

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

# 디오(039840)

## 건강관리장비

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

최윤희 선임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.



한국IR협회

## 디오(039840)

치과용 임플란트 전문기업, 디지털 임플란트로 시장 공략

## 기업정보(2020/06/22 기준)

대표자	김진백
설립일자	1988년 01월 25일
상장일자	2000년 06월 27일
기업규모	중소기업
업종분류	의료기기 제조업 및 판매업
주요제품	치과용 임플란트

## 시세정보(2020/06/22 기준)

현재가	26,650원
액면가	500원
시가총액	4,137억원
발행주식수	15,523,602주
52주 최고가	48,050원
52주 최저가	16,900원
외국인지분율	17.9%
주요주주	
디오홀딩스(유) 외 8인	32.0%

## ■ 국내 기업 중 가장 먼저 치과용 디지털 임플란트 출시

디오(이하, '동사')는 국내 치과용 임플란트 시장 내 후발 주자이나, 디지털 임플란트 영역을 개척하여 미국 등 프리미엄 임플란트 시장을 공략하고 있다. 동사는 임플란트 기술의 전 과정을 디지털화하기 위한 장비와 소프트웨어 인프라를 확보하였으며, 국내 디지털 임플란트 기술에 관련된 25만 홀 이상의 임상 데이터를 확보하고 있다. 또한, 동사는 일반 기술 케이스 외에도 무치악, 사이너스 등의 특수 기술 케이스에 대한 임상 데이터 및 전용 가이드 기술을 보유하고 있다. 동사의 디지털 임플란트는 의사의 숙련도에 의지했던 기존 임플란트에 비해 기술이 쉽고 정확한 장점이 있어, 동사는 임플란트 기술 의사 수와 경험이 부족한 중국, 인도 등 신흥국에서의 임플란트 시장을 공략하고 있다.

## ■ 내수보다는 수출 비중이 높은 기업

치과용 디지털 임플란트는 일반 임플란트 기술 방식 대비 기술의 용이성, 정확성, 환자와 의사의 편리성 우수 등의 장점이 있으나 보수적인 의사들의 교체요를 끌어내기에는 한계가 있으며, 국내 치과용 임플란트 시장은 시장 성숙도가 높은 포화시장이다. 이에, 동사는 국내 시장보다는 미국과 중국을 중심으로 하는 해외 시장에 집중하고 있으며, 2019년 기준 수출 비중은 69.5%로, 내수보다는 해외 시장에 집중하고 있는 것을 확인할 수 있다.

## ■ 구강스캔부터 최종보철까지 풀 디지털 솔루션 완성, 신규 보철사업 개시

동사는 2020년 디지털 보철사업을 신규 사업으로 개시하였다. 임플란트 치료 전 과정을 디지털화하기 위해 디오나비 시스템에 보철 및 가이드용 3D 프린터와 프린터 소재 그리고 밀링장비를 개발하여 풀 디지털 솔루션을 완성하였다. 또한, 디지털 보철사업 개시를 위해 미국과 중국에서 일반 보철 및 무치악 솔루션에 대한 의료기기 허가를 취득하였다.

## 요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	919.2	-4.4	220.4	24.0	96.6	10.5	7.9	5.9	54.0	564	7,515	62.8	4.7
2018	910.4	-1.0	80.8	8.9	71.9	7.9	4.9	3.6	88.9	360	7,738	80.0	3.7
2019	1,271.7	39.7	347.7	27.3	256.0	20.1	17.0	10.3	90.2	1,412	9,524	29.7	4.4

## 기업경쟁력

### 연구개발역량 및 지식재산권 확보

- 핵심기술별 경력을 보유한 전문 연구인력 확보
  - 부산 본사 외에 서울 마곡산업단지에 혁신 R&D 센터 건립, 빅데이터와 인공지능 기술을 접목한 시스템 개발 등 진행
- 3년 평균 매출액의 4.3% 이상을 연구개발에 투자
- 정부연구개발과제 참여로 국가 기술발전에 기여
- 특허권 160건, 실용신안권 5건, 상표권 70건, 디자인권 133건 보유(국내 2020.6.8. KIPRIS DB 기준)

### 해외 시장 마케팅 전략 확보

- 미국과 중국 대상의 전략적 마케팅
  - 미국의 의료기기 시장은 세계에서 가장 크며, 중국의 시장 성장률은 가장 높으므로 두 시장을 대상으로 전략적 마케팅 진행
- 신규 사업인 보철사업 개시
  - 보철사업 개시를 앞두고 주요 전략 국가인 미국, 중국 등에서 보철물 및 무치악 솔루션에 대한 인허가 완료

## 핵심기술 및 적용제품

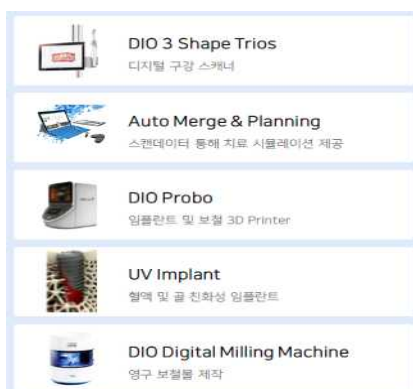
### 디지털 플랫폼 기반의 치과용 임플란트 시스템 개발

- 구강 스캔 자료 기반의 치료 시뮬레이션 제공 및 임플란트 등의 가이드نس 제작
- 제 7회 대한민국 신약대상 기술혁신 부문 대상 수상
  - 디지털 임플란트 '디오나비'를 비롯해 3D 프린팅 기술을 활용한 디지털교정 시스템, UV 임플란트 개발을 통해 기술혁신을 이룬 공로 인정

### UV 광촉매 기술을 적용한 임플란트

- UV 조사시간을 기존 20분에서 20초로 단축한 UV 조사기 및 UV 임플란트 개발
  - 임플란트 표면을 초친수성으로 변화하게 만들어 골유착도를 향상시킨 임플란트

### 적용제품



### 매출실적

#### ■ 2019년 매출유형별 비중 (단위: 백만 원, %)

매출유형	품목	매출액	비중
제품	치과용 임플란트, 치악 등	112,732	88.7
	상품	11,809	9.3
	기타	2,623	2.0
총 합계		127,165	100.0

## 시장경쟁력

### 세계 의료기기 시장규모

년도	시장규모	성장률
2013년	3,212억 달러	연평균 4.0% 증가
2018년	3,899억 달러	

### 국내 치과용 임플란트 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2014년	2,524억 원	연평균 23.3% 증가
2018년	5,833억 원	

### 치과용 임플란트 사업분야 시장동향 및 특징

- 소품종 시장에서 다품종 소량 생산 시장으로 변화, 기술 융합 및 수요층 확대에 따른 지속적인 성장 가능 시장
- 의료기기로서 의료기기법에 의해 규제되고 있고, 특수 시설의 설치와 유지보수 등에 따른 설비 투자가 필요하여 신규 진입이 어려운 시장

## 최근 변동사항

### 혁신 R&D 센터 오픈

- 지속적인 연구개발 및 글로벌 치의학 인재 양성을 위해 부산 본사 외에 서울 마곡산업단지에 혁신 R&D 센터 오픈

### 신규 디지털 보철사업 개시로 사업영역 확대

- 디오나비 시스템에 보철 및 가이드용 3D 프린터와 소재 그리고 밀링장비를 더하여 임플란트 치료 전 과정을 디지털화한 디지털 보철사업 개시

# I. 기업현황

## 치과용 임플란트 시장 내 후발 주자, 디지털 임플란트로 시장 공략

동사는 국내 치과용 임플란트 시장에서 후발 주자이나, 치과용 임플란트 시장에 디지털 임플란트 영역을 개척하여 미국, 중국 등 프리미엄 치과용 임플란트 시장을 공략하고 있다.

### ■ 회사 개요: 연혁, 주요주주

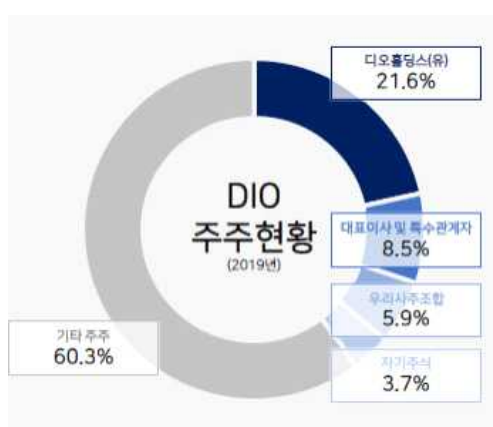
동사의 전신은 주차설비, 자동화설비, 자동포장기계의 생산과 판매 등을 영위할 목적으로 1988년 1월 설립된 동서기계(주)로서, 동사는 2000년 2월 (주)디에스아이로 상호를 변경한 뒤 같은 해 6월 코스닥 시장에 상장된 주권상장법인이다. 동사는 주력 사업의 성장 한계에 따라 2002년 자회사를 설립하여 치과용 임플란트 분야의 사업을 시작하였고, 2005년 치과용 임플란트 사업을 하던 자회사를 영업양수 형태로 합병한 후 2008년 7월 상호를 주식회사 디오로 변경하였다. 2020년 3월 기준, 동사의 최대주주는 디오홀딩스(유)로 21.6%의 지분을 보유하고 있다.

### ■ 계열회사 및 조직 현황

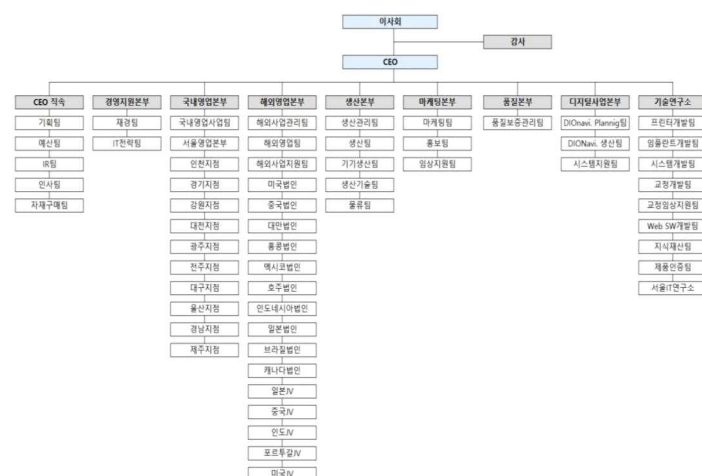
동사와 그 종속회사는 치과용 임플란트 등의 제품을 제조, 판매하는 동종업종을 영위하는 회사로 구성되어 있다. 동사는 국내 영업 강화를 위한 방안으로 대리점 판매방식의 영업전략을 직접 영업방식으로 전환하여 현재 12개 직접 영업지점을 보유하고 있으며, 해외의 경우 미국, 중국, 대만, 멕시코, 호주, 일본, 캐나다, 인도 등에 17개 해외 현지법인과 전 세계 약 60여 개국에 Business Partner(대리점)를 두고 영업을 진행하고 있다.

동사는 2020년 3월 기준 9개의 조직(CEO 직속, 경영지원본부, 국내영업본부, 해외영업본부, 생산본부, 마케팅본부, 품질본부, 디지털사업본부, 기술연구소)으로 구성되어 있으며, 2019년 대비 품질본부가 신설되고 치악사업팀으로 구성된 메티컬사업부분이 제외되었다.

[그림 1] 동사 주요 주주 및 조직도



동사 주요 주주



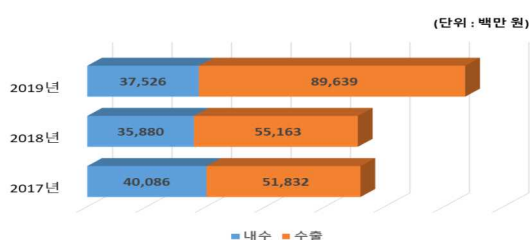
2020년 동사 조직도

\*출처: 동사 IR자료(2020) 및 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재가공

## ■ 매출실적

2019년 사업보고서에 따르면, 동사는 치과용 임플란트, 치악 등으로 구성된 제품 매출이 88.7%이고, 치과용장비, 스텐트 등의 상품 매출이 9.3%, 기타 2.0%로 확인된다.

[그림 2] 2017년-2019년 매출액 추이



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재가공

[표 1] 2019년 매출유형별 비중

매출유형	품목	매출액(백만 원)	비중(%)
제품	치과용 임플란트, 치악	112,732	88.7
	상품	11,809	9.3
	기타	2,623	2.0
합계		127,165	100.0

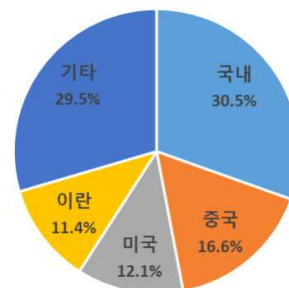
\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재가공

동사는 내수보다 수출이 비중이 높은 기업이다. 2018년과 2019년 국내 및 해외 매출 비중을 살펴보면, 2018년 국내 매출 비중은 42.2%에서 30.5%로 감소한 가운데, 해외 매출 중 미국이 차지하는 비중은 5.1%에서 12.1%로 증가하였으며, 매출액도 4,636백만 원에서 15,349백만 원으로 231.1% 증가하였다. 다만, 이란의 경우 미국 등 해외사업 확대를 위한 이란 리스크의 선제적 해소 목적으로 해외법인을 철수하면서 매출 비중도 줄어든 것으로 파악된다.

[그림 3] 동사 국내 및 해외 매출 비중



2018년도 매출비중



2019년도 매출비중

\*출처: 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재가공

## ■ 글로벌 성장 전략 : 미국, 중국

동사는 치과용 임플란트 시장의 후발 주자로서, 이미 포화된 국내 시장 대신 가장 큰 규모의 시장인 미국과 성장성이 가장 높은 중국을 타겟으로 다음과 같은 마케팅 전략을 가지고 있다.

[그림 4] 동사 국내 및 해외 매출 비중



\*출처: 동사 IR자료(2020)



## II. 시장 동향

### 치과용 임플란트 시장, 기술 융합 및 수요층 확대에 따른 지속성장 가능

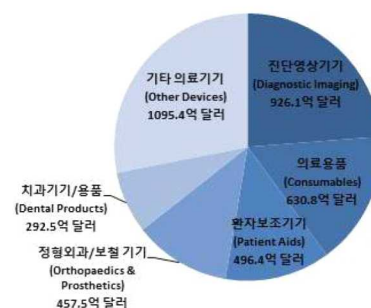
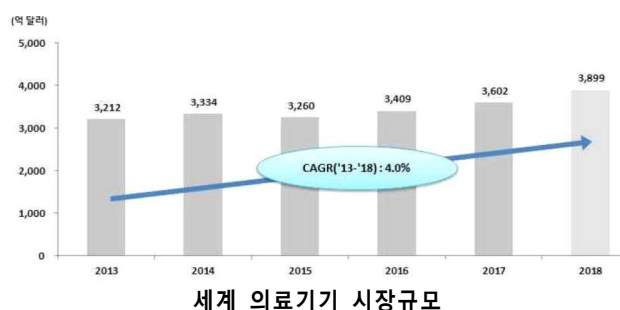
치과용 임플란트 시장은 고령화 인구수 증가에 따른 치아 손실과 치아 미용에 대한 인식 향상, 건강 보험 적용 확대 등으로 수요층이 확대되면서 빠르게 성장하고 있다. 또한, IT 기술을 적용한 제품이 출시되면서 관련 시장 또한 디지털화되고 있는 추세이다.

#### ■ 세계 치과기기/용품 시장은 2018년 기준 292.5억 달러

2018년 세계 의료기기 시장규모는 2017년 대비 8.2% 증가한 약 3,899억 달러로서, 2015년 이후 꾸준한 증가세를 보이고 있다. 2018년 미국의 시장규모는 1,641억 달러로 세계시장의 42.1% 차지하는 것으로 나타났으며, 상위 20개 국가가 전체시장의 89.0%를 차지하고 있는 것으로 조사되고 있다.

동사의 주요 제품이 포함되는 시장은 치과기기/용품 시장으로 2018년 기준 292.5억 달러로 세계 의료기기 시장의 7.5%를 차지하고 있다.

[그림 5] 세계 의료기기산업 동향



\*출처: 2019년 의료기기산업 분석 보고서(2019.12), 한국보건산업진흥원  
\*자료원: Worldwide Medical Devices Market Factbook, Fitch Solutions(2019)

동사의 주요 타겟 국가는 미국과 중국으로, 한국보건산업진흥원이 발간한 2019년 의료기기산업 분석 보고서 자료에 따르면, 미국의 치과기기/용품 시장은 2013년 8,275백만 달러에서 2018년 11,973백만 달러로 연평균 7.7% 성장하였으며, 중국의 치과기기/용품 시장도 2013년 559백만 달러에서 2018년 1,072백만 달러로 연평균 13.9% 성장하였다. 한편, 의료기기 시장 중 치과기기/용품이 가장 높은 성장률을 보이고 있는 것으로 나타났다.

미국 인구의 1/4에 해당하는 베이비붐 세대가 고령화되기 시작하면서, 영구치의 치아 손실에 따른 임플란트 시장도 같이 증가할 것으로 전망되고 있다. 중국 전망산업연구원 보고서에 따르면, 중국 내 치과용 임플란트 식립갯수가 2013년 29.9개에서 2018년 240.3개로 연평균 34.7% 증가한 것으로 확인된다. 중국 소비자의 의료 지출액 증가와 치아 건강 및 치아 미용에 대한 인식 향상, 고령화 등의 요인으로 빠르게 발전 중인 것으로 파악된다.

## ■ 소품종 소량 생산 시장에서 다품종 소량 생산 시장으로 변화, 기술 융합 및 수요층 확대에 따른 지속성장 가능

치과용 임플란트 시장은 과거 소품종 소량 생산되었으나 고령화 및 건강보험 적용 확대 등으로 수요층이 확대되어 다품종 소량 생산으로 시장으로 변화되고 있다. 또한, 치과용 임플란트는 잇몸 내에 삽입되는 제품으로 생체 적합성과 골유착성 확보라는 해결 과제를 가지고 있는 만큼 최근 생체친화성이 높은 재료와 효율성 및 편리성이 탑재된 첨단기능의 고가장비가 지속적으로 개발되고 있다.

특히, 국내 임플란트 시장은 2018년 도입한 의료보험 수가에 의해 표준 가격이 형성되어 있고 일정한 수준의 품질을 확보하고 있으므로 생체 적합성, 골유착성 확보 등에 대한 기술력과 사용환경의 편리성이 중요해지고 있다. 이에, IT 기술을 적용한 제품이 출시되면서 관련 시장 또한 디지털화로 변화되고 있는 추세이다.

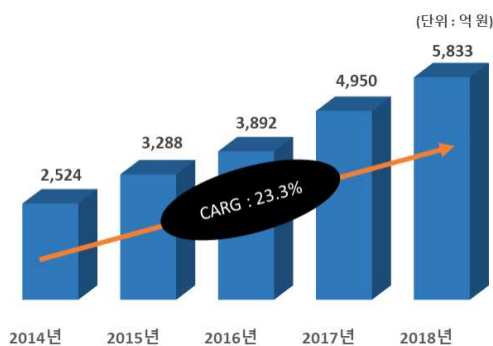
## ■ 신규 진입이 어려운 산업

치과용 임플란트의 제조 및 판매는 의료기기법에 의해 엄격히 규제되고 있어 한국식품의약품안전청(KFDA)의 허가 및 신고가 필요하며, 해외의 경우에도 CE, FDA 등의 인허가가 필수 요건이다. 또한, 제조 공정에 대한 품질적합심사(KGMP) 절차 등에 있어서도 많은 규제가 있으며, 반복적으로 품질유지 테스트를 거쳐야 한다. 또한, 제조 공정상 클린룸 등의 특수 시설에 대한 설치가 필요하고, 이에 따른 많은 투자가 필요하며, 다년간의 임상자료 등이 요구되어 신규 진입이 쉽지 않은 산업이다.

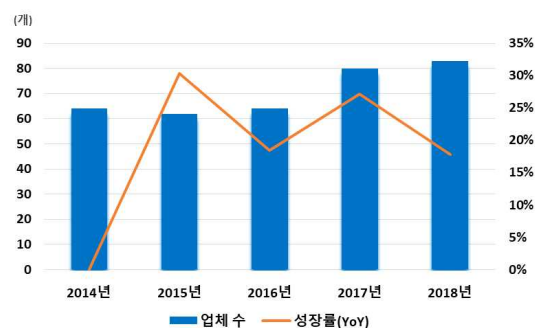
## ■ 국내 치과용 임플란트 출하금액 2014년 대비 23.3% 증가한 5,833억 원

통계청 자료에 따르면, 국내 치과용 임플란트 출하금액은 2014년 2,524억 원에서 2018년 5,833억 원으로 연평균 23.3% 증가하였으며, 업체 수도 2014년 64개에서 2018년 83개로 증가하였다. 또한, 업체당 평균 출하금액도 2014년 39억 원에서 2018년 70억 원으로 증가하였다.

[그림 6] 국내 치과용 임플란트 출하금액 및 성장률



국내 치과용 임플란트 출하금액



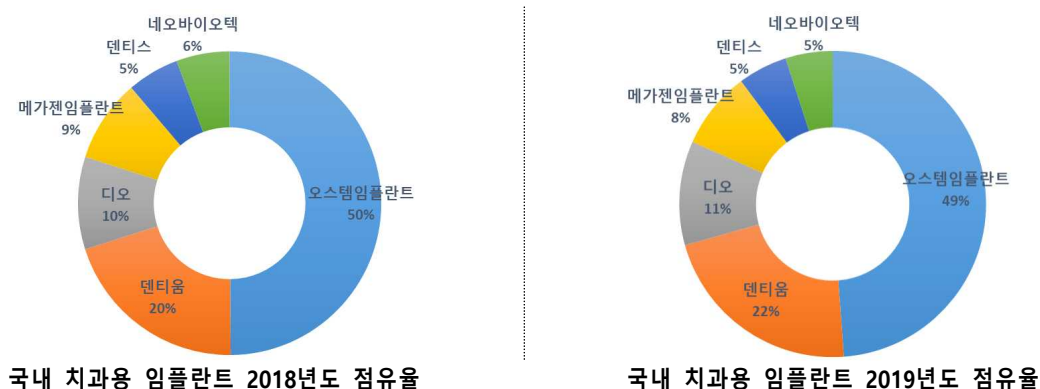
국내 치과용 임플란트 제조 업체 수 및 성장률

\*출처: 통계청, NICE디앤비 재가공

## ■ 국내 치과용 임플란트 주요 Key Player 오스템임플란트, 덴티움, 디오

치과용 임플란트의 주요 기업은 오스템임플란트, 덴티움, 디오, 메가젠임플란트, 네오바이오텍, 덴티스 등으로 확인되며, 이 중 코스닥 상장 기업은 오스템임플란트, 덴티움, 디오 3개 사이고, 덴티스는 하나금융9호스팩과 합병을 통해 2020년 7월 상장을 예정하고 있다. 해당 기업들은 주요 매출의 80% 정도가 임플란트로 발생하고 있으며, 각 기업의 2018년, 2019년 매출 비교를 통한 점유율 확인 시 오스템임플란트가 약 50%로 가장 많은 점유율을 차지하고 있으며, 다음으로 덴티움, 디오, 메가젠임플란트, 덴티스, 네오바이오텍 순인 것으로 파악되고 있다.

[그림 7] 국내 치과용 임플란트 점유율

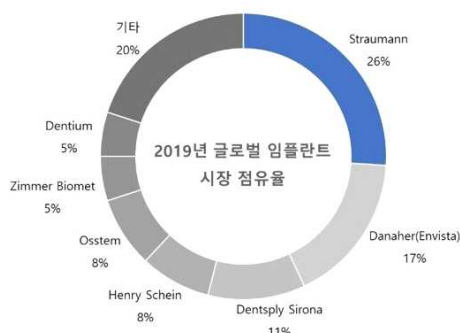


\*출처: 각 사 사업보고서(2019.12) NICE디앤비 재가공

## ■ 글로벌 1위 치과용 임플란트 기업은 스위스에 본사를 둔 스트라우만

치과용 임플란트 1위 기업인 스트라우만(Straumann)이 2019년 실적과 세계 임플란트 시장 및 분석을 담아 발표한 2019년 연간보고서<sup>1)</sup>에 따르면, 스트라우만의 세계 임플란트 시장 점유율은 26%로 세계 1위 자리를 유지하고 있는 것으로 확인된다. 그다음으로는 17%를 차지하고 있는 미국의 임플란트 기업 다나허(Danaher)로 확인되며, 국내 기업 중에는 오스템임플란트가 유일하게 순위 내에 속해 있는 것으로 확인된다.

[그림 8] 2019년 글로벌 치과용 임플란트 시장 점유율



\*출처: 이엠디 메디컬 뉴스(2020.03.24.) 기사(<http://www.mdon.co.kr/news/article.html?no=26329>)

1) 스트라우만이 발표한 2019년 연간보고서는 디시전 리소스 그룹(Decision Resources Group)과 스트라우만의 데이터를 바탕으로 집계되었으며, 임플란트 고정체와 관련 부품 판매액을 모두 합산한 수치임.



### Ⅲ. 기술분석

#### 국내 기업 중 가장 먼저 치과용 디지털 임플란트 '디오나비' 출시

임플란트란 인체의 기능이 상실되었을 경우 이를 회복시켜 주는 대체물을 의미하며, 활용 분야에 따라 정형외과용, 외상 고정용, 심장 혈관용, 안과용, 치과용 임플란트 등으로 구분된다. 동사는 이중 치과용 임플란트 제조 및 디지털 지원시스템에 관한 기술을 보유하고 있다.

#### ■ 국내 기업 중 가장 먼저 치과용 디지털 임플란트 출시

치과용 임플란트 및 의료기기 사업 분야의 시장이 성장함에 따라 무분별한 임플란트 시술에 따른 부작용이 증가하고 있으며, 빠르고 통증이 적은 임플란트 시술에 대한 니즈가 지속적으로 증가하고 있다. 동사는 2014년 국내 기업 중 가장 먼저<sup>2)</sup> 치과용 디지털 임플란트인 디오나비를 출시하여 국내 누적 25만 이상의 임상 데이터를 확보하고 이를 바탕으로 정밀도 높은 수술 가이드를 제공하고 있다. 치과용 디지털 임플란트는 의사의 숙련도에만 의지했던 일반 치과용 임플란트보다 시술의 용이성, 정확성, 그리고 환자와 의사의 편리성 등에서 경쟁력을 가지고 있다.

동사는 UV 임플란트, 디지털 임플란트 시술 가이드를 중심으로 원데이(1Day) 임플란트 보철을 완성할 수 있는 체어 사이드 솔루션까지 시술자와 환자의 니즈를 충족하고 시장을 선도하는 기술력을 갖추고 있다. 동사가 개발한 디지털 임플란트 시스템은 3D 컴퓨터 시뮬레이션 시술과 최소 절개 시술로 환자의 통증을 최소화하고, 무치악, 발치 후 즉시 식립, 상악동 거상술 등 광범위한 적응증에 적용할 수 있는 범용성을 갖추고 있다.

[그림 9] 동사 치과용 디지털 임플란트 워크플로우



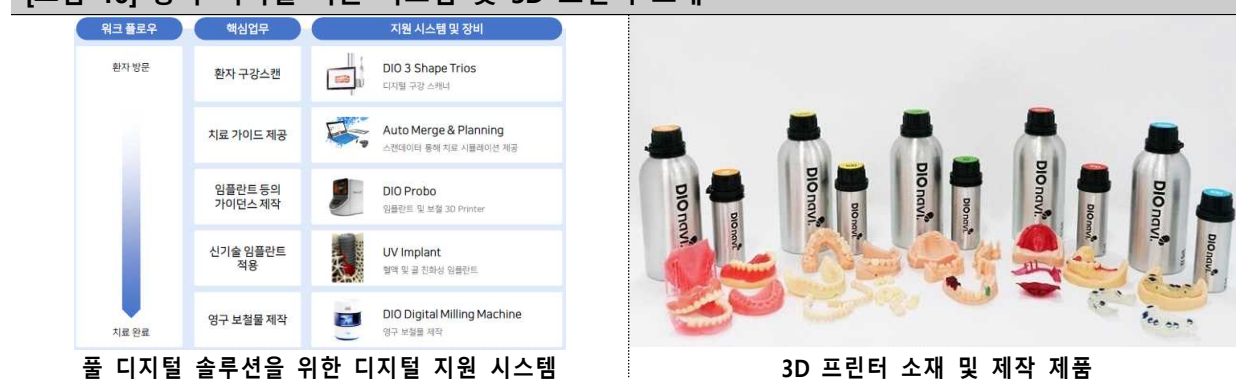
\*출처: 동사 IR 자료(2020)

2) 국내 경쟁사인 오스템임플란트와 덴티움은 각각 2016년, 2017년에 치과용 디지털 임플란트 출시

## ■ 3D 프린터/소재, 밀링장비 개발로 구강 스캔부터 최종보철까지 풀 디지털 솔루션 완성

동사는 올해 디지털 보철사업을 신규 사업으로 개시하였다. 디오나비 시스템에 보철 및 가이드용 3D 프린터와 프린터 소재 그리고 밀링장비를 더하여 임플란트 치료 전 과정을 디지털화한 것이다. 동사는 덴탈 3D 프린팅 소재를 자체 개발하여 인허가를 완료하였으며, 5가지 3D 프린팅 소재 라인업을 구성하고 있다. 동사가 개발한 소재는 자체 개발한 3D 프린터로 출력하여 큐어링 기계로 경화시 5분 만에 보철물을 포함한 가이드 소재가 제작될 수 있으며, 80MPa 이상의 굽힘 강도와 탄성력을 확보하고 있어 기계적 물성 확보와 공정 시간을 단축할 수 있다.

[그림 10] 동사 디지털 지원 시스템 및 3D 프린터 소재



\*출처: 동사 IR 자료(2020)

## ■ 기존 제품 대비 UV 조사시간 단축(20분 → 20초), UV 조사기 및 UV 임플란트

동사는 임플란트와 뼈의 골융합촉진과 장기적인 안정성 강화를 위해 HSL(Hybrid SLA) 표면처리 기술을 개발하여 상용화하였다. 동사는 임플란트 표면처리 후에도 시간 경과에 따라 공기 중 탄화수소 등 유기물이 부착되면서 뼈와 임플란트의 유착을 방해하는 생물학적 노화현상(Biologic Aging)을 제거하기 위해서 UV가 조사된 UV 임플란트를 사용하고 있으며, 임플란트용 UV 조사기를 자체 개발하여 사용하고 있다. 최근 동사는 UV 조사 시간은 기존 20분에서 20초로 단축시킨 UV 조사기를 출시하였으며, 이를 통해 빠른 시간 안에 임플란트 시술이 이루어지도록 하고 있다. 이물질이 제거된 임플란트는 고정체 표면이 소수성에서 초친수성으로 변화하게 되어 골유착 속도 및 초기 고정력, 골유착 정도를 높이는 효과가 있다. 동사가 이번에 출시한 UV 조사기(DIO IMPLANT UV activator 2.0)는 독일 '2020년 IF 디자인어워드'에서 제품 디자인상을 수상하였다.

## ■ 대한민국 신약대상 기술혁신부문 대상 수상

동사는 지난해 9월 '제7회 대한민국 신약대상' 시상식에서 '기술혁신부문' 대상을 수상했다. 대한민국 신약대상은 식품의약품안전처가 언론사와 함께 제약, 바이오, 의료기기 산업 연구개발(R&D) 분야에서 성과를 낸 기업에게 각 부문별 유력 기업을 선정하여 시상하는 상으로, 동사는 디지털 임플란트 'DIONavi'를 비롯해 3D 프린팅 기술을 활용한 디지털교정시스템 'DIO ORTHOnavi', 'UV임플란트' 개발을 통해 기술혁신을 이룬 공로를 인정받은 것이다.

## ■ 최근 10년간 치과용 임플란트 분야 주요 출원인

특허청이 발표한 치과기기 특허출원 동향 자료에 따르면, 지난 10년간 총 5,659건의 특허가 출원되었으며, 이 중 임플란트 1,349건, 치과보철 1,069건, 교정기 879건 순으로 조사됐다. 특히, 임플란트와 치과보철 분야의 출원이 최근 크게 증가하는 추세로 확인되며, 동사가 두 번째로 많은 특허를 출원한 것으로 확인된다.

[표 2] 최근 10년('09~'18) 치과기기 출원인 Top5

순위	출원기관	출원건	출원인유형
1	오스템임플란트 주식회사	240	중견기업
2	<b>주식회사 디오</b>	<b>139</b>	<b>중소기업</b>
3	경희대학교산학협력단	88	대학/공공연
4	조선대학교산학협력단	70	대학/공공연
5	주식회사메가젠임플란트	58	중소기업

\*출처: 특허청, 의료기기 특허출원 동향, 2019

## ■ 지식재산권 확보를 통한 기술적 권리 장벽 구축

현재, 동사는 국내 등록기준(KIPRIS DB) 특허권 160건, 실용신안권 5건, 디자인권 133건, 상표권 70건을 보유<sup>3)</sup>하고 있다. 동사는 디지털 임플란트가 출시되기 전년도인 2013년부터 특허출원이 활발해진 것으로 확인되며, 현재까지 지속적으로 연구개발을 수행하고 있는 것으로 확인된다. 특히, 공개특허(WINTELIPS DB) 기준(소멸, 취하 등 제외) 동사의 국가별 출원 동향을 살펴보면, 한국 185건, PCT(국제특허출원) 25건, 미국 11건, 중국 10건 등 핵심 영업 국가 등에서도 기술보호를 위한 지식재산권을 취득하고 있다.

## ■ 전략 지역에 대한 마케팅 전략 수립으로 유통망을 확보하고 있으나, 단일 품목에 치중된 매출 비중 및 높은 수출 비중은 변동성에 대한 위협으로 존재

[그림 11] SWOT 분석



## IV. 재무분석

### 내수보다 수출 비중이 높은 기업, 1분기 외형은 확대되었으나, 수익성은 크게 저하

동사는 성숙기에 접어든 국내 시장보다 시장이 큰 미국과 성장률이 높은 중국을 전략 국가로 선정하고 영업을 진행 중이며, 내수보다 수출 비중이 높은 기업이다. 동사는 미국, 중국 거래처 확대로 외형 성장을 주도하고 있으나, 출자전환한 관계기업투자주식이 기말 시점에 해외법인 자본잠식으로 손상차손이 일어나는 등 영업이익은 기대에 못미쳤다.

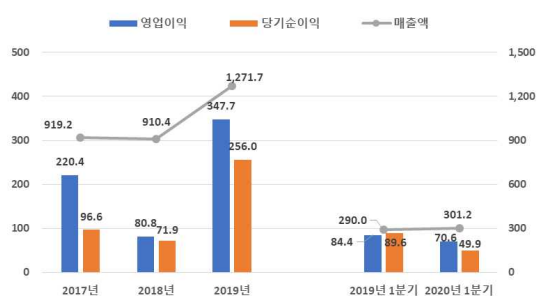
#### ■ 내수보다 수출 비중이 높은 기업

동사는 치과용 임플란트 전문기업으로 높은 기술경쟁력을 보유하고 있으며 지속적인 R&D 투자를 통해 향후 성장동력을 확보하고자 노력 중이다. 동사의 사업부문별 매출비중(2020년 1분기)을 살펴보면, 전체 매출액 내 제품(치과용임플란트 외)매출 비중은 88.4%, 상품(의료기기)매출 비중 9.4%, 기타 2.2%를 차지한다. 제품 및 상품 매출 비중은 전년동기대비 각각 0.6%p, 0.3%p 감소했으나, 기타 매출 비중은 전년동기대비 0.9%p 증가한 것으로 나타났다.

국내 및 해외 수출 비중(2020년 1분기)은 각각 21.9%, 78.1%로 구성되며, 주요 국가별로는 미국 24.3%, 중동 13.0%, 중국 12.4%, 기타 28.5%로 확인된다. 내수와 중동지역 매출 비중은 전년동기대비 각각 11.8%p, 15.9%p 감소한 반면에, 미국과 중국 매출 비중이 각각 전년동기대비 15.4%p, 2.4%p 증가했음을 보여주었다.

[그림 12] 동사 연간 및 1분기 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %)



매출액/영업이익/당기순이익 추이



증가율/이익률 추이

\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재가공

#### ■ 1분기 외형은 확대되었으나, 수익성은 크게 저하

2020년 1분기 연결실적은 매출액 301억원(+3.9% yoy), 영업이익 71억원(-15.5% yoy, OPM 23.4%), 당기순이익 50억원(-44.4% yoy)을 달성하였다. 매출액은 제품매출이 전년동기대비 3.2% 늘었고 매출기여도가 상대적으로 낮은 기타 매출도 전년동기대비 77.6% 증가하면서 전사 실적 성장을 드라이브하였다. 한편, 내수 매출이 전년동기대비 19.7% 감소한 반면, 수출은 전년동기대비 29.4% 증가한 것으로 나타났다. 동사는 연결매출의 절반 이상이 해외에서 발생하는 만큼 환율 익스포저는 높은 편이다. 주요 원재료인 스테인리스 및 티타늄 가격상승으로 매출원가가 전년동기대비 15.8% 늘면서 매출총이익률이 전년동기대비 2.6%p 하락하

였다. 수출제비용 및 감가상각비 발생 증가 등으로 판매비용이 전년동기대비 3.1%p 증가하면서 영업이익이 전년동기대비 16.4% 감소(OPM: 2019년 1분기 29.1%→ 2020년 1분기 23.4%)했다. 외화 관련 영업외수익 발생 등에도 당기순이익은 전년동기대비 44.3% 감소하였다.

[그림 13] 동사 연간 및 1분기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재가공

## ■ 재무안정성 지표 전반적으로 양호

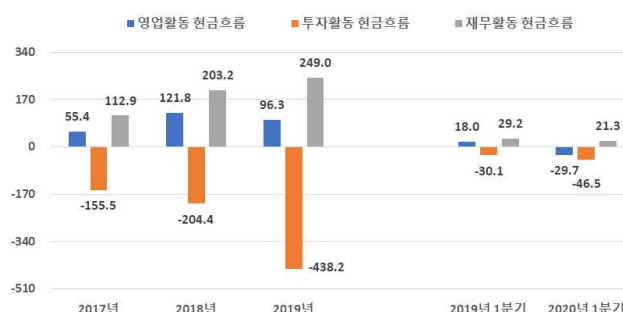
자기자본비율은 2019년말 52.6%에서 2020년 1분기말 52.6%로 지표에는 변화가 없었지만, 환불부채, 계약부채 등의 감소로 부채비율은 2019년말 90.2%에서 2020년 1분기 89.9%로 소폭 축소되는 등 재무안정성 지표는 전반적으로 양호했다. 또한, 2019년말 대비 유동부채가 소폭 증가하면서 2020년 1분기말 기준 유동비율이 147.2%로 나타났지만, 전반적으로 동사의 유동성대응능력은 양호한 수준임을 보여주었다.

## ■ 유동성 위험 높지 않은 수준

동사는 최근 3개년(2017~2019년) 양(+)의 영업활동현금흐름을 나타냈으나, 2020년 1분기 음(-)의 영업활동현금흐름을 보여주었다. 단기금융상품 및 유·무형자산 취득 등으로 투자활동을 통한 현금유출을 보여주었으며, 장·단기 차입금 증가 등의 재무활동을 통한 현금유입을 나타냈다. 한편, 보유 중인 현금(약 62억 원)과 현금성 자산의 유동화가 가능하며 상장사로서 외부차입을 통한 자금조달이 용이한 만큼 유동성 위험은 높지 않은 것으로 판단된다.

[그림 14] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재가공



## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 코로나19로 실적기여도가 높은 국가들의 시장회복 속도에 따라 매출 변동 예상

마곡 혁신 R&D 센터를 새로이 오픈하는 등 연구개발 및 향후 성장동력에 대한 투자를 지속하고 있으며, 신규 보철사업 개시로 사업영역을 확대하고 있다. 다만, 코로나19 영향으로 인해 실적기여도가 높은 국가들의 시장회복 여부에 따라 매출 성장과 하락이 판가름 날 것으로 전망된다.

#### ■ 혁신 R&D 센터 서울마곡산업단지에 오픈

본사가 부산에 있는 동사는 본사에 위치한 연구소 외에 서울마곡산업단지에 혁신 R&D 센터를 오픈하여 연구시설, 사무시설 및 직원 복지시설로 활용할 예정이다. 혁신 R&D 센터에는 디지털 빅데이터와 인공지능 기술을 접목한 ‘Auto Merging & Planning’ 시스템 개발팀 외에 디지털 기술을 기반으로 디지털 치과 진료의 연결성을 강화하는 연구팀까지 관련 인력이 근무하며 지속적인 기술개발을 수행할 예정이다.

또한, 마곡 혁신 R&D 센터를 기반으로 기술혁신과 함께 교육혁신에도 집중한다. 치과용 디지털 임플란트는 전문적인 교육이 필요한 제품으로, 사용자들은 교육 및 실습을 통해 익숙한 제품을 계속 사용한다는 점이 중요한 마케팅 포인트가 되고 있다. 동사는 글로벌 치의학 인재양성을 목표로 최신 교육 설비를 구축하고 중국, 호주, 유럽 등의 치과 의사들에게 교육 참여 기회를 제공하는 디지털 치의학 전문가 양성 프로그램을 대폭 확대 운영할 예정이다.

#### ■ MDSAP 인증 취득으로 인한 규제에 대한 부담 최소화

MDSAP(Medical Devices Single Audit Program)는 국제 기준에 따른 단일화된 심사 및 모니터링 시스템으로, IMDRF(International Medical Device Regulatory Forum)의 Working Group에서 제안되었으며, 호주, 브라질, 캐나다, 일본, 미국이 참여하고 있다.

MDSAP 인증을 취득한 경우 5개국에 인허가를 별도로 진행할 필요가 없어 시장 진입을 위한 시간, 비용 등 규제에 대한 부담을 최소화할 수 있다. 캐나다의 경우 2019년 1월 1일부터 MDSAP 인증서를 보유해야만 의료기기 라이선스 유지 및 적용이 가능하고, 브라질의 경우 브라질 보건관리당국(ANVISA)으로부터 검사를 받기까지 걸리는 시간(최소 1년)을 단축할 수 있다. 또한, MDSAP 취득 기업에 한해 미국 FDA의 정기적 심사(Inspection)를 면제받을 수 있어 제조 공장 및 인력의 혼란을 최소화할 수 있으며, 이러한 이점으로 최근 한국과 아르헨티나, 유럽연합, 중국, 러시아, 싱가포르가 신규 회원국으로 가입한 것으로 확인된다.

동사는 미국, 중국 주요 타겟 국가 외에도 일본, 러시아 등 세계 70여 개 국가에서 세일즈를 진행하고 있는 만큼 MDSAP 인증 획득으로 인한 시간, 비용 등 규제에 대한 부담을 줄일 수 있을 것으로 예상되며, 국가별 품질 기준을 만족하는 의료기기 제조사로서의 입증된 기관임을 알릴 수 있는 기회로 보여진다.

## ■ 신규 보철사업 개시로 인한 매출 성장 기대

동사는 올해 디지털 보철사업을 신규 사업으로 개시하였다. 디오나비 시스템에 보철 및 가이드용 3D 프린터와 소재 그리고 밀링장비를 더함으로 임플란트 치료 전 과정을 디지털화한 것이다. 동사는 디지털 보철사업 개시를 위해 미국과 중국에서 일반 보철 및 무치악 솔루션에 대한 의료기기 허가를 완료한 상태이며, 다양한 신제품을 앞세워 경쟁력 강화 및 보철사업 선점을 기대하고 있다. 특히, 중국의 경우 자양 공장 생산 허가 완료로 중국 내 판매역량이 강화될 것으로 예상된다. 동사는 미국 시장 진입을 위해 지난해 미국 내 보철 전문기업과 협약을 체결하고 영업망을 확보한 상태로 미국 내 매출 성장을 기대하고 있다. 보철 분야는 이미 시장을 선점하고 있는 기업들이 다수 존재하고 있어 동사가 개발한 3D 프린터 소재를 이용한 보철물에 대한 안전성, 기존 소재 대비 강도, 가격우위성에 대한 매력도가 매출 성장 여부를 결정할 것으로 보여진다.

## ■ 2분기 실적 가이드선스와 비슷하거나 소폭 하회할 전망

최근 발간된 키움증권(2020.05.07) 보고서에 따르면, 2020년 2분기 예상 연결실적으로 매출액 309억원(+1.8% yoy), 영업이익 79억원(-10.2% yoy, OPM 23.2%), 당기순이익 70억원(-32.0% yoy)으로 추정하였다. 2019년 미국 대형 네트워크 치과항 기수주분이 2분기부터 향후 5년간 온기 반영됨에 따라 미국향 연간 매출은 지속될 것이며, 올해 안으로 중국 내 대형 치과 병원항 수주가 가시화될 것으로 전망된다고 밝혔다. 한편, 2분기 및 2020년 시장 컨센서스(Fnguide)는 각각 연결 매출액 273억원, 영업이익 59억원, 당기순이익 35억원과 연결 매출액(연간) 1,411억원, 영업이익 380억원, 당기순이익 258억원으로 전망되었다.

이에 동사는 국내 및 중국은 코로나19 사태가 진정되면서 2분기 수요회복은 기대되나 미국이 3월부터 본격적으로 코로나19 영향권에 든 만큼 2분기 실적 저점 확인 이후 하반기부터 차츰 반등할 수 있을 것으로 예상되므로 2분기 예상 연결실적은 시장 컨센서스와 비슷하거나 이를 소폭 하회할 가능성이 높을 것으로 예상된다. 또한, 올해 상반기 예상 실적이 전년 상반기 실적을 하회할 것으로 예상되는 만큼 2~3분기 국내를 비롯한 미국 및 유럽 등의 실적기여도가 높은 국가들의 시장회복 속도에 따라 2020년 시장 컨센서스 달성 가능성이 판가름 날 것으로 전망된다.

## ■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
삼성증권	매수(유지)	33,000원(상향)	2020. 05. 07.
	<ul style="list-style-type: none"> <li>1분기 실적은 예상치대비 양호했으나, 미국 및 유럽 등에서 코로나19 영향이 2분기 까지 지속될 전망</li> <li>중국 매출추정치 상향 조정하였으며, 2분기부터 비용절감 등을 고려한 멀티플 상승으로 목표주가 상향 조정</li> </ul>		
키움증권	매수(유지)	48,900원(유지)	2020. 05. 07
	<ul style="list-style-type: none"> <li>10년 이상 보철사업을 준비해왔으며 현재 마지막 임상 테스트 중으로 빠르면 상반</li> </ul>		



	<p>기 내 국내, 미국 등 약 70여개국에 런칭하면서 신규 수요 창출 전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>2분기는 코로나19 영향으로 실적 성장 폭은 제한적일 것으로 전망되나 하반기부터 빠르게 정상화될 것으로 예상</li> </ul>		
KTB증권	매수(유지)	34,000원(상향)	2020. 05. 07.
	<ul style="list-style-type: none"> <li>1분기 코로나 19로 부진한 실적 기록했으나 낮아진 컨센서스는 상회</li> <li>주요 수출국가인 미국의 코로나19 확산으로 2분기에도 실적 불확실성 내재돼 있으나 임플란트 치료목적이 큰 만큼 수요 이연에 따라 매출액 +17.4% yoy, 영업이익 +43.3% yoy</li> </ul>		