

글로벌텍스프리 204620

파격적인 정부 정책 수혜와 해외 확장 기대

1월부터 즉시 환급 한도 확대로 매출과 영업이익 개선 전망

정부의 세법 개정안에 따라 24년 1월 1일부터 1) 사후 면세점 환급 최소 기준이 기존 건당 3만원에서 1.5만원으로 낮아진다. 이는 텍스 리퍼드 대상 품목이 확대되는 것이며 이에 따른 매출 증가 효과가 기대된다. 또한 2) 즉시 환급 한도는 1회 거래당 50만원 미만에서 100만원으로 높아진다. 즉시 환급은 외국인 관광객이 공항이나 키오스크를 찾아갈 필요 없이 상점에서 물품 구매 즉시 환급 금액이 차감된 구매액만 지불하기 때문에 편의성 증가는 물론 1인당 쇼핑 금액 증가로 이어진다. 당사는 환급 인프라(키오스크, 창구 등)에 소요되는 비용을 줄일 수 있어 고정비 감소에 따른 수익성 개선이 용이하다. 또한 즉시 환급 한도를 외국인 체류 기간 중 1인당 500만원까지 상향하여 외국인 관광객의 소비 증가를 유도할 전망이다.

가맹점과 정부의 적극적인 홍보로 인해 직접적인 효과는 당장 1월부터 가시화될 전망이다. 이번 정책이 현재 일 평균 매출 1.95~2.0억원 수준을 기록 중인 국내 리퍼드 사업에 미치는 영향은 점진적으로 반영될 전망이다. 당장 최소 10~40% 수준의 일평균 매출 증가 효과가 예상된다.

7~8월 파리 올림픽과 태국 라이선스 취득 작업 등 해외 확장 지속

프랑스 자회사 리퍼드 사업은 월평균 매출 7억원 이상 꾸준한 수준을 유지하고 있으며 영업이익률은 35% 내외로 전체 영업이익률을 뛰어 넘는 높은 수준을 유지하고 있다. 오는 7월 말~8월 11일에 열리는 프랑스 파리 올림픽을 전후로 프랑스로의 대규모 관광객 유입이 예상되는 만큼 이에 따른 수혜가 기대된다. 또한 태국 라이선스 취득 작업도 진행 중에 있으며 24년 내 결론이 날 전망이다.

저가 매수 기회 → 24F 텍스 리퍼드 사업 매출 1,150억원(+64% YoY)

23년 텍스 리퍼드 사업 매출액은 700억원(+269% YoY)에 달한다. 24년은 즉시 환급 한도 상향 등의 영향으로 1,150억원(+64% YoY)의 높은 성장이 지속될 전망이다. 무엇보다 연결 자회사인 IT 부문 매각에 따라 연결 당기순이익도 +130% YoY 증가할 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	10	38	49	100	120
영업이익	-11	-14	-3	18	33
영업이익률(%)	-112.2	-36.1	-5.5	17.9	27.4
세전이익	-6	-25	-14	10	30
지배주주지분순이익	-6	-26	-11	10	23
EPS(원)	-142	-531	-210	185	433
증감률(%)	적전	적지	적지	흑전	134.0
ROE(%)	-7.7	-35.3	-13.8	10.7	21.3
PER(배)	-22.1	-5.6	-14.6	26.2	11.2
PBR(배)	1.7	1.9	1.9	2.7	2.2
EV/EBITDA(배)	-15.3	-15.6	-632.5	11.2	5.9

자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

김수현 미드스몰캡·지주회사·비상장

02-709-2650

seankim@ds-sec.co.kr

2023.12.22

매수(유지)

목표주가(하향)	7,600원
현재주가(12/21)	4,850원
상승여력	56.7%

Stock Data

KOSDAQ	859.4pt
시가총액(보통주)	272십억원
발행주식수	56,047천주
액면가	500원
자본금	27십억원
60일 평균거래량	1,701천주
60일 평균거래대금	8,759백만원
외국인 지분율	10.3%
52주 최고가	7,430원
52주 최저가	2,685원
주요주주	
문양근(외2인)	17.8%
브이아이피자산운용(외1인)	7.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	0.3	-4.9
3M	-29.3	-29.2
6M	18.9	20.7

주가차트

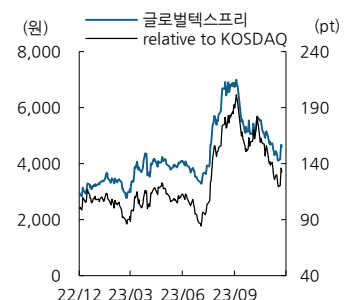
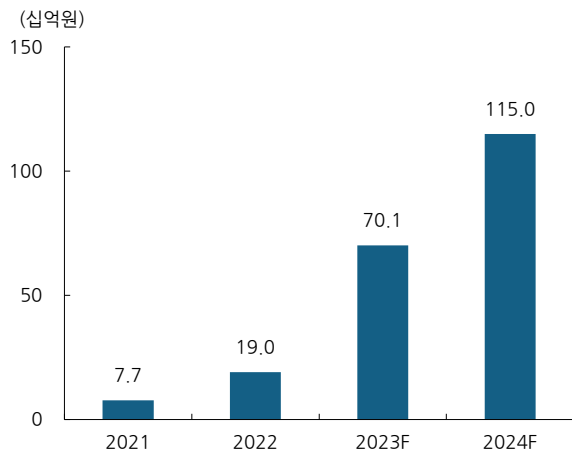
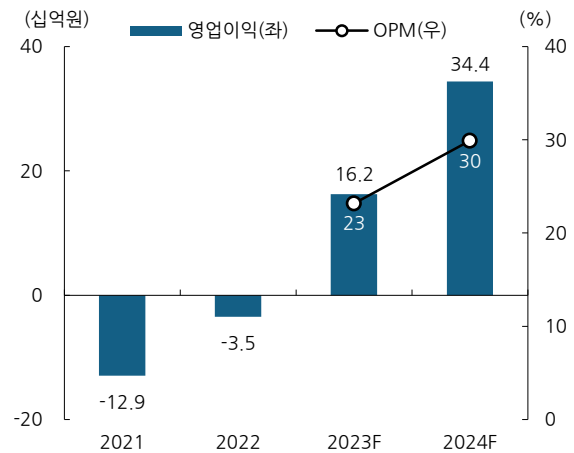


그림1 텍스 리펀드 사업부 매출액 추이 및 전망



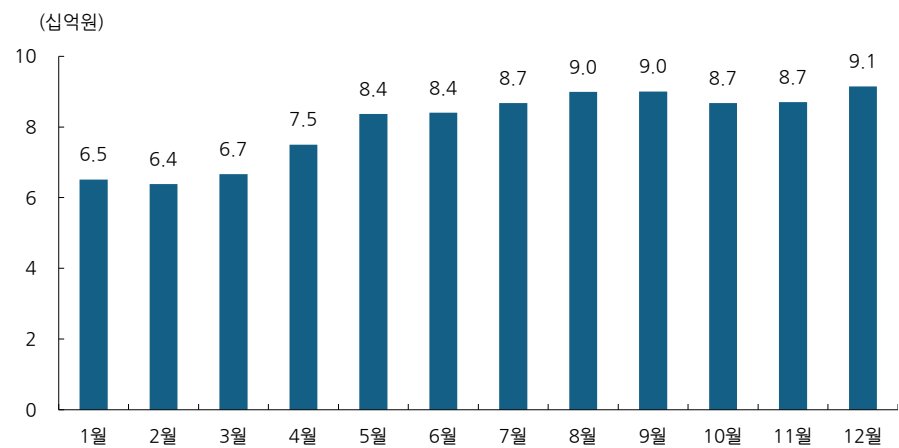
자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 텍스 리펀드 사업부 영업이익 추이 및 전망



자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

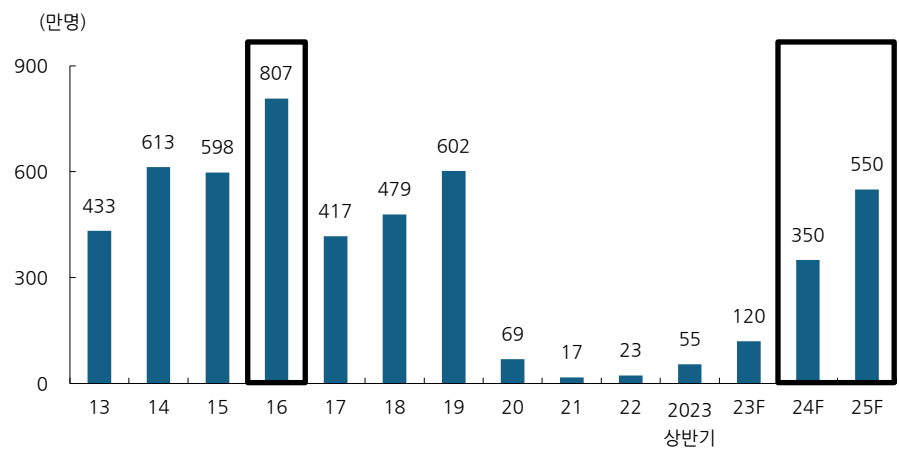
그림3 24년 월간 매출액 추이 및 전망



자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

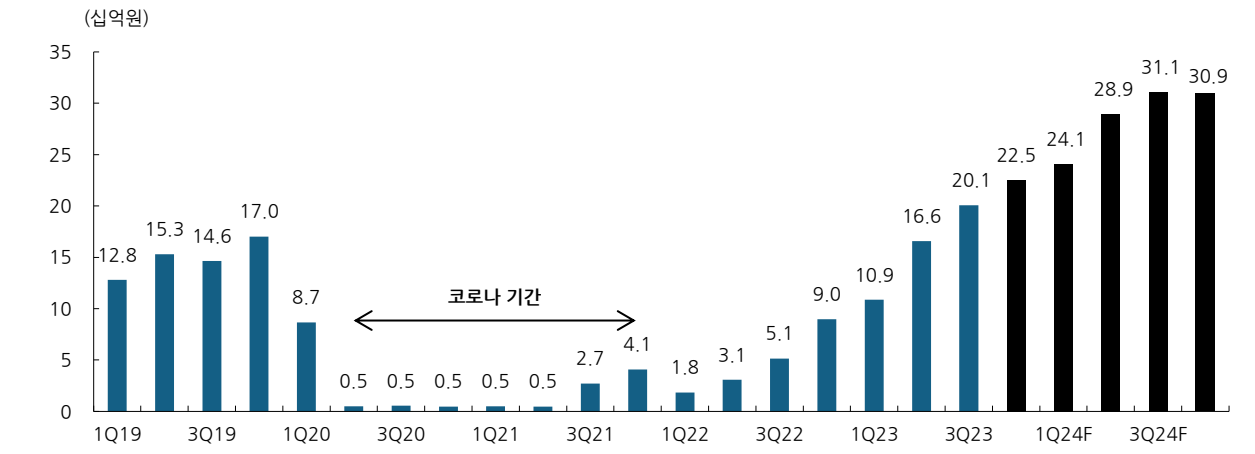
주: 국내만 포함함 데이터로 프랑스 / 싱가포르 제외

그림4 중국인 입국자 추이 및 전망



자료: 관광지식정보시스템, DS투자증권 리서치센터 추정

그림5 텍스 리펀드 사업부 실적추이 및 전망



자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

표1 텍스 리펀드 사업부 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		차이 (%)	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	68	88	70	115	3.1	30.7
영업이익	18	26	16	34	-9.8	32.2
당기순이익	17	24	12	24	-31.5	0.2

자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 글로벌텍스프리 연간 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		차이 (%)	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2023F
매출액	99	118	100	120	1.4	2.1
영업이익	19	28	18	33	-5.3	17.8
당기순이익	15	23	10	23	-34.3	0.2

자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 텍스 리펀드 사업부 실적추이 및 전망 (스와니코코 및 IT 자회사 제외)

글로벌 텍스 리펀드 사업부																		
(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2020	2021	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
영업수익	12.8	15.3	14.6	17	코로나 기간 제외		1.8	3.1	5.1	9	10.9	16.6	20.1	22.5	24.1	28.9	31.1	30.9
영업비용	11.7	13.6	12.9	14.6			3.9	4.1	5.9	8.5	9	12.5	15.4	16.9	17.2	20.2	21.7	21.6
영업이익	1.1	1.7	1.7	2.4			-2.1	-1.1	-0.8	0.4	1.8	4.1	4.6	5.7	6.9	8.7	9.4	9.3
당기순이익	-8	4.1	3.9	5.9			-3.3	-3.4	-0.4	-2.7	2.9	3.8	0.1	4.8	4.8	6.1	6.6	6.5

자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

주: 2019년은 연결실적, 2023년은 국내와 해외 합산 개별

표4 연결 분기 실적 추이 (스와니코코 및 IT 자회사 포함)

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
매출액	8.1	7.7	9.6	12.7	8.5	10.0	12.5	18.8	17.6	22.9	26.1
영업이익	(3.3)	(3.1)	(3.5)	(3.9)	(2.0)	(1.1)	(0.5)	0.9	1.2	3.4	3.8
지배순이익	(4.3)	(4.4)	(3.9)	(13.3)	(4.4)	(3.6)	(0.2)	(3.0)	2.5	3.6	0.5
OPM	(41.0)	(39.9)	(36.2)	(30.6)	(23.8)	(11.0)	(3.9)	4.6	7.0	15.0	14.7
NIM	(52.7)	(54.2)	(39.5)	(102.0)	(54.3)	(36.9)	(0.0)	(32.3)	15.0	16.4	1.8

자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터

표5 연결 연간 실적 추이 및 전망

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
연결 매출액	33.0	41.5	59.8	10.2	38.1	49.4	100.4	120.4
YoY		26.0	43.9	(83.0)	274.6	29.4	103.5	19.9
연결 영업이익	0.8	0.7	6.9	(11.4)	(13.8)	(2.7)	18.0	33.0
OPM			11.6	(112.2)	(36.1)	(5.5)	17.9	27.4
연결 당기순이익	(2.4)	8.4	5.8	(5.5)	(25.2)	(14.3)	9.9	23.1
NPM			9.7	(53.7)	(66.1)	(28.9)	9.8	19.1
글로벌 텍스리펀드 사업부								
(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업수익	33.0	41.5	59.8	10.2	7.7	19.0	70.1	115.0
영업비용	32.2	40.8	52.8	21.6	20.7	22.5	53.9	80.6
영업이익	0.8	0.7	6.9	(11.4)	(12.9)	(3.5)	16.2	34.4
당기순이익	(2.4)	8.4	5.8	(5.5)	(27.4)	(9.8)	11.7	24.1
화장품 제조판매 사업부								
(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업수익					7.8	5.6	5.6	5.4
영업비용					10.4	7.2	7.2	6.8
영업이익					(2.6)	(2.6)	(1.6)	(1.4)
당기순이익					0.9	(1.8)	(1.8)	(1.0)
IT사업부								
(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업수익					22.6	24.8	24.8	24.8
영업비용					20.8	22.4	22.4	22.4
영업이익					1.8	3.4	3.4	3.4
당기순이익					1.3	(2.7)	0.0	0.0

자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

표6 글로벌텍스프리 목표주가 산정방식

(십억원, 배, %)	배수/금액	비고
24F NP	23.1	
Target P/E	19.1	2019 년 PER 에서 20% 할인
Target Market Cap	441	
유통주식수	58,047,614	CB(전환사채) 317 만주 포함
목표주가 (원)	7,600	
현재 주가 (원)	4,850	
상승여력 (%)	56.7	

자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

[글로벌텍스프리 204620]

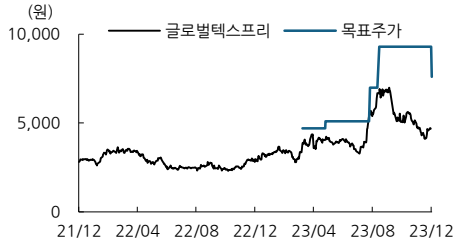
재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	52	80	97	94	124	매출액	10	38	49	100	120
현금 및 현금성자산	44	39	60	45	68	매출원가	0	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	4	10	20	30	36	매출총이익	10	38	49	100	120
재고자산	2	1	2	3	4	판매비 및 관리비	22	52	52	82	87
기타	1	30	16	16	16	영업이익	-11	-14	-3	18	33
비유동자산	54	50	48	73	72	(EBITDA)	-6	-8	0	21	35
관계기업투자등	31	25	25	50	50	금융손익	-2	0	0	-2	-2
유형자산	5	3	3	2	2	이자비용	3	0	1	2	2
무형자산	17	21	19	18	16	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	106	130	145	167	196	기타영업외손익	8	-12	-12	-6	-1
유동부채	20	38	33	45	51	세전계속사업이익	-6	-25	-14	10	30
매입채무 및 기타채무	8	12	17	30	36	계속사업법인세비용	0	0	0	0	7
단기금융부채	12	22	13	13	13	계속사업이익	-5	-25	-14	10	23
기타유동부채	0	4	3	3	3	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	5	5	7	7	7	당기순이익	-5	-25	-14	10	23
장기금융부채	3	1	2	2	2	지배주주	-6	-26	-11	10	23
기타비유동부채	3	3	5	5	5	총포괄이익	-6	-25	-15	10	23
부채총계	26	43	40	52	58	매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
지배주주지분	71	76	87	97	120	영업이익률 (%)	-112.2	-36.1	-5.5	17.9	27.4
자본금	19	24	27	27	27	EBITDA마진률 (%)	-59.0	-21.7	-0.3	20.6	29.4
자본잉여금	57	78	92	92	92	당기순이익률 (%)	-53.7	-66.1	-28.9	9.8	19.1
이익잉여금	14	-12	-23	-13	10	ROA (%)	-4.7	-21.9	-8.1	6.3	12.7
비지배주주지분(연결)	10	11	19	19	19	ROE (%)	-7.7	-35.3	-13.8	10.7	21.3
자본총계	81	87	106	115	139	ROIC (%)	-36.7	-29.8	-5.4	49.9	99.5

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	4	-8	-10	11	24	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-5	-25	-14	10	23	P/E	-22.1	-5.6	-14.6	26.2	11.2
비현금수익비용가감	-1	18	13	1	2	P/B	1.7	1.9	1.9	2.7	2.2
유형자산감가상각비	4	3	1	1	1	P/S	11.9	3.8	3.3	2.6	2.1
무형자산상각비	2	3	2	2	1	EV/EBITDA	-15.3	-15.6	-632.5	11.2	5.9
기타현금수익비용	-7	12	11	-2	-1	P/CF	n/a	n/a	n/a	23.7	10.4
영업활동 자산부채변동	11	-3	-9	0	-1	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	24	-5	-15	-10	-6	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	1	0	-1	-1	매출액	-83.0	274.6	29.4	103.5	19.9
매입채무 증가(감소)	-9	1	5	12	6	영업이익	적전	적지	적지	흑전	83.3
기타자산, 부채변동	-4	1	1	0	0	세전이익	적전	적지	적지	흑전	204.7
투자활동 현금	-19	-27	19	-26	-1	당기순이익	적전	적지	적지	흑전	134.0
유형자산처분(취득)	0	0	0	-1	-1	EPS	적전	적지	적지	흑전	134.0
무형자산 감소(증가)	0	-1	0	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-14	-18	21	-25	0	부채비율	31.8	48.8	37.6	45.1	41.9
기타투자활동	-5	-8	-2	0	0	유동비율	256.2	211.3	293.9	207.9	242.5
재무활동 현금	-15	30	11	0	0	순차입금/자기자본(x)	-36.7	-17.5	-51.6	-34.4	-45.5
차입금의 증가(감소)	-15	6	-2	0	0	영업이익/금융비용(x)	-4.4	-33.5	-2.1	9.7	17.8
자본의 증가(감소)	0	27	10	0	0	총차입금 (십억원)	15	24	15	15	15
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	-30	-15	-54	-40	-63
기타재무활동	0	-3	3	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-31	-5	21	-15	23	EPS	-142	-531	-210	185	433
기초현금	75	44	39	60	45	BPS	1,823	1,558	1,630	1,815	2,248
기말현금	44	39	60	45	68	SPS	263	783	927	1,886	2,261
NOPLAT	-8	-10	-2	13	25	CFPS	-171	-153	-15	205	468
FCF	-14	-37	9	-15	23	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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

글로벌텍스프리 (204620) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-03-29	담당자변경				
2023-03-29	매수	4,700	-16.2	-7.1	
2023-04-28	매수	4,700	-14.0	-11.3	
2023-05-16	매수	5,100	-23.7	5.9	
2023-06-13	매수	5,100	-24.5	5.9	
2023-08-01	매수	5,100	-18.5	5.9	
2023-08-16	매수	7,000	-17.1	-4.4	
2023-09-04	매수	9,300	-41.8	-24.7	
2023-11-06	매수	9,300	-49.0	-40.3	
2023-12-22	매수	7,600			



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우 비중확대
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우 중립
매도	- 10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우 비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2023.09.30

매수	중립	매도
100.0%	0.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.