SPOT
ISSUE

3 Dec. 2025

DAOL 다올투자증권

(204620)

글로벌텍스프리

인고의 시간

박종현
의료기기 alex.park@daolfn.com

● 일몰 연장 가능성 낮아짐. 2027을 기약

12/2일 기재부는 예산안 발표. **해당 내용에서 미용 성형 부가가치세 일몰 연장 관련 내용 제외**. 정기국회 안에 재상정되지 않으면, 해당 회기에 의안은 폐기 처리. 해당 의안이 폐기될 경우, 완전 신규 발의가 필요. 새로운 의안번호가 부여되어 소위 > 상임위 > 법사위 > 본회의 절차를 밟아야 함. 동사의 미용 성형 환급 관련 매출/영업이익 20% 수준으로 매출액 350억원/ 영업이익 60억원 수준 파악

● 매출 비중 20%이 빠질 상황이나, 해외로 극복 시도

동사는 해외 사업 확대를 통해 매출 회복 전망. 2025.11월 태국 국세청에 환급창구 운영사업자 사전 입찰 숏리스트에 포함되어 사전 입찰 서류를 제출. 태국 환급 창구 단독 운영사업자로 선정 시, 연간 매출액 300억원/ 영업이익 100억원 이상을 기대하며, 1Q26E 싱가포르 국세청 환급시스템 구축 사업자 입찰 공고 발표 예정으로 사업자 선정 시, 관련 매출액 연간 150억원 이상 기대

● 한일령/무비자 수혜도 지속

동사 매출액 1, 3순위는 코스메틱과 백화점 매출로 발생하고 있는 상황으로 한일령 및 중국 무비자 입국을 통한 반사 수혜 지속 전망. 미용 성형 관련 매출 제외될 경우, 동사 매출액은 YoY +25% 성장해야 2025E 매출이 회복. 2025E 동사 매출액은 YoY +33% 성장이 전망되기에, 미용 성형 매출액 부재에도 동사 매출은 2025E 대비 2026E 성장 가능 판단. 2026E 매출액 1,793억원(YoY +4%), 영업이익 310억원(YoY +4%)를 전망하나, 태국 사업 선정 후 온기 반영 시, 매출액 2천억원(YoY +21%) 상회 가능. 미용 성형 환급 일몰 논의가 처음 있었던 2025.08월 시가총액은 3천억원까지 하락했다는 점을 감안하면 현재 시가총액에서 하방 존재. 한일령 및 무비자에 따른 매출 증가를 확인하며 기업 가치 회복 기대. 2026E Base case PER은 14.8배이며, 태국 사업 선정 Best case PER은 11.2배. 동사 12M Fwd PER은 10 ~ 20배로 형성

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 89.4%	HOLD : 10.6%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치