

# 갤럭시아머니트리 (094480)

## 풍부한 STO 모멘텀

투자의견

**N.R.**

현재주가

**8,250** 원(11/29)

시가총액

**324** (십억원)

코스닥벤처팀 크립토/핀테크 김세희\_02)368-6168\_ssay@eugenefn.com

- 2023년 실적은 연결 기준 매출 1,317억원, 영업이익 99억원 최대 실적 전망.
  - 연결 기준 3분기 매출 340억원, 영업이익 29억원으로 전년동기 대비 매출액은 7%, 영업이익은 0.8% 성장.
  - 실적 호조의 주요 원인은 전자결제, O2O 사업부 호조. 특히 전자결제 내 신용카드 매출 큰 폭 성장(+46% yoy, +14% qoq).
  - 4분기도 기존 사업 순항에 따른 별도 기준 매출, 영업이익은 20% 수준의 성장을 기대하나 가상자산 회계처리 지침상 기준 영업이익, 당기순이익은 감소할 것으로 예상함(갤럭시아 메타버스의 매출 대부분 반영되지 못하고 비용으로 인식).
- 투자포인트: 안정적인 본업 실적 성장 속 풍부한 STO 모멘텀
  - STO 사업은 총 6개 진행 중으로 3-4개 혁신금융서비스 신청 검토, 나머지는 투자계약증권으로 발행 준비 중임.
  - 올해부터 내년까지 풍부한 STO 모멘텀에 따라 동사의 주가 상승 트리거가 될 것으로 판단함.
  - 금융당국에서 혁신금융서비스 선정은 연내 혹은 내년 초에 발표할 것으로 예상됨. 승인 시 토큰증권 사업의 경쟁력을 갖게 되는 것으로 주가에 가장 긍정적인 것. 내년 상반기에는 투자계약증권 증권신고서 발행도 계획 중.
  - 자회사 간 합병을 통한 비용 효율화도 추가적으로 기대할 수 있는 부분임.

주가(원,11/29)	8,250
시가총액(십억원)	324

발행주식수	39,230천주
52주 최고가	8,800원
최저가	4,030원
52주 일간 Beta	2.10
60일 일평균거래대금	154억원
외국인 지분율	1.3%
배당수익률(2023F)	0.5%

주주구성	
갤럭시아에스엠 (외 4인)	54.7%
자사주 (외 1인)	3.4%

주가상승	1M	3M	6M
상대기준	95.0	52.2	42.2
절대기준	85.2	62.5	44.7

	현재	직전	변동
투자의견	N.R	N.R	-
영업이익(23)	99억원	-	-

12월 결산(십억원)	2020A	2021A	2022A	2023E
매출액	81	94	112	132
영업이익	8	7.9	8.6	9.9
세전손익	6	1	7	5
당기순이익	4	0	5	3
EPS(원)	99	-7	138	
증감률(%)	-55.9	적전	흑전	
PER(배)	52.1	na	37.5	
ROE(%)	4.2	-0.3	4.8	
PBR(배)	2.2	1.9	1.8	
EV/EBITDA(배)	29.9	30.7	26.6	

자료: 유진투자증권

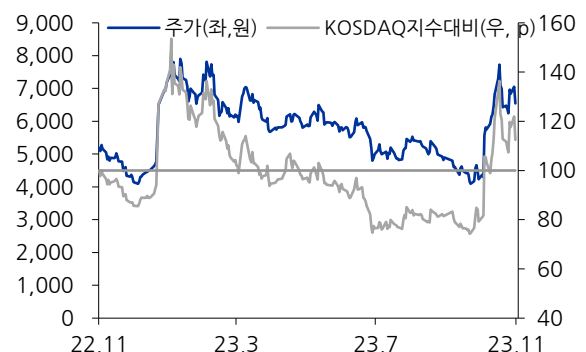


도표 85. 갤럭시아머니트리 세부 실적 (연결)

(단위: 십억원)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23P	4Q23F	2022A	2023F
매출	23.4	26.3	31.7	30.9	31.9	31.3	33.9	34.5	112.3	131.7
YoY	-2%	8%	20%	57%	36%	19%	7%	7%	19%	17.3%
QoQ	19%	12%	21%	-3%	3%	-2%	8%	2%	-	-
결제	16.5	19.0	21.6	23.2	23.5	23.8	24.5	25.6	80.3	97.3
O2O	6.5	6.8	7.5	7.1	7.3	8.0	8.4	8.6	27.9	32.3
기타	0.5	0.5	2.6	0.5	1.1	-0.4	1.0	0.3	4.1	2.1
영업이익	3.7	1.8	2.9	0.2	2.9	1.2	2.9	2.9	8.6	9.9
OPM	16%	7%	9%	1%	9%	4%	8%	9%	7.7%	8%
YoY	283%	27%	142%	-94%	-20%	-36%	1%	1110%	9%	15%
QoQ	-15%	-50%	55%	-91%	1098%	-60%	147%	2%	-	-
순이익	1.9	0.6	4.2	-1.3	1.5	-1.7	1.9	1.0	5.4	2.7
사업부별 OPM										
결제	26%	14%	15%	5%	14%	14%	16%		14%	15%
O2O	7%	3%	13%	8%	15%	15%	13%		8%	15%
기타	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: 갤럭시아머니트리, 유진투자증권

도표 86. 갤럭시아머니트리 세부 실적(별도)

(단위: 십억원)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23P	4Q23F	2022A	2023F
매출	23.4	26.3	29.6	30.9	31.1	32.2	33.9	33.6	110.2	130.8
YoY	-2%	8%	12%	58%	33%	23%	15%	9%	17%	19%
QoQ	20%	12%	13%	5%	1%	4%	5%	-1%	-	-
영업이익	3.7	1.8	2.7	0.8	2.9	3.3	3.5	1.4	9.0	11
OPM	16%	7%	9%	3%	9%	10%	10%	4%	8%	8%
YoY	240%	15%	97%	-83%	-22%	79%	30%	76%	3%	22%
QoQ	-21%	-50%	45%	-71%	269%	16%	5%	-61%	-	-
순이익	2.0	0.7	2.6	-0.8	1.1	1.1	2.2	0.4	4.6	4.9

자료: 갤럭시아머니트리, 유진투자증권

도표 87. 갤럭시아머니트리 준비 중인 STO 사업

증권분류	정부 인가	STO 기초자산	참여기관
신탁수익증권	혁신금융서비스 (샌드박스)	수산금융 STO	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 갤럭시아머니트리-STO 금융상품화 &amp; 프로젝트 총괄</li> <li>• 수협은행 - 금융상품 연계 지원</li> <li>• 한국해양대학교 - 가치평가 검증</li> <li>• 마리나체인- 상품개발</li> <li>• 신한투자증권-유통플랫폼 개발 및 운영, 사업화 지원</li> <li>• 유진투자증권-신탁 및 계좌 관리</li> </ul>
	혁신금융서비스 (샌드박스)	풍력발전소 기반 신재생에너지 STO	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 갤럭시아머니트리- 유통플랫폼 개발 및 운영, 사업화 지원</li> <li>• 파이브노드- 발행플랫폼 개발 및 운영, 프로젝트 총괄</li> <li>• SK 증권 -계좌관리기관</li> <li>• 유진투자증권- 신탁사무, 수익증권 발행</li> </ul>
	혁신금융서비스 (샌드박스)	항공금융 STO	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 유진투자증권- 신탁 및 계좌관리기관</li> <li>• 신한투자증권- 유통플랫폼 개발 및 운영, 사업화 지원</li> <li>• 항공협화- 사업자문</li> <li>• CIRUM- 항공엔진 자산가치평가 수행</li> </ul>
신탁수익증권, 투자계약증권 동시 검토		전기차 충전 인프라	갤럭시아머니트리, 차자인
투자계약증권	투자계약증권 증권신고서	경주마 STO	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 갤럭시아머니트리- 발행플랫폼 개발 및 운영, 프로젝트 총괄</li> <li>• 신한투자증권- 계좌관리기관 및 사업화 지원</li> <li>• 마사회 마주협화- 상품 설계&amp;출시 위한 자료 제공, 행정 지원</li> </ul>
	투자계약증권 증권신고서	태양광기반 신재생에너지	갤럭시아머니트리, 에너지엑스, 마리나체인

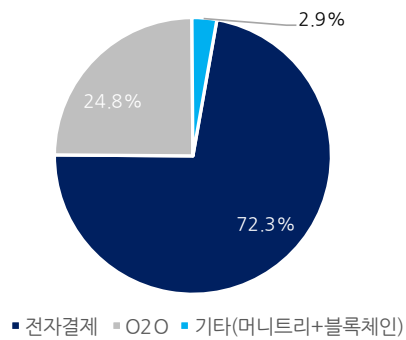
자료: 갤럭시아머니트리, 유진투자증권

도표 88. 갤럭시아 메타버스, 갤럭시아 넥스트 연내 합병 예정



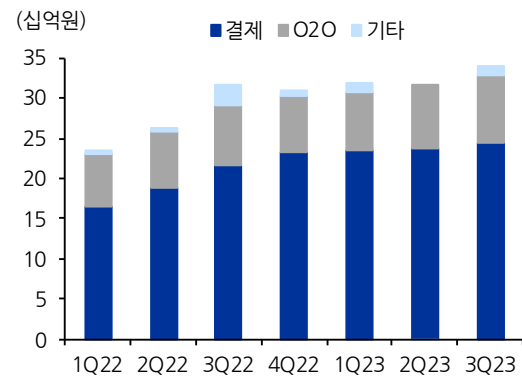
자료: 갤럭시아메타트리, 유진투자증권

도표 89. 3 분기 기준 사업부 별 매출비중



자료: 갤럭시아메타트리, 유진투자증권

도표 90. 사업부별 분기 매출 추이



자료: 갤럭시아메타트리, 유진투자증권

## 갤럭시아머니트리(094480.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
<b>자산총계</b>	230	240	262	317	338
유동자산	192	193	216	270	288
현금성자산	25	8	26	16	16
매출채권	39	44	40	70	97
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	38	48	46	47	50
투자자산	12	19	17	20	23
유형자산	2	3	3	2	1
기타	25	25	26	26	26
<b>부채총계</b>	146	149	170	208	223
유동부채	142	125	158	185	215
매입채무	65	47	45	77	116
유동성이자부채	67	66	100	91	84
기타	11	12	13	17	15
비유동부채	4	24	12	23	8
비유동이자부채	4	24	12	23	8
기타	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	84	91	92	109	115
지배지분	84	92	92	109	115
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	66	66	66	73	73
이익잉여금	11	18	19	17	21
기타	(13)	(12)	(13)	(1)	1
비지배지분	(1)	(1)	0	0	0
<b>자본총계</b>	84	91	92	109	115
총차입금	71	90	112	114	92
순차입금	45	82	86	98	76

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
<b>영업현금</b>	(7)	(30)	(1)	(25)	27
당기순이익	5	9	4	(0)	5
자산상각비	1	2	2	2	2
기타비현금성손익	10	7	9	8	12
운전자본증감	(19)	(43)	(11)	(31)	15
매출채권감소(증가)	(6)	(0)	(4)	0	(1)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	17	(13)	(0)	(20)	1
기타	(31)	(30)	(7)	(12)	16
<b>투자현금</b>	(3)	(2)	0	(4)	(4)
단기투자자산감소	1	(0)	(0)	0	(0)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	0
설비투자	1	0	1	0	1
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>재무현금</b>	21	15	19	19	(23)
차입금증가	7	16	22	2	(22)
자본증가	15	(1)	(3)	17	(1)
배당금지급	1	1	3	2	1
<b>현금 증감</b>	11	(17)	18	(10)	0
기초현금	14	25	8	25	15
기말현금	25	8	25	15	15
Gross Cash flow	15	17	16	10	19
Gross Investment	23	45	11	35	(12)
<b>Free Cash Flow</b>	(8)	(28)	5	(26)	31

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
<b>매출액</b>	81	86	81	94	112
증가율(%)	0.2	5.1	(5.1)	16.3	18.9
<b>매출원가</b>	50	52	50	64	75
<b>매출총이익</b>	31	33	31	31	37
판매 및 일반관리비	24	25	23	23	29
기타영업손익	3	4	(6)	(2)	26
<b>영업이익</b>	7	9	8	8	9
증가율(%)	(3.3)	15.6	(10.6)	1.8	9.2
<b>EBITDA</b>	8	10	10	10	10
증가율(%)	(12.2)	21.6	(6.4)	1.3	6.9
<b>영업외손익</b>	(3)	(4)	(2)	(7)	(1)
이자수익	0	0	0	0	0
이자비용	3	4	3	4	5
지분법손익	0	0	(0)	(0)	(0)
기타영업손익	(0)	0	1	(3)	3
<b>세전순이익</b>	5	5	6	1	7
증가율(%)	(22.9)	11.7	16.2	(79.9)	517.9
법인세비용	(0)	(4)	1	1	2
<b>당기순이익</b>	5	9	4	(0)	5
증가율(%)	7.5	83.2	(49.2)	적전	흑전
지배주주지분	5	9	4	(0)	5
증가율(%)	24.1	82.6	(55.9)	적전	흑전
비지배지분	(0)	(0)	1	0	(0)
<b>EPS(원)</b>	123	225	99	(7)	138
증가율(%)	24.1	82.6	(55.9)	적전	흑전
<b>수정EPS(원)</b>	123	225	99	(7)	138
증가율(%)	24.1	82.6	(55.9)	적전	흑전

## 주요투자지표

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	123	225	99	(7)	138
BPS	2,146	2,344	2,344	2,784	2,934
DPS	35	55	55	45	45
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	22.4	14.9	52.1	n/a	37.5
PBR	1.3	1.4	2.2	1.9	1.8
EV/ EBITDA	18.1	20.7	29.9	30.7	26.6
배당수익율	1.3	1.6	1.1	0.9	0.9
PCR	7.0	7.7	12.9	20.5	10.4
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	9.2	10.1	9.5	8.3	7.7
EBITDA이익율	10.4	12.1	11.9	10.4	9.3
순이익율	5.9	10.3	5.5	(0.3)	4.8
ROE	6.5	10.0	4.2	(0.3)	4.8
ROIC	4.6	4.4	3.5	(1.0)	3.3
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	54.2	89.2	93.1	89.6	66.0
유동비율	134.7	154.1	136.8	146.1	133.7
이자보상배율	2.3	2.3	2.3	2.2	1.9
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	2.1	2.1	1.9	1.7	1.3
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	1.5	1.5	1.8	1.6	1.2