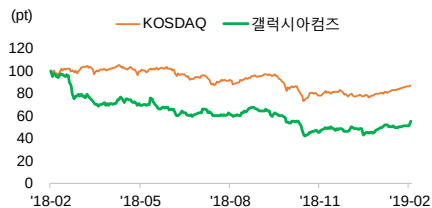


‘머니트리(Money Tree)’, 무럭무럭 성장 중

BUY(TP 하향)

목표주가	5,000 원
현재주가	3,400 원
목표수익률	47.1%
Key Data	2019년 2월 18일
산업분류	IT S/W-전자결제
KOSDAQ(pt)	745.33
시가총액 (억원)	1,334
발행주식수 (백만주)	39.2
외국인 지분율 (%)	0.7
52 주 고가 (원)	5,960
저가 (원)	2,570
60 일 일평균거래대금 (십억원)	0.3
주요주주	(%)
효성ITX 외 4인	58.1
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	6.6 -9.2 -42.6
상대주가	-0.4 -5.9 -34.7

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst

서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

1. 목표주가 5,000원 조정

투자 의견 ‘매수’ 유지. 목표주가는 기존 7,050원에서 5,000원 조정. 12M Fwd EPS 142원에 Target PER 35배 적용하여 산출. 이는 ① PC/모바일 등 온라인 쇼핑의 성장으로 전자결제 부문의 실적 모멘텀 부각 ② 금융 플랫폼 ‘머니트리(Money Tree)’의 장점(머니트리 캐시 교환 기능 등)과 기존 비즈니스(전자결제, 상품권, 선불카드 등) 간의 전략적 시너지 본격화 등을 반영. 온오프 결제시장 대응이 가능하며, 모바일 생태계

2. ‘19년 실적 전망

‘19년 연결기준 예상실적은 매출액 1,001억원(YoY+23.0%), 영업이익 96억원(YoY+28.1%) 전망. 1분기 예상실적은 매출액 219억원(YoY+19.2%, QoQ-1.8%), 영업이익 21억원(YoY+67.1%, QoQ-0.8%) 전망.

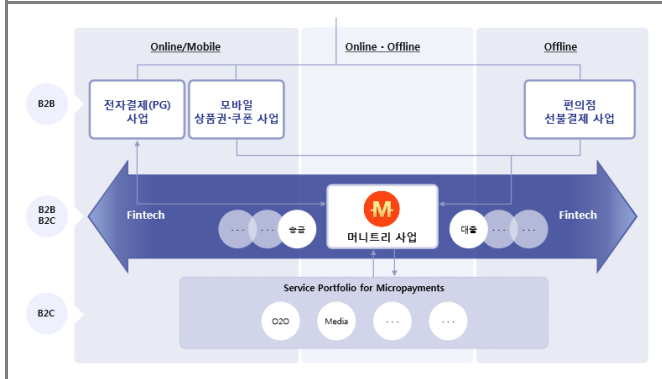
이는 ① 국내 전자결제 시장의 성장으로 동사의 PG사업의 고성장 예상. ② <머니트리> 결제시장 침투율 상승. 신용카드, 가상계좌/계좌이체, 유무선 전화 결제, 상품권/쿠폰 결제, 편의점 선불결제 등 모든 결제수단 가능한 토탈 금융 플랫폼 서비스를 제공. 단순 결제 플랫폼 기능을 넘어 ‘머니 트리 캐시(Money Tree Cash)’를 통한 충전, 교환, 결제 서비스 등 자체 금융 서비스 포함. 향후 국내외 간편송금, 신용대출, 금융컨설팅 등 핀테크 서비스도 런칭 전망. 안드로이드 마켓 다운로드 100만개 이상. ③ 모바일 상품권/쿠폰 사업 확장. 백화점 상품권 이외에 골프, 면세점, 럭셔리 수입 브랜드 등 신규 상품권 시장 진출. 쿠폰 사업도 브랜드 마케팅 쿠폰 발행 수요 증가로 모바일 쿠폰 취급액 성장 기대.

Valuation Forecast

구분	단위	2015	2016	2017	2018F	2019F
매출액	억원	396	539	691	814	1,001
영업이익	억원	24	47	40	75	96
세전이익	억원	23	37	31	46	62
순이익	억원	15	37	31	47	56
지배순이익	억원	16	37	43	47	56
PER	배	99.72	42.17	46.01	22.85	23.93
PBR	배	3.38	2.99	3.07	1.28	1.50
EV/EBITDA	배	46.43	30.10	52.32	15.91	15.22

Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

Exhibit 1. 머니트리, 비즈니스 모델



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 2. 머니트리, 종합 금융 플랫폼



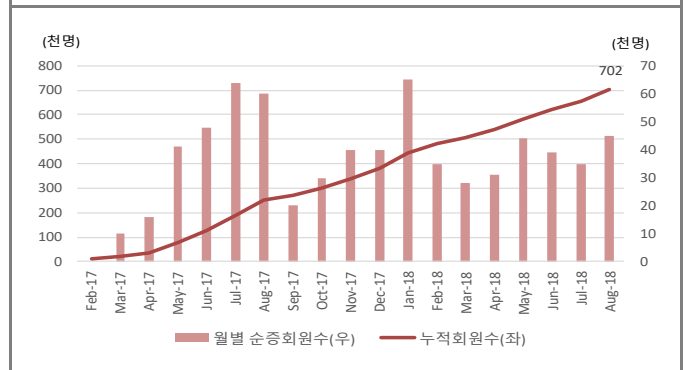
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 3. 머니트리의 핵심 기능



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 4. 머니트리 누적 회원수 및 월별 순증 회원수



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 5. 주요 고객사



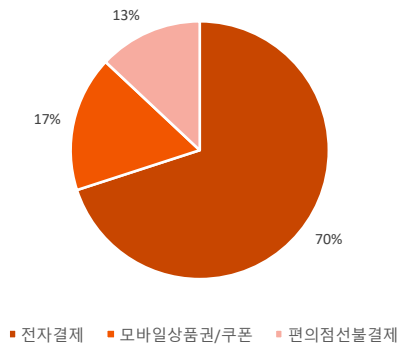
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 6. 다양한 편의점 캐쉬



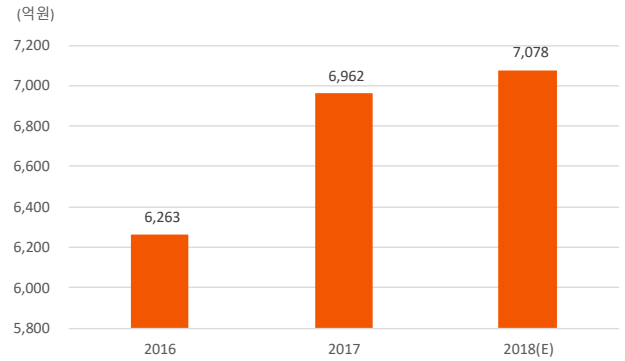
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 7. 사업부별 매출 비중



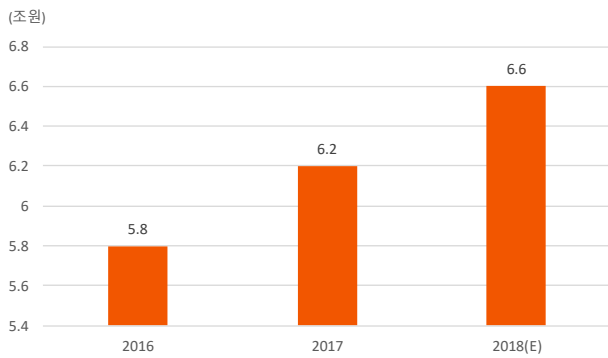
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 8. 선불 PIN 유통시장



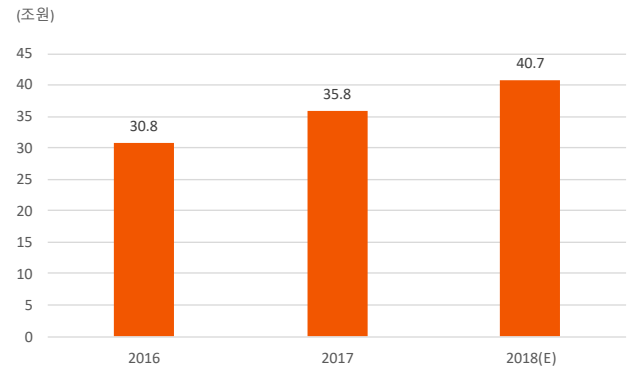
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 9. 휴대폰 결제시장 추이



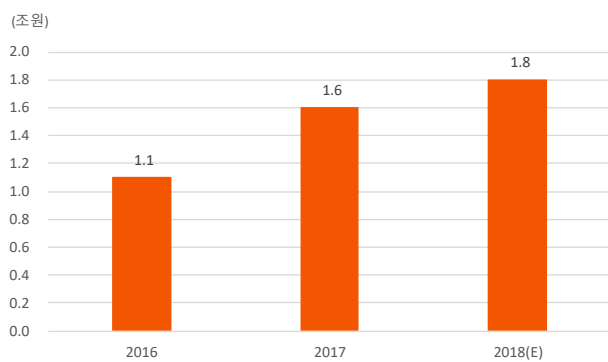
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 10. 신용카드 결제시장 추이



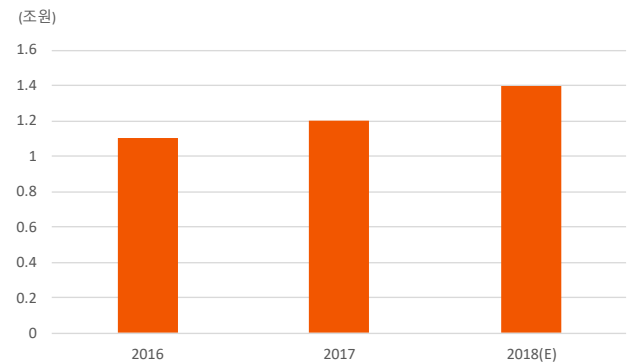
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 11. 휴대폰 결제시장 추이



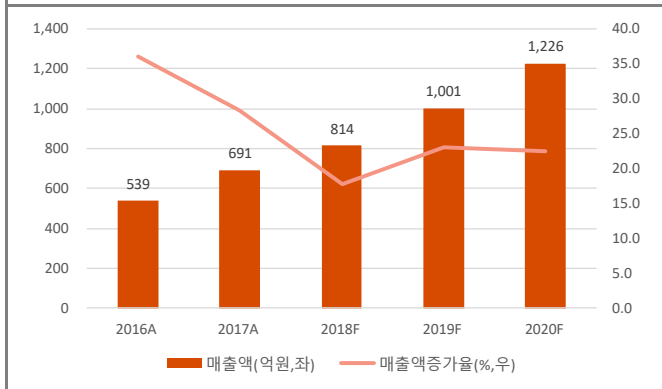
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 12. 신용카드 결제시장 추이



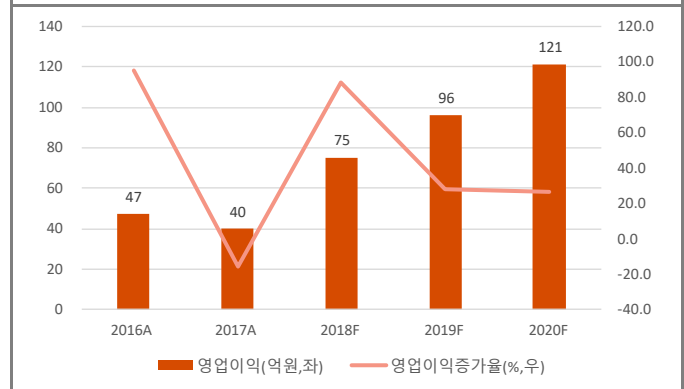
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 13. 매출액 및 증가율 전망



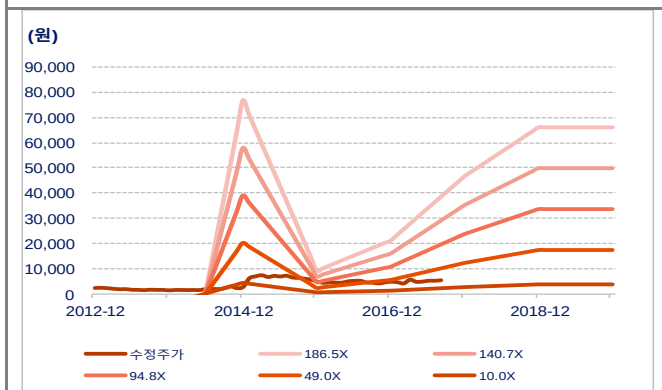
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 14. 영업이익 및 증가율 전망



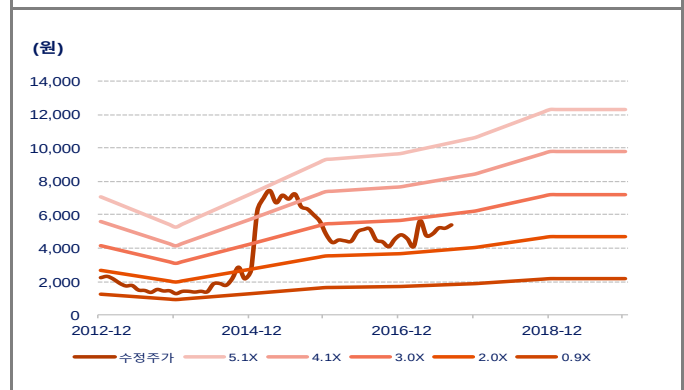
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 15. PER band



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 16. PBR band



Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
자산총계	1,433	1,835	2,486	2,691	2,913
유동자산	1,132	1,549	2,113	2,287	2,476
현금및현금성자산	211	141	477	516	558
단기금융자산	58	13	13	14	15
매출채권및기타채권	273	401	441	478	517
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	301	286	373	404	437
장기금융자산	36	23	87	95	102
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	13	9	17	18	20
무형자산	241	240	252	272	295
부채총계	900	1,191	1,647	1,807	1,966
유동부채	900	1,102	1,578	1,708	1,849
단기차입부채	356	550	681	737	798
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	364	450	812	879	951
비유동부채	0	89	69	99	117
장기차입부채	0	89	65	71	76
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	533	644	839	884	947
지배주주지분*	526	650	845	890	953
비지배주주지분	7	-6	-6	-6	-6

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	-119	-440	124	30	31
당기순이익	37	31	47	56	74
현금유입(유출)이없는수익(비용)	81	112	90	49	57
자산상각비	10	8	10	11	12
영업자산부채변동	-231	-568	14	-37	-54
매출채권및기타채권감소(증가)	-16	-55	-98	-36	-39
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무증가(감소)	-59	7	352	67	72
투자활동현금흐름	-29	4	-40	-41	-45
투자활동현금유입액	45	13	6	0	0
유형자산	0	4	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	74	8	46	41	45
유형자산	3	4	13	7	7
무형자산	7	2	17	26	28
재무활동현금흐름	176	366	252	51	56
재무활동현금유입액	3,169	5,783	6,160	62	67
단기차입부채	0	0	6,001	56	61
장기차입부채	3,164	5,783	1	5	6
재무활동현금유출액	2,993	5,409	5,898	0	0
단기차입부채	0	0	5,898	0	0
장기차입부채	2,993	5,397	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	-0	0	0	0
현금변동	28	-70	336	39	43
기초현금	182	211	141	477	516
기말현금	211	141	477	516	558

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	539	691	814	1,001	1,226
매출원가	291	394	501	615	752
매출총이익	247	297	312	386	474
판매비와관리비	200	257	237	290	353
영업이익	47	40	75	96	121
EBITDA	57	48	85	107	133
비영업손익	-10	-9	-29	-34	-39
이자수익	7	6	4	3	3
이자비용	15	22	32	35	40
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
관계기업등관련손익	-1	0	0	0	0
기타비영업손익	-1	7	-2	-2	-2
세전계속사업이익	37	31	46	62	82
법인세비용	0	0	-1	6	8
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	37	31	47	56	74
지배주주순이익*	37	43	47	56	74
비지배주주순이익	-0	-13	-0	-0	-0
기타포괄손익	1	-6	4	0	0
총포괄손익	38	25	51	56	74

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원 배,%)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	112	122	125	142	188
BPS*	1,576	1,827	2,222	2,268	2,428
CFPS	-356	-1,238	326	76	80
SPS	1,614	1,944	2,140	2,552	3,125
EBITDAPS	170	134	224	272	339
DPS (보통, 현금)	25	29	29	29	29
배당수익률 (보통, 현금)	0.5	0.5	1.0	0.8	0.8
배당성향 (보통, 현금)	21.0	23.2	23.6	20.1	15.2
PER*	42.2	46.0	22.9	23.9	18.1
PBR*	3.0	3.1	1.3	1.5	1.4
PCFR	-	-	8.7	44.9	42.7
PSR	2.9	2.9	1.3	1.3	1.1
EV/EBITDA	30.1	52.3	15.9	15.2	12.4
재무비율					
매출액증가율	36.0	28.4	17.7	23.0	22.5
영업이익증가율	95.3	-15.5	88.7	28.1	26.3
지배주주순이익증가율*	143.4	-16.5	54.2	17.5	32.4
매출총이익률	46.0	43.0	38.4	38.6	38.7
영업이익률	8.7	5.8	9.2	9.6	9.9
EBITDA이익률	10.5	6.9	10.5	10.7	10.8
지배주주순이익률*	6.8	4.4	5.8	5.6	6.0
ROA	3.5	2.4	3.5	3.7	4.3
ROE	7.5	7.4	6.4	6.4	8.0
ROIC	9.6	4.7	7.3	8.3	9.9
부채비율	168.9	184.9	196.3	204.4	207.6
차입금비율	66.9	99.3	88.9	91.4	92.3
순차입금비율	26.7	76.8	31.6	32.4	32.8

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

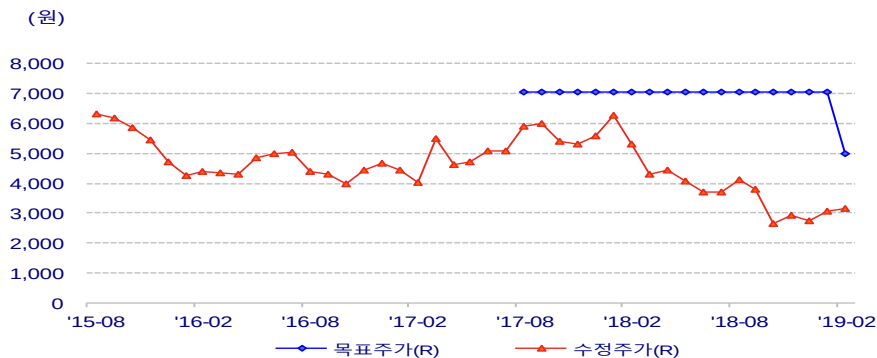
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

갤럭시아컴즈(094480)

일자	2017-08-07	2017-09-08	2018-08-27	2019-02-19
투자의견	BUY(신규)	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(TP 하향)
목표주가	7,050 원	7,050 원	7,050 원	5,000 원
과리율(%)				
평균주가대비	-28.0%	-30.6%	-54.6%	
최고(최저)주가대비	-0.6%	-0.6%	-41.2%	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2018.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%