

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

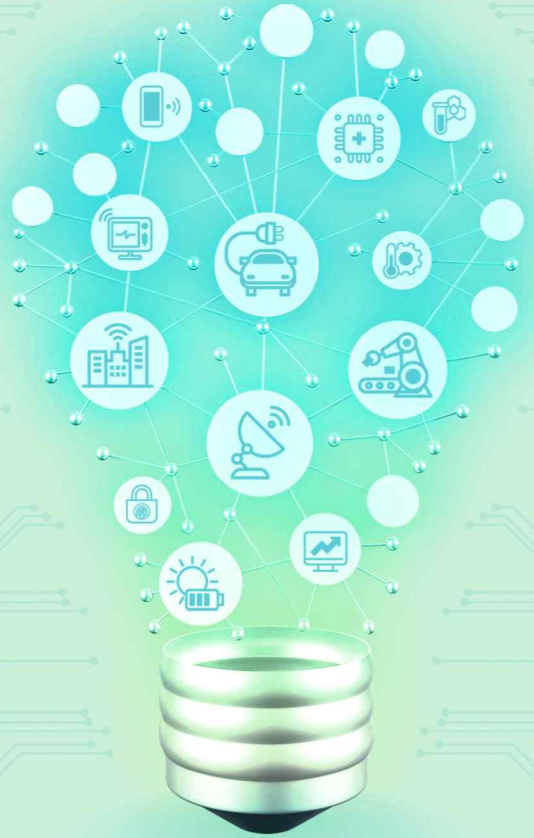
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

디오(039840)

의료·정밀기기

요약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

전영진 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 보고서는 '20.06.25에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 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.

디오(039840)

디지털 임플란트 중심 제품군 다각화로 중장기 성장동력 마련

기업정보(2022/04/01 기준)

대표자	김진백
설립일자	1988년 01월 25일
상장일자	2000년 06월 27일
기업규모	중소기업
업종분류	의료용 기기 제조업
주요제품	치과용 임플란트 등

시세정보(2022/04/11 기준)

현재가	37,900원
액면가	500원
시가총액	5,978억 원
발행주식수	15,774,309주
52주 최고가	55,000원
52주 최저가	29,900원
외국인지분율	27.76%
주요주주	
디오홀딩스 외 10인	32.35%
세심	26.44%

■ 치과용 임플란트의 글로벌 공급을 위한 사업체제 구축

디오(이하 동사)는 치과용 임플란트 및 시술 솔루션을 설계·제조, 판매하는 기반사업과 치과용 기자재 및 기타 의료기기 등의 상품을 판매하는 유통사업을 영위하고 있으며, 2000년 6월 코스닥시장에 상장되었다. 동사는 고유의 표면처리기술을 바탕으로 기존 대비 골융합도 및 안정성이 향상된 치과용 임플란트 및 이를 활용한 솔루션을 판매하여 주요매출을 시현하고 있다. 또한, 국내·외 폭넓은 영업망을 구축하여 시장수요에 부합하는 다각화된 임플란트 제품을 글로벌 60여개 국가에 판매하고 있다.

■ 목표시장 지속성장 중, 동사 판매제품 수요 증가 전망

고령인구 증가 및 국민소득 증대에 따라 심미성 추구성향이 증시되어 치아교정, 보철, 치주관리 등 치아복원과 관련한 고효율성 제품에 대한 수요가 지속적으로 증가하고 있다. 이에, IT, 3차원 프린팅 등의 첨단기술이 접목된 치과용 디지털 임플란트에 대한 개발·출시가 증가하고 있으며, 이러한 수요·공급의 조합에 따라 치과용 임플란트 시장은 성장을 거듭하고 있다. 동사는 임플란트 시술의 전 과정을 디지털화하기 위한 장비 및 소프트웨어 인프라를 확보하였으며, 국내 디지털 임플란트 시술에 관련된 수십만 홀이상의 임상 데이터베이스를 확보하고 있다. 또한, 의사의 숙련도에 의지했던 기존 임플란트 시술의 용이성, 편리성, 정확성을 향상시킬 수 있는 디지털 임플란트 시술체계를 구축하여 목표시장 내 증가하는 수요에 대응하고 있다.

■ 기반기술 고도화 및 제품군 다각화를 통한 중장기 성장동력 마련

동사는 디지털 임플란트 시술 통합 솔루션 DIONavi에 도입되는 3차원 진단, 3차원 시뮬레이션 기술 등과 관련한 기술의 고도화를 통해 해당 솔루션의 정밀도 향상을 계획하고 있다. 또한, 동 기술체계의 확장 적용을 통해 디지털 교정·무치악·보철 솔루션 등을 판매하여 중장기 성장동력을 마련하고 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)
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
2020	1,200.6	-5.6	300.1	25.0	114.0	9.5	7.4	3.8	98.6	718	10,824	44.1	2.9
2021	1,500.4	25.0	348.0	23.2	281.2	18.7	16.3	8.4	85.7	1,806	12,629	20.7	3.0

기업경쟁력

디지털 임플란트 구현기술 확보

- 디지털 임플란트 구현을 위한 자체 기술 확보
 - 고품질 촉진과 안정성 강화를 위한 HSL 표면처리 기술, UV 광축매 기술, 3차원 진단, 3차원 시뮬레이션 기술 등
- 디지털 임플란트 구현기술의 고도화 및 확장 적용을 통해 디지털 교정·무치악·보철 솔루션 개발

글로벌 사업체제 구축

- 미국, 중국, 대만, 멕시코, 호주, 일본, 포르투갈, 터키, 이탈리아, 러시아, 캐나다, 인도, 태국, 베트남 등에 23개의 해외 현지 판매법인 운영
- 전 세계 약 60여개국에 Business Partner(대리점)를 확보하여 글로벌 영업망 구축

주요제품 및 매출실적

주력 개발 제품 개념도



주요 매출실적

(단위: 억 원)

구분	2019년	2020년	2021년
치과용 임플란트	1,127.3	1,081.3	1,358.3
의료기기 유통	144.3	119.3	142.1
합계	1,271.7	1,200.6	1,500.4

시장경쟁력

글로벌 치과용 임플란트 시장규모

연도	시장규모	이슈
2021년	37.4억 달러	<ul style="list-style-type: none"> ● 연간 6.2% 성장 전망 ● 심미성이 높은 치아 복원을 위한 치과용 임플란트 수요 지속 증가
2028년(E)	57.1억 달러	

치과용 임플란트 국내시장 주요기업

- 주요기업
 - 동사, 오스템임플란트, 덴티움, 덴티스 등
- 동사: 치과용 디지털 임플란트 기술 솔루션의 개발 및 다각화된 디지털 치아복원 솔루션의 출시를 통해 시장점유율 제고 중

제품군 다각화를 통한 매출외형 성장 전망

- 2021년 중국시장에서 무치악 및 임플란트 관련 신규 디지털 솔루션 판매계약을 성사
 - > 2021년 전년 대비 21.4% 증가한 수출실적 기록
- 미국 내 신규 기업형 치과병원(DSO)과의 거래를 통해 미국향 매출 확대 전망

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E
(환경경영)

- 동사는 온실가스 배출량을 집계하고 폐기물 처리 프로세스를 구축하여 폐기물 배출량 저감 활동을 수행하고 있으며, 상기와 같은 환경경영 실적을 인정받아 ISO14001(환경경영시스템) 인증을 취득함.

S
(사회책임경영)

- 동사는 다양한 인증(MDD, MDR 등)을 통해 제품의 안정성과 유효성을 입증하고 있으며, 체계적인 품질관리시스템의 구축을 통해 ISO13485(의료기기 품질경영시스템) 인증을 취득함.
- 동사는 지역사회와 소외계층을 위한 사회공헌 활동 역시 수행하고 있음.

G
(기업지배구조)

- 동사는 기업윤리경영을 위한 기반을 마련하고 있으며, 개인보호 정책, 정보보호 정책 및 임직원 업무 수행 시 이해관계상충에 대한 정책을 보유하고 이를 수행하고 있음.
- 동사는 협력사 및 소비자에 대한 공정거래 원칙을 공개하고 소비자 피해보상절차를 마련하고 있음.

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG 수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업현황

임플란트 기술 중심의 디지털 치아복원 솔루션 제공을 위한 연구개발 주력

동사는 치과용 임플란트 제조부터 디지털 임플란트 기술 시스템 설계, 제어, 구축, 유지보수까지 대응할 수 있는 기술력을 확보 하고 있다. 또한, 소량 다품종 생산체제 하에서 다양한 제품을 생산하여 국내·외 폭넓은 영업망을 통해 60여개 국가에 판매하고 있다.

■ 기업개요

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 2002년 자회사를 설립하여 치과용 임플란트 제조 및 판매 사업을 시작하였고, 2005년 해당 자회사를 영업양수 형태로 합병한 후 2008년 7월 상호를 (주)디오로 변경하였다.

한편, 동사는 영업강화를 위한 방안으로 대리점 판매방식의 영업전략을 직영으로 전환하여 현재 국내 26개의 직영 영업지점을 구축하고 있다. 또한, 미국, 중국, 대만, 멕시코, 호주, 일본, 포르투갈, 터키, 이탈리아, 러시아, 캐나다, 인도, 태국, 베트남 등에 주요 연결중속회사 DIO USA, BEIJING DIO CO.,LTD를 포함한 23개의 해외 현지 판매법인을 운영하고 있다. 그 외, 전 세계 약 60여개국에 Business Partner(대리점)를 확보하여 글로벌 영업망을 구축하고 있다.

[그림 1] 동사의 연혁



*출처: 동사 IR자료(2021)

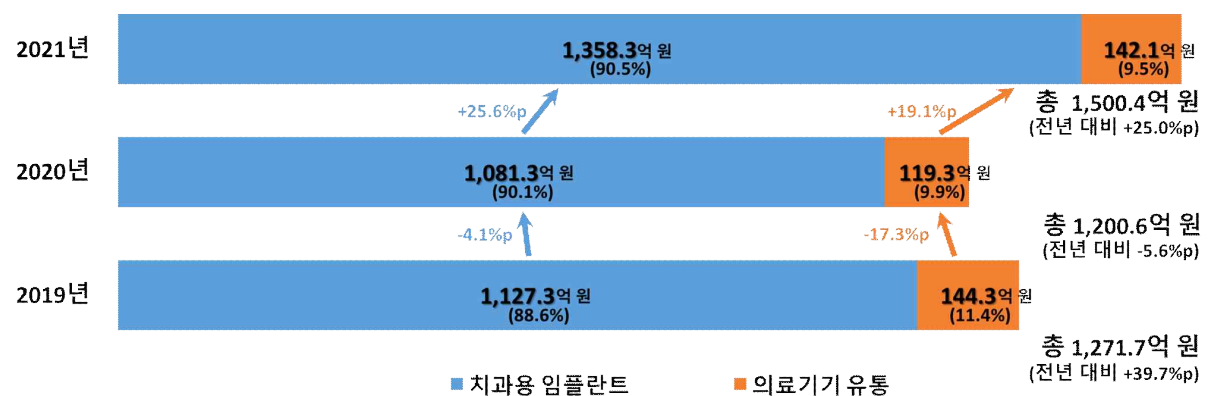
■ **치과용 임플란트 사업부문의 수출을 통한 주요 매출 시현 중**

동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면, 동사의 2021년 매출액은 1,500.4억 원으로 전년 대비 25.0% 증가하였다. COVID-19 팬데믹에 따라 이연되었던 해외매출이 실적화되며 동사의 2021년 매출실적은 큰 폭으로 성장세를 나타내었다. 향후, 미용 목적의 치과용 임플란트에 대한 높은 수요가 지속될 전망 하에 동사는 디지털 임플란트 및 무치악 솔루션의 중국판매 증대 및 신규 해외법인(터키, 이탈리아, 캐나다 등) 설립을 통한 영업망 확충 등에 기반하여 성장세를 이어갈 전망이다.

2021년 사업부문별 매출실적을 살펴보면, 치과용 임플란트 및 이를 활용한 시술 솔루션을 설계·제조, 판매하는 치과용 임플란트 사업부문의 매출액은 동사 전체 매출의 90.5%이며, 치과용 기자재 및 기타 의료기기 등을 단순 판매하는 의료기기 유통 사업부문은 9.5%로 파악된다.

최근 3개년 치과용 임플란트 사업부문의 매출액은 COVID-19 팬데믹에 따른 매출이연으로 인해 2020년 전년 대비 소폭(-4.1%p) 하락되었으나, 2021년 해당산업의 정상화 속 내수 및 수출 매출이 각각 28.9%, 24.2% 증가하며 동 사업부문의 전체 매출은 전년 대비 25.6% 증가하였다. 의료기기 유통 사업부문의 경우, 2021년 매출액은 수출매출 저하(전년 대비 -6.5%p)에도 불구하고 내수매출의 성장(전년 대비 +67.3%p)에 힘입어 2020년 대비 19.1% 증가하였다. 동사는 국내 직영지점 확충을 통한 내수영업 강화를 통해 해당부문의 매출을 2019년 수준으로 회복시킬 수 있었다.

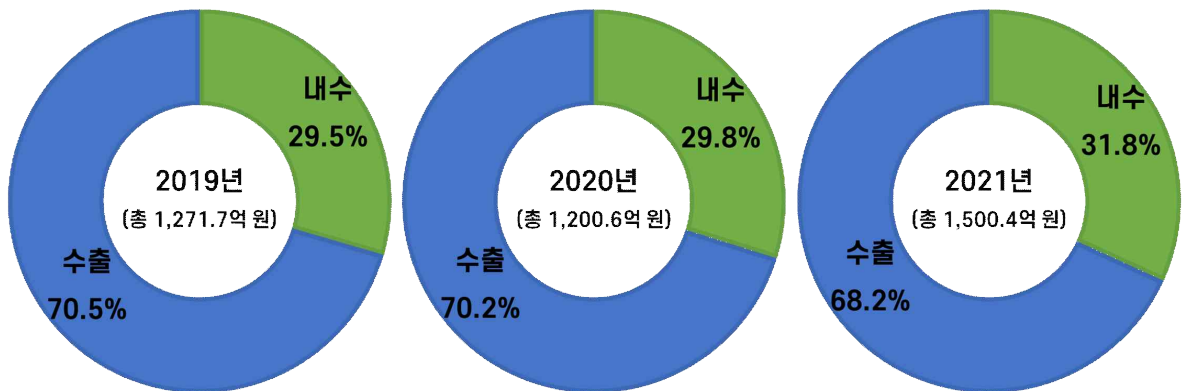
[그림 2] 동사의 사업부문별 매출실적 (K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

한편, 동사는 2021년 기준 전체 매출의 68.2%를 해외에서 시현하고 있으며, 최근 3개년간 수출을 통한 매출비중이 약 70%로 나타나고 있다. 이는 국내 치과용 임플란트 산업의 특성으로 동 산업 내 주요기업들 모두 글로벌 시장 내 최대시장인 미국시장 및 고성장이 전망되는 중국 시장을 주요 목표시장으로 설정하고 수출중심형 사업구조를 갖추고 글로벌 영업망을 구축하고 있다.

[그림 3] 동사의 해외매출 비중



*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 목표시장 성장 전망에 동사 기술제품 수요 증가 전망

치과용 임플란트는 환자구강 내의 외과적인 시술로, 수종의 부속품들이 결합되기 때문에 정밀한 가공·처리 기술이 요구된다. 또한, 소량 다품종 생산이 요구되는 산업적 특성이 있으며, 최근에는 의료기술의 발달에 맞춘 신속한 제품개발 및 임상이 중요한 요소로 부각되고 있다. 더불어, 국민소득 증대 및 인구의 노령화로 심미성을 중요시하는 웰빙주의 추구 성향에 따라 치과용 임플란트에 대한 높은 수요가 지속되고 있으며, 타 산업과 마찬가지로 IT기술을 적용한 디지털 제품의 출시가 확대되고 있다.

치과용 임플란트가 포함되는 치과용 제품의 디지털화는 기술집약적인 치의학 및 치과임상의 특성상 피할 수 없는 흐름으로, 이는 단순히 도구의 변화가 아닌 치과 치료·시술과 관련한 패러다임의 전환으로 인식되고 있다. 이러한 업황에 따라, 해당산업 내 주요 기업들은 치과용 임플란트 및 치과용 제품의 디지털화에 따라 발생될 부문의 선점을 위한 제품 개발·출시를 활발히 진행하고 있다.

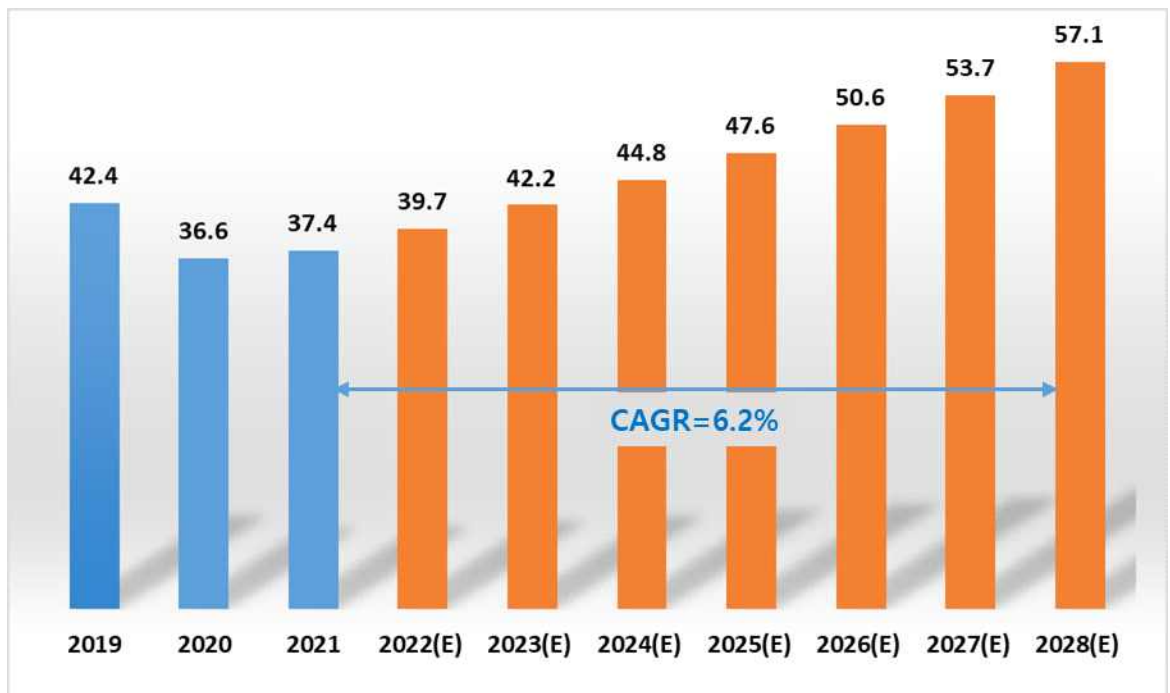
과거에는 치과용 임플란트가 고가의 시술가격으로 인하여 이용자에게 경제적 부담이 컸으나, 최근에는 치과용 임플란트 대중화에 따라 시술가격이 낮아지고, 건강보험 적용확대로 노인 임플란트 시술비용에 대한 본인 부담률이 인하되어 치과용 임플란트 이용자의 경제적 부담이 지속적으로 줄고 있다. 아울러, 인구의 노령화와 심미성을 추구 성향의 확산으로 치과용 임플란트 수요는 꾸준히 증가하고 있다. 이에, 치과용 임플란트 산업은 전반적 경기변동에 크게 반응하지 않으며, 그에 따른 수요변동성도 크지 않다.

한편, 치과용 임플란트의 제조 및 판매는 의료기기법에 의한 엄격한 규제가 이루어지고 있다. 국내시장 판매를 위해서는 한국식품의약품안전처(KFDA)의 허가 및 신고를 필히 득해야 하며, 품질적합심사(KGMP)절차 등에 있어서도 많은 규제가 있으며, 반복적으로 품질유지를 위한 테스트를 거쳐야 한다. 해외진출을 위해서도 각국의 의료 관련 기관으로부터 허가(승인)를 얻어야 제조 및 판매가 가능하다.

또한, 동사의 수출 기반 사업구조를 고려하여 Fortune Business Insights의 시장분석 자료를 통해 글로벌 치과용 임플란트 시장의 현황 및 성장성을 살펴보면, 동 시장은 2020년 36.6억 달러 규모를 형성하였으며, 이는 2019년 대비 13.7% 감소한 규모로 COVID-19 팬데믹으로 인한 치과진료의 실질적 중단에 의한 것으로 파악된다. 다만, 해당시장은 COVID-19 기저효과에 의해 시장회복세가 전망되는 가운데 고령화·당분섭취가 증가된 식습관·흡연 및 음주량 증가 등으로 인한 치아손상 복구를 위한 높은 치과용 임플란트 수요에 의해 2021년 37.4억 달러 규모를 회복하였으며, 이후 연평균 6.2% 증가하여 2028년에는 57.1억 달러 규모를 형성할 것으로 전망된다.

[그림 4] 글로벌 치과용 임플란트 시장규모

(단위: 억 달러)






*출처: Fortune Business Insights, 'Global Dental Implants Market', 2020, NICE디앤비 재구성

통계청 분석자료에 따르면, 국내 치과용 임플란트 출하금액은 2014년 2,524억 원에서 2018년 5,833억 원으로 연평균 23.3% 증가하였고, 이후 연평균 4.1% 증가하여 2023년에는 7,133억 원의 시장이 형성될 것으로 전망되었다. 또한, 국내 치과용 임플란트 시장에 진출한 코스닥 상장사 중 동사와 같이 치과용 임플란트 및 이에 활용한 시술 솔루션을 개발하는 기업으로는 덴티움, 덴티스 등이 있다. 동 시장은 대형 수위기업이 약 50% 수준의 점유율을 차지하고 있으며, 동사를 포함한 후발업체들이 점유율을 확대하고 있는 양상이다.

2021년 매출액을 비교하면, 덴티움이 전체 및 임플란트 부문 매출 기준으로 가장 큰 규모를 나타냈으며, 다음으로 디오, 덴티스 순인 것으로 파악된다. 동사는 과점형태 시장의 후발업체로 치과용 디지털 임플란트 시술 솔루션의 개발 및 다각화된 디지털 치아복원 솔루션의 출시를 통해 시장 내 지위를 공고히 해나가고 있다.

2021년 수익성을 비교해 보면, 동사의 매출액영업이익률이 23.2%로 가장 높았으며, 덴티움 21.6%, 덴티스 0.5% 순으로 나타났다. COVID-19 기저효과 등으로 인해 동 업종 내 전반적으로 수익성이 향상된 것으로 파악되며, 동사는 가장 높은 수익성을 시현하여 경쟁업체 대비 상대적으로 양호한 수익구조를 유지하고 있는 것으로 파악된다.

기업명	동사 	덴티움 	덴티스 
설립일	1988년 01월 (2000.06 코스닥 상장)	2000년 06월 (2017.03 코스닥 상장)	2005년 03월 (2020.07 코스닥 상장)
주요 브랜드 및 특징	<ul style="list-style-type: none"> 주력 제품군 - 치과용 임플란트 - 디지털 치과용 임플란트 시술 솔루션 DIONavi - 디지털 교정장치 - 디지털 보철 솔루션 - 치과용 의료기기 	<ul style="list-style-type: none"> 주력 제품군 - 치과용 임플란트 - 치과용 생체재료 - 치과용 의료기기 	<ul style="list-style-type: none"> 주력 제품군 - 치과용 임플란트 - 치과용 보철-시술 기구 - 치과용 3차원 프린터 - 치과용 무영등
2021년 매출액	※ 전체 매출 기준 1,500.4억 원 (전년 대비 +25.0%)	※ 전체 매출 기준 2,915.3억 원 (전년 대비 +26.9%p)	※ 전체 매출 기준 544.3억 원 (전년 대비 +31.2%p)
	※ 임플란트 부문 기준 1,358.3억 원 (전년 대비 +25.6%)	※ 임플란트 부문 기준 2,703.9억 원 (전년 대비 +26.9%p)	※ 임플란트 부문 기준 391.9억 원 (전년 대비 +27.4%p)
2021년 영업 이익률	23.2% (전년: 25.0%)	21.6% (전년: 17.2%)	0.5% (전년: -25.6%)

*출처: 각 사 사업보고서(2021.12) 및 네이버금융, NICE디앤비 재구성

■ 디지털 임플란트 구현을 위한 요소기술의 고도화를 통해 시장수요에 대응

동사는 2014년 국내기업 중 가장 먼저 치과용 디지털 임플란트인 DIONavi를 출시하여 국내 누적 50만 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 개발하여 시술자와 환자의 니즈를 충족하고 시장을 선도하는 기술력을 갖추고 있다.

동사가 개발한 디지털 임플란트 솔루션은 3차원 컴퓨터 시뮬레이션 기술과 최소 절개 기술로 환자의 통증을 최소화하고, 무치악, 발치 후 즉시 식립, 상악동 거상술 등 광범위한 적응증에 적용할 수 있는 범용성을 갖추고 있다.

[그림 5] 동사의 치과용 디지털 임플란트 시술 워크플로우



*출처: 동사 IR자료(2021)

동사는 DIONavi 시스템에 보철 및 가이드용 3차원 프린터와 프린터 소재 그리고 밀링장비를 더하여 임플란트 치료 전 과정을 디지털화하였다. 동사는 덴탈 3차원 프린팅 소재를 자체 개발하여 인허가를 완료하였으며, 5가지 3차원 프린팅 소재 라인업을 구성하고 있다. 동사가 개발한 소재를 자체 개발한 3차원 프린터로 출력하여 큐어링 기계로 경화시 5분 만에 보철물을 포함한 가이드 소재가 제작될 수 있으며, 80MPa 이상의 굽힘 강도와 탄성력을 확보하고 있어 기계적 물성 확보와 공정시간 단축이 가능하다.

또한, 동사는 임플란트와 뼈의 골융합 촉진과 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 있다.

[그림 6] 동사의 UV 광촉매 기술 개념도



*출처: 동사 IR자료(2021)

동사는 자체 개발 UV 조사기를 활용하여 UV 조사시간이 기존 20분에서 20초로 단축될 수 있는 시스템을 구축하였하였으며, 이를 통해 빠른 시간 안에 임플란트 시술이 이루어지도록 하고 있다. UV 조사를 통해 이물질이 제거된 임플란트는 고정체 표면이 소수성에서 초친수성으로 변하게 되어 골유착 속도 및 초기 고정력, 골유착 정도를 높이는 효과가 있다. 한편, 동사는 자체 개발 UV 조사기(DIO IMPLANT UV activator 2.0)를 통해 '2020년 IF 디자인어워드'에서 제품 디자인상을 수상하였다.

[그림 7] SWOT 분석



■ 동사의 ESG 활동



동사는 환경(E) 부문과 관련하여 환경관리 겸임 담당자를 보유하고 있으며, 매년 1회 안전관리자를 대상으로 한 유해화학물질 교육과 환경기술인을 대상으로 한 기술인력 교육을 자체적으로 실시하고 있다. 동사는 온실가스 배출량을 집계하고 폐기물 처리 프로세스를 구축하여 폐기물 배출량 저감 활동을 수행하고 있으며, 상기와 같은 환경경영 실적을 인정받아 ISO14001(환경경영시스템) 인증을 취득한 바 있다.



사회(S) 부문에서, 동사는 안전·보건 관리 겸임 담당자를 보유하고 있으며, 매년 1회 이상 담당자와 유관부서 직원을 대상으로 한 소방안전, 전기안전, 산업안전 교육 등을 실시하고 있다. 동사는 임직원들의 고충처리 담당부서를 운영하고 있으며, 직원 편의시설인 휴게실과 구내식당을 보유하고 있으며, 국민건강보험공단의 건강검진 외 추가적인 근로자 건강검진을 지원하고 있다. 이 외에도 경조휴가, 안식년 휴가, 자녀 학자금, 경조금 지원 등의 복지제도를 보유하고

있으며, 인권 교육, 성희롱 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 교육을 연 1회 이상 실시하고 있다.

동사는 한국식약처 의료기기법, 유럽의 의료기기규정 (MDD)과 의료기기지침 (MDR), 미국의 의료기기 인허가프로그램인 FDA 510(k)를 만족하여 제품의 안정성과 유효성을 보증하고 있다. 또한, 한국의 KGMP, 주요 7개국의 의료기기 단일심사프로그램(MDSAP), ISO13485(의료기기 품질경영시스템), ISO9001(품질경영시스템) 인증을 취득하여 체계적인 품질관리시스템의 구축을 인증받은 바 있다.

동사는 기업의 이익과 성장만 추구하는 것이 아니라 지역사회와 소외계층을 위한 사회공헌 활동 역시 수행하고 있다. 동사는 2009년부터 매년 수익의 일부를 정기적으로 대한치과의사협회에 기금으로 지원하고 있으며, 어르신, 어린이, 다문화 가정 등에 봉사활동을 진행하고 있다. 더불어, 매년 전 임직원의 헌혈행사와 저소득 장애우들의 수술 지원 활동을 시행 중이다.

동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면, 여성 근로자의 비율은 약 27.2%로 동업종의 여성 고용비율 평균인 9.9%(2020년도 산업별 여성 고용비율, 고용노동부)를 다소 상회한다. 또한, 동사의 남성대비 여성 근로자의 임금 수준은 87.5%로 동업종 평균인 68.1%를 상회하나, 남성 대비 여성 근로자의 근속연수는 67.9%로 동업종 평균인 87.1%를 하회하는 것으로 나타났다.

[표 2] 동사 근로자의 근속연수 및 급여액

성별	직원 수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만원)	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	351	-	351	4.8	7.0	53	47
여	131	-	131	4.2	6.1	36	32
합계	482	-	482	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2021.02), 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성



동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면, 동사의 이사회는 사외이사 2인을 포함한 총 5인으로 구성되어 있으며, 주주총회 결의에 의해 선임된 상근감사 1인이 독립적인 위치에서 이사의 업무를 감독하고 있다. 또한, 감사 지원조직을 구성하여 내부감사 및 내부회계 관리제도와 경영전반에 관한 업무를 지원하고 있다.

동사는 윤리, 부패방지 전담조직을 보유하고 있으며 매년 1회 이상 전직원을 대상으로 한 윤리경영 교육과 내부회계관리제도 교육을 실시하고 있다. 또한, 기업윤리강령을 공개하고 임직원 모두에게 윤리서약서를 작성하도록 하며 내부신고 제도와 신고자 보호제도를 운영하고 부패 발생현황에 대한 정기적인 점검을 하는 등 기업윤리경영을 위한 기반을 마련하고 있다.

이 외에도 동사는 개인보호 정책, 정보보호 정책 및 임직원 업무 수행 시 이해관계상충에 대한 정책을 보유하고 이를 수행하고 있으며, 협력사 및 소비자에 대한 공정거래 원칙을 공개하고 소비자 피해보상절차를 마련하고 있다.

II. 재무분석

제도적 지원과 목표시장 성장세에 매출외형 성장 전망

임플란트 건강보험 급여 적용 대상이 점진적으로 연령이 낮아지고 있으며, 임플란트 적용 횟수가 확대되어 국내 임플란트 소비 허들은 낮아지고 있다. 또한, 심미성이 높은 치아복원 수요에 따른 치과용 임플란트 수요 증가에 따라 동사 제품의 목표시장도 동반 성장하고 있어 동사의 매출실적에 긍정적인 영향을 끼치고 있다.

■ 원재료 수입의존도와 수출 부문 매출비중이 높아 외환리스크 관리 중요

동사는 의료기기(치과용 임플란트 등) 제품을 제조, 판매하는 업체로 치과용 임플란트 부문과 치과용 기자재 및 기타 의료기기를 판매하는 유통 부문으로 사업포트폴리오를 구성하고 있다. 2021년 매출액 기준, 치과용 임플란트 등 제품매출이 90.5%의 비중을 차지하고 있으며, 대표 제품으로는 DIO IMPLANT SYSTEM, DIONavi가 있다. 이외 치과용 장비 등 의료기기 상품매출은 9.5%를 차지하고 있다.

동사의 주요 원재료는 티타늄(매입액의 40.4% 차지), 스테인리스(매입액의 11.5% 차지) 등이 있으며, 티타늄은 전량 수입에 의존하고, 스테인리스는 일부 수입하고 있다. 또한, 동사는 글로벌 치과용 임플란트 시장 성장 전망 하에 미국, 중국, 대만, 멕시코, 호주, 일본, 포르투갈, 터키, 이탈리아, 러시아, 캐나다, 인도, 태국, 베트남 등에 현지 법인을 설립하고, 전 세계 약 60여개국에 대리점을 두고 있으며, 수출 부문 기여도가 70% 내외로 나타난다.

이에 따라, 동사는 외환위험, 특히 미국 달러화에 대한 환율변동위험에 노출되어 있어, 해외 현지 법인들이 각각의 기능통화에 대한 외환위험을 관리하도록 정책을 수립하고 있다.

■ 최근 5개년간 매출의 등락은 있으나 전반적인 추세선은 우상향

동사의 최근 5개년간 매출은 2017년 945.4억 원을 기록한 뒤, 2018년 전년 대비 3.7% 감소한 910.4억 원, 2019년 전년 대비 39.7% 증가한 1271.7억 원, 2020년 전년 대비 5.6% 감소한 1200.6억 원, 2021년 전년 대비 25.0% 증가한 1500.4억 원을 기록하였다. 소폭의 매출감소와 대폭의 매출증가가 교차함에 따라 전반적인 매출액 추세선은 우상향을 보였다.

이는 인구의 고령화와 소득의 상향평준화, 국내 임플란트 보험 급여 확대 적용 등으로 인해 임플란트 수요의 꾸준한 증가에 힘입어 나타난 것으로 보이며, 동사가 집중적으로 영업활동을 전개하는 미국 및 중국 시장의 인구 고령화 및 소득증대는 지속될 것으로 전망되어 향후 매출 전망도 긍정적인 것으로 판단된다.

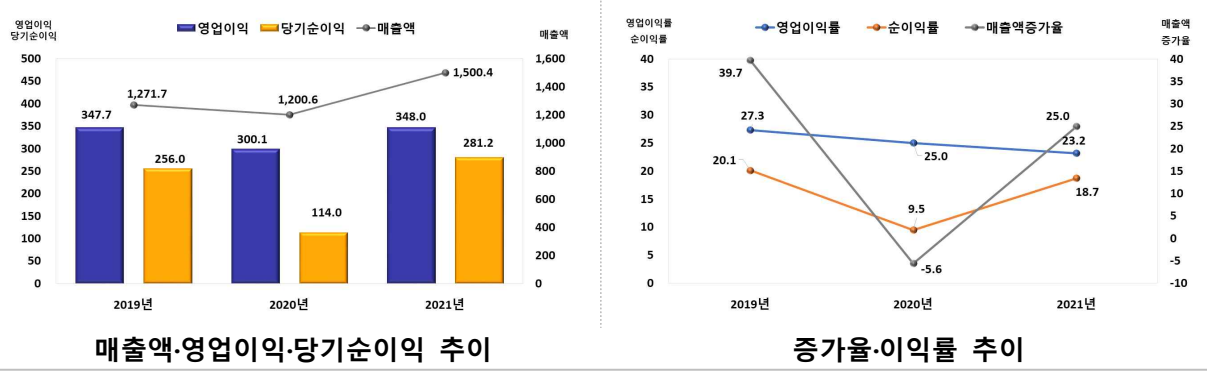
■ 매출실적이 영업수익 규모 확대를 견인, 순이익은 외환손익과 긴밀히 연동

종업원 급여비용, 감가상각비와 무형자산상각비는 매출원가에 포함되는 원재료 및 상품매입액 등 여타 비용 대비 고정성 경비의 성격을 띤다. 당사는 종업원 급여비용으로 2019년 362.7억 원, 2020년 345.1억 원을 지출하였으며, 감가상각비와 무형자산상각비으로 2019년 88.4억 원, 2020년 95.4억 원을 지출하였다. 이러한 비용구조는 매출액 변동성 대비 수익의 변동성이 크게 나타나는 영업레버리지 효과와 연계되고, 실제로도 매출등락에 따라 영업이익은 2019년 전년 대비 330.0% 증가한 347.7억 원, 2020년 전년 대비 13.7% 감소한 300.1억 원을 기록하였다.

다만, 2021년에는 종업원 급여비용이 전년 대비 32.2% 증가하여 456.3억 원으로 나타났다. 이는 매출액성장률보다 큰 폭으로 부담이 가중된 것으로, 동사의 2021년 영업이익이 전년 대비 16.0% 증가한 348.0억 원으로 기록되었고, 매출액 변동 폭 보다 적은 폭으로 영업이익이 증가하였다. 이에 따라, 매출액영업이익률은 전년 대비 저하된 23.2%를 기록하였다. 그러나 동사의 2021년 매출액영업이익률은 여전히 업계 평균을 상회하는 양호한 수준을 나타내었다.

한편, 당사는 수출 부문이 당사 매출에서 차지하는 비중이 연간 70% 내외로 관련 외환 리스크를 보유하고 있으며, 동사의 순이익은 2019년 3억 원 가량이었던 외환차손과 7억 원 가량이었던 외화환산손실이 2020년 각각 11.4억원, 73.7억 원으로 증가함에 따라 전년 대비 55.5% 감소한 114.0억 원을 기록하였고, 이에 따라 매출액순이익률은 9.5%를 기록하였다. 이후, 외환차손, 외화환산손실 비용 부담이 2021년 각각 5.9억 원, 15.8억 원 가량으로 감소함에 따라 2020년 140.1억 원을 기록하였던 기타 비용이 2021년 78.0억 원으로 축소되었으며, 매출액순이익률은 전년 대비 상승한 18.7%를 기록하였다.

[그림 8] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



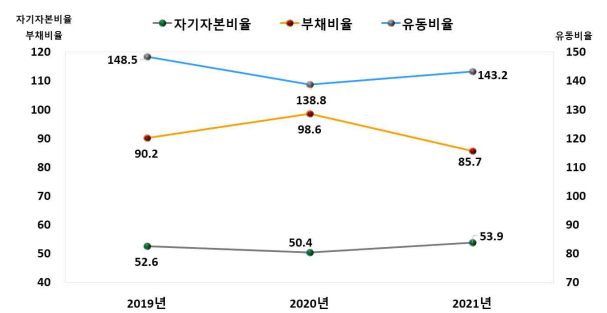
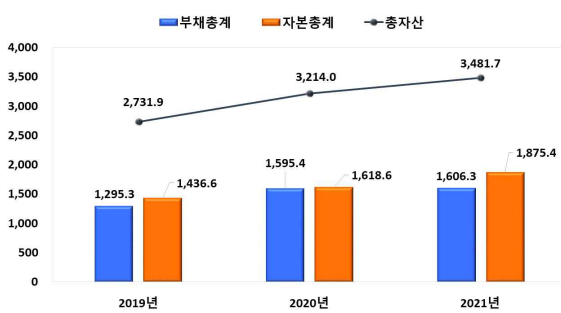
*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 부채 부담 우려할만한 수준은 아닌 가운데, 전환권 청구로 재무구조 개선

동사는 2017년 말부터 2020년 말까지 4개년간 재무안정성 및 유동성 지표가 전년 대비 저하되는 추이를 보였으나, 2020년 말 부채비율 98.6%, 유동비율 138.8%로 절대적인 수치는 무난한 수준을 유지하였다. 이후, 2021년 순이익의 내부 유보 및 2021년 6월 22일, 2021년 7월 16일 각각 107,446주(주당발행가액 27,921원), 143,261주(주당발행가액 27,921원)의 전환사채의 보통주 전환 영향으로 부채비율 85.7%, 유동비율 143.2%를 기록, 재무안정성 및 유동성 지표 저하 추이가 일단락되고 전년 대비 개선을 나타내었다.

[그림 9] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자산·부채·자본 비교

자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

[표 3] 동사 연간 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2019년	2020년	2021년
매출액	1,271.7	1,200.6	1,500.4
매출액증가율(%)	39.7	-5.6	25.0
영업이익	347.7	300.1	348.0
영업이익률(%)	27.3	25.0	23.2
순이익	256.0	114.0	281.2
순이익률(%)	20.1	9.5	18.7
부채총계	1,295.3	1,595.4	1,606.3
자본총계	1,436.6	1,618.6	1,875.4
총자산	2,731.9	3,214.0	3,481.7
유동비율(%)	148.5	138.8	143.2
부채비율(%)	90.2	98.6	85.7
자기자본비율(%)	52.6	50.4	53.9
영업현금흐름	96.3	190.8	62.5
투자현금흐름	-438.2	-256.9	-124.6
재무현금흐름	249.0	442.9	-126.4
기말 현금	114.8	484.6	308.9

*출처: 동사 사업보고서(2021.12)

Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후전망

기반기술 고도화 및 제품 포트폴리오 확대를 통한 중장기적 성장 시도

동사는 기존 치과용 임플란트 제품군 및 디지털 임플란트 솔루션 DIONavi의 판매를 통한 안정적인 매출시현 구조를 구축하고 있으며, 디지털 무치악 솔루션 및 디지털 보철 솔루션 등의 판매를 통한 신규 사업 개시를 통해 2021년 전년 대비 외형성장을 이루었고, 향후 해당부문의 확장을 통해 중장기적 성장을 계획하고 있다.

■ 제품 포트폴리오 확대를 통한 주요 목표시장 내 매출증대

동사는 디지털 임플란트 기술 통합 솔루션 DIONavi에 도입되는 3차원 진단, 3차원 시뮬레이션 기술 등과 관련한 기술의 고도화 및 확장 적용을 통해 디지털 교정·무치악·보철 솔루션 등을 개발하였다. 이를 통해, 디지털 임플란트뿐만 아니라 다각화된 디지털 치아복원을 구현하는 제품 포트폴리오를 확보하였다.

[그림 10] 동사의 디지털 치아복원 솔루션의 개념도



*출처: 동사 IR자료(2021)

동사는 2021년 5월 및 7월에 주요 목표시장인 중국시장에서 무치악 및 임플란트 관련 디지털 솔루션 판매와 관련한 계약을 성사시키며 중국시장향 매출이 전년 대비 37.0% 증가하여 2021년 전년 대비 21.4% 증가한 1,023.1억 원의 수출실적을 기록하였다.

또한, 미국 내 신규 기업형 치과병원 DSO(Dental Service Organization)와의 거래를 통해 약 1500개 신규 거래선 확보가 가능할 것으로 전망되며, 신규 거래선이 확보한 거래처 규모는 약 10만 개 가량으로, 기존 DSO를 통한 미국향 매출 대비 외형확대가 용이해질 전망이다. 이처럼, 동사는 신규 제품군의 판매 증가를 통한 중장기적 성장동력을 마련하고 있다.

■ 최대주주 변경 및 제3자 배정 유상증자로 재무안정성 격상 기대

동사는 2022년 3월 14일, 동사의 최대주주인 디오희딩스(유)와 특수관계인 등 7인이 보유중인 보통주를 (주)세심과 주식매매계약 및 제3자 배정 유상증자를 체결함으로써, 최대주주를 변경하였다. 이 과정에서 구주 4,170,663주를 양수도금액 2,293.8억 원에 (주)세심으로 매각하였고, 이 외에도 신주 2,416,146주를 주당 발행가액 31,910원(기준주가 35,455원, 기준주가에 대한 할인율 10%)에 (주)세심의 중국 내 성형외과 및 치과 운영법인의 계열사로부터 증자하였다. 증자금은 시설자금 100억 원, 운영자금 500억 원, 채무상환 171억 원으로 소요될 예정이다.

세심컨소시엄을 구성하는 서울리거 총원장은 국내 보톡스 기업 휴젤을 설립했던 홍성범 총원장이며, 홍성범 원장은 (주)세심을 지배하고 있다. 서울리거의 경우, 2014년 중국 상하이에서 상해서울리거미용성형병원을 운영 중이며, 홍성범 원장 및 서울리거가 보유한 중국 내 네트워크와 자본력을 활용하여 동사 성장을 도모할 예정임에 따라, 최대주주 변경 및 제3자 배정 유상증자가 동사에 끼칠 영향력은 긍정적인 것으로 판단된다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
이베스트 증권	BUY	44,000원	2022. 03. 15.
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 최대주주 지분 매각과 3자 배정 유상증자 - 디오는 전일(3/14) 최대주주 변경을 수반하는 주식양수도 계약을 공시, 양도대상은 세심 컨소시엄으로, 양도주식수는 최대주주인 디오희딩스와 특수관계인 등이 보유한 지분 417만주(26.44%), 양수도금액은 2,294억원(주당 55,000원) - 세심컨소시엄에 770억원(241만주) 규모의 제3자배정 유상증자도 발표 - 세심컨소시엄의 중국 현지 병원 운영 경험을 바탕으로 임플란트 사업 확장 예정 ■ 지분 매각 모멘텀이 종료됨에 따라 회사 자체 사업의 펀더멘털로 시장 이목 집중 - 2022년 예상 매출액은 1,770억원, 영업이익 461억원, OPM 26% - 글로벌 1위 임플란트 시장인 미국에서 대형 거래선이 확보되고 본격적으로 매출액이 발생하는 시점에 추가적인 멀티플 리레이팅이 가능할 것으로 판단 		
유안타 증권	BUY	58,000원	2022. 03. 03.
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2022년 매출 성장률 27% 전망 - 디오 2022년실적은 매출액 1,898억원, 영업이익 449억원으로 추정 - 국내 디오나비 풀아치 시술 확대로 30%대의 성장률을 보여줄 것으로 예상 - 디지털 제품 라인업 확장과 함께 주요 지역에서의 유통망을 공고히하고 있는 등 디오의 사업 경쟁력은 지속적으로 강화되고 있음 ■ 2022년 매출 성장률 27% 전망 - 목표주가 58,000원은 2022년 예상 EPS에 Target PER 25배를 적용하여 산출 - 지난 2년간 코로나19로 직격탄을 맞으며 해외 수출 비중이 높은 덴탈 비즈니스 업체들의 실적이 저조한 가운데, 회복하는 과정을 거치고 있음 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 11] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2022년 04월 01일)