그래피
(318060,KQ)

형상기억 투명교정장치 솔루션 기업

상장 예정일
2025.08.21

기관 수요예측
2025.07.31 ~ 08.06

공모희망가 밴드
17,000 ~ 20,000 원

예상 시가총액
187.7 ~ 220.6(십억원)

코스닥벤처팀 박종선_ jongsun.park@eugenefn.com

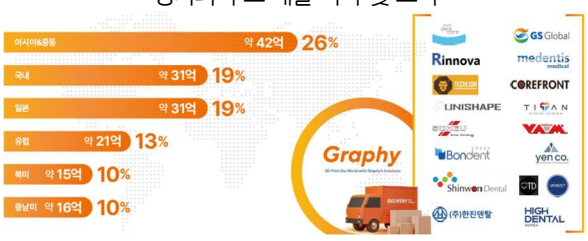
- 2017년 ㈜그래피 설립. 2025년 8월 21일에 혁신기술기업(기술특례상장) 상장 요건에 따라 코스닥 시장에 신규상장 예정임. 동사는 특정온도(체온)에서 형상을 스스로 복원하는 형상기억 3D프린팅 소재를 개발함. 또한, 소재를 활용하여 세계 최초로 구강환경(구강 온도)에서 형상이 복원되는 형상기억 투명교정장비(SMA)를 개발에 성공함.
- 매출 비중(2024년 기준)은 소재 40.5%, 장비 15.0%, SMA 제품 1.8%, SMA로봇지스템 2.4%, 기타 40.3%.
- 투자포인트-1: 투명교정시장의 성장과 함께 큰 폭의 실적 성장 전망. ① 글로벌 투명교정 시장이 연평균(2015 ~ 2030) 7.7% 증가할 것으로 전망. ② 동사는 기존 교정기술의 한계를 넘어 치료 방식의 전환점을 제공하면서 글로벌 매출이 급증하고 있음. ③ 이를 기반으로 동사 매출액은 2021년 대비 2024년에 약 5배 성장함.
- 투자포인트-2: 글로벌 진출을 통한 중장기적 실적 성장 기대. ① 동사는 전세계 90여 개국 150여 개 유통회사 확보를 통한 글로벌 네트워크 구축을 완료. 이미 해외 매출 비중은 81%(2024년 기준). ② 동사는 글로벌 네트워크 기반 미국, 일본, 유럽, 중국, 중남미 등의 시장에 대해 중장기적 성장을 위한 맞춤형 세부 매출 확대 전략을 수립.
- 공모희망가(밴드: 17,000 ~ 20,000원)는 해외 비교기업의 평균 PER 29.0배(연결기준 LTM 지배 순이익 기준)를 동사의 2027년 추정실적(연 할인률 22%)에 적용하여 산출한 주당 평가가액 29,581원 대비 32.4 ~ 42.5% 할인 산정함.
- 상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 37.8%(417만주, 833억원[상단 기준])로 부담스러운 수준임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모/ 공모후	4.5 / 5.5
공모후 주식수	11,039,347주
유통가능주식수	4,167,004주
보호예수기간	
최대주주 등	24개월
기존주주	1 ~ 24개월
상장주선인	3개월
공모주주(우리사주)	1년
주관증권사	KB증권, 신한투자증권
공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	28.8
기존주주	53.0
상장주선인	0.5
공모주주(우리사주)	0.9
공모주주(일반+기관)	16.8

12 월 결산(십억원)	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액	16.1	26.5	41.9	55.5
영업이익	-9.2	-2.2	9.7	21.0
세전손익	-32.7	-2.9	9.0	20.3
당기순이익	-32.7	-2.9	9.0	20.3
지배 당기순이익	-32.7	-2.9	9.0	20.3
EPS(원)	-	-	813	1,843
증감률(%)	-	-	-	126.7
PER(배)	-	-	20.9 ~ 24.6	9.2 ~ 10.9

자료: 유진투자증권

동사의 주요 매출 지역 및 고객



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. **공모 개요 및 일정**

희망 공모가	17,000 ~ 20,000 원	수요예측일	2025.07.31 ~ 08.06
공모 금액	332 ~ 390 억원	공모청약일	2025.08.11 ~ 12
공모 주식수	1,950,000 주	납입일	2025.08.14
상장 후 주식수	11,039,347 주	환불일	2025.08.14
예상 시가총액	1,877 ~ 2,208 억원	상장 예정일	2025.08.21

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. **공모 후 주주 구성**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	3,175,690	28.77
기존주주	5,855,157	53.04
상장주선인	58,500	0.53
공모주주(우리사주)	97,500	0.88
공모주주(일반+기관)	1,852,500	16.78
합계	**11,039,347**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. **보호예수 및 예탁 현황**

주주명	주식수(주)	비중	보호예수기간
최대주주 등	3,175,690	28.77	24 개월
기존주주	3,540,653	32.07	1 ~ 24 개월
상장주선인	58,500	0.53	3 개월
공모주주(우리사주)	97,500	0.88	1 년
-	-	-	-
합계	**6,872,343**	**62.25**	-

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. **유통가능 주식수**

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	2,314,504	20.97
공모주주(일반+기관)	1,852,500	16.78
-	-	-
-	-	-
합계	**4,167,004**	**37.75**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. **공모그룹별 배정 내역**

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자등	1,267,500 ~ 1,365,000	65.0 ~ 70.5
일반청약자	487,500 ~ 585,000	25.0 ~ 30.0
우리사주조합	97,500	5.0
합계	**1,950,000**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. **자금의 사용목적** (단위: 백만원)

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
3,200	-	21,612	6,000	1,400	-	32,212

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 7. **상장 후 유통제한 및 유통가능 물량 세부내역**

구분	주주명	회사와의 관계	공모 후						매각 제한 기간	매각 제한 사유
			보유주식		매각제한 물량		유통가능 물량			
			주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율		
최대주주 등	심운섭	최대주주	3,128,769	28.34%	3,128,769	28.34%	-	0.00%	24 개월	(주 3)
	심미순	특수관계인	1,518	0.01%	1,518	0.01%	-	0.00%	24 개월	(주 3)
	박성현	특수관계인	22,500	0.20%	22,500	0.20%	-	0.00%	24 개월	(주 3)
	스페셜투 그래피투자조합 (박성현)(주 2)	최대주주 특수관계인	8,903	0.08%	8,903	0.08%	-	0.00%	24 개월	(주 2,3)
	조태연	등기 임원	14,000	0.13%	14,000	0.13%	-	0.00%	24 개월	(주 3)
기존주주	김훈	직원	19,287	0.17%	19,287	0.17%	-	0.00%	24 개월	(주 4)
	정하림	직원	1,287	0.01%	1,287	0.01%	-	0.00%	24 개월	(주 5)
	전영진	직원	90,264	0.82%	90,264	0.82%	-	0.00%	12 개월	(주 6)
	조영삼	타인	18,051	0.16%	18,051	0.16%	-	0.00%	12 개월	(주 6)
	신왕기	타인	25,070	0.23%	14,000	0.13%	11,070	0.10%	12 개월	(주 6)
	㈜우리은행	전문투자자	166,222	1.51%	66,488	0.60%	74,799	0.68%	1 개월	(주 7)
					24,935	0.23%			3 개월	(주 7)
	제이더블유홀딩스㈜	전문투자자	276,930	2.51%	110,772	1.00%	124,618	1.13%	1 개월	(주 7)
					41,540	0.38%			3 개월	(주 7)
	현대투자파트너스 제 2 호벤처투자조합	벤처금융	168,861	1.53%	67,544	0.61%	75,987	0.69%	1 개월	(주 7)
					25,330	0.23%			3 개월	(주 7)
	IBKC-인탑스뉴딜소부장 신기술사업투자조합	벤처금융	255,883	2.32%	102,353	0.93%	115,147	1.04%	1 개월	(주 7)
					38,383	0.35%			3 개월	(주 7)
	연구개발특구 일자리창출펀드 2 호	벤처금융	255,883	2.32%	102,353	0.93%	115,147	1.04%	1 개월	(주 7)
					38,383	0.35%			3 개월	(주 7)
	스마트대한민국 창업초기조합 T	벤처금융	256,044	2.32%	102,417	0.93%	115,219	1.04%	1 개월	(주 7)
					38,408	0.35%			3 개월	(주 7)
	어니스트 스마트시티 첨단산업 투자조합	벤처금융	170,590	1.55%	68,236	0.62%	76,765	0.70%	1 개월	(주 7)
					25,589	0.23%			3 개월	(주 7)
	KB 증권 주식회사	전문투자자	185,185	1.68%	129,629	1.17%	-	0.00%	1 개월	(주 8)
					55,556	0.50%			3 개월	(주 8)
	JB 우리캐피탈	전문투자자	85,135	0.77%	59,594	0.54%	-	0.00%	1 개월	(주 8)
					25,541	0.23%			3 개월	(주 8)
	AFWP-YP 3D 머터리얼	벤처금융	170,590	1.55%	71,647	0.65%	47,765	0.43%	1 개월	(주 8)

신기술투자조합				51,178	0.46%			3 개월	(주 8)
진앤-액시스 넥스트덴탈 벤처투자조합	벤처금융	716,963	6.49%	301,124	2.73%	200,749	1.82%	1 개월	(주 8)
				215,090	1.95%			3 개월	(주 8)
액시스 넥스트덴탈 신기술투자조합 제 1 호	벤처금융	351,212	3.18%	147,508	1.34%	98,338	0.89%	1 개월	(주 8)
				105,366	0.95%			3 개월	(주 8)
플로우-액시스 세컨더리 1 호 신기술투자조합	벤처금융	177,954	1.61%	74,740	0.68%	49,827	0.45%	1 개월	(주 8)
				53,387	0.48%			3 개월	(주 8)
스페셜원 그래피투자조합	벤처금융	169,252	1.53%	71,085	0.64%	47,390	0.43%	1 개월	(주 7)
				50,777	0.46%			3 개월	(주 7)
킹고 세컨더리 투자조합 제 1 호	벤처금융	155,595	1.41%	62,235	0.56%	46,680	0.42%	1 개월	(주 8)
				46,680	0.42%			3 개월	(주 8)
스페셜투 그래피투자조합 (주 2)	벤처금융	83,644	0.76%	35,130	0.32%	23,420	0.21%	1 개월	(주 8)
				25,094	0.23%			3 개월	(주 8)
삼성증권 (라이프 IPO 코스닥벤처 일반사모투자신탁 제 6 호)	일반법인	85,690	0.78%	17,138	0.16%	68,552	0.62%	1 개월	(주 7)
삼성증권(라이프 IPO 코스닥벤처 일반사모투자신탁 제 10 호)	일반법인	42,844	0.39%	8,569	0.08%	34,275	0.31%	1 개월	(주 7)
GVA 자산운용㈜	전문투자자	21,000	0.19%	4,200	0.04%	16,800	0.15%	1 개월	(주 7)
흥국 멀티플랫폼 신기술투자조합	벤처금융	277,777	2.52%	116,666	1.06%	77,777	0.70%	1 개월	(주 8)
				83,334	0.75%			3 개월	(주 8)
스마트 HIP 제 4 호 벤처투자조합	벤처금융	185,185	1.68%	77,777	0.70%	51,851	0.47%	1 개월	(주 8)
				55,557	0.50%			3 개월	(주 8)
진앤투자파트너스	벤처금융	37,033	0.34%	15,553	0.14%	-	0.00%	1 개월	(주 8)
				11,111	0.10%			3 개월	(주 8)
				10,369	0.09%			6 개월	(주 8)
치과산업투자조합 2 호	벤처금융	118,594	1.07%	88,594	0.80%	-	0.00%	1 개월	(주 8)
				30,000	0.27%			3 개월	(주 8)
럭키인바이츠 1 호펀드	벤처금융	296,536	2.69%	221,523	2.01%	-	0.00%	1 개월	(주 8)
				75,013	0.68%			3 개월	(주 8)
한빛인베스트먼트	벤처금융	74,134	0.67%	55,380	0.50%	-	0.00%	1 개월	(주 8)
				18,754	0.17%			3 개월	(주 8)
모비릭스파트너스	벤처금융	74,134	0.67%	55,380	0.50%	-	0.00%	1 개월	(주 8)
				18,754	0.17%			3 개월	(주 8)
기타 주주	-	841,758	7.63%	-	0.00%	841,758	7.63%	-	-

			570	-	-	-	570	0.01%	-	-
공모주주	일반공모주주	-	1,852,500	16.78%	-	0.00%	1,852,500	16.78%	-	-
	우리사주조합		97,500	0.88%	97,500	0.88%	-	-	12 개월	(주 9)
상장주선인	상장주선인 의무인수분	-	58,500	0.53%	58,500	0.53%	-	0.00%	3 개월	(주 10)
합계			**11,038,777**	**99.99%**	**6,872,343**	**62.25%**	**4,166,434**	**37.74%**	-	-
			570	**0.01%**	-	**0.00%**	**570**	**0.01%**	-	**(주 1)**
			11,039,347	**100.00%**	**6,872,343**	**62.25%**	**4,167,004**	**37.75%**	-	-

주 1) 공모 후 지분율은 공모가 하단 기준 공모 후 총발행주식수인 11,039,347 주(의무인수분 58,500 주 포함)를 기준으로 산정하였으며 이는 증권신고서 제출일 현재 보통주로 전환되지 않은 당사의 상환전환우선주 570 주를 포함한 주식수입니다. 금번 상장에 따른 상장 대상 주식은 당사의 보통주식으로 당사의 상환전환우선주는 한국거래소 코스닥시장에 상장되거나 코스닥시장에서 유통되지 않습니다. 다만, 해당 상환전환우선주식에 대해서는 별도 의무보유 예정사항이 존재하지 않는 바, 유통가능 주식수에 합산하여 기재하였습니다. 한편, 증권신고서 제출일 현재 발행되어있는 당사의 상환전환우선주 570 주 전량에 대한 전환권 행사시 추가 발행 및 상장 예정인 보통주 주식수는 38,200 주입니다.
주 2) 당사의 박성현 이사는 당사의 주주인 '스페셜투 그래피투자조합'의 출자자입니다. '스페셜투 그래피투자조합'이 증권신고서 제출일 현재 보유하고 있는 당사 주식 전체 주식수는 92,547 주이며, 이중 박성현의 출자지분에 해당하는 주식수는 8,903 주로 해당 주식은 별도 기재하였습니다. '스페셜투 그래피투자조합'은 박성현의 출자 지분에 해당하는 8,903 주에 대하여 상장일로부터 4 개월간 의무보유 할 예정이며 박성현 이사는 이후 조합의 청산에 따라 배부 받을 8,903 주에 대하여 조합의 청산에 따른 주식 배분일부터 상장일로부터 24 개월이 되는날까지 의무보유 할 예정입니다.
주 3) 당사의 최대주주등이 보유한 주식은 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조제 1 항제 1 호에 따르면 상장일로부터 1 년간 의무보유되나, 상장 이후 안정적인 경영 및 투자자보호 조치 차원에서 「코스닥시장 상장규정」제 26 조제 1 항 단서조항에 의거하여 의무보유기간을 1 년 추가하여 상장일로부터 2 년간 의무보유할 예정입니다.
주 4) '김훈'은 당사의 직원으로 당사의 상장예비심사 신청일 전 1 년 이내에 주식매수선택권 행사(제 3 자 배정)를 통해 당사의 보통주식 18,000 주를 취득하였습니다. 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조제 1 항제 3 호에 따르면 해당주식은 상장일로부터 1 년간 의무보유되나 상장 이후 안정적인 경영 및 투자자보호 조치 차원에서 「코스닥시장 상장규정」제 26 조제 1 항 단서조항에 의거하여 의무보유기간을 1 년 추가하여 상장일로부터 2 년간 한국예탁결제원에 의무보유합니다. 또한, 전술한 의무보유 대상 주식 외에 '김훈'이 보유하고있는 당사의 보통주식 1,287 주에 대하여 「코스닥시장 상장규정」제 26 조제 7 항에 의거하여 2 년간 자발적 의무보유할 예정입니다.
주 5) '정하림'은 당사의 직원으로 보유하고있는 당사의 보통주식 전량에 대하여 「코스닥시장 상장규정」제 26 조제 7 항에 의거하여 상장일로부터 2 년간 자발적 의무보유할 예정입니다.
주 6) 당사의 상장예비심사 신청일 전 1 년 이내에 당사가 제 3 자 배정 방식으로 발행한 주식등을 취득한 주주로 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조제 1 항제 3 호에 의거하여 상장일로부터 1 년간 의무보유 할 예정입니다.
주 7) 「코스닥시장 상장규정」제 26 조제 7 항에 의거하여 상장일로부터 1~3 개월간 자발적 의무보유할 예정입니다.
주 8) 해당 주식(주주)은 전문투자자 및 벤처금융의 모집이나 매출이 아닌 방법으로 취득한 투자기간 2 년 미만의 주식으로 「코스닥시장 상장규정」제 26 조제 1 항 4 조에 따르면 상장일로부터 1 개월간 의무보유되나 일부 의무보유 대상 수량 대하여는 상장 후 3 개월간 의무보유 할 예정입니다. 한편, 해당 의무보유 대상자의 경우 동 규정 제 26 조제 1 항 4 조에 따라 당사의 상장신청일 기준 자본금의 100 분의 10 에 상당하는 주식(공모가 하단 기준 1,103,935 주)에 대하여만 의무보유하도록 규정되어있으나 전술한 의무보유 대상자에 해당하는 전문투자자 주주는 의무보유 대상 주식 전량에 대하여 의무보유 할 예정이며 벤처금융 주주는 이를 초과하는 수량에 대하여 추가적으로 1~6 개월간 의무보유 할 예정입니다.
주 9) 금번 공모를 통해 취득 예정인 당사의 우리사주조합 물량 97,500 주는 상장 후 12 개월간 우리사주조합 계좌에 의무보유 예탁될 예정입니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다.
주 10) 상장주선인 케이비증권㈜ 및 신한투자증권㈜는 금번 공모 시「코스닥시장 상장규정」제 13 조제 5 항제 1 호에 의거하여 모집(매출)하는 주식의 100 분의 3 에 해당하는 수량을 확정공모가액과 같은 가격으로 취득하여 상장 후 3 개월간 의무보유합니다. 단, 금번 공모물량 중 실권주가 발생하여 상장주선인이 인수하게 될 경우 상장주선인이 취득하는 수량은 변경될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 8. 기간별 유통가능 주식수 비율

구분	주식수	유통가능 주식수 비율
상장일 유통가능	**4,166,434**	**37.74%**
상장 후 1 개월 후 유통가능	6,497,569	58.86%
상장 후 3 개월 후 유통가능	7,709,829	69.84%
상장 후 6 개월 후 유통가능	7,720,198	69.94%
상장 후 1 년 후 유통가능	7,842,513	71.05%
상장 후 2 년 후 유통가능	11,038,777	100.00%

주 1) 유통가능비율은 공모가 하단 기준 당사의 상장예정주식인 11,038,777 주 대비 유통가능주식수의 비율입니다.
주 2) 금번 공모를 통해 취득 예정인 당사의 우리사주조합 물량 97,500 주는 상장 후 12 개월간 우리사주조합 계좌에 의무보유 예탁될 예정입니다. 해당 주식수는 상장 후 1 년 후 유통가능 주식수에 합산하여 기재하였습니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다
자료: 증권신고서, 유진투자증권

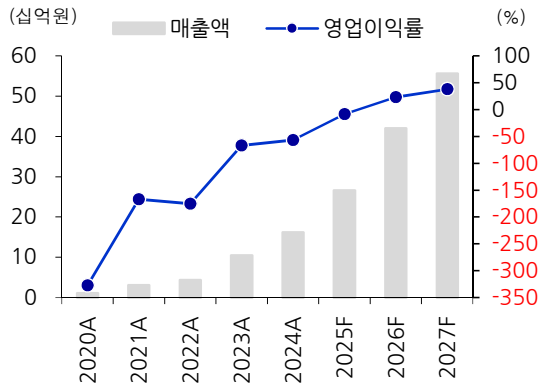
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 9. **연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)**

(십억원,%)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**1.1**	**3.1**	**4.3**	**10.5**	**16.1**	**26.5**	**41.9**	**55.5**
증가율(%,yoy)	-	*188.7*	*39.2*	*145.3*	*54.3*	*64.6*	*58.1*	*32.4*
세부 매출액(십억원)								
소재 제품	-	-	1.8	4.0	6.5	12.4	22.8	32.4
장비 제품	-	-	1.5	3.1	2.4	2.2	2.3	2.8
SMA 제품	-	-	0.0	0.0	0.3	3.1	8.8	14.7
SMA 로봇시스템	-	-	0.0	0.0	0.4	1.1	0.9	0.4
기타 매출	-	-	1.0	3.3	6.5	7.6	7.2	5.3
세부 매출비중(%)								
소재 제품	-	-	42.8	38.7	40.5	46.8	54.3	58.2
장비 제품	-	-	34.2	29.7	15.0	8.4	5.5	5.1
SMA 제품	-	-	0.0	0.0	1.8	11.9	21.0	26.5
SMA 로봇시스템	-	-	0.0	0.0	2.4	4.2	2.2	0.7
기타 매출	-	-	23.1	31.7	40.3	28.7	17.1	9.5
수익								
매출원가	1.0	1.9	2.7	6.0	8.5	11.9	14.2	15.1
매출총이익	0.1	1.1	1.6	4.5	7.7	14.6	27.8	40.4
판매관리비	3.6	6.2	9.1	11.5	16.8	16.8	18.1	19.4
영업이익	**-3.5**	**-5.1**	**-7.5**	**-7.0**	**-9.2**	**-2.2**	**9.7**	**21.0**
세전이익	**-3.5**	**-5.6**	**-17.7**	**-5.4**	**-32.7**	**-2.9**	**9.0**	**20.3**
당기순이익	**-3.5**	**-5.6**	**-17.7**	**-5.4**	**-32.7**	**-2.9**	**9.0**	**20.3**
지배 당기순이익	**-3.5**	**-5.6**	**-17.7**	**-5.4**	**-32.7**	**-2.9**	**9.0**	**20.3**
이익률(%)								
매출원가율	90.6	63.1	62.7	56.9	52.5	45.0	33.7	27.3
매출총이익률	9.4	36.9	37.3	43.1	47.5	55.0	66.3	72.7
판매관리비율	336.8	203.9	212.4	109.8	104.4	63.3	43.2	34.9
영업이익률	**-327.4**	**-167.0**	**-175.1**	**-66.8**	**-56.9**	**-8.3**	**23.0**	**37.9**
세전이익률	**-331.1**	**-182.0**	**-414.6**	**-52.0**	**-202.6**	**-10.9**	**21.4**	**36.6**
당기순이익률	**-331.1**	**-182.0**	**-414.6**	**-52.0**	**-202.6**	**-10.9**	**21.4**	**36.6**
지배 당기순이익률	**-331.1**	**-182.0**	**-414.6**	**-52.0**	**-202.6**	**-10.9**	**21.4**	**36.6**

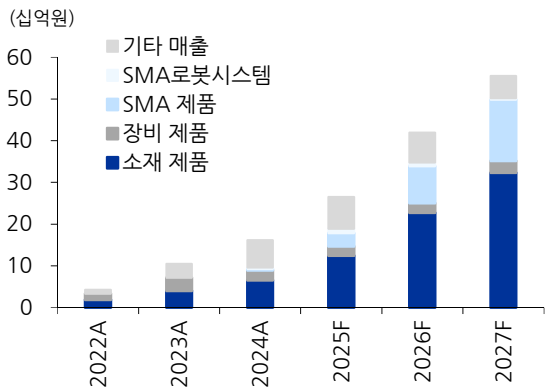
자료: 그래피 증권신고서(2025.07.30), 유진투자증권

도표 10. **연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망**



자료: 그래피, 유진투자증권

도표 11. **연간 제품별 매출 추이 및 전망**



자료: 그래피, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation (PER 적용)

도표 12. **비교기업 PER 산정**

(단위 : 원, 주, 백만원, 배)	산식	ALIGN TECHNOLOGY INC	STRAUMANN HOLDING AG	MODERN DENTAL GROUP
기준 주가(원)	(A)	246,492	179,646	718
상장주식총수(주)	(B)	72,484,841	159,455,239	938,950,000
기준 시가총액(백만원)	(C) = (A) x (B)	17,454,564	28,060,407	675,797
적용 당기순이익(백만원)	(D)	570,349	599,431	71,291
PER 배수(배)	(E) = (C)/(D)	30.60	46.81	9.48
적용 PER	-	**28.96**		

주 1) 적용 당기순이익은 연결기준 LTM 지배지분순이익을 기재하였습니다.
주 2) 상장주식총수는 Bloomberg 기준 분석기준일(2025.06.17) 기준입니다.
주3) 적용 당기순이익은 2025년 1분기를 기준으로 하였으나, 해당 분기 재무수치 공시가 존재하지 않는 회사의 경우 조회 가능한 가장 최근 분반기 결산기 기준의 재무수치를 대신 기재하였습니다.
(Align Technology Inc 는 2025 년 1 분기 기준, Straumann Holding AG, Modern Dental Group Ltd 는 2024 년 온기 기준 LTM 연결기준 (지배주주)당기순이익 적용)
주 4) 평균 PER 은 소수점 셋째 자리 이하를 절사한 수치입니다.
주 5) 적용 당기순이익인 LTM 연결기준 (지배주주)당기순이익의 적용환율은 Bloomberg 에서 제공하는 LTM 기간의 평균 환율이 적용된 원화(KRW) 환산분으로 적용하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 13. **PER Multiple 에 의한 ㈜그래피의 평가가치**

(단위: 백만원, %)	산식	산출내역	비 고
2027 년 추정 당기순이익	A	20,346 백만원	주 1,2)
현재가치 연할인율	B	22.0%	주 2,3)
2027 년 추정 당기순이익의 현재가치	C = A/(1+B)^2.75	11,778 백만원	-
적용 당기순이익	C	11,778 백만원	-
적용 PER	D	28.96 배	-
기업가치 평가액	E = C * D	341,026 백만원	
적용주식수	F	11,528,547 주	주 4)
주당 평가가액	**G = E / F**	**29,581 원**	-

주 1) 2027년 추정 당기순이익의 산정내역은 하단의 『마. 추정 당기순이익 산정내역』을 참고하여 주시기 바랍니다.
주 2) 주당 평가가액 산출에 있어서 동사는 2027 년 추정 당기순이익을 적용한 이유는 동사가 수립한 사업계획에 따라 형상기억 투명교정장치 소재 제품 매출이 본격화 될 것으로 보고 있기 때문입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 14. **㈜링크솔루션 희망공모가액 산출내역**

구분	내 용	비고
주당 평가가액	29,581 원	PER 에 의한 평가가치 산출
평가액 대비 할인율	42.53% ~ 32.39%	주 1)
희망공모가액 밴드	**17,000 원 ~ 20,000 원**	-
확정 주당공모가액	-	주 2)

주 1) 희망공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 2023 년 이후 코스닥시장에 신규상장한 기술성장기업의 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다
주 2) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다...
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

형상기억 투명교정장치 솔루션 기업

도표 15. 회사 개요



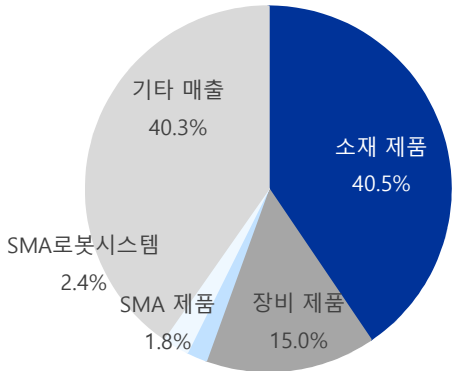
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2017.01	㈜그래피 설립
2018.10	형상기억소재(TC-85) 개발 완료
2019.04	JW(중외)홀딩스 헬스케어 신소재 공동 개발 협약
2019.11	형상기억 투명교정장치용 소재(TC-85) ISO 13485 인증 획득
2020.02	형상기억소재(TC-85) MFDS 인증 획득(Class Ⅱ)
2020.04	형상기억소재(TC-85) CE MDD 인증 획득(Class Ⅱ)
2020.07	해외 10 여개국 자체 대리점 구축
2020.08	범부처 임상지원 과제 선정
2022.10	형상기억 투명교정장치 미국 FDA 510(k) 인증
2022.11	형상기억 투명교정장치 차세대 세계일류 상품 선정
2023.04	첨단바이오산업기술개발사업 48.5 억 원 규모 과제 선정
2023.04	범부처전주기의료기기연구개발사업 5.5 억 원 과제 선정
2025.08	코스닥 시장 상장 예정(08/21)

자료: 유진투자증권

도표 17. 사업별 매출 비중 (2024 년 기준)



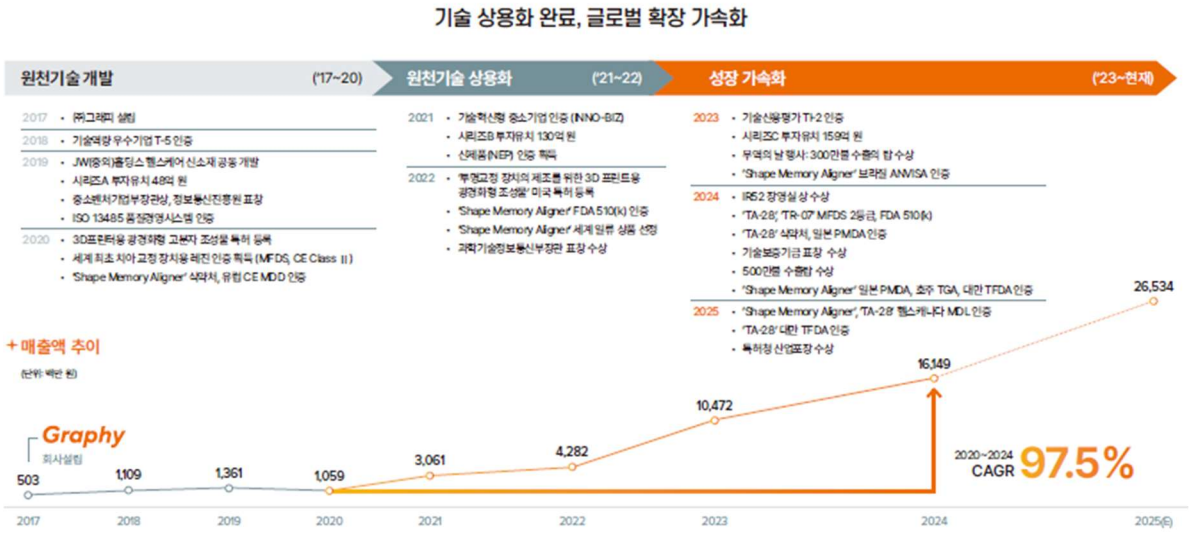
자료: 유진투자증권

도표 18. 사업 영역



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 성장 연혁



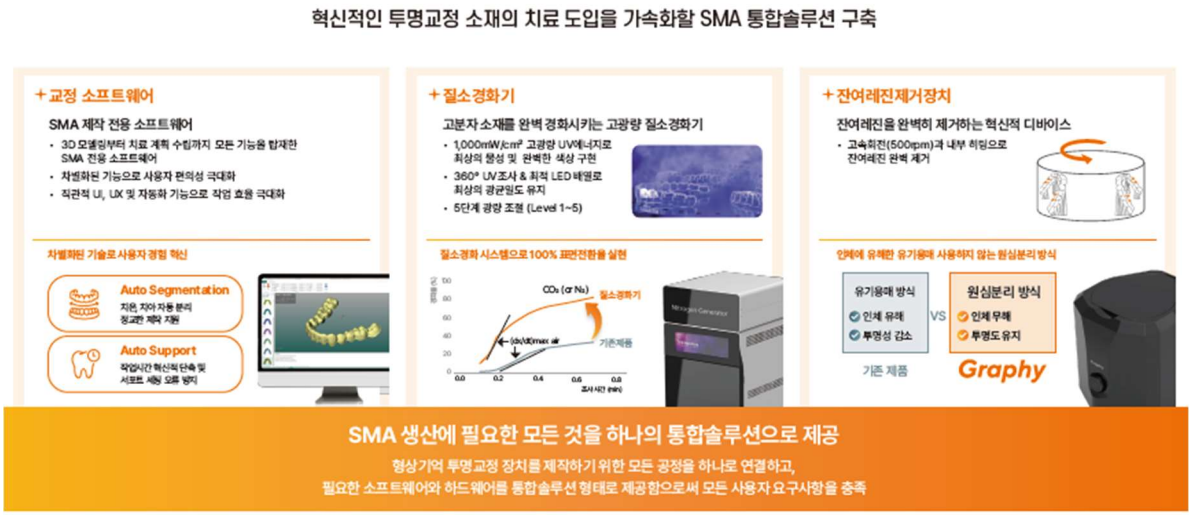
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 주요 제품 - ① 소재



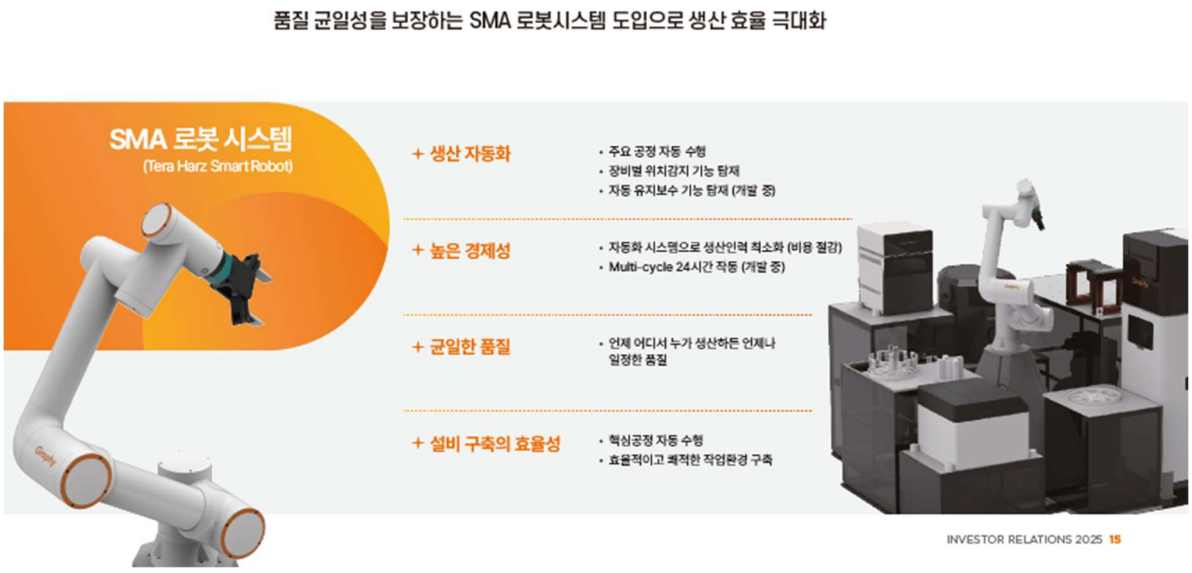
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 주요 제품 - ② SMA 솔루션



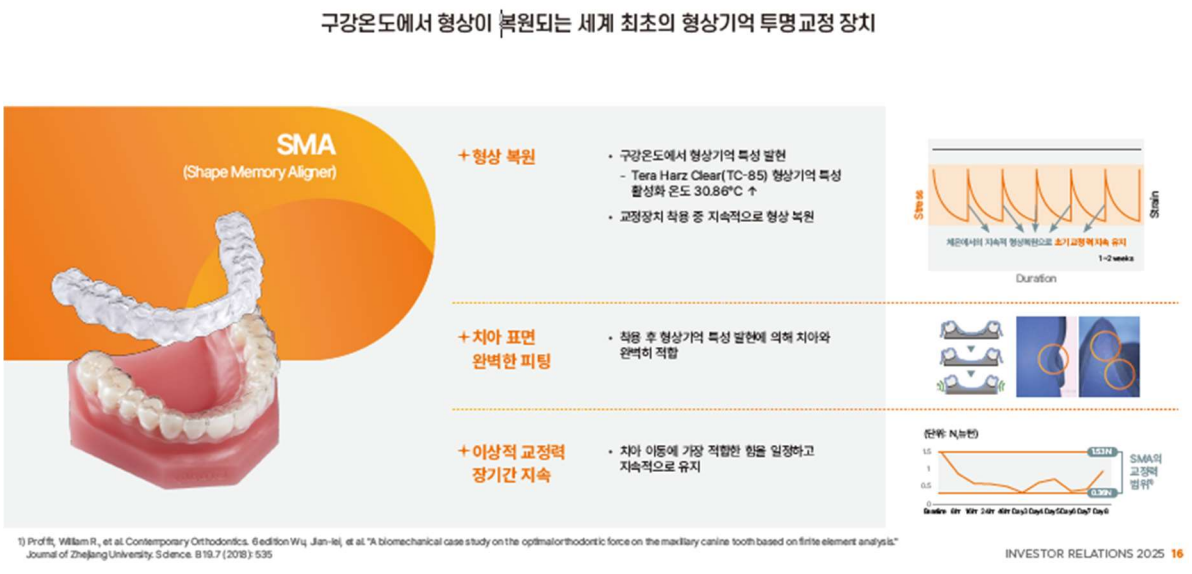
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 주요 제품 - ③ SMA 로봇 솔루션



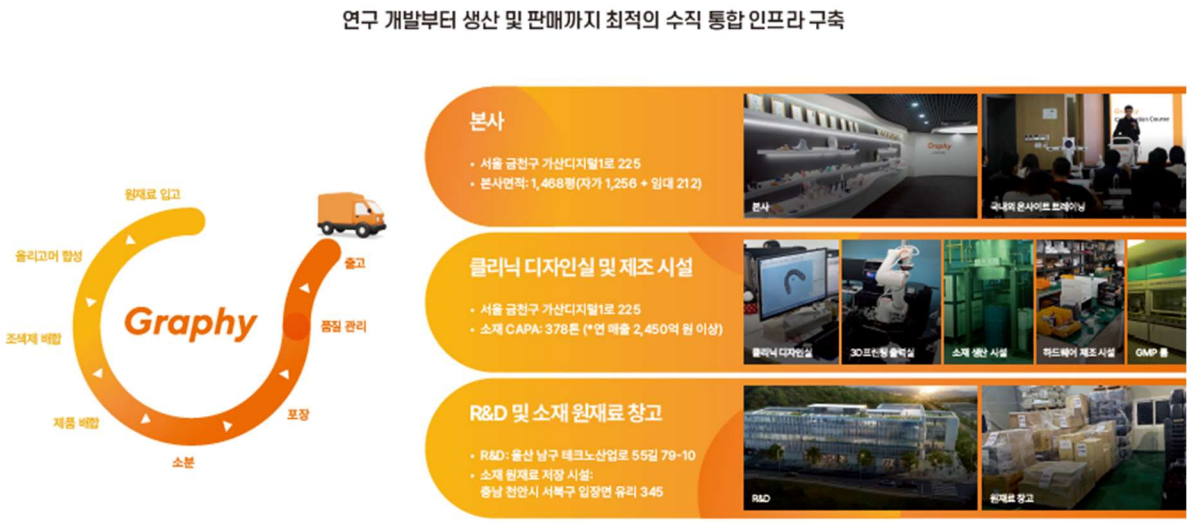
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 주요 제품 - ④ 형상기억 투명교정 장치 (SMA)



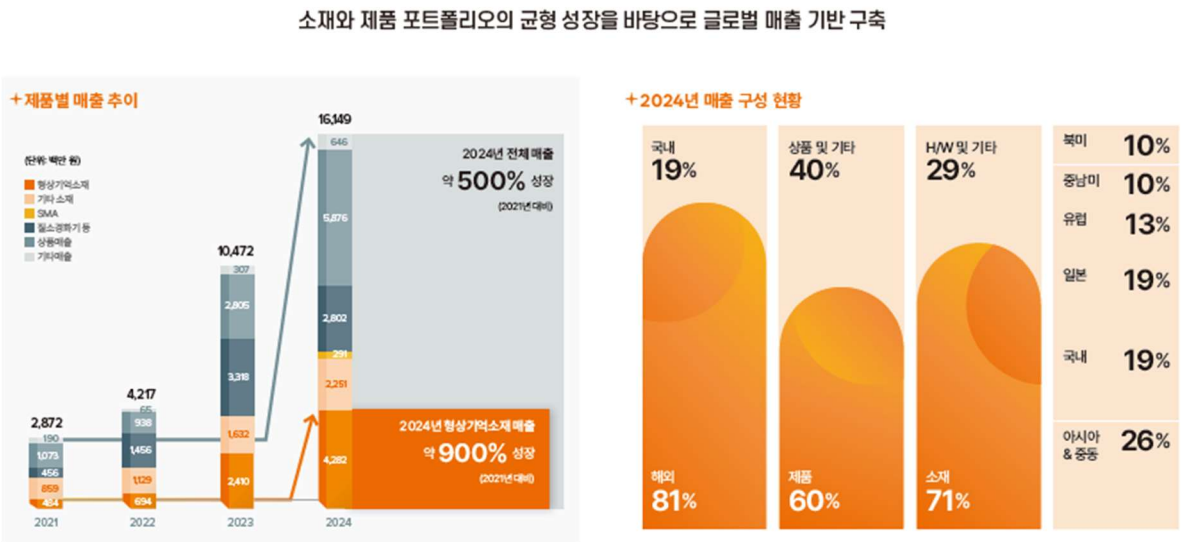
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 사업 인프라



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 경영 성과

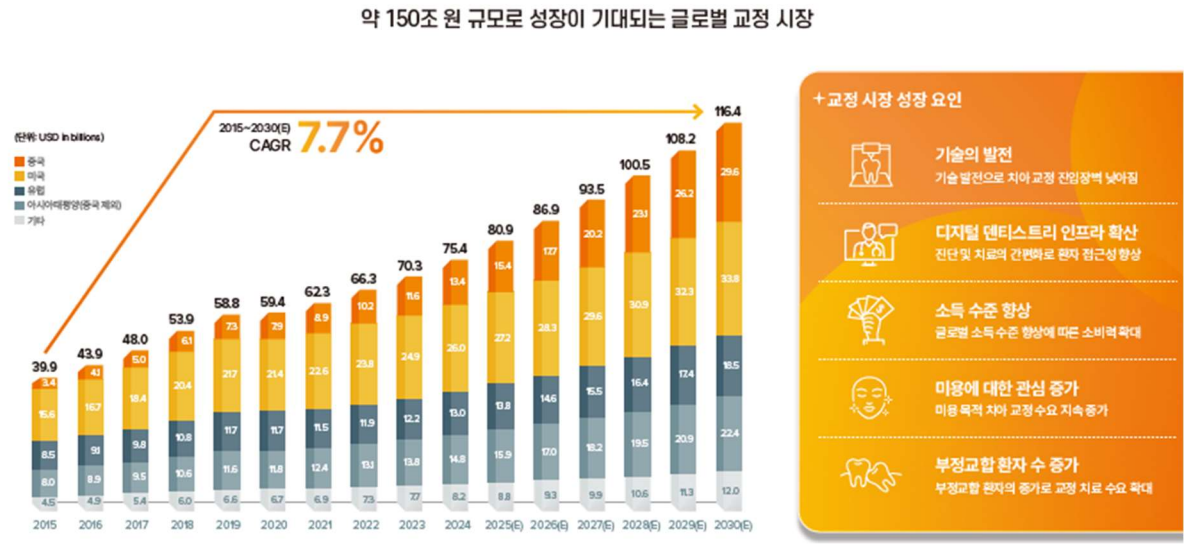


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 투명교정시장의 성장과 함께 큰 폭의 실적 성장 전망

도표 26. **투명교정 시장의 높은 성장성**



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. **글로벌 연자를 통한 브랜드 신뢰도 제고**



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 다수의 시장 맞춤형 사업모델 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 29. 투명교정 시장 확대와 SMA 의 전략적 우위



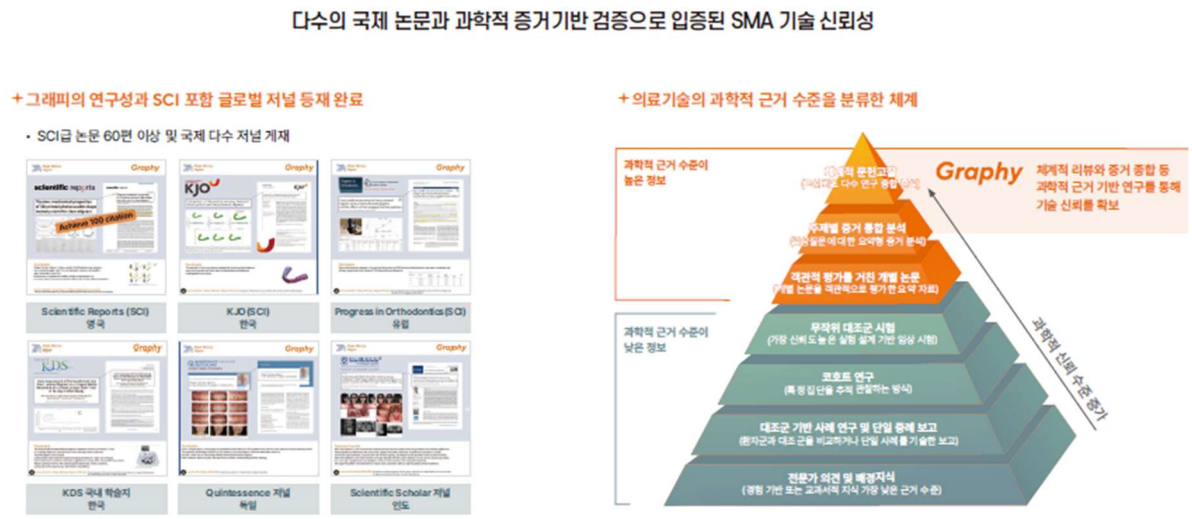
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 30. SMA 기술 경쟁력



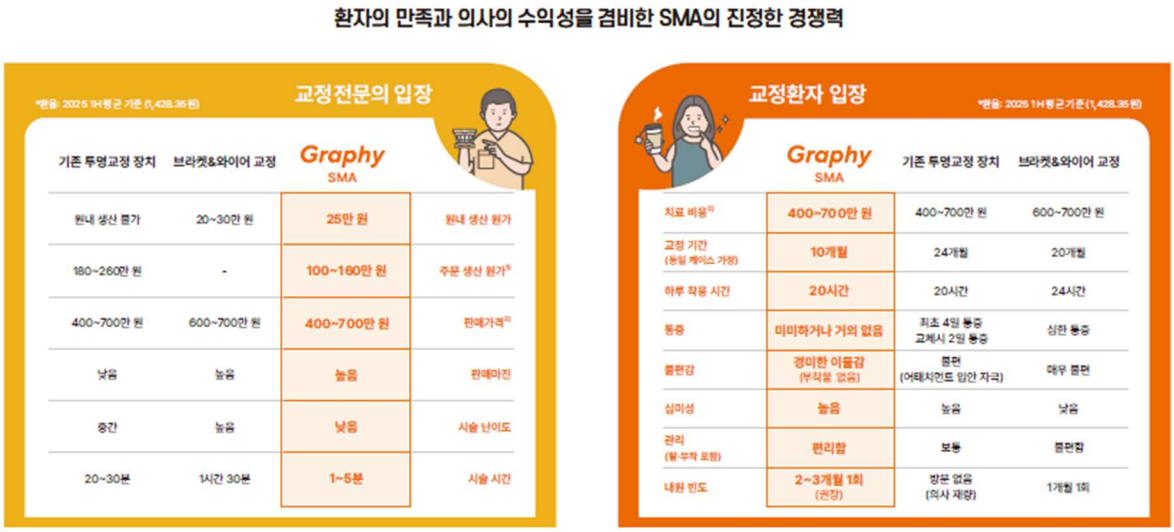
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 31. 기술 신뢰도 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32. 04SMA 시장경쟁력 - 탁월한 치료 효율성 및 상업적 가치



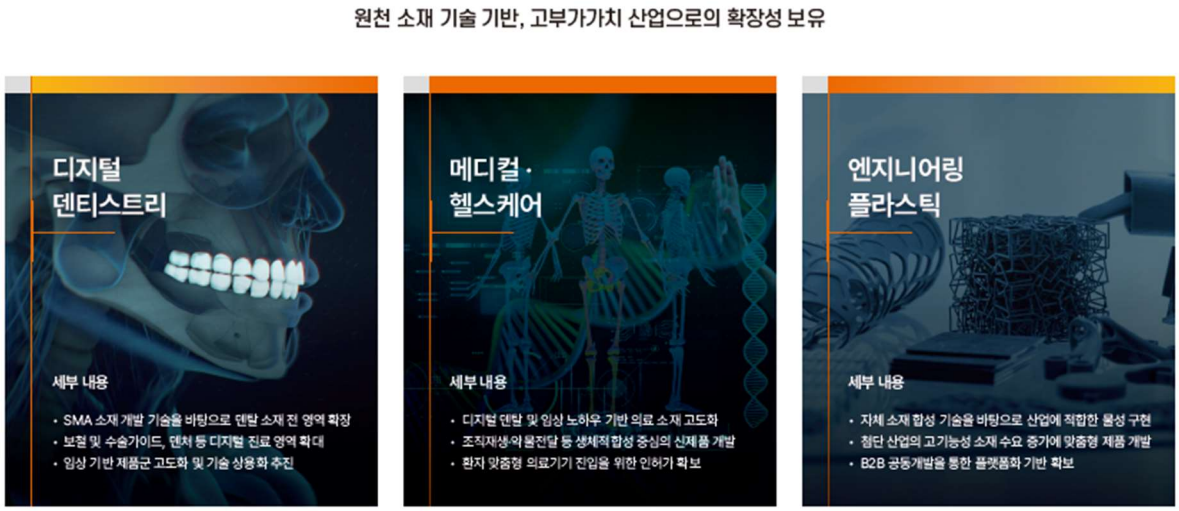
1) 완벽히 동일한 조건의 상품이 없어, 주요 상품 가격을 기준으로 작성(SMA: 16~80 steps, Invisalign: 14~Unlimited)
2) 소매가격(환자가 지불하는 비용)은 국가별/지역별/치과별 상이하므로 대략적인 범위를 기재하였음
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 33. 그래피 교육과정



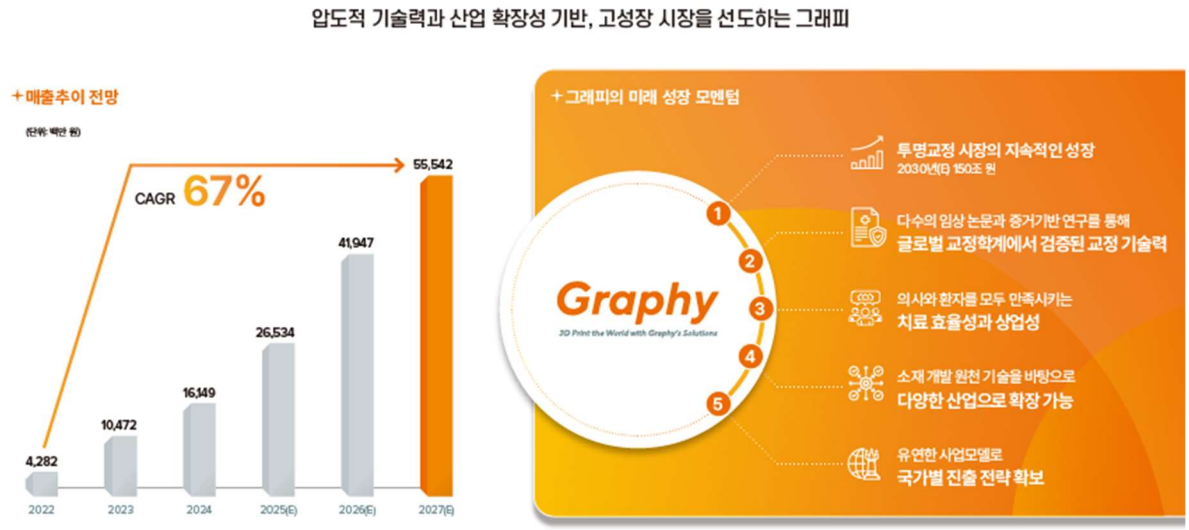
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 34. 응용분야의 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

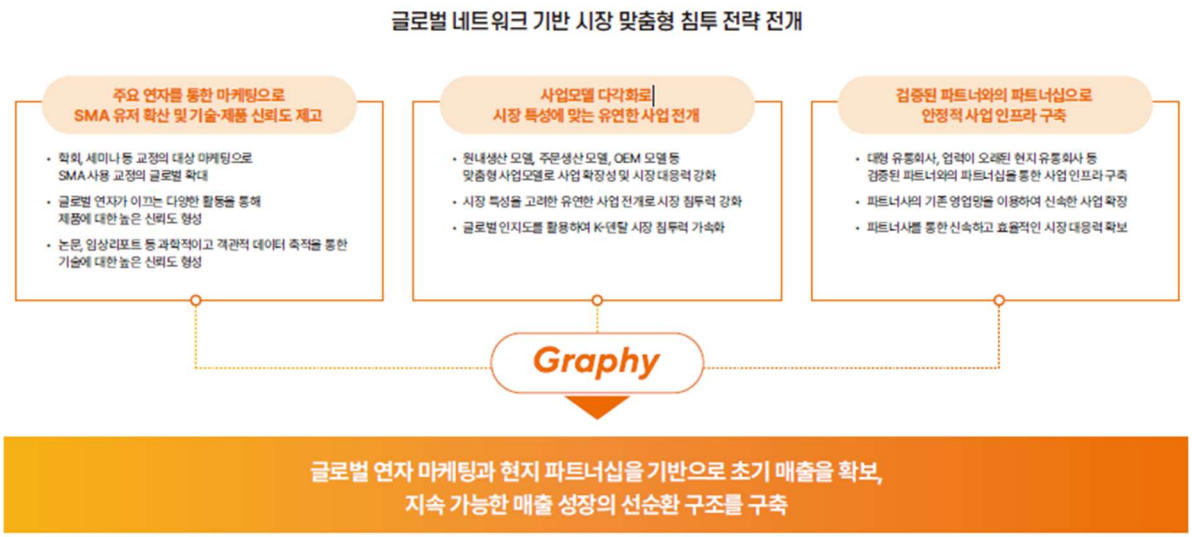
도표 35. 중장기 매출 Forecast



자료: IR Book, 유진투자증권

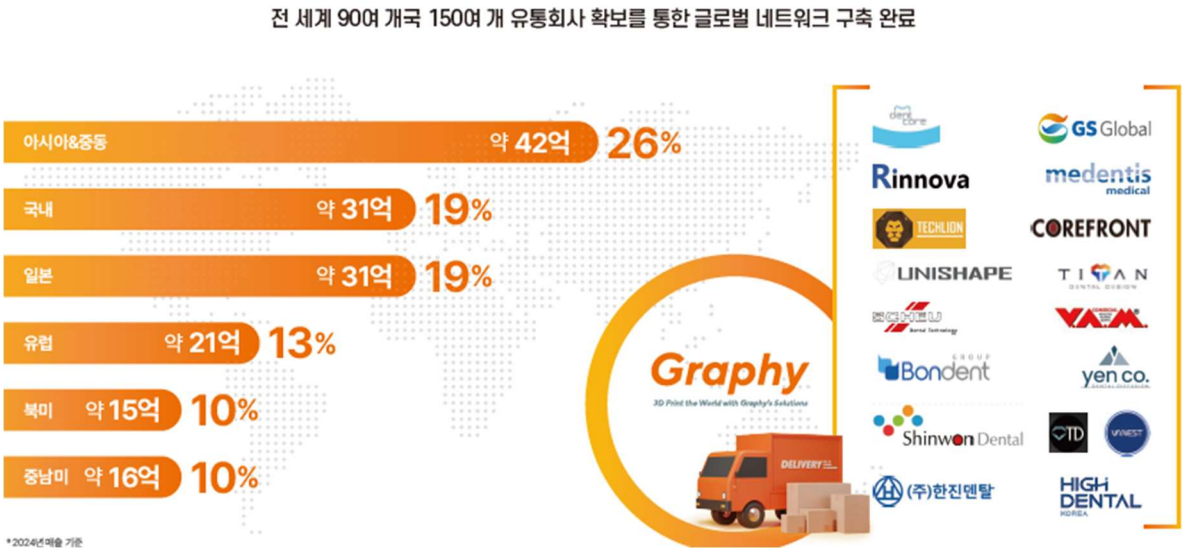
2) 글로벌 진출을 통한 중장기적 실적 성장 기대

도표 36. 권역별 매출 확대 전략



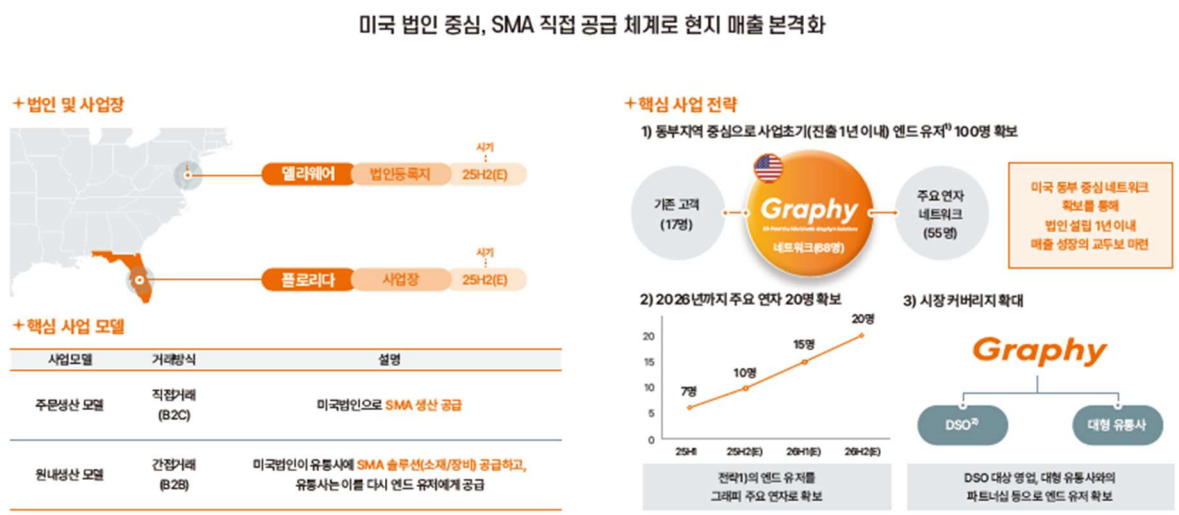
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 37. 권역별 매출 비중 및 고객사 현황



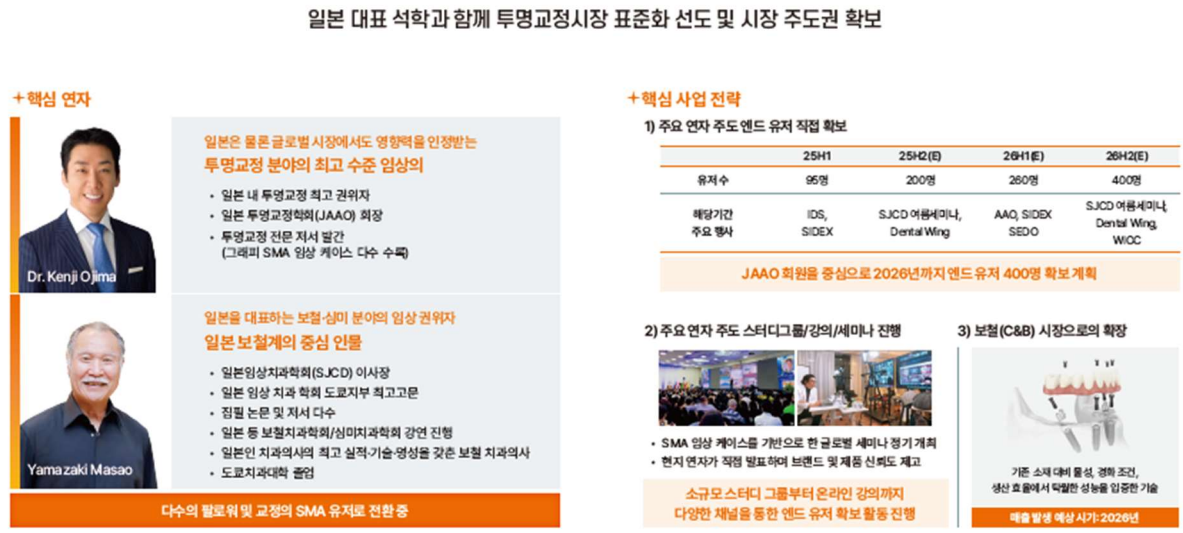
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 38. 권역별 세부 매출 확대 전략 - (1) 미국



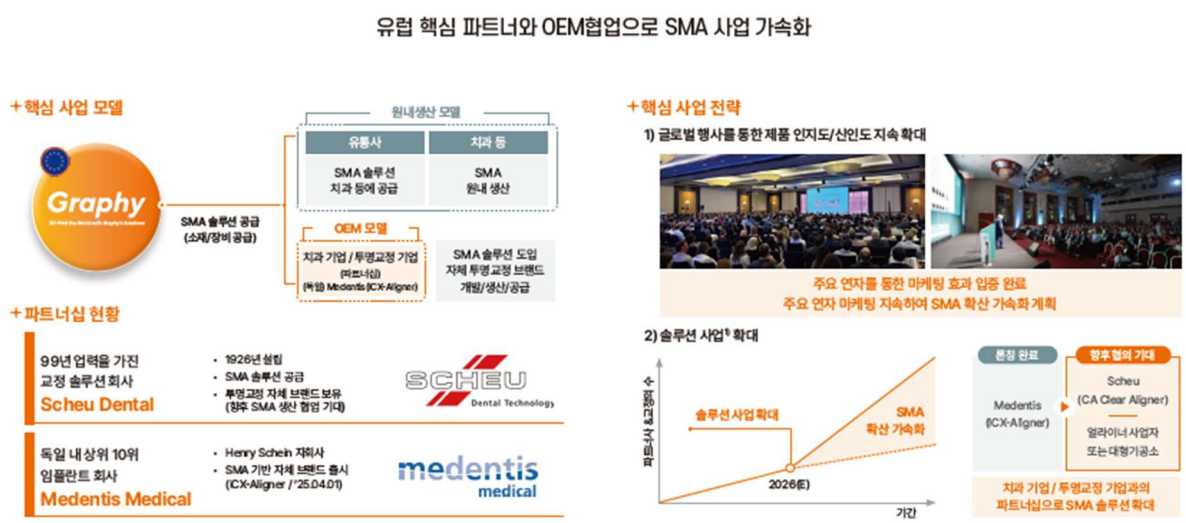
1) '엔드 유저'는 치과, 기공소 또는 그곳에서 일하는 치과의사(GP, 교정전문의 등)를 의미함
2) 'DSO'는 치과 진료 외 업무(ex. 행정, 관리, 마케팅 등)를 지원하는 회사로, 다수의 치과와 네트워크를 구축하고 있는 것이 특징임
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 39. 권역별 세부 매출 확대 전략 - (2) 일본



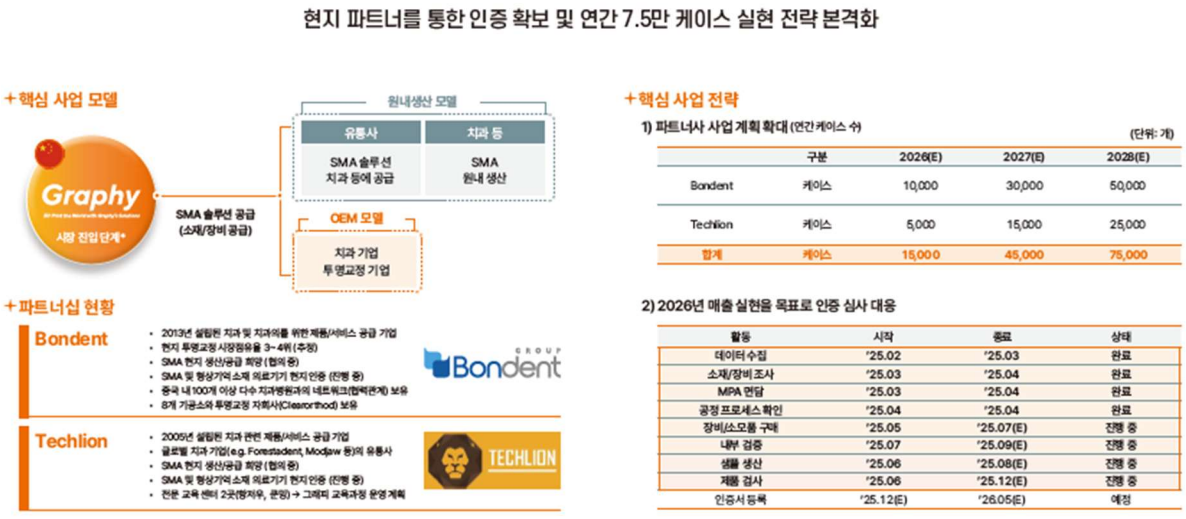
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 40. 권역별 세부 매출 확대 전략 - (3) 유럽



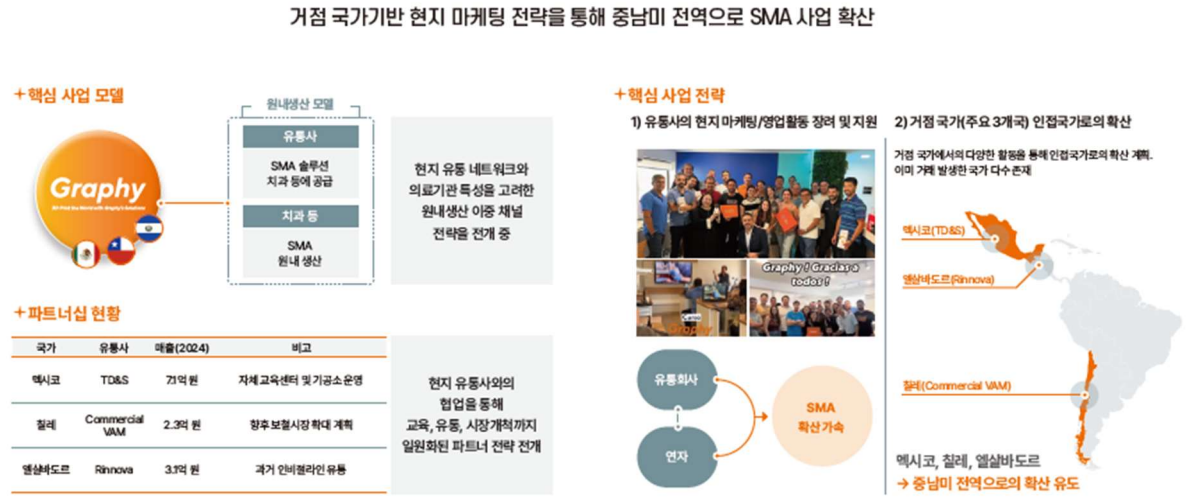
1) '(화이트라벨) 솔루션 사업'이란 당사의 SMA(형상기억 투명교정) 솔루션을 타 업체에 공급하여, 해당 업체가 이를 활용하여 자체 투명교정 장치(브랜드)를 개발/생산/공급하게 하는 사업을 의미함.
당사는 솔루션 공급을 통해 소재, 장비 등의 매출을 기대할 수 있음
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 41. 권역별 세부 매출 확대 전략 - (4) 중국



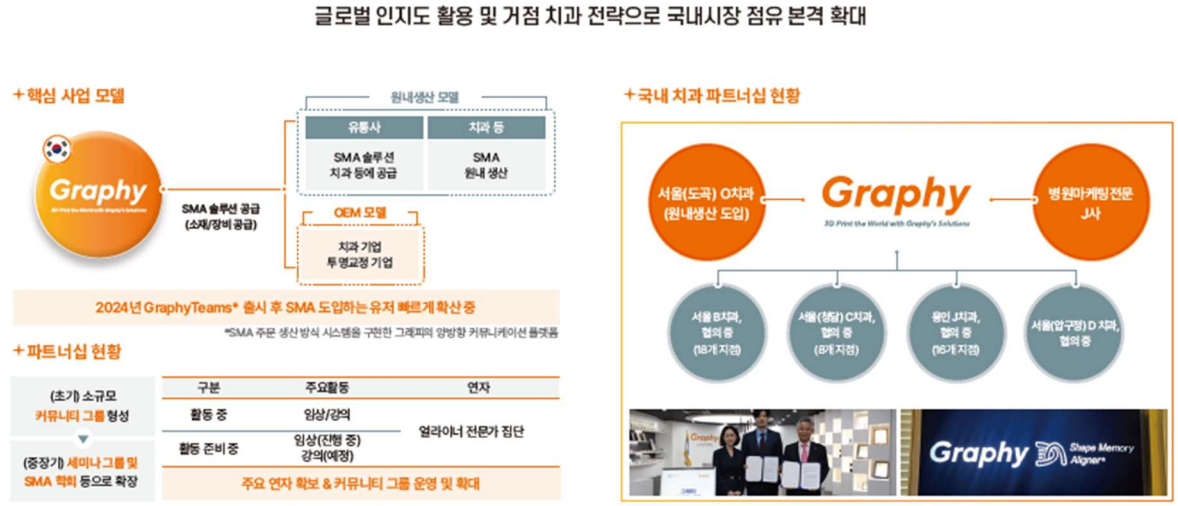
* 형상기억 소재 의료기기 인증 2 년 이상 소요
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 42. 권역별 세부 매출 확대 전략 - (5) 중남미



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 43. 권역별 세부 매출 확대 전략 - (6) 한국



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)