

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

# 오스템임플란트(048260)

## 건강관리장비

- 요약
- 기업현황
- 시장동향
- 기술분석
- 재무분석
- 주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

박정연 연구원

- 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.

# 오스템임플란트(048260)

국내 1위의 치과용 임플란트 기업

## 기업정보(2020/09/14 기준)

대표자	엄태관
설립일자	1997년 01월 08일
상장일자	2007년 02월 07일
기업규모	중견기업
업종분류	치과용 기기 제조업
주요제품	치과용 임플란트 제조 등

## 시세정보(2020/09/14 기준)

현재가	39,800원
액면가	500원
시가총액	5,686억원
발행주식수	14,285,717주
52주 최고가	46,950원
52주 최저가	22,800원
외국인지분율	30.1%
주요주주	
최규옥 외 5인	20.8%
트러스트자산운용	5.0%
자사주	4.7%

### ■ 치과용 임플란트 제조, 판매 및 치과 관리 프로그램 개발 전문기업

오스템임플란트(이하 동사)는 1997년 1월 설립된 치과용 임플란트 제조, 판매 및 치과 관리 프로그램 개발 전문기업으로, 2000년 임플란트 제조업체를 인수하며 본격적으로 치과용 임플란트 시장에 참여하였다. 동사는 국외 고객사 대응을 위해 해외에 관계회사 및 딜러망을 구축하고 지속적인 연구개발을 통해 신규 제품 라인업을 확보하는 등 사업 규모 확대를 진행하고 있다.

### ■ 지속적인 연구개발을 통한 다양한 표면처리기술 확보

치과용 임플란트는 시술 성공률을 높이고, 치료 기간을 단축하기 위해 치과용 임플란트 디자인 설계 기술 및 표면처리기술이 매우 중요하다. 이에 따라, 동사는 20년 이상 축적한 다양한 임상 데이터를 기반으로 골 유착 성능을 향상시킬 수 있는 SA, CA, BA, HA, SOI 등의 다양한 표면처리기술을 지속적으로 개발하고 있으며, 이 중 BA와 SOI는 기존 SA 대비 30% 이상 뛰어난 골 유착능력을 확보하고 있다.

### ■ 디지털 덴티스트리로의 방향성 전환

최근 치과 의료기기산업은 디지털 덴티스트리 시대로 방향성이 전환되고 있다. 디지털 덴티스트리는 환자의 구강 관련 모든 정보를 디지털화하여 구강 상태에 최적화된 진료를 적용하는 방식이며, 동사는 보유 기술을 종합적으로 융합하여 디지털 덴티스트리 풀 라인업을 구축하고 있다. 동사의 디지털 덴티스트리는 전 과정을 디지털화하여 의사의 숙련도에만 의지했던 일반 치과용 임플란트보다 시술의 용이성, 정확성 그리고 의사와 환자의 편의성을 높이는 한편, 환자의 구강 상태에 따라 2시간 이내에 임플란트 시술이 가능한 체어 사이드 솔루션(Chair-side solution) 제공이 가능하다. 또한, 치과용 임플란트 이외에 보철, 교정 등의 공동 플랫폼으로 사용할 수 있어 활용도가 높은 기술이다. 동사는 디지털 덴티스트리와 관련된 제품 및 서비스를 지속적으로 개발 및 출시하고 있다.

## 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	3,977.9	15.4	217.0	5.5	56.6	1.4	9.3	1.1	361.6	708	8,119	83.5	7.3
2018	4,601.5	15.7	309.8	6.7	62.6	1.4	11.5	1.1	459.6	888	7,919	60.2	6.8
2019	5,650.4	22.8	429.0	7.6	-219.6	-3.9	-17.2	-3.1	868.4	-1,138	5,880	-	7.2

## 기업경쟁력

### 연구개발역량 및 지식재산권 확보

- 신규 제품, 약물, 장비 개발을 위한 전문 연구인력 확보
- 3년 평균 약 295억 원(매출액의 8.88% 수준) 이상을 연구개발비로 투자
- 기술보호를 위한 국내 특허권 343건, 특허출원 70건, 실용신안권 4건, 디자인권 288건, 상표권 259건 보유 (2020.08 기준)

### 해외유통플랫폼을 통해 해외 시장 공략

- 국내 및 해외(미국, 중국 등)에 관계회사 및 딜러망 구축을 통한 유통 채널 확보
  - 70여 개국에 글로벌 네트워크 구축
- 2019년 설립한 브라질 법인을 통해, 2020년 브라질 국가위생감시국(ANVISA)으로부터 인허가받은 'TS SA 임플란트' 영업에 집중할 예정

## 핵심기술 및 적용제품

### 지속적인 연구개발을 통한 신제품 개발

- 투명교정장치 2020년 11월 출시 예정
- 임플란트 디자인 설계 기술과 빠른 골 유착을 유도하는 표면처리기술을 통한 제품 라인업 확보
  - TSⅢ SA, TSⅢ 초광각, SSⅡ SA, SSⅡ CA, SSⅡ HA 등

### 디지털 덴티스트리로 방향성 전환

- 동사의 보유 기술을 융합한 디지털 덴티스트리를 통해 치과용 임플란트 전 과정을 디지털화하여 환자의 구강 상태에 따라 2시간 이내에 임플란트 시술이 가능

### 주요 사업 분야

임플란트	치과 기자재 및 제약	치과 IT	교육 (AIC)
			
글로벌 최고 수준의 임플란트 표면 및 디자인 기술 생산 역량 및 품질 관리 시스템 글로벌 영업 역량	유니트체어, CT, 파노라마 등 의료장비 골이식재, 인상재, 미백제 등 치과 재료 치과약품 개발 및 판매	보형청구, 치과경영 소프트웨어 개발 및 보급 디지털 진료 환경 구축을 위한 소프트웨어 개발 및 보급	글로벌 치과 의사 임상교육 운영 임플란트 학술축제 (심포지엄) 오스템미팅/오스템월드미팅 운영

### 매출실적

■ 2020년 상반기 매출유형별 비중 (단위: 억 원, %)

매출유형	품목	매출액	비중
제품	치과용 임플란트 등	2,107	77.5
	기타(상품, IT 등)	611	22.5
	총합계	2,718	100.0

## 시장경쟁력

### 세계 치과용 임플란트 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2018년	39억 달러	연평균 5.0% ▲
2025년	54억 달러	

### 국내 치과용 임플란트 시장규모 및 성장률

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

### 치과용 임플란트 사업 분야 시장 동향 및 특징

- 의료기기로서 의료기기법에 따라 규제되고 있고, 특수 시설의 설치와 유지보수 등에 따른 설비 투자가 필요하여 신규 진입이 어려운 시장
- 제품에 대한 인지도와 브랜드 파워가 매우 중요하며, 기존 고객의 충성도가 높은 편

## 최근 변동사항

### 마곡 신사옥으로 본사 이전

- 지속적인 연구개발 및 글로벌 치의학 인재 양성을 위해 서울 마곡 신사옥에 본사 이전
  - R&D, 임상 교육, 지원업무 등이 유기적으로 결합할 수 있는 환경이 조성되었으며, AIC 연수센터의 규모를 확장하여 기존보다 많은 교육 인원 초정이 가능

### 3D 스캐너 전문기업 '3Shape'와 글로벌 파트너십 체결

- 3세이프의 3D 스캐너 및 CAD/CAM 솔루션에 동사의 자체 디지털 솔루션을 연계하여 향후 디지털 덴티스트리 제품 라인업을 더욱 확대할 예정

# I. 기업현황

## 치과용 임플란트 제조 전문기업

동사는 치과 분야의 토탈 솔루션을 제공하기 위한 연구개발을 수행하고 있으며, 해외 고객사 대응을 위해 70여 개국에 관계회사 및 딜러망을 확보하여 글로벌 네트워크를 구축하고 있다.

### ■ 회사 개요: 연혁, 주요주주, 관계회사

동사는 1997년 1월 설립된 치과용 임플란트 제조, 판매 및 치과 관리 프로그램 개발 전문기업으로, 창업 초기에는 치과용 S/W 개발 및 판매에 주력하였으며, 2000년 임플란트 제조업체를 인수하며 본격적으로 치과용 임플란트 시장에 진입하였다. 이후, 동사는 임플란트연구소를 설립하고, 품질개선 및 제품군을 확대하며 사업을 확장하였으며, 2007년 2월 한국거래소 코스닥 시장에 상장과 함께 글로벌 시장에 본격적으로 진출하였다. 동사는 서울특별시 금천구에 본사를 두고 있었으나, 2020년 7월 서울특별시 강서구에 소재한 신사옥으로 본점 소재지를 이전하였다.

동사는 2010년 오스템 ‘TSIII SA’ 임플란트를 출시하였고, 2011년 동사의 제품이 ‘세계 일류상품’으로 선정되었으며, 2014년 World Class 300 프로젝트 대상 기업에 선정된 바 있고, 2019년 무역의 날 5개 부문에서 수상(브랜드 탑, 산업포장, 대통령 표창, 국무총리 표창, 한국 무역협회 표창)한 실적을 보유하고 있다.

2020년 8월 기준, 동사의 최대주주는 약 20.8%의 지분을 보유한 최규옥 회장 외 특수관계인 5인이며, 이 중 약 20.6% 지분을 최규옥 회장이 보유하고 있다. 동사의 회장은 서울대학교 치의학과 학사학위 및 고려대학교 치의학과 박사학위를 보유하고 있는 치의학 관련 전문가로, 1997년 동사를 설립하여 치과용 S/W 개발 및 임플란트 개발에 주력하였으며, 현재는 동사의 회장으로 근무 중이다.

동사는 해외 고객사 대응을 위해 70여 개국에 35개의 관계회사(해외법인 27개, 국내법인 8개) 및 딜러망을 구축하여 글로벌 네트워크를 확보하고 있으며, 주요 종속회사로 미국의 HIOSSEN Inc.가 있다.

[그림 1] 동사 주요주주 및 글로벌 네트워크 보유현황



동사 주요주주



동사 글로벌 네트워크 보유현황

\*출처: 동사 반기보고서(2020.06), 동사 IR자료(2019), NICE디앤비 재구성

## ■ 주요 사업 분야

동사는 치과용 임플란트 제조, 판매 및 치과 관리 프로그램 개발 전문기업으로, 크게 치과용 임플란트 사업, 치과 기자재 및 제약 사업, 치과 IT 사업, 교육 사업을 수행하고 있다. 동사는 치과 분야의 토탈 솔루션을 제공할 수 있도록 치과 관련 제품, 설비, 교육에 대한 연구개발을 지속적으로 수행하고 있으며, 치과용 임플란트 전반에 대한 핵심기술을 확보하고 있다. 이를 기반으로 동사는 고객의 요구사항에 맞는 제품을 설계 및 개발하고 있다.

[그림 2] 동사의 사업 분야



\*출처: 동사 IR자료(2019), NICE디앤비 재구성

## ■ 매출실적

동사의 사업보고서(2019.12)에 따르면, 동사는 2019년 치과용 임플란트 등의 제품 매출이 78.1%, 상품매출이 17.1%, IT 매출이 0.9%, 용역매출이 3.5%, 기타 매출이 0.4%로 확인되며, 치과용 임플란트 등의 제품 부문이 높은 매출 기여도를 나타냈다. 동사는 글로벌 고령화 영향으로 치과용 임플란트 시장이 매년 확대되면서 2017년부터 2019년까지 지속적으로 매출이 상승하고 있다.

[그림 3] 2017년~2019년 매출액 추이 (단위: 억 원)



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

[표 1] 2019년 매출유형별 비중

매출유형	품목	매출액(억 원)	비중(%)
제품	치과용 임플란트 등	4,410	78.1
상품	치과용 기자재	968	17.1
IT	치과용 프로그램	49	0.9
용역	교육, A/S	197	3.5
기타	서적 등	26	0.4
합계		5,650	100.0

\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

## II. 시장 동향

### 글로벌 고령화에 따른 건강에 관한 관심도 증가로 지속적인 시장 성장 전망

글로벌 고령화에 따른 건강에 관한 관심도 증가와 치과용 임플란트 수술의 간소화, 치료 기간 단축 등의 기술진보 요인으로 치과용 임플란트 산업은 지속적으로 성장할 것으로 전망된다.

#### ■ 꾸준한 증가세를 보이는 세계 의료기기 시장

의료기기산업은 글로벌 고령화에 따른 건강에 관한 관심 증가 등으로 수요층이 확대되어 과거 소품종 소량생산에서 다품종 소량생산으로 생산방식이 변화되고 있으며, 주요 국가들의 긍정적인 보건 의료 정책 등의 요인으로 지속적으로 성장하고 있다.

한국보건산업진흥원에서 발간한 2019년 의료기기산업 분석 보고서에 따르면, 세계 의료기기 시장규모는 2016년 이후 꾸준한 증가세를 보여, 2018년에는 2017년 대비 8.2% 증가한 약 3,899억 달러로 성장하였다. 이 중, 동사의 주요제품이 포함되는 치과기기/용품 시장은 2018년 기준 292.5억 달러로 세계 의료기기 시장의 7.5%를 차지하고 있다.

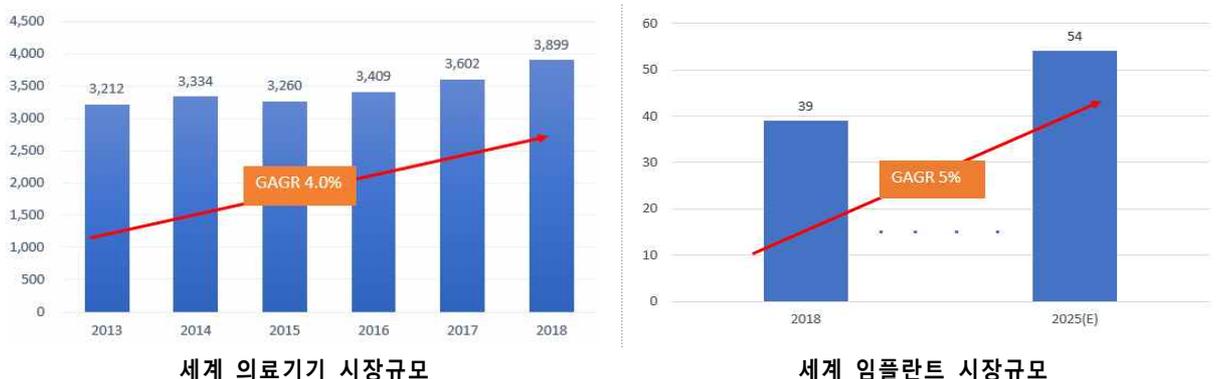
#### ■ 치과용 임플란트 치료가 보편화되면서 치과용 임플란트 수요 더욱 증가

치과용 임플란트 산업은 글로벌 인구 고령화에 따른 치과용 임플란트 수요가 증가되면서, 기존 틀니나 보철방식에서 발생했던 주변 치아 손상 문제를 개선한 기술이 지속적으로 출시되고 있고, 시술 비용이 하락하며 치료가 보편화되고 있다. 또한, 지속적인 연구개발을 통해 수술의 간소화, 치료 기간 단축 등의 기술진보를 이루고 있어 치과용 임플란트의 수요는 더욱 증가할 것으로 예상된다.

시장조사기관 GMI(Global Market Insights)에 따르면, 2018년 세계 치과 임플란트 시장규모는 39억 달러로 추산되며, 이후 연평균 5% 증가하여, 2025년에는 54억 달러 규모를 형성할 것으로 전망된다. 더불어, 아시아 태평양 지역은 2019~2025년에 연평균 6.5% 성장을 이룰 것으로 예측하며, 전 세계에서 가장 높은 성장세를 보일 것으로 전망하였다.

[그림 4] 세계 의료기기산업 및 세계 치과용 임플란트 산업 동향

(단위: 억 달러)



\*출처: 2019년 의료기기산업 분석 보고서(2019.12), GMI(Global Market Insights), NICE디앤비 재가공

■ **치과용 임플란트 산업은 제품에 대한 인지도와 브랜드 파워가 매우 중요하며, 기존 고객의 충성도가 높아 시장 진입 장벽이 높은 편**

치과용 임플란트 산업은 의료기기법에 따라 엄격히 규제되고 있어 한국식품의약품안전처의 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 품질 유지 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.

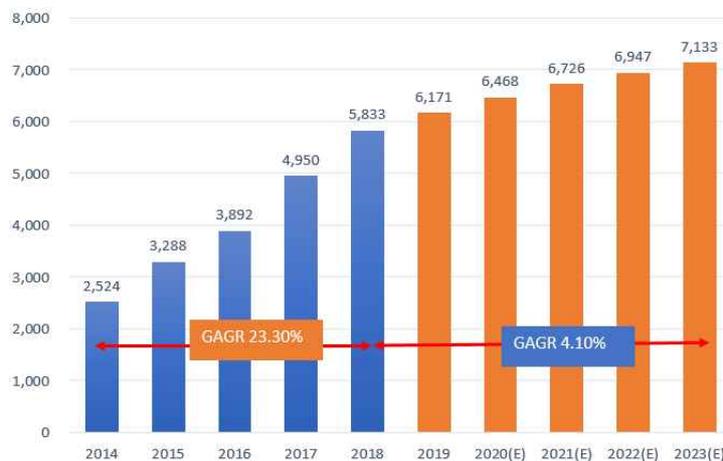
또한, 치과용 임플란트 산업은 의료진단과 치료에 전문성을 가진 치과병원이 주요 수요처이며, 건강, 보건과 관련되므로 제품의 안정성 및 신뢰성을 우선적으로 고려한다. 이에 따라, 치과용 임플란트 산업은 고객들이 기존에 안정성이 검증된 제품을 지속하여 사용하려는 보수적인 성향이 강하여 제품에 대한 인지도와 브랜드 파워가 매우 중요하며, 기존 고객의 충성도가 높아 시장 진입 장벽이 높은 편이다.

■ **국내 치과용 임플란트 시장규모**

최근 고령화 인구 증가 및 복지 수준의 향상으로 인한 의료기기 수요 증가와 의료기기 보험적용 입법화 진행으로 국내 의료기기산업의 성장은 지속될 것으로 전망된다. 이에 따라, 동사의 주요제품인 치과용 임플란트 역시 수혜를 입을 것으로 전망된다. 치과용 임플란트는 일정한 수준의 품질을 확보하고 있으므로 생체적합성, 골 유착성 확보 등에 대한 기술력과 사용 환경의 편리성이 중요해지고 있다. 이에, IT 기술을 적용한 제품이 출시되면서 관련 시장 또한 디지털화로 변화되고 있는 추세이다.

통계청 자료에 따르면, 국내 치과용 임플란트 출하금액은 2014년 2,524억 원에서 2018년 5,833억 원으로 연평균 23.3% 증가하였으며, 이후 연평균 4.1% 증가하여, 2023년에는 7,133억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 한편, 국내 치과용 임플란트 관련 산업은 수출이 수입보다 상대적으로 작은 내수형 산업형태를 보인다.

[그림 5] 국내 치과용 임플란트 출하금액 및 성장률 (단위: 억 원)



\*출처: 통계청, NICE디앤비 재가공

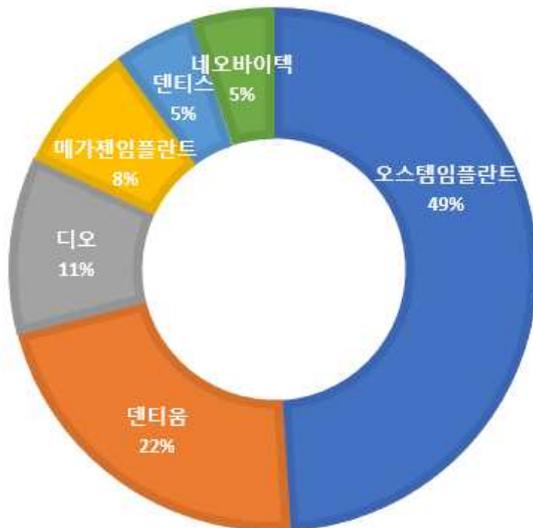
■ 국내 치과용 임플란트 주요 기업은 동사, 덴티움, 디오

국내 치과용 임플란트의 주요 기업은 동사, 덴티움, 디오, 메가젠임플란트, 네오바이오텍, 덴티스 등이 있으며, 이 중 국내에서 점유율 높은 기업은 동사, 덴티움, 디오이다. 각 기업의 2018년, 2019년 매출을 비교해 볼 때 오스템임플란트가 약 50%로 가장 많은 점유율을 차지하고 있으며, 다음으로 덴티움, 디오, 메가젠임플란트, 덴티스, 네오바이오텍 순인 것으로 파악되고 있다.

■ 세계 치과용 임플란트 시장의 70%를 차지하는 스트라우만, 다나허, 덴츠플라이, 동사, 헨리 셰인 5개

치과용 임플란트 전문기업인 스트라우만(Straumann)이 2019년 실적 및 세계 임플란트 시장 전망 및 분석을 담은 연간보고서<sup>1)</sup>에 따르면, 세계 치과용 임플란트의 주요 기업은 스트라우만, 다나허(Danaher), 덴츠플라이(Dentsply), 동사, 헨리 셰인(Henry Shein) 등이 있으며, 상기 5개사가 세계 치과용 임플란트 시장의 점유율을 70% 이상 차지하고 있는 것으로 확인된다. 각 기업의 세계 시장 점유율을 세부적으로 확인해보면, 스트라우만이 26%로 2013년부터 세계 1위 자리를 유지하고 있으며, 이어 미국의 다나허가 17%로 2위를 차지하고, 독일의 덴츠플라이가 11%로 3위에 기록되어 있으며, 동사와 헨리 셰인이 8%로 공동 4위에 위치하고 있는 것으로 확인된다.

[그림 6] 국내 및 세계 치과용 임플란트 시장 점유율



국내 치과용 임플란트 2019년도 점유율



세계 치과용 임플란트 2019년도 점유율

\*출처: 각 사 사업보고서(2019.12), 스트라우만 연간보고서(2019), NICE디앤비 재가공

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

### 새로운 표면처리 기술 및 디지털 덴티스트리 로드맵 구축을 위한 기술개발 진행

동사는 지속적인 연구개발을 통해 골 유착능력이 향상된 표면처리 기술을 개발하고 있으며, 2020년까지 동사가 설정한 디지털 덴티스트리 로드맵을 구축할 예정이다.

#### ■ 기술 성공률을 높이고, 치료 기간을 단축하는데 중요한 임플란트 디자인 설계 및 표면처리기술

치과용 임플란트는 치아가 상실된 부위에 치아를 대체하여 조직으로서 동작할 수 있도록 제작된 인공 구조물로서, 치아 모양의 인공치관(Crown), 금속 혹은 세라믹으로 이루어진 고정체(Fixture), 고정체와 인공치관을 연결하는 지대주(Abutment), 지대주와 고정체 사이에서 치아의 형상을 재현해주는 내관(Coping) 등으로 구성된다. 이 중 고정체와 지대주를 합한 것을 일반적으로 치과용 임플란트라고 말한다.

치과용 임플란트는 기술 성공률을 높이고, 치료 기간을 단축하는 것이 중요하며, 이와 관련하여 치과용 임플란트 디자인 설계 기술 및 표면처리기술은 식립 부위와의 골 유착성을 확보하기 위한 요소로 매우 중요하다.

치과용 임플란트 디자인은 임플란트의 삽입속도와 초기 고정력을 향상시키기 위해 나선 구조로 디자인되며, 다양한 환자의 구강 상태에 따라 치조골에 가해지는 응력을 분산할 수 있도록 임플란트의 길이, 직경, 나선의 형태를 개량하여 설계되고 있다.

치과용 임플란트 표면처리 기술은 고정체에 물리적 또는 화학적 처리를 진행하여 표면에 거칠기를 부여하고, 접촉 면적을 넓혀 짧은 시간 내에 뼈와의 유착능력을 향상시키는 것을 말한다. 대표적인 치과용 임플란트 표면처리 방법으로는 RBM(Resorbable Blast Media), HA(HydroxyApatite) coating, SLA(Sand blaster Large grift Acid-etching), 아노다이징(Anodizing) 등이 있으며, 최근에는 범용적이면서 품질적인 측면에서 안정적인 SLA 방식이 가장 선호되고 있다

[표 2] 임플란트 표면처리기술 종류

기술명	특징
RBM	- 미세한 직경의 거친 입자들을 임플란트 표면에 분사하여 거칠기를 부여한 뒤 표면적을 넓히는 표면처리 방법(SandBlast)으로, 산화티타늄이나 인산칼슘 등을 사용.
HA	- 인체 뼈와 유사한 생체적합성 물질인 수산화인회석(HA)으로 코팅한 표면처리 방법.
SLA	- 골 생성이 빨리 이루어질 수 있도록 임플란트 표면을 표면적을 넓히는 표면처리 방법(SandBlast) 처리를 한 후, 2차적으로 산화 처리하여 표면적을 최대한으로 증대시킨 표면처리 방법.
아노다이징	- 고온의 전해질 용액에 임플란트를 담그고 전기화학적 자극을 가하여 임플란트 표면에 산화막을 형성시키는 방법.

\*출처: 한국보건산업진흥원, NICE디앤비 재가공

■ 글로벌 고정체 판매량 부문에서 2년 연속으로 세계 1위 자리를 차지

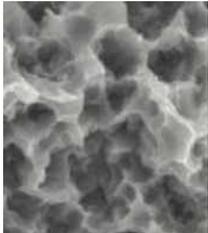
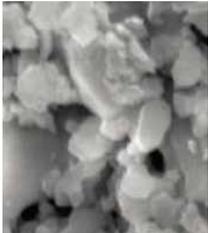
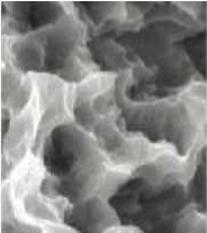
동사의 치과용 임플란트 제품의 차별성은 초기 고정력을 증가시킬 수 있는 임플란트 디자인 설계 기술과 빠른 골 유착을 유도하는 표면처리기술에 있다. 동사는 20년 이상의 다양한 임상 데이터를 확보하여 골 유착 능력을 향상시킬 수 있는 표면처리기술(SA, CA, BA, HA, SOI 등)을 지속적으로 개발하고 있으며, 환자의 다양한 구강 환경에 최적화된 고정체 디자인 설계(TS, SS, US, MS)를 진행하고 있다. 이러한 기술력을 기반으로, 동사는 TSIII SA, TSIII 초광각, SSII SA, SSII CA, SSII HA 등의 다양한 제품 라인업을 확보하고 있다.

[표 3] 동사 임플란트 고정체 종류

기술명	TS	SS	US	MS
고정체				
특징	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 500만 개 이상 판매된 고정체</li> <li>- SA, CA, HA, SOI 표면처리 진행</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 2차 수술이 필요없는 고정체</li> <li>- SA, CA, HA 표면처리 진행</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Screw Loosening이 없는 전통적인 고정체</li> <li>- SA 표면처리 진행</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 협소한 골 폭에 식립하는 지대주와 일체형으로 제작된 고정체</li> </ul>

\*출처: 동사 IR자료(2020), NICE디앤비 재가공

[표 4] 동사 임플란트 표면처리 기술

기술명	SA	HA	CA	BA	SOI
표면					
특징	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 산 처리를 통한 최적의 표면</li> <li>- 일반임플란트 대비 치유시간, 임상 결과 우수</li> <li>- 가장 긴 판매 이력</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 고결정성 HA 코팅</li> <li>- 사람 뼈와 유사한 물질 코팅</li> <li>- 탁월한 신체 적합성</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 칼슘 용액에 담지된 초친수성 SA 표면</li> <li>- 탁월한 혈액 젖음성</li> <li>- 신생 골 형성 면적 증대</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 저결정성 나노 HA 코팅 표면</li> <li>- 단단한 골질과 약한 골질 모두 사용가능</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 골형성유도물질을 코팅한 표면</li> <li>- 골 유착 능력을 향상시켜 치료 기간 단축</li> <li>- pH 조절을 통한 최적의 수술환경 조성</li> </ul>

\*출처: 동사 IR자료(2020), NICE디앤비 재가공

한편, 2019년 서울대치과병원 중개임상지원센터에서 실시한 글로벌 임플란트 판매량 조사 결과에 따르면, 동사가 글로벌 고정체 판매량 부문에서 2년 연속으로 세계 1위 자리를 차지한 것으로 확인된다.

## ■ 기존 SA 대비 30% 이상 뛰어난 골 유착능력을 확보하고 있는 BA와 SOI

동사의 다양한 표면처리기술 중 BA와 SOI는 기존 SA 대비 30% 이상 뛰어난 골 유착능력을 확보하고 있다.

BA는 SA 표면에 체내 흡수가 가능한 성질의 인회석(Apatite)을 10nm 이하의 나노 두께로 코팅한 표면처리기술로 골 재형성 과정 중 인회석이 파골세포에 의해 자연스럽게 흡수, 제거되기 때문에 식립 과정에서도 혈액이 빠르고 넓게 표면과 접촉되어 신생 골 형성 및 골 유착능력이 뛰어난 장점이 있다.

SOI는 골 형성유도물질을 코팅하는 표면처리기술로 우수한 혈액 응고 능력과 pH 조절을 통한 최적의 수술환경을 조성하고 있다. SOI는 임플란트 식립 부위에 pH 밸런스를 최적화시키고 우수한 혈액 응고 능력으로 고정체 표면의 혈병을 단시간에 많이 만들어내 혈액 속에 뼈를 생성해주는 조골세포의 활동을 활성화하고 뼈를 흡수하는 파골세포의 활동을 억제하여 골 유착능력을 높였다. 또한, 도포되는 골 형성유도물질이 생산 직후의 강한 표면 활성화 에너지를 그대로 보존해 공기 중의 탄소성분이 쌓이는 것을 방지하여 초친수성을 띤다.

## ■ 뼈 재생능력 향상시킨 골이식재 연구

동사는 골량이 부족한 환자의 임플란트 시술을 위해 생체친화성 및 골 형성능력이 우수한 치과용 재료를 연구하여 이중골이식재 A-Oss와 합성골이식재 Q-Oss+를 개발하였다.

A-Oss는 골조직 재생에 유리한 이중골이식재로 인체의 해면골과 유사한 3차원적 연결 기공구조를 갖고 있다. 이에 따라, A-Oss는 체액, 혈관, 세포 등이 쉽게 유입될 수 있도록 도와주는 통로 역할을 하는 동시에 신생 골이 재생될 때까지 기반을 다지는 지대주 역할을 수행한다. 또한, A-Oss는 나노 단위의 미세 구조가 거친 표면을 구현하여 유입된 신생 골세포가 쉽게 부착 및 증식될 수 있으며, 영양분 및 유효인자와 결합 시 저장에 필요한 공간을 제공하는 등 우수한 골질 형성을 도와 세포 성장에 유리한 구조를 갖추고 있다.

Q-Oss+는 골조직 재생에 유리한 합성골이식재로 다공성 구조를 갖고 있다. Q-Oss+는 합성 인산염(Phosphate)으로 이뤄진 합성골로 인체의 면역거부반응과 질병 전염에 안전한 특성이 있으며, 신생골 형성에 유리한 다공성 구조를 갖고있어 골 전도성이 뛰어나 신생골 생성속도가 빠르고 생성량이 많은 장점이 있다. 또한, Q-Oss+는 HA 20%,  $\beta$ -TCP 80%로 이루어져 골이식 기간에 점진적으로 흡수됨으로써 결손부의 골량을 증가시켜 주어, 상악동 또는 발치창 등 빠른 골조직 치환이 요구되는 부위에 적합하다.

## ■ 투명교정장치 출시를 통한 새로운 성장동력을 확보

동사는 2020년 11월 출시하는 투명교정장치를 통해 사업영역을 확대하여 새로운 성장동력을 확보할 예정이다. 투명교정장치는 특수 강화플라스틱으로 제작된 투명한 교정장치를 치아에 끼우는 방식으로 치아를 교정하는 것으로 탈부착이 쉽다. 또한, 투명교정장치는 소프트웨어를 통해 디자인 및 설계가 진행되며, 가공소가 아닌 3D 프린터를 통해 치과병원 내에서도 제작할 수 있다.

## ■ 디지털 덴티스트리로의 방향성 전환

최근 치과의료기기 산업은 디지털 덴티스트리 시대로 방향성이 전환되고 있다. 디지털 덴티스트리는 환자의 구강 관련 모든 정보를 디지털화하여 구강 상태에 최적화된 진료를 적용하는 방식이다. 디지털 덴티스트리는 두 가지 부문에서 발전이 이루어지고 있는데, 한 가지는 하드웨어나 소재 차원의 기계적이고 물리적인 혁신이고, 또 한 가지는 치과와 기공소 간 유기적인 디지털 환경 결합과 신속성, 정확성, 편리성에 기반을 둔 디지털 워크플로우 구축이다.

이와 관련하여, 동사는 보유 기술을 종합적으로 융합하여 치과 분야의 토탈 솔루션을 제공할 수 있는 디지털 덴티스트리 풀 라인업을 구축하고 있다. 동사의 디지털 덴티스트리는 보험청구 및 전자차트 프로그램을 활용한 환자관리부터 시작하여, CBCT(Cone Beam CT) 및 구강 스캐너를 통한 환자 데이터를 획득, 이를 토대로 치료결과를 예측할 수 있는 시뮬레이션 프로그램을 통한 진단, CAD/CAM을 통한 보철물 디자인, 그리고 3D 프린터 등을 활용한 제품제작 등 치과용 임플란트 이식에 필요한 전 과정을 하나의 소프트웨어로 묶어 관리할 수 있도록 디지털화한 기술이다.

동사의 디지털 덴티스트리는 전 과정을 디지털화하여 의사의 숙련도에만 의지했던 일반 치과용 임플란트보다 시술의 용이성, 정확성 그리고 의사와 환자의 편의성을 높이는 한편, 환자의 구강 상태에 따라 2시간 이내에 임플란트 시술이 가능한 체어 사이드 솔루션 제공이 가능하다. 또한, 치과용 임플란트 이외에 보철, 교정 등의 공동 플랫폼으로 사용할 수 있어 활용도가 높은 기술이다.

동사는 디지털 덴티스트리와 관련된 제품 및 서비스를 지속적으로 개발 및 출시하고 있으며, 최근 치과용 3D 스캐너 업체인 3셰이프(3Shape)의 구강 스캐너 글로벌 판권을 획득하였다. 동사는 3셰이프(3Shape)의 구강 스캐너 및 CAD/CAM 기술을 활용해 2020년 이내에 동사가 설정한 디지털 덴티스트리 로드맵을 구축할 예정이다.

[그림 7] 동사의 디지털 덴티스트리 로드맵



\*출처: 동사 IR자료(2020), NICE디앤비 재가공

■ 체계적인 임상 교육 진행

동사는 치과용 임플란트 기술 입문자를 위한 임플란트 전문 교육기관인 AIC 연수센터를 2002년 5월 설립하여 국내 및 해외법인에서 운영하고 있다. 동사는 우수한 강사진과 체계적인 커리큘럼을 바탕으로 이론과 실습을 병행한 임플란트 임상 교육을 단계적으로 진행하고 있으며, 치과의사가 실제 임상에서 도움을 받을 수 있는 ‘마스터 코스’ 임상 교육 프로그램을 운영하고 있다. 동사의 AIC 연수센터는 국내에서 1만 1천 명 이상, 해외에서 6만 5천 명 이상의 교육생을 배출하며 국내뿐만 아니라 해외에서도 그 우수성을 인정받고 있다.

■ 기업부설연구소 및 지식재산권 보유현황

동사는 치과 관련 토탈 솔루션 제공을 위해 한국산업기술진흥협회에서 인정한 임플란트연구소, 뼈 과학연구소, 디자인연구소, 정보시스템연구소, 치과 인테리어연구소, 의료장비연구소를 운영하고 있으며, 이외에도 자체적으로 심혈관스텐트연구소, 교정연구소, 의약연구소, 구강건강연구소를 운영하며, 총 10개 연구 분야의 연구소를 확보하고 있다. 동사는 총 10개의 연구소에 400명 이상의 연구인력을 확보하여 치과 관련 기초연구와 응용기술 연구를 지속적으로 수행하며, 성공적인 치과 진료에 필요한 제품과 기술개발에 앞장서고 있다. 동사는 연구결과를 토대로 치의학계에 논문을 지속적으로 발표하고 있으며, 현재 임상연구결과 149편, 생물학적 연구결과 105편, 생역학적 연구결과 64편 등 총 318편의 연구 성과를 보유하고 있다. 또한, 동사는 3년 평균 약 295억 원(매출액의 8.88% 수준)을 매년 연구개발비로 사용하고 있으며, 2020년 8월 기준 국내 특허권 343건, 특허출원 70건, 실용신안권 4건, 디자인권 288건, 상표권 259건을 확보하여 기술을 보호하고 있는 것으로 확인된다.

■ 고령 인구 증가와 복지 수준 향상에 따른 지속적인 시장 성장이 기대되나, 임플란트에 집중된 매출 구조 다각화 노력 필요

[그림 8] SWOT 분석



## IV. 재무분석

### 치과용 임플란트 시장의 성장 및 주력제품 매출 증가로 안정적 성장세 지속

글로벌 고령화 영향으로 주력제품 판매 호조에 힘입어 당사는 최근 3년간 매출 및 영업 수익성이 상승세를 나타내고 있다.

#### ■ 주력 사업 매출 호조에 힘입어 양호한 외형 성장

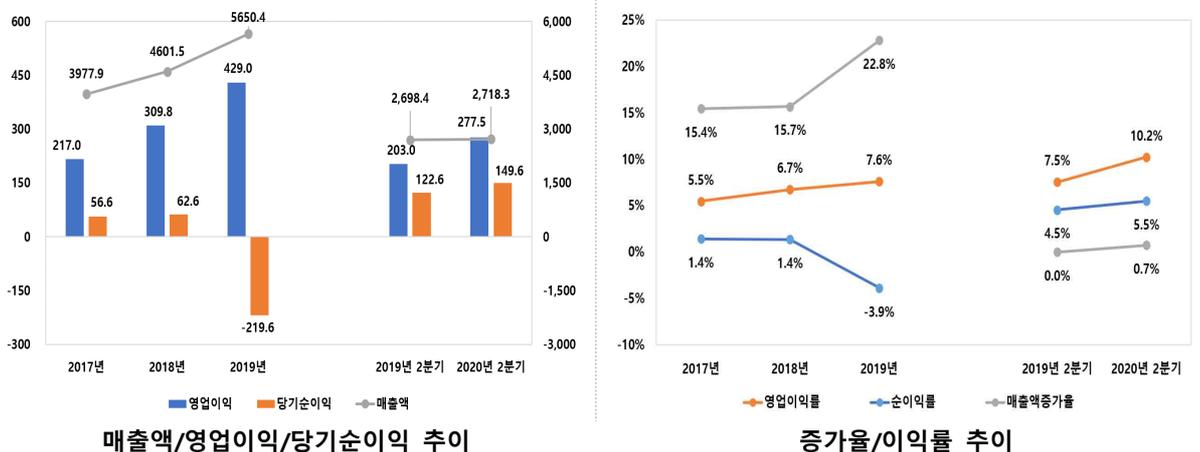
당사는 1997년 설립 이후 치과용 임플란트, 체어, 치과용 기자재 및 소프트웨어 등을 제조, 판매하여 매출이 발생하고 있으며, 2019년 국내 임플란트 시장 점유율 1위, 글로벌 시장 점유율 5위를 기록하였다. 2019년 연결 기준 매출유형별 비중은 치과용 임플란트 및 체어(제품) 78.1%, 치과용 기자재(상품) 17.1%, 임상 교육, A/S 등 용역 3.5%, 기타 치과용 프로그램 및 서적 등 1.3%를 차지하여 치과용 임플란트 및 체어 제품 매출 기여도가 가장 높게 나타났다. 연결 기준 당사의 매출은 2017년 3,977.9억 원(+23.5% YoY), 2018년 4,601.5억 원(+15.7% YoY), 2019년 5,650.4억 원(+22.8% YoY)을 달성하며 매년 15% 이상 큰 폭의 매출액 성장률을 기록하며 사업 규모가 확대되는 추세이다.

#### ■ 큰 폭의 매출 성장에 힘입어 영업이익 확대되었으나, 순이익은 적자전환

최근 3개년 큰 폭의 매출 성장세가 지속되면서 고정성 비용 부담이 완화되어 2019년 영업이익 규모는 429.0억 원으로 전년 대비 38.5% 확대되는 등, 영업 수익성도 상승세를 나타냈다. 다만, 2019년 중 서울지방국세청의 세무조사 결과 부가가치세 81.8억 원이 청구(전액 잡손실로 계상)된 가운데 법인세비용이 512.9억 원 발생하는 등, 영업외비용 및 납세 부담이 일시적으로 과중해진바, 당기순손실 219.6억 원을 기록하며 연결 기준 순손익이 적자 전환했다.

[그림 9] 동사 연간 및 반기 요약 포괄 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %)

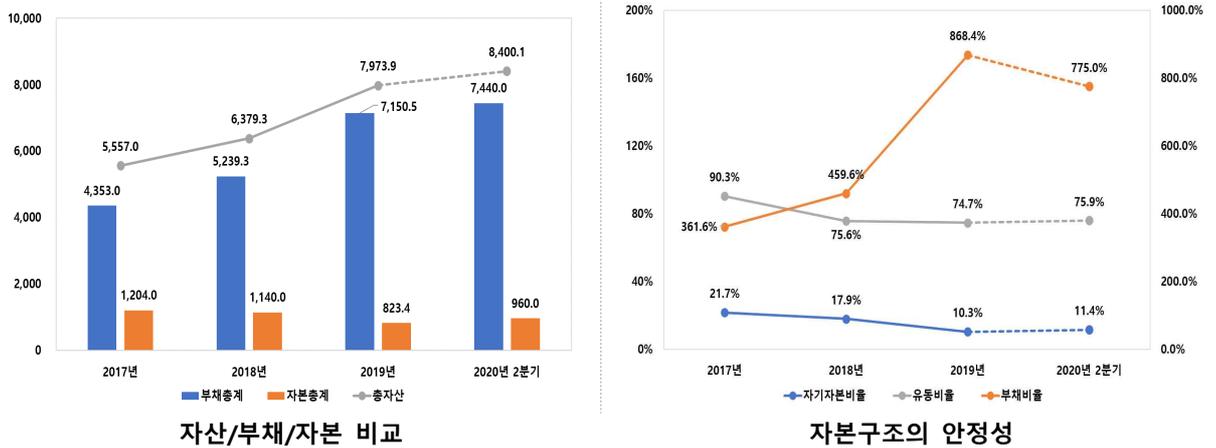


\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 2020년 상반기 코로나 19 영향으로 매출 정체를 나타냈으나, 영업이익 확대

2020년 중국 법인의 매출이 코로나 19로 인해 크게 감소하여 상반기 연결 매출액은 2,718.3억 원으로 전년 동기 매출 대비 0.7% 증가한 수준에 그치며 외형 성장이 정체를 나타냈다. 다만, 원가부담이 완화되어 반기영업이익 규모는 277.5억 원으로 전년 동기 203.0억 원 대비 36.7% 증가하여 수익성은 전년에 이어 개선되는 추세이다.

[그림 10] 동사 연간 및 반기 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %)

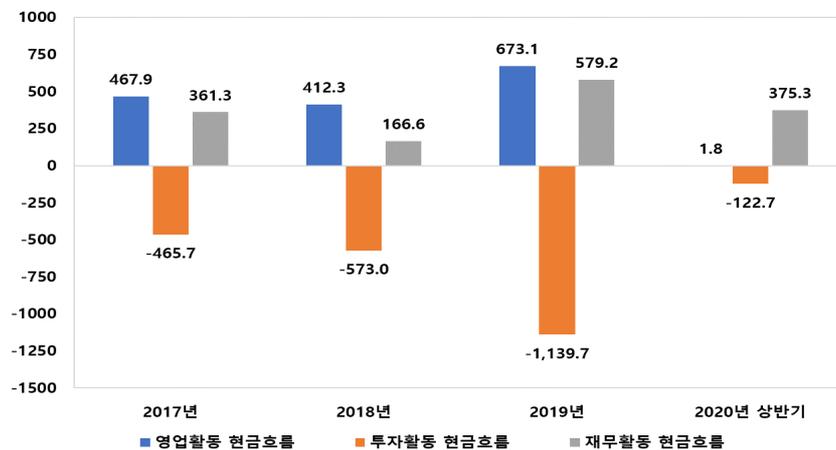


\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 대규모 순손실 발생에도 불구하고 양호한 영업활동현금창출능력 보유

2019년 순손실이 발생했으나 법인세비용차감전순이익은 293.3억 원을 기록했고, 비현금성비용 등을 조정한 후의 영업활동현금흐름은 673.1억 원 유입된 것으로 나타났다. 동사는 2019년 중 운전자금을 차입금으로 조달하여 재무활동현금흐름 또한 흑자를 나타냈으며, 영업활동과 재무활동에서 유입된 현금으로 기타유동금융자산의 취득, 유형자산 취득 등 투자활동에 소요되는 자금을 충당하였고, 동사의 현금성자산은 2019년 기초 1,114.5억 원에서 기말 1,226.4억 원으로 증가했다.

[그림 11] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 신제품 라인업 확대에 따른 실적 개선 전망

'3Shape'와 글로벌 파트너십 체결을 통한 제품 라인업 확대 및 브라질 'TS SA 임플란트' 인허가를 통한 해외수출 물량 회복 등의 요인으로 실적이 개선될 것으로 전망된다.

#### ■ 3D 스캐너 전문기업 '3Shape'와 글로벌 파트너십 체결

동사는 치과용 3D 스캐너 업체인 '3세이프(3Shape)'의 구강 스캐너 글로벌 판권을 획득하였다. 3세이프는 덴마크 코펜하겐에 본사를 둔 3D 스캐너 및 CAD/CAM 솔루션 개발 회사로, 주력제품으로 구강 스캐너 '트라이오스(TRIOS)'와 CAD 소프트웨어(SW)가 있다. 동사는 3세이프의 주력제품에 동사의 자체 디지털 솔루션을 연계하여 향후 디지털 덴티스트리 제품 라인업을 더욱 확대할 예정이며, 이를 통해 국외 고객사를 확보할 예정이다.

#### ■ 차세대 치과용 임플란트 시스템 개발을 착수

동사는 2020 World Class 300 프로젝트 R&D 지원사업에 선정되었으며, 정부로부터 개발 자금으로 30억 원을 지원을 받고 총 60억 원을 투자하여 임플란트 임상 실패율을 획기적으로 개선한 차세대 치과용 임플란트 시스템을 개발할 예정이다. 임상연구 논문에 의하면, 2000년대 이전까지 치과 임플란트의 성공률은 약 88.3%였으며, 기술개발 결과로 최근, 96.3%까지 향상된 것으로 확인된다. 이에 동사는 정부지원사업을 통해 임플란트 성공률 99.9%에 도전하는 목표를 세웠다. 동사는 임상 실패에 관한 기전 연구 등을 통해 임플란트 임상 실패율을 획기적으로 개선한 차세대 치과용 임플란트 시스템을 개발할 예정이다.

#### ■ 'TS SA 임플란트' 인허가로 남미시장 본격 진출

동사는 2020년 3월 브라질 국가위생감시국(ANVISA)으로부터 TS SA 임플란트 제조·판매 허가를 획득하였다. 동사는 2019년 브라질 법인을 설립하며 남미 진출을 준비해왔으며, 인허가를 받은 TS SA 임플란트를 중심으로 영업을 시작하여 치과 의사 임상 교육, 치과 디지털 사업 등의 투자를 확대해 3년 내 브라질 시장에서 매출 200억 원 달성을 목표로 하고 있다.

#### ■ 2020년 7월 마곡지구 신사옥으로 본사 이전

동사는 서울특별시 강서구 마곡지구에 899억 원을 투입하여 면적 7만 1,003㎡, 대지면적 1만 4,511㎡에 지하 2층, 지상 10층 규모의 2개 동을 설립하였다. 동사는 2020년 7월 본사 소재지를 마곡지구 신사옥으로 이전하였으며, 신사옥에 연구동과 사무동을 구성하여 R&D, 교육, 업무지원, 전문연구를 진행하고 있다. 동사는 신사옥을 건립하며 임플란트 전문 교육기관인 AIC 연수센터의 규모를 확장하여 기존보다 많은 교육 인원 초정이 가능해졌다.

■ 2020년 11월 투명교정장치 출시 및 코로나 19 영향 감소에 따른 실적회복 기대

동사는 2020년 상반기 코로나 19 확산에도 불구하고 전년 동기간 수준의 매출 외형을 유지했고 영업실적은 전년동기대비 개선된 점을 고려하면, 향후 코로나 19 영향이 감소할 경우 중국, 미국소재 해외법인 매출 회복 등 성장 잠재력을 보유하고 있어 실적 전망은 긍정적이다.

한편, 삼성증권(2020.04.28.)에 따르면 2020년 1분기 코로나 19 영향으로 영업이익이 크게 감소했고 미국 및 유럽 지역 실적회복 가능성은 제한적이나, 중국 업황이 3월 이후 회복세인 점, 임플란트 치료 수요가 하반기로 이연되는 점 등을 근거로 하반기 실적 개선 전망을 제시했다. 또한, SK증권(2020.07.30.)은 2020년 11월 오스템임플란트 투명교정장치의 국내 출시로 매출 증가, 2022년 디지털 임플란트 토탈 솔루션 구축으로 영업력 강화 예상 등을 근거로 외형 성장세가 지속될 것으로 전망했다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
SK증권	Not Rated	-	2020. 07. 30
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 2020년 1분기 중국법인 매출이 코로나 19 영향으로 크게 감소했으나, 국내/중국 매출 비중이 높아 2분기부터 점진적으로 실적 개선될 것으로 예상</li> <li>■ 2020년 11월 투명교정장치 국내 출시 예정이며, 타사 대비 가격경쟁력 보유</li> <li>■ 2022년 디지털 임플란트 토탈 솔루션 구축 완료 예정으로 직접 판매 영업력 강화 전망</li> </ul>		
삼성증권	Buy(유지)	38,000원(유지)	2020. 04. 28
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 2020년 1분기 매출은 전년 대비 1.3% 증가한 1,306억 원을 기록했으나, 영업이익은 전년 대비 67.3% 감소한 41억 원 기록</li> <li>■ 코로나 19 영향으로 치과병원 영업 중단, 중국과 미국 등 해외 코로나 19 영향이 본격화된 것이 1분기 저조한 실적의 주요 원인임.</li> <li>■ 중국 업황은 3월 이후 회복 중이고, 미국 및 유럽 지역은 2분기에도 빠른 실적회복은 어려울 것으로 보이나, 임플란트 치료 수요가 하반기로 이연될 것으로 예상</li> </ul>		