

## Not Rated

|                |        |
|----------------|--------|
| 목표주가           | —      |
| 현재주가(25/11/17) | 6,560원 |
| 상승여력           | —      |

|                         |                 |
|-------------------------|-----------------|
| 영업이익(25F,십억원)           | —               |
| Consensus 영업이익(25F,십억원) | —               |
| EPS 성장률(25F,%)          | —               |
| MKT EPS 성장률(25F,%)      | —               |
| P/E(25F,x)              | —               |
| MKT P/E(25F,x)          | —               |
| KOSDAQ                  | 902.67          |
| 시가총액(십억원)               | 66              |
| 발행주식수(백만주)              | 10              |
| 유동주식비율(%)               | 67.6            |
| 외국인 보유비중(%)             | 6.1             |
| 베타(12M) 일간수익률           | 1.56            |
| 52주 최저가(원)              | 4,010           |
| 52주 최고가(원)              | 9,620           |
| (%)                     | 1M 6M 12M       |
| 절대주가                    | -2.4 51.5 10.3  |
| 상대주가                    | -7.0 21.7 -16.3 |



[기타금융]

박주연

park.zuyeon@miraesec.com

199480 · 소프트웨어

# 뱅크웨어글로벌

## 다각도에서 누적 중인 가능성

### 3Q25 Review: 빠르게 개선중인 영업손익

뱅크웨어글로벌은 3분기 매출액 170억원(+33% YoY) 및 매출총이익 31억원(+442% YoY)을 기록했다. 영업이익 -2.3억원(적지)으로 아쉬우나 전년동기 대비 손실 약 27억원 감소(전분기대비 3.7억원 감소)하며 빠르게 적자 폭 축소중이다.

동사는 3개 분기 연속으로 매출총이익 흑자를 지속하고 있으며 매출총이익률 역시 2023년 수준 이상으로 복귀했다(2023년 GPM 12%, 1Q25/2Q25/3Q25 GPM 각각 8%/14%/18%). 이는 별도의 원재료 비용 등이 불필요한 소프트웨어 특성 상 인력 구조의 효율화로부터 주요하게 기인한다. 동사가 상반기 수주한 대형 계약은 하반기에도 안정적으로 매출에 기여할 예정이다. 또한 SI(System Integration)업은 통상 상고하저의 계절성을 보유했다. 안정적인 탑라인 성장 및 비용 효율화로 4분기에도 실적 개선 추이를 이어갈 것으로 전망한다. 추가적으로 전체 매출 중 ARR(Annual Recurring Revenue: 연간반복매출)이 약 43% 비중(73억원)을 차지하며 안정적인 매출 바텀라인을 보유하는 점 확인한다.

### 다각도에서 누적 중인 가능성

뱅크웨어글로벌은 반복적인 대규모 은행 차세대 프로젝트를 통해 축적한 전문성을 표방한다. 이는 한국 경제의 고도성장기라는 시대적 특수성 속에서 만들어진 강점이기도 하다. 현대의 내수 금융업은 보다 안정되었으며, 시스템 업데이트 주기 자체도 10년 이상으로 길다. 결국 금융SW 전문 기업인 뱅크웨어글로벌이 추가 성장하기 위해서는 1) 해외 확장 및 2) 신기술 확대가 핵심이다. 실제 동사는 상장 때부터 해외 확장을 강조해 왔으며 현재 분기당 약 15~20억원 가량의 해외 매출을 달성 중이다. 또한 금년도 우리은행의 AI 개발 지원 플랫폼 구축 지원(6월), 블록체인 미들웨어 BXB 출시(7월), 네이버클라우드와 STO 관련 블록체인 플랫폼 구축 사업 시작 공지(9월) 등 다수의 AX(AI Transformation) 및 블록체인 사업들을 진행 중이다.

다각도에서 성과 창출 가능성이 누적되고 있다. 유의할 부분은 그 본격화 시기에 대한 확인이다. 블록체인 부문에 있어서는 국내 법제화 이후 사업의 본격화를 기대한다. 동사는 다수의 실질적인 유관 특허를 보유하며 파트너 연계를 확대 중이다. 또한 중장기 전략으로는 해외 확장을 위한 활동을 지속중이다. 다음 분수령은 일본에서의 사업 본격화가 될 것으로 기대한다.

| 결산기 (12월)  | 2020 | 2021  | 2022   | 2023   | 2024   |
|------------|------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액 (십억원)  | 57   | 95    | 73     | 73     | 50     |
| 영업이익 (십억원) | 1    | 4     | -7     | -5     | -15    |
| 영업이익률 (%)  | 1.8  | 4.2   | -9.6   | -6.8   | -30.0  |
| 순이익 (십억원)  | 1    | -2    | -12    | -8     | -14    |
| EPS (원)    | 98   | -250  | -1,347 | -932   | -1,552 |
| ROE (%)    | 8.5  | -26.0 | -650.1 | -228.6 | -97.8  |
| P/E (배)    | 0.0  | 0.0   | 0.0    | 0.0    | -4.2   |
| P/B (배)    | 0.0  | 0.0   | 0.0    | 0.0    | 3.5    |
| 배당수익률 (%)  | -    | -     | -      | -      | 0.0    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 뱅크웨어글로벌, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 뱅크웨어글로벌 주요 실적

| (십억원)         | 2022  | 2023 | 2024  | 3Q24 | 3Q25  | (YoY%) |
|---------------|-------|------|-------|------|-------|--------|
| 매출            | 72.9  | 72.9 | 50.2  | 12.8 | 17.0  | 33     |
| 소프트웨어(SW)     | 8.6   | 14.2 | 13.7  |      | 3.4   |        |
| License       | 4.4   | 7.1  | 3.4   |      | 0.4   |        |
| SW MA         | 2.5   | 4.3  | 5.3   |      | 1.5   |        |
| SaaS          | 1.7   | 2.8  | 4.9   |      | 1.6   |        |
| 프로페셔널 서비스(PS) | 64.3  | 58.7 | 36.5  |      | 13.5  |        |
| SWSI          | 49.1  | 39.9 | 17.8  |      | 9.3   |        |
| AMS           | 15.1  | 18.9 | 18.7  |      | 4.2   |        |
| 매출원가          | 69.6  | 64.3 | 51.4  | 12.2 | 13.9  | 14     |
| 매출총이익         | 3.3   | 8.6  | -1.2  | 0.6  | 3.1   | 442    |
| 판매비와관리비       | 9.9   | 13.1 | 13.8  | 3.5  | 3.3   | -4     |
| 영업이익          | -6.5  | -4.6 | -14.9 | -2.9 | -0.2  | 적지     |
| 당기순이익         | -11.5 | -8.0 | -14.2 | -2.7 | -0.03 | 적지     |

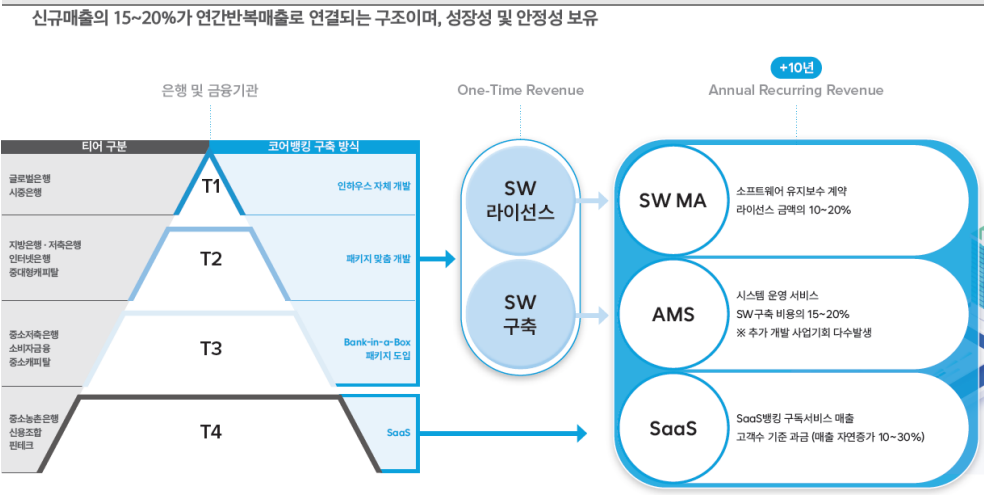
자료: 뱅크웨어글로벌, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 사업 유형

| 구분             | 사업                   | 사업 내용                                                                                                       |
|----------------|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 소프트웨어 (SW)     | 소프트웨어 라이선스 (License) | 코어뱅킹(BX CBP), 할부리스금융(BX AFS), 코어카드 시스템(H-ALIS) 등 금융 소프트웨어와 개발 프레임워크(BXM), 인터페이스 통합(BXI) 등 플랫폼 소프트웨어 라이선스 판매 |
|                | 소프트웨어 유지보수 (SW MA)   | 소프트웨어 유지보수 및 기술지원                                                                                           |
|                | 구독형 서비스 (SaaS)       | 금융 소프트웨어에 대한 구독형 서비스                                                                                        |
| 프로페셔널 서비스 (PS) | 소프트웨어 시스템 구축 (SWSI)  | 금융기관 코어시스템 구축 컨설팅, 시스템 설계, 시스템 구축 및 테스트 서비스                                                                 |
|                | 애플리케이션 관리 서비스 (AMS)  | 금융기관 애플리케이션 운영관리 서비스                                                                                        |

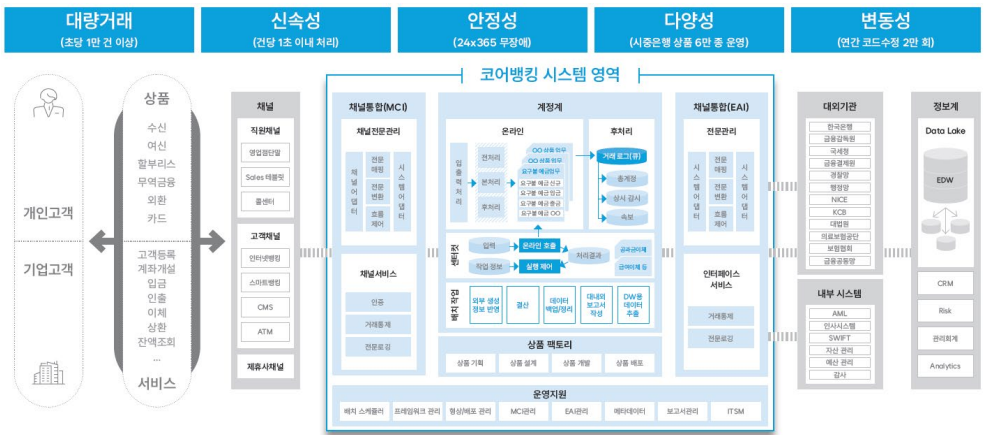
자료: 뱅크웨어글로벌, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 사업모델 및 매출구분 도식



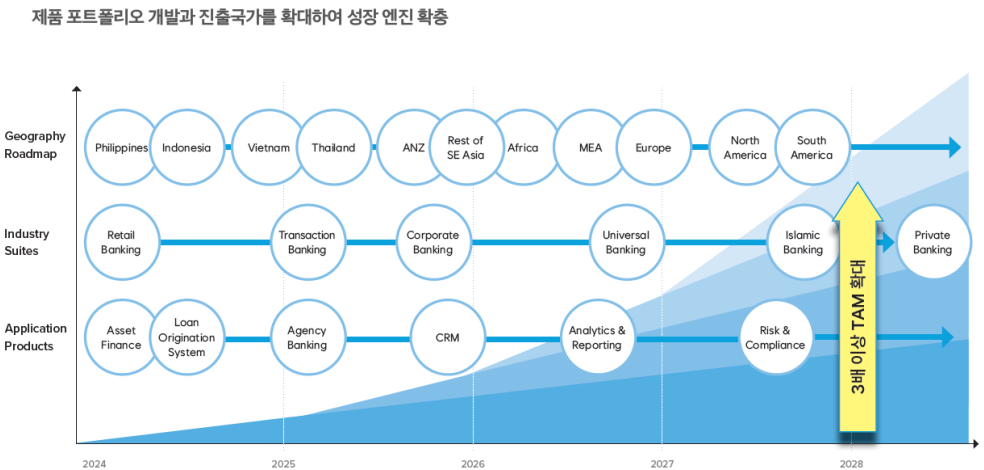
자료: 뱅크웨어글로벌(24.07 IPO 기업설명회), 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 코어뱅킹 시스템 소개: 각종 채널과 대외기관에서 발생하는 금융서비스 요청의 처리 담당



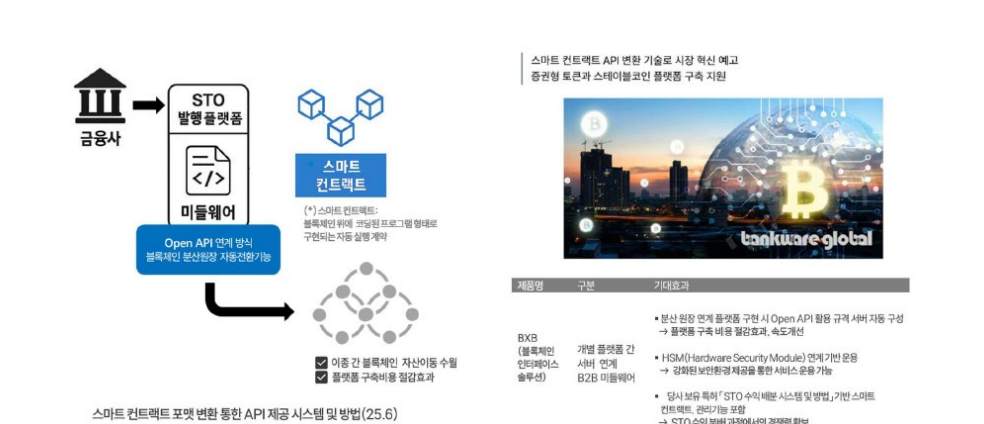
자료: 뱅크웨어글로벌(24.07 IPO 기업설명회), 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 시장 확대 계획



자료: 뱅크웨어글로벌(24.07 IPO 기업설명회), 미래에셋증권 리서치센터

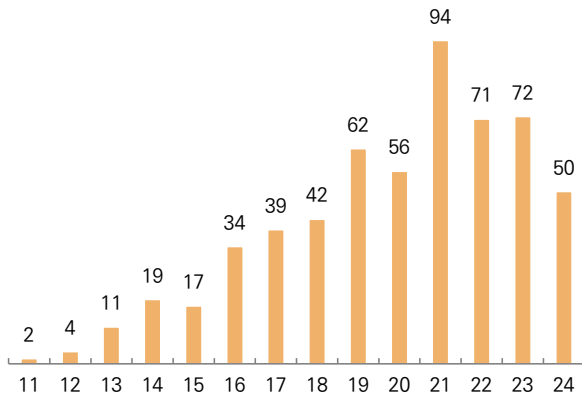
그림 4. STO 관련 특허 출원 및 제품 출시 현황 사례



자료: 뱅크웨어글로벌 FAQ(25.09), 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 연간 매출 추이(별도)

(십억원)

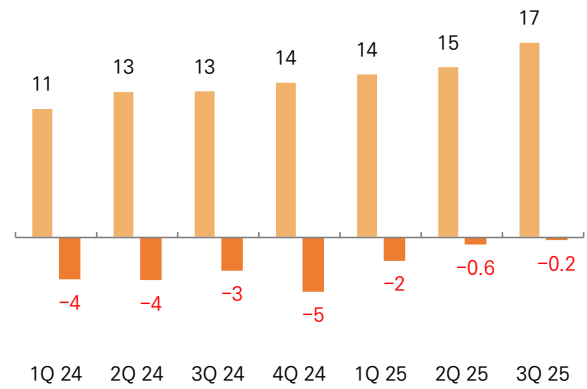


주: 별도 기준 / 자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 분기 매출 및 영업이익 추이(연결)

(십억원)

■ 매출액 ■ 영업이익

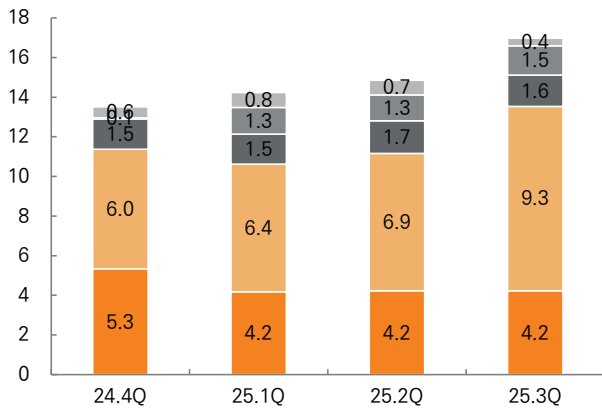


주: 연결 기준 / 자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 매출 구분 (1) 항목별 세부 구성

(십억원)

■ AMS ■ SWSI ■ Saas ■ MA ■ License

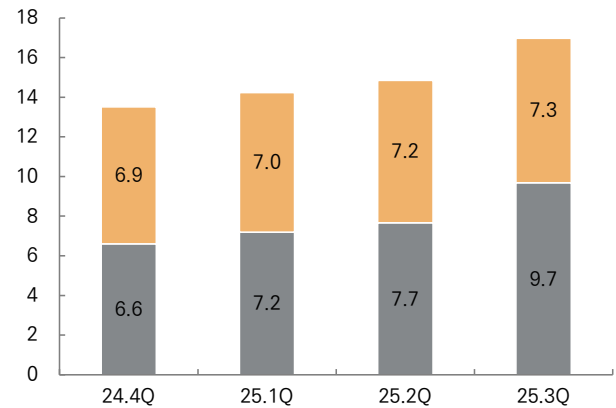


주: 안감 기준 / 자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 매출 구분 (2) 반복매출과 일회성매출

(십억원)

■ 일반매출 ■ ARR



주: 연결 기준, ARR=Annual Recurring Revenue(연간반복매출)  
자료: 미래에셋증권 리서치센터

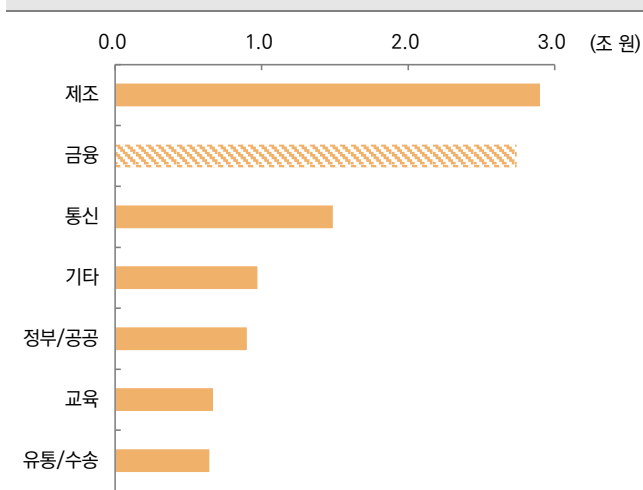
산업 자료

표 3. 주요 용어 정리

| 용어                                 | 설명                                                                                                                                                                                                    |
|------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 코어뱅킹<br>(Core Banking)             | 수신, 여신, 결제, 할부리스, 무역금융, 외환, 카드, 회계 등 은행의 핵심업무와 관련 상품 및 서비스를 지칭.<br>그러나 정부허가가 필요한 수신 이외의 업무는 비은행 금융기관에서도 동일한 규제 하에 유사한 비즈니스 모델과 프로세스로 사업 영위 중.<br>따라서 코어뱅킹이라는 용어는 은행 외 금융기관의 핵심업무 영역을 지칭할 때에도 보편적으로 사용 |
| 코어뱅킹 시스템<br>(Core Banking System)  | 코어뱅킹 업무를 처리하는 시스템. 글로벌 시장조사기관인 가트너는 코어뱅킹 시스템을 '일별 거래를 처리하고 고객 계정과 기타 재무기록을 업데이트하는 백엔드시스템'으로, 수여신 업무처리, 총계정원장 시스템 인터페이스, 그리고 레포팅툴 등이 포함'된다고 정의.<br>국내의 경우 은행업에서는 계정계 시스템, 카드업에서는 기간계 시스템으로 지칭하기도 함     |
| 레거시 시스템<br>(Legacy System)         | 과거 개발하여 운영 중인 기존 정보 시스템                                                                                                                                                                               |
| SI<br>(System Integration: 시스템 통합) | 여러 개별적인 시스템이나 컴포넌트를 하나의 통합된 시스템으로 조화롭게 동작할 수 있도록 설계하고 구축하는 과정 및 기술. 기업이나 조직이 다양한 IT 시스템 및 소프트웨어를 사용하고자 할 때, 이를 효과적으로 통합하여 하나의 큰 시스템으로 운영할 수 있도록 하는 프로세스                                               |
| 금융 소프트웨어,<br>금융 솔루션                | 금융업무 및 서비스를 지원하는 은행 및 금융산업 전문 응용 소프트웨어(banking & financial application software)로서 인사, 회계 등 여러 업종에서 범용적으로 사용되는 소프트웨어와 구별하여 금융업종의 특성을 반영하여 개발한 소프트웨어. 주로 은행, 증권사, 보험사 및 여타 금융 기관에서 사용하는 다양한 소프트웨어 포함.  |

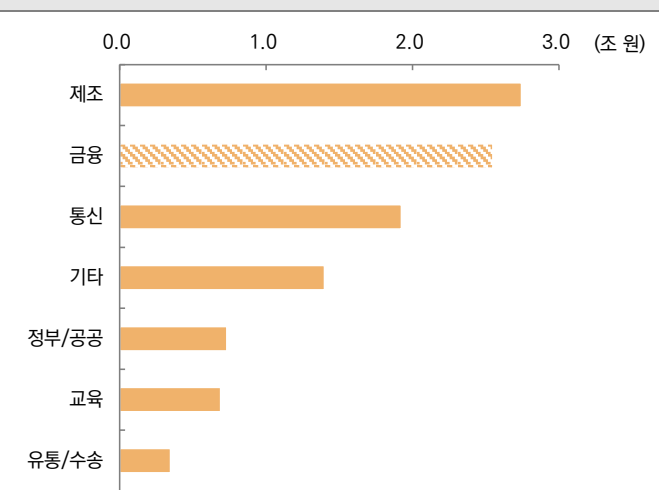
자료: 뱅크웨어글로벌(24.07 IR Book), 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 산업별 국내 SW시장 규모(2024년 기준): 패키지SW



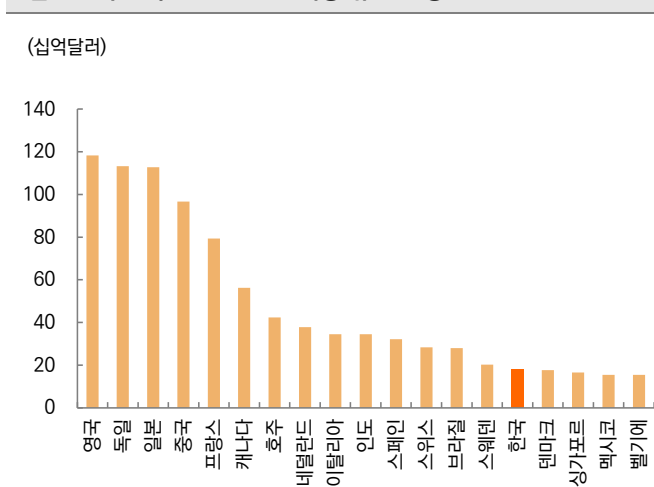
자료: SPRI, IDC(25.04), 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 산업별 국내 SW시장 규모(2024년 기준): IT서비스



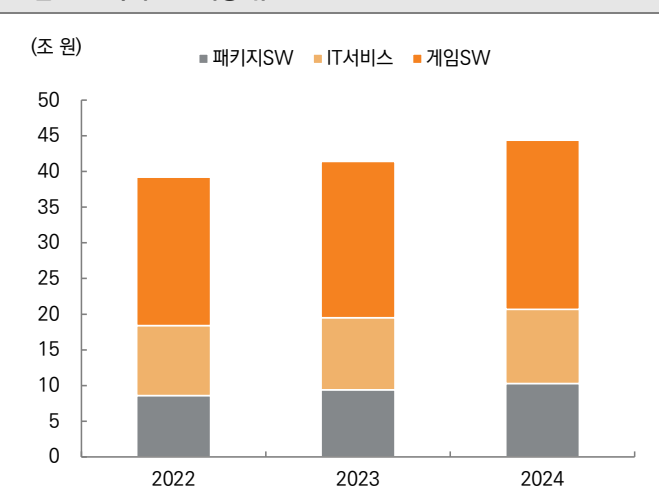
자료: SPRI, IDC(25.04), 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 주요국 2025년 SW시장 규모 전망



주: 미국 제외(미국은 시장규모 1.07조 달러 전망으로 압도적 1위), 패키지SW와 IT서비스 시장만을 포함(게임SW 미포함)  
자료: SPRI, IDC(25.04), 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 국내 SW시장 규모



자료: SPRI, IDC(25.04), 미래에셋증권 리서치센터

## 뱅크웨어글로벌 (199480)

### 예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원)           | 2021      | 2022       | 2023      | 2024       |
|-----------------|-----------|------------|-----------|------------|
| <b>매출액</b>      | <b>95</b> | <b>73</b>  | <b>73</b> | <b>50</b>  |
| 매출원가            | 85        | 70         | 64        | 51         |
| 매출총이익           | 10        | 3          | 9         | -1         |
| 판매비와관리비         | 7         | 10         | 13        | 14         |
| 조정영업이익          | 4         | -7         | -5        | -15        |
| 영업이익            | 4         | -7         | -5        | -15        |
| <b>비영업손익</b>    | <b>-5</b> | <b>-4</b>  | <b>-1</b> | <b>1</b>   |
| 금융손익            | -1        | -1         | -2        | -1         |
| 관계기업등 투자손익      | 0         | 0          | 0         | 0          |
| 세전계속사업손익        | -1        | -11        | -6        | -14        |
| 계속사업법인세비용       | 0         | 0          | 2         | 0          |
| 계속사업이익          | -2        | -12        | -8        | -14        |
| 중단사업이익          | 0         | 0          | 0         | 0          |
| <b>당기순이익</b>    | <b>-2</b> | <b>-12</b> | <b>-8</b> | <b>-14</b> |
| 지배주주            | -2        | -12        | -8        | -14        |
| 비지배주주           | 0         | 0          | 0         | 0          |
| <b>총포괄이익</b>    | <b>-2</b> | <b>-10</b> | <b>-8</b> | <b>-14</b> |
| 지배주주            | -2        | -10        | -8        | -14        |
| 비지배주주           | 0         | 0          | 0         | 0          |
| EBITDA          | 6         | -6         | -3        | -13        |
| FCF             | 1         | -1         | -3        | 1          |
| EBITDA 마진율 (%)  | 6.3       | -8.2       | -4.1      | -26.0      |
| 영업이익률 (%)       | 4.2       | -9.6       | -6.8      | -30.0      |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | -2.1      | -16.4      | -11.0     | -28.0      |

### 예상 재무상태표 (요약)

| (십억원)          | 2021      | 2022      | 2023      | 2024      |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>유동자산</b>    | <b>59</b> | <b>43</b> | <b>35</b> | <b>42</b> |
| 현금 및 현금성자산     | 19        | 14        | 13        | 33        |
| 매출채권 및 기타채권    | 16        | 8         | 13        | 2         |
| 재고자산           | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 기타유동자산         | 24        | 21        | 9         | 7         |
| <b>비유동자산</b>   | <b>6</b>  | <b>6</b>  | <b>10</b> | <b>10</b> |
| 관계기업투자등        | 0         | 0         | 0         | 1         |
| 유형자산           | 1         | 1         | 6         | 5         |
| 무형자산           | 0         | 0         | 0         | 0         |
| <b>자산총계</b>    | <b>66</b> | <b>49</b> | <b>45</b> | <b>52</b> |
| <b>유동부채</b>    | <b>46</b> | <b>42</b> | <b>19</b> | <b>15</b> |
| 매입채무 및 기타채무    | 9         | 5         | 6         | 4         |
| 단기금융부채         | 25        | 28        | 6         | 3         |
| 기타유동부채         | 12        | 9         | 7         | 8         |
| <b>비유동부채</b>   | <b>12</b> | <b>11</b> | <b>16</b> | <b>18</b> |
| 장기금융부채         | 3         | 1         | 5         | 5         |
| 기타비유동부채        | 9         | 10        | 11        | 13        |
| <b>부채총계</b>    | <b>59</b> | <b>52</b> | <b>35</b> | <b>33</b> |
| <b>지배주주지분</b>  | <b>7</b>  | <b>-3</b> | <b>10</b> | <b>19</b> |
| 자본금            | 1         | 3         | 4         | 5         |
| 자본잉여금          | 9         | 7         | 27        | 49        |
| 이익잉여금          | -3        | -13       | -22       | -35       |
| <b>비지배주주지분</b> | <b>0</b>  | <b>0</b>  | <b>0</b>  | <b>0</b>  |
| <b>자본총계</b>    | <b>7</b>  | <b>-3</b> | <b>10</b> | <b>19</b> |

### 예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원)                 | 2021      | 2022      | 2023      | 2024      |
|-----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>영업활동으로 인한 현금흐름</b> | <b>1</b>  | <b>0</b>  | <b>-2</b> | <b>1</b>  |
| 당기순이익                 | -2        | -12       | -8        | -14       |
| 비현금수익비용가감             | 14        | 9         | 9         | 5         |
| 유형자산감가상각비             | 1         | 1         | 1         | 2         |
| 무형자산상각비               | 2         | 0         | 0         | 0         |
| 기타                    | 11        | 8         | 8         | 3         |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동      | -11       | 3         | -3        | 11        |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가)   | -16       | 11        | -5        | 13        |
| 재고자산 감소(증가)           | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소)   | 3         | 2         | 5         | 0         |
| 법인세납부                 | 0         | -1        | 0         | 0         |
| <b>투자활동으로 인한 현금흐름</b> | <b>-8</b> | <b>-1</b> | <b>6</b>  | <b>0</b>  |
| 유형자산처분(취득)            | 0         | -1        | -1        | 0         |
| 무형자산감소(증가)            | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 장단기금융자산의 감소(증가)       | -8        | 0         | 7         | 0         |
| 기타투자활동                | 0         | 0         | 0         | 0         |
| <b>재무활동으로 인한 현금흐름</b> | <b>13</b> | <b>-4</b> | <b>-4</b> | <b>18</b> |
| 장단기금융부채의 증가(감소)       | 14        | 2         | -19       | -3        |
| 자본의 증가(감소)            | 0         | 0         | 21        | 23        |
| 배당금의 지급               | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 기타재무활동                | -1        | -6        | -6        | -2        |
| <b>현금의 증가</b>         | <b>6</b>  | <b>-5</b> | <b>0</b>  | <b>20</b> |
| 기초현금                  | 12        | 19        | 14        | 13        |
| 기말현금                  | 19        | 14        | 13        | 33        |

### 예상 주당가치 및 valuation (요약)

|                 | 2021  | 2022     | 2023   | 2024   |
|-----------------|-------|----------|--------|--------|
| P/E (x)         | 0.0   | 0.0      | 0.0    | -4.2   |
| P/CF (x)        | 0.0   | 0.0      | 0.0    | -6.4   |
| P/B (x)         | 0.0   | 0.0      | 0.0    | 3.5    |
| EV/EBITDA (x)   | 0.2   | -1.3     | 1.0    | -3.1   |
| EPS (원)         | -250  | -1,347   | -932   | -1,552 |
| CFPS (원)        | 1,582 | -254     | 110    | -1,022 |
| BPS (원)         | 789   | -375     | 1,190  | 1,872  |
| DPS (원)         | 0     | 0        | 0      | 0      |
| 배당성향 (%)        | 0.0   | 0.0      | 0.0    | 0.0    |
| 배당수익률 (%)       | -     | -        | -      | 0.0    |
| 매출액증가율 (%)      | 66.3  | -23.3    | 0.0    | -31.2  |
| EBITDA증가율 (%)   | 17.3  | 적전       | 적지     | 적지     |
| 조정영업이익증가율 (%)   | 158.5 | 적전       | 적지     | 적지     |
| EPS증가율 (%)      | 적전    | 적지       | 적지     | 적지     |
| 매출채권 회전율 (회)    | 10.5  | 6.2      | 7.0    | 6.7    |
| 재고자산 회전율 (회)    | -     | -        | -      | -      |
| 매입채무 회전율 (회)    | 20.6  | 13.9     | 12.9   | 11.5   |
| ROA (%)         | -3.4  | -20.1    | -17.0  | -29.3  |
| ROE (%)         | -26.0 | -650.1   | -228.6 | -97.8  |
| ROIC (%)        | 34.3  | -51.7    | -46.0  | -169.0 |
| 부채비율 (%)        | 819.8 | -1,628.6 | 342.4  | 174.6  |
| 유동비율 (%)        | 128.0 | 104.2    | 185.8  | 272.8  |
| 순차입금/자기자본 (%)   | 12.4  | -229.0   | -30.2  | -137.2 |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 3.6   | -4.1     | -2.0   | -15.1  |

자료: 뱅크웨어글로벌, 미래에셋증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.