



Not Rated

현재주가(9.15) 5,710원

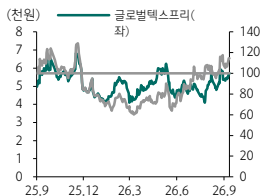
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	812.41
52주 최고/최저(원)	6,830/4,000
시가총액(억원)	4,013.2
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	70,283.3
60일 평균 거래량(천주)	873.4
60일 평균 거래대금(억원)	45.0
외국인지분율(%)	20.42
주요주주 지분율(%)	
지티에프홀딩스 외 1인	17.18
Miri CapitalManagement LLC	8.43

Consensus Data

	2026	2027
매출액(억원)	1,921	2,094
영업이익(억원)	350	407
순이익(억원)	323	379
EPS(원)	450	528
BPS(원)	2,450	2,984

Stock Price



Financial Data (억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	420	817	1,084	1,541
영업이익	(36)	98	216	290
세전이익	(151)	(102)	203	286
순이익	(112)	(89)	56	347
EPS	(191)	(140)	83	494
증감율	적지	적지	흑전	495.2
PER	(13.9)	(30.7)	41.0	9.1
PBR	1.9	3.1	2.1	2.2
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	(12.9)	(9.9)	5.1	24.8
BPS	1,418	1,388	1,618	1,993
DPS	0	0	0	0



Analyst 박찬솔 chansolpark@hanafn.com
RA 김진우 jinwookim1336@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 09월 16일 | 기업분석_스몰캡_Report

글로벌텍스프리 (204620)

관광대국, 인구소멸 대한민국의 운명

국내 M/S 1위 Tax Refund Service

외국인 관광객이 국세청에 직접 세금환급을 해야 되는 절차와 환급금 회수 기간을 줄여주는 부가가치세 환급 대행서비스업체다. 부가가치세 환급금의 약 30%를 매출액으로 인식한다. 국내 시장점유율은 2025년 환급건수 기준 65%, 가맹점수 기준 67%로 압도적 1위다. 국내에서 유일하게 5대 백화점에 모두 서비스를 제공하고 있으며, 국내 일반 쇼핑몰/아울렛 커버리지도 가장 높다. 아직 규모는 작지만, 해외 사업으로 싱가포르/일본(2Q26 매출액 각각 38억원, 8.5억원)에 진출했으며, 기타 지역으로도 확대하기 위해 노력 중이다.

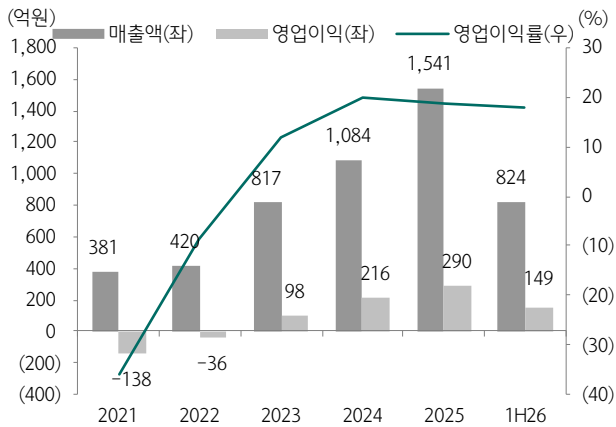
국내 소비 기여도가 높아질 외국인 소비

국내 입국 외국인수는 최고치(All Time High)를 경신 중에 있다. 코로나19 이전 기준 2019년 대비 올해 평균 약 +30.0% 더 많은 관광객이 한국을 방문 중이다. 가장 최근 발표된 외국인 방문객 데이터는 26년 7월 기준인데, 한달에 209만명이 방문했고, 2019년 7월 대비 +44.6% 증가한 수준으로 3분기 들어 외국인의 유입 속도가 더 빨라지는 모습이다. 한국 정부는 2025년 9월 국무회의에서 2030년까지 외국인 관광객 3천만명 유치를 국정과제로 채택했다. 목표는 2026년 2월 대통령 주재 국가관광전략회의에서 2029년으로 앞당겨졌으며, 한국관광공사 박성혁 사장(약 24개월 공백을 끝내고 2026년 1월 7일 취임)은 2028년에 조기 달성하겠다는 목표를 제시했다(26년 2.2천만명, 27년 2.6천만명 목표). 공격적인 수치처럼 보이지만 3천만명 입국은 중장기 계획의 일부에 불과할 것으로 보고 있다. 국내에서 해외로 출국한 인원이 25.08~26.07 기간 중 약 3천만명이다. 해외로 나가는 인원을 겨우 상쇄하는 수준인 것이다. 2028년 이후로도 관광 정책은 국내 인구감소 대응 및 내수 진작을 위한 매우 중요한 경제 돌파구 역할을 하게 될 것으로 본다. 항공/크루즈 운항 증편, 비자 정책 개선, 지방 관광 상품/서비스 개발 등 여러 변화가 예상된다.

투자의견 및 밸류에이션

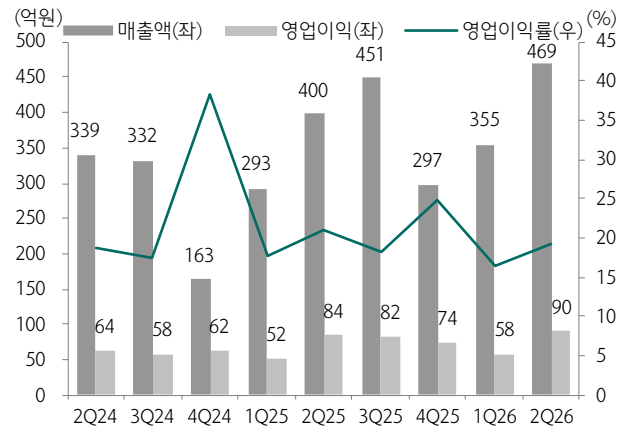
2026년 매출액 1,705억원(YoY +10.6%), 영업이익 320억원(YoY +10.3%)을 예상한다. 한국관광공사 2027년 목표치 외국인수 +18% 증가 수준에 기반해 글로벌텍스프리도 +15% 이상 성장할 것으로 예상하고 20%에 근접하는 영업이익률 기록을 전망한다. 단기적으로 10월 중국 국경절 연휴에 따른 중국인 관광객 증가로 인한 실적 상승에 주목하고 있지만, 글로벌텍스프리 투자에 대해서 중장기적으로 성장할 수밖에 없는 인바운드 관광산업에 초점을 맞추는 것을 추천한다. 1위 사업자로 국내 인바운드 소비의 수혜(세금환급 대행업 국내 M/S 67%)를 직접적이고 포괄적으로 볼 수 있는 업체라는 관점에서 투자자는 시간을 투자해 구조적 성장 흐름과 장기간 동행할 것을 추천한다.

도표 1. 글로벌텍스프리, 실적 추이(연결)



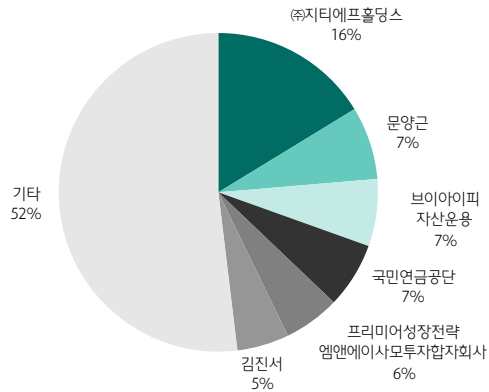
자료: Dart, 하나증권

도표 2. 글로벌텍스프리, 분기별 실적 추이(연결)



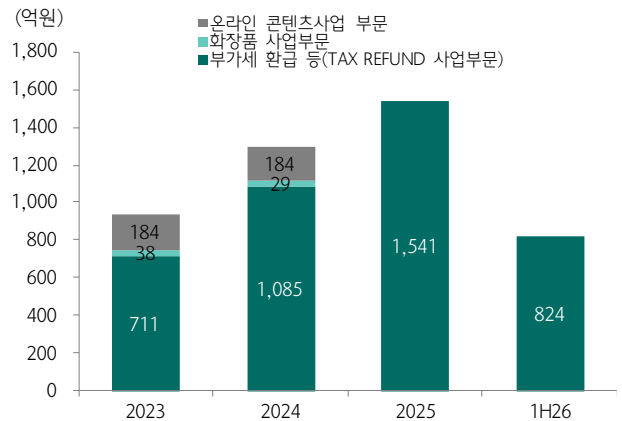
자료: Dart, 하나증권

도표 3. 글로벌텍스프리, 2026년 반기보고서 기준 주주구성



자료: 글로벌텍스프리, 하나증권

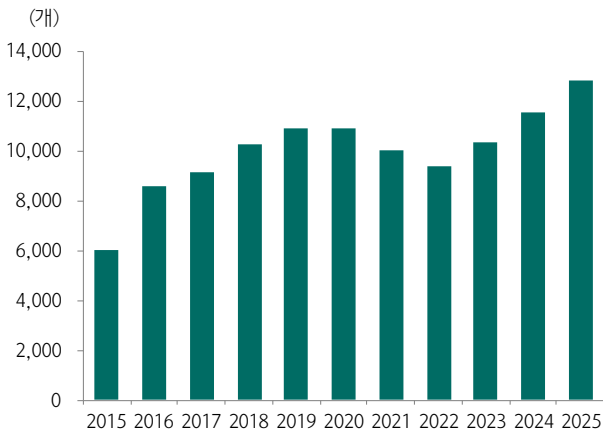
도표 4. 글로벌텍스프리, 부문별 매출 추이(연결)



주1: 당사는 2025년중 (주)스와니코코 및 (주)핑거스토리의 보유 지분을 모두 매각하였음.
주2: 중단사업 분류에 따른 비교표시 재작성으로 연도별 연결 매출의 포함 범위가 상이함. 도표 4는 사업부문 단순 합계 기준.

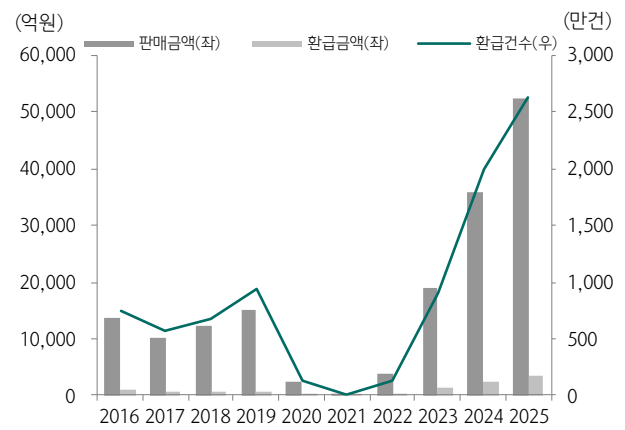
자료: 글로벌텍스프리, 하나증권

도표 5. 글로벌텍스프리, 가맹점 수 현황



자료: 글로벌텍스프리, 하나증권

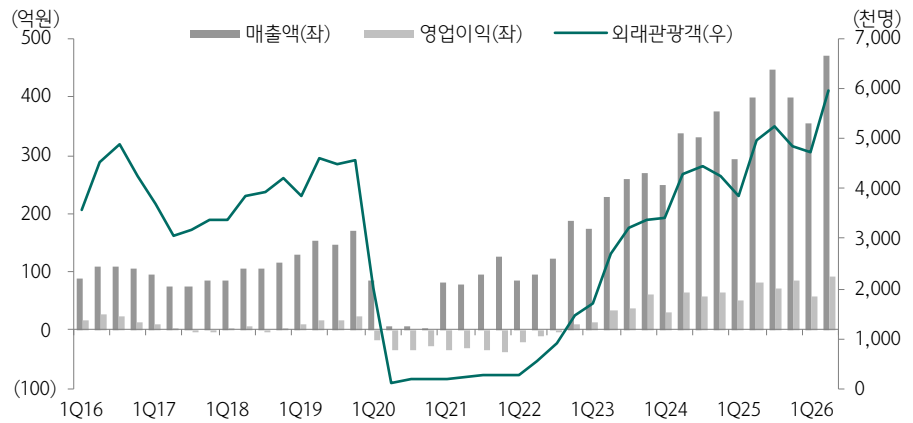
도표 6. 글로벌텍스프리, 고객 환급금액, 환급건수



자료: 글로벌텍스프리, 하나증권

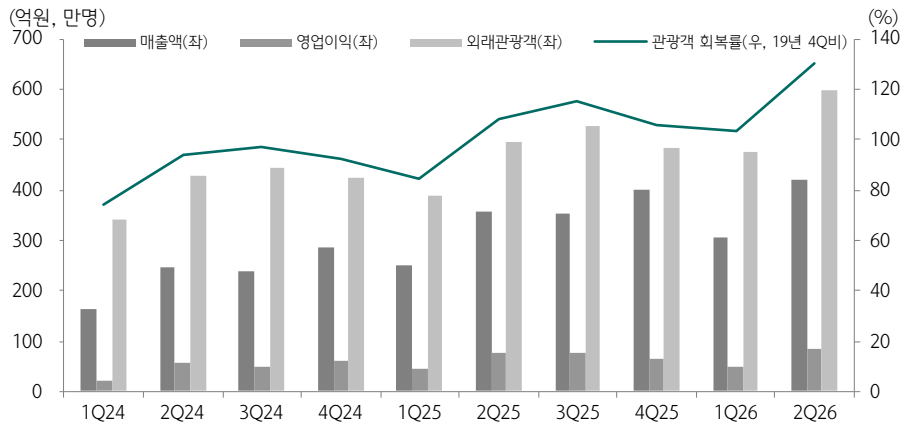
외국인 관광객 추세적 상승세

도표 7. 글로벌텍스프리, 전사 실적 및 외래관광객 추이



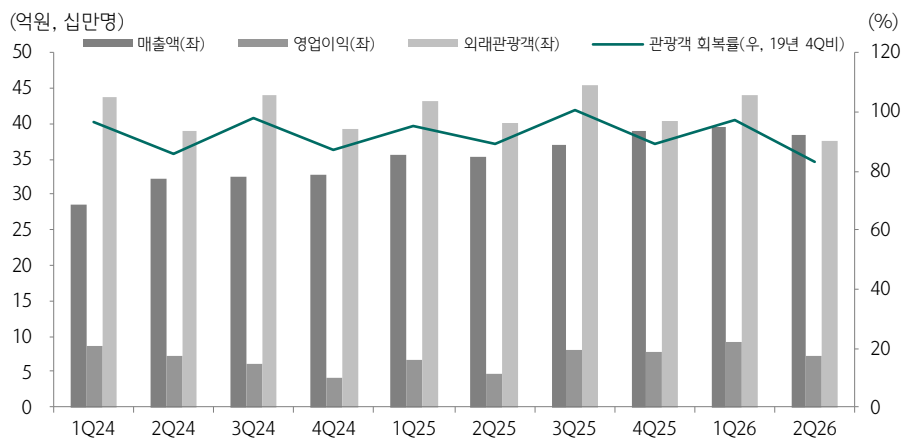
자료: Dart, 하나증권

도표 8. 글로벌텍스프리, 한국 법인(GTF KR) 실적 및 외래관광객 추이



자료: Dart, 하나증권

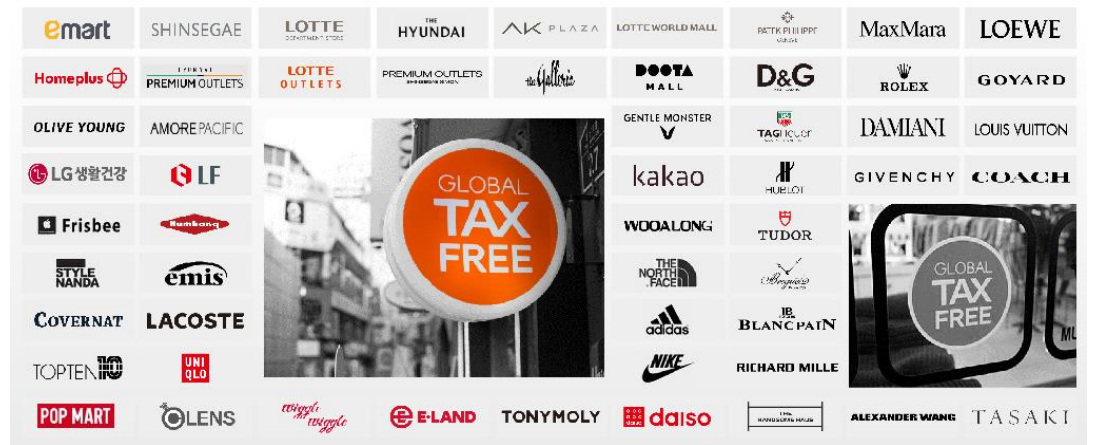
도표 9. 글로벌텍스프리, 싱가포르 법인(GTF SG) 실적 및 외래관광객 추이와 비교



자료: Dart, 하나증권

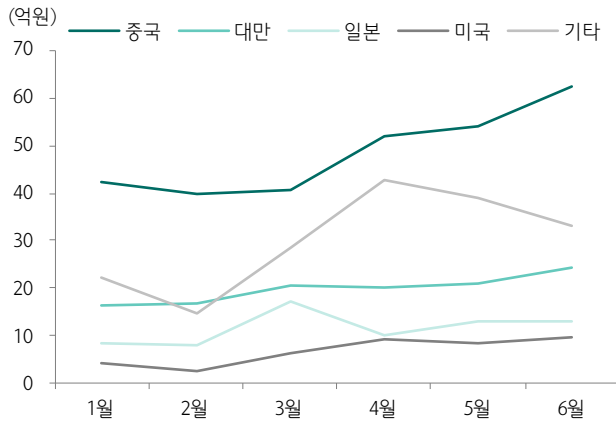
도표 10. 글로벌텍스프리, 주요 가맹점

국내 사후면세점
67%에서
서비스 이용 중



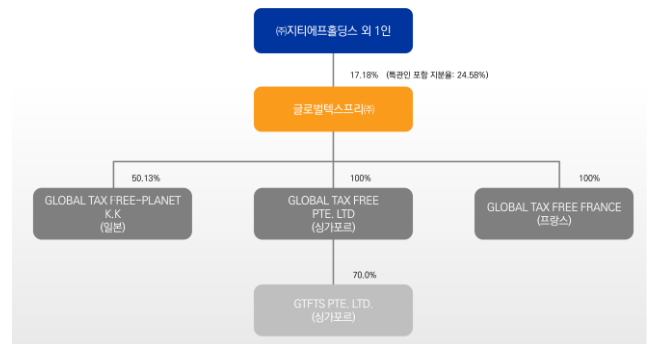
자료: 글로벌텍스프리, 하나증권

도표 11. 글로벌텍스프리, 2026년 관광객 국적별 매출 추이



주: 26년 중국인 비중이 평균 40% 수준을 유지
자료: 글로벌텍스프리, 하나증권

도표 12. 글로벌텍스프리, 계열회사 현황(지분구조)



자료: 글로벌텍스프리, 하나증권

도표 13. 면세제도 비교

Tax Free vs. Duty Free

DUTY FREE 와의 차이점

GLOBAL TAX FREE	반출 시점에서 면세 (환급방식)	DUTY FREE	구입 시점에서 면세
• 판매가(소비자가)로 구매 • 구매 후 세액상당액을 환급 • Tax Refund 매장 : 사후면세점 • 모든 유통업체 가능(시장규모 큼)		• 공급가로 구매 • 사전에 세금이 제거된 가격 • Duty Free 매장 : 사전면세점 • 면세점에 국한(시장규모 작음)	

자료: 글로벌텍스프리, 하나증권

도표 14. Tax Refund 업무 절차

환급가능물품: 1.5만원 이상
 환급수수료: VAT의 약 30%
 환급창구: 공항, 도심지역
 시내환급한도: 1회 600만원
 즉시환급의 경우 구매 1건별
 100만원, 1인당 500만원 한도



자료: 글로벌텍스프리, 하나증권

도표 15. 환급 창구(운영)

매장에서 환급 전표 발급 →
 공항, 도심, KIOSK 환급 창구
 에 환급전표 제출 및 Tax
 Refund 신청



자료: 글로벌텍스프리, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	381	420	817	1,084	1,541
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	381	420	817	1,084	1,541
판매비	519	455	719	868	1,251
영업이익	(138)	(36)	98	216	290
금융손익	(3)	(76)	(12)	16	10
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(111)	(39)	(188)	(29)	(13)
세전이익	(252)	(151)	(102)	203	286
법인세	0	1	(24)	23	19
계속사업이익	(252)	(152)	(78)	180	268
중단사업이익	0	9	(2)	(118)	87
당기순이익	(252)	(143)	(80)	63	355
비배주주지분 순이익	7	(31)	9	7	7
지배주주순이익	(259)	(112)	(89)	56	347
지배주주지분포괄이익	(258)	(116)	(90)	61	352
NOPAT	(138)	(36)	75	191	271
EBITDA	(83)	(10)	125	239	318
성장성(%)					
매출액증가율	273.5	10.2	94.5	32.7	42.2
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	154.7	41.9
EBITDA증가율	적지	적지	흑전	91.2	33.1
영업이익증가율	적지	적지	흑전	120.4	34.3
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	흑전	519.6
EPS증가율	적지	적지	적지	흑전	495.2
수익성(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	(21.8)	(2.4)	15.3	22.0	20.6
영업이익률	(36.2)	(8.6)	12.0	19.9	18.8
계속사업이익률	(66.1)	(36.2)	(9.5)	16.6	17.4

투자지표	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	(473)	(191)	(140)	83	494
BPS	1,404	1,418	1,388	1,618	1,993
CFPS	(136)	(14)	233	388	446
EBITDAPS	(151)	(17)	196	355	453
SPS	697	714	1,285	1,611	2,192
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(5.4)	(13.9)	(30.7)	41.0	9.1
PBR	1.8	1.9	3.1	2.1	2.2
PCFR	(18.9)	(190.1)	18.5	8.8	10.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	3.7	3.7	3.3	2.1	2.0
재무비율(%)					
ROE	(34.1)	(12.9)	(9.9)	5.1	24.8
ROA	(19.9)	(7.7)	(5.3)	3.2	18.9
ROIC	(88.0)	(12.3)	14.7	39.0	45.2
부채비율	48.8	37.6	53.7	36.0	31.6
순부채비율	(40.3)	(54.8)	(48.2)	(61.8)	(74.1)
이자보상배율(배)	(33.5)	(2.7)	8.1	63.9	179.7

자료: 글로벌텍스프리, 하나증권

대차대조표	(단위:억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	800	1,027	1,231	1,351	1,685
금융자산	589	728	706	883	1,059
현금성자산	390	581	488	763	1,059
매출채권	70	35	7	6	0
재고자산	14	17	14	14	0
기타유동자산	127	247	504	448	626
비유동자산	500	426	438	395	156
투자자산	251	246	252	202	45
금융자산	240	63	203	160	21
유형자산	29	15	14	26	46
무형자산	208	149	106	81	16
기타비유동자산	12	16	66	86	49
자산총계	1,300	1,454	1,669	1,745	1,841
유동부채	378	333	523	410	390
금융부채	222	129	172	84	8
매입채무	0	135	247	222	276
기타유동부채	156	69	104	104	106
비유동부채	48	64	61	52	52
금융부채	15	19	11	5	15
기타비유동부채	33	45	50	47	37
부채총계	426	398	583	462	442
지배주주지분	760	868	895	1,097	1,401
자본금	244	266	280	306	351
자본잉여금	781	915	1,027	1,209	1,162
자본조정	(133)	(65)	(69)	(109)	(70)
기타포괄이익누계액	(11)	(15)	(22)	(13)	7
이익잉여금	(121)	(233)	(320)	(295)	(51)
비지배주주지분	114	188	191	187	(2)
자본총계	874	1,056	1,086	1,284	1,399
순금융부채	(352)	(579)	(523)	(794)	(1,036)

현금흐름표	(단위:억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	(84)	(100)	(81)	145	405
당기순이익	(252)	(143)	(80)	63	355
조정	197	132	225	207	(47)
감가상각비	55	25	27	23	28
외환거래손익	7	12	8	2	1
지분법손익	(3)	(5)	(10)	(3)	(59)
기타	138	100	200	185	(17)
영업활동 자산부채 변동	(29)	(89)	(226)	(125)	97
투자활동 현금흐름	(269)	192	(188)	65	(147)
투자자산감소(증가)	60	5	(6)	50	157
자본증가(감소)	(0)	(2)	(8)	(12)	(15)
기타	(329)	189	(174)	27	(289)
재무활동 현금흐름	296	114	171	46	36
금융부채증가(감소)	(120)	(189)	(155)	(180)	(82)
자본증가(감소)	259	157	125	208	(1)
기타재무활동	157	146	201	18	119
배당지급	0	0	(0)	0	0
현금의 증감	(54)	207	(95)	261	297
Unlevered CFO	(75)	(8)	148	261	313
Free Cash Flow	(88)	(104)	(89)	133	390

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

글로벌텍스프리



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.9.16	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 9월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박찬술)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박찬술)는 2026년 9월 16일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 09월 13일