

갤럭시아컴즈 (094480)

이민영

min.young.lee01@daishin.com

투자의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가
(19.03.22)

3,195

스몰캡업종

2019년 큰 폭의 실적 개선 전망

전자결제업계의 숨겨진 강자

- 1994년에 무선 인터넷에서 동영상을 구현해주는 코덱업체 (주)바로비전으로 설립. 2007년 코스닥 상장 후 2008년 효성아이티엑스의 자회사로 편입
- 사업부별 매출 비중은 전자결제 77%, 편의점선불결제 9%, 모바일상품권/쿠폰 14%, 그리고 기타(머니트리 등) 0%
- Cash cow 사업부인 전자결제는 휴대폰소액결제, 신용카드, 계좌이체 등 다양한 방식으로 구성되어 있음. 전사 영업이익에 영향을 미치는 고수익성 사업부는 휴대폰소액결제와 모바일상품권으로 파악
- 기타의 '머니트리'는 2017년 2월에 출시한 종합금융플랫폼으로 회원수 확대를 위해 적극적으로 영업 중. 머니트리는 각종 포인트를 현금처럼 사용할 수 있게 전환하는 앱. 온/오프라인에서 결제, 송금, 출금 등 회원이 원하는 방식으로 금융서비스를 제공

2018년 매출액 18% YoY, 영업이익 88% YoY 증가

- 2018년에 매출액 814억원(+18% YoY), 영업이익 75억원(+88% YoY)으로 호실적 달성
- 사업부별 매출액은 전자결제 626억원(+29% YoY), 편의점선불결제 75억원(-16% YoY), 모바일상품권/쿠폰 111억원(-4% YoY), 그리고 기타 1억원(+2% YoY)
- 전자결제의 성장이 전체 실적 개선을 견인했음. 동사가 거래를 성사시킨 휴대폰소액결제 취급액과 신용카드 취급액은 각각 8,966억원(+32% YoY), 7,322억원(+105% YoY)으로 전년 대비 괄목할만한 수준으로 증액됨
- 국내 편의점선불결제 시장점유율 1위 업체로 PC방에서 사용되는 선불카드 매출액이 큼. 최근 3년간 PC방 보다 휴대폰 등의 모바일 게임 사용자가 증가해서 편의점선불결제 사업부는 역성장

2019년 1분기에 순조로운 성장 전망

- 1분기 예상 실적은 매출액 227억원(+24% YoY, +2% QoQ), 영업이익 25억원(+96% YoY, +18% QoQ)
- 사업부별 매출액은 전자결제 177억원(+29% YoY), 편의점선불결제 20억원(-2% YoY), 모바일상품권/쿠폰 29억원(+13% YoY), 그리고 기타 1억원(+54% YoY)으로 예상
- 전자결제 및 모바일상품권/쿠폰 사업부의 성장은 1) 설 연휴가 있는 성수기 효과와 2) 미세먼지 심화에 따른 온라인쇼핑 확대에 기인
- 휴대폰소액결제에서 대손상각비를 반영해도 1분기 영업이익률이 두 자릿수를 기록할 것으로 예측되는 점 긍정적

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2015A	2016A	2017A	2018	2019F
매출액	40	54	69	81	99
영업이익	2	5	4	7	11
세전순이익	2	4	3	5	8
총당기순이익	2	4	3	5	8
지배지분순이익	2	4	4	5	8
EPS	50	114	130	134	200
PER	97.0	42.2	44.0	23.8	16.0
BPS	1,430	1,609	1,865	1,817	1,983
PBR	3.4	3.0	3.1	1.8	1.6
ROE	3.5	7.5	7.4	7.5	10.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 갤럭시아컴즈, 대신증권 Research&Strategy본부

4차 산업혁명/안전등급 ■ Sky Blue

KOSDAQ	743.97
시가총액	125십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	20십억원
52주 최고/최저	4,675원 / 2,570원
120일 평균거래대금	2억원
외국인지분율	0.59%
주요주주	효성아이티엑스 외 4 인 58.07% 구분호 11.40%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.9	8.1	-14.3	-29.3
상대수익률	-6.9	-2.1	-4.7	-17.2

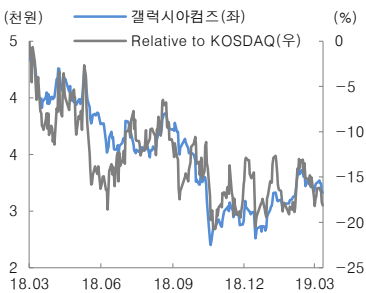


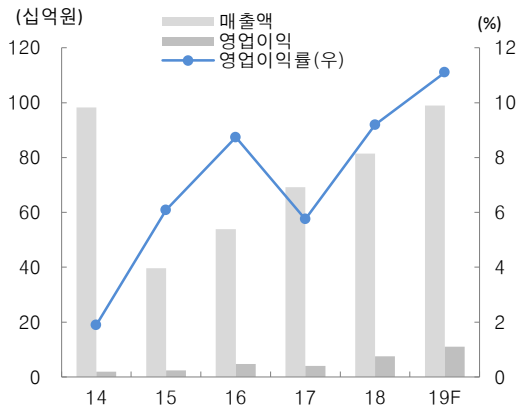
표 1. 갤럭시아컴즈 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	2018				2019F				2017	2018	2019F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	18.4	19.3	21.4	22.3	22.7	23.6	25.7	26.9	69.1	81.4	99.0
전자결제	13.7	14.7	16.6	17.6	17.7	18.5	20.4	21.8	48.5	62.6	78.4
편의점선불결제	2.1	1.8	1.9	1.7	2.0	1.8	1.9	1.8	9.0	7.5	7.6
모바일상품권/쿠폰	2.6	2.7	2.9	2.9	2.9	3.2	3.4	3.2	11.5	11.1	12.7
기타(머니트리)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2
증가율(%YoY)											
매출액	8.7	15.1	24.7	22.0	23.5	22.2	20.4	20.6	28.4	17.7	21.6
전자결제	16.7	24.2	38.5	36.6	29.2	25.9	23.0	23.6	39.2	29.2	25.2
편의점선불결제	-15.6	-10.1	-19.3	-19.9	-2.2	-2.1	3.0	6.1	-1.4	-16.3	1.1
모바일상품권/쿠폰	-4.4	-4.6	3.1	-8.7	13.0	18.9	16.6	10.9	20.3	-3.8	14.8
기타(머니트리)	8.2	89.2	-30.5	-7.7	53.6	18.9	108.2	17.1	-58.9	2.1	45.4
영업이익	1.3	1.9	2.2	2.1	2.5	2.1	3.2	3.2	4.0	7.5	11.0
영업이익률(%)	6.8	10.0	10.3	9.4	10.9	8.9	12.5	11.8	5.8	9.2	11.1
증가율(%YoY)	-48.6	8.7	44.9	흑전	96.4	9.5	46.8	51.6	-15.5	88.2	46.9
지배주주지분순이익	1.1	1.0	1.3	1.4	1.7	1.2	2.3	2.3	4.3	4.8	7.6
지배주주지분순이익률(%)	6.2	5.4	6.1	6.1	7.6	5.2	9.1	8.5	6.3	5.9	7.7
증가율(%YoY)	-42.2	-31.0	25.1	흑전	53.2	16.8	78.8	69.1	16.1	11.8	56.7

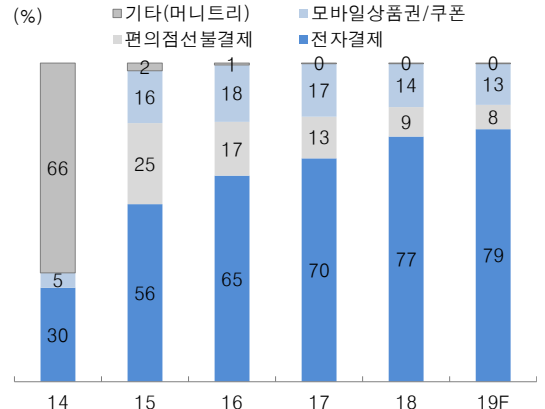
자료: 갤럭시아컴즈, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 1. 연간 실적 추이



주: 2014년에 휴대폰용 키패드 사업부 철수
 자료: 갤럭시아컴즈, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 2. 사업부별 매출 비중



주: 2014년 기타는 휴대폰용 키패드 사업부
 자료: 갤럭시아컴즈, 대신증권 Research&Strategy본부

표 2. 갤럭시아컴즈 Peer Group

회사명		KG 이니시스	KG 모빌리언스	다날	NHN 한국사이버결제
국가		한국	한국	한국	한국
주가(19.03.22)	(원)	13,750	7,260	3,365	12,250
시가총액	(십억원)	384	217	183	269
매출액 (십억원)	2017A	758	171	173	352
	2018A	925	203	210	433
	2019F	1,038	NA	NA	521
영업이익 (십억원)	2017A	55	28	17	18
	2018A	60	22	9	22
	2019F	70	NA	NA	27
OPM (%)	2017A	7.2	16.3	10.0	5.1
	2018A	6.5	10.8	4.3	5.0
	2019F	6.7	NA	NA	5.2
순이익 (십억원)	2017A	-0.4	13.7	11.6	10.7
	2018A	35.2	12.7	3.0	17.0
	2019F	50.4	NA	NA	20.0
NPM (%)	2017A	0.0	8.0	6.7	3.0
	2018A	3.8	6.3	1.4	3.9
	2019F	4.9	NA	NA	3.8
PER (배)	2017A	13.7	17.2	20.4	29.7
	2018A	11.4	17.6	68.3	16.6
	2019F	7.6	NA	NA	14.3
PBR (배)	2017A	2.8	1.1	1.4	3.1
	2018A	1.2	1.0	1.3	NA
	2019F	1.6	NA	NA	2.1
EV/EBITDA (배)	2017A	9.1	11.4	15.5	8.1
	2018A	9.1	11.4	15.5	8.1
	2019F	6.7	NA	NA	6.3
ROE (%)	2017A	-0.2	7.2	7.5	10.8
	2018A	10.4	5.6	1.9	14.6
	2019F	21.8	NA	NA	15.7
EPS (원)	2017A	-14	471	229	565
	2018A	1,310	409	57	800
	2019F	1,806	NA	NA	852
FY.M		12	12	12	12

자료: Bloomberg, 각 사, 대신증권 Research&Strategy 본부

기업개요

기업 및 경영진 현황

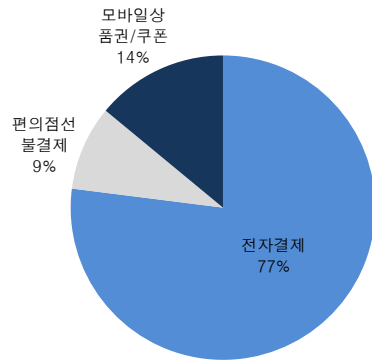
- 1994년에 바로비전(무선 인터넷 동영상 구현 기술 코덱업체)으로 설립, 2007년 코스닥 상장, 2008년 (주)효성 ITX 자회사로 편입
- 2018 사업부별 매출 비중: 전자결제 77%, 편의점선불결제 9%, 모바일상품권/쿠폰 14%, 기타(머니트리 등) 0%
- 주주현황: 조현준 32.1%, (주)효성 ITX 16.7%, (주)트리니티에셋 매니지먼트 6.4%, 기타 특수관계자 2.9%, 자사주 3.4%, 기타 38.5%
- 자산 2,300억원, 부채 1,464억원, 자본 836억원(2018년 기준)
(발행주식수: 39,229,838 / 자기주식수: 1,338,806)

주가 변동요인

- 전자결제 사업부에서 신용카드 취급액 증가에 따른 시장점유율 상승
- 전자결제 사업부에서 휴대폰소액결제 취급액 증가에 따른 전자영업이익률 개선
- 머니트리 회원수 확대에 따른 기타 사업부 흑자전환
- 제휴처 다변화를 통한 모바일상품권/쿠폰 사업부 매출 성장

자료: 갤럭시아컴즈, 대신증권 Research&Strategy본부

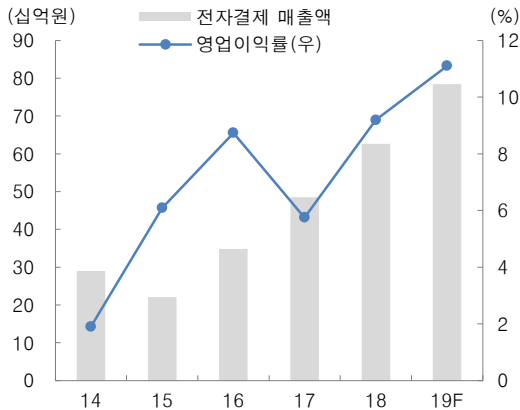
갤럭시아컴즈 사업부별 매출 비중



주: 2018년 기준
자료: 갤럭시아컴즈, 대신증권 Research&Strategy본부

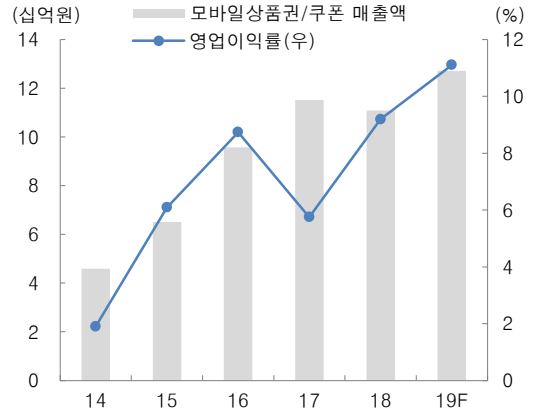
Earnings Driver

그림 3. 전자결제 매출액 vs. 영업이익률



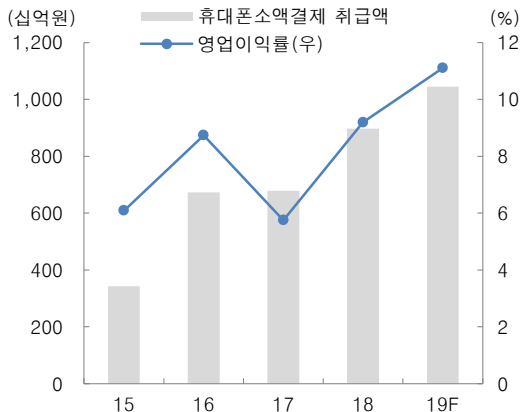
자료: 갤럭시아컴즈, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 4. 모바일상품권/쿠폰 매출액 vs. 영업이익률



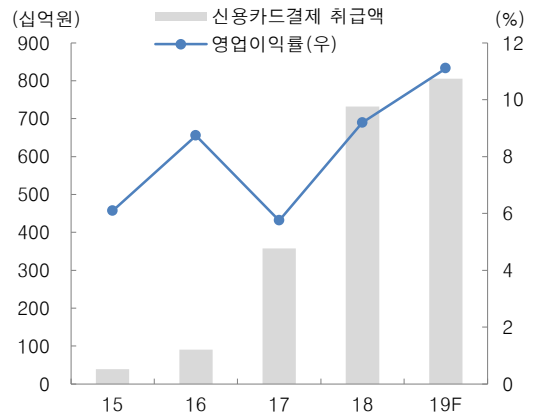
자료: 갤럭시아컴즈, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 5. 휴대폰소액결제 취급액 vs. 영업이익률



자료: 갤럭시아컴즈, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 6. 신용카드결제 취급액 vs. 영업이익률



자료: 갤럭시아컴즈, 대신증권 Research&Strategy본부

재무제표

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
매출액	40	54	69	81	99
매출원가	22	29	39	50	61
매출총이익	17	25	30	31	38
판매비와관리비	15	20	26	24	27
영업이익	2	5	4	7	11
영업이익률	6.1	8.7	5.8	9.2	11.1
EBITDA	3	6	5	9	12
영업외손익	0	-1	-1	-3	-3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	1	1	1	1
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1	-2	-2	-3	-3
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-2	1	0	0	-1
법인세비용차감전순이익	2	4	3	5	8
법인세비용	1	0	0	0	0
계속사업순이익	2	4	3	5	8
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2	4	3	5	8
당기순이익률	3.8	6.8	4.4	6.3	7.9
비재배분순이익	0	0	-1	0	0
지배지분순이익	2	4	4	5	8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	1	4	2	5	8
비재배분포괄이익	0	0	-1	0	0
지배지분포괄이익	1	4	4	5	8

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
EPS	50	114	130	134	200
PER	97.0	42.2	44.0	23.8	16.0
BPS	1,430	1,609	1,865	1,817	1,983
PBR	3.4	3.0	3.1	1.8	1.6
EBITDAPS	107	174	143	229	316
EV/EBITDA	45.3	29.4	51.9	20.9	14.0
SPS	1,245	1,647	2,076	2,137	2,522
PSR	3.9	2.9	2.8	1.3	1.3
CFPS	173	359	429	462	530
DPS	0	25	30	35	35

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
성장성					
매출액 증가율	-59.7	36.0	28.4	17.7	21.6
영업이익 증가율	29.2	95.3	-15.5	88.2	46.9
순이익 증가율	-94.0	143.4	-16.5	66.1	53.3
수익성					
ROIC	4.1	9.2	4.6	6.7	8.7
ROA	2.1	3.5	2.4	3.7	4.9
ROE	3.5	7.5	7.4	7.5	10.5
안정성					
부채비율	163.8	168.9	184.9	206.3	199.4
순차입금비율	-9.4	16.4	75.5	82.3	63.7
이자보상배율	2.7	3.2	1.8	2.3	3.4

자료: 갤럭시아캡츠, 대신증권 Research&Strategy 본부

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
유동자산	94	113	155	179	193
현금및현금성자산	18	21	14	12	21
매출채권 및 기타채권	25	27	40	39	44
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	51	65	101	128	128
비유동자산	30	30	29	38	38
유형자산	2	1	1	2	2
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	28	29	28	36	37
자산총계	124	143	183	216	231
유동부채	77	90	110	142	150
매입채무 및 기타채무	42	36	45	63	71
차입금	8	25	50	62	62
유동성채무	0	0	5	5	5
기타유동부채	27	28	10	12	12
비유동부채	0	0	9	4	4
차입금	0	0	9	4	4
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	77	90	119	146	154
자배지분	47	53	65	71	78
자본금	16	16	17	20	20
자본잉여금	87	43	53	53	53
이익잉여금	-31	4	7	11	18
기타지분변동	-26	-11	-13	-13	-13
비재배지분	0	1	-1	-1	-1
자본총계	47	53	64	71	77
순차입금	-4	9	49	58	49

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
영업활동 현금흐름	1	-12	-44	-25	-31
당기순이익	2	4	3	5	8
비현금항목의 가감	4	8	11	12	13
감가상각비	1	1	1	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	3	7	10	11	12
자산부채의 증감	-5	-23	-57	-40	-49
기타현금흐름	0	0	-2	-2	-3
투자활동 현금흐름	-1	-3	0	-9	-2
투자자산	2	-6	1	-7	0
유형자산	0	0	0	-1	-1
기타	-2	3	0	0	-1
재무활동 현금흐름	4	18	37	8	-1
단기차입금	0	0	0	12	0
사채	10	0	0	0	0
장기차입금	-6	17	39	-5	0
유상증자	0	0	0	2	0
현금배당	0	0	-1	-1	-1
기타	0	0	-1	0	0
현금의 증감	4	3	-7	-2	9
기초 현금	15	18	21	14	12
기말 현금	18	21	14	12	21
NOPLAT	2	5	4	8	11
FCF	2	5	4	6	10

[Daishin House View 4차 산업혁명 / 안전등급]

- 대신증권 Research&Strategy본부 소속의 각 분야 및 기업 담당 애널리스트의 분석을 기초로 토론 과정을 거쳐 산업 및 기업별 안전등급 최종 확정
- 4차 산업혁명 전개 과정에서 산업 및 종목에 미치는 영향을 파악, 긍정, 중립, 부정적 영향에 따라 Sky Blue, Neutral Green, Dark Gray 등급 부여

Dark Gray (하림)	Neutral Green (보통)	Sky Blue (맑음)
----------------	--------------------	---------------

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이민영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

갤럭시아컴즈(094480) 투자의견 및 목표주가 변경 내용	투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20190320)								
<p>(원)</p> <p>— Adj. Price — Adj. Target Price</p> <p>8,000 6,000 4,000 2,000 0</p> <p>17.03 17.07 17.11 18.03 18.07 18.11 19.03</p>	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr style="background-color: #cccccc;"> <th>구분</th> <th>Buy(매수)</th> <th>Marketperform(중립)</th> <th>Underperform(매도)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>비율</td> <td>87.8%</td> <td>11.0%</td> <td>1.1%</td> </tr> </tbody> </table> <p>산업 투자의견</p> <ul style="list-style-type: none"> - Overweigh(비중확대) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상 - Neutral(중립) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상 - Underweight(비중축소) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상 <p>기업 투자의견</p> <ul style="list-style-type: none"> - Buy(매수) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상 - Marketperform(시장수익률) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상 - Underperform(시장수익률 하회) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상 	구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)	비율	87.8%	11.0%	1.1%
구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)						
비율	87.8%	11.0%	1.1%						
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균.%)</p> <p>과리율(최대/최소.%)</p>									
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균.%)</p> <p>과리율(최대/최소.%)</p>									
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균.%)</p> <p>과리율(최대/최소.%)</p>									
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균.%)</p> <p>과리율(최대/최소.%)</p>									