

덴티움(145720)

매수

목표주가

48,000원

다시 한번 확인한 정상화

정승윤

jaydenjung@koreainvestment.com

#회복시그널

영업이익은 컨센서스에 부합하는 실적

- 3분기 매출액 621억원, 영업이익 124억원을 기록, 컨센서스 부합
- 판매비 내 비중이 큰 인건비가 36% 감소한 68억원으로 영업이익률은 20% 회복. 4분기에는 인건비가 소폭 증가해 18% 전망
- 중국향 매출액은 345억원으로 전년대비 22% 증가, 러시아도 31억원을 달성하며 전년대비 71% 증가
- 전년동기 합산 매출액 66억을 기록했던 인도와 두바이는 강력한 코로나19 통제로 3분기에도 매출액 회복은 더딘 상황
- 외화환산손실 40억원 발생했으나 장부상 비용으로 현금흐름에 미치는 영향은 없음
- 대손상각비는 20억원 수준으로 예상치에 부합
- 4분기에는 추정금 환입으로 일회성 수익 100억이 발생할 예정

내년에는 '가즈아'를 외쳐볼 수 있기를

- 3분기 누적 기준 영업현금흐름은 300억원을 초과하며 코로나19에도 우수한 수익창출능력 입증
- 현금 증가와 부채 감소로 순차입금비용은 연내 100% 수준으로 하락할 것으로 전망
- 본격적인 경제 정상화에 앞서 덴티움을 비롯한 임플란트 업체들은 선방한 실적을 기록
- 이는 임플란트 업황이 이미 회복국면에 있다는 것을 의미
- 재무구조가 빠르게 개선되고 있는 덴티움은 내년에 중동과 인도까지 실적이 개선된다면 빠르게 밸류업 이션 회복 가능할 것
- 투자의견 '매수', 목표주가 48,000원 유지

실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

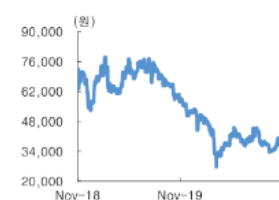
	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	63.8	66.6	40.8	51.5	62.1	20.7	(2.6)	64.1
영업이익	10.9	7.7	3.2	6.6	12.4	87.5	13.7	11.8
영업이익률(%)	17.2	11.5	7.9	12.9	20.0			18.4
세전이익	12.7	(2.9)	5.7	4.5	7.4	65.8	(41.8)	10.2
순이익	11.1	(14.7)	3.3	2.8	5.1	82.0	(54.3)	8.1

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 (십억원)	186	253	228	275	329
영업이익 (십억원)	42	45	37	50	65
순이익 (십억원)	34	15	21	37	47
증가율(%)	13.9	(56.8)	39.5	78.2	28.7
EBITDA (십억원)	47	58	50	64	89
PER(x)	18.6	40.3	22.0	12.3	7.5
EV/EBITDA(x)	16.7	14.1	13.3	10.1	7.0
PBR(x)	3.0	2.6	1.8	1.6	1.4
DY(%)	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0

Stock Data

KOSPI(11/10)	2,453
주가(11/10)	40,950
시가총액(십억원)	453
52주 최고/최저가(원)	58,700/26,700
유동주식비율/외국인지분율(%)	55.3/15.2
주요주주(%)	정성민 외 6 인 19.0

주가추이



자료: FnGuide

■ 본 리포트는 고객의 증권투자용 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보증도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	170	226	222	248	288
현금성자산	22	28	36	52	66
매출채권및기타채권	91	117	109	118	135
재고자산	46	67	68	69	76
비유동자산	267	321	294	299	303
투자자산	0	5	4	5	6
유형자산	247	278	286	290	292
무형자산	2	2	2	3	3
자산총계	437	547	516	547	591
유동부채	140	175	159	169	184
매입채무및기타채무	21	25	16	20	25
단기차입금및단기사채	67	83	74	67	57
유동성장기부채	27	26	33	46	65
비유동부채	102	166	155	144	128
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	99	162	158	148	133
부채총계	242	341	314	312	312
지배주주지분	194	207	227	264	311
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	49	49	49	49	49
기타자본	(19)	(19)	(19)	(19)	(19)
이익잉여금	160	172	193	229	277
비지배주주지분	1	(0)	1	(0)	(1)
자본총계	195	207	228	264	310

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동현금흐름	(1)	(12)	34	40	51
당기순이익	34	14	21	36	47
유형자산감가상각비	4	13	13	13	24
무형자산상각비	1	1	1	1	1
자산부채변동	(44)	(63)	(1)	(10)	(21)
기타	4	23	0	0	0
투자활동현금흐름	(112)	(56)	(21)	(20)	(30)
유형자산투자	(107)	(51)	(21)	(17)	(26)
유형자산매각	1	0	0	0	0
투자자산순증	(4)	(5)	(0)	(1)	(1)
무형자산순증	(1)	(1)	(0)	(1)	(1)
기타	(1)	1	0	(1)	(2)
재무활동현금흐름	80	75	(5)	(4)	(6)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	96	76	(5)	(4)	(7)
배당금지급	(1)	(1)	0	0	0
기타	(15)	0	0	0	0
기타현금흐름	1	(1)	0	0	0
현금의증가	(31)	6	8	16	14

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	186	253	228	275	329
매출원가	56	85	86	95	112
매출총이익	131	168	142	181	217
판매관리비	89	123	105	130	152
영업이익	42	45	37	50	65
금융수익	4	6	6	6	6
이자수익	0	0	1	1	1
금융비용	5	11	9	9	9
이자비용	1	5	7	7	7
기타영업외손익	0	(6)	(2)	0	(0)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	42	34	31	48	62
법인세비용	8	20	11	12	16
연결당기순이익	34	14	21	36	47
지배주주지분순이익	34	15	21	37	47
기타포괄이익	(1)	(1)	(1)	0	0
총포괄이익	34	13	20	36	47
지배주주지분포괄이익	34	14	20	37	47
EBITDA	47	58	50	64	89

주요투자지표

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	3,095	1,336	1,863	3,320	5,483
BPS	19,256	20,416	22,224	25,543	29,815
DPS	150	0	0	0	0
성장성(%, YoY)					
매출증가율	23.7	35.6	(9.7)	20.8	19.6
영업이익증가율	2.2	6.4	(17.9)	37.5	28.5
순이익증가율	13.9	(56.8)	39.5	78.2	28.7
EPS증가율	13.9	(56.8)	39.5	78.2	65.2
EBITDA증가율	2.1	23.6	(13.9)	27.7	40.2
수익성(%)					
영업이익률	22.5	17.7	16.1	18.3	19.7
순이익률	18.4	5.9	9.0	13.3	14.4
EBITDA Margin	25.2	23.0	21.9	23.2	27.2
ROA	9.2	2.8	3.8	6.4	7.8
ROE	19.2	7.4	9.5	15.0	16.5
배당수익률	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향	3.8	0.0	0.0	0.0	0.0
안정성					
순차입금(십억원)	168	244	232	211	190
차입금/자본총계비율(%)	99.5	132.8	118.3	100.5	83.1
Valuation(X)					
PER	18.6	40.3	22.0	12.3	7.5
PBR	3.0	2.6	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	16.7	14.1	13.3	10.1	7.0

■ Compliance notice

- 당사는 2020년 11월 11일 현재 덴티움 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석서와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~-15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2020. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
82.3%	17.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥)

시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중 보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중 과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중 보다 낮게 가져갈 것을 권함

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
덴티움 (145720)	2018.08.08	매수	120,000원	-35.6	-15.8
	2019.02.25	매수	89,000원	-27.0	-17.4
	2019.05.08	매수	83,000원	-12.5	-6.6
	2019.08.07	매수	92,000원	-28.2	-18.5
	2019.11.08	매수	72,000원	-28.7	-18.5
	2020.02.28	매수	61,000원	-36.2	-25.9
	2020.08.11	매수	53,000원	-28.6	-16.6
	2020.10.06	매수	48,000원	-	-

