



한국IR협의회

기업리서치센터

기술 2023-220

2023.12.21.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 유통업

신흥(004080)

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 유수현 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 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 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.

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

신흥(004080)

치과용 기자재 제조 및 유통 전문기업

기업정보(2023/12/19 기준)

대표자	이용익
설립일자	1964년 11월 13일
상장일자	1991년 2월 8일
기업규모	중견기업
업종분류	의료기기 도매업
주요제품	치과용 기자재

시세정보(2023/12/19 기준)

현재가(원)	14,300 원
액면가(원)	500 원
시가총액(억 원)	1,363억 원
발행주식수	9,500,000주
52주 최고가(원)	16,890원
52주 최저가(원)	13,420원
외국인지분율	0.08%
주요주주	
이용익 외	77.62%
특수관계인	

■ 치과용 의료기기 및 재료의 제조·유통 회사

신흥(이하 동사)은 치과용 진료대(유니트 체어), 치과용 합금, 공기압축기, 크라운류, 치과용 주사침, 보건마스크 등을 주요제품으로 제조하고 있고, 그 외 치과에서 사용되는 다양한 소모성 치과재료 상품을 취급하고 있는 기업이다. 동사는 1964년 11월 설립 이후 현재까지 약 60여 년 동안 치과용 기자재 제조 및 유통업을 꾸준히 영위하고 있으며, 국내 치과업계 최초로 국제품질경영시스템 인증을 획득한 바 있는 전통의 덴탈 1세대 기업이다.

■ 긴 업력을 기반으로 한 탄탄한 영업망과 유통망 보유

치과용 기자재를 제조 및 유통하는 업체의 경우 공고한 영업망 및 유통망 확보가 핵심이다. 동사는 창립 초기부터 제조와 유통을 병행하며 유통 노하우를 축적하였으며, 약 60년에 달하는 긴 업력을 바탕으로 업계에서 높은 인지도를 확보하였다. 또한, 동사는 이를 기반으로 전국 치과병원 및 의원을 대상으로 한 공고한 영업망도 구축한 상황이다. 아울러, 동사는 2020년 아시아 최대 규모의 치과전문 통합물류센터를 건설하고, 치과용 기자재 분야의 유통 강자로 성장하려는 움직임을 보이고 있다.

■ 인구 고령화로 인한 헬스케어 산업의 전반적 성장이 전망

최근 COVID-19로 인한 국경 봉쇄, 물류 대란 등으로 치과용 기기 산업을 포함한 여러 제조산업 분야가 위축되었으나, 팬데믹이 엔데믹으로 전환됨에 따라 시장은 정상화되어 회복세를 보이고 있다. 또한, 인구 고령화로 인해 헬스케어 산업의 전반적인 성장이 전망되고 있으며, 치과용 기기 산업 역시 그 수혜를 입을 것으로 보인다. 아울러, 전국 치과병원 및 의원 수는 2022년 기준 19,087개로 나타나 2016년의 17,246개 대비 10.7% 증가한 데이터를 보였다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2020	1,166.5	-5.2	31.6	2.7	124.3	10.7	14.5	8.7	59.1	1,295	9,623	8.5	1.1
2021	1,268.5	8.7	130.4	10.3	134.5	10.6	13.9	9.5	36.7	1,412	10,783	11.4	1.5
2022	1,181.8	-6.8	104.6	8.8	84.6	7.2	8.1	6.1	31.6	891	11,398	16.6	1.3

기업경쟁력

오랜 업력 기반 영업망 및 유통망 확보

- 1964년 설립된 이후 현재까지 치과용 기자재 제조 및 유통 사업을 안정적으로 영위 중
- 약 60년의 업력을 바탕으로 한 영업망과 2020년 준공한 물류센터 기반의 견고한 유통망 확보

공고한 치과업계 네트워크 구축

- 글로벌 치과용 의료기기 제조 기업들과의 긴밀한 파트너십 유지
- 지속적인 세미나 및 학술강연 개최, 치의학 지원 재단을 통한 치과업계와의 공고한 네트워크 구축

핵심기술 및 적용제품

동사의 핵심기술

- 국내 최초로 국산화에 성공한 치과용 진료대(유니트 제어) 제조 기술
- ISO 인증에 기반한 품질관리 및 생산관리 시스템
- 온·오프라인 플랫폼 기반 영업망 보유
- 아시아 최대 규모의 치과전문 통합물류센터를 통한 풀필먼트 서비스 구축

동사의 주요제품



시장경쟁력

국내 치과용 기기 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2021년	2,429억 원	▲8.67%
2026년(E)	3,681억 원	

글로벌 치과용 기기 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2020년	53.7억 달러	▲9.1%
2025년(E)	83.0억 달러	

- COVID-19 팬데믹의 엔데믹 전환으로 인한 치과용 기기 산업 정상화
- 인구 고령화로 인한 헬스케어 산업의 전반적인 성장 예상
- 임플란트 산업이 전체 치과용 기기 산업을 견인 중
- 2022년 기준 전국 치과의원 및 치과병원 수는 19,087개로 2016년 17,246개 대비 10.7% 증가

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 환경(E) 부문에서 공개된 정보는 많지 않지만, 모든 경영 활동에 국내외 환경 법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없음.
- 동사는 기업의 사회적 책임을 다하기 위한 탄소저감활동을 진행하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 동사는 전 직원을 대상으로 윤리강령을 수립하고 있음.
- 또한, 경영실적 및 성과평가에 따른 성과급 지급, 휴가 및 경조금 지급 등의 직원 복지제도를 운영하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 동사는 이사회와 감사를 두고 운영하고 있으며, 정관 및 운영규정 등을 통해 배당에 관한 사항을 포함하여 업무와 권한을 규정하는 등 경영투명성 제고를 위한 시스템을 구축하고 있음.
- 동사는 기업윤리강령을 제정, 공지하고 있으며, 사업보고서를 통해 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 준수하고 있음.

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

I. 기업 현황

치과용 의료기기 및 치과용 재료의 제조·유통 전문기업

동사는 치과용 의료기기 및 치과용 재료의 제조와 유통을 전문으로 하는 기업으로 주요 제품은 치과용 진료대인 유니트 체어, X선 촬영기, 공기압축기 등이 있으며, 치과에서 사용하는 소모성 치과용 재료를 광범위하게 취급하고 있다.

■ 기업개요

동사는 1964년 11월 13일에 신흥치과산업(주)로 법인 설립되었으며, 1991년 2월 8일 유가증권시장에 상장된 기업이다. 동사는 1970년 당시 국내 유일의 국산 유니트 체어인 ‘레오 II’를 출시하였고, 이어 ‘MERMAID’, ‘SIGNO’, ‘Taurus’ 등의 유니트 체어 시리즈를 출시하였다. 동사는 이 외에도 치과용 검사 장비, 합금 등 소모성 재료 등도 취급하고 있다.

사업보고서(2022.12) 기준, 동사는 3개의 연결대상 종속회사를 보유하고 있으며, 그 중 (주)디브이서비스는 동사의 종속기업인 (주)신흥디브이캐피탈이 지분 100%를 보유하고 있는 손자회사이다.

[표 1] 동사의 종속기업 현황

회사명	업종	2022년 기준 자산(천 원)
(주)신흥디브이캐피탈	의료인의 개업자금 및 시설자금에 대한 대여	11,118,948
(주)신흥엠에스티	임플란트 제조 및 영업	6,270,576
(주)디브이서비스	핸드피스 A/S	500,953

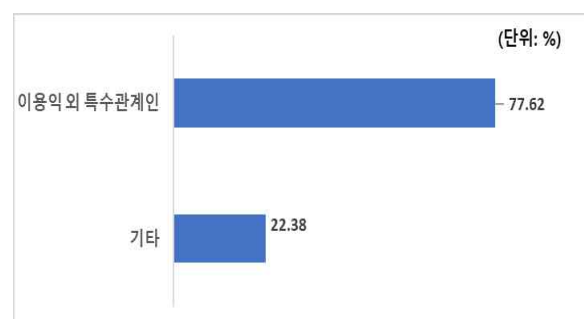
*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

한편, 2023년 12월 18일 현재 동사의 최대주주는 대표이사인 이용익으로 특수관계인의 지분을 포함한 보유지분은 [77.62%]이며, 그 외 [22.38%]는 소액주주가 보유하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

구분	주주명	지분율(%)
이용익 외 특수관계인	이용익	22.54
	이용현	12.00
	이동규	8.52
	박길삼	5.83
	김양순	6.47
	기타	22.26
기타	소액주주	22.38
합		100.00

[그림 1] 동사의 주주구성



*출처: 동사 공시자료(2023.12.18), NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업

동사의 사업부문은 유통부문, 제조부품, 기타부문(임대 등)로 구분되며, 사업보고서(2022.12, 별도) 매출액 기준 매출 비중은 상품매출 68.5%, 제품매출 26.9%, 기타매출 4.6%로 구성되어 있다. 상품매출은 치과에서 사용하는 소모성 재료 판매로 발생하며, 제품매출은 치과용 진료대 11.0%, 치과용 합금 7.3%, 합금유치관 4.7%, 그 외 보건마스크, 공기압축기 등의 순으로 비중을 차지하고 있다. 한편, 주요 제품인 치과용 진료대 유니트 제어는 치과용 진료대 시장 내에서 약 40%의 점유율을 유지하고 있다.

[표 3] 동사 주요 사업영역

(단위: 백만 원, K-IFRS 별도 기준)

구분	주요 제품	매출액	비율
제품	치과용합금	8,611	7.3
	치과진료대	13,013	11.0
	합금유치관	5,570	4.7
	보건마스크	1,068	0.9
	공기압축기	204	0.2
	기타제품	3,256	2.8
상품	상품전체	80,770	68.5
기타	임대부문	5,466	4.6
합계	매출액합계(별도기준)	117,958	100.0

출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

동사의 영업판매조직은 크게 기술영업부문과 상품영업부문, 수출의 경우 해외사업팀과 중국상해지사로 나누어져 있다. 국내에서는 각 사무소를 통해 치과병원 및 종합병원, 관공서 등으로 제품과 상품을 유통하고 있으며, 중국을 비롯한 해외 수출은 주로 각지 해외 딜러를 통해 수행하고 있다.

동사는 주요 제품 중 치과용 합금 제조를 위한 금, 백금, 팔라듐 등의 원재료는 (주)토리컴에서 매입하고 있으며, 기타 치과용 장비 부품과 원재료를 (주)인일정공, DURR DENTAL 등에서 매입하여 안산공장에서 CNC설비, 초음파 세척장비, 현미경 등 검사장비, 전자현미경 외 연구장비 등의 자체 시설을 갖추고 생산하고 있다. 2022년 기준 안산공장의 치과용 합금 및 치과용 진료대, 공기압축기 생산 역력은 우수한 수준이며, 크라운류, 치과용 주사침, 보건마스크의 생산 및 수주 호조 영향으로 생산 가용량에 가까운 생산 실적을 기록하였다.

동사는 신흥의용공학연구소(소장 외 8명)를 설립하여 치과용 의료기기 및 장비 국산화 추진을 위해 지속적으로 노력하고 있으며, 각종 국내외 인증(CE, ISO, CFDA, KGMP 등)을 갱신 및 취득 중에 있다.

■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 동사는 공개된 정보는 많지 않지만, 모든 경영 활동에 국내외 환경법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없으며, 기업의 환경 관련 사회적 책임을 다하기 위해 회사 내부적으로 점심시간 조명과 냉난방 끄기, 계단 이용하기, 종이 및 일회용품 사용량 줄이기 등 일상 속 탄소 저감 활동을 진행하고 있다.



사회(S) 부문에서, 동사는 100년 정도 윤리경영이라는 슬로건을 보유하고 있으며 윤리강령을 수립하고 있다. 경영실적 및 성과평가에 따른 성과급 지급, 휴가 및 경조금 지급 등의 직원 복지제도를 운영하고 있다. 한편, 동사의 사업보고서(2022.12)에 따르면, 동사의 여성 근로자 비율은 26.1%이며 동 산업의 여성고용비율 평균은 34.4%이다. 또한, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 64.7%로 동 산업 평균인 73.3%를 하회하고 있으며, 남성 대비 여성 근로자의 평균근속연수는 40.7%로 이 역시 동 산업 평균인 75.7%를 하회하는 것으로 확인된다.

[표 4] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액

(단위: 명, 년, 백만원)

성별	직원 수			평균 근속연수		1인당 연평균 급여액	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	157	4	161	11.9	7.4	58.1	59.3
여	42	15	57	4.9	5.6	37.6	43.5
합계	199	19	218	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사 보고서」(2022),
동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부문에서, 동사의 이사회는 사내이사 3명, 사외이사 2명, 기타비상무이사 1명 총 6인으로 구성되어 있으며, 내부감시장치로써 감사제도를 운영하고 있다. 또한, 정관 및 운영규정 등을 통해 배당에 관한 사항을 포함하여 업무와 권한을 규정하는 등 경영투명성 제고를 위한 시스템을 구축하고 있다. 이 외에도, 기업 윤리강령을 제정하고 홈페이지에 공시하고 있으며, 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업 공시제도 의무를 준수하고 있다.

II. 시장 동향

COVID-19의 엔데믹 전환으로 치과용 기기 산업이 회복세를 보이는 중

치과용 기기 산업은 COVID-19 팬데믹의 영향으로 인해 다소 타격을 받았으나, 이후 상황이 안정화되고 팬데믹의 엔데믹 전환으로 인해 회복세를 보이고 있다. 인구 구조의 고령화로 인해 헬스케어 산업의 전반적인 확대가 예상되는 바, 치과용 기기 산업도 꾸준한 성장이 전망된다.

■ 치과용 기기 산업의 특징

치과용 기기는 치아와 턱, 구강과 관련된 질병 혹은 비정상적인 상태에 대해서 진단, 치료, 예방을 목적으로 사용되는 의료기기이다. 해당 치과용 기기에는 진료대(유니트 체어), 치아 상태 확인용 탐침, 치아 절삭용 핸드피스 등의 기구와 치과용 CT, MRI, X-ray 진단 영상 장비 등 다양한 기계 뿐만 아니라 치아를 대체할 수 있는 인공보철물, 치과 재료, 관련 소프트웨어 등이 모두 포함되어 있다.

치과용 기기 산업의 후방산업은 금속부품, 모터, 비금속 재료, 전기·전자 소재 및 부품 산업이며, 전방산업은 치과의료 산업으로 구성되어 있다. 전방산업의 특성으로 인해 기존 제품을 재구매하려는 보수적 성향이 강하고, 치과용 기기는 의료기기에 포함되기 때문에 정부의 엄격한 규제가 존재하고 있어 제품 각각에 대한 허가를 받아야 하며, 수출 시에도 해당 국가의 승인이 있어야 한다. 아울러, 기술력을 보유한 해외 제품이 시장을 선도하고 있다는 특성도 있다. 따라서, 이와 같은 규제 및 산업의 특성으로 인해 치과용 기기 산업은 신규업체가 시장에 진입하기 어려운 상황이다.

치과용 기기 산업에는 생체 적합한 재료와 고도의 기술이 요구되는 제품들도 다양하게 포함되어 있어 기계공학 및 전자공학 뿐만 아니라 의학 및 생명공학 등에 대한 기술이해도가 필요한 산업이다. 또한, 최근 치과용 기기 산업은 최신 기술의 결합으로 인해 점차 기술적으로 고도화되고 있다. 빅데이터, 인공지능, 각종 디지털 기기들이 치과용 기기에 융합되어 기존의 치과용 기기가 제공하지 못한 기능과 서비스를 제공하고 있다.

한편, 치과용 기기 산업에 참여하고 있는 기업들은 제조와 유통을 동시에 겸하고 있는 경우가 대부분이다. 이에 따라, 전국 치과 의원 및 치과병원과의 공고한 네트워크를 기반으로 한 영업망을 확보하는 것이 중요한 산업이다.

[그림 2] 다양한 치과용 기기 종류



*출처: 동사 및 오스템임플란트 홈페이지

■ 동사 목표시장의 규모와 전망

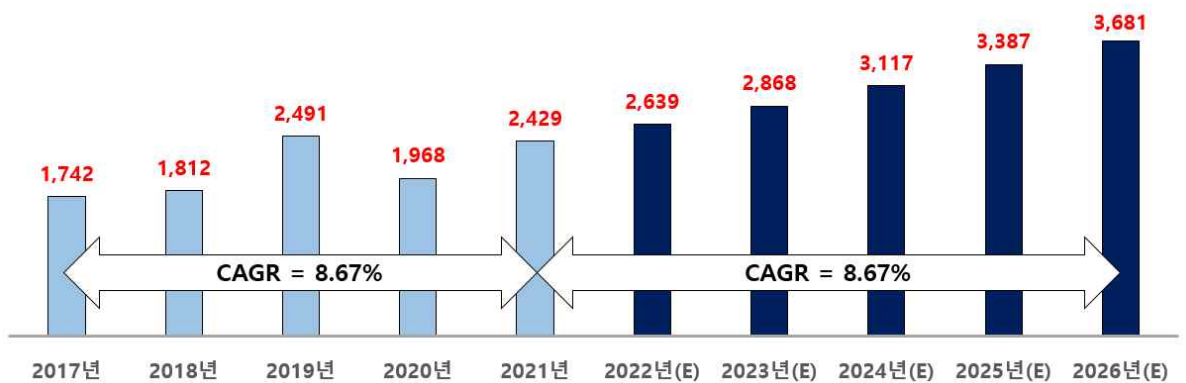
한편, COVID-19 팬데믹으로 인해 많은 제조산업 분야가 위축되었고, 후방산업이 기계 및 전기·전자 소재, 부품 산업인 치과용 기기 산업도 팬데믹의 영향을 피하기 어려웠다. 하지만, 현재 팬데믹은 엔데믹으로 전환되었고, 치과용 기기 산업도 곧바로 회복세를 나타냈다. 이런 가운데 인구 고령화로 인해 전반적인 헬스케어 산업은 성장이 예상되고 있으며, 치과용 기기 산업도 이에 따른 수혜를 입을 것으로 전망된다.

한편, 현재 치과 개원 시장 경쟁은 심화되고 있는 상황으로 이는 치과용 기자재를 취급하는 업체들에게는 긍정적으로 작용할 수 있다. 건강보험심사평가원 보건의료빅데이터개방시스템의 통계 자료에 따르면, 2016년 전국 17,246개였던 치과의원 및 치과병원 수는 2022년 기준 19,087개까지 증가했다. 신규 개원의의 증가는 치과용 기기 산업에 참여하고 있는 플레이어들에게는 긍정적인 상황이다.

통계청의 자료에 따르면, 국내 치과용 기기 시장은 2017년 기준 1,742억 원 규모를 형성하고 있었고, 이후 연평균 8.67%로 성장하여 2021년 기준 2,429억 원 규모를 형성하였다. 해당 시장은 2021년 이후 동일한 연평균 성장률이 예상되어 2026년에는 약 3,681억 원 규모에 이를 것으로 전망된다. 또한, 시장조사기관 Marketsandmarkets의 조사에 따르면, 글로벌 치과용 기기 시장은 2020년 기준 53.7억 달러 규모를 형성하고 있고, 이후 연평균 9.1%의 성장률로 성장하여 2025년에는 83.0억 달러 규모에 이를 것으로 전망된다.

[그림 3] 국내 치과용 기기 출하금액

(단위: 억 원)



*출처: 통계청 국가통계포털(kosis.kr) 광업·제조업조사(품목편), NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

긴 업력을 바탕으로 한 견고한 영업망과 아시아 최대 규모의 치과전문 통합물류센터 구축

동사는 1965년 설립된 이래 현재까지 치과용 기자재의 제조 및 유통사업을 지속적으로 영위하고 있다. 창립 초기부터 제조와 유통을 병행했던 동사는 긴 업력을 바탕으로 한 견고한 영업망과 유통 노하우를 확보하였다. 동사는 2020년 아시아 최대 규모의 치과전문 통합물류센터를 건설하면서 치과용 기자재 분야 유통 강자로 성장하려는 움직임을 보이고 있다.

■ 동사의 주요제품

동사는 치과용 합금, 치과용 진료대(유니트 체어), 공기압축기, 치과용 합금, 크라운류, 치과용 주사침, 보건마스크 등을 제조하고 있으며, 치과에서 사용하는 소모성 재료 등 다양한 상품 유통을 통해 매출을 실현하고 있다. 동사의 대표제품은 치과 의사의 환자 진료를 돕는 치과용 진료대(유니트 체어)이다. 동사는 1970년 최초의 국산 유니트 체어 ‘레오 II’를 출시한 이후 유니트 체어 국산화를 통해 성장하였고, 동사 유니트 체어의 시장점유율은 한때 70%에 육박하기도 하였다. 동사는 지속적인 기술 개발을 통해서 유니트 체어의 위생 관리 및 감염 방지 기능, 진료 편의성 등을 향상시킨 신제품을 꾸준히 출시하고 있으며, 빠르고 정확한 유지보수 서비스도 제공 중이다.

[그림 4] 동사의 치과용 진료대(유니트 체어)



*출처: 동사 카탈로그

한편, 동사는 국내 치과업계 최초로 UL 및 CE 인증과 의료기기 제조업자에 대한 품질경영시스템 인증인 ISO 13485를 취득하였으며, 캐나다 의료기기적합평가시스템인 CMDCAS 인증, 일본의 JPAL 인증, 미국 FDA 인증, 일본 후생성 제품 등록에 이르기까지 제품 설계, 개발, 생산, 서비스 전 과정에 우수한 품질경영 능력과 제품 안전성 및 우수성을 인정받았다. 동사는 해당 인증을 기반으로 한 고품질의 제품 생산을 통해 안정적으로 사업을 영위 중이고, 2020년 1,166.5억 원, 2021년 1,268.5억 원, 2022년 1,181.8억 원의 매출(K-IFRS 연결 기준)을 실현하였다.

■ 60년 업력으로 축적된 영업 및 유통 노하우

동사는 설립 초창기부터 치과용 기자재의 제조와 유통을 병행해왔으며, 현재까지 사업을 지속해오면서 방대한 네트워크와 견고한 영업망을 구축하였다. 동사는 수많은 글로벌 치과용 의료기기 제조 기업들과 긴밀한 파트너십을 유지하고 있고, 각 지역본부 및 전국 사무소 네트워크와 최근 준공한 첨단시설의 대규모 치과전문 물류센터를 통해 약 6천여 종, 2만여 가지의 치과 기자재를 신속하고 정확하게 공급하고 있다. 여기에 더하여 동사는 공급 물품에 대한 전담 관리사원을 배치하여 철저한 제품관리 서비스도 제공하고 있다.

한편, 동사는 치과업계와의 공고한 네트워크 유지와 치의학 발전을 위해서 엄선된 세미나와 학술강연, 국내·외 초청 강연회를 지속적으로 개최하고 있고, 해외 현지 연구진 또는 치과의사들을 초청하여 수입 제품의 사용법 등을 공유하는 장을 마련하고 있다. 또한, 동사의 ‘신흥연송학술재단’은 치의학계 유일한 재단으로써 치의학 발전사업, 장학사업, 학술연구 발전사업 등을 통해 치과산업 발전에 이바지함과 동시에 동사와 치과업계 사이의 긴밀한 관계를 구성하는 역할을 하고 있다. 아울러, 동사는 온라인 플랫폼인 ‘덴탈비타민’ 플랫폼을 통해 온라인 접근성을 높이고 있으며, 유튜브 채널 ‘재전기’ 운영을 통해 변화하는 소비자 구매형태에 적응하고 있다.

[그림 5] 동사의 아시아 최대 규모 치과전문 통합물류센터



*출처: 동사 홈페이지

■ 안정적인 생산역량 확보

동사는 경기도 안산시 반월공단 내에 위치한 안산공장과 강원도 원주시 첨단의료기기 단지 내에 위치한 원주공장에서 제품을 생산하고 있다. 동사의 안산공장은 ISO 9001 인증과 ISO 13485 인증을 바탕으로 하는 품질 및 생산 관리 시스템을 보유하고 있으며, KGMP 시설로 지정되어 있다. 해당 공장은 2022년 기말 기준 3,000kg의 치과용 합금, 2,500대의 유니트 체어, 600대의 공기압축기, 700만 개의 크라운류, 30만 박스의 치과용 주사침, 50만 박스의 보건마스크를 생산할 수 있는 능력을 보유하고 있고, 평균가동률은 91.8%를 기록하였다.

동사의 원주공장은 동사의 종속회사인 (주)신흥엠에스티의 공장으로서, 치과용 임플란트 전문 생산공장이다. 해당 공장 역시 ISO 9001 인증과 ISO 13485 인증을 보유하고 있으며, 스웨덴에서 연구 개발된 특허(마그네슘 산화막표면처리 및 디자인 특허)를 상품화한 임플란트를 생산하고 있다.

[그림 6] 동사의 생산공장



*출처: 동사 홈페이지

SWOT 분석

[그림 7] SWOT 분석

Strength

- 약 60년의 업력에 기반한 견고한 영업망 및 유통망 확보
- 공고한 치과업계 네트워크 유지
- COVID-19 엔데믹 전환으로 치과용 기기 산업 회복세
- 인구 고령화로 인한 헬스케어 산업의 전반적인 성장 전망



Weakness

- 유닛 체어 점유율 감소세
- 임플란트 사업 부진
- 지속해서 심화되고 있는 과다경쟁
- 국내 기업과 해외 기업 사이의 기술 격차 존재



Opportunity

Threat

IV. 재무분석

매출 감소세이나 양호한 수익구조 견지

동사의 재무는 주로 제품매출 추이에 따라 매출 외형 변동성을 보이고 있으며, 2022년 이후 매출 감소 추이를 나타냈다. 지속적인 매출원가율 감소에 따라 수익성이 개선되어 양호한 수익구조를 견지하고 있다.

■ 제품부문 실적 감소에 따른 매출 감소 추이

동사는 2020년 기준 1,166.5억 원의 매출액을 기록한 이후 2021년 소모성 재료 상품매출 증가와 연결 대상 종속기업인 (주)신흥엠에스티의 임플란트 판매 및 영업 호조 영향으로 전년 대비 8.7% 증가한 1,268.5억 원의 매출액을 기록하였다. 2022년은 치과진료대 등 제품과 치과용 상품의 판매 실적 감소 영향으로 매출액은 전년 대비 6.8% 감소한 1,181.8억 원에 그치며 최근 3개년간 외형 등락세를 나타내었다.

한편, 2023년 3분기까지 누적 매출액은 836.7억 원이며 이는 전년 동기 매출액인 876.4억 원 대비 4.5% 감소한 수준으로 주로 제품매출 실적 감소에 기인한 것으로 분석된다.

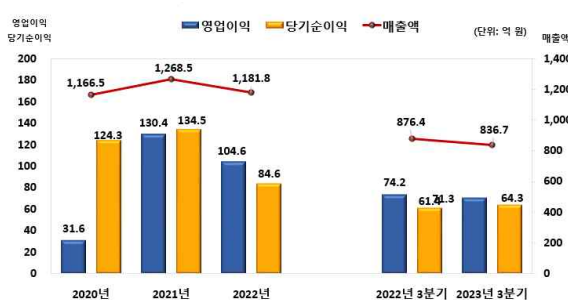
■ 양호한 수익구조 견지

동사의 매출원가율은 최근 2개년간 지속적으로 감소해서 70% 초반 수준으로 개선되어 매출액영업이익률이 2020년 2.7%에서 2021년 10.3%, 2022년 8.8%로 증가해 양호한 영업수익성을 나타냈으며, 순이익률도 영업수익성과 비슷한 수준을 기록했다.

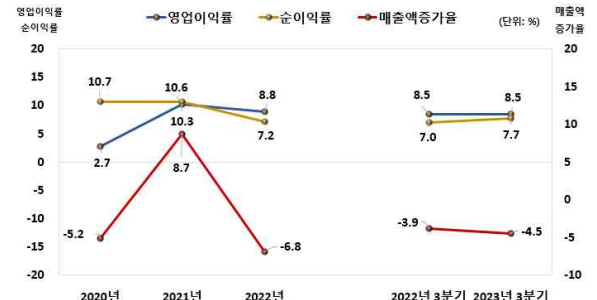
한편, 2023년 3분기에도 매출액영업이익률 8.5%, 매출액순이익률 7.7%를 기록하며 전년 동기과 비슷한 수준의 양호한 수익성을 유지했다.

[그림 8] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이



증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성

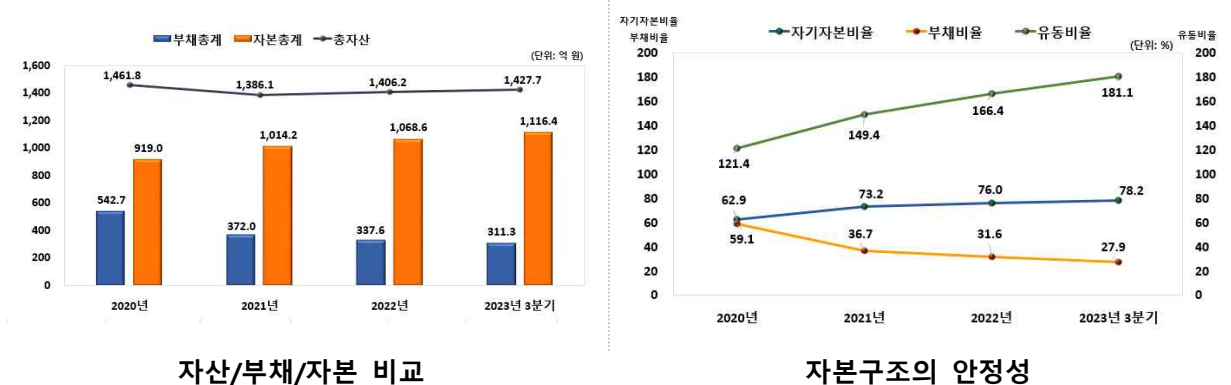
■ 오랜 흑자경영에 따른 내부유보로 안정적인 재무구조 견지

동사는 2020년 말 59.1%의 부채비율을 기록한 이후, 단기차입금, 기타비금융부채 등의 감소로 인한 부채 규모 축소 영향으로 2021년 말 부채비율은 36.7%로 개선되었으며, 2022년 말 순이익의 내부유보에 따른 자기자본 증가 등에 따라 부채비율이 31.6%, 자기자본비율 76.0%를 기록하는 등 안정적인 재무구조를 견지하였다.

한편, 2023년 3분기 말 기준 부채비율은 27.9%, 자기자본비율은 78.2%로 여전히 양호한 수준을 유지했다.

[그림 9] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성

[표 5] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2022년 3분기	2023년 3분기
매출액	1,166.5	1,268.5	1,181.8	876.4	836.7
매출액증가율(%)	-5.2	8.7	-6.8	-3.9	-4.5
영업이익	31.6	130.4	104.6	74.2	71.3
영업이익률(%)	2.7	10.3	8.8	8.5	8.5
순이익	124.3	134.5	84.6	61.4	64.3
순이익률(%)	10.7	10.6	7.2	7.0	7.7
부채총계	542.7	372.0	337.6	328.1	311.3
자본총계	919.0	1,014.2	1,068.6	1,046.1	1,116.4
총자산	1,461.8	1,386.1	1,406.2	1,374.2	1,427.7
유동비율(%)	121.4	149.4	166.4	168.0	181.1
부채비율(%)	59.1	36.7	31.6	31.4	27.9
자기자본비율(%)	62.9	73.2	76.0	76.1	78.2
영업현금흐름	127.9	33.4	44.2	-34.9	41.3
투자현금흐름	74.4	149.0	-48.7	-23.3	-60.2
재무현금흐름	-204.5	-125.8	-26.0	6.5	-3.1
기말 현금	1.2	57.8	27.3	6.1	5.3

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

안정적인 사업현황 유지

동사는 산업 특성상 큰 변동사항 없이 사업을 영위 중이다. 종속회사 (주)신흥엠에스티를 통해서 영위하고 있는 임플란트 사업의 부진으로 인해 한때 임플란트 사업 철수 소문이 있었으나, 올해 9월에도 임플란트 심포지엄 SID(Shinhung Implant Dentistry)를 개최하는 등 사업 지속에 대한 의지를 나타냈다.

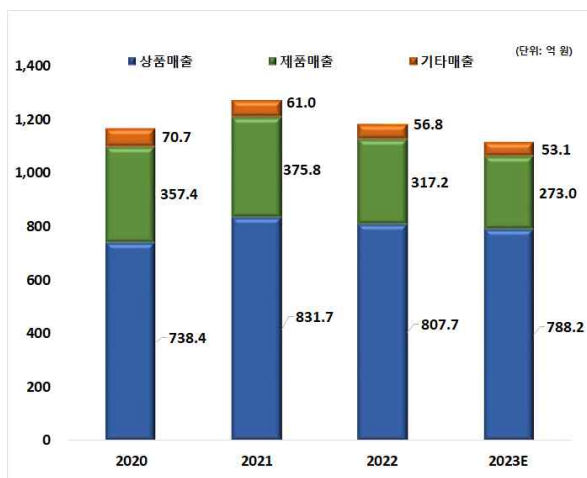
■ 임플란트 사업은 지속 중

동사는 2009년 임플란트 제조업체 신흥엠에스티의 지분을 인수하면서 임플란트 사업을 본격화하였다. 이후 자체 임플란트 브랜드인 ‘SIS(Shinhung Implant System)’을 런칭하여 사업을 전개하였으나, 국내 시장의 심한 경쟁 속에서 적자와 흑자를 오가며 다소 부진한 모습을 나타냈다. 일각에서는 동사가 임플란트 사업을 철수하는 것이 아니냐는 의혹이 있었지만 사실무근으로 드러났고, 동사는 지속적인 임플란트 신제품 출시, 임플란트 심포지엄 개최 등을 통해 사업 지속에 대한 의지를 보이고 있다. 최근 동사 임플란트 사업 부문의 손순익은 2021년과 2022년 각각 5억 원, 6억 원으로 나타나며 2년 연속 흑자를 기록하였다.

■ 동사 실적 전망

동사는 심화된 치과용 기자재 시장 경쟁으로 인해 최근 들어 외형성장이 정체된 모습을 보이고 있다. 특히, 동사의 임플란트 사업이 적자와 흑자를 오가며 다소 부진한 가운데, 한때 국내 70%에 육박했던 동사 유니트 체어의 시장점유율은 현재 40% 수준으로 내려왔다. 그 결과, 2023년 동사의 매출액은 전년대비 감소세를 나타낼 것으로 추정된다. 다만, 동사가 취급하는 치과용 기자재 상품은 외산 제품이 많아 환율이 동사 실적에 유의미한 영향을 끼치는데, 동사의 상품 중 일본산 제품의 비중이 상당한 관계로 올해 엔저현상으로 인한 상품매출 원가율 하락이 동사에게는 긍정적으로 작용할 것으로 예상된다.

[그림 10] 동사의 사업부문별 실적 및 전망



[그림 11] 동사의 연간 실적 및 전망



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성

[표 6] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

목	2020	2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	2023E
매출액	1,166.5	1,268.5	1,181.8	286.7	562.3	836.7	1,114.4
상품매출	738.4	831.7	807.7	205.3	394.5	591.8	788.2
제품매출	357.4	375.8	317.2	66.6	140.4	205.0	273.0
기타매출	70.7	61.0	56.8	14.8	27.4	39.9	53.1
영업이익	31.6	130.4	104.6	20.7	42.6	71.3	98.6
영업이익률(%)	2.7	10.3	8.8	7.2	7.6	8.5	8.8

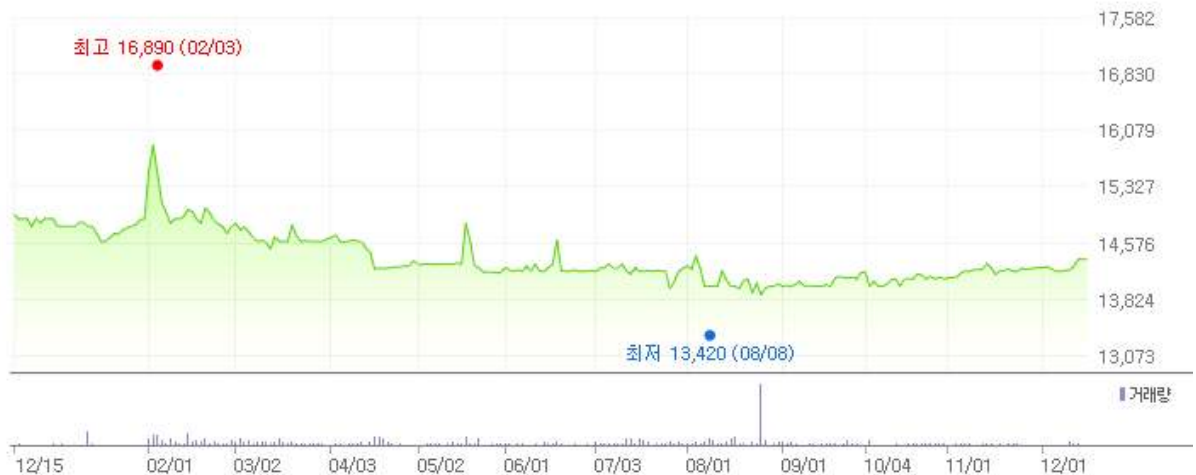
*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성
(2023년 분기별 실적 및 전망은 분기 누적금액 임)

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
—	—	—	—
투자의견 없음			

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 12] 동사 주가 변동 현황



*출처: 네이버증권(2023년 12월 19일)