# 글로벌텍스프리 204620

## 봄 성수기 진입과 하반기 중국 모멘텀

### 봄 성수기 진입 등 1분기부터 높은 성장 전망

24년 연결 매출액 1,297억원 (+38.9% YoY), 영업이익 218억원 (+47% YoY, OPM 16.8%)로 우리 추정치에 부합했다. 텍스리펀드 사업 부문 별도 매출액은 1,000억원을 돌파하면서 전년 대비 50%의 성장을 기록했다.

25년도 스타트가 좋다. 전체 매출에서 25% 넘게 차지하는 올리브영의 외국인향 매출은 25년 2월 누적 80~100% YoY 성장을 기록한 것으로 추정된다. 3월은 1월과 2월 대비 훨씬 높은 강도의 실적 개선을 보일 것으로 보여 동사 실적에 기여하겠다. 여기에 전체 매출에서 20%를 차지하는 피부과와 성형외과의 외국인 소비액은 25년 2월 누적 각각 +104.8% YoY, +17.9% 성장했다.

### 연중 계단식 상승 전망 → 3분기부터 중국 단체 관광객 비자 면제

정부는 오는 3분기 중국인 단체 관광객에 대한 한시 비자 면제를 추진한다. 현재의 의무 비자 상황에서도 중국인 관광객은 23년 318만명에서 24년 460만명으로 45% 증가했다. 비자 면제가 적용되면 최소 연간 690만명 이상 방한이 기대된다. 특히 국내 피부미용/성형외과 내에서 중국인 의료 소비액은 23년 기준 1,090억원이었으며 24년은 이보다 최소 40% 이상 증가한 것으로 추정된다. 따라서 중국인 피부미용/성형의 환급 비중이 높은 동사의 실적도 중국인 비자면제 시 큰 폭의 신장이 기대된다.

### 25F 연결 매출 1,630억원 (+30.7% YoY), 영업이익 303억원 전망

25년 연결 매출 1,630억원 (+30.7% YoY), 영업이익 303억원 (+39.1% YoY, OPM 18.6%)로 전망한다. 이 중 텍스 리펀드 사업부문은 매출액 1,416억원 (+30.5% YoY), 영업이익 326억원 (+41.8% YoY, OPM 30%)로 전망한다. 3분기 중국인 비자 면제는 추가적인 알파 요인으로 판단된다. 현재 기준 월 평균 매출 120억원을 가정했다.

그 외 26년부터 시작되는 일본의 외국인 관광객 소비세 면세제도 변경이 해외시장 성장 측면에서 큰 모멘텀이 될 전망이다. 현재 태국 라이선스 취득 가능성은 중립적으로 본다.

Financial Data

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 42 | 93 | 129 | 163 | 199 |
| 영업이익 | -4 | 15 | 22 | 30 | 42 |
| 영업이익률(%) | -8.5 | 15.8 | 16.8 | 18.6 | 21.1 |
| 세전이익 | -15 | -5 | 8 | 21 | 36 |
| 지배주주지분순이익 | -11 | -9 | 6 | 16 | 28 |
| EPS(원) | -183 | -138 | 112 | 294 | 498 |
| 증감률(%) | 적지 | 적지 | 흑전 | 163.9 | 69.3 |
| ROE(%) | -13.8 | -10.1 | 6.7 | 15.9 | 22.1 |
| PER(배) | -14.6 | -31.2 | 43.9 | 16.7 | 9.8 |
| PBR(배) | 1.6 | 2.7 | 2.9 | 2.4 | 2.0 |
| EV/EBITDA(배) | -107.5 | 13.7 | 11.9 | 8.8 | 6.2 |

자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

**김수현** 지주회사·미드스몰캡·비상장
02-709-2650
seankim@ds-sec.co.kr

2025.03.25

**매수(유지)**

| | |
|---|---|
| **목표주가(유지)** | 6,500원 |
| **현재주가(03/24)** | 4,900원 |
| **상승여력** | 32.7% |

**Stock Data**

| | |
|---|---|
| KOSDAQ | 720.2pt |
| 시가총액(보통주) | 344십억원 |
| 발행주식수 | 70,283천주 |
| 액면가 | 500원 |
| 자본금 | 31십억원 |
| 60일 평균거래량 | 1,174천주 |
| 60일 평균거래대금 | 4,986백만원 |
| 외국인 지분율 | 12.5% |
| 52주 최고가 | 7,200원 |
| 52주 최저가 | 3,130원 |
| 주요주주 | |
| 문양근(외 4인) | 22.4% |
| 브이아이피자산운용(외 1인) | 8.3% |

**주가추이 및 상대강도**

| (%) | 절대수익률 | 상대수익률 |
|---|---|---|
| 1M | 19.1 | 25.9 |
| 3M | 51.1 | 45.2 |
| 6M | 59.6 | 65.8 |

**주가차트**

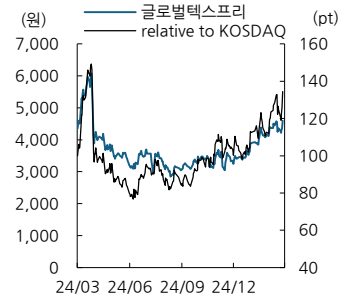
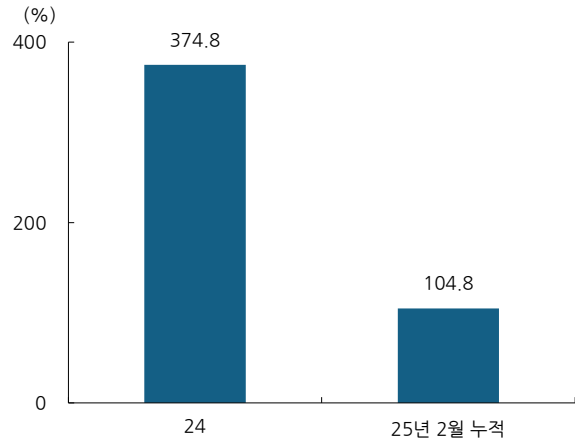
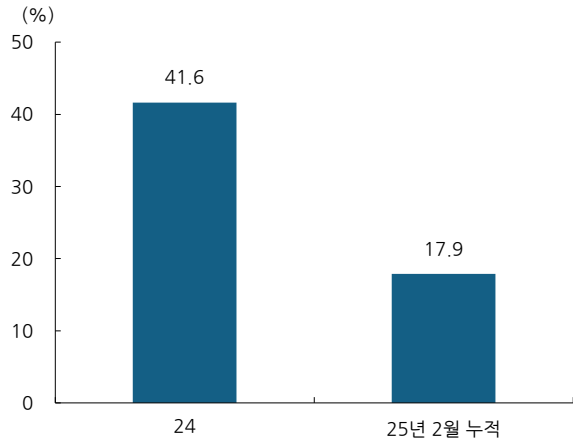


그림13 외국인 국내 피부 소비액 YoY 성장률



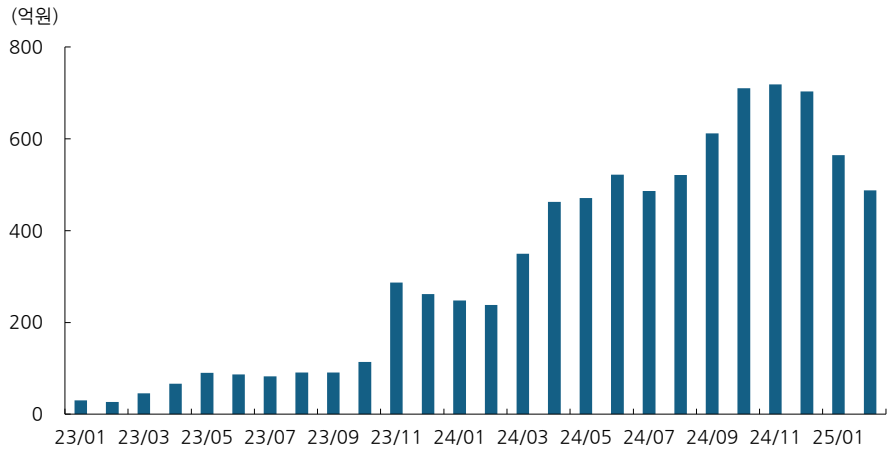

자료: Quantiwise, DS투자증권 리서치센터

그림14 외국인 국내 성형외과 소비액 YoY 성장률



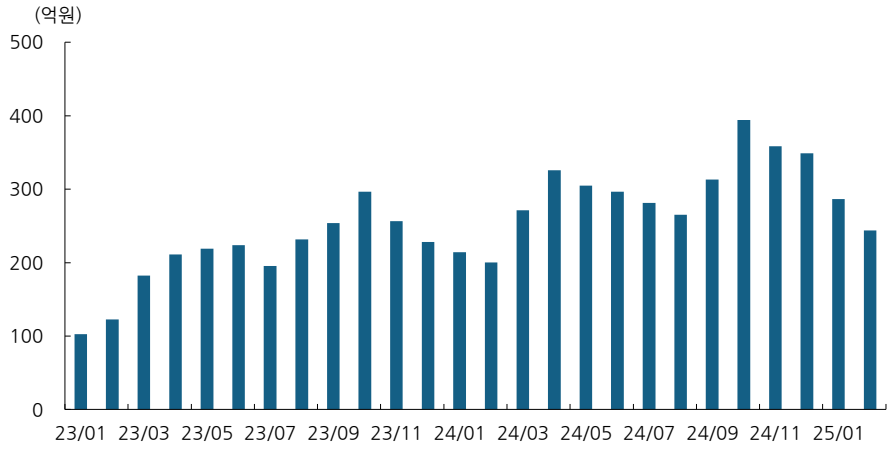

자료: Quantiwise, DS투자증권 리서치센터

그림15 외국인 피부과 진료 소비액 추이



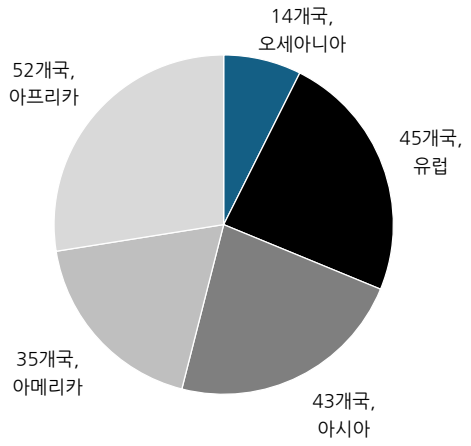

자료: 한국관광데이터랩, DS투자증권 리서치센터

그림16 외국인 성형외과 진료 소비액 추이



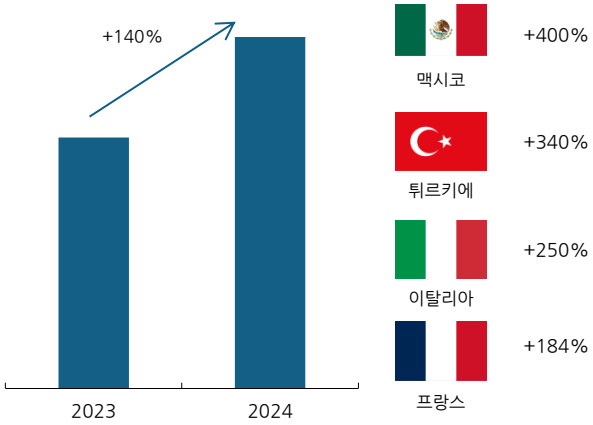

자료: 한국관광데이터랩, DS투자증권 리서치센터

그림17 올리브영 구매 국가별 분류



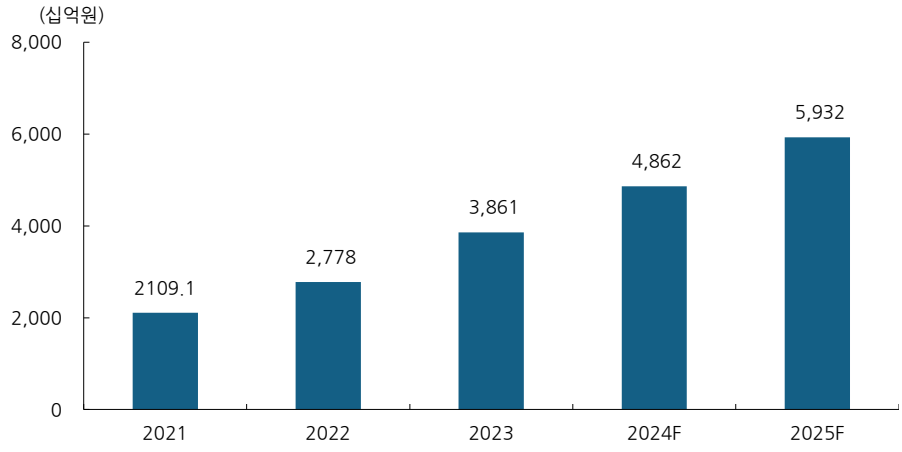

자료: 올리브영, DS투자증권 리서치센터

그림18 올리브영 외국인 관광객 매출 성장률




자료: 올리브영, DS투자증권 리서치센터

그림19 올리브영 매출액 추이 및 전망




자료: CJ, DS투자증권 리서치센터 추정

표8 글로벌텍스프리 연간 실적 추이 및 전망

| (십억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **연결실적** | | | | | | | |
| **매출액** | **10.2** | **38.1** | **49.4** | **93.4** | **129.7** | **163.0** | **199.2** |
| *YoY* | *-83.0* | *274.6* | *29.4* | *89.2* | *38.9* | *25.6* | *22.2* |
| **영업이익** | **-11.4** | **-13.8** | **-2.7** | **14.8** | **21.8** | **30.3** | **42.0** |
| *OPM* | *-112.2* | *-36.1* | *-5.5* | *15.8* | *16.8* | *18.6* | *21.1* |
| **당기순이익** | **-5.5** | **-25.2** | **-14.3** | **-8.0** | **6.3** | **16.5** | **27.9** |
| *NPM* | *-53.7* | *-66.1* | *-28.9* | *-8.6* | *4.8* | *10.1* | *14.0* |
| **글로벌 텍스리펀드 사업부** | | | | | | | |
| 영업수익 | 10.2 | 7.7 | 19.0 | 71.1 | 108.5 | 141.6 | 177.6 |
| 영업이익 | (11.4) | (12.9) | (3.5) | 15.6 | 23.0 | 32.6 | 44.4 |
| 당기순이익 | (5.5) | (27.4) | (9.8) | (8.6) | 9.5 | 17.0 | 28.4 |
| **화장품 제조판매 사업부** | | | | | | | |
| 영업수익 | | 7.8 | 5.6 | 3.8 | 2.9 | 3.1 | 3.2 |
| 영업이익 | | (2.6) | (2.6) | (2.4) | (2.2) | (2.3) | (2.4) |
| 당기순이익 | | 0.9 | (1.8) | (1.0) | (4.5) | (0.5) | (0.5) |
| **IT 사업부** | | | | | | | |
| 영업수익 | | 22.6 | 24.8 | 18.4 | 18.4 | 18.4 | 18.4 |
| 영업이익 | | 1.8 | 3.4 | 1.7 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| 당기순이익 | | 1.3 | (2.7) | 1.6 | 1.2 | 1.2 | 1.2 |

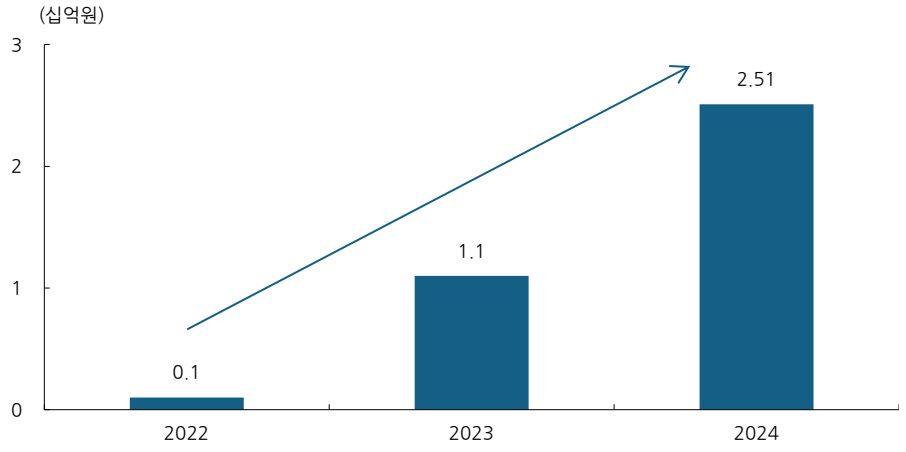
자료: Dart, DS투자증권 리서치센터 추정

표9 글로벌텍스프리 목표주가 산정방식

| (십억원, 배, 주) | 배수/금액 | 비고 |
|---|---|---|
| **25F 순이익** | **16.5** | |
| **Target P/E** | **23** | **2019년 PER에서 20% 할인** |
| Target Market Cap | 379 | |
| 유통주식수 | 61,115,303 | |
| **목표주가 (원)** | **6,500** | |
| 현재 주가 (원) | 4,900 | |
| **상승여력 (%)** | **26.7** | |

자료: Dart, DS투자증권 리서치센터 추정

그림20 중국인 월평균 매출 규모 추이 및 전망




자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

그림21 강남 메디컬 투어 센터 개관

자료: 강남구청, DS투자증권 리서치센터

## [ 글로벌텍스프리 204620 ]

**재무상태표** (십억원)

| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 103 | 123 | 119 | 144 | 172 |
| 현금 및 현금성자산 | 58 | 49 | 46 | 59 | 75 |
| 매출채권 및 기타채권 | 17 | 43 | 40 | 52 | 64 |
| 재고자산 | 2 | 1 | 2 | 3 | 3 |
| 기타 | 26 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| 비유동자산 | 43 | 44 | 56 | 57 | 65 |
| 관계기업투자등 | 25 | 25 | 34 | 34 | 41 |
| 유형자산 | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 |
| 무형자산 | 15 | 11 | 13 | 11 | 9 |
| **자산총계** | 145 | 167 | 174 | 201 | 237 |
| 유동부채 | 33 | 52 | 54 | 63 | 72 |
| 매입채무 및 기타채무 | 17 | 30 | 31 | 41 | 50 |
| 단기금융부채 | 13 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| 기타유동부채 | 4 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| 비유동부채 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| 장기금융부채 | 2 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 기타비유동부채 | 4 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| **부채총계** | 40 | 58 | 60 | 69 | 78 |
| 지배주주지분 | 87 | 89 | 96 | 112 | 140 |
| 자본금 | 27 | 28 | 28 | 28 | 28 |
| 자본잉여금 | 92 | 103 | 103 | 103 | 103 |
| 이익잉여금 | -23 | -32 | -26 | -9 | 19 |
| 비지배주주지분(연결) | 19 | 19 | 19 | 19 | 19 |
| **자본총계** | 106 | 109 | 115 | 131 | 159 |

**손익계산서** (십억원)

| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 42 | 93 | 129 | 163 | 199 |
| 매출원가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **매출총이익** | 42 | 93 | 129 | 163 | 199 |
| 판매비 및 관리비 | 46 | 79 | 103 | 133 | 157 |
| **영업이익** | -4 | 15 | 22 | 30 | 42 |
| (EBITDA) | -1 | 17 | 26 | 34 | 45 |
| 금융손익 | 0 | 0 | -2 | -2 | -2 |
| 이자비용 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| 관계기업등 투자손익 | 0 | -14 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | -12 | -6 | -12 | -7 | -4 |
| **세전계속사업이익** | -15 | -5 | 8 | 21 | 36 |
| 계속사업법인세비용 | 0 | -1 | 2 | 5 | 8 |
| 계속사업이익 | -15 | -4 | 6 | 16 | 28 |
| 중단사업이익 | 1 | -4 | 0 | 0 | 0 |
| **당기순이익** | -14 | -8 | 6 | 16 | 28 |
| 지배주주 | -11 | -9 | 6 | 16 | 28 |
| **총포괄이익** | -15 | -9 | 6 | 16 | 28 |
| 매출총이익률 (%) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 영업이익률 (%) | -8.5 | 15.8 | 17.5 | 18.6 | 21.1 |
| EBITDA마진률 (%) | -2.4 | 18.7 | 20.8 | 20.7 | 22.7 |
| 당기순이익률 (%) | -34.0 | -8.6 | 5.0 | 10.1 | 14.0 |
| ROA (%) | -8.1 | -5.7 | 3.7 | 8.8 | 12.7 |
| ROE (%) | -13.8 | -10.1 | 6.7 | 15.9 | 22.1 |
| ROIC (%) | -6.9 | 29.6 | 38.4 | 50.0 | 63.7 |

**현금흐름표** (십억원)

| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | -10 | -8 | 11 | 14 | 25 |
| 당기순이익(손실) | -14 | -8 | 6 | 16 | 28 |
| 비현금수익비용가감 | 13 | 23 | 2 | 1 | 1 |
| 유형자산감가상각비 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| 무형자산상각비 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 기타현금수익비용 | 11 | 20 | -2 | -3 | -3 |
| 영업활동 자산부채변동 | -9 | -23 | 3 | -3 | -3 |
| 매출채권 감소(증가) | -15 | -23 | 3 | -12 | -12 |
| 재고자산 감소(증가) | 0 | 0 | -1 | -1 | -1 |
| 매입채무 증가(감소) | 5 | 11 | 1 | 10 | 9 |
| 기타자산, 부채변동 | 1 | -11 | 0 | 0 | 0 |
| **투자활동 현금** | 19 | -19 | -14 | -1 | -9 |
| 유형자산처분(취득) | 0 | -1 | -1 | -1 | -2 |
| 무형자산 감소(증가) | 0 | -1 | -4 | 0 | 0 |
| 투자자산 감소(증가) | 21 | -14 | -8 | 0 | -7 |
| 기타투자활동 | -2 | -3 | 0 | 0 | 0 |
| **재무활동 현금** | 11 | 17 | 0 | 0 | 0 |
| 차입금의 증가(감소) | -2 | 10 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | 10 | 7 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타재무활동 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **현금의 증가** | 21 | -9 | -3 | 12 | 16 |
| 기초현금 | 39 | 60 | 49 | 46 | 59 |
| 기말현금 | 60 | 50 | 46 | 59 | 75 |
| NOPLAT | -3 | 11 | 17 | 23 | 32 |
| FCF | 9 | -27 | -3 | 12 | 16 |

**주요투자지표** (원, 배)

| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| **투자지표 (x)** | | | | | |
| P/E | -14.6 | -31.2 | 43.9 | 16.7 | 9.8 |
| P/B | 1.6 | 2.7 | 2.9 | 2.4 | 2.0 |
| P/S | 3.9 | 3.0 | 2.2 | 1.7 | 1.4 |
| EV/EBITDA | -107.5 | 13.7 | 11.9 | 8.8 | 6.2 |
| P/CF | n/a | 18.8 | 33.6 | 15.9 | 9.6 |
| 배당수익률 (%) | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| **성장성 (%)** | | | | | |
| 매출액 | 10.0 | 122.5 | 33.6 | 30.7 | 22.2 |
| 영업이익 | 적지 | 흑전 | 47.3 | 39.1 | 38.7 |
| 세전이익 | 적지 | 적지 | 흑전 | 168.6 | 69.3 |
| 당기순이익 | 적지 | 적지 | 흑전 | 163.9 | 69.3 |
| EPS | 적지 | 적지 | 흑전 | 163.9 | 69.3 |
| **안정성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 37.6 | 53.7 | 51.9 | 52.7 | 49.1 |
| 유동비율 | 308.1 | 235.6 | 221.5 | 228.3 | 239.3 |
| 순차입금/자기자본(x) | -50.2 | -36.0 | -31.9 | -37.3 | -41.0 |
| 영업이익/금융비용(x) | -2.7 | 12.1 | 11.7 | 16.3 | 22.7 |
| 총차입금 (십억원) | 15 | 18 | 18 | 18 | 18 |
| 순차입금 (십억원) | -53 | -39 | -37 | -49 | -65 |
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | -183 | -138 | 112 | 294 | 498 |
| BPS | 1,630 | 1,597 | 1,708 | 2,002 | 2,500 |
| SPS | 685 | 1,449 | 2,225 | 2,908 | 3,553 |
| CFPS | -13 | 230 | 146 | 308 | 512 |
| DPS | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |

자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준