MIRAE ASSET 미래에셋증권

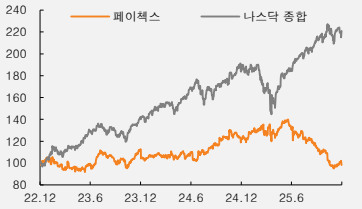
Equity Research
2025.12.22

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

나스닥 종합(p)	23,307.62
EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
배당수익률(%)	0.0
시가총액(십억USD)	40.31
시가총액(조원)	59.54
상장주식수(백만주)	359.0
60일 평균 거래대금(백만USD)	398.61
52주 최저가(USD)	108.46
52주 최고가(USD)	159.78

(%)	1M	6M	12M
절대주가	2.5	-25.3	-18.5
상대주가	-0.8	-37.4	-32.3



[감수]
최유진
choi.yoojin@miraeasset.com

PAYX US · 글로벌 소프트웨어 · 미국

페이첵스

FY2Q26 리뷰: AI 예측 초과하는 실적

- AI 통합 시계열 분석 결과, 페이첵스의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 초과했다. 특히 '매출액 – 경영솔루션'과 '매출액 – 이자수익'이 모델 예측치를 의미 있게 초과했으며, 전체 매출액은 $1,557.6mn으로 증가했다.
- 경영진은 AI 기반 기술의 배치를 가속화하고 인력 관리 혁신을 중심으로 전략을 추진하고 있다고 밝혔다. CEO 존 깁슨은 업계에서 가장 포괄적인 HCM 솔루션을 제공하기 위해 상당한 진전을 이루었다고 강조했다. 또한, 방대한 데이터 세트를 활용하여 모든 규모의 기업을 위한 엔터프라이즈급 AI를 확산하고 있다고 덧붙였다.
- 페이첵스 주가는 지난 3개월간 -13.6% 하락했으며, 이는 나스닥과 S&P500 지수보다 더 큰 하락폭이다. 현재 주가는 PER 20.5배로, 과거 평균인 25.7배보다 낮은 수준이다.

주요 실적 평가

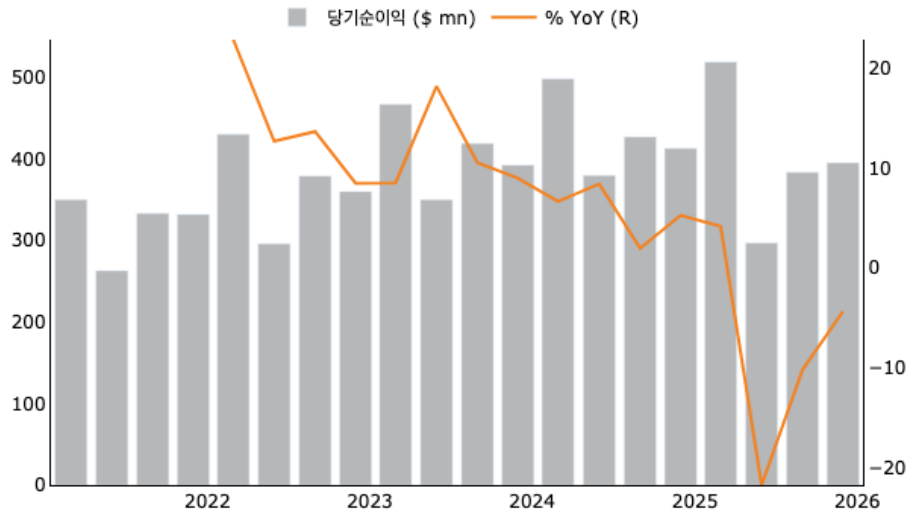
총매출액은 $1,557.6mn(+18.3% YoY, +1.1% QoQ)으로 증가했다. 경영솔루션부문 매출액은 $1,166.4mn로 +21.1% YoY 크게 증가했다. Paycor의 인수가 이 부문 성장에 약 17% 기여했으며, 고객당 매출 증가와 비용 관리가 효과를 보였다. PEO 및 보험부문 매출액은 $336.9mn(+6.0% YoY)으로 나타났다. 매출액은 이자수익 $54.3mn(+50.4% YoY)을 포함한다. 매출총이익은 $1,091.1mn로 +21.0% YoY 증가했고, 영업이익은 $571.9mn(+6.3% YoY)으로 보고되었다. 반면, 당기순이익은 $395.4mn(-4.4% YoY)으로 소폭 감소했으며, 주당순이익(EPS)은 $1.10(-3.5% YoY)으로 집계되었다. 양호한 실적은 주로 경영솔루션부문 매출액과 이자수익이 크게 증가했기 때문이다. 총매출액은 컨센서스 추정치에 부합했으나, 영업이익(-9.1%), 당기순이익(-6.1%)은 하회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $)	Quarter ending 2025,11,30	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	1,558	1.1	18.3
매출액 - 경영솔루션	1,166	0.3	21.1
매출액 - PEO/보험	336.9	2.4	6.0
매출액 - 이자수익	54.3	14.1	50.4
매출총이익	1,091	1.2	21.0
영업이익	571.9	5.5	6.3
당기순이익	395.4	3.0	-4.4
주당순이익(EPS)	1.10	3.8	-3.5

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: 페이젝스 당기순이익 및 변동률

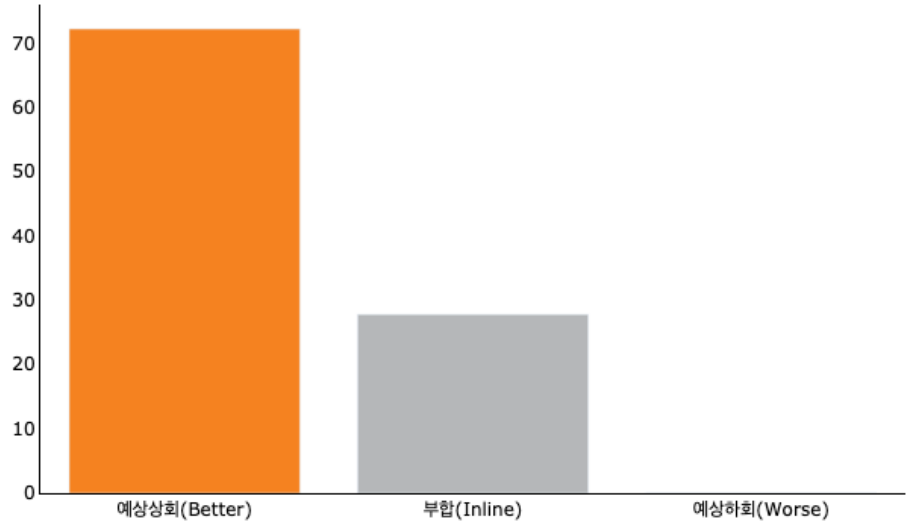


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

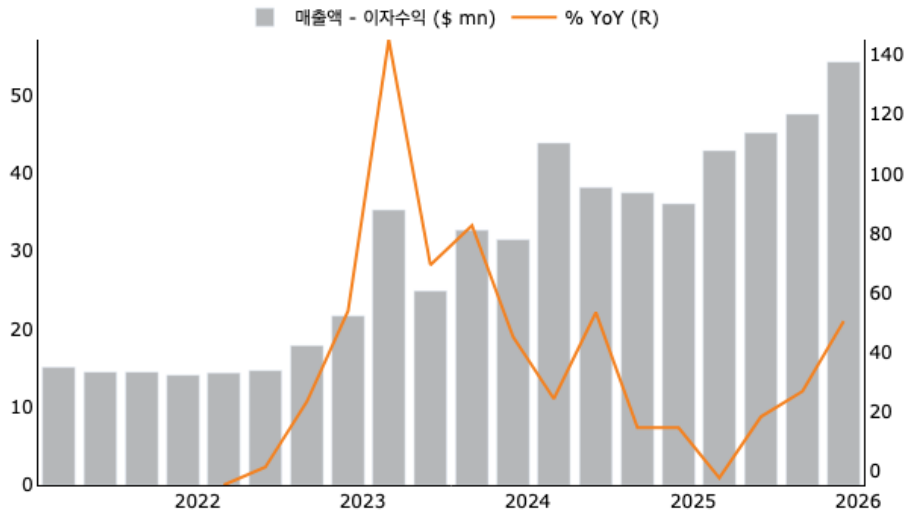
AI 통합 시계열 분석 결과, 페이젝스의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 상회했다 (상회: 72.2%, 부합: 27.8%, 하회: 0.0%)며, 모델 예측치를 의미있게 상회한 주요 지표는 ['매출액 - 경영솔루션', '매출액 - 이자수익'] 등이고, 모델 예측치를 하회한 지표는 없다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: 페이첵스 이자수익 매출과 YoY 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

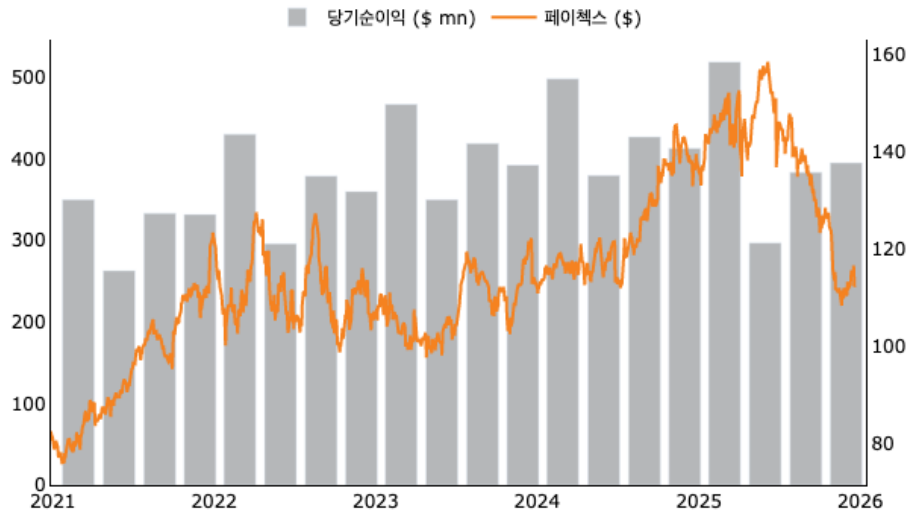
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 존 깁슨 CEO는 "우리는 업계에서 가장 포괄적인 HCM 솔루션을 제공하기 위해 주요 전략 우선사항에서 상당한 진전을 이루었다"고 밝혔다; 2) 그는 "AI 기반 기술의 배치를 가속화하여 인력 관리 혁신을 중심으로 전략을 추진하고 있다"고 덧붙였다; 3) 또한, "업계에서 가장 방대한 데이터 세트를 활용하여 모든 규모의 기업을 위한 엔터프라이즈급 AI를 확산하고 있다"고 강조하며, 최근의 AI 솔루션들이 고객 만족도를 높이고 운영 효율성을 개선하고 있다고 말했다.

밸류에이션

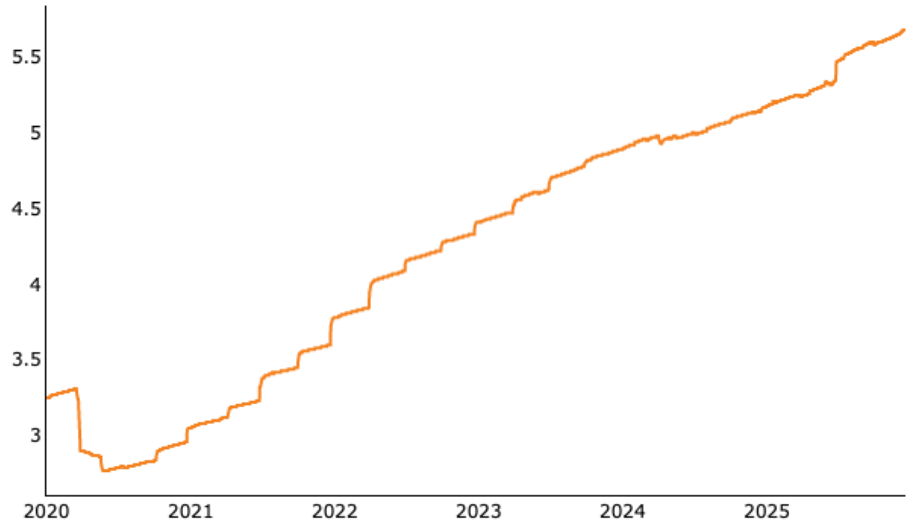
페이첵스 주가는 지난 3개월간 -13.6% 하락했으며, 이는 나스닥지수와 S&P500지수 대비 각각 -16.6%p와 -16.2%p 초과 하락한 것이다. 주요 비교기업의 3개월 수익률은 Automatic Data Processing -11.7%, Intuit -2.4%였다. 현재 페이첵스 주식은 PER 20.5배에 거래 중이며, 과거 평균인 25.7배보다 낮았다. 최근 지수와의 상관관계도 약해졌다.

Exhibit 5: 페이젝스 당기순이익 추세 분석



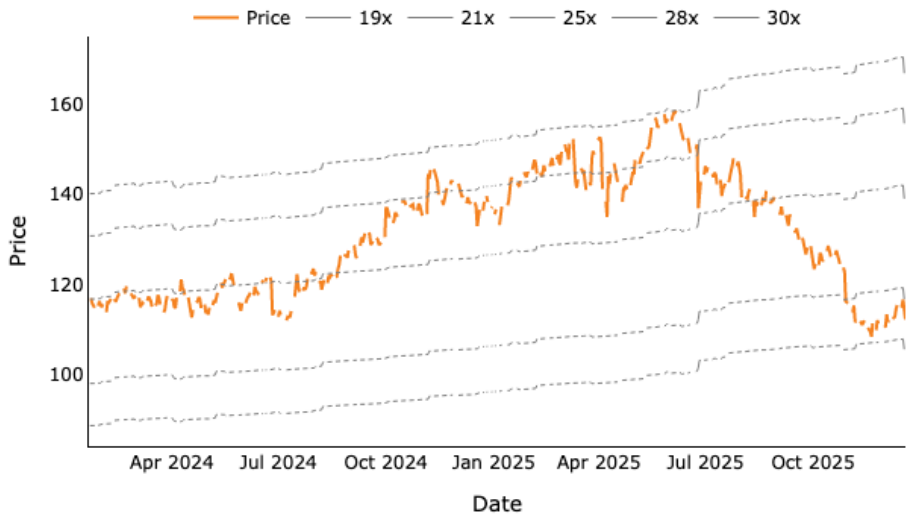
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 6: 페이젝스 예상 EPS 분석



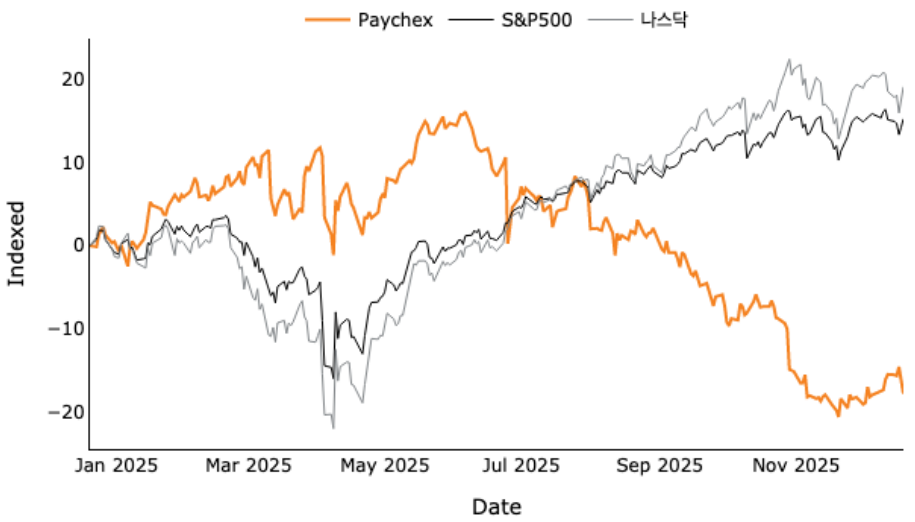
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 7: 페이젝스 P/E 밴드 차트



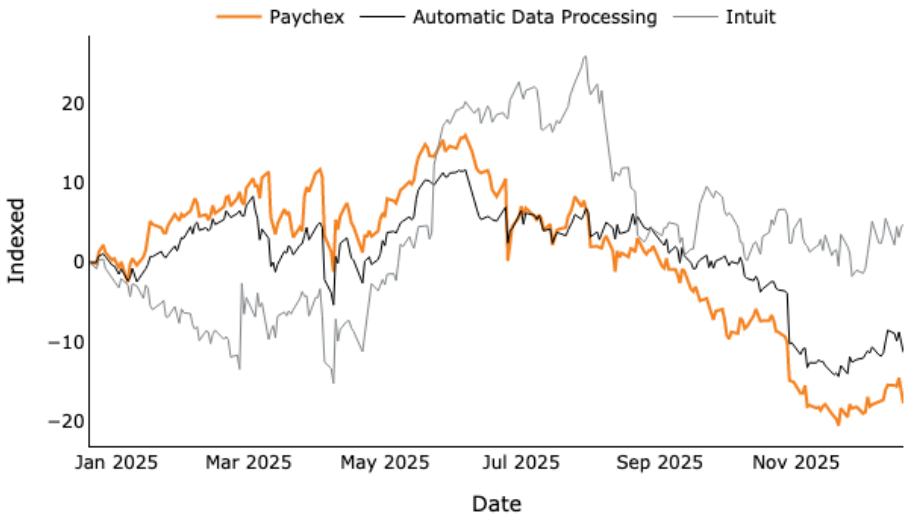
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: 주가 수익률 비교 – 페이첵스, S&P500, 나스닥



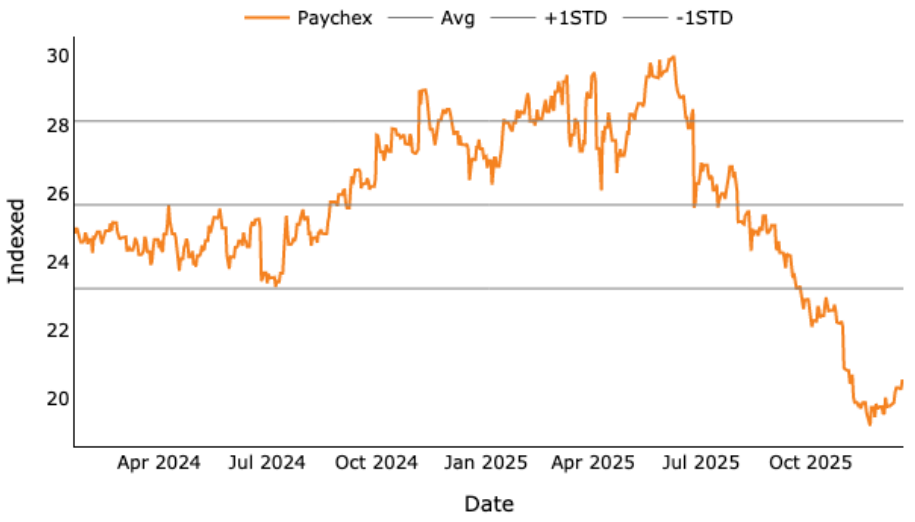
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: 페이첵스 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: Valuation – P/E

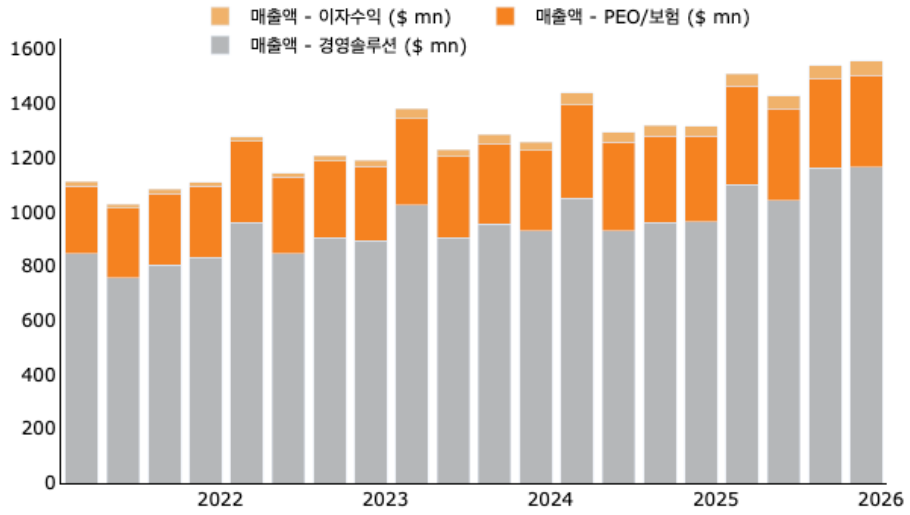


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

부문별 실적 분석

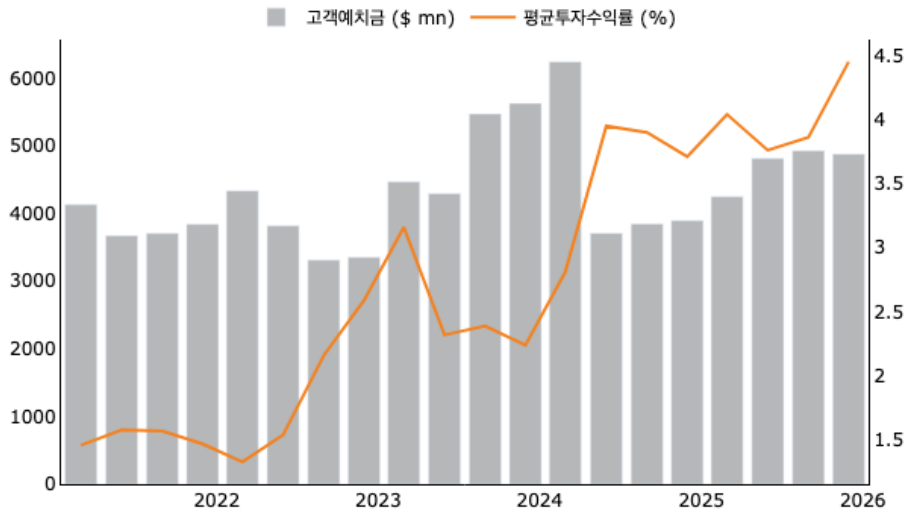
경영솔루션부문 매출액은 $1,166.4mn(+21.1% YoY, +0.3% QoQ)으로 증가했다. PEO 및 보험부문 매출액은 $336.9mn(+6.0% YoY, +2.4% QoQ)으로 상승했다. 이자수익은 $54.3mn(+50.4% YoY, +14.1% QoQ)으로 크게 증가했다. 고객예치금은 $4,875.7mn(+25.2% YoY, -1.0% QoQ)으로 나타났다. 평균 투자수익률은 4.4%(+0.7%p YoY, +0.6%p QoQ)로 개선되었다. 전반적으로, 매출과 수익성이 긍정적인 흐름을 보이고 있다.

Exhibit 11: 페이첵스 매출액 구성 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 12: 페이첵스 고객예치금과 투자수익률

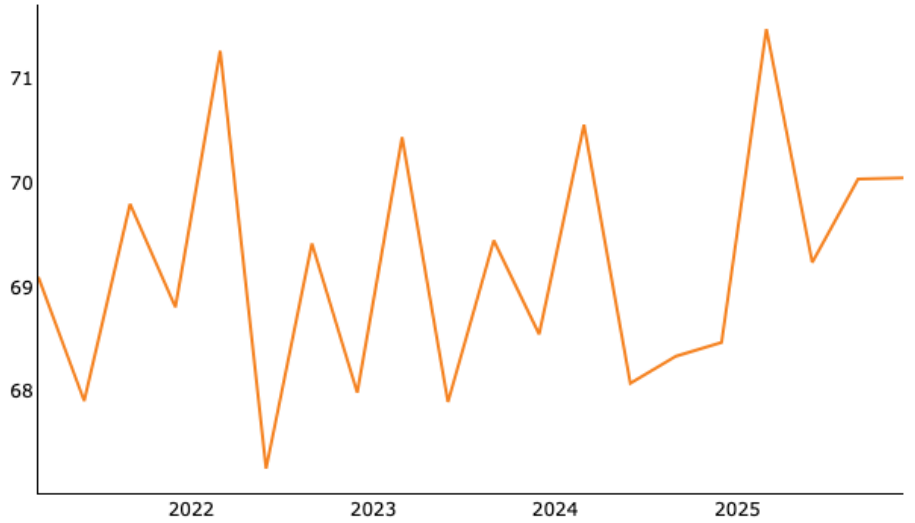


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

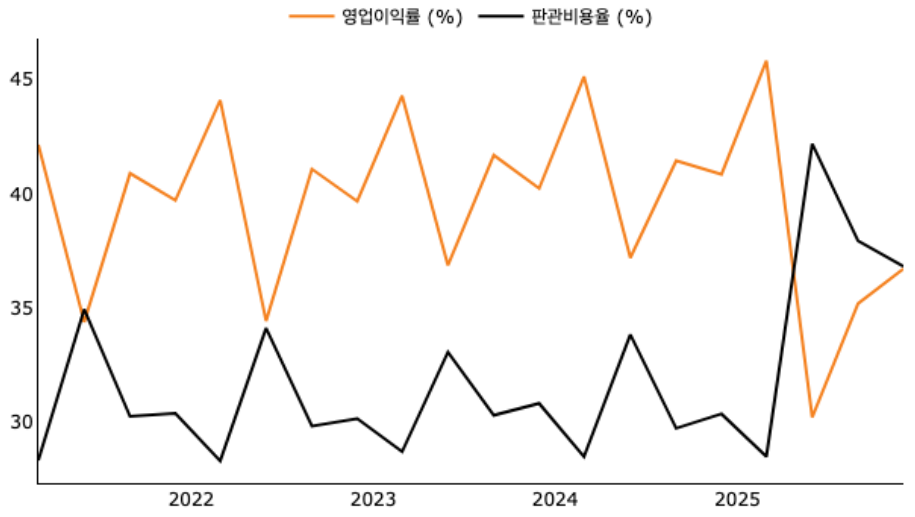
매출총이익률은 70.0%로 +1.6%p YoY 상승했다. 반면, 영업이익률은 36.7%로(-4.1%p YoY)로 감소했다. 판관비용율은 매출액 대비 36.8%로 +6.5%p YoY 상승했다. 총 비용은 27% 증가했는데, 이는 주로 보상 관련 비용과 Paycor 인수에 따른 무형자산 상각 증가 때문이었다. 그러나 AI 기능을 활용한 생산성 향상과 엄격한 비용 관리가 운영 효율성을 높이고 있다.

Exhibit 13: 페이첵스 매출총이익률 추세 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 14: 페이첵스 영업이익률과 판관비용율 비교

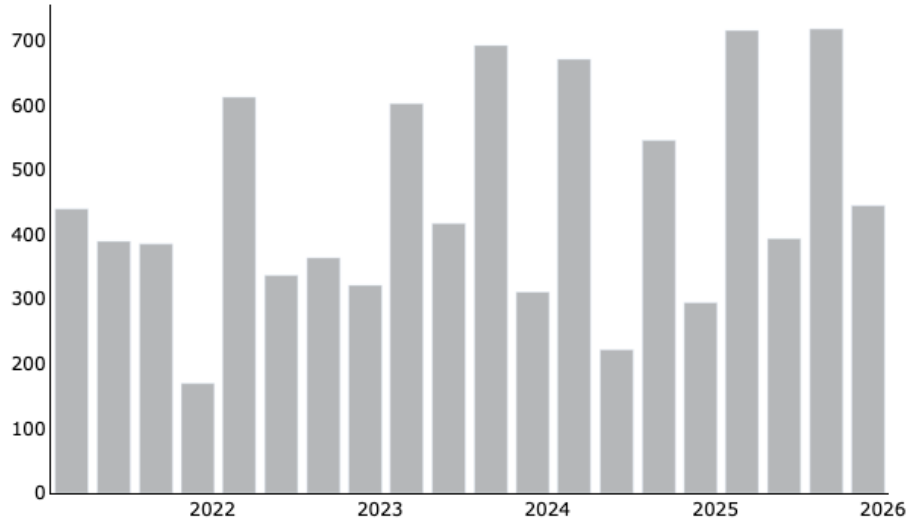


자료: Company, Mirae Asset Research

현금흐름 및 유동성

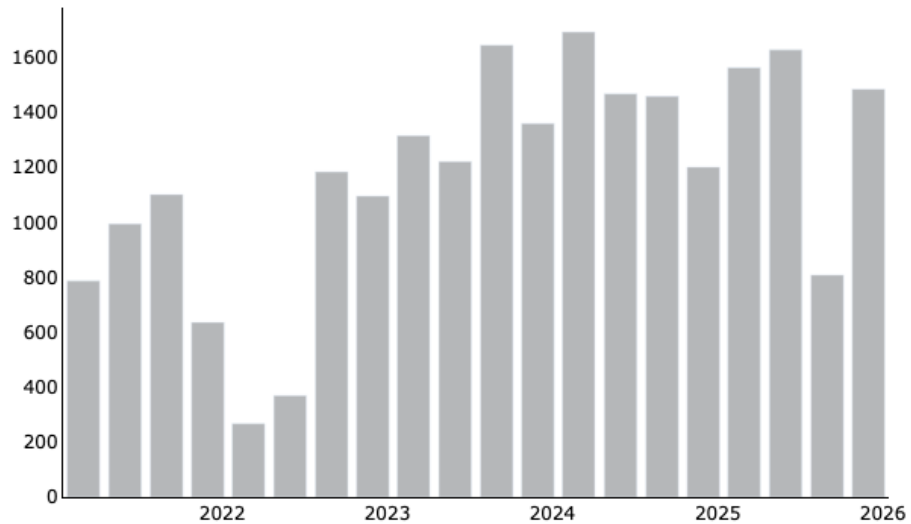
영업현금흐름은 $444.9mn으로 전년 대비 50.8% 증가했고, 현금성자산은 $1,485.6mn으로 전년 대비 23.6% 증가했다. 현금성자산의 큰 폭의 증가로 인해 유동성 확보에 긍정적인 영향을 미쳤다.

Exhibit 15: 페이젝스 영업현금흐름 추세 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 16: 페이젝스 현금성 자산 추세



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/723531/000119312525325838/payx-ex99_1.htm

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.