

글로벌텍스프리 204620

아무리 찾아봐도 여기가 'Clear Winner'

돌고 돌아 결국 글로벌텍스프리

국내 인바운드 외국인 관련 기업을 전부 원점에서 재검토해 본 결과 가장 직접적으로 수혜를 입는 기업은 다시 글로벌텍스프리라는 결론이다. 우리가 23년 3월 첫 이닛 보고서를 작성할 당시 추정했던 23년과 24년 매출액 규모는 930억, 1,120억이었다. 실제 회사는 23년 매출 934억을 기록했고 현재의 성장 궤도상 24년은 1,250억원을 넘어설 전망이다.

당시 매우 공격적인 추정치라는 일부 평가도 있었다. 하지만 회사는 지금까지 시장의 기대를 훌쩍 뛰어넘는 실적을 보여줬고 특히 이는 연간 120억원 이상 매출을 내는 프랑스 사업이 완전히 폐쇄한 상황에서 달성한 실적이라는 점에서 높은 평가를 받아야한다. 22년말 대비 매출은 3배 가까이 증가했고 영업이익은 적자에서 200억원 이상으로 증가했다. 그런데 주가는 당시 대비 절반 가까이 하락한 상태다.

중국인 매출 레벨업 중 / 전체 월별, 분기 매출도 레벨업 중

중국인 월평균 매출 규모는 23년 약 11억원에서 24년 25억원으로 2배 이상 증가한 것으로 추정된다. 전체 월별 매출 규모도 23년 45~50억원 수준에서 24년 하반기 90억원대에 진입한 것으로 추정된다. 중국인 방문객이 증가 추세에 있고 방문객 1인당 소비액도 약 20% 이상 증가한 것에 기인한다. CJ올리브영을 포함 대형 프랜차이즈 단독 사업자 효과도 기여했을 것이다.

일본 정부, 세금 환급 시스템 변경 결정의 동사 수혜 예상

일본이 26년부터 외국인 관광객에 대한 소비세 면세 제도를 출국 때 세금을 환급해주는 방식으로 변경할 방침이다. 다시 말해 출국하는 공항에서 구입 물품 확인 후 소비세를 환불해주는 방식이다. 추가로 환급 절차를 간소하기 위한 디지털화를 추진할 가능성이 높다. 이 경우 한국에서 이미 상당한 업력을 쌓은 동시에 일본에서도 장기간 영업을 해온 동사에게는 상당한 기회가 될 것으로 판단된다. 참고로 일본은 기존 매장 내에서 직접 처리해줘 전문 업체가 제한된 역할만 수행했으며 경쟁력있는 업체가 전문한 상황이었다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	38	42	93	125	155
영업이익	-14	-4	15	22	29
영업이익률(%)	-36.1	-8.5	15.8	17.6	18.4
세전이익	-25	-15	-5	10	20
지배주주지분순이익	-26	-11	-9	8	15
EPS(원)	-462	-183	-138	139	271
증감률(%)	적지	적지	적지	흑전	95.3
ROE(%)	-35.3	-13.8	-10.1	8.3	14.5
PER(배)	-5.6	-14.6	-31.2	25.1	12.8
PBR(배)	1.6	1.6	2.7	2.0	1.7
EV/EBITDA(배)	-15.6	-107.5	13.7	6.7	5.1

자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

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

강태호 RA
02-709-2666
kth@ds-sec.co.kr

2025.01.16

매수(신규)

목표주가(신규)	5,000원
현재주가(01/15)	3,475원
상승여력	43.9%

Stock Data

KOSDAQ	711.6pt
시가총액(보통주)	212십억원
발행주식수	70,283천주
액면가	500원
자본금	31십억원
60일 평균거래량	661천주
60일 평균거래대금	2,561백만원
외국인 지분율	9.0%
52주 최고가	7,200원
52주 최저가	3,130원
주요주주	
문양근(외 4인)	22.4%
브이아이피자산운용(외 1인)	8.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-3.2	-5.8
3M	4.4	12.4
6M	-4.8	11.7

주가차트

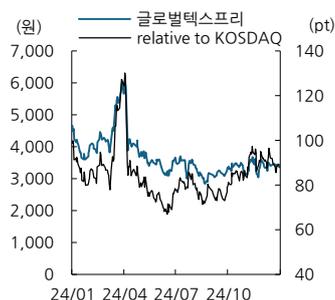
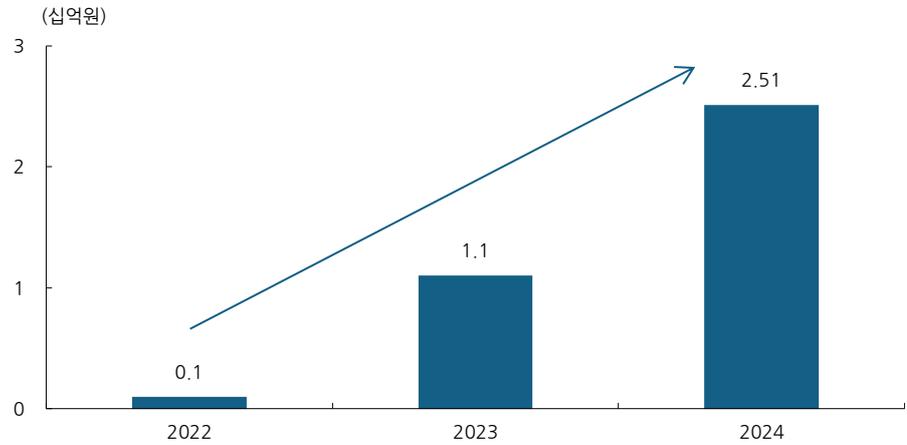
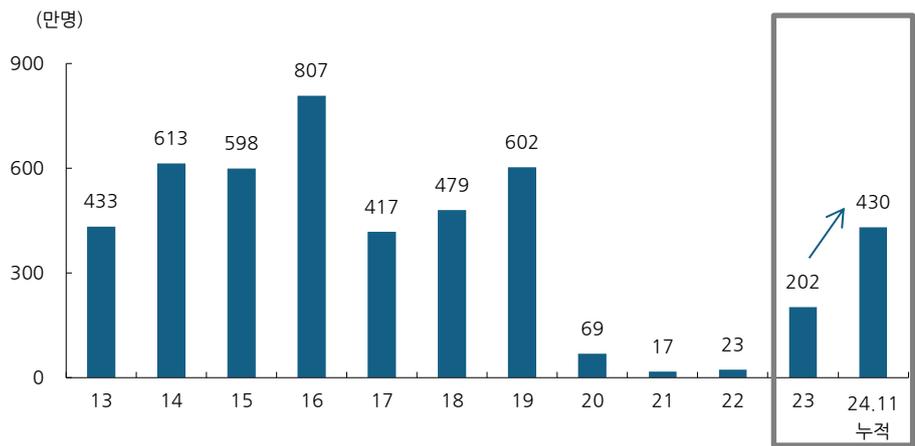


그림21 중국인 월평균 매출 규모 추이 및 전망



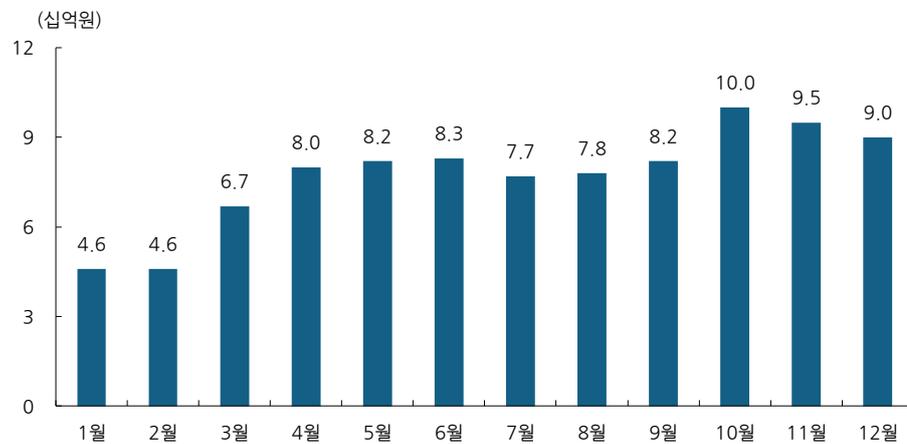
자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

그림22 중국인 입국자 수 추이 및 전망



자료: 관광지식정보시스템, DS투자증권 리서치센터

그림23 24년 월별 매출액 추이 및 전망



자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

표9 글로벌텍스프리 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
연결실적							
매출액	59.8	10.2	38.1	49.4	93.4	125.1	155.4
YoY	43.9	-83.0	274.6	29.4	89.2	34.0	24.2
영업이익	6.9	-11.4	-13.8	-2.7	14.8	22.1	28.6
OPM	11.6	-112.2	-36.1	-5.5	15.8	17.6	18.4
당기순이익	5.8	-5.5	-25.2	-14.3	-8.0	7.8	15.2
NPM	9.7	-53.7	-66.1	-28.9	-8.6	6.2	9.8
글로벌 텍스리펀드 사업부							
영업수익	59.8	10.2	7.7	19.0	71.1	104.4	128.4
영업비용	52.8	21.6	20.7	22.5	55.6	82.2	100.2
영업이익	6.9	(11.4)	(12.9)	(3.5)	15.6	22.2	28.2
당기순이익	5.8	(5.5)	(27.4)	(9.8)	(8.6)	6.0	13.9
화장품 제조판매 사업부							
영업수익			7.8	5.6	3.8	4.7	4.9
영업비용			10.4	7.2	6.3	6.8	7.2
영업이익			(2.6)	(2.6)	(2.4)	(2.1)	(2.2)
당기순이익			0.9	(1.8)	(1.0)	0.0	(0.5)
IT 사업부							
영업수익			22.6	24.8	18.4	21.0	22.1
영업비용			20.8	22.4	16.8	19.0	19.5
영업이익			1.8	3.4	1.7	2.0	2.6
당기순이익			1.3	(2.7)	1.6	1.8	1.8

자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

[글로벌텍스프리 204620]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	80	103	123	120	143	매출액	38	42	93	125	155
현금 및 현금성자산	39	58	49	48	60	매출원가	0	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	10	17	43	40	50	매출총이익	38	42	93	125	155
재고자산	1	2	1	2	3	판매비 및 관리비	52	46	79	103	127
기타	30	26	30	30	30	영업이익	-14	-4	15	22	29
비유동자산	50	43	44	56	56	(EBITDA)	-8	-1	17	26	32
관계기업투자등	25	25	25	34	34	금융손익	0	0	0	-2	-2
유형자산	3	1	1	1	0	이자비용	0	1	1	2	2
무형자산	21	15	11	13	11	관계기업등 투자손익	0	0	-14	0	0
자산총계	130	145	167	176	199	기타영업외손익	-12	-12	-6	-10	-7
유동부채	38	33	52	54	61	세전계속사업이익	-25	-15	-5	10	20
매입채무 및 기타채무	12	17	30	31	39	계속사업법인세비용	0	0	-1	2	5
단기금융부채	22	13	17	17	17	계속사업이익	-25	-15	-4	8	15
기타유동부채	4	4	5	5	5	중단사업이익	0	1	-4	0	0
비유동부채	5	6	6	6	6	당기순이익	-25	-14	-8	8	15
장기금융부채	1	2	1	1	1	지배주주	-26	-11	-9	8	15
기타비유동부채	3	4	5	5	5	총포괄이익	-25	-15	-9	8	15
부채총계	43	40	58	60	67	매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
지배주주지분	76	87	89	97	112	영업이익률 (%)	-36.1	-8.5	15.8	17.6	18.4
자본금	24	27	28	28	28	EBITDA마진률 (%)	-21.7	-2.4	18.7	20.9	20.6
자본잉여금	78	92	103	103	103	당기순이익률 (%)	-66.1	-34.0	-8.6	6.2	9.8
이익잉여금	-12	-23	-32	-24	-9	ROA (%)	-21.9	-8.1	-5.7	4.5	8.1
비지배주주지분(연결)	11	19	19	19	19	ROE (%)	-35.3	-13.8	-10.1	8.3	14.5
자본총계	87	106	109	116	132	ROIC (%)	-29.8	-6.9	29.6	38.9	47.7

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-8	-10	-8	13	14	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-25	-14	-8	8	15	P/E	-5.6	-14.6	-31.2	25.1	12.8
비현금수익비용가감	18	13	23	2	1	P/B	1.6	1.6	2.7	2.0	1.7
유형자산감가상각비	3	1	1	2	1	P/S	3.8	3.9	3.0	1.6	1.3
무형자산감가상각비	3	2	2	2	2	EV/EBITDA	-15.6	-107.5	13.7	6.7	5.1
기타현금수익비용	12	11	20	-2	-2	P/CF	n/a	n/a	18.8	20.1	11.8
영업활동 자산부채변동	-3	-9	-23	3	-3	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-5	-15	-23	3	-10	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	1	0	0	-1	-1	매출액	274.6	10.0	122.5	34.0	24.2
매입채무 증가(감소)	1	5	11	1	8	영업이익	적지	적지	흑건	49.4	29.4
기타자산, 부채변동	1	1	-11	0	0	세전이익	적지	적지	적지	흑건	98.8
투자활동 현금	-27	19	-19	-14	-1	당기순이익	적지	적지	적지	흑건	95.3
유형자산처분(취득)	0	0	-1	-1	-1	EPS	적지	적지	적지	흑건	95.3
무형자산 감소(증가)	-1	0	-1	-4	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-18	21	-14	-9	0	부채비율	48.8	37.6	53.7	51.3	51.2
기타투자활동	-8	-2	-3	0	0	유동비율	211.3	308.1	235.6	223.9	233.3
재무활동 현금	30	11	17	0	0	순차입금/자기자본(x)	-17.5	-50.2	-36.0	-32.6	-38.3
차입금의 증가(감소)	6	-2	10	0	0	영업이익/금융비용(x)	-33.5	-2.7	12.1	11.9	15.4
자본의 증가(감소)	27	10	7	0	0	총차입금 (십억원)	24	15	18	18	18
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	-15	-53	-39	-38	-50
기타재무활동	-3	3	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-5	21	-9	-1	12	EPS	-462	-183	-138	139	271
기초현금	44	39	60	49	48	BPS	1,558	1,630	1,597	1,735	2,006
기말현금	39	60	50	48	60	SPS	681	685	1,449	2,233	2,772
NOPLAT	-10	-3	11	17	22	CFPS	-133	-13	230	173	293
FCF	-37	9	-27	-1	12	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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