개될 예정이며, 이로 인해 주식 유동성이 낮아 저평가 되었던 것을 일부 해소할 수 있을 것으로 전망한다.

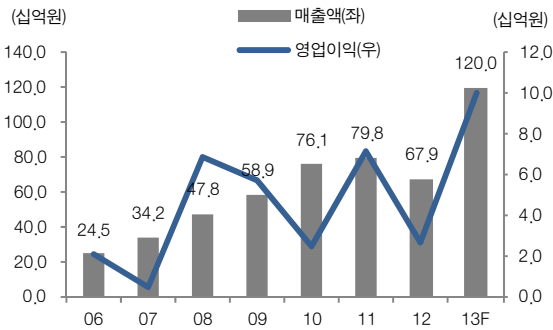
〈그림1〉 지배구조

NICE그룹 출자구조 - 2012년 12월 31일 기준



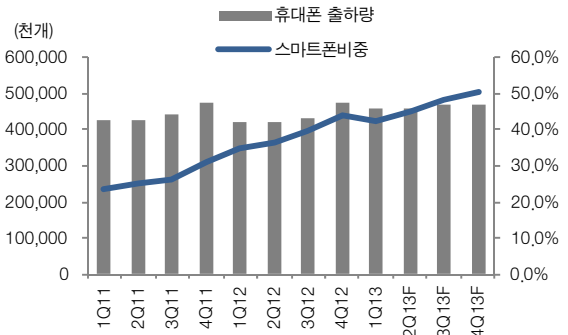
자료 : NICE, HMC투자증권

〈그림2〉 아이티엠반도체 실적추이



자료 : 아이티엠반도체, HMC투자증권

〈그림3〉 글로벌 휴대폰 출하량 대비 스마트폰 비중



자료 : Gartner, HMC투자증권

〈표1〉 실적추정

(단위: 십억원)

| 구분          |            | 2009  | 2010   | 2011   | 2012  | 2013F  |
|-------------|------------|-------|--------|--------|-------|--------|
| 영업수익        |            | 70.2  | 101.6  | 194.8  | 211.9 | 730.3  |
| 연간증가액       |            |       | 31.4   | 93.2   | 18.5  | 518.4  |
| YoY         |            |       | 44.6%  | 91.8%  | 9.6%  | 244.7% |
| CB사업        | 계          | 30.3  | 30.2   | 0.0    | 0.0   | 139.3  |
|             | NICE신용평가정보 |       |        |        |       | 139.3  |
| 자산관리        | 계          | 58.7  | 47.3   | 5.1    | 4.2   | 53.1   |
|             | 한신정신용정보    |       |        |        |       | 48.4   |
|             | NICE네트워크대부 |       |        | 1.9    | 1.3   | 1.3    |
| 신용평가        | KIS자산관리대부  |       |        | 3.5    | 3.4   | 3.4    |
|             | 계          | 29.0  | 30.9   | 32.6   | 35.5  | 38.0   |
|             | NICE신용평가   | 29.0  | 30.9   | 32.6   | 35.5  | 38.0   |
| 신용카드VAN     | 계          | 0.0   | 20.0   | 91.4   | 104.6 | 288.3  |
|             | KIS정보통신    | 0.0   | 20.0   | 91.4   | 104.6 | 106.6  |
|             | 나이스정보통신    | 0.0   | 0.0    | 0.0    | 0.0   | 181.6  |
| ATM관리&CDVAN | 계          | 0.0   | 0.0    | 0.0    | 0.0   | 150.2  |
|             | 한국전자금융     |       |        |        |       | 150.2  |
| 리서치         | 계          | 14.3  | 20.0   | 21.7   | 24.6  | 26.4   |
|             | NICE알앤씨    | 14.3  | 20.0   | 22.0   | 24.6  | 26.4   |
| 기타          | 계          | 28.8  | 35.9   | 48.8   | 47.6  | 39.2   |
|             | 나이스채권평가    |       | 4.7    | 6.5    | 5.1   | 5.1    |
|             | 나이스데이터     |       | 2.5    | 4.1    | 5.0   | 5.0    |
|             | 나이스엔푸드     |       | 0.0    | 0.2    | 1.0   | 1.0    |
|             | 나이스인베스트먼트  |       | 0.0    | 0.0    | 0.0   | 0.0    |
|             | 나이스인프라     |       | 0.0    | 0.0    | 0.0   | 0.0    |
|             | 지분법이익      |       | 13.9   | 15.6   | 14.3  | 5.0    |
|             | 기타(로열티 등)  |       | 14.8   | 22.4   | 22.2  | 23.0   |
|             | 단순합계       | 161.0 | 184.4  | 199.6  | 216.5 | 734.3  |
|             | 내부거래(차감)   | 5.2   | 7.5    | 4.8    | 3.6   | 4.0    |
| 중단사업매출(차감)  |            | 85.6  | 75.3   | 0.0    | 1.0   | 0.0    |
| 영업비용        |            | 50.2  | 88.9   | 147.1  | 167.2 | 651.6  |
| % of sales  |            | 71.5% | 87.5%  | 76.0%  | 78.9% | 89.2%  |
| % YoY       |            |       | 77.0%  | 65.4%  | 13.7% | 289.8% |
| 영업이익        |            | 20.0  | 12.7   | 46.3   | 44.7  | 78.7   |
| % of sales  |            | 28.5% | 12.5%  | 24.0%  | 21.1% | 10.8%  |
| % YoY       |            |       | -36.6% | 264.7% | -3.5% | 76.0%  |

주: 2009년~2010년 자회사들의 분할 등으로 인해 각 사업부별 합계 실적과 각 사업의 연관 회사들의 실적의 합이 맞지 않음

자료: NICE, HMC투자증권 (2010년까지 실적은 K-GAAP 연결 기준, 2011~2013F은 K-IFRS 연결 기준)

(단위:십억원)

| 포괄손익계산서         | 2011  | 2012  | 2013F | 2014F | 2015F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>      | 193   | 212   | 730   | 756   | 782   |
| 증가율 (%)         | 90.4  | 9.6   | 244.7 | 3.5   | 3.5   |
| <b>매출원가</b>     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 매출원가율 (%)       | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| <b>매출총이익</b>    | 193   | 212   | 730   | 756   | 782   |
| 매출이익률 (%)       | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 증가율 (%)         | 90.4  | 9.6   | 244.7 | 3.5   | 3.5   |
| 판매관리비           | 147   | 167   | 652   | 673   | 697   |
| 판매비율 (%)        | 76.0  | 78.9  | 89.2  | 89.1  | 89.1  |
| <b>EBITDA</b>   | 58    | 59    | 106   | 111   | 115   |
| EBITDA 이익률 (%)  | 30.2  | 27.8  | 14.5  | 14.7  | 14.7  |
| 증가율 (%)         | 209.8 | 0.8   | 79.6  | 4.7   | 3.5   |
| <b>영업이익</b>     | 46    | 45    | 79    | 82    | 85    |
| 영업이익률 (%)       | 24.0  | 21.1  | 10.8  | 10.9  | 10.9  |
| 증가율 (%)         | 264.7 | -3.5  | 76.0  | 4.7   | 3.5   |
| <b>영업외손익</b>    | 0     | -1    | 4     | 8     | 10    |
| 금융수익            | 3     | 2     | 5     | 9     | 11    |
| 금융비용            | 2     | 1     | 2     | 3     | 3     |
| 기타영업외손익         | 0     | -2    | 1     | 2     | 2     |
| 종속관계기업관련손익      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>세전계속사업이익</b> | 47    | 44    | 83    | 90    | 95    |
| 세전계속사업이익률 (%)   | 24.1  | 20.7  | 11.3  | 11.9  | 12.2  |
| 증가율 (%)         | 210.5 | -5.9  | 88.3  | 8.8   | 5.9   |
| 법인세비용           | 14    | -1    | 16    | 17    | 18    |
| 계속사업이익          | 33    | 45    | 67    | 73    | 77    |
| 중단사업이익          | 0.7   | -     | 0     | 0     | 0     |
| <b>당기순이익</b>    | 34    | 45    | 67    | 73    | 77    |
| 당기순이익률 (%)      | 17.5  | 21.2  | 9.2   | 9.6   | 9.9   |
| 증가율 (%)         | 27.1  | 32.5  | 49.4  | 8.8   | 5.9   |
| 지배주주지분 순이익      | 29    | 41    | 47    | 51    | 54    |
| 비지배주주지분 순이익     | 5     | 4     | 20    | 22    | 23    |
| 기타포괄이익          | -5    | -3    | 0     | 0     | 0     |
| 총포괄이익           | 29    | 41    | 67    | 73    | 77    |

(단위:십억원)

| 현금흐름표               | 2011 | 2012 | 2013F | 2014F | 2015F |
|---------------------|------|------|-------|-------|-------|
| <b>영업활동으로인한현금흐름</b> | 36   | 37   | 115   | 102   | 107   |
| <b>당기순이익</b>        | 34   | 45   | 67    | 73    | 77    |
| 유형자산 상각비            | 11   | 14   | 25    | 26    | 27    |
| 무형자산 상각비            | 1    | 1    | 2     | 2     | 2     |
| 외환손익                | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 운전자본의 감소(증가)        | -8   | -11  | 20    | 0     | 1     |
| 기타                  | -2   | -11  | 0     | 0     | 0     |
| <b>투자활동으로인한현금흐름</b> | -31  | -43  | -94   | -38   | -37   |
| 투자자산의 감소(증가)        | -11  | -61  | 66    | -3    | -3    |
| 유형자산의 감소            | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 유형자산의 증가(CAPEX)     | -20  | -16  | -110  | -30   | -30   |
| 기타                  | 0    | 34   | -49   | -4    | -4    |
| <b>재무활동으로인한현금흐름</b> | -23  | -10  | 47    | -5    | -5    |
| 장기차입금의 증가(감소)       | 15   | -9   | 70    | 0     | 0     |
| 사채의증가(감소)           | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자본의 증가              | 0    | 23   | 0     | 0     | 0     |
| 배당금                 | -5   | -2   | -5    | -5    | -5    |
| 기타                  | -34  | -21  | -18   | 0     | 0     |
| <b>기타현금흐름</b>       | 0    | 0    | 52    | 0     | 0     |
| <b>현금의증가(감소)</b>    | -18  | -15  | 120   | 59    | 65    |
| 기초현금                | 64   | 46   | 31    | 151   | 210   |
| 기말현금                | 46   | 31   | 151   | 210   | 275   |

\* 2011~2015F은 K-IFRS 연결 기준

(단위:십억원)

| 재무상태표          | 2011 | 2012 | 2013F | 2014F | 2015F |
|----------------|------|------|-------|-------|-------|
| <b>유동자산</b>    | 99   | 98   | 350   | 418   | 492   |
| 현금성자산          | 46   | 31   | 151   | 210   | 275   |
| 단기투자자산         | 27   | 36   | 47    | 49    | 50    |
| 매출채권           | 21   | 24   | 113   | 119   | 125   |
| 재고자산           | 2    | 2    | 9     | 10    | 10    |
| 기타유동자산         | 3    | 4    | 30    | 31    | 32    |
| <b>비유동자산</b>   | 329  | 398  | 454   | 462   | 468   |
| 유형자산           | 63   | 71   | 156   | 160   | 163   |
| 무형자산           | 12   | 12   | 53    | 54    | 54    |
| 투자자산           | 164  | 225  | 159   | 163   | 166   |
| 기타비유동자산        | 89   | 90   | 85    | 85    | 85    |
| <b>기타금융업자산</b> | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| <b>자산총계</b>    | 428  | 496  | 804   | 880   | 960   |
| <b>유동부채</b>    | 63   | 73   | 262   | 268   | 275   |
| 단기차입금          | 7    | 7    | 77    | 77    | 77    |
| 매입채무           | 0    | 0    | 100   | 103   | 107   |
| 유동성장기부채        | 9    | 18   | 0     | 0     | 0     |
| 기타유동부채         | 47   | 48   | 85    | 88    | 91    |
| <b>비유동부채</b>   | 42   | 28   | 34    | 35    | 36    |
| 사채             | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금          | 9    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 장기금융부채 (리스포함)  | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동부채        | 33   | 28   | 34    | 35    | 36    |
| <b>기타금융업부채</b> | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| <b>부채총계</b>    | 105  | 101  | 295   | 303   | 311   |
| <b>지배주주지분</b>  | 300  | 382  | 424   | 470   | 519   |
| 자본금            | 17   | 19   | 19    | 19    | 19    |
| 자본잉여금          | 189  | 210  | 210   | 210   | 210   |
| 자본조정 등         | -63  | -39  | -39   | -39   | -39   |
| 기타포괄이익누계액      | 1    | -1   | -1    | -1    | -1    |
| 이익잉여금          | 155  | 194  | 236   | 282   | 331   |
| <b>비지배주주지분</b> | 22   | 13   | 85    | 107   | 130   |
| <b>자본총계</b>    | 322  | 395  | 509   | 577   | 649   |

(단위: 원배,%)

| 주요투자지표              | 2011   | 2012    | 2013F   | 2014F   | 2015F   |
|---------------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| EPS(당기순이익 기준)       | 9,779  | 12,939  | 17,682  | 19,236  | 20,370  |
| EPS(자배순이익 기준)       | 8,257  | 11,890  | 12,377  | 13,465  | 14,259  |
| BPS(자본총계 기준)        | 89,616 | 101,058 | 120,312 | 138,129 | 157,213 |
| BPS(자배지분 기준)        | 83,155 | 97,607  | 97,874  | 109,920 | 122,894 |
| DPS                 | 650    | 1,300   | 1,300   | 1,300   | 1,300   |
| PER(당기순이익 기준)       | 5.2    | 4.9     | 4.7     | 4.3     | 4.1     |
| PER(자배순이익 기준)       | 6.2    | 5.3     | 6.7     | 6.2     | 5.8     |
| PBR(자본총계 기준)        | 0.6    | 0.6     | 0.7     | 0.6     | 0.5     |
| PBR(자배지분 기준)        | 0.6    | 0.7     | 0.8     | 0.8     | 0.7     |
| EV/EBITDA(Reported) | 2.6    | 3.2     | 2.6     | 2.2     | 1.7     |
| 배당수익률               | 1.3    | 2.0     | 1.6     | 1.6     | 1.6     |
| <b>성장성 (%)</b>      |        |         |         |         |         |
| EPS(당기순이익 기준)       | 127.6  | 32.3    | 36.7    | 8.8     | 5.9     |
| EPS(자배순이익 기준)       | 103.2  | 44.0    | 4.1     | 8.8     | 5.9     |
| <b>수익성 (%)</b>      |        |         |         |         |         |
| ROE(당기순이익 기준)       | 10.8   | 12.5    | 14.8    | 13.4    | 12.6    |
| ROE(자배순이익 기준)       | 9.8    | 12.1    | 11.6    | 11.4    | 10.9    |
| ROA                 | 8.0    | 9.7     | 10.3    | 8.7     | 8.4     |
| <b>안정성 (%)</b>      |        |         |         |         |         |
| 부채비율                | 32.7   | 25.7    | 58.1    | 52.5    | 47.9    |
| 순차입금비율              | -14.8  | -10.7   | -23.8   | -31.5   | -38.2   |
| 이자보상배율              | 23.7   | 42.7    | 37.2    | 25.8    | 26.7    |

## ▶ 투자의견 및 목표주가 추이

| 일 자      | 투자의견 | 목표주가    | 일 자 | 투자의견 | 목표주가 |
|----------|------|---------|-----|------|------|
| 13/03/07 | BUY  | 110,000 |     |      |      |
| 13/03/15 | BUY  | 110,000 |     |      |      |
| 13/05/06 | BUY  | 110,000 |     |      |      |

## ▶ 최근 NICE 주가 및 목표주가



## ▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 강신우의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

## ▶ 투자의견 분류

- ▶ HMC투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
  - Overweight : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
  - Neutral : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
  - Underweight : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- ▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - HOLD : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
  - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.