

글로벌텍스프리 (204620)

큰 그림 이상 무

Mid-Small cap

심의섭



02 3770 5719

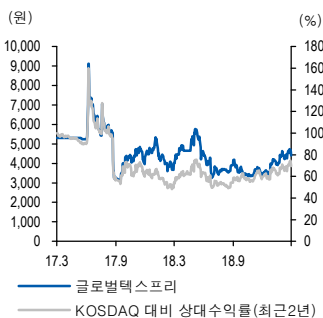
euiseob.shim@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (03/28)	4,490원
자본금	96억원
시가총액	1,669억원
주당순자산	765원
부채비율	10.39
총발행주식수	37,176,555주
60일 평균 거래대금	21억원
60일 평균 거래량	489,401주
52주 고	5,761원
52주 저	3,247원
외인지분율	5.88%
주요주주	브레인콘텐츠 외 6 인 37.20%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	1.4	(32.4)	192.5
상대	3.0	(36.5)	245.9
절대(달러환산)	0.5	(33.5)	176.1



자료: Myresearch

높아진 체력과 우호적인 사업 환경

- 사후면세점 제도에 따라 외국인 관광객들에 대한 Tax Refund 사업을 영위하는 국내 1위 사업자. 동사는 Tax Refund 절차를 간소화 해주는 대신, 국세청과 협의된 요율에 따라 환급금 중 일부를 수수료로 제하고(매출 인식) 환급.
- 방한 외래 관광객 회복, KTIS 사업부문 양수 등에 따른 외형 확대 및 시장 경쟁구도 완화, 해외 Tax Refund 사업 확대로 '19년 가파른 실적 턴어라운드 전망.

2018.12.17 당사 발간 리포트 '글로벌텍스프리 - 높아진 체력과 우호적인 사업 환경' 리포트 참고

큰 그림 이상 무

- 19. 2월 방한 외래 관광객 수는 120만명(YoY +15%, 중국인 45.3만명 YoY+31%)으로 춘절 효과 및 기저효과를 감안하더라도 양호한 회복세 진행 중. 중국 온라인 여행사의 한국 단체관광 상품 판매 재개 및 한중 노선 증편 시 회복 추세는 더욱 가파르게 진행될 것으로 기대. 동사의 월 매출액은 중국 관광객 외에도 전체 인바운드와 동행하는 추세를 나타내고 있어 방한 중국인 회복과 더불어 전체 외래 관광객 증가에 따른 수혜 또한 지속 전망.
- KTIS Tax Refund 사업부문 양수도 계약에 따라 가맹점 계약 진행 중에 있으며, 양수효과는 2Q 부터 본격화 될 것으로 전망. 대형 가맹점 인수 효과 등으로 큰 폭의 외형 성장 기대.
- 심화되었던 경쟁 또한 시장 재편에 따라 완화되고 있는 것으로 파악되며, 향후 리베이트 규제 등 관련 정책 추진 시 마케팅비 하락에 따른 이익 개선 전망. 업체 간 교차환급수수료 또한 최근 낮아짐에 따라 환급 창구 입찰 경쟁 완화로 인한 임차료 부담 또한 완화될 것으로 기대.
- 유럽법인의 경우 사업 확장 지속중에 있으며, 향후에도 M&A 등을 통해 유럽 내 주요 거점 확보 계획. 싱가포르 법인의 경우 창이공항 단독사업자 지위 확보 및 2위 사업자 Premier Tax Free 인수 이후 순항 중에 있어 '19년 전사 실적 기여 전망. 일본 법인 또한 외형성장 지속 전망.
- 4Q18 비상장사 아이아이컴바인드, 와그트래블 보유 지분 매각으로 93억 가량의 현금 추가 확보. 4Q18 별도 기준 700억원 가량의 현금성자산을 보유하고 있어 추가적인 현금운용에 대해서도 가능성이 열려 있는 상황.

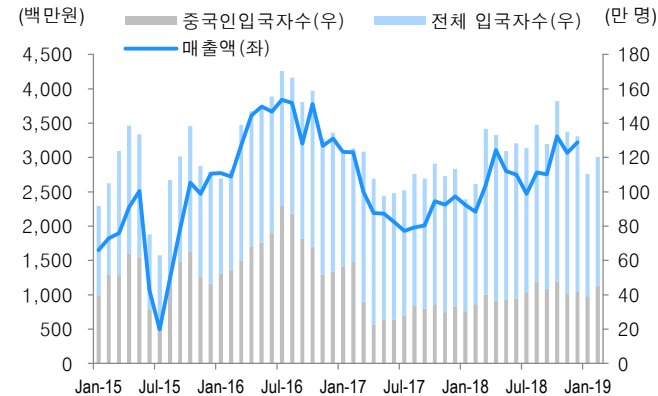
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	233	412	330	430	700
영업이익	19	78	8	10	100
지배주주순이익	12	22	-24	51	75
영업이익률	8.2	19.0	2.5	2.3	14.3
EPS	71	105	-113	137	202
PER	0.0	0.0	-88.0	32.7	22.3
PBR	0.0	0.0	2.8	2.4	2.1
ROE	14.0	7.2	-4.2	7.2	9.9

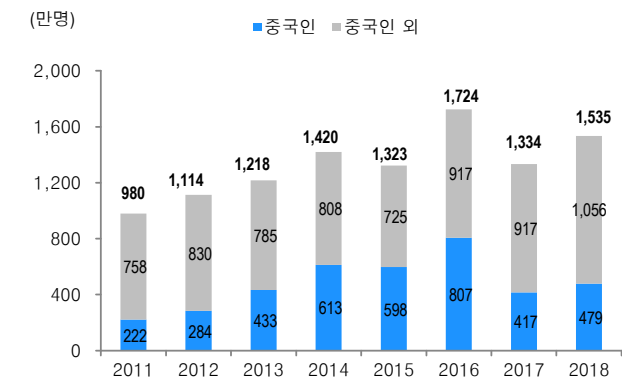
자료: 유안타증권 리서치센터

월별 입국자 수 및 매출액 추이



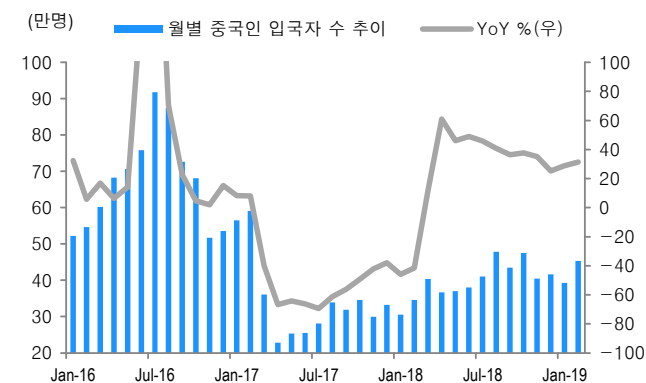
자료: 글로벌텍스프리, 한국관광공사, 유안타증권 리서치센터

연도별 방한 외국인 추이



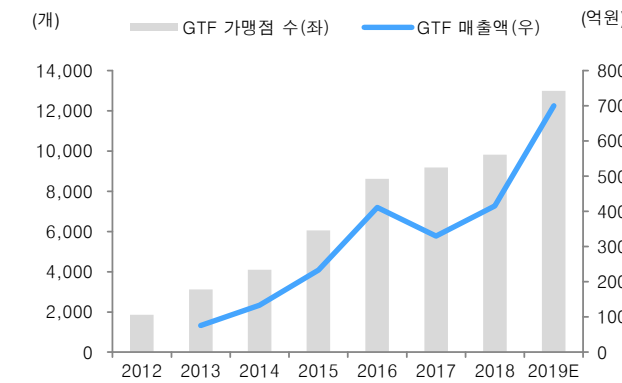
자료: 한국관광공사, 유안타증권 리서치센터

월별 중국인 입국자 수 추이



자료: 한국관광공사, 유안타증권 리서치센터

GTF 가맹점 수, 매출액 추이 및 전망



자료: 글로벌텍스프리, 유안타증권 리서치센터

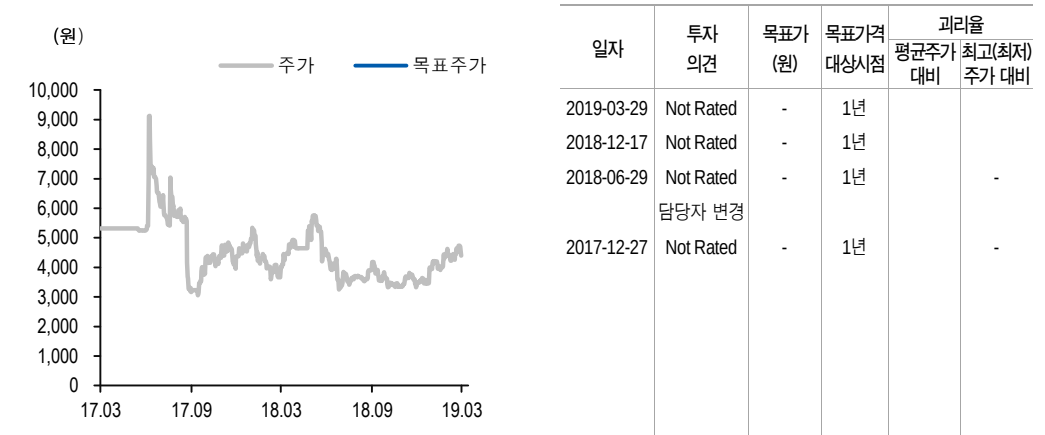
글로벌텍스프리 사업 개요



▶ '글로벌텍스프리'는 외국인 관광객들이 개별적으로 국세청에 세금을 환급 신청해야 하는 절차와 환급금 회수 기간을 줄여 주는 대신에 환급해야 할 세금 중 국세청과 협의된 요율에 따라 일정 수수료(당사에서 매출로 인식하는 부분)를 제외한 금액을 환급창구에서 먼저 지급하고 이후 당사와 가맹점 Tax Refund 매장에서 세금 전체 금액을 회수함

자료: 글로벌텍스프리, 유안타증권 리서치센터

글로벌텍스프리 (204620) 투자등급 및 목표주가 추이



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)	0.5
Buy(매수)	86.6
Hold(중립)	12.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-03-26

※ 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: 심의섭)
- 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 투자사결정은 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.