

2025.07.31  
신규상장

Mid-Small Cap

# 그래피(318060)

## 치과 형상기억 투명교정 장치 기업

### Not Rated

공모희망가액(원)	17,000~20,000
예상시가총액(억)	1,877~2,206
상장후주식수(주)	11,038,777
액면가(원)	500
공모주식수(주)	1,950,000
공모예정금액(억)	332~390

Analyst	고승범
T	02-3770-0143
E	ksb@yhs.co.kr

### > 치과 형상기억 투명교정 장치 사업 영위

- 그래피는 치과 교정 사업을 영위하고 있는 기업으로, 기존 브라켓 및 와이어 중심의 전통적 교정법에서 벗어나 투명교정 시장에서 기술 혁신을 주도하고 있다. 과거 투명 교정장치는 치료 효과와 편의성 측면에서 제한적이었으며 글로벌 시장에서의 성과가 미흡한 한계가 있었다. 그러나 그래피가 개발한 SMA(Shape Memory Aligner)는 가장 진보적이고 이상적인 교정 치료 기술로 평가받고 있다. SMA는 기존의 투명 교정장치가 구현하기 어려웠던 당기는 힘(pulling force)을 제공할 수 있어, 발치를 포함한 복잡한 교정 치료까지 가능하게 한다. 기존 투명 교정 방식으로는 주로 밀어내는 힘(push force)만 구현 가능했으며, SMA를 이용하면 복잡한 장치나 어태치먼트, 고무줄 등의 추가 장치 없이도 약 1년 반 만에 교정 치료가 완료될 수 있다. 이는 기존 브라켓 방식 대비 치료 기간을 절반으로 단축할 수 있는 수준이다.

또한 SMA는 환자의 체온 내에서 형상기억 특성이 발현되며, 치아에 정확히 맞춘 제작된 정밀한 디자인을 통해 빠르고 덜 아프며 효율적인 교정 치료를 제공한다. SMA는 별도의 어태치먼트 없이 사용 가능하며, 일반 치과 의사들도 시술할 수 있을 정도로 난이도가 낮아 확장성이 뛰어나다. 교정 치료의 주기를 주당 1회로 단축시킬 수 있어 기존 방식보다 2배 이상의 속도로 치료가 가능하며, 브라켓 교정 시장까지 잠식할 수 있는 잠재력을 갖추었다.

그래피는 이 외에도 친환경 세척 장치, AI 기반 소프트웨어, 질소 경화기 등 자체적인 솔루션 개발 및 상용화를 통해 기술 경쟁력을 지속적으로 높이고 있다. 특히 SMA의 생산은 자동화된 로봇 시스템을 통해 병원 내 소규모 생산 환경에서도 균질한 품질 관리와 생산 효율성을 유지할 수 있어 혁신적이다.

그래피는 연매출 2,450억 원 이상의 재료를 안정적으로 소화할 수 있는 생산 인프라를 구축했으며, 최근 4년간 소재 사업은 900%, 전체 매출은 500% 성장했다. 임상적 근거와 과학적 데이터 확보를 통해 신뢰성을 높였고, 글로벌 주요 학회에서도 단독 주제로 다루어지고 있다.

### 실적 및 주요 지표 추이

	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EPS (원)	ROE (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)
2022	43	-75	-177	-	-	-	-	-
2023	104	-70	-54	-	-	-	-	-
2024	161	-92	-327	-	-	-	-	-
2025.1Q	23	-36	-38	-	-	-	-	-
2025(E)	265	-22	-29	-	-	-	-	-

## > 해외 수출 전략

- 미국 시장에 본격 진출하면 글로벌 교정 시장에 상당한 영향력을 미칠 것으로 전망된다. 일본 시장에서는 기존 대비 약 3배의 얼라이너 교체 주기가 가능하며, 높은 인건비 문제를 해소할 원내 제조 모델로 높은 수익성을 기대할 수 있다. 유럽 시장은 하반기부터 현지 협력사를 통해 서양인 환자를 위한 맞춤형 전략을 전개할 계획이다. 중국 시장은 현재 인증 절차를 진행 중이며, 현지 교정기업들로부터 높은 관심과 기대를 받고 있다. 중남미 시장 역시 브랜드 인지도와 기술 경쟁력을 기반으로 전략적 확대가 기대된다. 한국 시장에서는 다양한 매체 노출을 통해 브랜드 인지도를 강화하고 있으며, 소재 기술의 차별성이 시장에서의 성공 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

## > 수복재 시장 진출

- 회사는 '영구치관용 레진(TC-80, BR-23)', '총의치 및 부분의치용 레진(THD, TFDH)' 등 다양한 치과용 수복재 제품들을 구축하였으며 지속적으로 라인업을 확대할 예정이다. 이에 '다이렉트프린팅' 기술이 더해져 기존 금속, 세라믹, 티타늄 등으로 만들어지던 보철물과 달리 3D 프린터로 정교하게 제작할 수 있다는 특징이 있다. 회사는 이러한 차별성과 제품 경쟁력을 바탕으로 치과용 수복재 시장으로의 본격적인 사업확장을 준비중이며, 구체적 전략을 수립 및 실행하고 있다.

### 그림1 회사개요

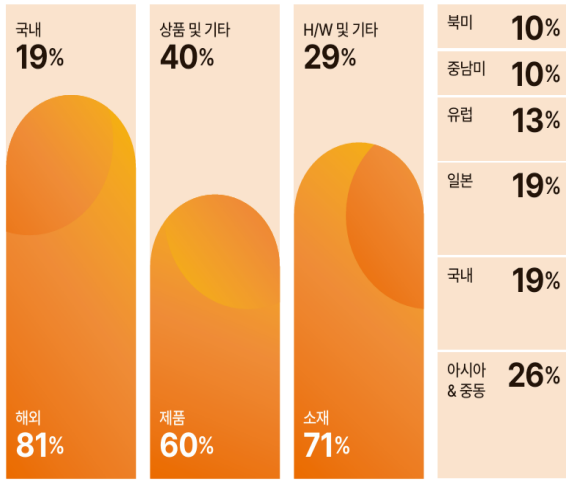
치아의 기능적 회복과 심미성을 동시에 추구하는 의료 기술

The infographic details three dental correction methods:

- 치아 교정 (Dental Correction):**
  - 치아 배열을 조정함으로써 구강 기능의 개선과 심미적 균형을 동시에 추구하는 치료
  - 저작 발음 개선 등 기능 회복
  - 치열-얼굴 균형 등 심미 향상
- 금속 교정 (Metal Brackets):**
  - 형상기억 금속 소재
  - 높은 치료 효과
  - 강한 통증 및 낮은 심미성
  - 교정력: ★★★★★
  - 심미성: ★
- 투명 교정기 (Clear Aligners):**
  - PETG 소재
  - 낮은 치료 효과
  - 우수한 심미성-편의성
  - 교정력: ★
  - 심미성: ★★
- SMA (Shape Memory Aligner®):**
  - 매우 높은 치료 효과
  - 매우 우수한 심미성-편의성
  - 교정력: ★★★★★
  - 심미성: ★★★★★

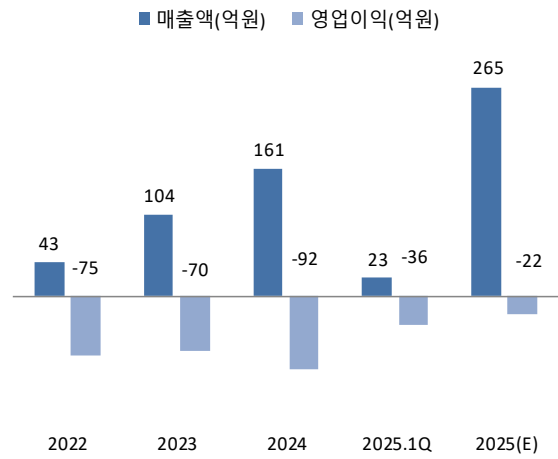
자료: 그래피, 유화증권 리서치센터

그림2 제품비중



자료: 그래피, 유화증권 리서치센터

그림3 연간 영업이익 추이 및 전망(억원)



자료: 그래피, 유화증권 리서치센터

그림4 형상기억 투명교정 통합솔루션



자료: 그래피, 유화증권 리서치센터

그림5 3D 프린팅 소재

독자적인 올리고머 설계/합성 기술 기반 세계 최초 형상기억 3D프린팅 투명교정 소재

**+ 올리고머 설계 및 합성 기술**

자체 올리고머 합성 기술 기반 맞춤 소재 개발 역량 확보

● Oligomer

+ Monomer

○ Photoinitiator

Liquid Polymerization → Induced Polymerization

개발 제품의 특성에 맞춘 다양한 물성 완벽 구현

**고강도**

적용 산업: 자동차 부품, 의료 기기, 전자 장비 부품...

**내충격성**

적용 산업: 산업 보호장비, 전자기기 하우징, 포장 및 완충재...

**고탄성**

적용 산업: 웨어러블, 의료용 교정기, 헬스케어...

**+ 형상기억 3D프린팅 소재**

구강 온도에서 형상이 복원되는 세계 최초의 3D프린팅 소재

--- 반대방향으로

--- 이크릴올리고머

Human Temp.

주요 인증 및 특허

**FDA**

미국

Ministry of Food and Drug Safety

한국

Health Canada

캐나다

TGA

호주

**CE**

유럽

**ANVISA**

브라질

**CFR**

대한

**PMDA**

일본

**제품 특성을 고려한 맞춤 소재 개발로, 기존 3D프린팅 기술의 소재적 한계를 극복한 그래피**

3D프린팅 기술이 다양한 산업에서 응용/발전하지 못한 이유를 소재의 한계에서 비롯됨을 인식, 이를 해결하기 위해 맞춤 소재 개발 역량을 확보하여 독자적 소재 개발에 성공

자료: 그래피, 유화증권 리서치센터

그림6 SMA 통합솔루션 구축

**+ 교정 소프트웨어**

**SMA 제작 전용 소프트웨어**

- 3D 모델링부터 치료 계획 수립까지 모든 기능을 탑재한 SMA 전용 소프트웨어
- 차별화된 기능으로 사용자 편의성 극대화
- 직관적 UI, UX 및 자동화 기능으로 작업 효율 극대화

차별화된 기술로 사용자 경험 혁신

**Auto Segmentation**

치은, 치아 자동 분리  
정교한 제작 지원

**Auto Support**

작업시간 혁신적 단축 및  
서포트 세팅 오류 방지

**+ 질소경화기**

고분자 소재를 완벽 경화시키는 고광량 질소경화기

- 1,000mW/cm<sup>2</sup> 고광량 UV에너지로 최상의 물성 및 완벽한 색상 구현
- 360° UV조사 & 최적 LED 배열로 최상의 광균일도 유지
- 5단계 광량 조절 (Level 1~5)

질소경화 시스템으로 100% 표면전환을 실현

CO<sub>2</sub> (or N<sub>2</sub>) 질소경화기

**+ 잔여레진제거장치**

잔여레진을 완벽히 제거하는 혁신적 디바이스

- 고속회전(500rpm)과 내부 히팅으로 잔여레진 완벽 제거

인체에 유해한 유기용매 사용하지 않는 원심분리 방식

유기용매 방식

- 인체 유해
- 투명성 감소

기존 제품

VS

원심분리 방식

- 인체 무해
- 투명도 유지

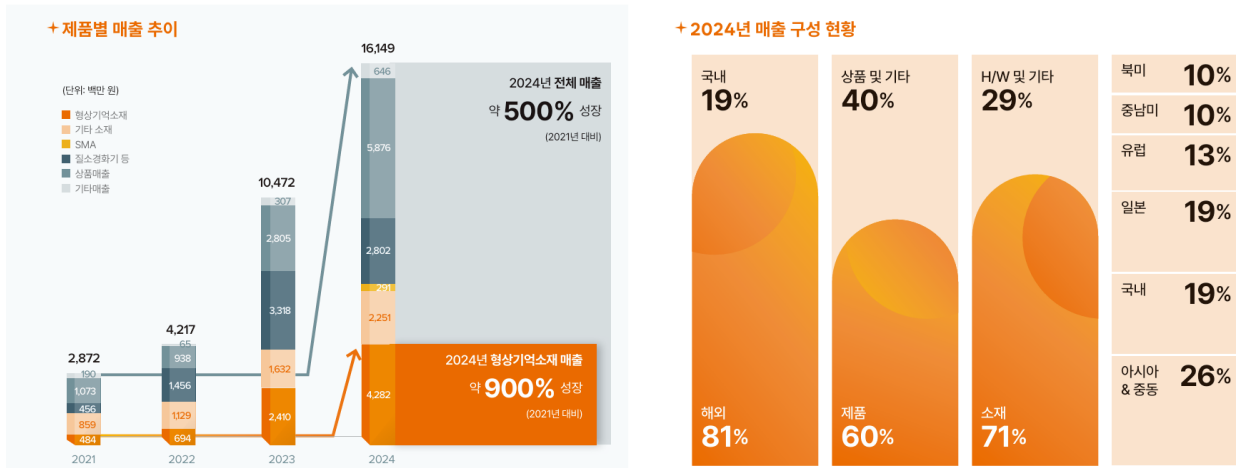
**Graphy**

**SMA 생산에 필요한 모든 것을 하나의 통합솔루션으로 제공**

형상기억 투명교정 장치를 제작하기 위한 모든 공정을 하나로 연결하고, 필요한 소프트웨어와 하드웨어를 통합솔루션 형태로 제공함으로써 모든 사용자 요구사항을 충족

자료: 그래피, 유화증권 리서치센터

그림7 글로벌 포트폴리오



자료: 그래피, 유화증권 리서치센터

그림8 합병개요

**+ 공모 개요**

공모주식수	1,950,000주
공모예정가	17,000원 ~ 20,000원
액면가	500원
총 공모예정금액	332억 원 ~ 390억 원
예상 시가총액	1,877억 원 ~ 2,206억 원
상장예정주식수	11,038,777주 <sup>주1)</sup>

주1) 공모가 하단 기준. 공모가 상단 시 코스닥시장 상장규정 제13조 5항에 의거하여 상장예정주식수는 11,030,277주

**+ 공모 일정**

증권신고서 제출	2025년 06월 24일(화)
수요예측일	2025년 07월 31일(목) ~ 08월 06일(수)
청약일	2025년 08월 11일(월) ~ 08월 12일(화)
납입일	2025년 08월 14일(목)
상장예정일	2025년 08월 21일(목) (변동가능)

**+ 주주 구성 (IPO 이후)**



**+ 의무보유 사항**

주주명	매각제한주식		기간
	주식수(주)	지분율(%)	
최대주주 등	3,175,690	28.77%	24개월
벤처금융 및 전문투자자	3,372,057	30.55%	1~6개월
기타주주	168,596	1.53%	1~24개월
우리사주조합	97,500	0.88%	12개월
상장주선인 의무인수분 <sup>주1)</sup>	58,500	0.53%	3개월
<b>합계</b>	<b>6,872,343</b>	<b>62.25%</b>	-

주1) 공모가 하단 기준. 공모가 상단 시 코스닥시장 상장규정 제13조 5항에 의거하여 상장주선인 의무인수분은 50,000주

자료: 그래피, 유화증권 리서치센터

그림9 공모가 산정 논리

구분	ALIGN TECHNOLOGY INC	STRAUMANN HOLDING AG	MODERN DENTAL GROUP LTD	구분	산식	산출내역	구분	내용
기준 주가 (원)	246,492	179,646	718	2027년 추정 당기순이익	A	20,346백만원	주당 평가가액	29,581원
상장주식 총수(주)	72,484,841	159,455,239	938,950,000	현재가치 할인율	B	22.00%	평가액 대비 할인율	42.53% ~ 32.39%
기준 시가 총액(백만원)	17,454,564	28,060,407	675,797	2027년 추정 당기순이익의 현재가치	$C = A / (1+B)^{2.75}$	11,778백만원	희망공모가액 밴드	17,000원 ~ 20,000원
적용 당기순이익(백만원)	570,349	599,431	71,291	적용 당기순이익	C	11,778백만원	확정 주당 공모가액	-
PER배수 (배)	30.6	46.81	9.48	적용 PER	D	28.96배		
평균 PER(배)	28.96			주당 평가가액	$G = E / F$	29,581원		

자료: 그래피, 유화증권 리서치센터

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 당사는 발간일 기준으로 지난 6개월간 위 종목의 유가증권 발행(DR, CB, IPO 등)에 주간사로 참여한 적이 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다. (작성자: 고승범)
- 당사는 동 자료에 대한 기관투자자나 제3자에 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 발간일 현재 동 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않으며, 조사분석 담당자는 발간일 현재 동 종목을 보유하고 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	Guide line	투자등급	적용기준	투자의견 비율	비고
산업	투자등급 3 단계 투자기간 6 개월	Overweight (비중확대)		100.0%	업종지수상승률이 시장수익률보다 높거나 상승 업종지수상승률이 시장수익률 수준 업종지수상승률이 시장수익률보다 낮거나 악화
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
기업	투자등급 3 단계 투자기간 6 개월	Buy (매수)	20% 이상 초과수익 예상	100.0%	
		Trading Buy	10% 이상 초과수익 예상		
		Hold (보유)	-10%~10% 등락 예상		
		Sell (매도)	-10% 이상 추가하락 예상		
		합계			