

글로벌텍스프리 (204620)

기초 체력 확인, 본 실적은 2Q부터!

Mid-Small cap

심익섭



02 3770 5719

euiseob.shim@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (05/17)	4,495원
자본금	97억원
시가총액	1,675억원
주당순자산	4,218원
부채비율	44.58
총발행주식수	37,254,218주
60일 평균 거래대금	29억원
60일 평균 거래량	630,620주
52주 고	5,761원
52주 저	3,247원
외인지분율	5.69%
주요주주	브레인콘텐츠 외 6 인 37.12%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(12.2)	12.5	153.2
상대	(5.7)	16.4	203.4
절대(달러환산)	(16.7)	6.2	129.0



자료: Myresearch

1Q19 Review: 높아진 체력, 시사점이 많은 실적

- 연결기준 1Q19 매출액 128억원(QoQ +9.1%, YoY +48.2%), 영업이익 11억원(4Q18 1.1억원, 1Q18 0.7억원), 순이익 -80억원(QoQ, YoY 적전) 발표. 별도기준(국내)은 매출액 102억원(QoQ +6.0%, YoY +42.9%), 영업이익 10억원(4Q18 4.6억원, 1Q18 0.1억원).
- 1Q19 방한 중국인 회복(YoY +26.6%)과 더불어 비중국인 관광객 증가(YoY +8.4%) 및 이들의 소비 증가로 국내 매출 성장. 추가적으로 KTIS 사업부문 양수가 진행되며 실적에 일부 기여하였으나, IT 시스템 등의 통합 과정으로 인해 양수효과는 4월부터 본격화된 것으로 파악.
- 주가 변동으로 인한 전환사채 관련 평가 손실 113억이 발생하여 당기순이익은 -80억원을 기록하였으나, 이는 현금 유출이 없는 회계적 비용.

본 실적은 2Q부터!

- 대만 및 일본을 필두로 한 비중국인 관광객 및 이들의 소비는 지속적으로 증가하는 추세. 동사 매출은 중국인 관광객 외에도 전체 인바운드와 동행하는 추세를 나타내고 있어 방한 중국인 회복과 더불어 전체 외래 관광객 증가에 따른 수혜 지속 전망. 향후 단체관광 재개 시 매출 증가는 더욱 가파르게 진행될 것으로 기대.
- 법무부 출입국 및 관련 기사에 따르면 올해 중국 노동절 연휴기간(5/1~4)동안 총 중국인 입국 자수는 7.3만명, 일평균 1.8만명으로, 2018년 노동절 연휴기간(4/29~5/1) 총 4.0만명, 일평균 1.3만명 대비 36.2% 증가한 것으로 발표. 또한 일본 골든위크 기간(4/27~5/6) 일본인 입국자 수는 16.1만명, 일평균 1.6만명으로 2018년 골든위크(4/28~5/6) 총 9.1만명, 일평균 1.0만명 대비 58.4% 증가한 것으로 발표되어 2분기부터 확인한 실적 개선이 이루어 질 것으로 전망.
- KTIS 인수효과 또한 2Q부터 온기로 반영되어 매출 기여 전망. 가맹점 양수로 M/S는 60~65% 까지 확대될 것으로 전망되나, 인력승계 최소화(1명)로 추가적 비용은 발생하지 않는 구조.

확연히 개선되는 이익. 성장세 고려 시 업사이드는 충분

- 확연한 인바운드 회복세 및 소비 증가 추이가 확인되는 상황에서 현 추정치는 과도하지 않은 수준이라 판단되며, 이는 단체 관광객 증가를 감안하지 않은 추정. 희석물량(전환사채 300억) 감안 시 현 시가총액은 2천억원 수준으로 업사이드는 충분하다는 판단. 다만 주가 변동에 따른 전환사채 관련 회계적 손익변동 발생 가능성을 감안하여 당기순이익은 추정에서 제외.

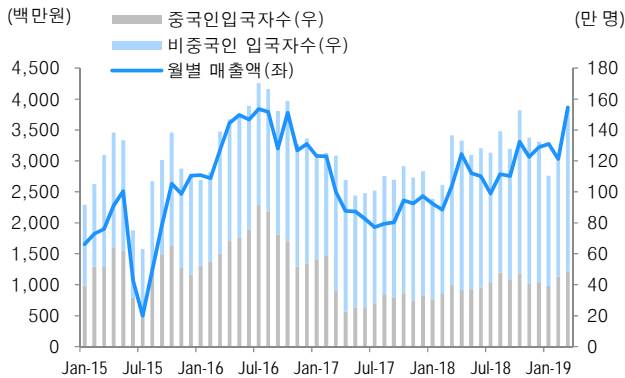
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	233	412	330	415	700
영업이익	19	78	8	7	100
지배주주순이익	12	22	-24	84	-
영업이익률	8.2	19.0	2.5	1.7	14.3
EPS	42	65	-63	227	-
PER	-	-	-83.1	18.1	-
PBR	-	-	2.4	1.7	-
ROE	14.0	7.2	-4.2	12.1	-

자료: 유안타증권 리서치센터

월별 입국자 수 및 매출액 추이



자료: 글로벌텍스프리, 유안타증권 리서치센터

국적별 월 수수료매출 현황

(단위: 백만원)	2016년 월평균	2017년 월평균	2018년 월평균	2019년			
				1분기 평균			2019년 12월
				1월	2월	3월	
중국인	2,245	1,313	1,512	1,631	1,564	1,783	1,659
비중	75%	59%	57%	53%	55%	49%	52%
비중국인	766	921	1,136	1,424	1,261	1,811	1,499
비중	25%	41%	43%	47%	45%	51%	48%
대만	218	279	302	409	420	464	431
일본	83	108	193	296	274	475	348
태국	86	90	104	131	109	164	135
말레이시아	54	52	70	55	57	105	72
기타	2,570	1,705	1,980	2,164	1,966	2,396	2,176
합계	3,011	2,234	2,649	3,055	2,826	3,604	3,162

자료: 글로벌텍스프리, 유안타증권 리서치센터

글로벌텍스프리(204620) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	133	233	412	330	415
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	133	233	412	330	415
판매비	89	214	333	322	408
영업이익	44	19	78	8	7
EBITDA	5	8	92	27	31
영업외손익	0	-1	-45	-22	102
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	-5	-7	4	-4
관계기업관련손익	0	0	0	-1	0
기타	0	4	-38	-25	106
법인세비용차감전순손익	44	18	33	-14	109
법인세비용	11	5	11	10	26
계속사업순손익	33	12	22	-24	84
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	33	12	22	-24	84
지배지분순이익	33	12	22	-24	84
포괄순이익	33	12	22	-23	82
지배지분포괄이익	33	12	22	-23	82
현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	23	-31	89	21	6
당기순이익	33	12	22	-24	84
감가상각비	2	5	8	11	11
외환손익	0	0	2	4	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	1	0
자산부채의 증감	-20	-50	-9	-1	-33
기타현금흐름	8	1	66	30	-56
투자활동 현금흐름	-26	-19	-45	25	29
투자자산	0	0	0	-69	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-14	-13	-26	-7	-8
유형자산 감소	0	0	0	0	1
기타현금흐름	-13	-6	-19	101	36
재무활동 현금흐름	11	98	385	-78	302
당기차입금	19	-22	-5	-11	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	10	300
자본	0	50	350	0	0
현금배당	-10	0	0	0	0
기타현금흐름	1	70	40	-78	2
연결범위변동 등 기타	0	0	-2	-1	-1
현금의 증감	7	47	427	-33	337
기초 현금	13	21	68	496	463
기말 현금	21	68	496	463	800
NOPLAT	33	13	52	14	5
FCF	-5	-52	-2	25	-41

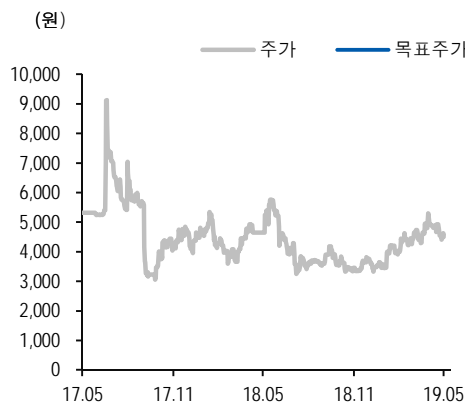
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	79	195	647	608	994
현금및현금성자산	21	68	496	463	800
매출채권 및 기타채권	58	115	143	129	171
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	46	55	99	151	128
유형자산	16	23	40	35	31
관계기업등 지분관련자산	1	0	0	26	0
기타투자자산	5	0	0	43	23
자산총계	126	250	746	759	1,122
유동부채	67	57	199	77	100
매입채무 및 기타채무	31	50	75	73	94
당기차입금	27	5	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1	74	50	42	283
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	68	131	250	119	383
지배지분	58	119	496	640	739
자본금	13	13	35	96	97
자본잉여금	1	51	380	608	624
이익잉여금	44	55	77	53	136
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	58	119	496	640	739

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	133	42	65	-63	227
BPS	2,263	4,088	6,555	715	4,049
DPS	0	0	0	0	0
PER	0.0	0.0	0.0	-83.1	18.1
PBR	0.0	0.0	0.0	2.4	1.7
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	717.4	4.7
PSR	0.0	0.0	0.0	6.0	3.7

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (% YoY)	76.1	75.2	76.6	-19.9	26.0
영업이익 증가율 (% YoY)	81.5	-56.8	310.5	-89.7	-13.9
지배순이익 증가율 (% YoY)	86.6	-62.1	78.9	적전	적전
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	33.1	8.2	19.0	2.5	1.7
지배순이익률 (%)	24.5	5.3	5.4	-7.2	20.1
ROIC	47.8	9.5	25.0	13.5	11.6
ROA	26.0	5.0	3.0	-3.1	7.5
ROE	70.4	14.0	7.2	-4.2	12.1
부채비율 (%)	117.7	110.2	50.3	18.6	51.8
영업이익/이자비용 (배)	51.8	3.6	8.4	3.3	0.6

글로벌텍스프리 (204620) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-05-20	Not Rated	-	1년		
2018-12-17	Not Rated	-	1년		
2018-06-29	Not Rated	-	1년		-
	담당자 변경				
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)	0.5
Buy(매수)	86.5
Hold(중립)	13.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-05-15

※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 배주자는 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.