

글로벌텍스프리 (204620)

고맙다! K-Culture의 확산!

글로벌텍스프리는 2005년에 설립된 아시아 최초의 세금환급(Tax Refund) 대행사업자이다. 세금환급은 사후면세점에서 구입한 외국인 관광객에게 내국세 환급을 대행해주는 사업으로 외국인 관광객들이 세금환급을 신청해야 하는 절차를 간소화해주는 대신 환급금의 일정비율을 수수료로 수취를 통해 사업을 영위하고 있다.

Q. 외국인 관광객 수의 증가 ing

세금환급은 외국인이 국내에서 사용하는 금액과 비례 된다. 외국인 관광객 수가 증가하거나, 외국인의 1인당 소비가 증가할 경우 증가한다. 외국인 관광객 수의 증가세가 이어지고 있다. 25.4월 외국인 관광객은 145만명으로 코로나19 이전 가장 많은 외국인 관광객이 유입 시기인 16.7월(140.5만명) 대비 상회하였다. 하반기에도 외국인 관광객들이 유입이 확대될 것으로 기대된다. ①올해 3분기부터 중국인 단체관광객의 무비자 입국이 허용, 중국 관광객 유입이 증가될 것으로 기대된다. ②K-Culture의 인기가 확산 및 확대되고 있다. 과거 K-pop과 K-Drama 위주에서 리오프닝 이후 K-Beauty, K-Food, K-Fashion으로 확대되고 있다. 외국인 관광객들의 비중에서 확인할 수 있듯이 비 아시아 관광객, 중국 제외 아시아 관광객들이 고른 분포를 보이고 있다. 즉, 중국 관광객에 치중되어 있지 않다. 전세계적으로 관광국으로서의 한국의 이미지 및 선호도가 상향되고 있다고 해석 가능하다.

P. 외국인의 씀씀이 증가 ing

관광객 증가와 더불어 외국인 1인당 소비금액도 상향되고 있다. 관광객수 추이와 월 수수료 매출액 추이를 살펴보면 리오프닝 이후 관광객수 증가수 대비 수수료 매출액이 빠른 속도로 증가하고 있는 추세이다. 최근 외국인의 국내 의료 관광 수요가 증가하고 있다는 점이 부각 받고 있다. 기존 상품 소비와 달리 ASP가 높기 때문이다. 최근 국내 피부미용 기술이 단기적인 효과의 보톡스/필러와 중장기적인 효과를 주는 RF/HIFU 등의 에스티틱 장비 활용이 결합된 기술이 확산되고 있다. 외국인의 의료관광 ASP는 추가적으로 상향될 여지가 높다고 판단된다. K-Food, K-Fashion으로 K-Culture 확산 트렌드 역시 외국인의 1인당 소비성향을 상향시키는 요인이 될 것으로 기대된다.

M/S. 해외 법인 실적 개선도 ing

세금환급 관련 해외 자회사들의 실적도 개선 중이다. 싱가포르 법인의 실적 개선이 확인되고 있다. 국내와 싱가포르에서 세금환급 관련 안정적인 시스템을 운영하고 있다는 점에서 동남아 국가들의 세금환급 시스템 구축시 동사의 경쟁력이 부각될 것으로 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	381	420	817	1,297
영업이익	-138	-36	98	218
지배순이익	-259	-112	-89	56
PER	-6.2	-12.9	-26.9	45.1
PBR	2.2	1.7	2.7	2.4
EV/EBITDA	-15.1	-96.6	15.7	7.6
ROE	-35.3	-13.8	-10.1	5.6

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가

-원 (I)

직전 목표주가

-원

현재주가 (6/19)

6,940원

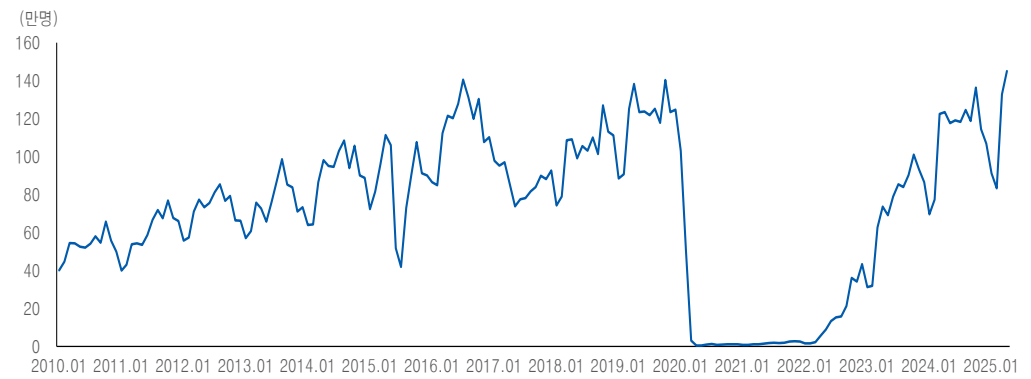
상승여력

-

시가총액	4,878억원
총발행주식수	70,283,330주
60일 평균 거래대금	71억원
60일 평균 거래량	1,302,825주
52주 고/저	6,980원 / 2,835원
외인지분율	17.78%
배당수익률	0.00%
주요주주	문양근 외 3인

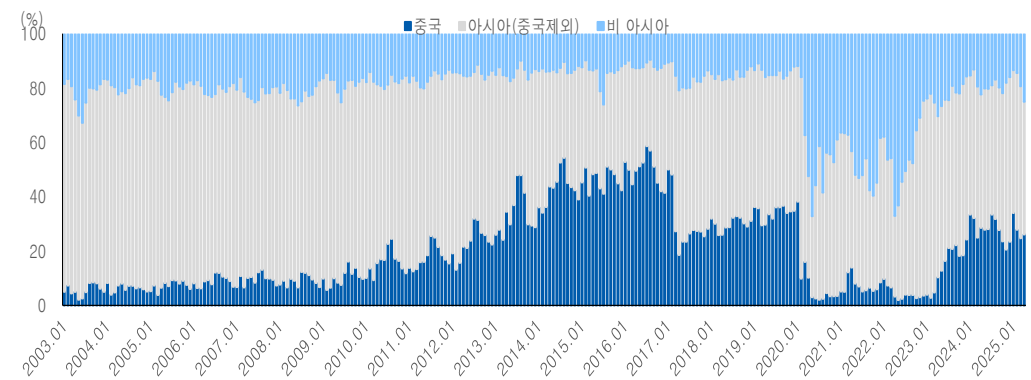
주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	29.5	61.4	75.0
상대	18.1	52.3	92.6
절대 (달러환산)	31.1	70.0	75.2

[그림 1] 외국인 관광객수 추이



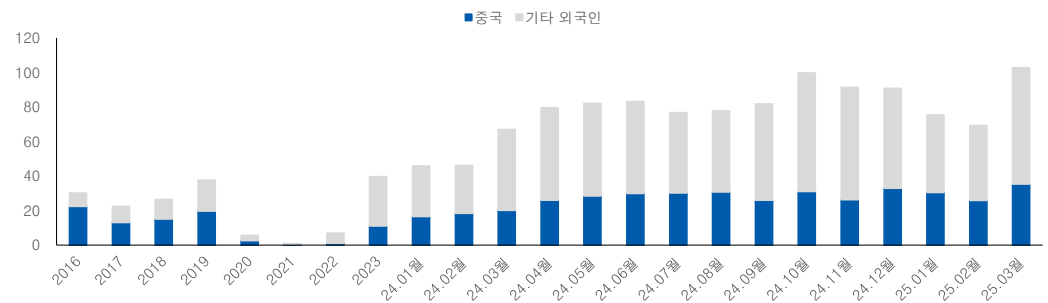
자료: KOSIS, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 외국인 관광객 비중 추이



자료: KOSIS, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 월수수료매출 현황



자료: KOSIS, 유안타증권 리서치센터

글로벌텍스프리 (204620) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	102	381	420	817	1,297
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	102	381	420	817	1,297
판매비	216	519	455	719	1,080
영업이익	-114	-138	-36	98	218
EBITDA	-60	-83	-10	125	241
영업외손익	55	-114	-115	-200	-36
외환관련손익	-5	5	2	2	2
이자손익	-19	-2	-1	2	7
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	79	-118	-116	-204	-45
법인세비용차감전순이익	-59	-252	-151	-102	182
법인세비용	-4	0	1	-24	26
계속사업순이익	-55	-252	-152	-78	156
중단사업순이익	0	0	9	-2	-94
당기순이익	-55	-252	-143	-80	63
지배지분순이익	-55	-259	-112	-89	56
포괄순이익	-61	-251	-147	-81	68
지배지분포괄이익	-62	-258	-116	-90	61

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	41	-84	-100	-81	145
당기순이익	-55	-252	-143	-80	63
감가상각비	39	26	10	11	13
외환손익	5	-5	-3	-2	-2
중속, 관계기업관련손익	0	-3	0	9	18
자산부채의 증감	115	-29	-89	-226	-125
기타현금흐름	-63	179	124	207	178
투자활동 현금흐름	-193	-269	192	-188	65
투자자산	-142	-185	206	-151	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-3	-4	-3	-8	-12
유형자산 감소	0	3	1	0	1
기타현금흐름	-49	-84	-11	-29	76
재무활동 현금흐름	-154	296	114	171	46
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-139	74	-2	112	22
자본	0	268	105	0	60
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-15	-46	11	59	-36
연결범위변동 등 기타	-1	4	1	3	5
현금의 증감	-306	-54	207	-95	261
기초 현금	750	444	390	597	502
기말 현금	444	390	597	502	763
NOPLAT	-114	-138	-36	98	218
FCF	52	-115	-103	-109	104

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

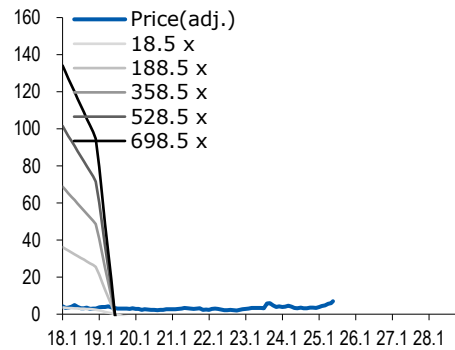
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	522	800	1,027	1,231	1,351
현금및현금성자산	444	390	581	488	763
매출채권 및 기타채권	45	98	172	428	413
재고자산	21	14	17	14	14
비유동자산	543	500	426	438	395
유형자산	47	29	15	14	26
관계기업 등 지분관련 자산	0	11	183	49	42
기타투자자산	311	240	63	203	160
자산총계	1,065	1,300	1,454	1,669	1,745
유동부채	204	378	333	523	410
매입채무 및 기타채무	81	117	167	298	275
단기차입금	5	6	0	0	10
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	53	48	64	61	52
장기차입금	0	0	4	3	0
사채	0	0	10	3	0
부채총계	257	426	398	583	462
지배지분	707	759	868	895	1,097
자본금	194	244	266	280	306
자본잉여금	571	781	915	1,027	1,209
이익잉여금	138	-121	-233	-320	-295
비지배지분	101	114	188	191	187
자본총계	808	874	1,056	1,086	1,284
순차입금	-344	-457	-630	-618	-837
총차입금	100	132	98	89	46

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	-126	-473	-191	-140	83
BPS	1,650	1,364	1,417	1,388	1,561
EBITDAPS	-137	-151	-17	196	358
SPS	232	697	714	1,285	1,929
DPS	0	0	0	0	0
PER	-20.5	-6.2	-12.9	-26.9	45.1
PBR	1.6	2.2	1.7	2.7	2.4
EV/EBITDA	-14.7	-15.1	-96.6	15.7	7.6
PSR	11.1	4.2	3.4	2.9	1.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	-83.0	274.6	10.0	94.6	58.8
영업이익 증가율 (%)	적전	적지	적지	흑전	121.9
지배순이익 증가율 (%)	적전	적지	적지	적지	흑전
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	-112.2	-36.1	-8.5	12.0	16.8
지배순이익률 (%)	-54.0	-67.9	-26.7	-10.9	4.3
EBITDA 마진 (%)	-59.0	-21.7	-2.4	15.3	18.6
ROIC	-46.8	-54.5	-13.1	35.5	80.2
ROA	-4.7	-21.9	-8.1	-5.7	3.3
ROE	-7.7	-35.3	-13.8	-10.1	5.6
부채비율 (%)	31.8	48.8	37.6	53.7	36.0
순차입금/자기자본 (%)	-42.6	-52.3	-59.6	-56.9	-65.2
영업이익/금융비용 (배)	-4.4	-33.5	-2.7	8.1	19.1

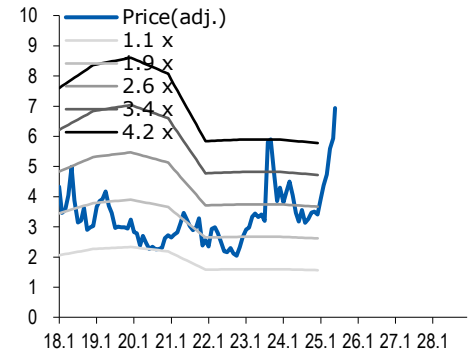
P/E band chart

(천 원)



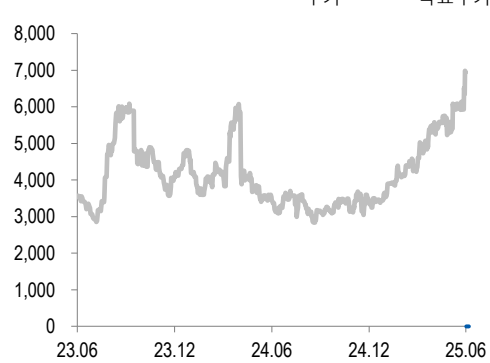
P/B band chart

(천 원)



글로벌텍스프리 (204620) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-06-20	Not Rated	-	1년		
2024-10-12	1년 경과 이후		1년		
2023-10-12	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-06-19

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.