

그래피(318060)

미제시(상장예정)

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
주가(8/6, 원)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
시가총액(십억원)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
발행주식수(백만)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
52주 최고/최저가(원)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
유동주식비율(%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
외국인지분율(%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
주요주주(%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

형상기억 소재 기술로 교정 패러다임 변화 주도

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	-	-	-
상대주가(%p)	-	-	-

세계 최초 형상기억 투명교정장치 개발: 2017년 설립된 기업으로, 3D프린팅 소재 및 이를 기반으로 한 투명교정 장치 솔루션을 전문으로 한다. 기술특례상장을 위한 기술성 평가에서 A·A 등급을 획득했으며, 8월 21일 코스닥 상장 예정이다. 대표 제품인 형상기억 투명교정장치(Shape Memory Aligner, 이하 SMA)는 자체 개발한 ‘형상기억 소재’와 ‘3D프린팅 기술’이 결합된 제품이다. 기존 투명교정 대비 형상 복원, 치아 적합, 치료 편리성 및 기간 등 다방면에서 우위를 보인다. 구강 온도에서 형상이 복원되는 특성 덕분에 장치가 치아에 완벽 밀착되며, 별도 부착물 없이 고난도 교정이 가능하다. 또한 3D프린터로 직접 출력해 치아 모델이 불필요하고, 의료진 입장에서도 저렴한 원가로 원내 생산이 용이한 것이 장점이다. 사업모델은 1) SMA를 End-User에 직접 공급하는 SMA 사업, 2) 기공소 또는 치과에 소재와 장비를 공급하는 솔루션 사업이며, 매출 대부분은 솔루션 사업에서 발생한다. 2024년 매출 비중은 1) 형상기억소재 27%, 2) 기타 소재 14%, 3) 질소경화기 13%, 4) 3D프린터(상품) 20%, 5) 스캐너(상품) 15% 등이다.

수출 중심 구조 구축, 글로벌 확장 지속 중: 수출 비중이 80% 이상에 달하며, 전 세계 90여 개국 150개 이상 유통사에 SMA 소재 및 장비를 공급 중이다. 공모자금 중 71억원은 미국/독일/일본 내 해외 법인 설립에 투입해 글로벌 확장을 가속화할 예정이다. 미국은 투명교정 최대 시장으로, 연내 현지 법인 설립 및 기공소 인수를 통해 SMA 완제품의 현지 생산을 추진한다. 일본은 첫 주요 해외 시장으로, 현재 100명 이상의 현지 의사가 제품을 도입했으며, 내년 하반기 법인 설립을 계획 중이다. 유럽은 연내 MDR 인증을 획득하고, Scheu, Medentis 등 주요 파트너사를 통해 유통을 확대할 계획이다. 중국은 의료기기 인증 추진 중으로 내년 상반기 내 NMPA 인증을 목표로 하고 있다.

2026년 흑자 전환 목표: 올해 실적 가이던스로 매출액 265억원(+64.6% YoY), 영업손실 22억원(적자지속)을 제시했으며, 흑자전환 시점은 ‘26년으로 예상한다. 공모가 산정에는 ‘27년 추정 순이익 203억원의 현가 118억원에 PER 28.96배 (글로벌 Peer 3사 평균)가 적용됐다. 상장 후 예상 시가총액은 1,877~2,208억원이다. FI 투자자의 보호예수 물량은 상장 후 1개월 20.2%, 3개월 10.4%이다.

강시온

sionkang@koreainvestment.com

박정인

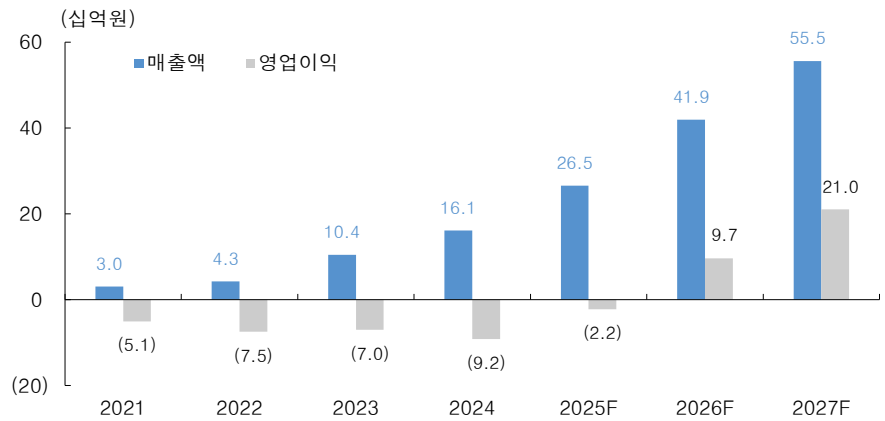
jungin.park@koreainvestment.com

[그림 28] 그래픽의 투명교정 통합 솔루션



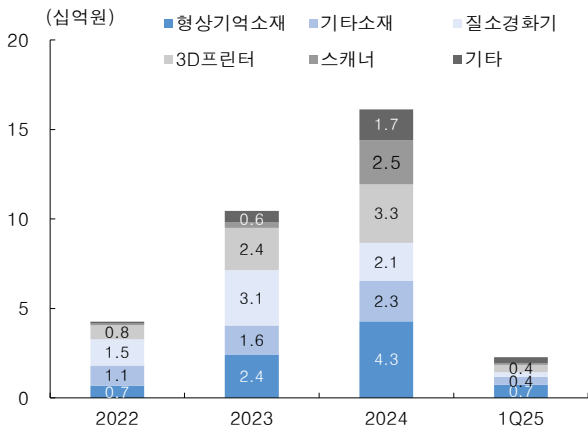
자료: 그래픽, 한국투자증권

[그림 29] 연결 실적 추이 및 전망



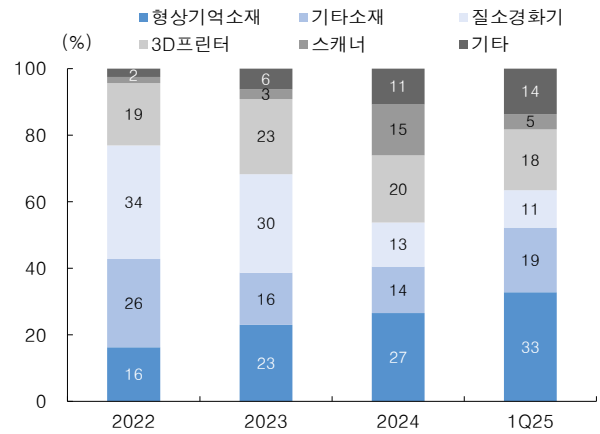
주: 2025~2027년 수치는 회사 가이드스 기준
자료: 그래픽, 한국투자증권

[그림 30] 사업부문별 매출액 추이



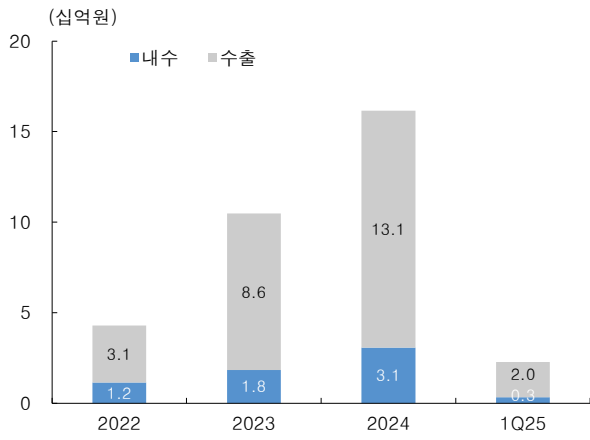
자료: 그래픽, 한국투자증권

[그림 31] 사업부문별 매출 비중 추이



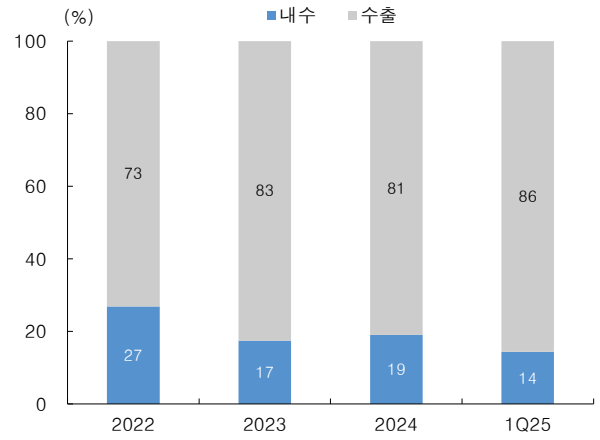
자료: 그래픽, 한국투자증권

[그림 32] 내수 및 수출 추이



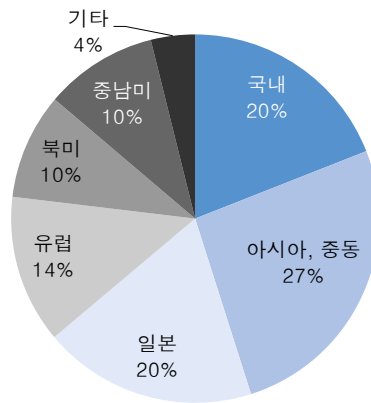
자료: 그래피, 한국투자증권

[그림 33] 내수 및 수출 비중 추이



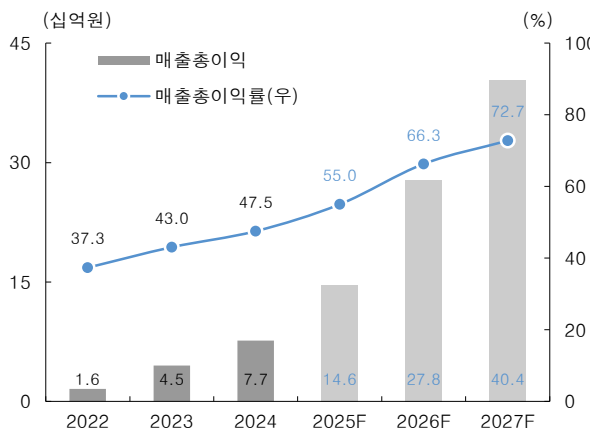
자료: 그래피, 한국투자증권

[그림 34] 지역별 매출액 비중(2024년 기준)



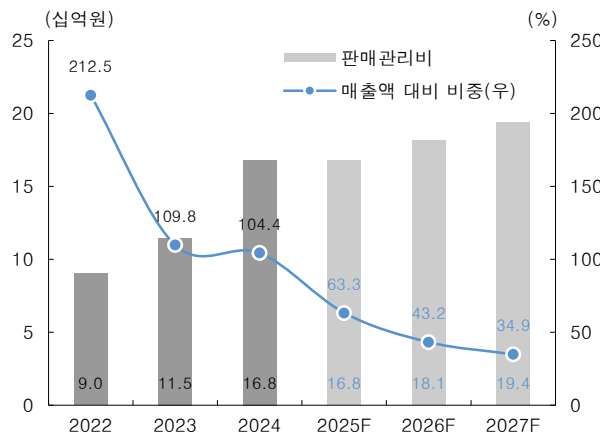
자료: 그래피, 한국투자증권

[그림 35] 매출총이익 추이 및 전망



주: 2025~2027년 수치는 회사 가이드선 기준
자료: 그래피, 한국투자증권

[그림 36] 판매관리비 추이 및 전망



주: 2025~2027년 수치는 회사 가이드선 기준
자료: 그래피, 한국투자증권

<표 15> 상장 개요

공모 주식수(주)	1,950,000
신주발행(주)	1,950,000
공모가 밴드(원)	17,000 ~ 20,000
총 공모 금액(십억원)	33.2
공모가 하단 기준 시가총액(십억원)	187.7
상장 예정일	2025.8.21

주: 총 공모금액 및 시가총액은 공모가 하단 기준
 자료: 그래피, 한국투자증권

<표 16> 적용 PER 배수 산정 내역

구분	Align Technology	Straumann Holding AG	Modern Dental Group
기준주가(원)	246,492	179,646	718
적용 주식수(천주)	72,485	159,455	938,950
기준 시가총액(십억원)	17,455	28,060	676
적용 당기순이익(십억원)	570.3	599.4	71.3
적용 PER	30.60	46.81	9.48
적용 PER (배)	28.96		

주: 적용 당기순이익의 경우 Align Technology는 2025년 1분기 기준, Straumann Holding AG, Modern Dental Group은 2024년 온기 기준 LTM 연결기준 지배주주 순이익 적용
 자료: 그래피, 한국투자증권

<표 17> 주당 평가가액 산정 내역

구분	산출 내용	비고
2027년 추정 당기순이익(십억원)	20.3	A
연 할인율	22.0%	B
2027년 추정 당기순이익의 현재가치(십억원)	11.8	$C=A/(1+B)^2 \times 2.75$
적용 PER(배)	28.96	D
기업가치 평가액(십억원)	341.2	$E=C \times D$
적용 주식수(천주)	11,529	F
주당 평가가액(원)	29,581	$G=E/F$

자료: 그래피, 한국투자증권

<표 18> 공모자금 사용 내역

(단위: 십억원)

구분	세부내역	2H25	1H26	2H26	합계
시설자금	설비 투자	2.0	0.6	0.6	3.2
운영 자금	해외법인 설립(미국/독일/일본)	0.5	3.0	3.6	7.1
	연구개발	1.8	1.8	1.9	5.5
	특허전략	1.0	1.0	1.0	3.0
	마케팅 등	2.0	2.0	2.0	6.0
채무상환 자금	재무구조 개선	2.0	0.5	3.5	6.0
타법인 증권취득 자금	수직계열화 관련 인수	1.4			1.4
합계		10.7	8.9	12.6	32.2

자료: 그래피, 한국투자증권

<표 19> 상장 후 유통가능 물량 세부내역

물량 구분	구분	주주명	주식수(주)	지분율(%)	보호예수기간
유통 제한	최대주주 등	심운섭 등	3,175,690	28.8%	24개월
	전문투자자 및 벤처금융	(주)우리은행 등	2,233,635	20.2%	1개월
			1,153,760	10.4%	3개월
			10,369	0.1%	6개월
			122,315	1.1%	12개월
	기타 주주		20,574	0.2%	24개월
		우리사주조합	97,500	0.9%	12개월
	상장주선인		58,500	0.5%	3개월
	소계		6,872,343	62.2%	
	유통 가능	기존주주		2,314,504	21.0%
공모주주			1,852,500	16.8%	
소계			4,167,004	37.7%	
합계		11,039,347	100.0%		

자료: 그래피, 한국투자증권

<표 20> 주요 연혁

연도	내용
2017	(주)그래피 설립
2019	JW(중외)홀딩스 헬스케어 신소재 공동 개발 시리즈A 투자유치(48억원)
2020	3D프린터용 광경화형 고분자 조성물 특허 등록 세계 최초 치아 교정 장치용 레진 인증 획득(MFDS, CE Class II) 'Shape Memory Aligner' 식약처, 유럽 CE MDD 인증
2021	시리즈B 투자유치(130억원) 신제품(NEP) 인증 획득
2022	'투명교정 장치의 제조를 위한 3D 프린트용 광경화형 조성물' 미국 특허 등록 'Shape Memory Aligner' FDA 510(k) 인증
2023	시리즈C 투자유치(159억원) 'Shape Memory Aligner' 브라질 ANVISA 인증
2024	'TA-28', 'TR-07' MFDS 2등급, FDA 510(k) 'TA-28' 식약처, 일본 PMDA 인증 'Shape Memory Aligner' 일본 PMDA, 호주 TGA, 대만 TFDA 인증
2025	'Shape Memory Aligner', 'TA-28' 헬스캐나다 MDL 인증 'TA-28' 대만 TFDA 인증 코스닥 시장 상장 예정(2025.8.21)

자료: 그래피, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1	3	4	10	16
매출원가	1	2	3	6	8
매출총이익	0	1	2	4	8
판매관리비	4	6	9	11	17
영업이익	(3)	(5)	(7)	(7)	(9)
영업이익률(%)	(327.8)	(167.1)	(175.2)	(66.8)	(56.9)
EBITDA	(3)	(4)	(7)	(6)	(8)
EBITDA Margin(%)	(276.4)	(137.6)	(155.7)	(58.4)	(51.3)
영업외수익	(0)	(0)	(10)	2	(23)
금융수익	0	0	0	4	1
금융비용	0	0	10	3	25
기타영업외손익	0	(0)	0	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	(4)	(6)	(18)	(5)	(33)
법인세비용	0	0	0	0	0
연결당기순이익	(4)	(6)	(18)	(5)	(33)
지배주주지분순이익	(4)	(6)	(18)	(5)	(33)
지배주주순이익률(%)	-	-	(414.9)	(51.9)	(202.6)
성장성(% YoY)					
매출 증가율	-	189.1	39.1	145.4	54.3
영업이익 증가율	-	-	-	-	-
지배주주순이익 증가율	-	-	-	-	-
EPS 증가율	-	-	-	-	-
EBITDA 증가율	-	-	-	-	-

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	(3)	(3)	(8)	(8)	(10)
당기순이익	(4)	(6)	(18)	(5)	(33)
유형자산감가상각비	0	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	(1)	1	(1)	(1)	(2)
기타	0	0	10	(2)	24
투자활동현금흐름	(12)	(1)	(0)	(2)	1
유형자산투자	(11)	(1)	(0)	(0)	(0)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	0	(0)	0	(1)	2
무형자산순증	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
기타	(0)	0	(0)	(0)	(0)
재무활동현금흐름	19	3	5	11	8
자본의증가	10	3	1	2	6
차입금의순증	9	(0)	4	9	2
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	(0)
기타현금흐름	0	0	0	(0)	0
현금의증가	4	(1)	(3)	1	(0)
FCF	-	(3)	-	(8)	(10)

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	21	19	17	22	22
유동자산	8	7	5	11	11
현금성자산	6	5	2	3	3
매출채권및기타채권	1	0	1	3	4
재고자산	0	1	1	1	2
비유동자산	13	12	12	11	11
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	12	12	11	11	10
무형자산	1	0	0	0	0
부채총계	11	11	44	53	18
유동부채	2	3	42	51	18
매입채무및기타채무	0	1	1	2	4
단기차입금및단기사채	1	1	1	6	3
유동성장기부채	0	0	9	9	11
비유동부채	9	9	3	2	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	9	9	2	2	0
자본총계	10	8	(27)	(31)	4
지배주주지분	10	8	(27)	(31)	4
자본금	1	1	1	1	5
자본잉여금	14	17	5	7	70
기타자본	(0)	(0)	0	0	1
이익잉여금	(5)	(10)	(34)	(39)	(72)
비지배주주지분	-	-	0	0	0
순차입금	4	4	40	44	10

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	(1,299)	(1,282)	(4,037)	(389)	(6,799)
BPS	1,544	1,081	(3,732)	(4,127)	427
DPS	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROA	(16.7)	(27.8)	(105.1)	(27.8)	(147.8)
ROE	(34.5)	(62.6)	64.7	18.6	240.6
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	-	-	-	-	-
안정성					
부채비율(x)	106.7	149.6	(161.6)	(171.6)	470.0
차입금/자본총계비율(%)	100.0	132.4	(155.7)	(162.1)	355.3
이자보상배율(x)	(57.6)	(23.7)	(6.0)	(3.4)	(2.4)
순차입금/EBITDA(x)	(1.4)	(1.1)	(6.0)	(7.3)	(1.2)
Valuation(x)					
PER	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	(1.4)	(1.1)	(6.0)	(7.3)	(1.2)