

# 갤럭시아컴즈

## 094480

May 20, 2020

Not Rated

### Company Data

현재가(05/19)	3,760 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	4,100 원
52 주 최저가(보통주)	1,700 원
KOSPI (05/19)	1,980.61p
KOSDAQ (05/19)	696.36p
자본금	196 억원
시가총액	1,475 억원
발행주식수(보통주)	3,923 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	35.8 만주
평균거래대금(60 일)	13 억원
외국인지분(보통주)	0.83%
주요주주	
효성이티엑스 외 4 인	58.52%
구분호	11.40%

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.9	21.3	-4.0
상대주가	2.9	15.4	-1.5



미드스몰캡 박지원

3771-9162, 20190004@iprovest.com

금융 · 미드스몰캡 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com



## 1Q 역대 최고 영업이익, 2Q 모멘텀도 많다

FY20 1Q 역대 최고 영업이익 25억원(YoY +8.9%, QoQ +40.7%) 기록

갤럭시아컴즈는 2020년 1분기 매출 211억원(YoY -4.4%, QoQ -0.8%), 영업이익 25억원(YoY +8.9%, QoQ 40.7%) 시현. PG 경쟁 심화로 인한 동사 취급액 감소로 전자결제 사업부의 매출이 164억원(YoY -16.6%, QoQ +36.9%)으로 부진했던 것이 매출 역성장 원인. 그러나 효율적인 RM(Risk Management) 관리를 통해 1분기 대손상각비가 11억원에 그치면서 역대 최대 영업이익 달성 인상적.

### 효율적인 RM관리로 이익 증가 및 영업활동 현금흐름 흑자 전환

동사 주 거래처의 대손율 장기적으로 하향 안정화되며 1분기 전자결제 매출 대비 대손상각비율 6.8%로 감소 및 영업이익 증가 기여. 휴대폰 소액결제는 소비자의 결제일과 납부일 사이에 60일 차이가 있기 때문에 휴대폰 PG사들이 가맹점에 결제 금액을 미리 정산해주는 선정산 구조가 일반적. 1분기 동사는 선정산 금액 회수 원활히 진행하며 선급금 전년 동기 대비 194억원 감소, 영업활동 현금흐름 흑자 전환도 긍정적.

### 2Q부터 모멘텀도 많다: ① 재난긴급생활비 ② O2O 사업부 ③ 휴대폰 한도 상향

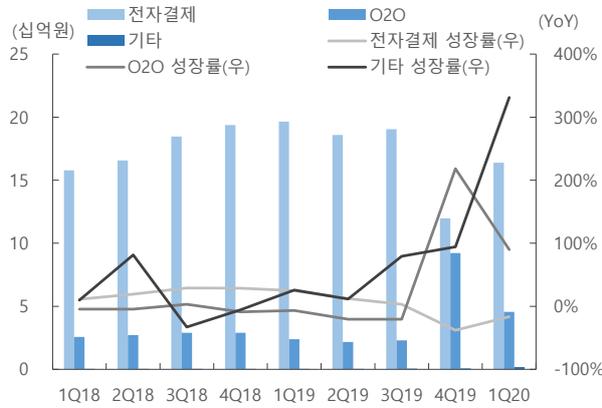
① 서울시가 제로페이 연계 서울사랑상품권 할인률을 15%로 상향하는 이벤트를 3~4월 진행하면서 동사 어플리케이션 '머니트리'의 MAU는 1월 160만명에서 4월 180만명으로 증가. 4월부터 지금 시작한 서울시 긴급재난생활비도 동사 어플로 수령해 제로페이가 혜택 적용 가능하기 때문에 2분기에도 MAU 증가 및 관련 매출 가시화 기대. 또한 ② 2분기에 O2O 사업부 모바일상품권 고객사에 L사와 S사 추가 예상, 탑라인 매출 성장 가능성 존재

③ 휴대폰 결제한도 60만원 → 100만원 상향되면서 3, 4분기 외형성장 전망. KT, LG유플러스 5/1 적용, SKT 6/1 적용 예정. 결제 가능액 66.7% 증가하며 동사 수혜 예상. 실제 2015년에 결제한도 30만원 → 50만원 상향됐을 당시 동사 별도법인 기준 매출 고 성장세 2016년까지 지속

### Forecast earnings & Valuation

	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
12결산 (십억원)					
매출액 (십억원)	40	54	69	81	86
YoY(%)	-59.7	36.0	28.4	17.7	5.1
영업이익 (십억원)	2	5	4	7	9
OP마진(%)	5.0	9.3	5.8	8.6	10.5
순이익 (십억원)	2	4	3	5	9
EPS(원)	50	114	130	127	225
YoY(%)	-87.9	128.8	14.0	-2.2	77.3
PER(배)	97.0	42.2	44.0	21.8	14.9
PCR(배)	28.4	13.7	12.6	6.8	7.7
PBR(배)	3.4	3.0	3.1	1.3	1.4
EV/EBITDA(배)	45.3	29.4	51.9	18.0	20.5
ROE(%)	3.5	7.5	7.4	6.5	10.0

[도표 1] 갤럭시아키텍츠 사업부문별 매출 추이



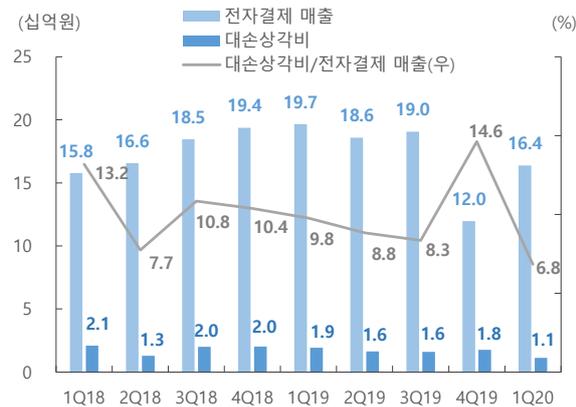
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 갤럭시아키텍츠 영업이익 및 이익률 추이



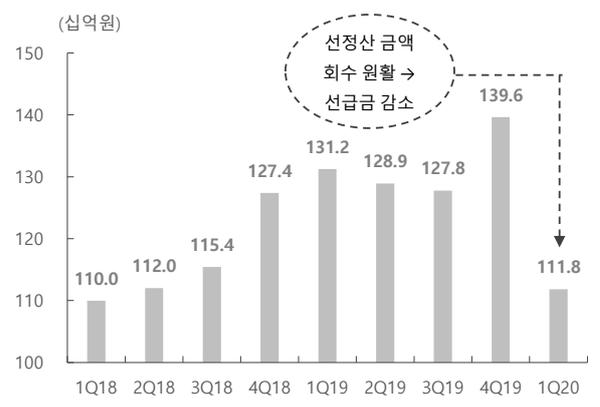
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 갤럭시아키텍츠 전자결제 매출 및 대손상각비 추이



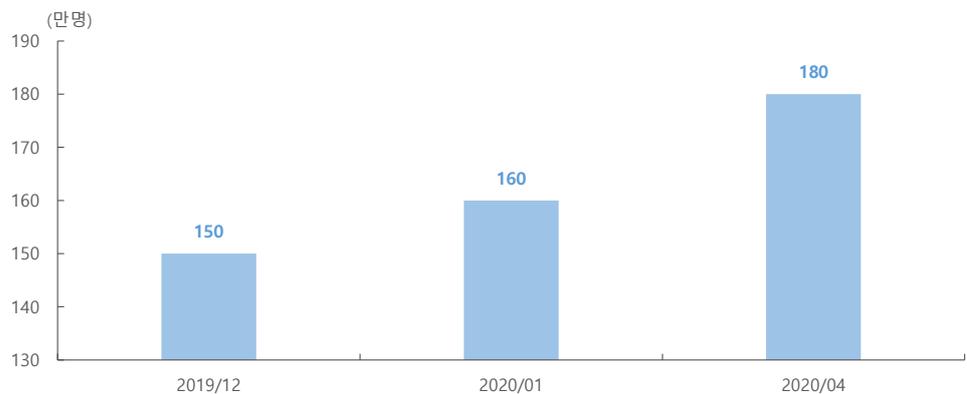
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 갤럭시아키텍츠 선급금 추이



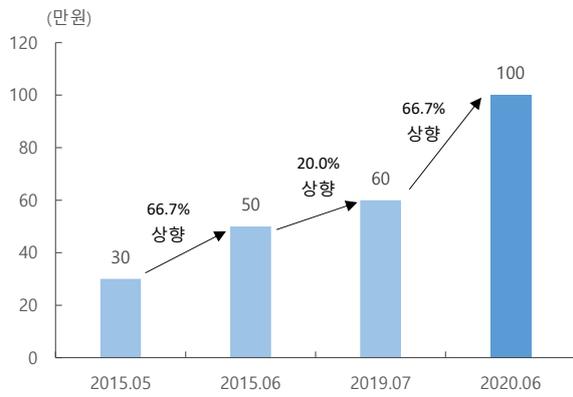
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 머니트리 MAU 추이



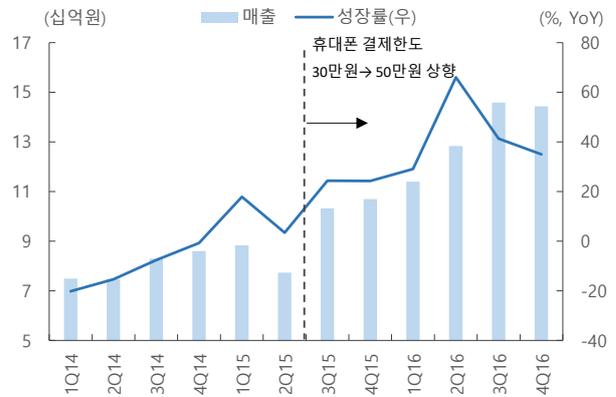
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 휴대폰 결제한도 증가 추이



자료: 언론 취합, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 갤럭시아컴즈 2014~2016 매출 추이 (별도법인 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[갤럭시아컴즈 094480]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	40	54	69	81	86
매출원가	22	29	39	50	52
매출총이익	17	25	30	31	33
매출총이익률 (%)	43.8	46.0	43.0	38.6	39.1
판매비	15	20	26	24	25
영업이익	2	5	4	7	9
영업이익률 (%)	6.1	8.7	5.8	9.2	10.1
EBITDA	3	6	5	8	10
EBITDA Margin (%)	8.6	10.5	6.9	10.4	12.1
영업외손익	0	-1	-1	-3	-4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	1	1	1	0
금융비용	-1	-2	-2	-3	-4
기타	0	1	0	0	0
법인세비용차감전순이익	2	4	3	5	5
법인세비용	1	0	0	0	-4
계속사업순이익	2	4	3	5	9
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2	4	3	5	9
당기순이익률 (%)	3.8	6.8	4.4	5.9	10.3
비지배지분순이익	0	0	-1	0	0
지배지분순이익	2	4	4	5	9
지배순이익률 (%)	4.0	6.9	6.3	5.9	10.3
매도가능금융자산평가	0	0	-1	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	1	4	2	4	9
비지배지분포괄이익	0	0	-1	0	0
지배지분포괄이익	1	4	4	4	9

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	1	-12	-44	-7	-30
당기순이익	2	4	3	5	9
비현금항목의 가감	4	8	11	11	8
감가상각비	1	1	0	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	3	8	11	10	7
자산부채의 증감	-5	-23	-57	-19	-43
기타현금흐름	0	0	-2	-3	-4
투자활동 현금흐름	-1	-3	0	-3	-2
투자자산	5	6	0	2	1
유형자산	0	0	0	1	0
기타	-6	-9	0	-6	-3
재무활동 현금흐름	4	18	37	21	15
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	10	0	0	0	0
장기차입금	-6	17	39	7	17
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-1	-1	-1
기타	0	0	-1	16	-1
현금의 증감	4	3	-7	11	-17
기초 현금	15	18	21	14	25
기말 현금	18	21	14	25	8
NOPLAT	2	5	4	8	15
FCF	-2	-17	-52	-9	-26

자료: 갤럭시아컴즈, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	94	113	155	192	193
현금및현금성자산	18	21	14	25	8
매출채권 및 기타채권	25	27	40	39	44
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	51	65	101	128	141
비유동자산	30	30	29	38	48
유형자산	2	1	1	2	3
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	3	4	2	9	11
기타비유동자산	25	25	25	27	34
자산총계	124	143	183	230	240
유동부채	77	90	110	142	125
매입채무 및 기타채무	42	36	45	65	47
차입금	8	25	50	62	54
유동성채무	0	0	5	5	11
기타유동부채	27	28	10	11	13
비유동부채	0	0	9	4	24
차입금	0	0	9	4	22
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	1
부채총계	77	90	119	146	149
지배지분	47	53	65	84	92
자본금	16	16	17	20	20
자본잉여금	87	43	53	66	66
이익잉여금	-31	4	7	11	18
기타자본변동	-25	-11	-12	-12	-12
비지배지분	0	1	-1	-1	-1
자본총계	47	53	64	84	91
총차입금	18	36	64	71	89

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	50	114	130	127	225
PER	97.0	42.2	44.0	21.8	14.9
BPS	1,430	1,609	1,865	2,146	2,344
PBR	3.4	3.0	3.1	1.3	1.4
EBITDAPS	76	144	119	196	221
EV/EBITDA	45.3	29.4	51.9	18.0	20.5
SPS	1,207	1,597	2,012	2,137	2,181
PSR	4.0	3.0	2.8	1.3	1.5
CFPS	-59	-526	-1,549	-240	-665
DPS	0	25	30	35	55

재무비율

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성					
매출액 증가율	-59.7	36.0	28.4	17.7	5.1
영업이익 증가율	29.2	95.3	-15.5	88.2	15.6
순이익 증가율	-94.0	143.4	-16.5	57.0	83.2
수익성					
ROIC	3.0	7.0	3.9	6.0	10.0
ROA	1.4	2.8	2.6	2.3	3.8
ROE	3.5	7.5	7.4	6.5	10.0
안정성					
부채비율	163.8	168.9	184.9	175.1	163.1
순차입금비율	14.5	24.9	34.9	30.8	37.0
이자보상배율	2.7	3.2	1.8	2.3	2.3

갤럭시아키텍츠 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
Not Rated									

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2020.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	88.1	9.5	2.4	0.0

[업종 투자의견]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하