

글로벌텍스프리 | 중국인 관광객 수 회복에 따른 본격성장 기대 (204620)

시가총액 (05/18)	1,708 억원
자기자본 (2018)	647억원
현재가 (18/05/18)	1,775 원

KEY Word

- ◎ 외국인 대상 내국세 환급 대행 국내 1위 업체
- ◎ 한중 관계 회복에 따른 유커의 귀환 수혜 기대
- ◎ 18년 영업이익 84억원 (+933% YoY)으로 본격 성장 시작 기대

Not Rated

52주 최고가	3,485원
52주 최저가	1,165원
수익률 (절대/상대)	
1개월	-2.5% 0.2%
6개월	10.9% -1.0%
12개월	-11.7% -35.2%
발행주식수	19,283천주
일평균거래량(3M)	875천주
외국인 지분율	5.89%
주당배당금(18E)	n/a

투자포인트

외국인 대상 내국세 환급 대행 국내 1위 업체

- 글로벌텍스프리는 외국인 대상 내국세 환급 (텍스리펀드)대행 국내 1위 업체
- 텍스리펀드란 '외국인 관광객 등에 대한 부가가치세 및 개별소비세 특례규정'에 따라 외국인이 국내 사후면 세점에서 구입한 물건을 소지하고 출국하는 경우 부가가치세와 개별소비세를 환급해 주는 제도
- 국내의 경우 부가가치세 10%의 28% 수준을 텍스리펀드 업체가 수수료로 수취하는 구조

한중 관계 회복에 따른 유커의 귀환 수혜 기대

- 한중 관계 회복에 따른 유커의 귀환 수혜 기대. 글로벌텍스프리의 수익모델은 외국인 관광객들의 소비에 연 동되는 구조이며, 외국인 국내 관광객 중 유커가 핵심
- 3월 중국인 관광객 수는 403,413명 (+12% YoY)으로 13개월만에 처음으로 다시 YoY 성장 진입
- 3월 수준 유지된다고 가정하면 2Q18 중국인 관광객수는 +64% YoY 기대
- 매출액 증가에 따른 가맹점, 환급장 등 수익창출 인프라 관련 고정비 부담 완화 -> 영업레버리지 기대

2018년 영업이익 84억원 (+933% YoY)으로 본격적 실적 성장 시작 기대

- 2018년 매출액 484억원 (+47% YoY), 영업이익 84억원 (+933% YoY) 예상. 한중 관계 회복에 따른 중국인 관광객 수 568만명 (+36% YoY) 가정. 중국인 관광객 수가 정점이었던 2016년의 70% 수준
- 싱가포르, 일본 법인 합산 영업이익 2017년 1억원->2018년 11억원 예상. 싱가포르 법인은 18년 1월 프리미어 텍스프리 인수 (현지 2위 업체), 일본 법인은 신규쇼핑몰 추가에 따른 영업망 확대 효과
- 2017년 사드 영향에 따른 중국인 관광객 수의 기저 매우 낮은 상태. 한중 관계 회복에 따른 중국인 관광객 수 정상화로 분기별 실적 우상향 가시성 높음. 또한 M&A를 통한 최대 텍스리펀드 시장인 유럽 진출 예상. 현재 시가총액은 2019E 16.8X 수준에 불과. 긍정적 추가 흐름 기대

지분구성

- 브레인콘텐츠 34.97%
- 프리미어성장전략앤앤에이
사모투자합자회사 9.05%
- ARDIAN Direct Asia III L.P 5.41%



IFRS연결(억원)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	412	330	484	684
영업이익	78	8	84	134
증감율(%)	310%	-90%	933%	60%
순이익(지배)	22	-24	66	102
영업이익률(%)	19.0	2.5	17.3	19.5
ROE(%)	7.2	-4.2	10.4	14.9
PER(배)	18.9	-14.8	25.8	16.8
PBR(배)	1.0	0.5	0.5	0.5

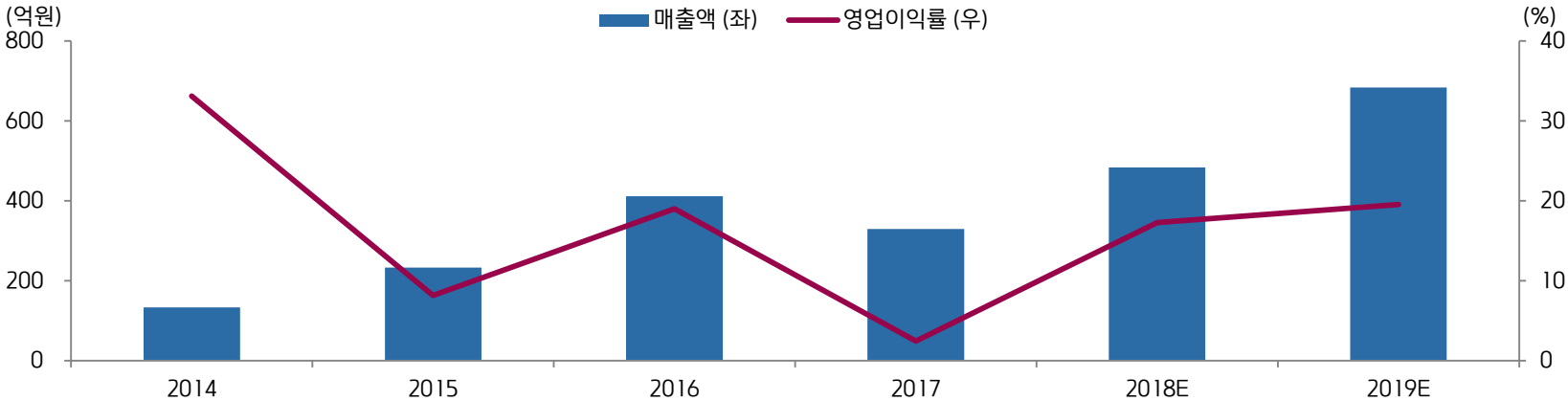
글로벌텍스프리 | 중국인 관광객 수 회복에 따른 본격성장 기대 (204620)

분기 및 연간 실적 추이 및 전망

	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	133	233	412	330	484	684
YoY %	76%	75%	77%	-20%	47%	41%
영업이익	44	19	78	8	84	134
YoY %		-57%	310%	-90%	933%	60%
세전이익	44	18	33	(14)	86	135
지배순이익	33	12	22	(24)	66	103
영업이익률	33%	8%	19%	2%	17%	20%
지배순이익률	25%	5%	5%	-7%	14%	15%

출처: 전자공시, 키움증권 추정

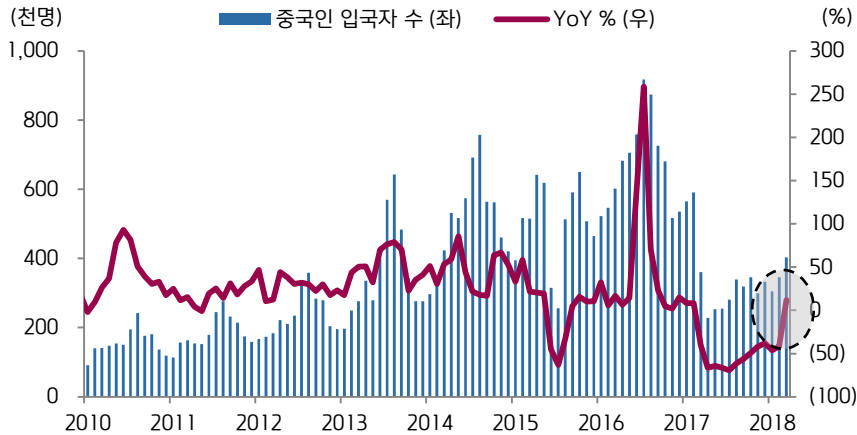
연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망 (연결)



출처: 전자공시, 키움증권 추정

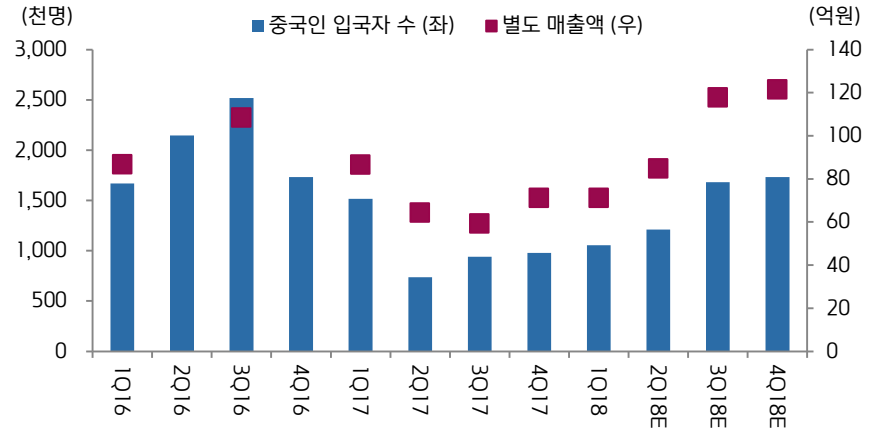
글로벌텍스프리 | 중국인 관광객 수 회복에 따른 본격성장 기대 (204620)

월별 중국인 입국자 수 추이



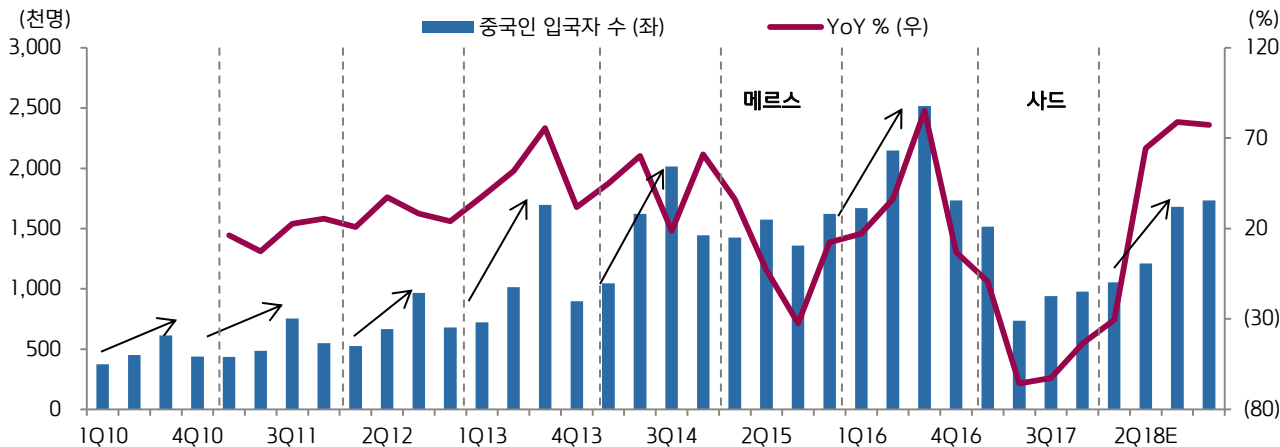
출처: 한국관광공사, 키움증권

분기별 중국인 입국자 수 추이 및 전망



출처: 글로벌텍스프리, 키움증권

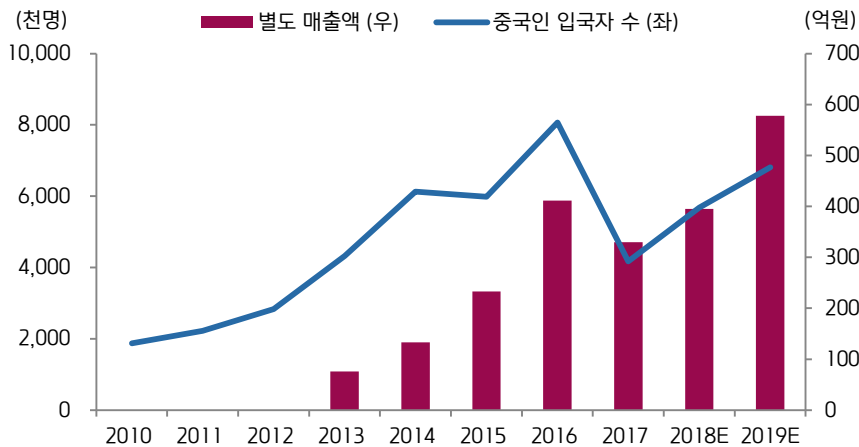
분기별 중국인 입국자 수 추이 및 전망



출처: 한국관광공사, 키움증권 추정

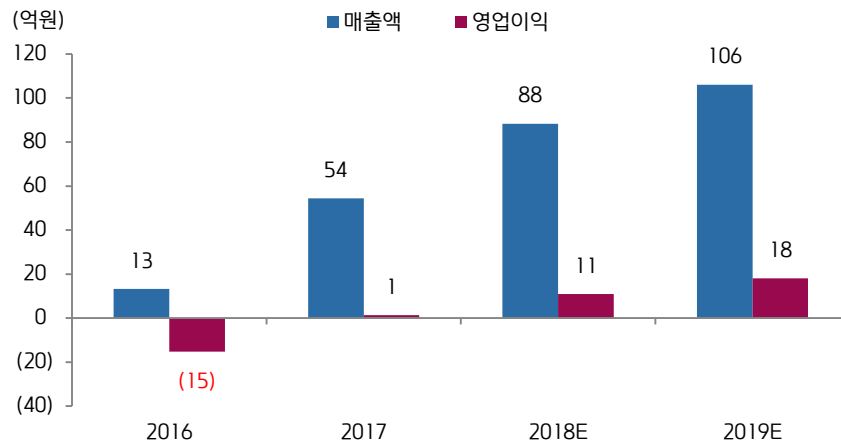
글로벌텍스프리 | 중국인 관광객 수 회복에 따른 본격성장 기대 (204620)

연간 중국인 입국자 수, 별도 매출액 추이 및 전망



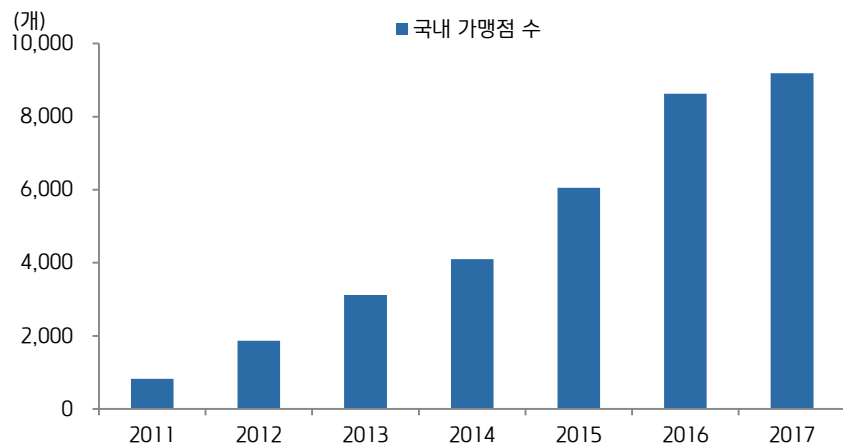
출처: 글로벌텍스프리, 키움증권

자회사 합산실적 추이 및 전망



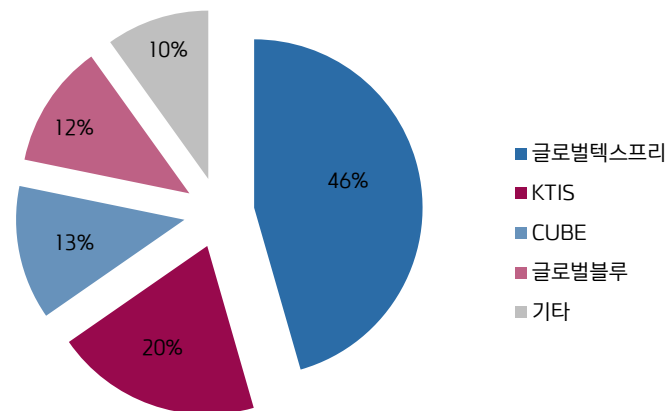
출처: 전자공시 키움증권 추정

글로벌텍스프리 국내 가맹점 수 추이



출처: 글로벌텍스프리, 키움증권

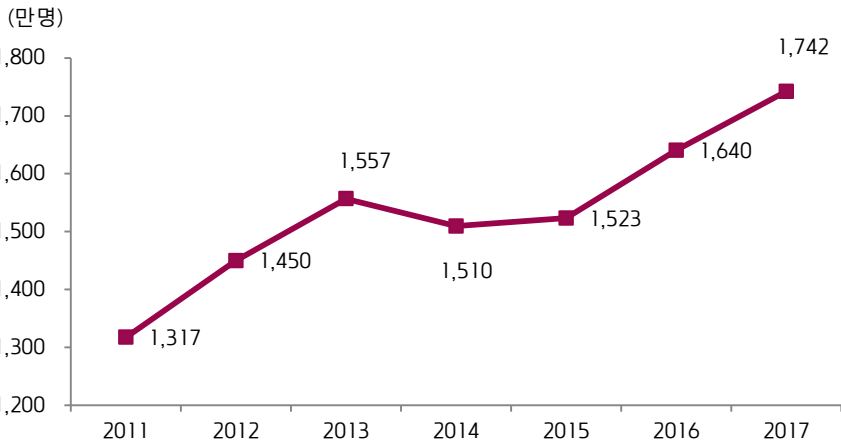
국내 업체별 명동상권 가맹점 시장점유율



출처: 글로벌텍스프리, 키움증권

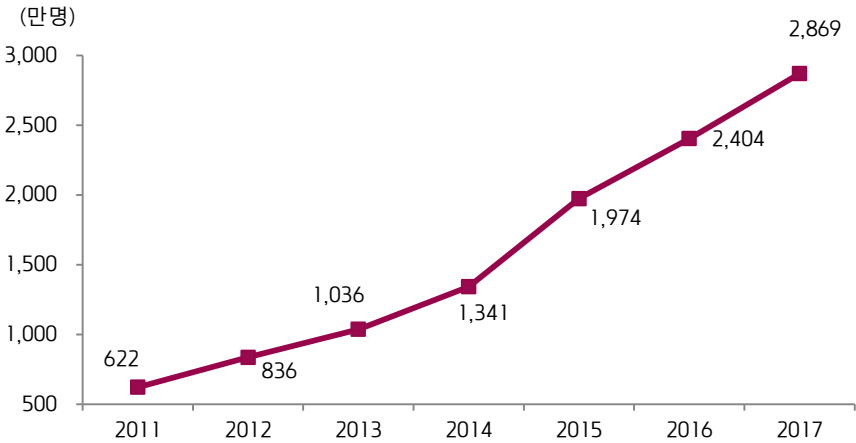
글로벌텍스프리 | 중국인 관광객 수 회복에 따른 본격성장 기대 (204620)

싱가포르 외국인 관광객 입국자 수 추이



출처: Singapore Tourism Board, 키움증권

일본 외국인 관광객 입국자 수 추이



출처: Japan National Tourism Organization, 키움증권

텍스리펀드 구조



출처: 글로벌텍스프리, 키움증권

글로벌텍스프리 | 중국인 관광객 수 회복에 따른 본격성장 기대 (204620)

Compliance Notice

- 당사는 5월 18일 현재 '글로벌텍스프리' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 + 20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 + 10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 + 10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 + 10% 이상 초과이익 예상
Neutral (중립)	시장대비 + 10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%