

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

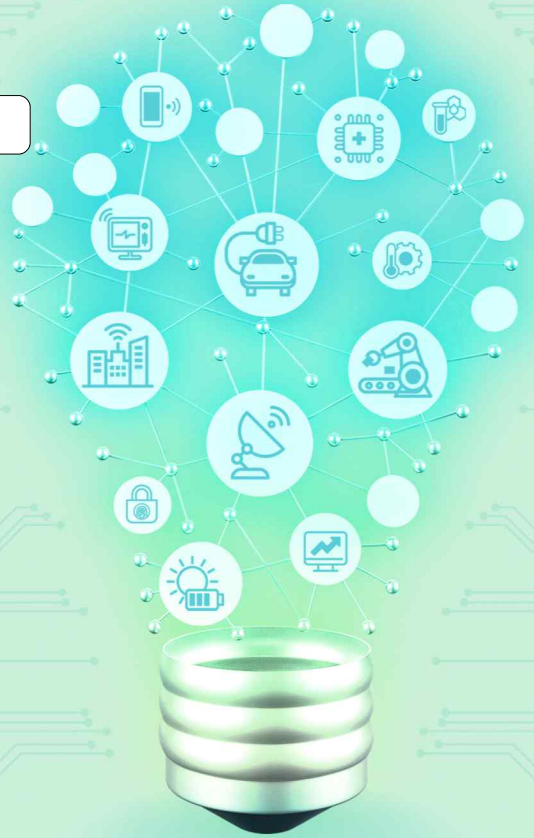
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

바텍(043150)

의료·정밀기기

요약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

조민지 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 보고서는 '20.11.05에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 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.

바텍(043150)

치과용 영상진단기기 전문기업, 제품 다변화 및 온라인 플랫폼을 통한 시장 확대

기업정보(2022/04/26 기준)

대표자	현정훈, 김선범
설립일자	1992년 04월 04일
상장일자	2006년 09월 29일
기업규모	중견기업
업종분류	치과용 기기 제조업
주요제품	치과용 방사선 촬영장치 등

시세정보(2022/04/26 기준)

현재가	41,300원
액면가	500원
시가총액	6,135억 원
발행주식수	14,854,256주
52주 최고가	46,500원
52주 최저가	29,250원
외국인지분율	28.89%
주요주주	
바텍이우홀딩스 외 4인	53.65%

■ COVID-19 팬데믹 완화 등으로 2021년 역대 최고 매출액 달성

바텍(이하 동사)은 덴탈 이미징 사업을 주 사업영역으로, 치과용 디지털 엑스레이(파노라마)와 CT를 개발, 제조, 판매하여 매출을 실현하고 있다. 동사는 2020년 전세계적인 COVID-19 팬데믹 확산에 따른 경기 침체의 영향으로 성장이 주춤하였으나, 이후 팬데믹 완화와 동사의 CT 장비 관련 온라인 교육 등을 통한 판매 촉진 전략 및 신제품 출시 등으로 인한 수주물량 회복 영향으로 2021년 매출액이 전년 대비 38.8% 증가한 3,389.8억 원을 기록하며 2019년 매출액을 상회하는 수준으로 실적이 반등하였다.

■ 시장 지배력 강화를 위한 제품 다변화 시도

동사는 주력제품인 치과용 영상진단기기 제품들의 안정적인 매출을 기반으로, 타겟 시장을 확대하고 시장 지배력을 강화하기 위하여 중저가 제품 시장 및 치과 외 병·의원을 겨냥한 제품을 출시하고 있다.

동사는 기존 제품 대비 크기를 줄이고 가격을 낮춘 보급형 CT인 A9을 출시하여, 신흥시장 및 중저가 시장에 대한 수요를 흡수하였고, 저선량 소형 CT인 Smart M을 출시하여 요추, 척추, 경추, 어깨 및 폐까지 진단영역을 확장하여 정형외과 및 200병상 미만의 중소병원까지 시장 확대를 도모하고 있다.

■ 온라인 플랫폼 구축을 통한 유통망 강화

동사는 2021년 8월, 인도 시장 내 동사의 브랜드 파워를 기반으로, 이커머스 사이트 덴트강가(dentgang)를 개설하여 치과 자재 유통 플랫폼 서비스를 시작하였다. 동사는 이후 아시아권 국가들을 대상으로도 사업을 확장할 계획이며, 거점지역 배송체계 구축, PB 제품 출시 등을 통해 온·오프라인 유통망을 강화하고 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	2,717.0	15.9	428.7	15.8	355.9	13.1	14.5	9.7	52.5	2,281	16,730	12.8	1.8
2020	2,443.1	-10.1	315.8	12.9	-218.0	-8.9	-10.3	-5.9	54.6	-1,630	14,979	N/A	1.5
2021	3,389.8	38.8	655.3	19.3	553.9	16.3	20.7	14.3	47.6	3,449	18,394	10.3	1.9

기업경쟁력

덴탈 이미징 사업 부문 기술 선도

- 치과용 영상진단기기와 관련한 제품 설계, 영상처리, 응용소프트웨어 및 생산까지 전 단계 핵심기술 내재화
- 기업부설연구소 내 전담 조직을 구성하여 연구개발 및 지식재산권 관리(2021년 12월 기준, 총 348건의 지식재산권 보유)
- 선도기술 확보를 위한 지속적인 연구개발 투자 확대

시장 확대를 통한 신성장 동력 확보

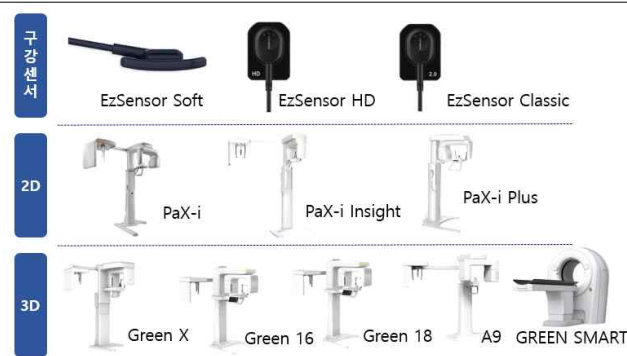
- 기존 대비 제품 크기를 줄이고 가격을 낮춘 보급형 CT A9를 출시하여 중저가 시장 수요 흡수
- 저선량 소형 CT인 Smart M 출시로, 진단영역을 확장하여 정형외과 및 중소병원까지 시장 확대 도모
- 이커머스 사이트 덴트강가(dentganga)를 개설하여 인도 시장 내 치과 자재 유통 플랫폼 서비스 시작

핵심기술 및 적용제품

치과용 영상진단기기 관련, 전 단계 핵심기술 내재화

- 파노라마, 두부 계측(Cephalo), CT 기능이 하나의 장비에 결합된 3 in 1 장비 세계 최초 출시
- 이미징 재구성 알고리즘 기술 기반, 저선량 고감도 센서 개발(Green 제품군)
- 응용 소프트웨어에 인공지능 Auto MAR(Metal Artifact Reduction) 기술 및 자동 초점 기술(Magic PAN) 기술을 적용하여 영상 품질 및 사용자 편의 개선

동사의 주요제품군



시장경쟁력

세계 치과용 진단 시스템 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2019년	309억 달러	▲ 7.1%
2025년	466억 달러	

국내 치과용 진단 시스템 시장규모

년도	매출규모	연평균 성장률
2019년	1조 6,973억 원	▲ 7.1%
2025년	2조 5,615억 원	

- 인구 고령화에 따른 치과 질환 진단 수요의 증가, 심미적 욕구 증대에 따른 치열 교정, 치아 성형 수요 등의 증가로 인한 동반 성장
- 중국, 인도 등 신흥국을 중심으로 글로벌 치과시장의 디지털화가 가속화
- 2020년, COVID-19 감염 우려로 인해 치과용 진단 시스템 시장이 마이너스 성장, 2021년 백신 접종 등 감염 우려 저하 및 경기회복 기대감으로 시장 성장 전망

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 치과용 디지털 엑스레이, CT 등을 개발 및 제조하여 인류의 건강 증진에 기여하고 있음.
- 동사는 국내외 환경 법규를 준수하여 환경 관련 법상의 행정적 조치를 받은 사실이 없음.

S

(사회책임경영)

- 동사는 연탄 나눔 행사, 김장김치 나눔 행사, 러브하우스 등 다양한 사회 공헌 활동을 이어가고 있음.
- 동사는 사내 어린이집을 운영하여 여성 임직원의 육아를 지원하고 있으며, 다양한 복리후생제도와 수평적인 조직 문화를 바탕으로 좋은 일자리 창출에 기여하여 고용노동부 청년친화강소기업에 선정된 바 있음.

G

(기업지배구조)

- 동사는 상장기업으로 공시 의무를 준수하여 2019년, 2022년 한국거래소 공시우수법인으로 선정된 바 있음.
- 동사는 사외이사 3인으로 구성된 감사위원회를 설치하고 회계 전문성을 보유한 감사위원장을 선임함.
- 동사는 주주 환원을 위해 2009년 이래로 지속적으로 배당을 시행하고 있음.

I. 기업현황

덴탈 이미징 사업을 주력으로, 지속적인 연구개발 투자를 통한 선도 기술 확보

동사는 디지털 엑스레이 시스템을 활용한 치과용 영상진단기기 전문기업으로, 핵심 기술에 대한 자체 연구개발 역량을 갖추고 있다. 또한, 동사는 임플란트, 교정 등 고급 진료에 대한 관심 증가로 인한 관련 진단 장비 수요에 대응하고 선도 기술을 확보하기 위하여 연구개발 투자를 지속 확대하고 있다.

■ 기업개요

동사는 1992년 4월 계측 장비 등의 제조 및 판매를 목적으로 설립된 후 2006년 9월 코스닥 상장된 중견기업으로, 디지털 엑스레이 시스템 및 솔루션을 개발, 제조하고 있다. 동사는 경기도 화성시에 본사 및 연구소가 소재하고 있으며, 동사를 거점으로 20개의 국내 및 해외 법인으로 구성된 종속회사가 주력 사업인 덴탈 이미징 사업을 위한 개발, 제조 및 판매를 통합 운영하고 있다.

동사는 디지털 엑스레이를 구성하는 센서, 튜브, 컬럼 등의 주요 원재료는 국내 및 해외에서 조달하고 있으며, 치과용 엑스레이 영상장비의 핵심 부품인 디텍터는 관계사인 (주)레이언스를 통해 공급받고 있다. 또한 관계사인 (주)바텍엠시스가 국내 영업을 담당하여 치과 병·의원에 직접 또는 대리점에 판매하고 있으며, 해외의 경우 현지 법인 및 대리점을 통해서 미국, 유럽 및 아시아 국가 등으로 판매하고 있다.

[그림 1] 동사의 지배구조



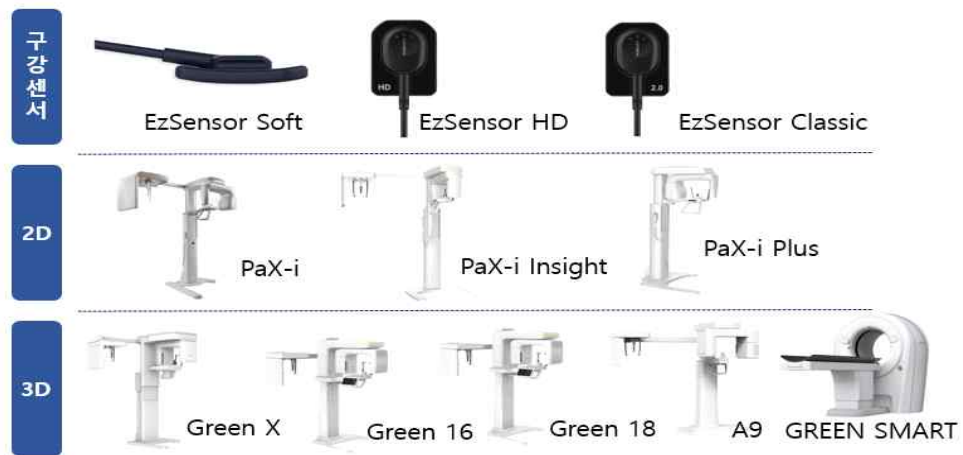
*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

사업보고서 기준(2021.12) 동사의 최대주주는 46.37%의 지분을 보유한 (주)바텍이우홀딩스이며, (주)바텍이우홀딩스의 최대주주는 (주)바텍이우홀딩스의 대표이사인 노창준(지분율 77%)으로 확인되고 있다. 동사의 최대주주인 (주)바텍이우홀딩스는 의료기기 및 엑스레이, 소프트웨어 제조, 판매 및 경영 컨설팅 사업을 영위하고 있는 중견기업으로, 2010년 3월 센서 및 제너레이터 제조부문, CT 제조 및 판매부문, 기구물 제조부문을 물적 분할하고 (주)이우테크놀로지에서 (주)바텍이우홀딩스로 사명을 변경하며 지주회사 구조로 전환하였다.

■ **주요사업 현황: 제품 풀 라인업 기반, 시장 맞춤형 판매 전략 구사**

동사는 덴탈 이미징 사업부문을 주력으로, 디지털 엑스레이 시스템을 활용한 치과용 첨단 영상진단기기인 디지털 엑스레이(파노라마)와 CT를 개발, 제조, 판매하여 사업을 영위하고 있다. 동사의 주요제품군은 1)치아 진단을 위해 구강 내 삽입하여 치아 2~4개를 촬영할 수 있는 센서를 포함하는 엑스레이 시스템인 구강 센서와 2)임플란트, 교정과 같은 고급진료를 위한 2D 및 3D 제품 등이 있다.

[그림 2] 동사의 주요제품군



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

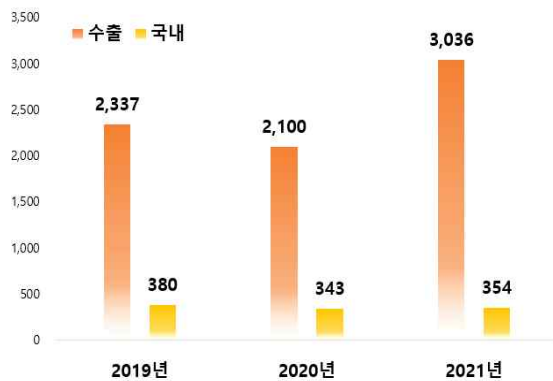
동사는 구강 센서에서 3D CT까지 치과용 영상진단기기와 관련하여 다양한 가격대의 제품군 풀 라인업을 구축하고 있으며, 이를 기반으로 각 국가의 시장 상황에 적합하게 맞춤형 전략을 구사하고 있다. 국내의 경우 판매 활성화 및 시장 지배력 강화를 위하여 2009년 9월 국내마케팅본부를 물적 분할하여 고객 서비스를 강화하였으며, Green 16, Green X 등 저선량 Green 계열 제품의 확대로 제품의 품질경쟁력을 확보하고 있다. 중국의 경우 2018년 8월 동사의 프리미엄 제품 라인인 Green Smart가 의료기기 인증을 획득하고 제품을 출시하였고, 제품 출시 후 중국 내 3D CT 시장에서 빠른 성장세를 기록하고 있다. 특히 Green 18 제품은 2020년 11월 중국에서 제조 인증을 획득하여 현지 생산을 시작하는 등 가격경쟁력을 확보하기 위한 현지화 움직임이 확인되고 있다. 또한, 북미 시장의 경우 2019년 10월 벤더블 구강 센서인 ‘Wave’ 를 개발하여 출시하였고, 2020년 10월에는 Green 18 제품의 FDA 인증을 획득하는 등 저선량 Green 계열 제품을 주력으로 판매하면서 3D 제품 위주로 점유율을 늘리고 있다. 한편, 구매력이 약한 인도, 러시아 등에서는 저가용 제품군으로 대응하고 있다.

■ **매출 비중**

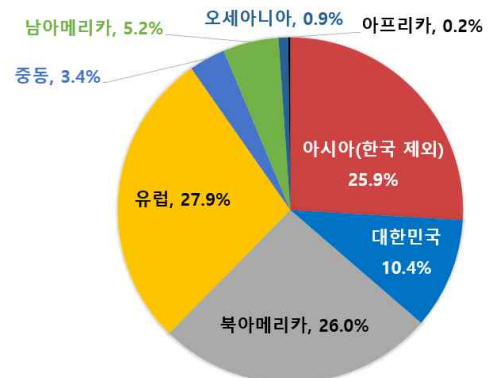
동사의 사업보고서(2021.12)에 따르면, 동사는 덴탈 이미징 사업부문이 전체 매출의 100%를 차지하고 있으며, 동사의 매출은 2019년 약 2,717.0억 원, 2020년 2,443.1억 원, 2021년 3,389.8억 원을 기록하며 2021년에 큰 폭의 매출 성장이 확인된다. 또한, 매출액 대비 수출 비중은 2019년 86.0%, 2020년 86.0%, 2021년 89.6%로, 제품의 수출이 매출의 주 영역을

차지하고 있다. 한편, 2021년 기준 동사의 지역별 매출 비중은 유럽 27.9%, 북미 26.0%, 아시아(국내 제외) 25.9% 등을 차지하고 있으며, 국내 매출도 약 10.4%를 차지하고 있는 것으로 확인된다.

[그림 3] 동사의 매출 구성 (단위: 억 원)



[그림 4] 동사의 지역별 매출 비중 (단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 제품 설계, 영상처리 소프트웨어 및 생산까지 전 단계 핵심기술 내재화

디지털 엑스레이 시스템을 활용한 덴탈 이미징 산업은 고감도의 디지털 엑스레이 센서 및 영상처리 알고리즘을 위한 소프트웨어 기술 등 첨단 IT 시스템 기술력을 보유해야 제품 개발이 가능한 분야로, 각 기술 요소에 대한 역량을 얼마나 확보하고 있는냐에 따라 기업의 경쟁력이 평가되고 있다. 동사는 영상진단기기의 센서도 직접 개발하고 있으며, 기구 설계 기술, 영상처리 기술, 응용 소프트웨어 기술 각각에 대한 자체 연구개발 역량을 갖추고 있다.

[그림 5] 동사의 주요 연구개발 성과



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사는 2005년 9월, 파노라마, 두부 계측(Cephalo), CT 기능이 하나의 장비에 결합된 3 in 1 장비를 최초로 출시하여 세계 시장에 진입하였다. 이는 정확한 진단을 위해 3개의 장비를 각각 구입해야 하는 의료진의 경제적 부담을 줄일 수 있으며, 환자가 여러 번 방사선에 노출되어야 하는 단점을 개선한 장비이다. 또한, 동사는 이미징 재구성 알고리즘 기술을 기반으로 기존 CT

대비 저선량의 방사선을 활용하여 짧은 시간 노출되기도 고품질의 영상획득이 가능한 저선량 고감도 센서 개발을 완료하였다. 이 센서 기술을 적용하여 CT 스캔 타임 4.9초, 방사선량은 기존 대비 75% 낮추어 환자의 피폭량을 최소화한 저선량 제품인 Green 제품군을 출시하였다. 이후 응용 소프트웨어에 인공지능 Auto MAR(Metal Artifact Reduction) 기술 및 자동 초점 기술(Magic PAN) 기술을 적용하여 파노라마 전체 영역에 선명한 초점 영상들을 재구성함으로써 깨끗하고 우수한 품질의 영상을 획득하는 등 사용자 편의를 개선하였다.

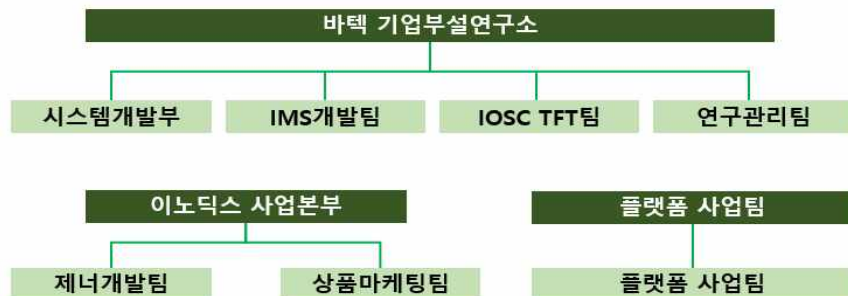
한편, 2020년 9월에는 근관(Endo) 진단 기능이 탑재된 신제품인 Green X를 개발하였다. Green X는 흔히 신경 치료로 알려진 근관 치료에 필요한 정밀영상 진단을 제공하는 프리미엄 CT로 치아 내부 신경, 혈관 등으로 구성된 치수 구조를 0.05mm 간격으로 단면화한 3차원 정보를 제공할 수 있다.

■ 선도기술 확보를 위한 지속적인 연구개발투자

동사는 1994년 7월부터 (주)바텍 기업부설연구소를 운영중으로, 전담 조직을 구성하여 의료 영상에 대한 연구개발, 연구개발 활동의 지식재산화 및 이의 효율적인 관리에도 집중하고 있다. 또한, 동사는 2009년 10월 연세대학교(원주)와 VYSION 연구센터를 설립하여 치과용 영상 신기술 연구를 위한 개발을 진행하는 등 중장기적인 미래 기초 기술 확보를 위한 노력을 이어가고 있으며, 2021년 6월에는 과학기술정보통신부 주관 우수 기업연구소에 지정된 바 있다. 또한, 치과대학 교수 및 로컬 치과 의원들을 자문단으로 위촉하여 정기적인 회의를 진행하여 기술개발 방향 설정에 고객의 요구사항을 직접적으로 적용하는 등 지속적인 제품 업그레이드를 위한 노력도 확인되고 있다.

한편, 동사는 주력 사업인 덴탈 이미징 사업 부문 뿐만 아니라, 이노딕스 사업본부를 통해 요추 및 척추 등으로 진단영역을 확장한 메디컬 디지털 엑스레이에 대한 연구, 식품 검사 및 수하물 보안 검색 등의 산업용 엑스레이 사업에 대한 연구개발도 수행하고 있다. 또한, 플랫폼 사업팀에서는 클라우드 기반 치과 진료 플랫폼을 구축하기 위한 연구를 진행 중이다.

[그림 6] 동사의 연구개발 담당조직



*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

한편, 사업보고서(2021.12) 기준, 동사의 치과용 디지털 엑스레이(파노라마) 및 CT 제조 방법 등과 관련한 지식재산권은 348건으로 확인되며, 최근 3사업연도의 연구개발비용도 2018년 92억 원, 2019년 100억 원, 2021년 109억 원으로 지속 증가하고 있는 등 연구개발투자가 지속적으로 확인된다.

[표 1] 동사의 지식재산권 현황 (단위: 건)

구분	특허		실용신안	디자인	상표	합계
	국내	해외				
덴탈 이미징 사업부문	151	118	0	9	70	348

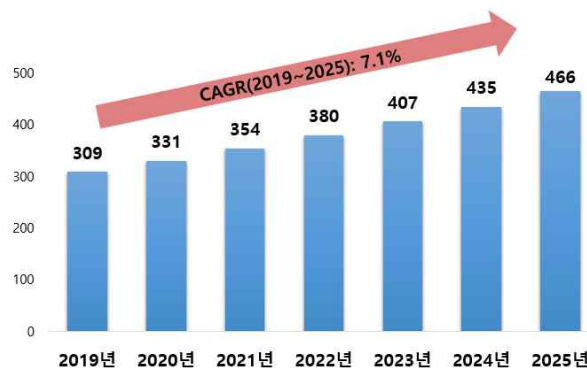
*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 고령화 및 심미치료 활성화로 인해 치과용 진단 시스템 시장 동반 성장 전망

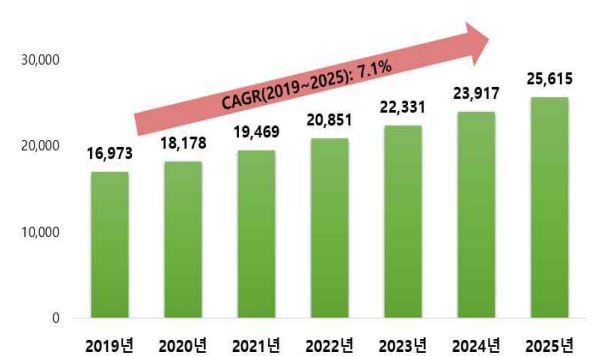
동사의 치과용 영상진단기기를 포함하는 치과용 진단 시스템 시장은, 인구 고령화에 따른 치과 질환 진단 수요의 증가 및 심미적인 욕구의 증대 경향에 따른 치열 교정, 치아 성형 수요 등의 증가로 인해 동반 성장하고 있다. 특히 치과용 진단 시스템 산업은 제품의 개발 단계에서부터 상용화까지 임상시험 및 각종 인증의 확보가 필요하여 일반적으로 약 3~5년 정도가 소요되며, 연구개발에 지속적인 투자가 요구되는 등 큰 비용이 소모된다. 이에 해당 산업은 기술력과 자본력의 확보가 필수적으로 요구되어 시장 진입장벽이 높은 것으로 분석되고 있다. 또한, 한국산업기술평가관리원의 의료기기산업의 미래와 표준 보고서에 따르면, 의료기기산업 시장의 수요자들은 안전성과 신뢰성이 검증된 기존 유명제품을 사용하거나, 기존 제품을 재구매하려는 보수적인 경향을 보이는 것으로 확인된다. 치과용 진단 시스템 산업 역시 의료기기 산업 특성의 영향을 받으므로, 제품의 인지도 확보가 안정적인 사업 유지에 중요한 요인으로 작용하고 있는 것으로 분석된다.

중소벤처기업부와 중소기업기술정보진흥원에서 발간한 중소기업 전략기술로드맵에 따르면, 치과용 진단 시스템 및 치과기기 관련 분야의 세계시장은 2019년 309억 달러에서 연평균 7.1%씩 성장하여 2025년에는 466억 달러에 이를 것으로 전망되고 있다. 국내의 경우, 2019년 1조 6,973억 원에서 연평균 7.1%씩 성장하여 2025년에는 2조 5,615억 원에 이를 것으로 예상되고 있다.

[그림 7] 세계 치과용 진단 시스템 (단위: 억 달러)



[그림 8] 국내 치과용 진단 시스템 (단위: 억 원)



*출처: 중소벤처기업부와 중소기업기술정보진흥원, 중소기업 전략기술로드맵(2022), NICE디앤비 재구성

■ 신흥국의 디지털 치과 진료 수요 증가에 따라 수출 시장 성장세 지속

국내의 경우, 인구 만 명당 치과의사가 5.9명으로 개원 치과수를 기준으로 포화상태에 있으며, 치과용 방사선 촬영장치의 진단이 필요한 임플란트 시술이 가능한 의사의 비중이 80%가 넘고,

CT 등 진단장비의 보급률도 90%가 넘는 등 관련 시장이 크게 성장하였다. 특히 진단장비의 보급률 확대에 의해 국내 장비 업체의 경쟁이 심화되어 국내 기업은 해외수출에 주력하고 있다.

중소기업 기술전략로드맵에 따르면, 중국, 인도 등의 신흥국을 중심으로 글로벌 치과시장의 디지털화가 가속화되고 있고, 이에 따라 디지털 장비에 대한 수요가 증가하고 있어 치과용 진단 시스템 시장의 성장은 지속될 것으로 전망되고 있다.

한편, COVID-19로 인한 감염 우려로 인해 치과용 진단 시스템 산업은 2020년, 2019년 대비 마이너스 성장을 하였으나, 2021년부터 백신 접종 등의 감염 우려 저하 및 경기 회복 기대감으로 다시 시장이 성장하고 있다.

■ 국내 경쟁사 현황

덴탈 이미징 장치의 경우, Dentsply sirona(미국), Planmeca(핀란드) 등 해외 글로벌 회사들이 다수의 글로벌 시장을 선도하고 있고, 국내의 경우 동사와 함께 제노레이, 덴티움, 디오 등이 기술력을 바탕으로 글로벌 회사들과 경쟁하고 있다. 제노레이는 의료영상진단기기 전문업체로, 치과용 엑스선 장치와 더불어 일반 의료용 엑스선 장치를 모두 생산하고 있다. 특히 치과용 3D Cone-Beam CT(이하 CBCT)용 제품인 Papaya 3D premium plus가 2020년 유럽 CE 인증 획득 및 미국 FDA 승인을 받았다. 덴티움은 임플란트 전문기업으로, CBCT용 엑스선 장치를 비롯한 다양한 치과용 기기를 생산하고 있다. 특히 인공보철물 등에 의한 CBCT 이미지 왜곡을 최소화하고 방사선량도 감소시킨 Bright CT 제품을 2021년 출시하였다. 디오는 디지털 임플란트 전문업체로 2020년 하반기 보철 영역으로 치료 솔루션 영역을 확대하였다,

[표 2] 동사의 국내 경쟁사

경쟁사	사업부문
[동사]	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 치과용, 의료용 영상진단기기 연구개발, 제조 업체 ▪ 치과용 X-ray 영상진단장비 제조 ▪ 주요제품: Green 제품군 등 ▪ 2021년 매출액: 3,389.8억 원
[제노레이]	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 의료용 영상진단기기 연구개발, 제조 업체 ▪ X-ray 영상진단장비 제조 ▪ 주요제품: Papaya 3D premium 등 ▪ 2021년 매출액: 743억 원
[덴티움]	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 임플란트 전문업체 ▪ CBCT용 엑스선 장치를 비롯한 다양한 치과용 기기 생산 ▪ 주요제품: Bright CT 등 ▪ 2021년 매출액: 2,915억 원
[디오]	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 디지털 임플란트 전문업체 ▪ 주요제품: 디지털 임플란트 디오나비 등 ▪ 2021년 매출액: 1,500억 원

*출처: 약학정보원, NICE디앤비 재구성

■ 기술 인프라를 기반으로 사업 다각화 시도

동사는 국내 덴탈 이미징 사업 분야의 선두 기업으로, 치과용 방사선 촬영장치와 관련한 제품 설계, 영상처리 소프트웨어 및 생산까지 전 단계의 핵심기술을 내재화하고 있다. 다만, 주요 매출이 치과용, 메디칼 디지털 엑스레이 사업에 한정되어 있어, 지르코니아 소재, 치과용 플랫폼 및 산업용 디지털 엑스레이 개발 등 사업 다각화를 시도하고 있다.

[그림 9] SWOT 분석



■ 동사의 ESG 활동

동사는 치과용 디지털 엑스레이, CT 등을 개발 및 제조하는 사업을 영위하여 인류의 건강 증진에 기여하고 있다. 동사는 환경(E) 부문의 활동으로 공개된 정보는 많지 않으나 제품 생산 전 과정에 국내외 환경 법규를 준수하고 있으며 환경 관련 법상의 행정상 조치를 받은 사실이 없다. 또한, 일회용품 사용을 줄이기 위해 임직원에게 다회용 컵, 텀블러 사용을 장려하며 분리수거 활동에 참여하고 있다.

동사는 사회(S) 부문에서 국내외 네트워크를 통해 A/S 거점 및 24시간 콜센터를 운영하여 동사의 제품에 문제가 생길 시 빠른 시간 내 대응하고 있으며, 체계적인 생산시스템을 구축하고 불량률을 최소화하여 고객 만족을 도모하고 있다.

동사는 사업의 성장 뿐 아니라, 기업의 사회적 가치를 다하기 위해 다양한 활동을 전개하고 있다. 동사는 성빈센트병원과 경기사회복지공동모금회와 착한 일터 협약을 체결하여 저소득 가정의 치료비를 지원하고 건전한 기부문화를 조성하고 있다. 또한, 동사의 임직원들은 희귀난치성 장애아동을 지원하는 행복한 저금통 트리 캠페인에 참여하고 있으며, 지역사회 주거환경을 개선하는 러브하우스, 연탄 나눔 행사, 김장김치 나눔 행사 등 다양한 사회공헌 활동을 이어가고 있다.

[그림 10] 동사의 사회 공헌 활동



*출처: 동사 홈페이지(2022)

동사 사업보고서(2021.12)에 의하면 동사의 여성 근로자의 비율은 약 22.6%로 동 산업(C27, 의료, 정밀, 광학 기기 및 시계 제조업)의 여성 근로자 비율인 26.4%에 다소 못 미치나, 사내 어린이집 ‘이우아이’를 운영하여 여성 임직원의 육아를 지원하고 업무 집중을 높이고 있다. 또한, 사내 피트니스 센터를 보유하고 있으며 우편 발송, 행정서류 발급 등 임직원이 업무 시간 중 처리하기 번거로운 일을 대신 처리해 주는 ‘바텍 도우미 프로그램’ 제도를 도입하였다. 동사는 다양한 복리후생제도와 수평적인 조직문화를 바탕으로 좋은 일자리 창출에 기여하여 2020년 고용노동부 청년친화강소기업으로 선정된 바 있다.

[표 3] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액

(단위: 명, 년, 천 원)

성별	직원 수		평균근속연수		1인당 연평균 급여액	
	동사	동 산업	동사	동 산업	동사	동 산업
남	288	74,357	6.2	7.0	61,883	47,280
여	84	26,736	4.7	6.1	41,576	31,884
합계	372	101,093	-	-	-	-

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



동사는 지배구조(G) 부문에서 윤리경영을 실천하기 위해 상장기업으로 공시의무를 성실히 수행하여 2019년에 이어 2022년 한국거래소 공시우수법인으로 선정된 바 있다.

동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면 동사의 이사회는 사내이사 4인, 사외이사 3인으로 구성되어 있으며 사외이사 직무수행을 보조하기 위한 IR팀을 조직하였다. 동사는 사외이사 3인으로 구성된 감사위원회를 설치하여 내부회계제도 운영과 경영 전반에 대한 감사 업무를 수행하고 있으며 회계전문성을 보유한 감사위원장을 선임하였다. 동사는 사업의 이익을 주주에게 환원하기 위해 2009년 이래로 지속적인 배당활동을 수행하고 있다.

[표 4] 동사의 지배구조

(단위: 명, %)

이사회	감사	주주
의장, 대표이사의 분리	회계 전문성	최대주주 지분율
-	○	46.37
사내/사외	특수관계인	소액주주 지분율
4/3	종속회사 임원	37.60
사외이사 재직기간	내부통제 제도	3년 이내 배당
6년 미만	○	○
내부위원회	감사 지원조직	의결권 지원제도
-	감사위원회	-

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

II. 재무분석

2021년 주요 해외 판매 지역의 수요 회복 영향으로 영업실적 반등

동사는 2020년 COVID-19에 따른 덴탈 의료 시장의 침체 영향으로 영업실적이 둔화되었으나, 이전 수요의 시현 및 주요 해외 판매지역의 수주 물량 확대 영향으로 2021년 연간 매출액은 전년 대비 38.8% 증가하며 반등을 나타내었다.

■ 2021년에도 유럽 등 해외 지역의 매출이 전반적인 영업실적을 견인

동사의 사업 분야는 덴탈 이미징 단일 사업으로 구성되어 있으며 주요 제품으로는 치과용 디지털 엑스레이(파노라마) 및 CT, 제너레이터로 제품을 개발 및 제조하여 국내 제휴처와 해외 현지 대리점을 통해 유통하고 있으며 이 외 지르코니아 디스크 등 치과 치료용 소재를 함께 취급하고 있다. 2021년 기준 수출 비중은 89.6%로 해외 수요가 둔화되었던 2020년 86.0% 대비 증가한 수준을 나타내었고 수출 매출액은 2021년 전년 대비 44.4% 증가하여 2021년 연간 매출액의 확대를 견인하였다.

동사는 해외현지 법인 및 대리점, 국내에서는 자회사 (주)바텍엠시스 및 제휴처를 통해 판매하고 있는 가운데, 지역별 매출 비중은 국내를 제외한 아시아 25.9%, 북아메리카 26.0%, 유럽 27.9%, 남아메리카 5.2% 등으로 구성되어 있다.

■ 2021년 꾸준한 실적 개선으로 역대 최고 매출액 달성

2019년 매출액변동율은 15.9%로 전년 대비 증가한 매출액을 기록하였으나, 2020년 전세계적인 COVID-19 확산에 따른 덴탈 의료계 경기 침체 영향으로 -10.1%의 매출액변동율을 기록하며 역성장을 나타내었다. 다만, 이후 단계적인 팬데믹 완화와 수주물량 회복 영향으로 2021년 매출액은 전년 대비 38.8% 증가한 3,389.8억 원을 기록하며 2019년 매출액을 상회하는 수준으로 실적 반등을 나타내었다.

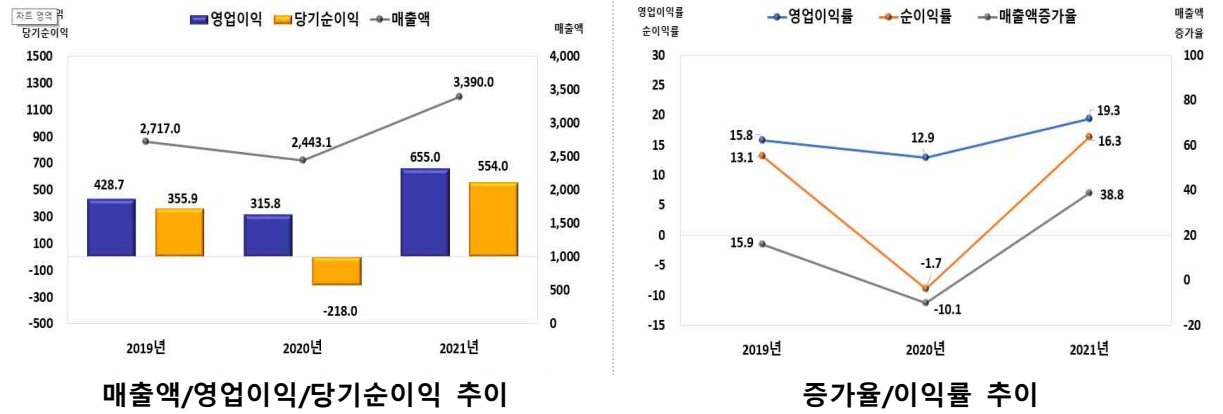
2021년 1분기부터 3분기까지 분기별 매출액은 각각 750.0억 원, 849.7억 원, 831.9억 원을 기록했으며 4분기에는 분기 매출액이 906.7억 원을 기록하며 분기실적으로는 사상최초 900억 원을 초과하며 분명한 개선 추이를 드러냈다.

■ 2021년 20%에 가까운 양호한 영업수익성 달성

동사의 2019년, 2020년 원가 부담은 매출액 대비 53%가량으로 유지하여 10%대의 영업수익성을 지속해온 가운데, 2021년 원가율이 51%대로 이전 2개년 대비 감소하였고 매출액 증가에 따른 고정성 판매관리비 부담 완화 영향으로 영업수익성이 개선되어 19.3%의 매출액영업이익률을 기록하였다. 2020년 영업이익 315.8억 원을 크게 상회하는 관계기업손상차손[(주)레이언스] 428.7억 원 계상으로 2020년의 당기순손익은 -218.0억 원으로 적자를 나타내었으나, 2021년 관계기업 (주)레이언스의 흑자전환에 따른 지분법이익 발생 등

의 영향으로 영업외수지 적자폭은 크게 감소하였으며 2021년 당기순손익 553.9억 원, 순이익률 16.3%를 기록하며 당기순손익 흑자 전환에 성공하였다.

[그림 11] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



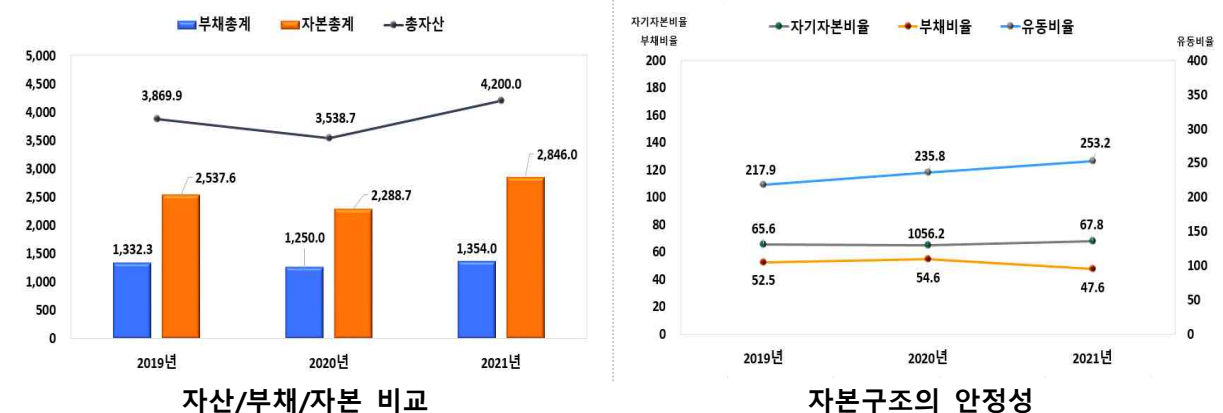
*출처: 동사 사업보고서(2021.12) NICE디앤비 재구성

■ 양호한 수익창출력을 기반으로 안정적 재무구조 유지

2020년 수주량 둔화와 대규모의 관계기업손상차손 계상으로 일시적인 당기순손익을 기록하였으나, 이전까지 10%대의 영업이익률을 기록하며 양호한 수익창출력을 바탕으로 안정적인 재무구조를 유지하였다. 2020년 총차입금 규모가 260.2억 원을 기록, 2019년 278.9억 원에 이어 200억 원대 규모를 지속하였으나, 2021년 말 기준 총차입금 규모는 155.4억 원으로 2020년 대비 40.3% 감소하며 차입 부담 축소를 나타내었다. 2021년 말 동사가 보유한 현금및현금성자산이 861.7억 원인 점 고려시 차입 부담은 낮은 수준으로 판단되며 2021년 말 부채비율 47.6%, 자기자본비율 67.8%로 전반적인 재무안정성 지표도 양호한 수준을 나타내며 안정적인 재무구조를 유지하고 있는 것으로 분석된다.

한편, 2021년 영업활동현금흐름은 전년 대비 19.6% 감소하였으나, 양(+)의 현금흐름을 유지하며 지속적인 재투자가 이루어졌으며, 차입금 상황에도 무리 없는 영업현금창출능력을 유지했다.

[그림 12] 동사 연간 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2021.12) NICE디앤비 재구성

[표 5] 동사 연간 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2019년	2020년	2021년
매출액	2,717.0	2,443.1	3,389.8
매출액증가율(%)	15.9	-10.1	38.8
영업이익	428.7	315.8	655.3
영업이익률(%)	15.8	12.9	19.3
순이익	355.9	-218.0	553.9
순이익률(%)	13.1	-8.9	16.3
부채총계	1,332.3	1,250.0	1,354.2
자본총계	2,537.6	2,288.7	2,845.6
총자산	3,869.9	3,538.7	4,199.8
유동비율(%)	217.9	235.8	253.2
부채비율(%)	52.5	54.6	47.6
자기자본비율(%)	65.6	64.7	67.8
영업현금흐름	406.7	511.4	441.3
투자현금흐름	-103.4	-64.7	-228.9
재무현금흐름	-252.7	-79.1	-152.9
기말 현금	415.5	776.7	861.7

*출처: 동사 사업보고서(2021.12)

Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후 전망

제품 다변화 및 신사업 진출을 통한 차세대 성장 동력 확보

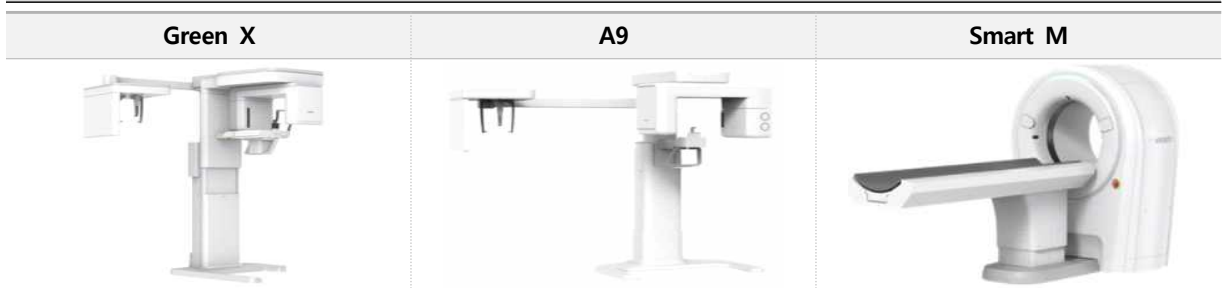
동사는 주력제품의 안정적인 매출을 기반으로, 보급형 CT 및 저선량 소형 CT 등을 출시하여 중저가 시장의 수요를 흡수하고, 중소병원 및 정형외과 등으로 시장의 확대를 도모하고 있다. 또한, 동사는 온라인 플랫폼을 구축하여 인도를 시작으로 치과 자재 유통 플랫폼 서비스를 시작하였다.

■ 제품 다변화를 통한 타겟 시장 확대

동사는 치과용 방사선 촬영장치 시장 지배력을 강화하기 위하여, 신경 치료 시장 및 중저가 제품 시장, 치과 외 병·의원을 겨냥한 제품을 지속적으로 출시하고 있다. 또한, 동사는 2020년 9월 근관 진단 기능이 탑재된 Green X를 출시하면서, 동사의 대표 3D 제품인 Green 제품군의 프리미엄 라인업을 추가하였다. Green X는 근관 치료를 위한 정밀 영상을 제공하는 프리미엄 CT로 기존 구강 내 촬영 센서로는 확인하기 어려웠던 신경관 개수나 주행 방향, 만곡도(신경의 휘어짐 정도)를 3D로 제공해 치료 효율을 한층 높일 수 있는 장비이다. Green X의 CT 촬영 시간은 2.9초로 빠르고, 기존 동사의 제품 대비 60% 더 낮은 저선량에서도 고해상도 영상을 제공할 수 있는 것이 특징이다. 또한, 동사는 신홍시장의 보급형 CT 모델에 대한 수요와 중저가 시장의 수요를 흡수하기 위하여 2021년 9월, 보급형 CT인 A9 제품을 출시하였다. A9 제품은 기존에 2D 진단 장비를 사용해오다 교정, 임플란트 등 고수익을 창출하는 진료를 위해 CT를 처음 도입하는 치과를 겨냥한 모델로, 기존 CT 제품 대비 크기를 줄이고 가격을 낮춰 치과 기본 진료에 최적화된 촬영영역을 제공하는 것이 특징이다.

한편, 동사는 2020년 4월 저선량 소형 CT인 Smart M을 출시하여 요추, 척추, 경추, 어깨 및 폐까지 진단영역을 확장하여 활용성을 높여, 200병상 미만의 중소병원, 정형외과 등으로의 시장 확대를 도모하고 있다.

[그림 13] 동사의 신규 제품군



*출처: 약학정보원, NICE디앤비 재구성

■ 글로벌 시장 맞춤형 전략 추진을 통해 시장 지배력 확대

동사는 2018년 8월 Green Smart 제품을 중국에 출시한 이후, 중국 내 3D CT 시장에

서 빠른 성장세를 기록하고 있으며, 급성장하는 중국 시장에서의 현지급 가격 및 서비스 경쟁력 확보를 위한 현지화 전략을 추진하고 있다. 이에 당사는 2020년 11월, 동사의 프리미엄 3D 제품인 Green 18의 중국 제조 인증을 획득하고 현지 생산을 개시하였다. 당사는 절차가 까다로운 중국 제조 인증 획득을 위하여 중국 내 3대 국립병원과 협업해 임상 테스트를 진행하였고, 2D 제품에 이어 3D 제품까지 현지 생산체계를 갖추고 있다. 또한, 미국의 경우 기존 제품인 Green Smart 및 Green 16 판매가 활발히 진행되고 있는 가운데, 신경 치료를 위한 신제품인 Green X가 2020년 10월 미국 FDA 인증을 획득하는 등 당사는 임플란트, 교정과 같은 고급진료 수요의 증가에 대응하기 위하여 신경 치료 시장을 공략하고 있다.

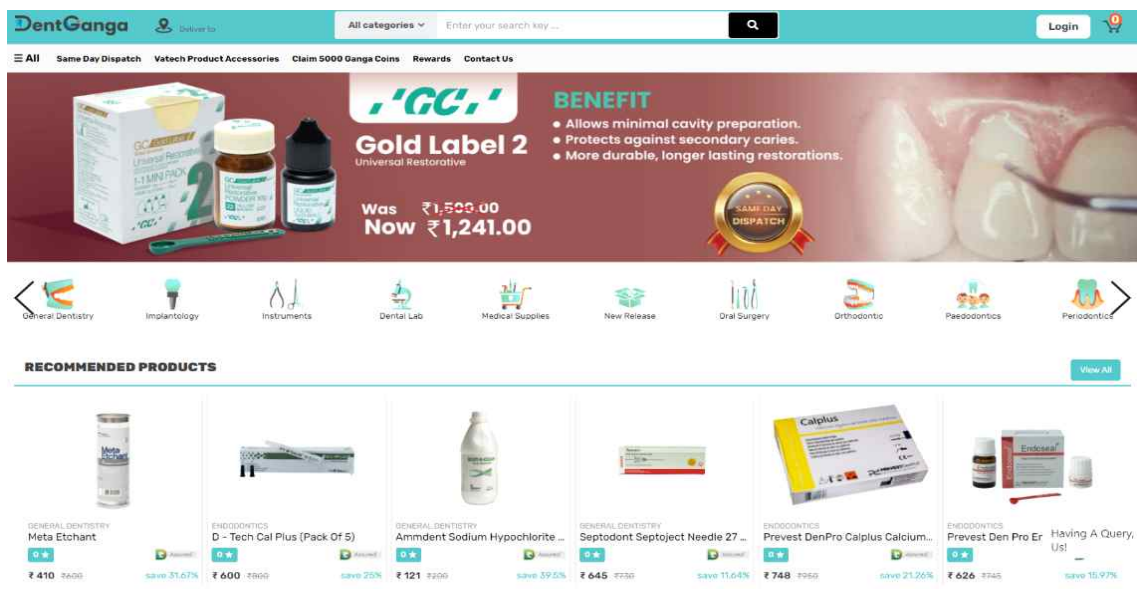
한편, 2021년은 전세계적으로 COVID-19에 따른 영업 활동의 제한이 남아있음에도 불구하고, 당사는 고객 스스로 동사의 CT 진단 장비 구매의 필요성을 느낄 수 있도록 정기적인 소프트웨어 교육과 다양한 온라인 교육을 강화하였다.

■ 온라인 플랫폼 구축을 통한 유통망 강화

동사는 인도 내 450개 딜러의 전국 유통망을 구축하고 있어, 2016년 이후 인도 시장 점유율 65~70%로 1위를 차지하고 있다. 이에 당사는 인도 내 동사의 브랜드 파워를 기반으로, 2021년 8월 치과 자재 유통 플랫폼 서비스를 시작하였다. 이는 COVID-19 이후 대면 영업이 어려워진 딜러들과 상생 방안으로 준비한 오픈 플랫폼으로, 이커머스 사이트 덴트강가(dentganga)를 개설하여 치과 자재의 온라인 유통이 활성화되어 있지 않은 인도 시장에서, 치과 자재 유통 대리점과 치과를 연결하는 오픈 플랫폼 서비스를 제공하기 위한 것이다.

동사는 인도법인 뿐만 아니라 아시아권 국가들을 대상으로도 사업을 확장할 계획이며, 향후 거점지역 배송체계 구축, PB(Private Brand) 제품 출시 등을 통해 온·오프라인 유통망을 지속 강화해 나갈 계획인 것으로 확인된다.

[그림 14] 동사의 인도 이커머스 사이트



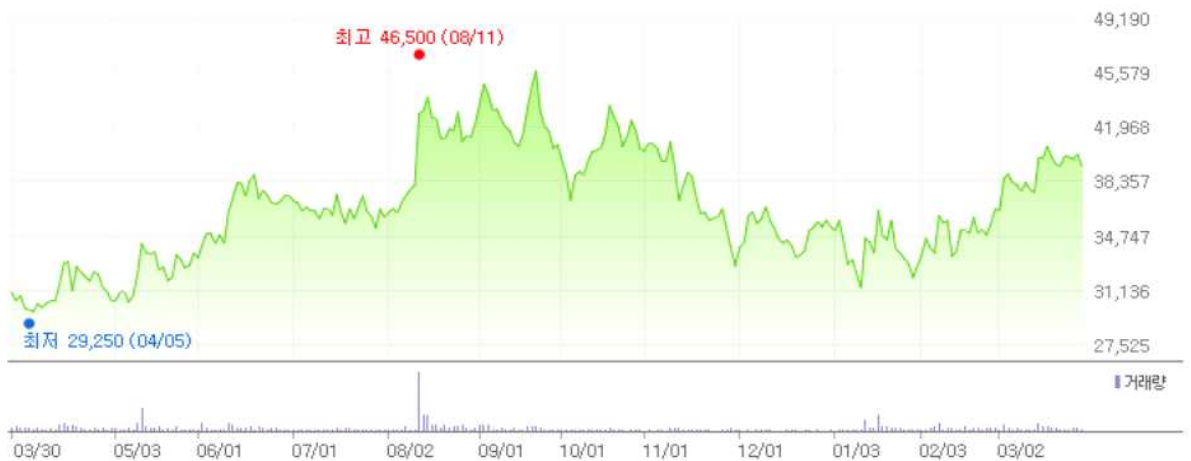
*출처: Online Dental Products Store, dentganga.com

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
이베스트 증권	Not Rated	-	2022.03.29
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 동사의 그린스마트 제품이 2Q18 중국시장에 런칭 후 빠르게 중국 시장 내에서의 성장이 진행되고 있음. 국내를 제외한 아시아(중국 비중이 가장 높음) 매출 규모는 고성장을 보이고 있고 그린 스마트 공급이 점진적으로 확대되고 있는 것으로 파악됨. ■ 2021년 말 기준 순현금 896억 원을 보유하고 있어 재무구조가 우량하고, 12MF P/E 9.4배 수준으로 성장성 대비 저평가를 보이고 있음. 		
유진 투자증권	Buy	55,000원	2022.02.08
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 4분기 잠정실적 매출액 958억 원, 영업이익 154억 원으로 분기 영업이익은 소폭 하회하였으나, 이는 성과급 증가 및 일회성 비용 반영에 따른 것임. ■ 유럽, 국내 제외 아시아 지역의 매출이 전체 매출 성장을 견인하였으며, 수익성 큰 폭으로 개선되었고 이러한 수익성 유지될 것으로 예상 ■ 국내 동종 및 유사업체 평균 PER 13.0 배 대비 크게 할인되어 거래 증으로 Valuation 매력을 보유하고 있음. 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 15] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2022년 3월 30일)