

2020년 1월 25일 | Equity Research

덴티움 (145720)

21년 중국향 매출액 1,509억원(+38.2%, YoY)예상, 연간 최대 실적 기대!

코로나19 영향도 비껴간 중국 임플란트 수요

덴티움은 중국 및 국내에서 시장점유율 2위를 확보하고 있는 임플란트 제조 전문 업체이다. 덴티움은 2020년은 코로나19 영향으로 역성장이 불가피하다. 하지만 중국 향 매출비중(2019년 기준 40%)이 높은 덴티움은 2021년 중국의 영업회복 및 3,4선도시로의 지역 확장으로 빠른 매출회복이 예상된다. 또한 덴티움은 디지털 덴티스트리 트렌드에 발맞춰 CT, 구강스캐너, CAD/CAM, 보철, 골이식재 등의 내재화를 통한 향후 성장성이 기대되는 기업이다.

4Q20 Preview: 매출액 623억원과 영업이익 127억원 전망

2020년 4분기 예상 실적은 매출액 623억원(-6.5%, YoY)과 영업이익 127억원(+66.0%, YoY)으로 전망한다. 덴티움의 4분기 중국향 매출액은 362억원(+27.6%, YoY)으로 전사 매출액 약 60%를 차지하며 실적을 견인할 것으로 예상된다. 덴티움은 4분기 코로나19로 정기적 행사 취소 등 마케팅 비용이 절감되며 일시적 영업이익 개선이 이루어 질것으로 판단한다. 또한 덴티움은 2019년 기납부된 85억원의 법인세 환급이 4분기에 환입되며 2020년 4분기 당기순이익은 약 169억원(흑자 전환, YoY)으로 전망한다.

2021년 매출액 2,882억원, 영업이익 546억원 예상

2021년 예상 실적은 매출액 2,882억원(+33.0%, YoY)과 영업이익 546억원(+56.2%, YoY)으로 전망한다. 2021년의 덴티움의 실적은 중국 지역과 중국외 지역의 회복세가 견인할 것으로 전망한다. 특히 중국 지역의 성장은 추가 유통상 확보를 통한 3,4선 도시로의 지역 확장과 직접 판매 비중확대를 통한 신규 거래처(치과병원) 확보가 이끌 것으로 보인다. 덴티움은 2021년 중국의 지역에서도 코로나19 백신 보급 후 발생하는 이연 수요에 대한 수혜 또한 예상되어 2021년 완전한 실적 턴어라운드 예상된다.

Update

Not Rated

CP(1월 22일): 8,880원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,140.63
52주 최고/최저(원)	51,200/26,700
시가총액(십억원)	529.1
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	11,068.8
60일 평균 거래량(천주)	84,200.4
60일 평균 거래대금(십억원)	3.6
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	16.47
주요주주 지분율(%)	
정성민 외 6인	19.02
주가상승률	1M 6M 12M
절대	17.4 19.2 (6.6)
상대	2.2 (15.4) (32.6)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	222.7	282.9
영업이익(십억원)	35.6	53.0
순이익(십억원)	22.0	36.7
EPS(원)	2,026	3,372
BPS(원)	26,641	30,946

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	186.3	252.6	216.6	288.2	334.8
영업이익	십억원	42.0	44.7	35.0	54.6	71.1
세전이익	십억원	42.0	33.6	36.6	48.1	65.7
순이익	십억원	34.3	14.8	28.1	38.2	51.0
EPS	원	3,095	1,336	2,542	3,452	4,607
증감율	%	13.95	(56.83)	90.27	35.80	33.46
PER	배	18.58	40.27	16.17	13.85	10.38
PBR	배	2.99	2.64	1.79	1.81	1.54
EV/EBITDA	배	17.14	14.47	12.93	9.12	7.04
ROE	%	19.25	7.37	12.73	15.03	17.07
BPS	원	19,256	20,416	22,959	26,411	31,018
DPS	원	150	0	0	0	0



기업분석팀 정민구
02-3771-3429
mingu.jeong@hanafn.com

RA 윤문수
02-3771-3826
moonsooyun@hanafn.com

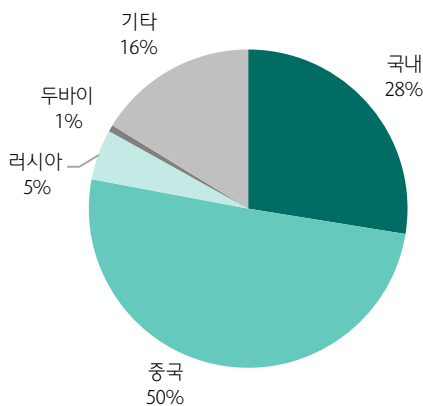
2021년 매출액 2,882억원, 영업이익 546억원 전망

2021년은 중국지역의 성장,
중국의 지역들의 회복세가 기대

2020년 연간 매출액은 2,166억원(-14.2%, YoY)과 영업이익 350억원(-21.7%, YoY)으로 전망한다. 2020년은 코로나19 영향으로 덴티움의 실적 역성장은 불가피 했으나 매출 비중이 큰 중국 지역의 가파른 회복세가 실적 악화를 완화 해줄 전망이다.

2021년 예상 실적은 매출액 2,882억원(+33.0%, YoY)과 영업이익 546억원(+56.2%, YoY)으로 전망한다. 2021년의 덴티움의 실적은 중국 지역과 중국외 지역의 회복세가 견인할 것으로 전망한다. 특히 중국 지역의 성장은 추가 유통상 확보를 통한 3,4선 도시로의 지역확장과 직접 판매 비중확대를 통한 신규 거래처(치과병원) 확보가 이끌 것으로 보인다. 덴티움은 2021년 중국의 지역에서도 코로나19 백신 보급 후 발생하는 이연 수요에 대한 수혜 또한 예상되어 2021년 완전한 실적 턴어라운드가 예상된다.

그림 1. 덴티움 2020년 지역별 매출액 비중 전망



자료: 덴티움, 하나금융투자

그림 2. 덴티움 중장기 사업구조 목표



자료: 덴티움, 하나금융투자

표 1. 덴티움 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	19	20F	21F
매출액	40.8	51.5	62.1	62.3	64.1	69.4	74.6	80.1	252.6	216.6	288.2
(YoY)	-23.5	-25.3	-2.6	-6.5	57.3	34.8	20.2	28.6	35.6	-14.2	33.0
국내	14.9	14.6	14.7	15.4	15.6	16.1	16.2	16.4	60.0	59.7	64.3
중국	9.1	29.5	34.5	36.2	36.3	37.7	38.3	38.6	102.7	109.2	150.9
러시아	1.6	3.0	3.1	3.4	3.7	4.5	4.9	5.2	17.9	11.1	18.3
두바이	0.7	0.0	0.3	0.5	0.7	1.3	1.7	2.2	11.3	1.4	5.9
기타	14.5	4.4	9.5	6.8	7.8	9.8	13.5	17.7	60.8	35.2	48.8
영업이익	3.2	6.6	12.4	12.7	11.8	12.9	13.9	16.0	44.7	35.0	54.6
영업이익률	7.9	12.9	20.0	20.4	18.5	18.6	18.6	19.9	17.7	16.1	19.0
당기순이익	3.4	2.8	5.1	16.9	7.9	9.1	9.8	11.4	13.7	28.1	38.2
순이익률	8.2	5.4	8.2	27.2	12.4	13.1	13.1	14.2	5.4	13.0	13.3

자료: 덴티움, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	186.3	252.6	216.6	288.2	334.8
매출원가	55.5	85.0	84.0	111.0	124.9
매출총이익	130.8	167.6	132.6	177.2	209.9
판매비	88.8	122.9	97.6	122.6	138.8
영업이익	42.0	44.7	35.0	54.6	71.1
금융손익	(0.4)	(5.1)	(3.2)	(0.7)	(0.4)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.4	(6.0)	4.8	(5.8)	(5.0)
세전이익	42.0	33.6	36.6	48.1	65.7
법인세	7.8	19.9	8.5	9.9	14.7
계속사업이익	34.3	13.7	28.1	38.2	51.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	34.3	13.7	28.1	38.2	51.0
비지배주주지분 순이익	0.0	(1.1)	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	34.3	14.8	28.1	38.2	51.0
지배주주지분포괄이익	33.5	14.1	30.4	41.3	55.1
NOPAT	34.2	18.2	26.9	43.4	55.2
EBITDA	46.9	58.0	48.4	68.3	85.4
성장성(%)					
매출액증가율	23.71	35.59	(14.25)	33.06	16.17
NOPAT증가율	(1.44)	(46.78)	47.80	61.34	27.19
EBITDA증가율	1.96	23.67	(16.55)	41.12	25.04
영업이익증가율	2.19	6.43	(21.70)	56.00	30.22
(지배주주)순이익증가율	13.95	(56.85)	89.86	35.94	33.51
EPS증가율	13.95	(56.83)	90.27	35.80	33.46
수익성(%)					
매출총이익률	70.21	66.35	61.22	61.49	62.69
EBITDA이익률	25.17	22.96	22.35	23.70	25.51
영업이익률	22.54	17.70	16.16	18.95	21.24
계속사업이익률	18.41	5.42	12.97	13.25	15.23

투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	3,095	1,336	2,542	3,452	4,607
BPS	19,256	20,416	22,959	26,411	31,018
CFPS	4,888	6,222	4,996	6,032	7,659
EBITDAPS	4,242	5,243	4,371	6,170	7,715
SPS	16,833	22,820	19,568	26,037	30,247
DPS	150	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	18.58	40.27	16.17	13.85	10.38
PBR	2.99	2.64	1.79	1.81	1.54
PCFR	11.76	8.65	8.23	7.92	6.24
EV/EBITDA	17.14	14.47	12.93	9.12	7.04
PSR	3.42	2.36	2.10	1.84	1.58
재무비율(%)					
ROE	19.25	7.37	12.73	15.03	17.07
ROA	9.16	3.01	5.18	6.73	8.14
ROIC	11.85	4.67	6.31	9.80	11.63
부채비율	124.32	164.90	130.29	118.17	102.93
순부채비율	86.12	118.38	90.98	77.34	58.42
이자보상배율(배)	30.42	8.65	6.08	9.99	12.97

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	169.9	225.8	218.1	265.5	315.8
금융자산	26.0	29.8	33.9	37.3	59.8
현금성자산	21.8	28.1	32.4	35.4	57.5
매출채권	84.4	112.0	108.6	119.5	125.5
재고자산	46.4	66.7	73.4	80.8	84.8
기타유동자산	13.1	17.3	2.2	27.9	45.7
비유동자산	266.9	321.3	322.3	329.9	341.4
투자자산	0.2	4.5	3.9	5.2	6.0
금융자산	0.2	4.5	3.9	5.2	6.0
유형자산	247.4	278.3	280.4	287.0	298.0
무형자산	2.4	2.3	1.9	1.5	1.3
기타비유동자산	16.9	36.2	36.1	36.2	36.1
자산총계	436.8	547.1	540.4	595.4	657.3
유동부채	140.4	174.7	140.5	156.1	166.2
금융부채	94.3	112.4	85.5	86.4	87.1
매입채무	8.1	12.5	10.7	14.3	16.6
기타유동부채	38.0	49.8	44.3	55.4	62.5
비유동부채	101.7	165.9	165.3	166.4	167.1
금융부채	99.3	162.0	162.0	162.0	162.0
기타비유동부채	2.4	3.9	3.3	4.4	5.1
부채총계	242.1	340.6	305.8	322.5	333.4
지배주주지분	194.1	206.9	235.1	273.3	324.3
자본금	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2
자본잉여금	49.3	49.3	49.3	49.3	49.3
자본조정	(19.0)	(19.0)	(19.0)	(19.0)	(19.0)
기타포괄이익누계액	(2.0)	(1.6)	(1.6)	(1.6)	(1.6)
이익잉여금	159.7	172.1	200.2	238.4	289.4
비지배주주지분	0.6	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
자본총계	194.7	206.5	234.7	272.9	323.9
순금융부채	167.7	244.5	213.5	211.1	189.2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	(0.6)	(11.6)	45.3	23.7	47.7
당기순이익	34.3	13.7	28.1	38.2	51.0
조정	1	4	1	1	1
감가상각비	5.0	13.4	13.4	13.7	14.3
외환거래손익	(0.8)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(3.2)	(9.3)	(12.4)	(12.7)	(13.3)
영업활동 자산부채변동	(44.3)	(62.5)	3.8	(28.2)	(17.6)
투자활동 현금흐름	(111.8)	(56.0)	(14.1)	(21.8)	(26.2)
투자자산감소(증가)	(0.2)	(4.3)	0.6	(1.3)	(0.8)
자본증가(감소)	(106.6)	(50.8)	(15.0)	(20.0)	(25.0)
기타	(5.0)	(0.9)	0.3	(0.5)	(0.4)
재무활동 현금흐름	80.2	74.6	(26.9)	1.0	0.6
금융부채증가(감소)	96.1	80.7	(26.9)	1.0	0.6
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(14.6)	(4.8)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(1.3)	(1.3)	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(31.4)	6.3	4.3	2.9	22.2
Unlevered CFO	54.1	68.9	55.3	66.8	84.8
Free Cash Flow	(108.0)	(62.9)	30.3	3.7	22.7

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

덴티움



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.9.24	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.13%	7.87%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 01월 21일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(정민구)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 1월 24일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(정민구)는 2021년 1월 24일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 모집 · 사모 · 매출의 주선업무 관련법인
- 거래제한목록 관련 업무위탁 의사표시 또는 미공개 주요정보 제공법

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.