SPOT
ISSUE

16 Aug. 2023

DAOL 다올투자증권

(STMN SW)

Straumann

중국 VBP가 견인한 APAC 매출 성장

박종현

의료기기 I alex.park@daolfn.com

이정우

연구원 I jungwoo@daolfn.com

● **2Q23 매출액 621백만프랑 달성**

- 2Q23 매출액 621백만 프랑 달성하며, YoY +11.7% 성장. 중국에서의 회복이 2Q23 실적 성장의 핵심. EMEA는 YoY +8.8%. 독일, 튀르키예, 영국 등 핵심 시장에서의 견조한 실적 성장 보였으며 구강 스캐너와의 시너지로 프리미엄 및 밸류 세그먼트 모두 성장. 남미 2Q23 매출액 YoY +20% 성장하였으며 Neodent 브랜드를 기반으로 브라질 실적 성장이 견조. 2023년 연간 High-single 성장률 및 영업이익률 25% 가이던스 확정

● **APAC 매출액 122백만달러로, YoY 23% 성장**

- COVID19 락다운 상황이 종료된 가운데, 2022년 COVID19 기저 효과로 중국에서 Pent-up 수요에 따른 매출 성장이 실적 주도. 2Q23 VBP에 따른 효과가 나타나는 중
- 일본, 호주, 인도에서도 견조한 성장을 보여주며, 밸류 세그먼트 포함한 전 부문에서 안정적인 성장

● **VBP 통한 볼륨 확대 기대**

- 컨퍼런스콜 내용을 통해 VBP로 인한 가격 인하로 임플란트 시술에 대한 수요 증가 트랜드 확인 가능. 2Q23 중국 매출 성장은 1) 1Q23 COVID19 재확산 회복 기조, 2) 가격 인하로 인한 MS 확대, 3) VBP 효과가 복합적으로 작용. 2Q23 성장률 유지시, 2023E 중국에서의 매출 성장도 기대. 중국 경제 지표에 대한 우려가 있지만, VBP로 인한 가격 인하가 해당 효과를 상쇄. 중국내 임플란트 업체인 덴티움(TP 20만원, BUY), 디오(TP 4.4만원, BUY) 선호

중국 관련 주요 질의응답

Q. 중국 2분기 상황은 어떤지?

A. 2Q23 중국 매출 성장은 3가지 요인이 복합적으로 작용. 1) 연초 COVID-19 재확산에서 회복 기조. 1월, 2월 COVID-19 재확산에 따른 수요 억제가 현재 환자 유입을 일으키는 중. 2) 한국 제품과 가격 격차 좁혀짐. VBP 이전보다 낮은 가격으로 판매하며, MS 확대되었음. 또한, VBP 이전보다 가격 차이가 좁아졌다보니 환자들이 좀 더 높은 가격에 스트라우만 제품으로 시술 받고자 함. 3) VBP 효과

가이던스 관련해서는 2분기 성장률과 수요 억제 및 VBP효과 간 상관관계가 명확하진 않아서 기저 효과가 사라졌을때 VBP 효과에 대해 설명 가능. 3Q23부터 COVID-19 기저가 사라지고 있어, MS 상승과 VBP효과 확인 가능

Q. 연초 중국 성장에 대해 부정적으로 봤었는데 성장률에 대한 가이던스 바뀌었는지?

A. ASP하락 부정적으로 봤었는데 물량 증가 효과로 인한 성장률이 2Q23 수준으로 유지된다면 기존보다 더 긍정적인 시나리오 가능. 2022년 수준 매출 달성된다면 연초 가이던스 대비 상회

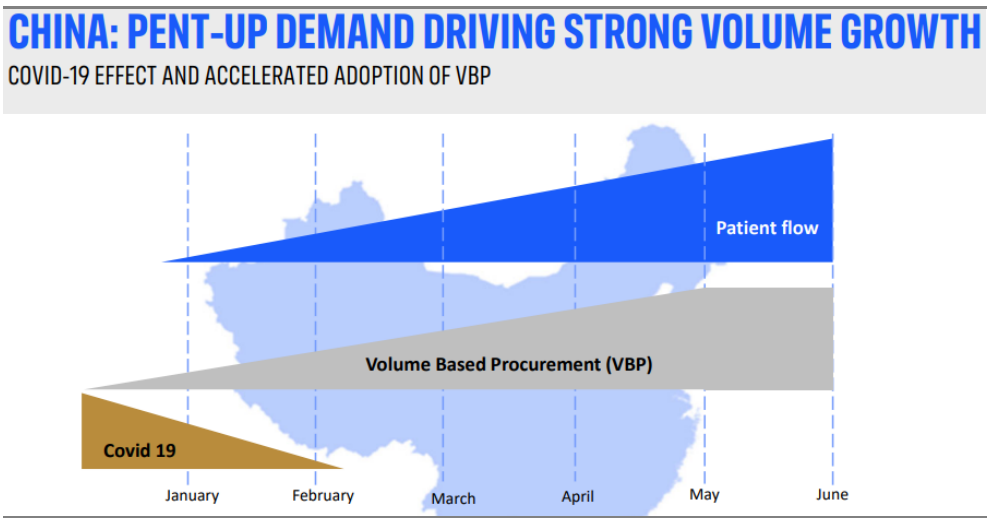
Q. 중국 7월과 8월 상황 어떻게 되고 있는지?

A. 충분한 성장 있었음. 8월에는 기저 효과 여파 사라지는 중. 긍정적

Q. 우려하고 있는 경제 데이터가 있는지?

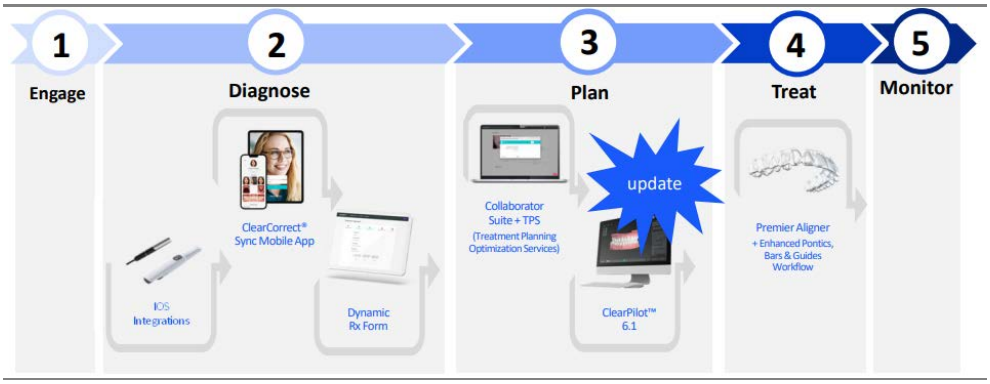
A. 중국에서 발표되는 경제 지표들이 우려되나, 임플란트 소비 측면에서는 그렇게 부정적으로 작용하지 않을 전망. 이유는 낮아진 가격 때문임. 가격은 45% 인하해서 수요는 열려있고 더 많은 고객을 타겟하고 있음. 해당 지표가 우려였다면 2Q23 실적이 더 안좋게 나왔어야 함

Fig. 1: Straumann IR 자료 중. COVID19 영향은 감소하는 중



Source: Straumann, 다올투자증권

Fig. 2: 디지털덴티스트리 전환 시도 중



Source: Straumann, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 92.2%	HOLD : 7.8%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상~.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
· SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치