

[이슈16]

오 필승 코스닥 유망종목 플러스 2선

외국인과 함께 Z세대, 중국 관광객을 잡아라

2018/06/04

■ 코스닥 성장하는 기업에 투자하자

대표적인 투자 스타일 6개에 대한 코스닥 지수의 민감도(Beta)를 분석해보면 가치(Value)와 시가총액(Large-size) 스타일이 반비례 관계인데 반하여 주도주(Momentum)와 성장(Growth) 스타일에 대해서는 비례 관계에 있다. 특히 성장성을 기준으로 한 투자의 성과는 종장기적으로 매우 훌륭함을 알 수 있었다. 이에 따라 성장성 등을 고려한 종목 필터링을 통해 선정된 종목들과 더불어 탐방과 분석을 통해 향후 성장성 등을 검증해 보다 좁혀 진 투자 대상을 제시한다.

또한 필터링에서 나온 종목 외에도 코스닥에서 향후 성장이 기대되는 종목들까지도 일부 포함시켜 코스닥 유망종목 14선 카페24, 고영, JYP Ent, 에코프로, 엘앤에프, 엔지켐생명과학, 케어젠, 마크로젠, 에스피지, 텍스터, 팬엔터테인먼트, 필링크, 코나아이, 켐트로닉스 등을 선정하여 지난 5월 21일에 제시하였다.

이번에도 이러한 방법론을 가지고 오 필승 코스닥 유망종목 플러스 2선으로 아프리카TV, 글로벌텍스프리를 추가하여 제시한다.

■ 외국인과 함께 코스닥에서 시장 파이 커지는 제4차산업혁명, 중국 관련 종목에 투자하자

최근 미국채 10년물 금리 하락 및 강달러 압력 완화 가능성 등으로 인하여 전 세계적으로 중소형주 선호 현상이 나타나고 있으며, 특히 코스닥의 경우도 외국인이 매도를 끝내고 매수로 돌아서고 있다. 제4차 산업혁명의 경우 융합빅데이터 플랫폼 등의 발달로 인하여 시장의 크기를 현재보다도 더 크게 만들 수 있는데, 코스닥 관련 종목들이 수출 등 전세계로 진출하게 되면 당연히 시장의 파이가 커지는 것이고 이는 곧 그 만큼 벌류에이션을 높게 줄 수 있으므로 수혜가 가능할 것이다.

■ 투자 유망주: 아프리카TV, 글로벌텍스프리

- 아프리카TV(067160): Z세대 등 사회적 패러다임 변화로 성장시대 진입
- 글로벌텍스프리(204620): 중국 관광객 귀환 수혜 및 글로벌 확대로 성장성 부각

지주/Mid-Small Cap

Analyst 이상현

(2122-9198)

value3@hi-ib.com

Quant

Analyst 이상욱

(2122-9186)

sw.lee@hi-ib.com

■ 코스닥 성장하는 기업에 투자하자

대표적인 투자 스타일 6개에 대한 코스닥 지수의 민감도(Beta)를 분석해보면 가치(Value)와 시가총액(Large-size) 스타일이 반비례 관계라는 것을 확인할 수 있다. 반면에, 주도주(Momentum)와 성장(Growth) 스타일에 대해서는 비례 관계에 있다.

위와 같은 복합적인 스타일 민감도 때문에 장기 성과에 있어 투자 스타일이 결정 요소가 아닌 것처럼 보일 수 있다. 특히 가치(Value) 스타일이 장기적으로 코스닥 투자의 성과에 있어 저해 요인으로 크게 작용하였다.

실제로 코스닥150지수에 대한 가치(Value) 스타일의 기여도를 살펴 볼 경우 2015년 이후 -1,300bp에 해당하는 마이너스 기여도를 기록했음을 확인할 수 있었다.

반면에 성장성을 기준으로 한 투자의 성과는 장기적으로 매우 훌륭함을 알 수 있었다. 코스닥지수 내 시가총액 3,000억원 이상, 일 평균 거래대금 10억원 이상 기업을 대상(Universe)으로 이익 성장률(EPS Growth)이 가장 높은 상위 1 분위(Top 20%)에 투자했을 경우 2008년 5월 이후 현재까지 10년 간 연 환산 20.95%의 수익을 거둘 수 있었다.

이상의 검증을 통해 이와같은 종목 필터링을 제시한다. 코스닥 벤처펀드에 투자 대상이 되는 577개 벤처기업을 대상으로 시가총액 1,000억원 이상, 일 평균 거래대금 5억원 이상, 최근 3개년 이익 성장률(3Y CAGR EPS Growth) 상위 20% 기업 등과 같은 조건의 필터를 적용하여 종목을 선정하였다.

이와 같이 선정된 종목들의 확인 된 성장에 더해 텐방과 분석을 통해 향후 성장성 등을 검증해 보다 좁혀 진 투자 대상을 제시한다. 또한 필터링에서 나온 종목 외에도 코스닥에서 향후 성장이 기대되는 종목들까지도 일부 포함시켜 코스닥 유망종목 14선 카페24, 고영, JYP Ent., 에코프로, 엘앤에프, 엔지켐생명과학, 케어젠, 마크로젠, 에스피지, 텍스터, 팬엔터테인먼트, 필링크, 코나아이, 켐트로닉스 등을 선정하여 지난 5월 21일에 제시하였다.

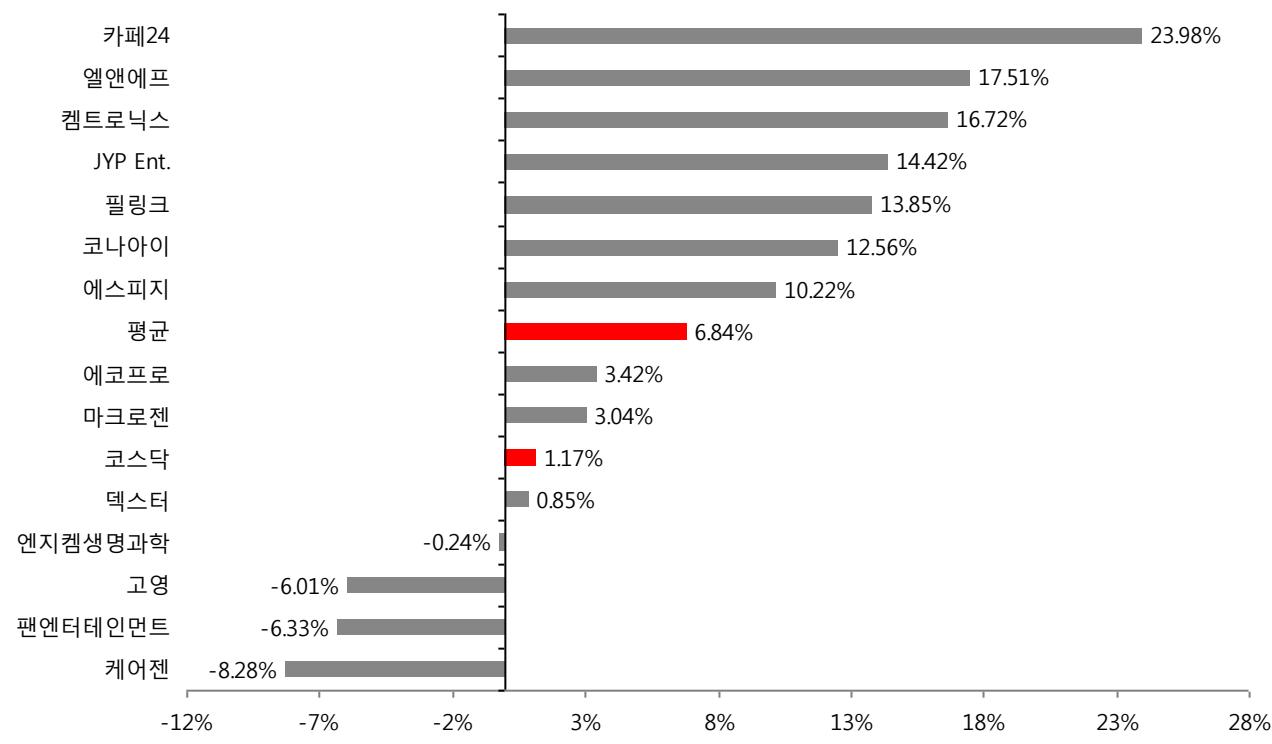
이번에도 이러한 방법론을 가지고 오 필승 코스닥 유망종목 플러스 2선으로 아프리카TV, 글로벌텍스프리를 추가하여 제시한다.

<표 1> 코스닥 유망종목 14 선 플러스 2 선

종목	종목코드	시가총액(억 원)(6/1기준)
카페24	042000	15,342
고영	098460	12,853
엘앤에프	066970	12,285
케어젠	214370	9,046
JYP Ent.	035900	8,662
에코프로	086520	8,339
엔지켐생명과학	183490	6,416
아프리카TV	067160	5,573
마크로젠	038290	4,307
에스피지	058610	2,589
필링크	064800	2,283
덱스터	206560	2,163
글로벌텍스프리	204620	2,121
코나아이	052400	1,953
켐트로닉스	089010	934
팬엔터테인먼트	068050	772

자료: 하이투자증권

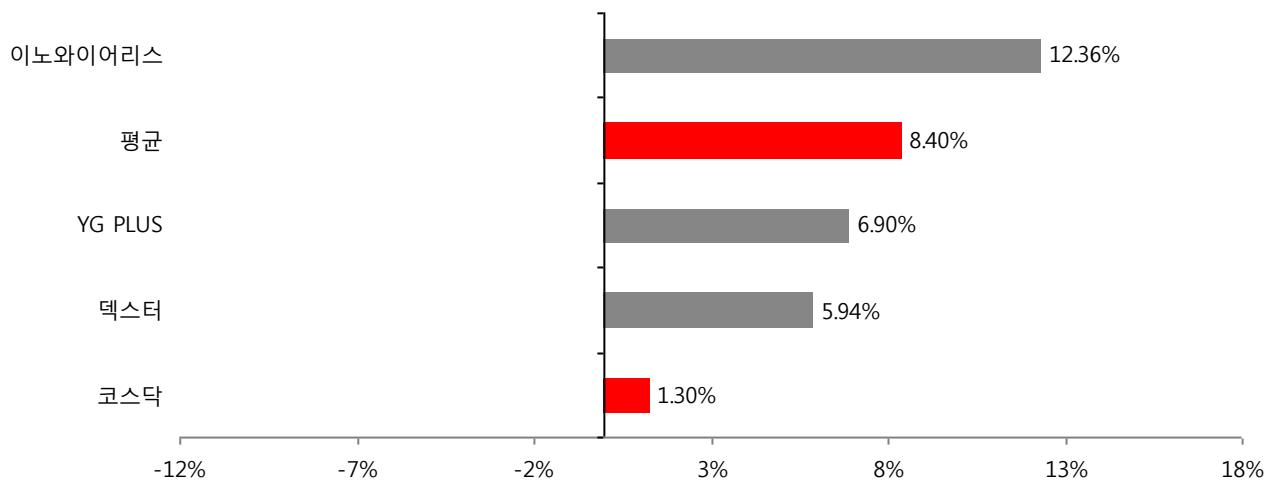
<그림 1> 코스닥 유망종목 14 선 수익률(5.21~6.1)



자료: 하이투자증권

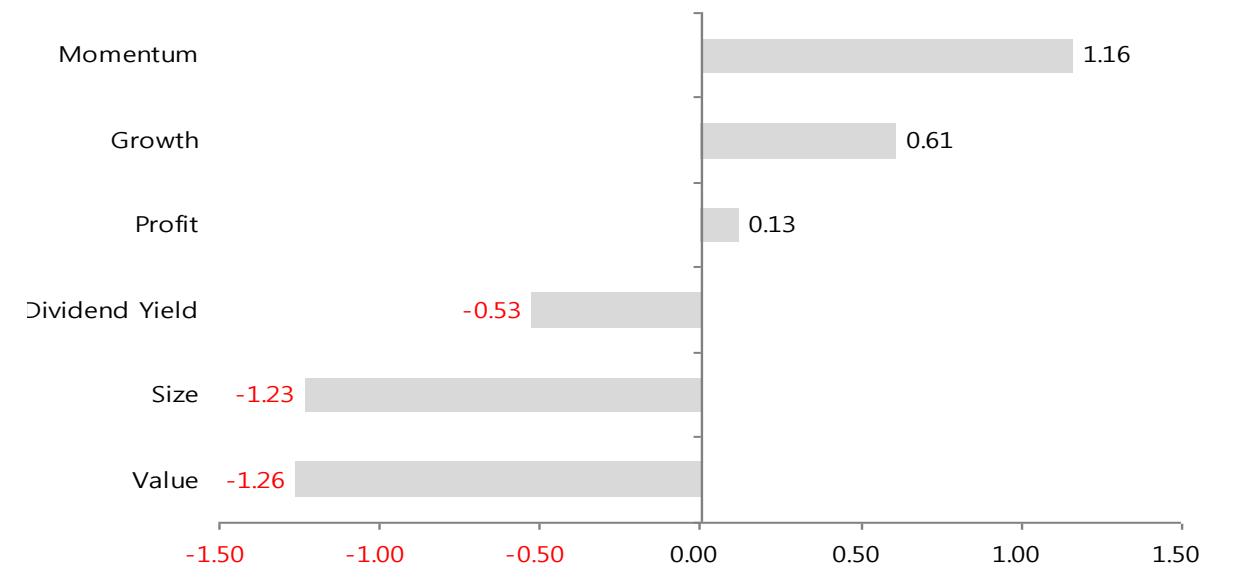
하이투자증권

<그림 2> 단기 모멘텀 역전 현상 투자전략 유망주 수익률(5.21~6.1)



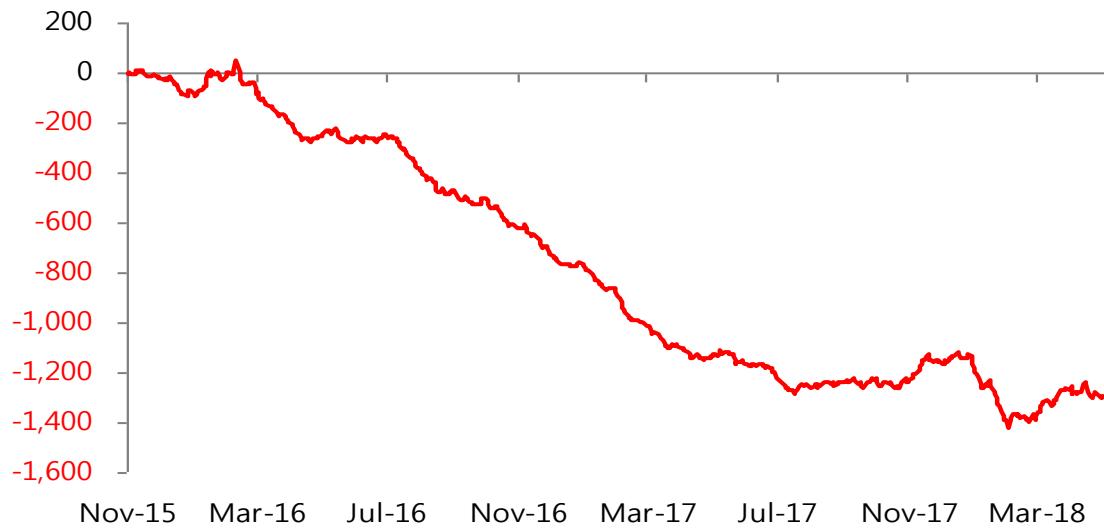
자료: 하이투자증권

<그림 3> 투자 스타일별 민감도



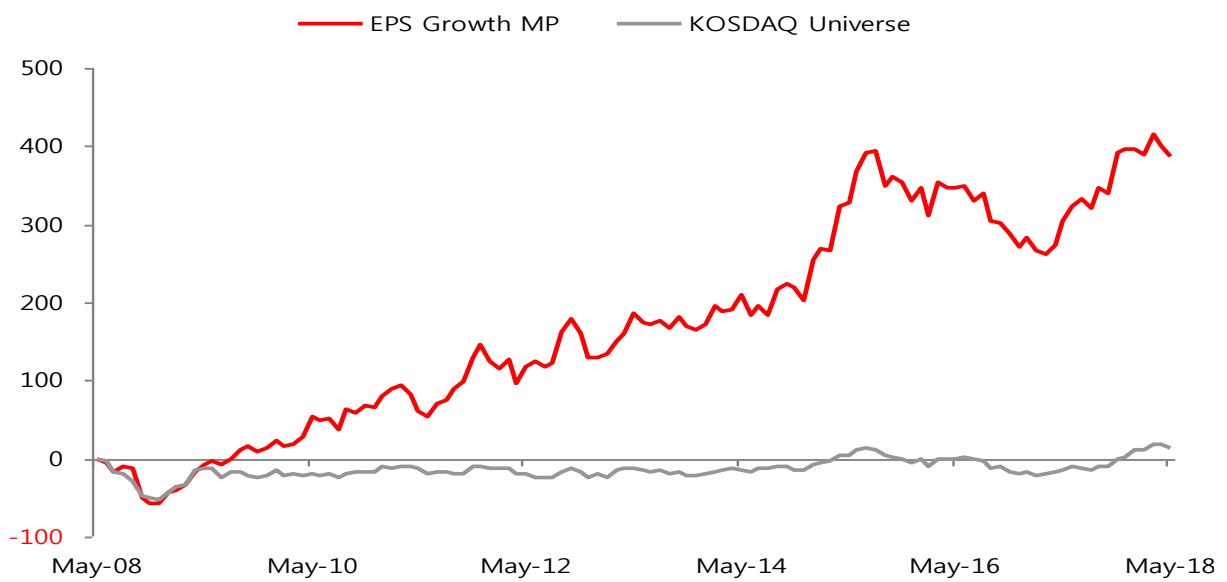
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 4> 코스닥 150 지수 가치(Value) 스타일 기여도(단위: bp)



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 5> 이익 성장률(EPS Growth) 모델포트폴리오 상승률



자료: Bloomberg, 하이투자증권

■ 외국인과 함께 코스닥에서 시장 파이 커지는 제4차산업혁명, 중국 관련 종목에 투자하자

지난 2017년 코스피, 코스닥 지수 모두 새로운 고점을 갱신했지만, 외국인의 매수 강도는 코스닥이 더욱 강했다는 사실을 알 수 있다. 따라서 코스닥 지수 또한 외국인의 매수 강도가 좌우하는 경향을 보인다.

올해 들어 외국인의 매수 강도가 약해진 까닭에 지수가 상승 탄력을 쉽게 회복하지 못하고 있다고 볼 수 있다.

최근 미국채 10년물 금리 하락 및 강달러 압력 완화 가능성 등으로 인하여 전 세계적으로 중소형주 선호현상이 나타나고 있으며, 특히 코스닥의 경우도 외국인이 매도를 끝내고 매수로 돌아서고 있다.

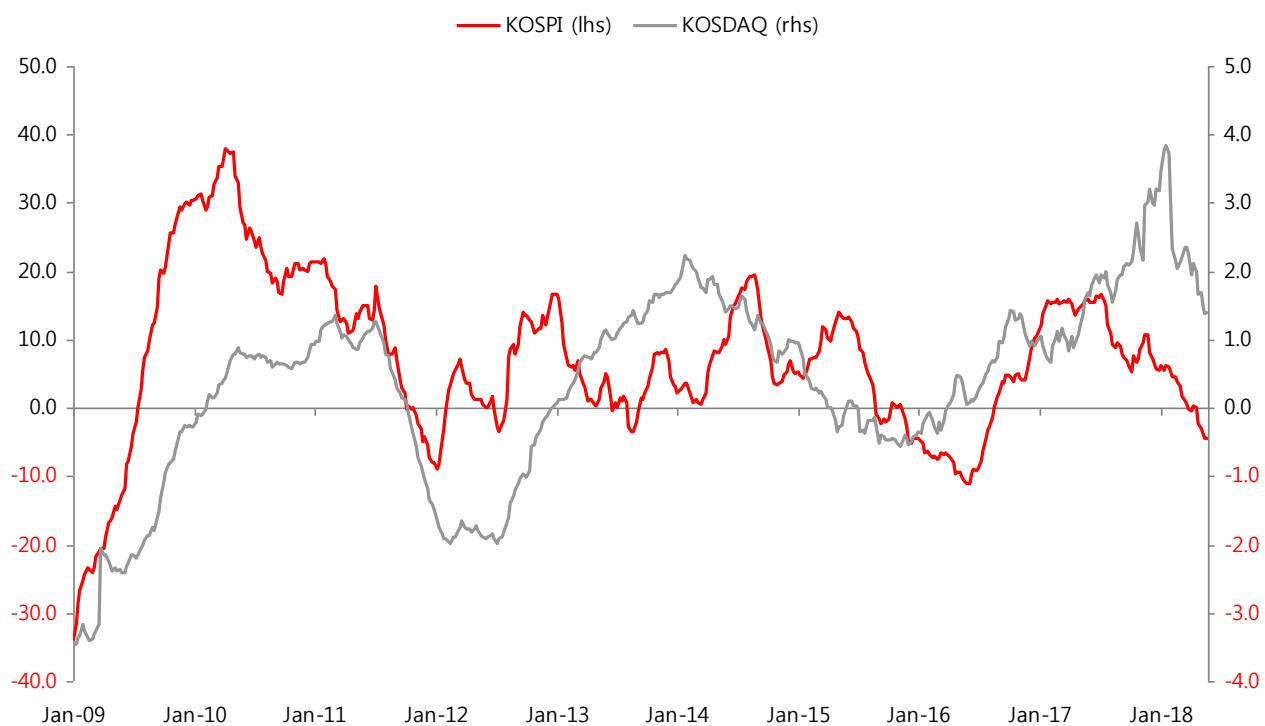
더욱이 미국이 금리를 인상하고 있어서 이로 인하여 거시적으로 경제변수와 관련이 있는 대형주들이 많이 영향을 받으면서 변동폭을 확대하고 있다. 어찌되었든 세계경제가 좋아지고 있는 상황이기 때문에 상대적으로 중소형주의 약진이 기대된다. 이런 환경하에서 중소형주는 미래의 가치 또는 이익 측면에서 레버리지가 크기 때문에 그만큼 주가가 상승할 수 있는 폭이 커지면서 10배 오르는 주식이 탄생할 수 있을 것이다. 무엇보다 제4차 산업혁명 관련 성장이 극대화 되는 시점에서 코스닥 활성화 정책의 본격화가 중소형주 상승의 트리거 역할을 할 것이다.

한편, 높은 밸류에이션을 받고 있는데도 불구하고 지속적으로 아마존 주가가 상승하고 있는 것은 시장규모 및 데이터 축적 효과가 향후 본격적으로 나타날 것으로 기대하기 때문이다. 시장규모 효과의 경우는 단순히 여러 개국 진출이 아니라 제4차 산업혁명 관련 기술 등을 활용하게 되면 진출한 국가들의 시장 지배력 확대가 가능해 지면서 그 커지는 시장만큼 밸류에이션을 평가해 주는 것이다.

또한 제4차 산업혁명에서 모든 형태의 새로운 비즈니스 모델 출현은 다 데이터를 기반으로 할 것이다. 따라서 클라우드 등을 활용한 데이터 축적은 단순히 쓰레기가 아니라 향후 새로운 비즈니스 모델의 원천이 될 수 있기 때문에 무형의 자산가치로서 인식되는 데이터 축적 효과가 발생하면서 높은 밸류에이션을 줄 수 있는데, 아마존의 경우도 여기에 해당한다.

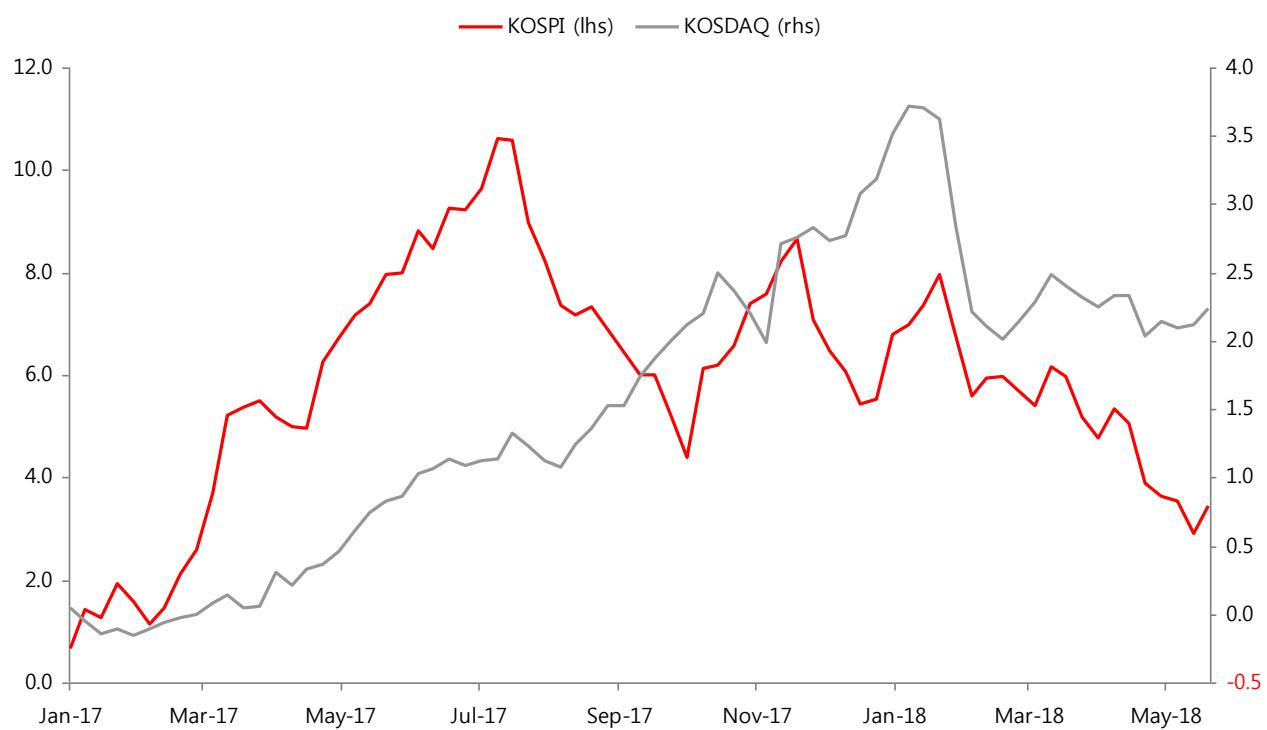
무엇보다 제4차 산업혁명의 경우 융합빅데이터 플랫폼 등의 발달로 인하여 시장의 크기를 현재보다도 더 크게 만들 수 있는데, 우리나라 기업에게는 어찌보면 기회가 아니면 리스크가 될 수도 있을 것이다. 어찌되었든 수출 등 전세계로 진출하게 되면 당연히 시장의 파이가 커지는 것이고, 이는 곧 그 만큼 밸류에이션을 높게 줄 수 있으므로 수혜가 가능할 것이다.

<그림 6> 외국인 1년 누적 순매수대금 추이 (2009~2018)



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 7> 외국인 순매수대금 누적 추이 (2017.01~2018.05)



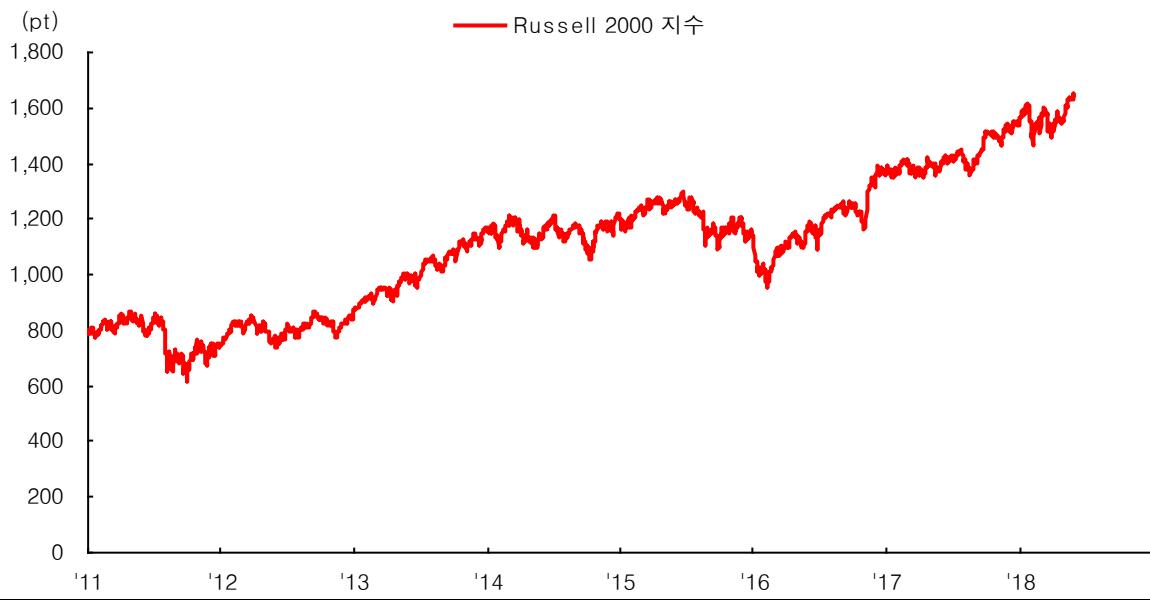
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 8> 달러인덱스 및 미국채 10년물 추이



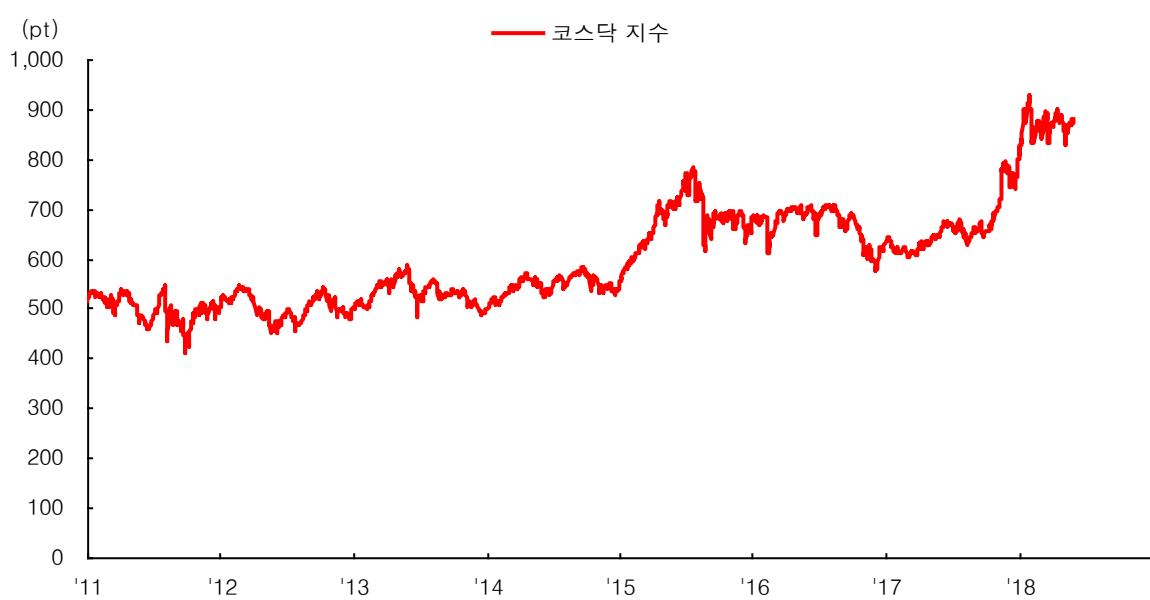
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 9> Russell 2000 지수 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 10> 코스닥 지수 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<표 2> 제4차 산업혁명 및 코스닥벤처펀드 관련 투자 유망주

종목	종목코드	시가총액(억원)(5/11기준)	신규상장일	벤처기업 지정일	벤처기업 해제(예정)일
펄어비스	263750	29,004	2017-09-14	2017-06-03	2019-06-02
컴투스	078340	22,825	2007-07-06	2013-06-26	2015-06-25
고영	098460	13,455	2008-06-03	2009-07-02	2011-07-01
카페24	042000	11,702	2018-02-08	2017-03-30	2019-03-29
케어젠	214370	10,270	2015-11-17	2017-07-18	2019-07-17
에코프로	086520	8,118	2007-07-20	2016-02-10	2018-02-09
에스티팜	237690	6,716	2016-06-23	2010-03-15	2012-03-14
엔지켐생명과학	183490	6,594	2018-02-21	2017-07-07	2019-07-06
마크로젠	038290	4,153	2000-02-22	2016-06-03	2018-06-02
펩트론	087010	4,215	2015-07-22	2017-11-30	2019-11-29
게임빌	063080	3,990	2009-07-30	2013-12-23	2015-12-22
RFHIC	218410	5,395	2015-06-30	2017-09-21	2019-09-20
케어랩스	263700	2,983	2018-03-28	2016-08-22	2018-08-21
에스엠코어	007820	2,780	2011-11-08	2011-12-30	2013-12-29
미투온	201490	2,728	2016-10-10	2016-10-08	2018-10-07
신흥에스아이씨	243840	2,316	2017-09-27	2018-03-18	2020-03-17
ISC	095340	2,157	2007-10-01	2017-04-22	2019-04-21
삼지전자	037460	2,366	1999-12-16	2017-12-17	2019-12-16
덱스터	206560	2,242	2015-12-22	2016-05-30	2018-05-29
알에스오토메이션	140670	1,293	2017-08-11	2016-03-19	2018-03-18
루멘스	038060	1,872	2006-08-08	2011-12-14	2013-12-13
다산네트웍스	039560	1,875	2000-06-22	2010-04-28	2012-04-27
유진로봇	056080	1,861	2001-11-13	2016-10-18	2018-10-17
싸이맥스	160980	1,412	2015-06-17	2014-02-27	2016-02-26
뉴로스	126870	1,405	2012-02-15	2016-06-03	2018-06-02
쏠리드	050890	1,703	2005-07-08	2017-12-21	2019-12-20
나노엔텍	039860	1,521	2000-08-16	2016-02-23	2018-02-22
오로라	039830	1,297	2001-01-03	2013-06-25	2015-06-24
팅크웨어	084730	1,105	2006-05-19	2011-05-13	2013-05-12
라온시큐어	042510	1,152	2001-01-03	2017-04-12	2019-04-11
피엔티	137400	1,266	2012-07-06	2016-05-20	2018-05-19
AP위성	211270	1,195	2016-03-04	2017-01-17	2019-01-16
누리텔레콤	040160	1,136	2000-08-29	2011-06-02	2013-06-01
자란지교시큐리티	208350	836	2014-12-24	2018-02-26	2020-02-25
이노와이어리스	073490	1,092	2005-02-04	2017-03-07	2019-03-06
엔텔스	069410	880	2007-06-20	2018-01-30	2020-01-29
유비벨록스	089850	790	2010-06-18	2016-03-29	2018-03-28
베셀	177350	646	2015-06-19	2016-06-11	2018-06-10

자료: 한국증권거래소, 하이투자증권

<표 3> 제4차 산업혁명 관련 투자 유망주

구분	투자유망종목
콘텐츠	풀어비스, JYP Ent., 에스엠, 멘스터, 스튜디오드래곤, 에스엠, SM C&C, 편엔터테인먼트, YG PLUS, 게임빌, CJ E&M, 지니뮤직, 오로라, 디앤씨미디어 등
지배구조, 융합빅데이터플랫폼, IP	카페24, NAVER, 카카오, 엔씨소프트, 게임빌 등
사물인터넷(IoT)	엔텔스 등
5G 등 통신인프라	SK텔레콤, KT, LG유플러스, 대한광통신, 오이솔루션, 케이엠더블유, 이노와이어리스, 엔텔스, 쓸리드, RFHIC, 에이스테크, 삼지전자, 텔코웨어 등
가상현실(VR)	덱스터, 미투온 등
클라우드	비트컴퓨터 등
보안	지란지교시큐리티, 라온시큐어, 코나아이 등
전기차 이차전지	포스코켐텍, 에코프로, 엘엔에프, 일진머티리얼즈, 코센, KG케미칼, 코스모화학, 신흥에스이씨, 코센, LG화학, 삼성SDI 등
전기차 부품	삼화콘덴서, LG전자, 아모텍, 우리산업 등
자율주행차	한컴MDS, 유니퀘스트, ISC, 해성디에스, 넥스트칩, 켐트로닉스, 팅크웨어, 한라홀딩스 등
수소연료전지차	뉴로스, 코오롱머티리얼 등
블록체인	삼성에스디에스 등
양자정보통신	SK텔레콤 등
マイ크로LED	루멘스 등
스마트 팩토리	에스피지, 에스엠코어, 포스코ICT, 삼성에스디에스, SK, LS산전, 한신기계, 알에스오토메이션, 베셀 등
LNG 및 에너지 프로슈머	포스코대우, SK, SK디앤디 등
의료용 로봇	고영 등
청소용 로봇	유진로봇 등
지능정보기술 (IoT, 빅데이터, AI)	코나아이, 지란지교시큐리티, 삼성전자, 더존비즈온, NHN한국사이버결제, 호성ITX, 아이콘트롤스, 에스원, 파크시스템즈 등 SKC코오롱PI, 테크윙, 원익QnC, SKC솔믹스, 지니뮤직, 누리텔레콤, 아이엔씨, 싸이맥스, AP위성 등
바이오헬스	엔지켐생명과학, 마크로젠, 유비케어, 비트컴퓨터, 펩트론, 케어랩스, 파나진, 에스티팜, 루트로닉, 케어젠, 코오롱, 삼양홀딩스, SK케미칼, SK, 오픈템일립란트 등

자료: 하이투자증권

투자 유망 종목

아프리카TV(067160)

글로벌텍스프리(204620)

2018/06/04

아프리카TV(067160)

Z세대 등 사회적 패러다임 변화로 성장시대 진입

■ 제4차 산업혁명의 주역이 될 Z세대가 콘텐츠를 이끈다 ⇒ 동사 성장의 밑거름

제4차 산업혁명에서 콘텐츠는 소통 및 참여형 동영상으로 진화하고 있다. 이에 따라 유튜브, 아프리카TV 같은 다중채널네트워크(MCN) 플랫폼에 채널을 만들고 직접 촬영한 영상을 올려 대중들과 공유하고 소통하는 크리에이터들과 커다란 개방생태계를 형성하고 있는 중이다.

이러한 콘텐츠 진화를 Z세대(1990년대 중반부터 2000년대 중반에 태어난 세대)가 주도하고 있다. Z세대는 유년 시절부터 디지털 미디어에 노출되어서 텍스트(글)에 익숙한 기준 세대와는 달리 이미지나 동영상에 먼저 반응하고 멀티미디어 형태로 콘텐츠를 소비한다. 즉, Z세대는 TV에서 보여주는 방송 프로그램을 소비했던 과거 세대와 달리, 라이브 방송에 참여하거나 직접 영상을 제작하는 등 적극적인 크리에이터로 나서고 있어서 누구나 직접 콘텐츠에 참여, 제작, 공유할 수 있는 플랫폼인 동사가 성장할 수 있는 기반이 될 수 있을 것이다.

이러한 환경하에서는 당연히 콘텐츠가 다양화 되면서 동사가 성장할 수 있는 발판이 마련될 것이다. 즉, 기존 게임 위주에서 교육, 뷰티/패션, 연예인 방송 등 남녀 유저들이 공감할 수 있는 콘텐츠들이 다양화 되면서 유저들의 참여 확대가 가능할 것이다. 무엇보다 기준에 남성 유저 비중이 높았는데 이러한 콘텐츠 다양화로 여성 유저 비중을 증가시키는 계기가 마련되면서 성장이 가속화 될 수 있을 것이다.

■ e스포츠 시장 성장 동사 수혜 가능할 듯

e스포츠는 컴퓨터 및 네트워크, 기타 영상 장비 등을 이용하여 승부를 겨루는 것으로서 인터넷 게임을 이용해 열리는 대회, 게임 방송 등이 포함되어 있어서 향후 성장성이 기대된다.

특히 OCA(아시아올림픽평의회)는 리그오브레전드, 클래시 로얄 등 6개의 종목을 올해 아시안게임 시범종목으로 채택함에 따라 e스포츠 관심 확대에 계기를 만들 수 있을 뿐만 아니라 게임 방송을 하는 동사 트래픽 증가에 긍정적으로 작용할 것이다.

한편, 중국 1위 게임 라이브 스트리밍 플랫폼 업체 HUYA는 지난 5월 11일 나스닥 시장 상장 이후 지속적으로 상승하여 시가총액이 59억달러에 이르고 있다. 이에 따라 동사 뱌류에이션 향상에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

지주/Mid-Small Cap 이상현
 (2122-9198) value3@hi-ib.com

NR

액면가	500원
종가(2018/05/31)	46,700원

Stock Indicator

자본금	5.6십억원
발행주식수	1,131만주
시가총액	528십억원
외국인지분율	21.3%
배당금(2017)	380원
EPS(2017)	1,348원
BPS(2017)	7,063원
ROE(2017)	23.2%
52주 주가	16,250~46,700원
60일평균거래량	343,499주
60일평균거래대금	11.1십억원

Price Trend



--	--	--	--	--	--	--	--

FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2015	629	76	51	41	49	478	58.6
2016	798	160	128	100	102	962	25.6
2017	946	183	181	147	147	1,348	14.2
2018E	1,200	273	283	226	226	1,999	23.4
2019E	1,450	385	395	310	310	2,742	17.0

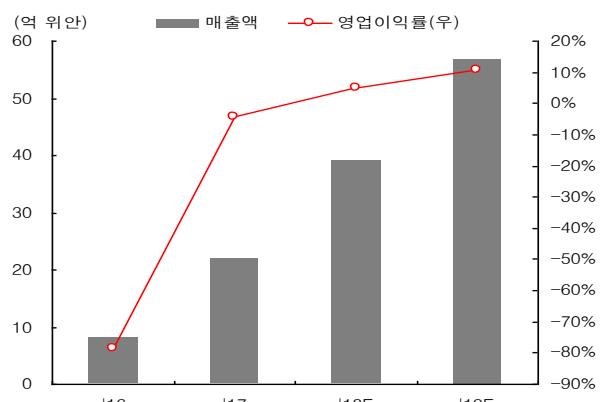
자료: 아프리카TV, 하이투자증권

<그림 11> HUYA 시가총액 추이



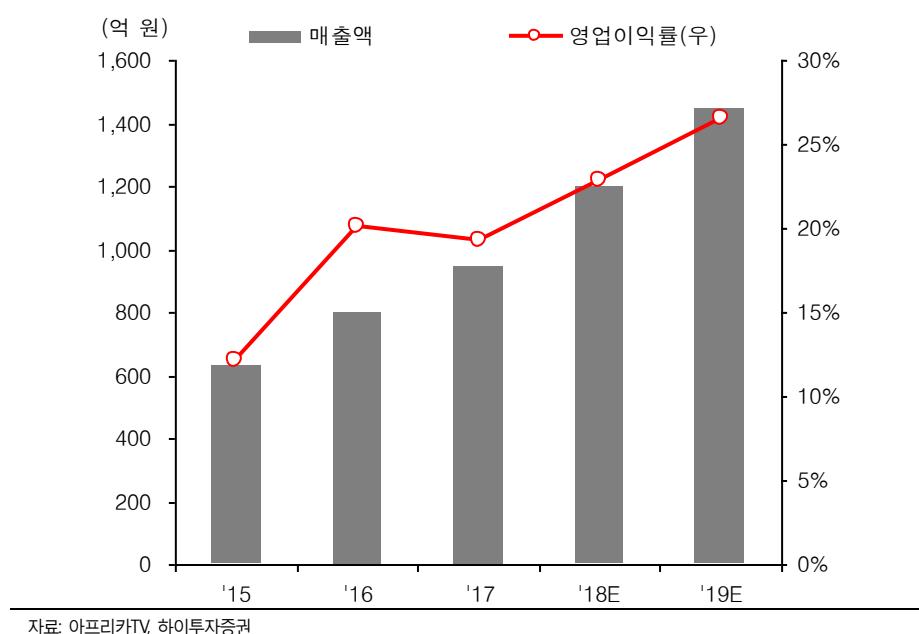
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 12> HUYA 실적 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 13> 아프리카TV 실적 추이

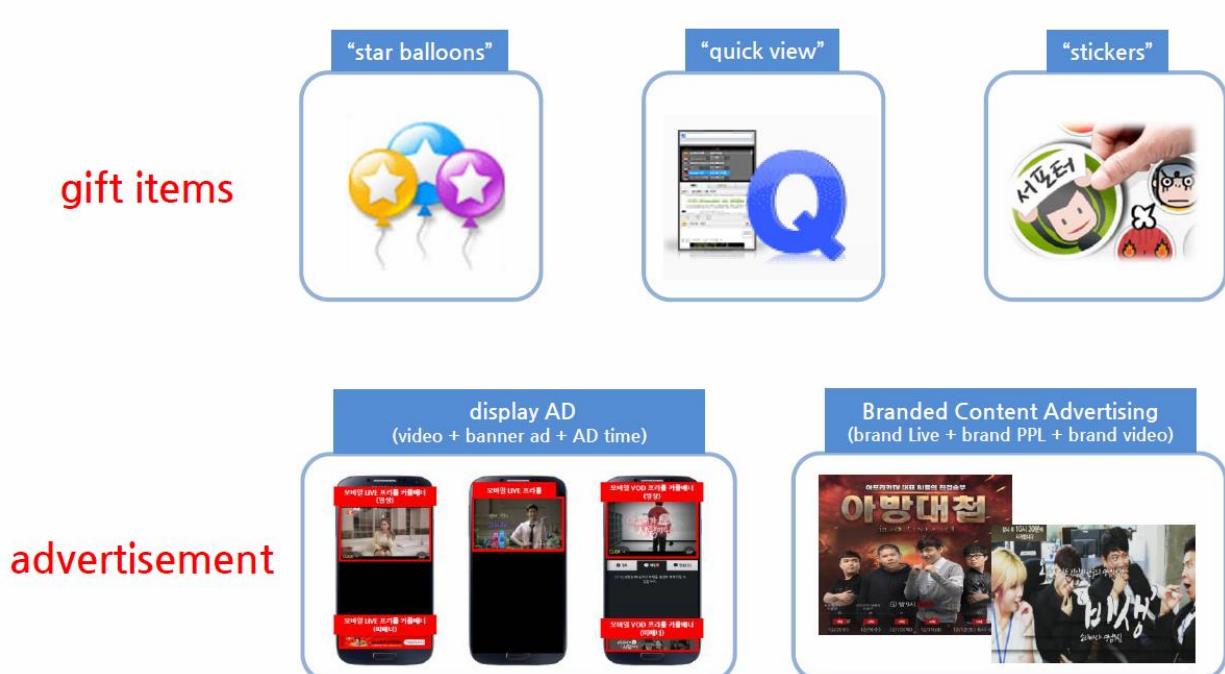


자료: 아프리카TV, 하이투자증권

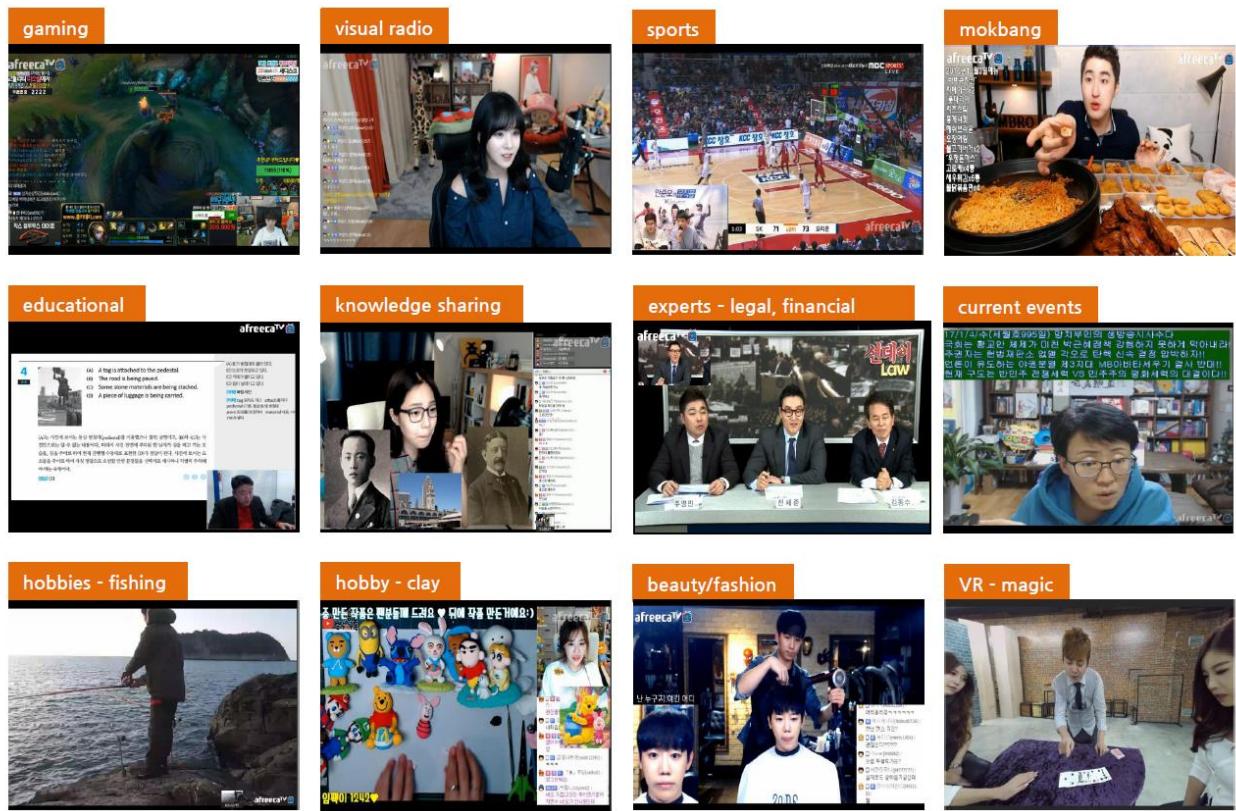
<그림 14> 아프리카TV 서비스



<그림 15> 아프리카TV 비즈니스 모델

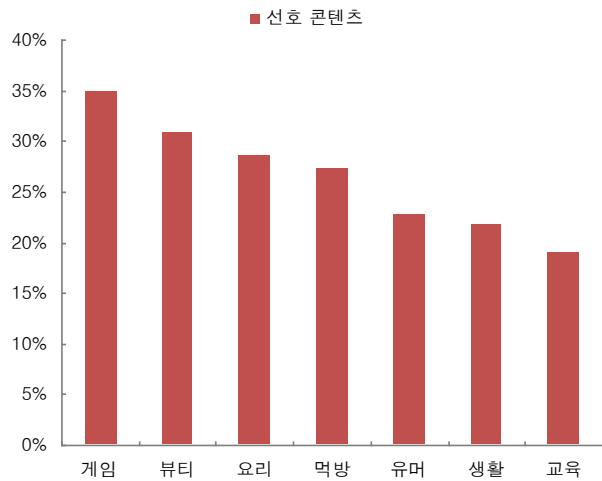


<그림 16> 아프리카TV 콘텐츠



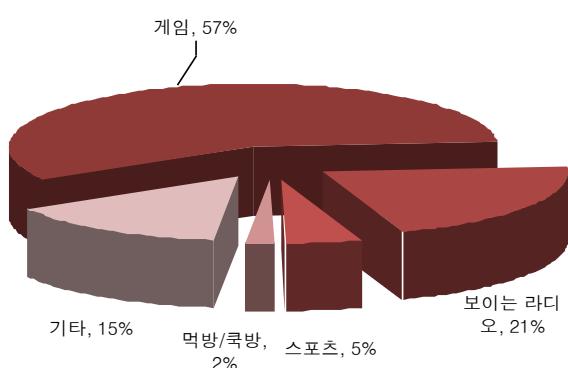
자료: 아프리카TV, 하이투자증권

<그림 17> 1인 스트리밍 방송 선호 콘텐츠(2017년 기준)



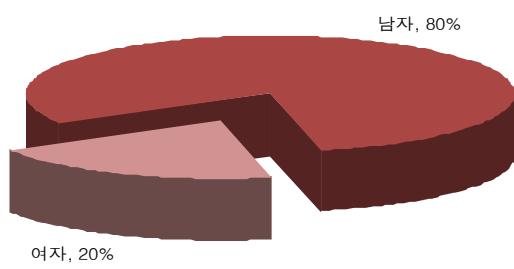
자료: DMC미디어, 하이투자증권

<그림 18> 콘텐츠별 트래픽 비중(2018년 1분기 기준)

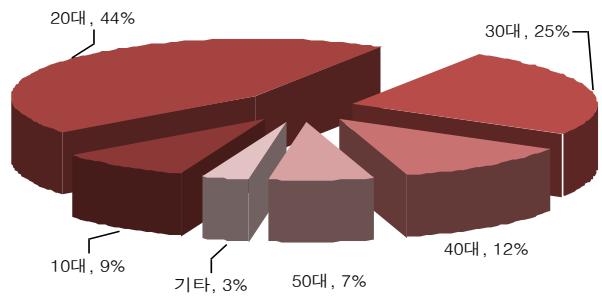


자료: 아프리카TV, 하이투자증권

<그림 19> 유저 성별 분포(2018년 1분기 기준)



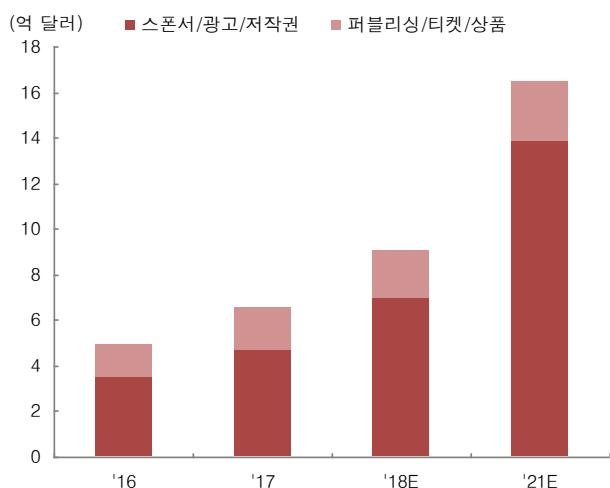
<그림 20> 유저 연령대별 분포(2018년 1분기 기준)



자료: 아프리카TV, 하이투자증권

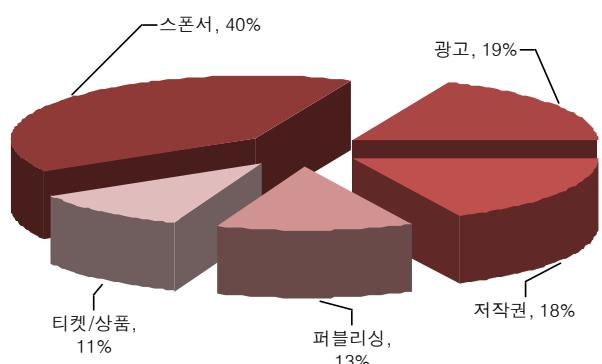
자료: 아프리카TV, 하이투자증권

<그림 21> 글로벌 e 스포츠 시장 규모 추이



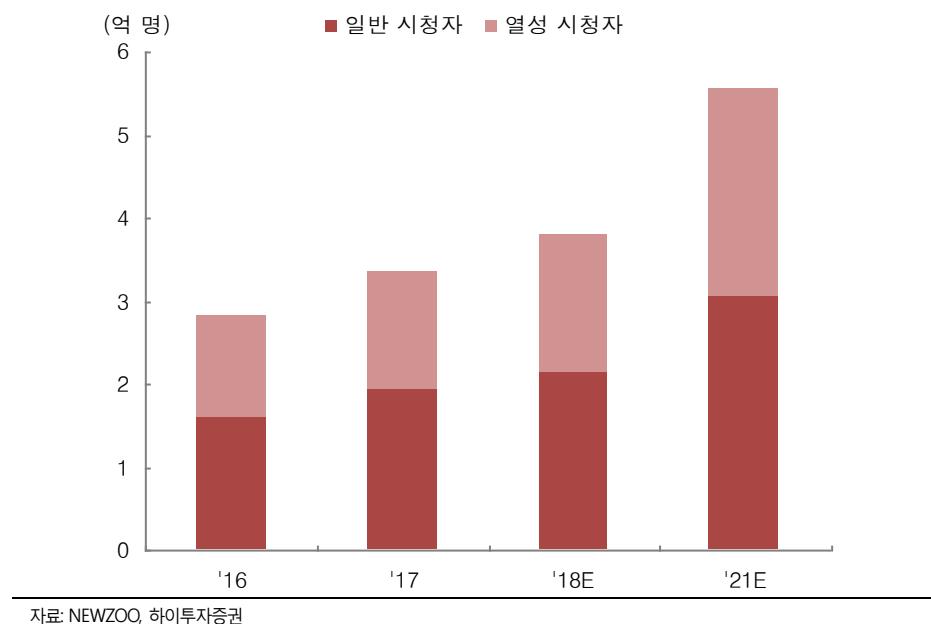
자료: NEWZOO, 하이투자증권

<그림 22>글로벌 e 스포츠 시장 세부항목별 비중(2018년 기준)



자료: NEWZOO, 하이투자증권

<그림 23> e 스포츠 시청자 규모 추이



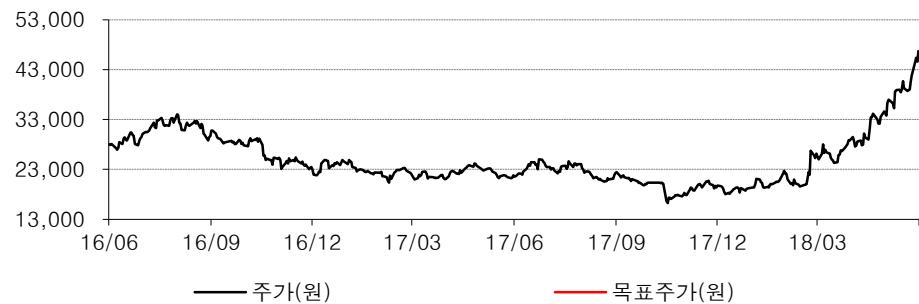
자료: NEWZOO, 하이투자증권

<표 4> 아시안게임 e 스포츠 시범종목

게임명	장르	디바이스	게임 개발사
League of Legend	MOBA	PC	Riot Games
Starcraft2	실시간 전략	PC	Activision Blizzard
Hearthstone	트레이딩 카드	PC/Mobile	Activision Blizzard
PES2018	스포츠(축구)	Console	Konami
Penta Storm	MOBA	Mobile	Tencent
Clash Royal	타워 디펜스(전략)	Mobile	Supercell

자료: OCA, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(아프리카TV)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-06-04	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. ([작성자: 이상한](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-

2018/06/04

글로벌텍스프리(204620)

중국 관광객 귀환 수혜 및 글로벌 확대로 성장성 부각

주/Mid-Small Cap 이상현
(122-9198) value3@hi-ib.com

■ 외국인 관광객에 대한 내국세 환급대행사업 1위 업체

동사는 지난 2005년에 설립된 외국인 관광객에 대한 내국세 환급대행사업 1위 업체로 지난해 9월 유안타제1호스팩과 합병을 통해 코스닥 시장에 상장하였다. 텍스리펀드(Tax Refund)는 외국인 관광객이 국내에서 사전면세점이 아닌 다양한 유통업체(백화점, 아울렛, 명품매장 등)에서 물품을 구입한 후 소지하고 출국하는 경우 물품에 포함되어 있는 부가가치세를 환급해 주는 제도인데, 동사는 외국인 관광객들이 개별적으로 국세청에 세금을 환급 신청해야 하는 절차와 환급금 회수기간을 줄여주는 대신에 환급해야 할 세금 중 국세청과 협의된 요율에 따라 일정수수료를 제외한 금액을 환급창구에서 먼저 지급하고 이후 동사와 가맹된 텍스리펀드(Tax Refund) 매장에서 세금 전체금액을 회수한다.

■ 중국 관광객 귀환 수혜로 향후 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

2016년 하반기 이후 사드배치 사유로 중국과의 외교적 분쟁에 따라 방한 중국 관광객은 2016년 807만명에서 2017년 417만명으로 48% 감소하였으나 최근 한중관계가 회복세를 보이면서 올해 3월과 4월 각각 40만3000여명, 37만6000여명으로 지난해 같은 기간보다 각각 11.8%, 60.9% 증가하였다.

이와 더불어 중국이 최근 우한 지역에 이어 충칭까지 단체 관광객 방한 관광을 추가로 허용하는 등 금한령 해제가 가속화 되고 있어서 향후 중국 관광객이 증가될 것으로 예상된다. 이와 같이 중국 관광객 귀환으로 수혜가 가능해 지면서 향후 동사의 실적 터어라운드가 가속화 될 것이다.

■ 글로벌 확대로 성장성 부각될 듯

올해 1월 동사 100% 자회사인 싱가포르GTF가 현지 2위 사업자인 PTF의 싱가포르 택스 리펀드(Tax Refund) 사업부문을 양수하였다. 2016년 4월 싱가포르 창이국제공항 중앙환급 창구 운영사업자 경쟁입찰에서 단독 운용사로 선정된 싱가포르GTF는 같은 해 11월부터 국내기업으로는 처음으로 해외공항에서 환급창구를 운영해 왔기 때문에 이번 양수가 시너지 효과로 이어지면서 매출상승이 기대된다. 또한 일본의 경우도 신규 쇼핑몰을 추가 할 예정으로 실적개선에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

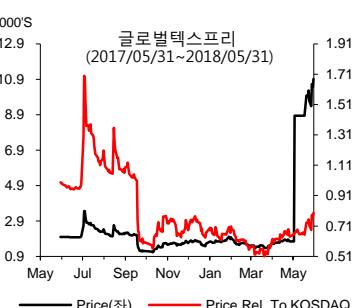
한편, 향후 유럽 현지 택스리펀드(Tax Refund) 업체를 인수합병(M&A)하는 방식으로 유럽 시장에 진출할 계획으로 유럽 시장규모가 크기 때문에 가시화 될 시 성장성이 기대된다.

액면가 500원
종가(2018/05/31) 10,950원

Stock Indicator

자본금	9.6십억원
발행주식수	1,928만주
시가총액	211십억원
외국인지분율	5.7%
배당금(2017)	-
EPS(2017)	-원
BPS(2017)	3,978원
ROE(2017)	-%
52주 주가	1,165~10,950원
60일평균거래량	937,778주
60일평균거래대금	2.7십억원

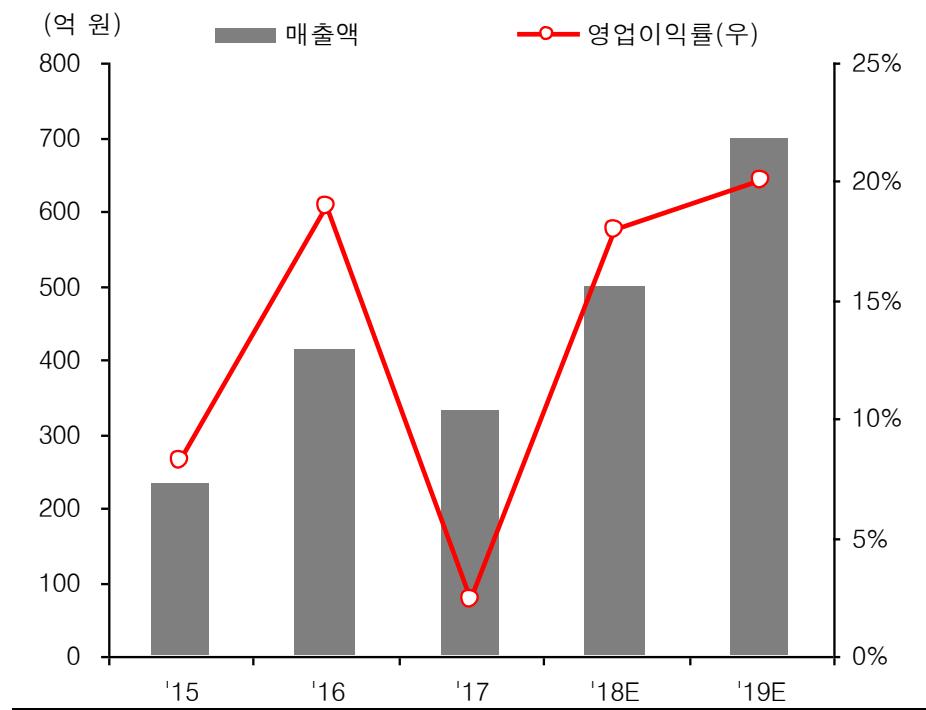
Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2014	133	44	44	33	33	254	6.5
2015	233	19	18	12	12	71	25.6
2016	412	78	33	22	22	105	18.9
2017	330	8	-14	-24	-24	-	-
2018E	500	90	95	76	76	394	27.8
2019E	700	140	145	116	116	602	18.2

자료: 글로벌텍스프리, 하이투자증권

<그림 24> 글로벌텍스프리 실적 추이



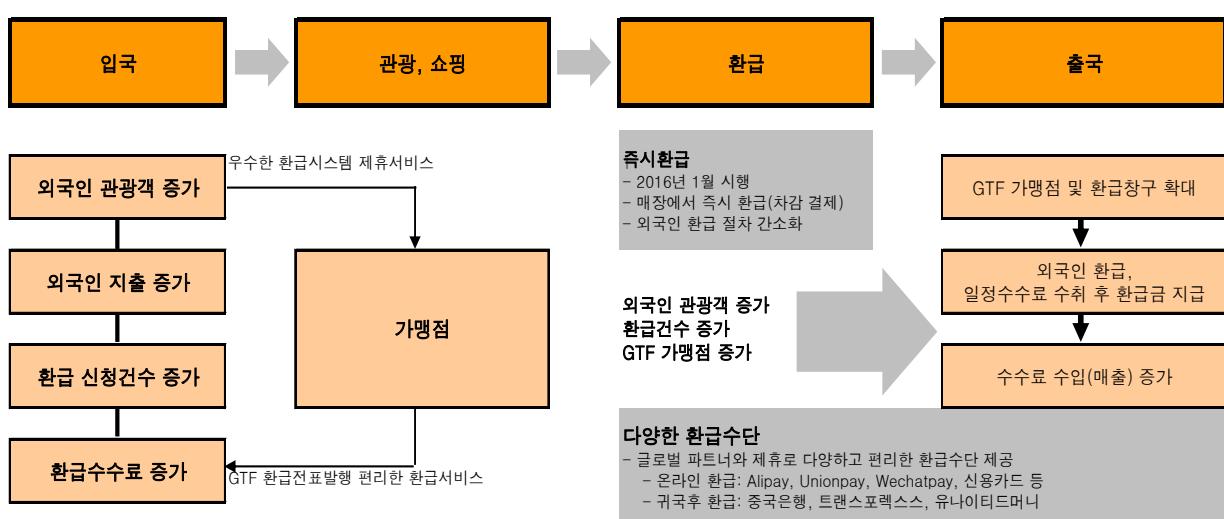
자료: 글로벌텍스프리, 하이투자증권

<그림 25> 택스리펀드(Tax Refund)



자료: 글로벌텍스프리, 하이투자증권

<그림 26> 택스리펀드(Tax Refund) 프로세스



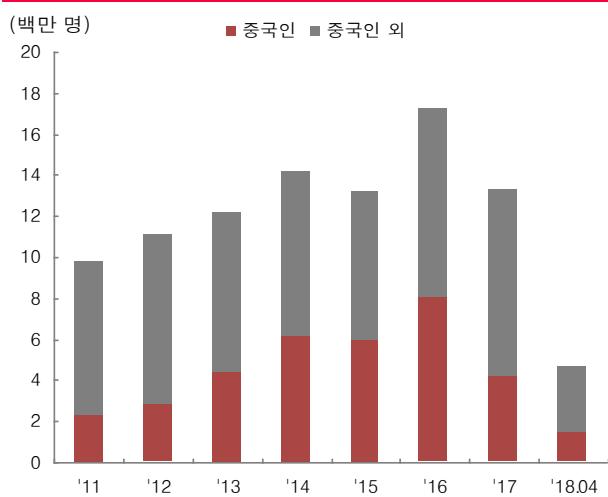
자료: 글로벌텍스프리, 하이투자증권

<그림 27> 환급전표발행 및 환급



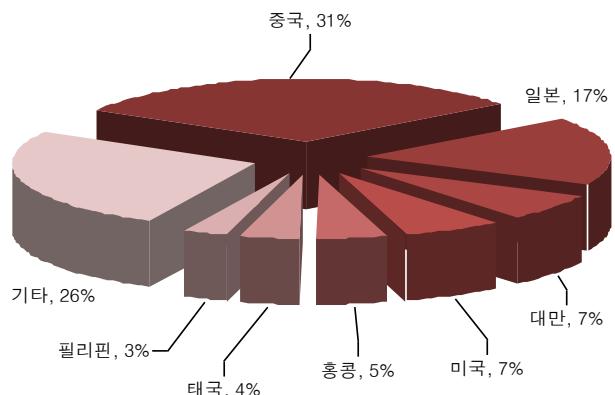
자료: 글로벌텍스프리, 하이투자증권

<그림 28> 연도별 외국인 관광객 입국 추이



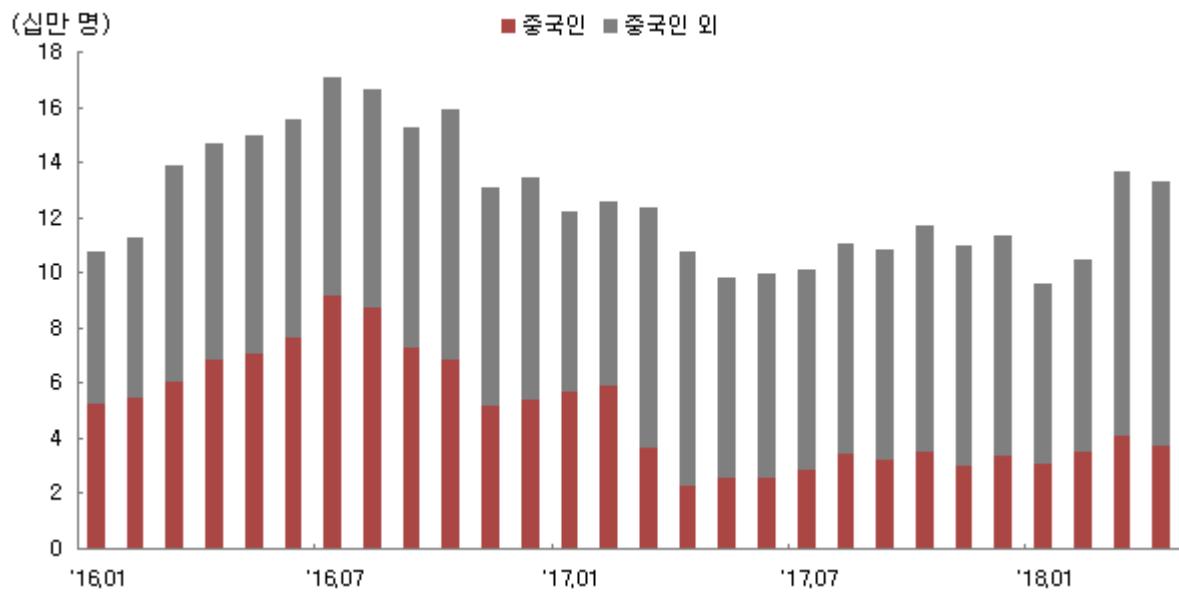
자료: 관광지식정보시스템, 하이투자증권

<그림 29> 외국인 관광객 국적별 비중(2017년 기준)



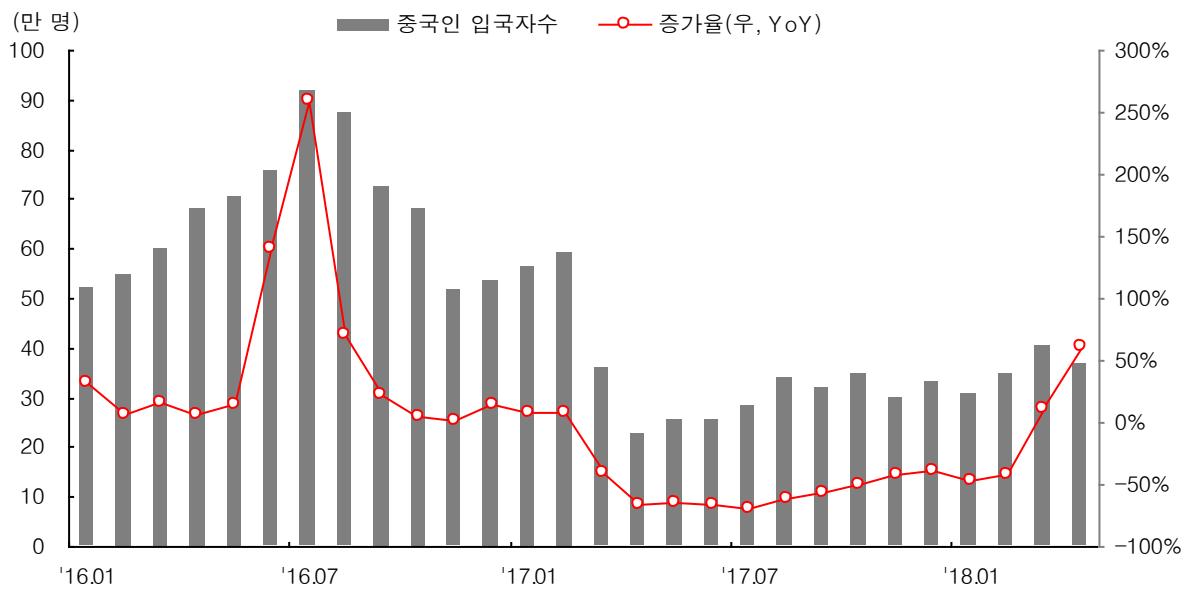
자료: 관광지식정보시스템, 하이투자증권

<그림 30> 월별 외국인 관광객 입국 추이



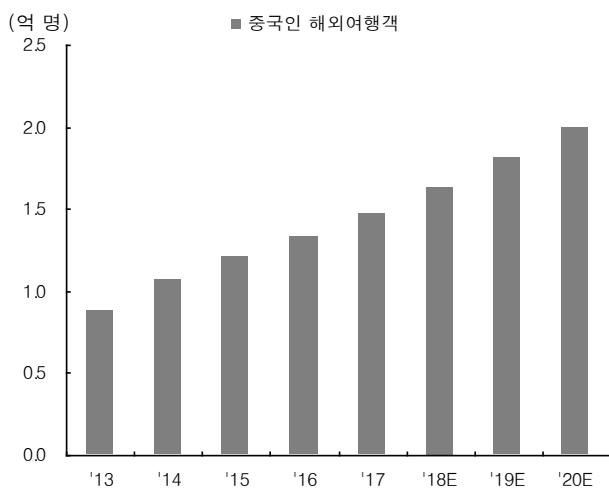
자료: 관광지식정보시스템, 하이투자증권

<그림 31> 중국인 입국자수 월별 추이



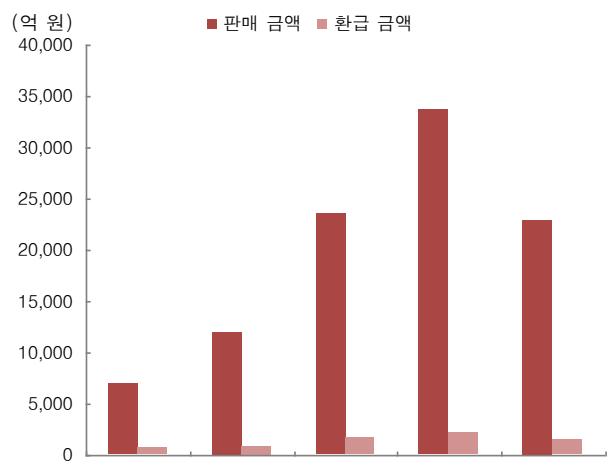
자료: 관광지식정보시스템, 하이투자증권

<그림 32> 중국인 해외여행객 수 추이



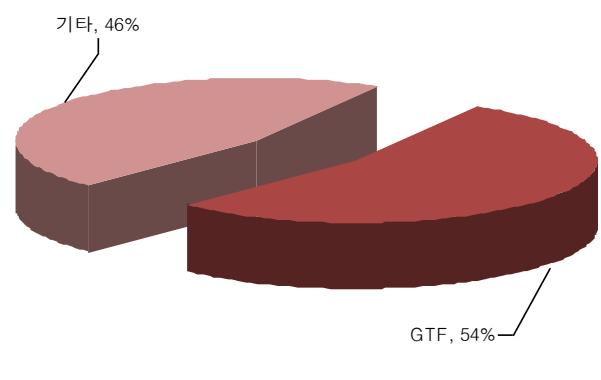
자료: 중국국가여유국, 하이투자증권

<그림 33> 국내 사후 면세점 시장 규모 추이



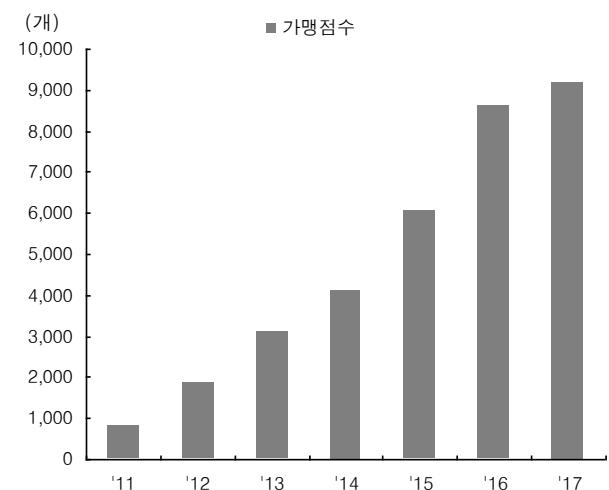
자료: 관세청, 하이투자증권

<그림 34> 국내 가맹점수 기준 점유율



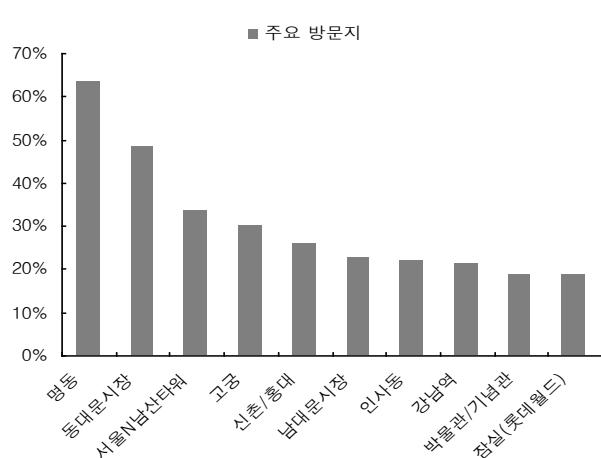
자료: 관세청, 하이투자증권

<그림 35> 글로벌텍스프리 가맹점수 추이



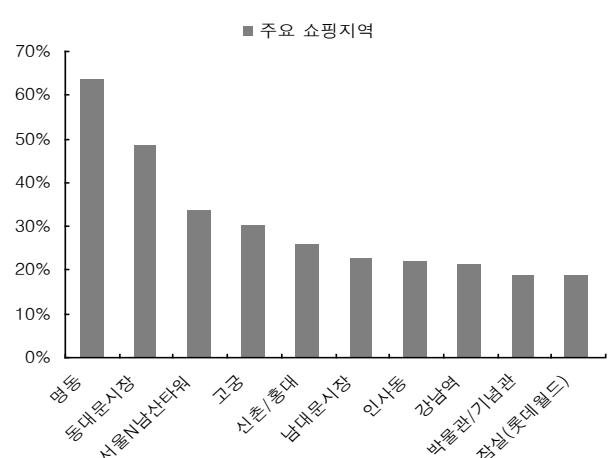
자료: 글로벌텍스프리, 하이투자증권

<그림 36> 외국인 관광객 주요 방문지(2016년 기준)



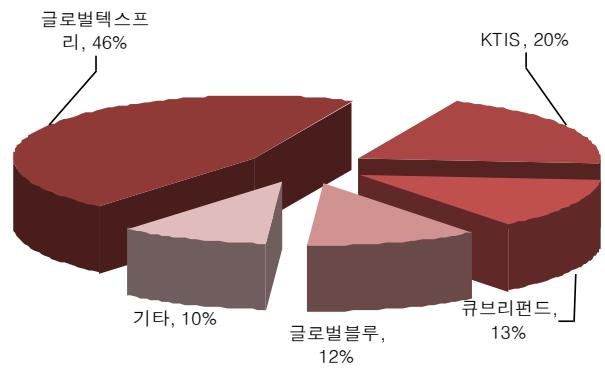
자료: 문화관광연구원, 하이투자증권

<그림 37> 외국인 관광객 주요 쇼핑지역(2016년 기준)

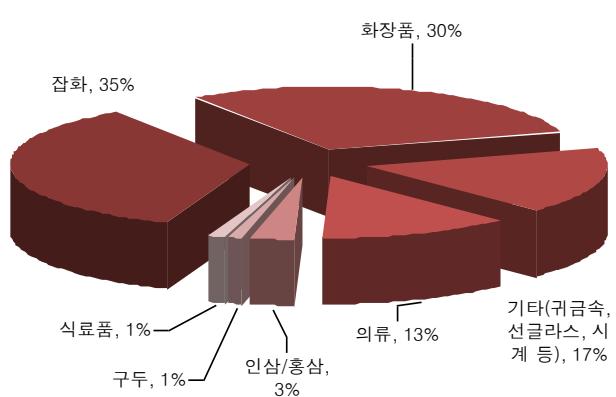


자료: 문화관광연구원, 하이투자증권

<그림 38> 명동 상권 가맹점 M/S



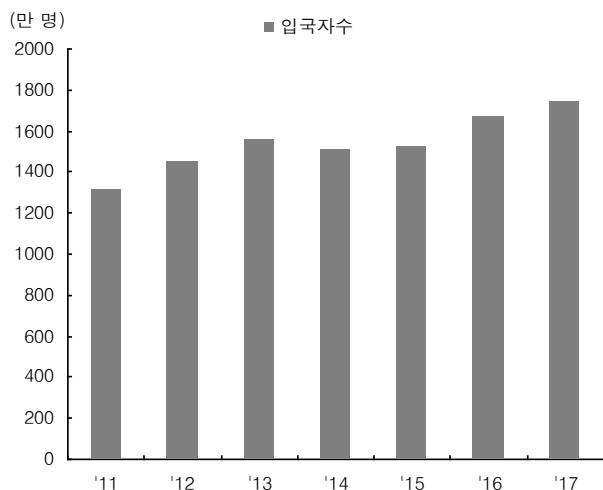
<그림 39> 글로벌텍스프리 품목별 누적 환급수수료 매출 비중



자료: 글로벌텍스프리, 하이투자증권

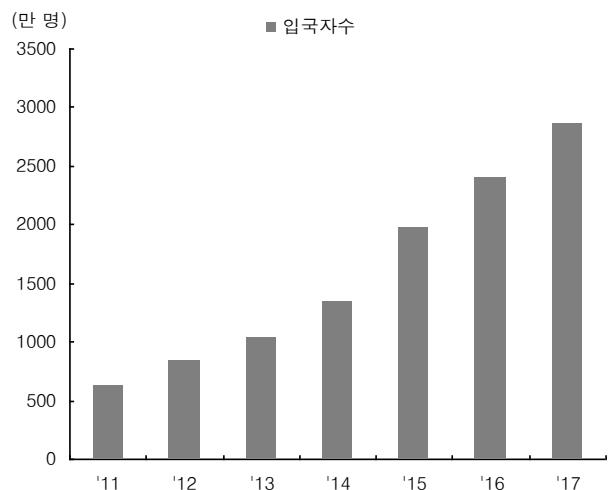
자료: 글로벌텍스프리, 하이투자증권

<그림 40> 싱가폴 외래관광객 입국자수 추이



자료: Singapore Tourism Board, 하이투자증권

<그림 41> 일본 외래관광객 입국자수 추이



자료: Japan National Tourism Organization, 하이투자증권

<그림 42> 싱가포르 택스리펀드(Tax Refund)



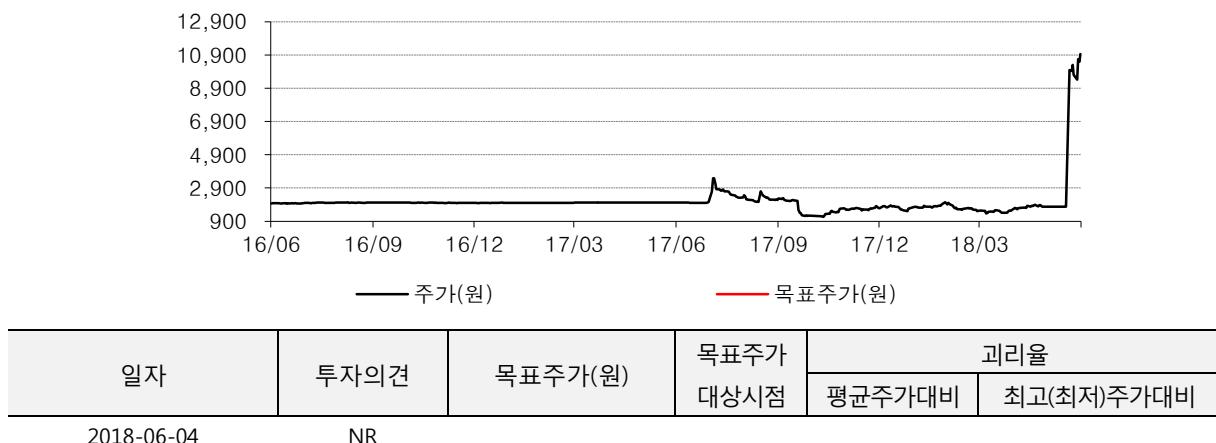
자료: 글로벌텍스프리, 하이투자증권

<그림 43> 일본 택스리펀드(Tax Refund)



자료: 글로벌텍스프리, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(글로벌텍스프리)



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. ([작성자: 이상한](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-