

글로벌텍스프리 (204620)

어려운 환경에서 보이는 기회 요인

Mid-Small cap

박진형



02 3770 5658

jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (06/24)	2,570원
자본금	186억원
시가총액	957억원
주당순자산	2,049원
부채비율	73.57
총발행주식수	38,795,339주
60일 평균 거래대금	7억원
60일 평균 거래량	222,406주
52주 고	4,385원
52주 저	2,415원
외인지분율	7.15%
주요주주	브레인콘텐츠 외 7 인 38.03%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(14.3)	6.0	(38.5)
상대	(20.1)	(33.0)	(41.9)
절대(달러환산)	(12.3)	9.6	(41.2)



자료: Myresearch

글로벌텍스프리, 사후 면세점 제도에 따라 내국세 환급대행사업 영위 업체

- 글로벌텍스프리는 2005년 설립, 2017년 유안타제1호기업인수목적 주식회사와 합병을 통해 코스닥 시장에 상장한 업체. 주요 사업은 사후 면세점 제도에 따라 외국인 관광객에 대한 내국세 환급대행사업을 영위. 수익인식 모델은 Tax Refund 절차를 간소화 해주는 대신, 국세청과 협의된 요율에 따라 환급금 중 일부를 수수료로 제하고(매출 인식) 관광객들에게 환급.
- Tax Refund란 외국인 관광객이 사전 면세점(Duty Free)이 아닌 국내 매장(Tax Free, 사후 면세점)에서 물품을 구입한 후 소지하고 출국하는 경우, '외국인 관광객 등에 대한 부가가치세 및 개별소비세 특례규정'에 의거, 물품 가격에 포함된 부가가치세와 개별소비세를 환급해 주는 제도.

글로벌텍스프리의 실적은 외국인 입국자수와 소비 규모에 따라 연동

- 글로벌텍스프리는 외국인 입국자수와 소비 규모에 따라 실적 연동. 실제로 동사는 중국인 입국자 수가 늘어나면서 2016년까지 실적 성장을 달성했으나 2017년 사드보복에 따른 한한령으로 중국인 입국자 수가 급감하며 부진한 실적을 기록.
- 동사는 2017년 한한령 이후에도 안정적인 매출 성장세 시현. 근거는, 1) 경쟁사 KTIS 인수를 통해 시장점유율 확대, 2) 중국인 입국자수 부진에도 동남아 입국자수 증가로 고객 다변화 달성 등으로 파악.
- 글로벌텍스프리의 2019년 매출액 및 영업이익은 각각 598억원 및 69억원으로 2018년대비 각각 43.9%, 895.3% 증가.

코로나19 영향은 불가피하나 중장기적으로 기회 요인으로 작용할 전망

- 글로벌텍스프리의 단기적 실적 개선은 쉽지 않은 상황. 코로나19 사태로 대내외 입출국자 감소로 사후면세점 사업은 실적 둔화 불가피. 실제로 20.1Q 매출액 및 영업이익은 각각 87억원, -16억원으로 부진한 실적 시현.
- 중장기적으로 보면 최근의 업황 부진이 동사에게 기회 요인이 될 것으로 판단. 근거는, 1) 동사는 60%를 상회하는 높은 시장점유율을 바탕으로 시장지배력이 확고하고, 2) 자본력을 바탕으로 추가적인 M&A(사업확장, 사업다각화 등)에 나설 수 있을 것으로 예상되고, 3) 사후면세점 즉시 환급 한도 확대 등 정책적 수혜도 예상되기 때문.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	233	412	330	415	598
영업이익	19	78	8	7	69
지배주주순이익	12	22	-24	84	58
영업이익률	8.2	19.0	2.4	1.7	11.6
EPS	42	65	-63	227	156
PER	-	-	-83.1	18.1	24.9
PBR	-	-	2.4	1.7	1.8
ROE	14.0	7.2	-4.2	12.1	7.9

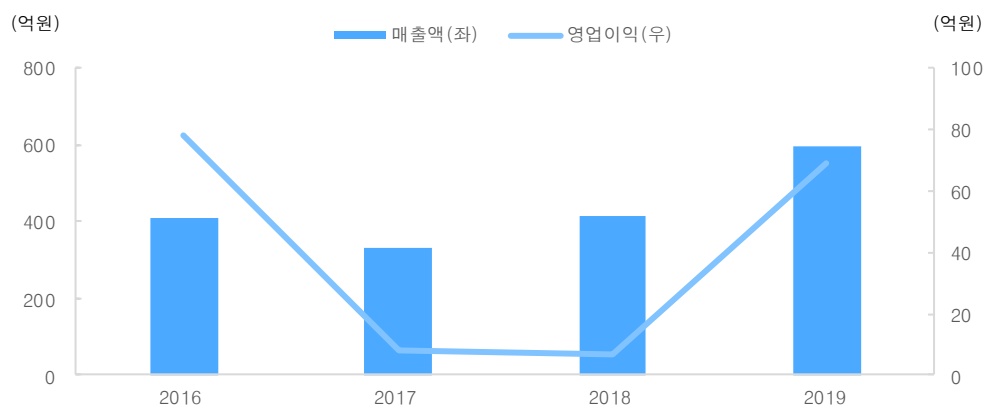
글로벌텍스프리 분기별 실적 요약

(단위: 억원, %, %p)

	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	2018	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	2019	20.1Q	YoY	QoQ
매출액	86	107	104	117	415	128	153	146	170	598	87	-32.4	-49.1
영업이익	1	5	0	1	7	11	17	17	24	69	-16	적전	적전
지배주주순이익	3	38	6	37	84	-80	41	39	59	58	11	-113.3	-82.0
영업이익률	0.8	5.0	-0.2	0.9	1.7	8.6	10.9	11.8	14.3	11.6	-18.3	-26.9	-32.6

자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌텍스프리 매출액 및 영업이익 추이



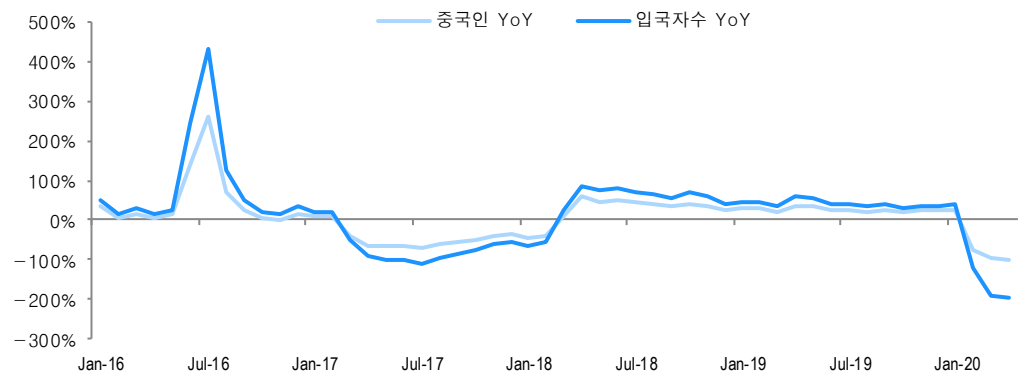
자료: 글로벌텍스프리

글로벌텍스프리 사업 개요



자료: 글로벌텍스프리

외래객 총입국자수와 중국인 입국자수 증가율 추이



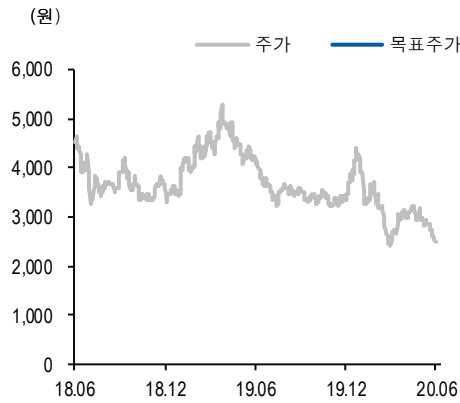
자료: 통계청

글로벌텍스프리 (204620) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)						재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	233	412	330	415	598	유동자산	195	647	608	994	1,017
매출원가	0	0	0	0	0	현금및현금성자산	68	496	463	800	750
매출총이익	233	412	330	415	598	매출채권 및 기타채권	115	143	129	180	251
판매비	214	333	322	408	528	재고자산	0	0	0	0	0
영업이익	19	78	8	7	69	비유동자산	55	99	151	128	248
EBITDA	8	92	27	31	119	유형자산	23	40	35	31	79
영업외손익	-1	-45	-22	102	6	관계기업등 지분관련자산	0	0	26	0	0
외환관련손익	0	0	0	0	0	기타투자자산	0	0	43	23	58
이자손익	-5	-7	4	-4	-17	자산총계	250	746	759	1,122	1,265
관계기업관련손익	0	0	-1	0	0	유동부채	57	199	77	100	205
기타	4	-38	-25	106	23	매입채무 및 기타채무	50	75	73	94	146
법인세비용차감전순손익	18	33	-14	109	76	단기차입금	5	0	0	0	0
법인세비용	5	11	10	26	18	유동성장기부채	0	0	0	0	0
계속사업순손익	12	22	-24	84	58	비유동부채	74	50	42	283	331
중단사업순손익	0	0	0	0	0	장기차입금	0	0	0	0	0
당기순이익	12	22	-24	84	58	부채총계	131	250	119	383	536
지배지분순이익	12	22	-24	84	58	지배지분	119	496	640	739	728
포괄순이익	12	22	-23	82	52	자본금	13	35	96	97	186
지배지분포괄이익	12	22	-23	82	52	자본잉여금	51	380	608	624	536
						이익잉여금	55	77	53	136	193
						비지배지분	0	0	0	0	1
						자본총계	119	496	640	739	729
현금흐름표 (단위: 억원)						Valuation 지표 (단위: 원 배, %)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	-31	89	21	6	93	EPS	42	65	-63	227	156
당기순이익	12	22	-24	84	58	BPS	4,088	6,555	715	4,049	2,053
감가상각비	5	8	11	11	34	DPS	0	0	0	0	0
외환손익	0	2	4	0	-6	PER	0.0	0.0	-83.1	18.1	24.9
중속, 관계기업관련손익	0	0	1	0	0	PBR	0.0	0.0	2.4	1.7	1.8
자산부채의 증감	-50	-9	-1	-33	-37	EV/EBITDA	0.0	0.0	717.4	4.7	6.1
기타현금흐름	1	66	30	-56	44	PSR	0.0	0.0	6.0	3.7	2.4
투자활동 현금흐름	-19	-45	25	29	-89						
투자자산	0	0	-69	0	0						
유형자산 증가 (CAPEX)	-26	-7	-8	-15	0						
유형자산 감소	0	0	0	1	7						
기타현금흐름	7	-38	102	43	-96						
재무활동 현금흐름	98	385	-78	302	-59						
단기차입금	-22	-5	-11	0	0						
사채 및 장기차입금	0	0	10	300	0						
자본	50	350	0	0	0						
현금배당	0	0	0	0	0						
기타현금흐름	70	40	-78	2	-59						
연결범위변동 등 기타	0	-2	-1	-1	5						
현금의 증감	47	427	-33	337	-50						
기초 현금	21	68	496	463	800						
기말 현금	68	496	463	800	750						
NOPLAT	13	52	14	5	53						
FCF	-2	25	-31	69	0						

자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌텍스프리 (204620) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-06-25	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2018-12-27	1년 경과 이후		1년		-
2018-12-17	Not Rated	-	1년		-
2018-06-29	Not Rated 담당자변경	-	1년		-
2017-12-27	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)	0.6
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.0
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-06-24

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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.