

Overweight  
(Maintain)의료기기 Analyst 신민수  
alstn0527@kiwoom.com

## Compliance Notice

- 당사는 8월 1일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 피부미용 장비, 독신, 필러

## 생채기 났다고 안 죽는다



기획재정부는 7/31일, 외국인 미용성형 의료용역 부가세 환급 특례 연장을 하지 않겠다는 내용을 발표했습니다. 이로 인해 '26년부터 외국인 환자들은 해당 세금을 돌려받을 수 없습니다. 의료 관광 전성기 속 변수가 발생한 것은 사실이나 영향은 크지 않을 것이라 판단합니다. 1인당 부가세 환급액은 약 15만 원 수준으로 크지 않았기에 '가성비' 라는 K-에스테틱의 강점을 훼손하기는 어려울 것입니다. 실제로 8/1 일 파마리서치 주가는 악재보다 호재에 반응하며 약보합세로 장을 마감하였습니다.

## &gt;&gt;&gt; 내년부터 외국인의 미용 의료용역 부가가치세 환급 폐지

지난 7월 31일, 정부는 '2025년 세제개편안'을 발표하였다. 그 중 조세특례제한법(조특법) 제107조의3에 의거하여 외국인 관광객 대상 미용성형 의료용역에 붙는 부가가치세를 환급해주는 방안이 '25년 12월 31일을 기준으로 사라질 예정이다. 이는 '15년 12월 15일 조특법 개정으로 새롭게 신설된 조항으로부터 생겨난 특례였고, '16년 4월 1일 첫 시작부터 지금까지 6번의 특례 연장을 통해 이어져온 바 있는 제도였다. 해당 의사결정을 통해 '26년부터는 외국인 환자들은 이전처럼 시술을 받더라도 관련 부가세를 돌려받을 수 없다.

한 가지 아쉬운 점은 '25년 12월 31일에 같이 일몰될 예정이었던 '외국인 관광객 숙박용역에 대한 부가가치세 환급 적용 기한'은 한 번 더 3년 연장되어 '28년 말까지 유지된다는 것이다. '14년 1월 1일에 조특법 개정을 통해 외국인 관광객의 30박 이하의 숙박에 대해서는 부가가치세를 환급해주는 특례가 적용되었다. 이 역시 미용성형 의료용역 특례와 같이 일몰 시기가 정해져 있었고, 논의 후 연말에 법 개정을 통해 연장하는 형태였다.

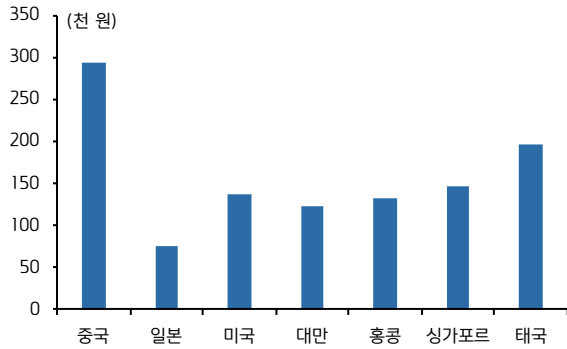
특이한 점은 숙박 부가세 환급은 '14년 1월부터 '15년 3월까지 유지되다가 일몰되어서 사라졌던 특례였다. '17년 12월에 재도입되어 현재까지 이어져오고 있다. 부가세 환급 특례라는 제도가 사라질 수도 있지만 법안 개정을 통해 다시금 도입될 여지도 남아있는 것이다.

## &gt;&gt;&gt; 데미지 있겠으나 생각보다 영향 크지 않을지도

외국인들이 우리나라 피부과와 성형외과에 쓰는 돈을 분석하면, 평균적으로 해당 특례를 통해 부가가치세를 돌려받는 금액 규모를 1인당 약 15만 원으로 추정할 수 있다. 가장 진료당 소비액이 컸던 중국은 29.3만 원, 성형외과 수술 비중이 큰 태국은 19.8만 원을 진료비 결제 시에 돌려받는 것으로 살펴볼 수 있다. 전체 진료비의 10%에 달하는 부가세 환급이기에 이러한 혜택이 사라져 추가 비용을 내야 한다는 부담이 크지는 않다고 판단한다. 더 나아가 외국 시술에 비해 가성비를 장점으로 내세우는 국내 피부미용 장비 및 제품들에 대해서 그 강점이 훼손되었다고 보기도 어려울 것이다.

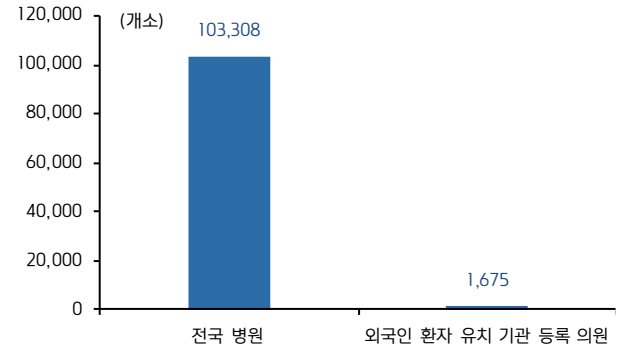
외국인 의료 관광 관련 수혜를 가장 크게 보고 있다고 평가받는 파마리서치의 경우, 8월 1일 주가는 해당 이슈로 인해 주가가 하락하는 모습은 없었다. 오히려 우수한 수출 데이터가 10시경에 발표되어 주가는 펀더멘탈을 따라가며 상승세를 기록하였다. '25년 7월 필러(HS 코드 3304.99.9000) 수출액은 \$242,500,691(YoY +28.0%, MoM +5.1%)로 잠정 집계되었다.

### 국가별 1인당 미용 용역 부가가치세 환급액 추정치



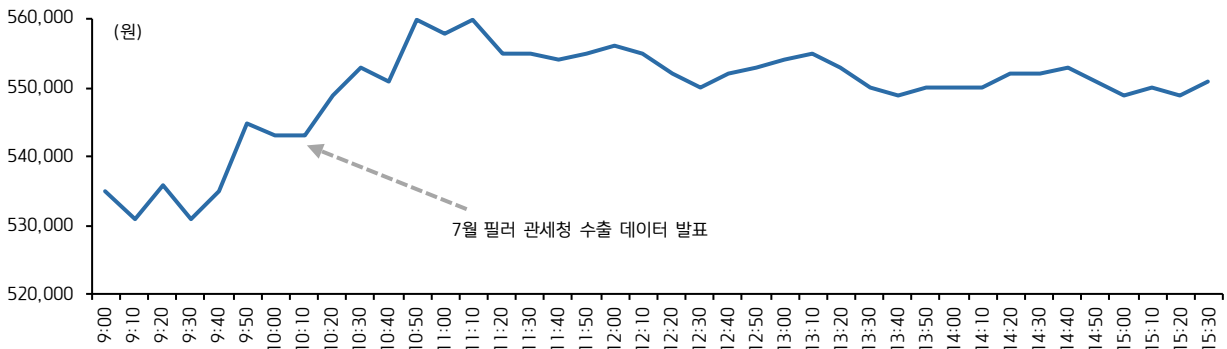
주) '25년 6월 피부과, 성형외과 진료당 소비액 기준  
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

### '24년 하반기 외국인 환자 유치 기관 수



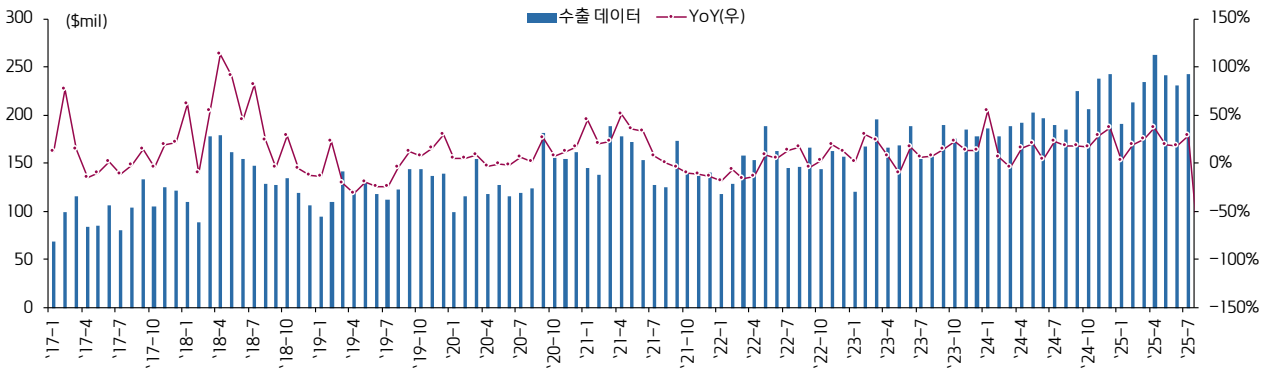
자료: 보건 의료 빅데이터 개방 시스템, 한국보건산업진흥원, 키움증권 리서치센터

### 파마리서치 8월 1일 주가 차트



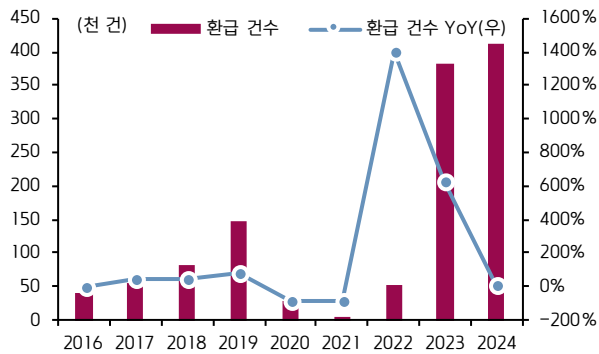
자료: 영웅문, 키움증권 리서치센터

### 월간 필터 관세청 수출 데이터



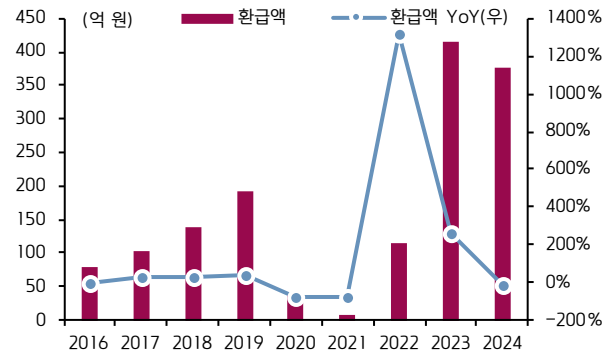
주) HS 코드: 3304.99.9000, '25년 7월은 1~31일 잠정치  
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

## 외국인 관광객 미용성형 부가가치세 환급 건수 추이



주) '16년은 4~12월, '24년은 1~6월 기준  
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

## 외국인 관광객 미용성형 부가가치세 환급액 추이



주) '16년은 4~12월, '24년은 1~6월 기준  
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

## 부가가치세 환급 대상 의료서비스

## 환급대상 의료서비스 범위 (부가가치세법 시행령 제35조제1호)

- 가. 쌍꺼풀수술, 코성형수술, 유방확대·축소술(유방암 수술에 따른 유방 재건술은 제외한다), 지방흡인술, 주름살제거술, 안면윤곽술, 치아성형(치아미백, 라미네이트와 잇몸성형술을 말한다) 등 성형수술(성형수술로 인한 후유증 치료, 선천성 기형의 재건수술과 종양 제거에 따른 재건수술은 제외한다)과 악안면 교정술(치아교정치료가 선행되는 악안면 교정술은 제외한다)
- 나. 색소모반·주근깨·흑색점·기미 치료술, 여드름 치료술, 제모술, 탈모치료술, 모발이식술, 문신술 및 문신제거술, 피어싱, 지방융해술, 피부재생술, 피부미백술, 항노화치료술 및 모공축소술

자료: 보건복지부

외국인 관광객 미용성형 의료영역 부가가치세 환급 추이

연도	쌍꺼풀수술	코성형수술	유방수술	지방흡입술	주름살제거술	안면윤곽술	치아성형술	악안면교정술
2016(4~12 월)	6,190	2,114	503	1,176	2,929	1,235	67	91
2017	6,821	2,579	684	1,347	4,446	2,001	112	149
2018	4,406	3,218	959	2,053	8,373	2,190	121	208
2019	11,826	6,159	3,781	4,716	26,370	3,037	302	214
2020	1,519	1,181	779	1,196	3,582	811	67	79
2021	353	196	64	179	384	139	8	20
2022	4,168	2,405	540	2,181	7,187	2,069	114	222
2023	13,957	4,362	955	4,820	34,768	2,809	349	278
2024(1~6 월)	14,213	2,699	679	3,864	23,740	1,706	777	131
합계	63,453	24,913	8,944	21,532	111,779	15,997	1,917	1,392
연도	색소모반주근깨 등	여드름 치료술	제모술	탈모, 모발이식	문신, 피어싱 등	지방용해술	피부재생술 등	기타
2016(4~12 월)	2,020	369	59	475	447	760	10,324	10,5002
2017	2,603	455	67	581	401	1,131	15,582	17,135
2018	3,593	535	52	820	313	1,042	22,073	32,756
2019	3,865	792	117	1,118	413	899	20,163	64,839
2020	664	94	12	207	40	91	3,622	14,237
2021	73	14	5	98	19	26	499	1,429
2022	547	136	38	587	194	259	7,303	24,602
2023	2,199	509	91	1,409	933	4,864	52,267	259,095
2024(1~6 월)	1,674	317	26	985	3,723	5,910	62,683	290,149
합계	17,238	3,221	467	6,280	6,483	14,982	194,516	714,244

자료: 한국보건산업진흥원, 키움증권 리서치센터

외국인 관광객 미용성형 부가가치세 환급 특례 연혁

일자	내용	특례 일몰 시기
2015-12-15	조세특례제한법 개정, 환급 특례 조문 신설 (제 107 조의 3)	-
2016-04-01	시작	2017-03-31
2016-12-20	9 개월 연장	2017-12-31
2017-12-19	1 년 연장	2018-12-31
2018-12-24	1 년 연장	2019-12-31
2019-12-31	1 년 연장	2020-12-31
2020-12-29	2 년 연장	2022-12-31
2022-12-31	3 년 연장	2025-12-31
2025-07-31	일몰 예정	2025-12-31

자료: 국가법령정보센터, 기획재정부, 키움증권 리서치센터

외국인 관광객 숙박용역 부가가치세 환급 특례 연혁

일자	내용	특례 일몰 시기
2014-01-01	조세특례제한법 개정, 환급 특례 조문 신설 (제 107 조의 2)	2015-03-31
2015-04-01	특례 공백기	-
2017-12-19	재도입	2018-12-31
2018-12-24	1 년 연장	2019-12-31
2019-12-31	1 년 연장	2020-12-31
2020-12-29	2 년 연장	2022-12-31
2022-12-31	3 년 연장	2025-12-31
2025-07-31	3 년 연장	2028-12-31

자료: 국가법령정보센터, 기획재정부, 키움증권 리서치센터

외국인 관광객 미용성형 의료영역 부가가치세 환급 적용 기한 종료

② 외국인 관광객 미용성형 의료용역 부가가치세 환급 적용기한 종료  
(조특법 §107의3)

현 행	개 정 안
<input type="checkbox"/> 외국인 관광객 미용성형 의료 용역에 대한 부가가치세 환급  ○ (환급대상) 외국인 관광객  ○ (대상용역) 미용성형 의료용역  ○ (적용기한) '25.12.31.	<input type="checkbox"/> 적용기한 종료

<개정이유> 한시적 조세지원 종료

자료: 기획재정부

외국인 관광객 숙박용역에 대한 부가가치세 환급 적용 기한 연장

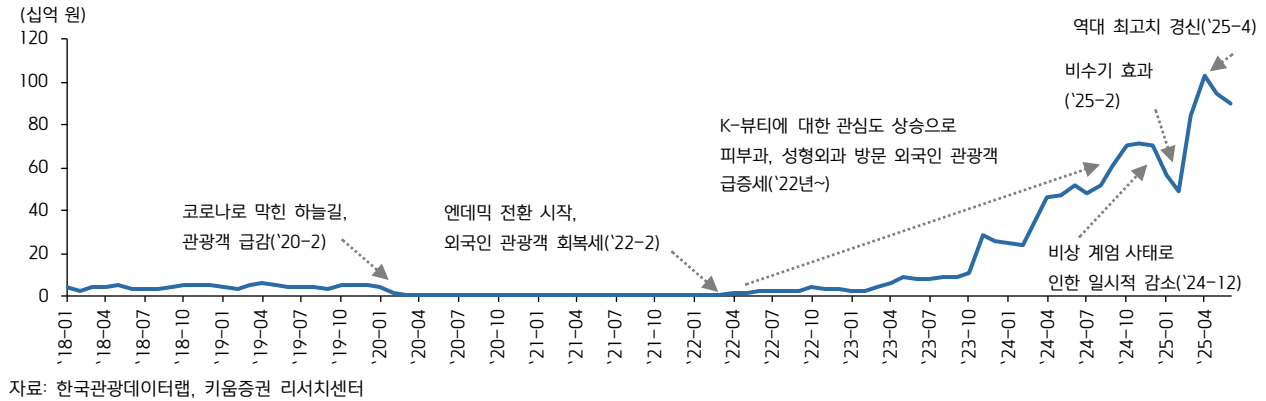
## (7) 외국인 관광객 숙박용역에 대한 부가가치세 환급 적용기한 연장 (조특법 §107의2)

현 행	개 정 안
<input type="checkbox"/> 외국인 관광객 숙박용역에 대한 부가가치세 환급 <ul style="list-style-type: none"> <li>○ (환급대상) 외국인 관광객</li> <li>○ (대상용역) 30일 이하의 숙박용역</li> <li>○ (적용기한) '25.12.31.</li> </ul>	<input type="checkbox"/> 적용기한 연장 <ul style="list-style-type: none"> <li>○ (좌 동)</li> <li>○ '28.12.31.</li> </ul>

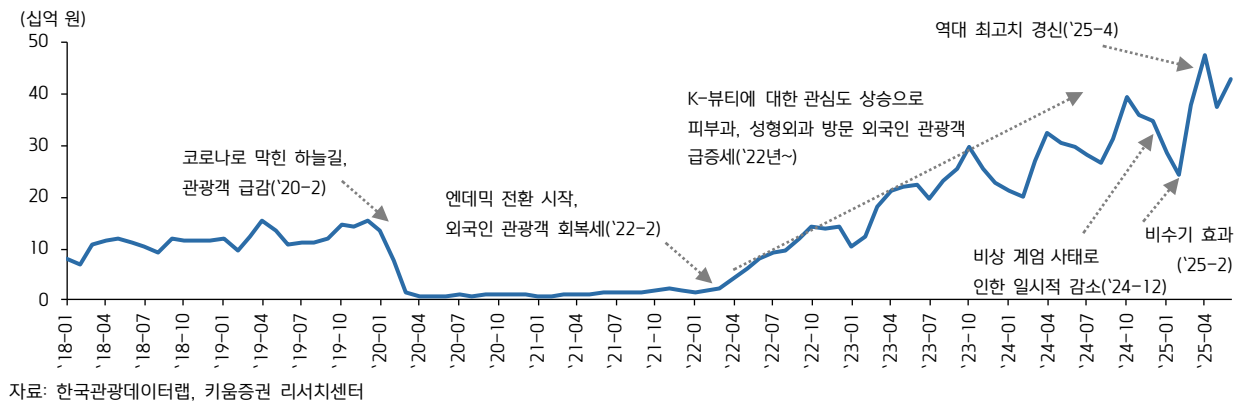
### <개정이유> 관광산업 활성화 지원

자료: 기획재정부

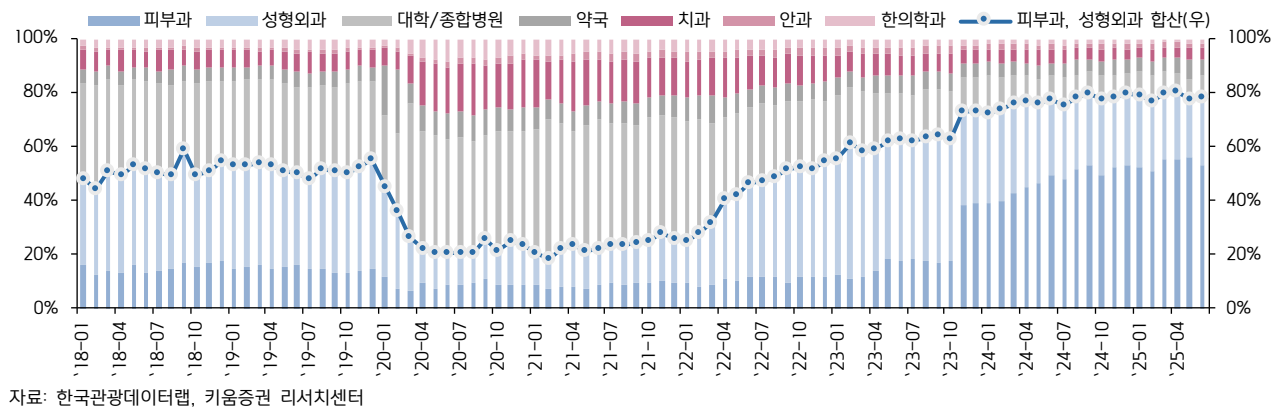
### 월간 외국인 피부과 의료 소비액 추이



### 월간 외국인 성형외과 의료 소비액 추이



### 월간 외국인 의료 소비액 진료과목별 비율 추이

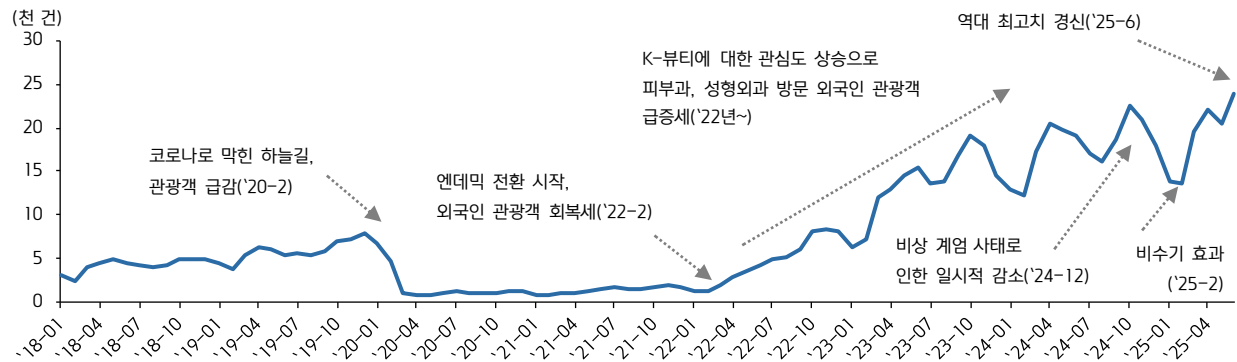


### 월간 외국인 피부과 의료 소비건수 추이



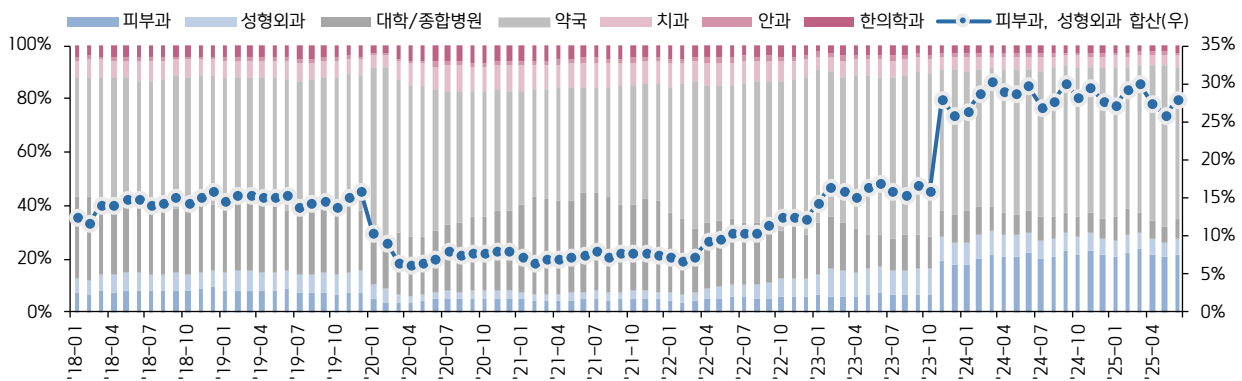
자료: 한국관광데이터랩, 키움증권 리서치센터

### 월간 외국인 성형외과 의료 소비건수 추이



자료: 한국관광데이터랩, 키움증권 리서치센터

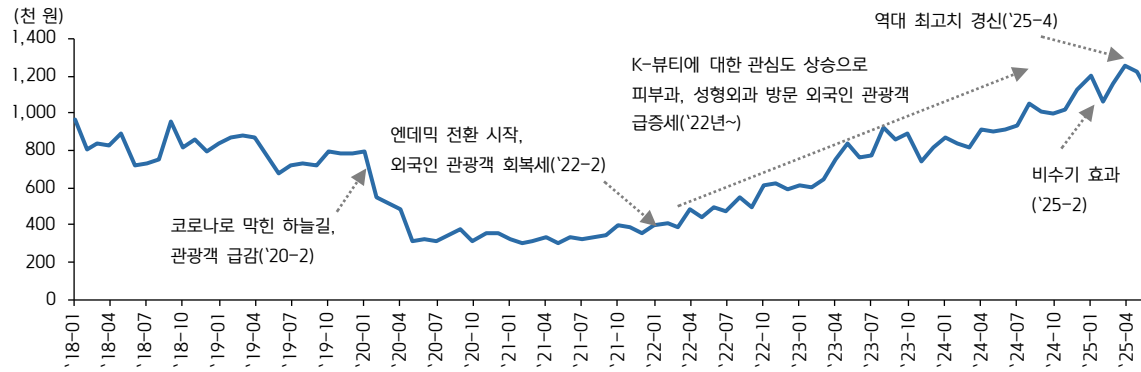
### 월간 외국인 의료 소비건수 진료과목별 비율 추이



자료: 한국관광데이터랩, 키움증권 리서치센터



### 월간 외국인 피부과 의료 진료당 소비액 추이



자료: 한국관광데이터랩, 키움증권 리서치센터

## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%