

## 글로벌텍스프리 (204620/KQ)

국내 성장 지속, 이제는 해외 사업에 주목할 시점

미래산업/미드스몰캡. 허선재 / sunjae.heo@sks.co.kr / 3773-8197

**Signal:** 일몰 공백을 넘어선 국내 이익 체력 레벨업**Key:** Q·P 동반 개선에 더해지는 일본 사후 환급 제도 시행**Step:** 11월 일본 가맹점 확보 속도와 싱가포르·태국 입찰 확인

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 5,300 원

상승여력: -

## STOCK DATA

|              |           |
|--------------|-----------|
| 주가(26/09/07) | 5,300 원   |
| KOSDAQ       | 822.19 pt |
| 52주 최고가      | 6,830 원   |
| 60일 평균 거래대금  | 5 십억원     |

## COMPANY DATA

|              |          |
|--------------|----------|
| 발행주식수        | 7,028 만주 |
| 시가총액         | 373 십억원  |
| 주요주주         |          |
| 지티에프홀딩스(외 1) | 17.18%   |
| 브이아이피자산운용    | 7.74%    |
| 외국인 지분율      | 19.41%   |

## 주가 및 상대수익률



## 미용·성형 일몰 공백을 넘어선 국내, Q·P 동반 개선

▶ 2Q26 연결 실적은 매출액 469억원(+17.2% YoY, 이하 YoY 생략)과 영업이익 90억원(+8.2%, OPM 19.3%)을 기록하며 분기 사상 최대 실적을 경신했다. 미용·성형 환급 일몰에도 코스메틱·백화점 등 상위 카테고리와의 약국 등 신규 카테고리가 감소분을 상회하며 기저 효과를 제외한 실질 성장률은 46.5%에 달했다. 하반기 성수기 진입에 따른 상저하고 실적 흐름이 전망된다.

▶ 동사 국내 수수료매출은 방한 관광객 수(Q) × 인당 수수료매출(P)로 결정되며, 지금은 두 요인 모두 좋아지는 국면이다. ①관광객 수: 26년 1~6월 방한 입국자는 1,071만명(+21.4%)을 기록했고, 이 중 중국 321만명(+27.1%), 대만 115만명(+33.4%)으로 중화권 관광객이 성장을 견인했다. ②인당 수수료매출: 전체 수수료매출의 41%를 차지하는 중국인 인당 수수료매출은 2Q 기준 24년 7,009원 → 25년 9,094원 → 26년 9,423원으로 상승하고 있다.

## 11월 일본 사후 환급 제도 시행, 싱가포르·태국 입찰도 주목

I. 일본: 11월 1일부터 사후 환급 제도가 전면 시행되며 연간 3천억~6천억원 규모의 신규 시장이 개화할 전망이다. 동사는 글로벌 2위 업체인 Planet과의 파트너십을 통해 ① 기존 일본 현지 인프라에 ② Planet의 럭셔리 브랜드 네트워크(구찌·발렌시아가·생로랑 등)를 결합해 초기 시장 선점에 나설 예정이다. 성공적인 시장 안착 시 외국인 관광객 수·소비액이 국내의 각각 2배·3배에 달하는 일본 시장 특성상 국내를 상회하는 실적 창출이 기대된다. 동사는 주요 공항·대형 유통체인·럭셔리 브랜드를 중심으로 가맹점 유치를 시작했으며, 4Q26 초기 매출 인식을 거쳐 27년 온기 실적 반영이 전망된다.

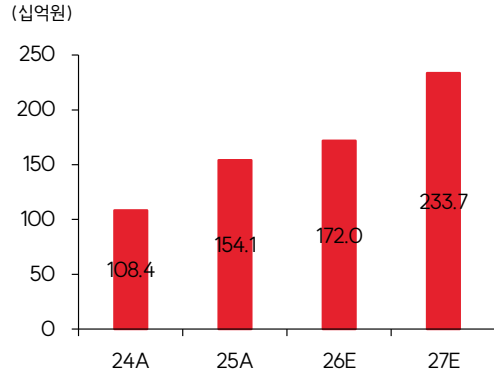
II. 싱가포르·태국: 싱가포르와 태국 모두 2H26 입찰 시작이 전망되며, 선정 시 27년부터 본격적인 실적 기여가 시작될 전망이다. 싱가포르는 기존 매장 환급 및 공항 환급 운영을 넘어 환급 승인·정산 포함 중앙 시스템까지 사업 범위 확대 가능성이 있다. 태국은 ①연간 외국인 관광객 수가 국내 대비 2배 수준인 반면 ②택스리펀드 인프라는 아직 초기 단계에 머물러 있어 성장 잠재력이 큰 시장으로 평가된다.

## 26년 영업이익 326억원, 현재 주가는 26E P/E 10배 수준

글로벌텍스프리 26년 실적은 매출액 1,720억원(+11.6% YoY)과 영업이익 326억원(+12.5% YoY, OPM 19.0%)으로 전망된다. 미용·성형 환급 일몰이라는 일회성 기저에도 국내 매출 성장이 지속될 것으로 예상되며, 해당 부문을 제외한 실질 성장률은 약 40%에 달할 전망이다. Q(방한 관광객)와 P(인당 수수료매출)가 동시에 개선되며 국내 사업의 이익 체력이 한 단계 올라선 것으로 판단된다. 27년에는 미용·성형 일몰에 따른 역기저 부담이 해소되고 해외 사업 실적이 본격 반영되며 성장 폭이 확대될 전망이다.

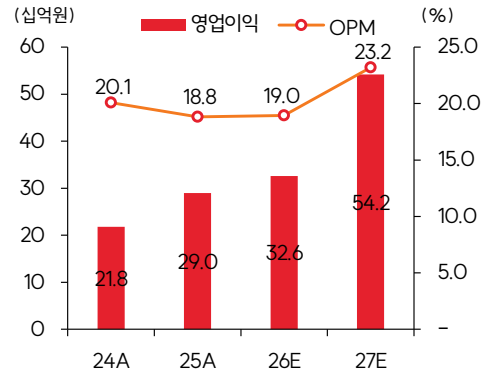


글로벌텍스프리 텍스리펀드 매출액 전망 (입찰 성공 가정 시)



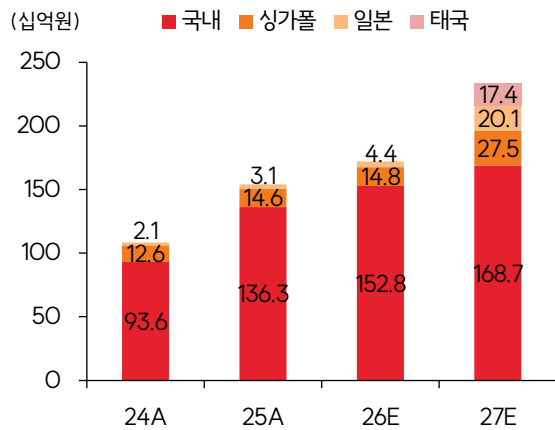
자료: 글로벌텍스프리, SK 증권

글로벌텍스프리 텍스리펀드 영업이익 전망 (입찰 성공 가정 시)



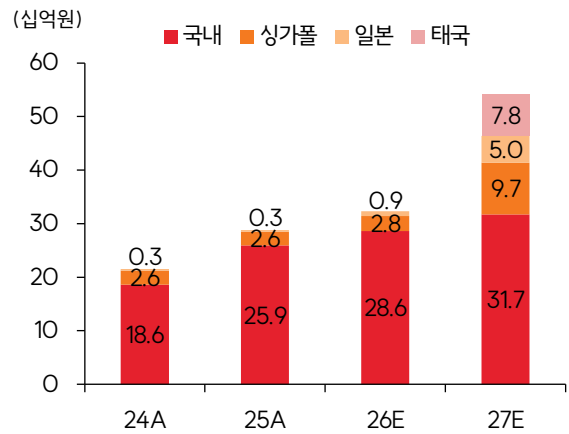
자료: 글로벌텍스프리, SK 증권

부문별 텍스리펀드 매출 전망 (입찰 성공 가정 시)



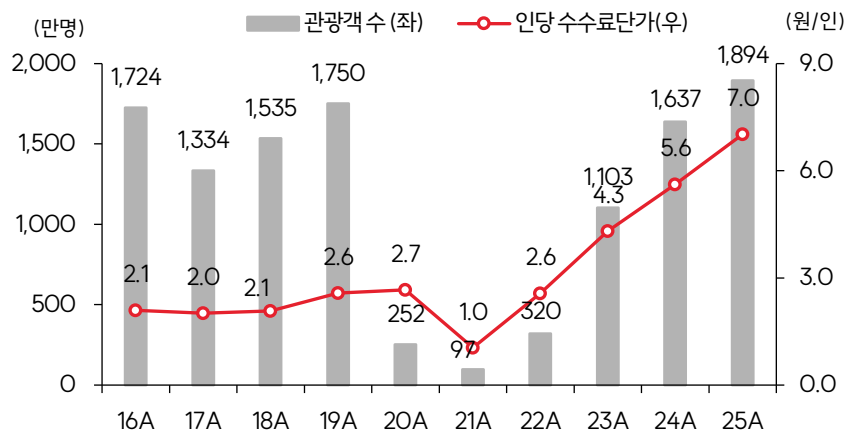
자료: 글로벌텍스프리, SK 증권

부문별 텍스리펀드 영업이익 전망 (입찰 성공 가정 시)



자료: 글로벌텍스프리, SK 증권

방한 관광객 수 및 인당 수수료 단가 추이



자료: 글로벌텍스프리, SK 증권

## 재무상태표

| 12월 결산(십억원)    | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|----------------|------|------|------|------|------|
| <b>유동자산</b>    | 80   | 103  | 123  | 135  | 169  |
| 현금및현금성자산       | 39   | 58   | 49   | 76   | 106  |
| 매출채권 및 기타채권    | 10   | 17   | 43   | 41   | 60   |
| 재고자산           | 1    | 2    | 1    | 1    | 0    |
| <b>비유동자산</b>   | 50   | 43   | 44   | 39   | 16   |
| 장기금융자산         | 24   | 6    | 20   | 16   | 2    |
| 유형자산           | 3    | 1    | 1    | 3    | 5    |
| 무형자산           | 21   | 15   | 11   | 8    | 2    |
| <b>자산총계</b>    | 130  | 145  | 167  | 175  | 184  |
| <b>유동부채</b>    | 38   | 33   | 52   | 41   | 39   |
| 단기금융부채         | 22   | 13   | 17   | 8    | 1    |
| 매입채무 및 기타채무    | 0    | 13   | 25   | 22   | 28   |
| 단기충당부채         | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| <b>비유동부채</b>   | 5    | 6    | 6    | 5    | 5    |
| 장기금융부채         | 1    | 2    | 1    | 1    | 2    |
| 장기매입채무 및 기타채무  | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 장기충당부채         | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| <b>부채총계</b>    | 43   | 40   | 58   | 46   | 44   |
| <b>지배주주지분</b>  | 100  | 129  | 141  | 158  | 145  |
| 자본금            | 24   | 27   | 28   | 31   | 35   |
| 자본잉여금          | 78   | 92   | 103  | 121  | 116  |
| 기타자본구성요소       | -13  | -6   | -7   | -11  | -7   |
| 자기주식           | -3   | -0   | -0   | -4   | 10   |
| 이익잉여금          | -12  | -23  | -32  | -29  | -5   |
| 비지배주주지분        | 11   | 19   | 19   | 19   | -0   |
| <b>자본총계</b>    | 87   | 106  | 109  | 128  | 140  |
| <b>부채와자본총계</b> | 130  | 145  | 167  | 175  | 184  |

## 현금흐름표

| 12월 결산(십억원)       | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|-------------------|------|------|------|------|------|
| <b>영업활동현금흐름</b>   | -8   | -10  | -8   | 15   | 40   |
| 당기순이익(손실)         | -25  | -14  | -8   | 6    | 35   |
| 비현금성항목등           | 18   | 13   | 23   | 20   | -4   |
| 유형자산감가상각비         | 3    | 1    | 1    | 1    | 2    |
| 무형자산감각비           | 3    | 2    | 2    | 1    | 0    |
| 기타                | 12   | 11   | 20   | 18   | -7   |
| 운전자본감소(증가)        | -3   | -9   | -23  | -12  | 10   |
| 매출채권및기타채권의감소(증가)  | -5   | -15  | -23  | -1   | -19  |
| 재고자산의감소(증가)       | 1    | -0   | 0    | 0    | -0   |
| 매입채무및기타채무의증가(감소)  | 1    | 5    | 11   | 5    | 7    |
| 기타                | 2    | -1   | -1   | 0    | -3   |
| 법인세납부             | 0    | -1   | -1   | -1   | -3   |
| <b>투자활동현금흐름</b>   | -27  | 19   | -19  | 6    | -15  |
| 금융자산의감소(증가)       | -18  | 36   | -4   | 11   | 11   |
| 유형자산의감소(증가)       | -0   | -0   | -1   | -1   | -1   |
| 무형자산의감소(증가)       | -1   | 0    | -1   | -1   | -1   |
| 기타                | -9   | -16  | -13  | -2   | -24  |
| <b>재무활동현금흐름</b>   | 30   | 11   | 17   | 5    | 4    |
| 단기금융부채의증가(감소)     | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 장기금융부채의증가(감소)     | 6    | -2   | 10   | 1    | 5    |
| 자본의증가(감소)         | 26   | 16   | 13   | 21   | -0   |
| 배당금지급             | 0    | 0    | -0   | 0    | 0    |
| 기타                | -2   | -3   | -5   | -17  | -2   |
| <b>현금의 증가(감소)</b> | -5   | 21   | -9   | 26   | 30   |
| 기초현금              | 44   | 39   | 60   | 50   | 76   |
| 기말현금              | 39   | 60   | 50   | 76   | 106  |
| FCF               | -8   | -10  | -9   | 13   | 39   |

자료 : 글로벌텍스프리, SK증권 추정

## 포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원)     | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>      | 38    | 42    | 82    | 108   | 154   |
| <b>매출원가</b>     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>매출총이익</b>    | 38    | 42    | 82    | 108   | 154   |
| 매출총이익률(%)       | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| <b>판매비와 관리비</b> | 52    | 46    | 72    | 87    | 125   |
| <b>영업이익</b>     | -14   | -4    | 10    | 22    | 29    |
| 영업이익률(%)        | -36.1 | -8.5  | 12.0  | 19.9  | 18.8  |
| <b>비영업손익</b>    | -11   | -11   | -20   | -1    | -0    |
| 순금융손익           | -0    | -0    | 0     | 1     | 1     |
| 외환관련손익          | 1     | 0     | 0     | 0     | -0    |
| 관계기업등 투자손익      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>세전계속사업이익</b> | -25   | -15   | -10   | 20    | 29    |
| 세전계속사업이익률(%)    | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| <b>계속사업법인세</b>  | 0     | 0     | -2    | 2     | 2     |
| <b>계속사업이익</b>   | -25   | -15   | -8    | 18    | 27    |
| <b>중단사업이익</b>   | 0     | 1     | -0    | -12   | 9     |
| <b>*법인세효과</b>   | 0     | -0    | 0     | 0     | 2     |
| <b>당기순이익</b>    | -25   | -14   | -8    | 6     | 35    |
| 순이익률(%)         | -66.1 | -34.0 | -9.8  | 5.8   | 23.0  |
| <b>지배주주</b>     | -26   | -11   | -9    | 6     | 35    |
| 지배주주귀속 순이익률(%)  | -67.9 | -26.7 | -10.9 | 5.1   | 22.5  |
| <b>비지배주주</b>    | 1     | -3    | 1     | 1     | 1     |
| <b>총포괄이익</b>    | -25   | -15   | -8    | 7     | 36    |
| <b>지배주주</b>     | -26   | -12   | -9    | 6     | 35    |
| <b>비지배주주</b>    | 1     | -3    | 1     | 1     | 1     |
| <b>EBITDA</b>   | -8    | -1    | 12    | 24    | 32    |

## 주요투자지표

| 12월 결산(십억원)           | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>성장성 (%)</b>        |       |       |       |       |       |
| 매출액                   | 274.6 | 10.0  | 94.6  | 32.7  | 42.2  |
| 영업이익                  | 적지    | 적지    | 흑전    | 120.0 | 34.3  |
| 세전계속사업이익              | 흑전    | 9.2   | 적전    | 흑전    | 60.4  |
| EBITDA                | 적지    | 적지    | 흑전    | 91.7  | 33.1  |
| EPS                   | 적지    | 적지    | 적지    | 흑전    | 43.7  |
| <b>수익성 (%)</b>        |       |       |       |       |       |
| ROA                   | -21.3 | -10.4 | -5.1  | 3.7   | 19.8  |
| ROE                   | -35.3 | -13.8 | -10.1 | 5.6   | 27.8  |
| EBITDA마진              | -21.7 | -2.4  | 15.3  | 22.1  | 20.7  |
| <b>안정성 (%)</b>        |       |       |       |       |       |
| 유동비율                  | 211.3 | 308.1 | 235.6 | 329.5 | 431.9 |
| 부채비율                  | 48.8  | 37.6  | 53.7  | 36.0  | 31.6  |
| 순차입금/자기자본             | -40.3 | -54.8 | -48.2 | -61.8 | -74.1 |
| EBITDA/이자비용(배)        | -20.1 | -0.8  | 10.3  | 70.8  | 197.3 |
| 배당성향                  | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| <b>주당지표(원)</b>        |       |       |       |       |       |
| EPS(계속사업)             | -473  | -206  | -137  | 258   | 370   |
| BPS                   | 2,013 | 2,211 | 2,289 | 2,402 | 2,162 |
| CFPS                  | -372  | -147  | -98   | 117   | 535   |
| 주당 현금배당금              | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>Valuation지표(배)</b> |       |       |       |       |       |
| PER                   | N/A   | N/A   | N/A   | 13.2  | 12.1  |
| PBR                   | 1.3   | 1.2   | 1.9   | 1.4   | 2.1   |
| PCR                   | -6.9  | -18.1 | -43.9 | 29.0  | 8.4   |
| EV/EBITDA             | N/A   | N/A   | -6.8  | -4.6  | -3.4  |
| 배당수익률                 | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |

| 일시         | 투자의견      | 목표주가<br>대상시점 | 목표가격   | 과리율            |  |
|------------|-----------|--------------|--------|----------------|--|
|            |           |              | 평균주가대비 | 최고(최저)<br>주가대비 |  |
| 2026.02.05 | Not Rated |              |        |                |  |



#### COMPLIANCE NOTICE

작성자(허선재)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 09 월 08 일 기준)

매수 96.32% 중립 3.68% 매도 0.00%