

2021F PER 8배 임플란트 전문기업 덴티스, 올해 투명교정까지 붙는다

2021년 기준 PER 8배, 임플란트 전문기업 덴티스

덴티스는 임플란트 및 덴탈장비 개발, 생산 전문업체이다. 덴티스는 후발주자로서 공격적 마케팅을 통한 국내 점유율 증가와 해외 지역 확장을 목표로 하고 있으며 기존 임플란트 사업 외에도 디지털 투명교정술루션 등 신사업으로의 확장이 예상되어 향후 지속적 성장이 기대된다. 덴티스는 2021F PER 8.6배 수준으로 국내 임플란트 상장업체 3사 평균 18.8배 대비 저평가 되어 있고 2020년을 저점으로 올해 완전한 실적 턴어라운드 예상되는 만큼 투자매력도가 높다.

2021년 본업의 완벽한 턴어라운드 + 신규 성장동력 확보

2021년 국내외 신규 거래처 확보로 연간 최대실적 달성 전망
덴티스는 국내외 신규 거래처 확보 및 이연수요 효과로 2021년 호실적이 예상된다. 2021년 덴티스는 국내 신규 거래 병원 증가와 기존 병원 내 점유율 증가로 2021년 국내 매출액 455억원(+65.5%, YoY)을 달성할 전망이다. 또한 덴티스의 북미향 매출액은 기존 서부지역에서 동부지역으로의 신규 확장이 이루어지며 전년대비 47.3% 증가한 137억원으로 예상된다. 덴티스는 이외 중국, 중동 등 지역에서의 이연수요 또한 예상되며 이에 따라 2021년 전지역 실적 턴어라운드를 이룰 수 있을 것으로 판단한다. 덴티스의 2021년 실적은 매출액 908억원(+97.8%, YoY), 영업이익 172억원(흑자전환, YoY)으로 영업 레버리지 효과를 통한 수익성 개선 또한 예상된다.

2021년 2분기 투명교정 신사업 진출로 지속 성장동력 확보

덴티스는 글로벌 경쟁사 대비 지리적 이점, 간소화된 솔루션, 가성비 등의 경쟁력을 보유하고 있으며 교정전문의 주주 기반 캡티브 병원, 기존 거래 병원(비교정전문)을 활용한 투트랙 전략으로 투명교정 납품처를 늘려 나갈 전망이다. 덴티스는 런칭 후 2021년 거래처 220개소에서 2023년까지 1,600개소로 확장을 목표로 하고 있다. 이에 따라 덴티스의 투명교정 관련 매출액 또한 2021년 25억원에서 2023년까지 200억원 규모로 증가할 수 있을 것으로 보인다. 덴티스는 향후 투명교정 관련 실적 가시화 시 투명교정 기업으로서의 가치 재평가 또한 가능하다.

스몰캡_Report

Not Rated

CP(2월16일): 1,750원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	977.74
52주 최고/최저(원)	3,105/1,655
시가총액(십억원)	129.1
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	73,789.5
60일 평균 거래량(천주)	1,223,674.3
60일 평균 거래대금(십억원)	2.2
19년 배당금(원)	0
19년 배당수익률(%)	0.00
외국인지분율(%)	0.18
주요주주 지분율(%)	
심기봉 외 8인	25.66

주가상승률	1M	6M	12M
절대	1.2	(7.2)	(16.9)
상대	(0.2)	(20.7)	(41.4)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	0	43	50	51	60
영업이익	십억원	0	3	2	1	8
세전이익	십억원	0	2	(3)	0	2
순이익	십억원	0	2	(3)	1	0
EPS	원	0	36	(59)	11	7
증감율	%	(100.0)	N/A	적전	흑전	(36.4)
PER	배	0.0	0.0	(33.7)	185.0	300.7
PBR	배	0.0	0.0	13.2	7.4	4.4
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.5	0.8	0.2
ROE	%	0.0	13.2	(37.3)	3.8	1.3
BPS	원	0	274	151	276	479
DPS	원	0	0	0	0	0



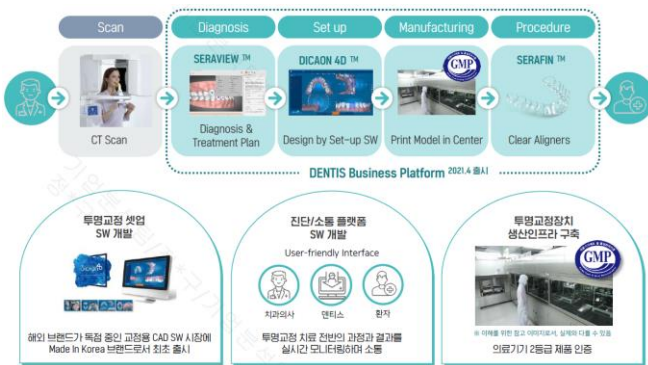
코스닥벤처 정민구
02-3771-3429
mingu.jeong@hanafn.com

2021년 런칭 후 고성장이 예상되는 덴티스 투명교정 솔루션

덴티스는 런칭 후 교정전문의 주주의 캡티브 병원 + 기존 임플란트 거래 병원(비교정전문)을 활용한 투트랙 전략으로 2021년 거래처 220개소에서 2023년까지 1,600개소로 확장 목표

덴티스는 글로벌 경쟁사 대비 운영효율성, 가격경쟁력 그리고 캡티브 병원 확보로 국내 투명교정 시장 내 빠른 점유율 확장과 매출액 증가가 예상된다. 덴티스는 2021년 2분기 투명교정 신사업을 런칭할 예정이다. 덴티스는 2020년 하반기 소프트웨어 기업 디오코와 티엔에스의 지분을 각각 51%, 62% 취득하며 3D진단 및 CAD소프트웨어 등을 내재화 하며 디지털 투명교정 솔루션 구축을 완료 하였다. 덴티스는 글로벌 경쟁사 대비 지리적 이점, 간소화된 솔루션, 가성비 등의 경쟁력을 보유하고 있으며 교정전문의 주주 병원을 기반으로 한 캡티브 병원과 기존 임플란트 거래 병원(비교정전문)을 활용한 투트랙 전략으로 투명교정 납품처를 늘려 나갈 전망이다. 덴티스는 런칭 후 2021년 거래처 220곳에서 2023년까지 1,600개소로 확장을 목표로 하고 있다. 이에 따라 덴티스의 투명교정 관련 매출액 또한 2021년 25억원에서 2023년까지 200억원 규모로 증가 할 수 있을 것으로 보인다. 덴티스는 향후 투명교정 관련 실적 가시화 시 투명교정 기업으로서의 가치 재평가 또한 가능하다.

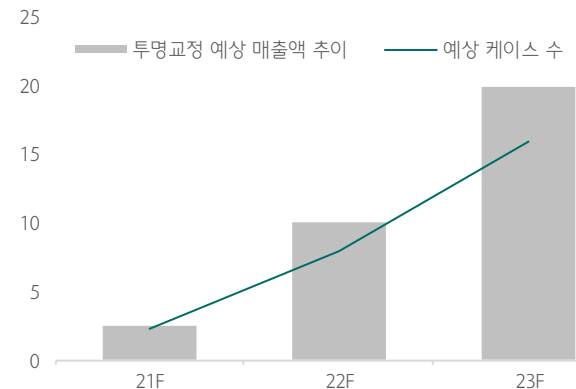
그림 1. 덴티스 투명교정 솔루션 SERAFIN



자료: 덴티스, 하나금융투자

그림 2. 덴티스 투명교정 연간 매출액 추이

(십억원, 천케이스)



자료: 덴티스, 하나금융투자

표 1. 덴티스 투명교정 솔루션 SERAFIN vs 글로벌 투명교정 Invisalign 비교

덴티스의 투명교정 솔루션 SERAFIN은 글로벌 경쟁업체 대비 1) 가격경쟁력, 2) 지리적 이점 3) 캡티브 병원 등을 통한 빠른 점유율 증가 예상

브랜드명	SERAFIN	Invisalign
제조원	TNS	얼라인테크놀로지
제조국	한국	미국
시트지	Zendura FLX	Smarttrack
시트지 특징	3중 PETG/TPU/PETG	3중 TPU/PETG/TPU
스텝당 착용	030'으로만 약 10일	030'으로만 약 10일
배송 기간	10일~2주	약 4~6주
셋업 SW	자체(Auto Attach 반영)	자체
셋업 확인 SW	Seraview	Clincheck
자문의 및 연자	교정전문의 주주 참여	전영진 외 다수
Auto Attachment	있음	Smartforce
연동 장비	없음	I-TERO
유저 활용 SW	Quick Auto Set-up 및 Auto Ceph 분석 기능 개발	치료결과 예측 및 치료변화 비교 SW(I-TERO)
출시 여부	2021년 4월 출시 (예정)	-
특징	장치 서비스	장치 서비스

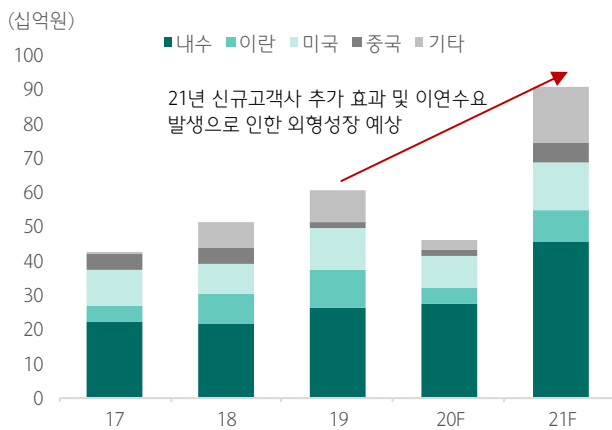
자료: 덴티스, 하나금융투자

2021년 매출액 908억원, 영업이익 172억원 전망

2021년 덴티스는 제품별 ASP상승 및 영업 레버리지 효과를 통한 큰 폭의 수익성 개선 예상

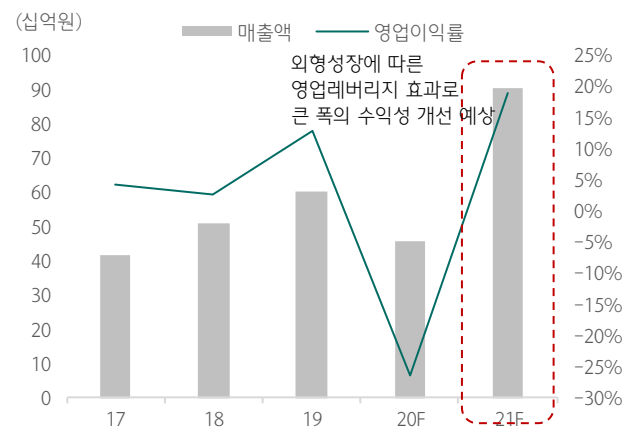
덴티스의 2020년 실적은 매출액 459억원 (-24.1%, YoY), 영업이익자 121억원 (적자전환, YoY)으로 전망한다. 덴티스의 2020년 실적악화는 코로나19로 인해 국내 및 해외 주요지역(이란, 미국 등)내 영업중단이 지속되며 꾸준한 거래처 증가에도 불구하고 외형 축소가 불가피할 전망이다. 또한 덴티스는 합병비용 외 대손상각비 등 빅베스를 실시를 통한 일회성비용 발생으로 덴티스의 2020년은 내실을 다지는 해가 될 것으로 판단한다. 덴티스의 2021년 실적은 매출액 908억원 (+97.8%, YoY), 영업이익 172억원 (흑자전환, YoY)으로 전망한다. 2021년 덴티스의 외형 성장은 1) 공격적 마케팅을 통한 국내외 신규 거래 병원 확보, 2) 주요 수출 지역 영업 정상화, 3) 하반기 투명교정 신규 사업 매출 가시화 등이 이끌 것으로 보인다. 2021년 덴티스는 제품별 ASP상승 및 영업 레버리지 효과를 통한 큰 폭의 수익성 개선 또한 예상된다.

그림 3. 덴티스 지역별 매출액 추이



자료: 덴티스, 하나금융투자

그림 4. 덴티스 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 덴티스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	0	43	50	51	60
매출원가	0	23	30	27	27
매출총이익	0	20	20	24	33
판매비	0	17	18	23	25
영업이익	0	3	2	1	8
금융손익	0	(1)	(2)	(2)	(6)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	(0)
기타영업외손익	0	1	(3)	1	1
세전이익	0	2	(3)	0	2
법인세	0	0	1	(0)	2
계속사업이익	0	2	(3)	1	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	2	(3)	1	0
비배주주지분 순이익	0	0	0	0	(0)
지배주주순이익	0	2	(3)	1	0
지배주주지분포괄이익	0	0	0	0	0
NOPAT	0	3	3	2	2
EBITDA	0	5	4	3	10
성장성(%)					
매출액증가율	(100.0)	N/A	16.3	2.0	17.6
NOPAT증가율	N/A	N/A	0.0	(33.3)	0.0
EBITDA증가율	(100.0)	N/A	(20.0)	(25.0)	233.3
영업이익증가율	N/A	N/A	(33.3)	(50.0)	700.0
(지배주주)순이익증가율	(100.0)	N/A	적전	흑전	(100.0)
EPS증가율	(100.0)	N/A	적전	흑전	(36.4)
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	46.5	40.0	47.1	55.0
EBITDA이익률	N/A	11.6	8.0	5.9	16.7
영업이익률	N/A	7.0	4.0	2.0	13.3
계속사업이익률	N/A	4.7	(6.0)	2.0	0.0

투자지표	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	0	36	(59)	11	7
BPS	0	274	151	276	479
CFPS	0	119	75	132	203
EBITDAPS	0	89	79	56	159
SPS	0	776	886	845	924
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	0.0	0.0	(33.7)	185.0	300.7
PBR	0.0	0.0	13.2	7.4	4.4
PCR	0.0	0.0	26.5	15.4	10.4
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.5	0.8	0.2
PSR	0.0	0.0	2.2	2.4	2.3
재무비율(%)					
ROE	0.0	13.2	(37.3)	3.8	1.3
ROA	0.0	3.8	(5.3)	0.8	0.5
ROIC	0.0	5.9	6.0	3.2	2.4
부채비율	0.0	247.3	605.4	368.6	167.0
순부채비율	0.0	181.4	401.8	256.3	87.8
이자보상배율(배)	0.0	2.3	1.6	0.9	5.1

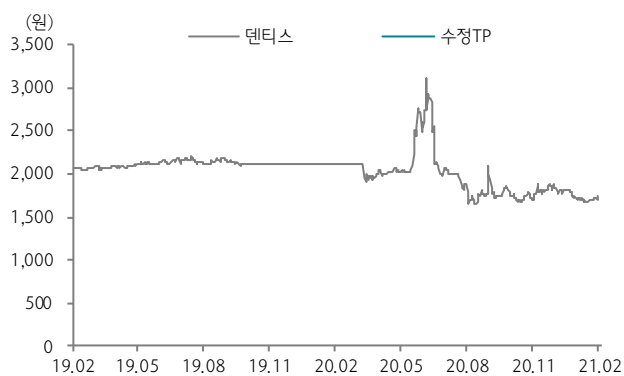
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	0	35	37	45	58
금융자산	0	2	4	2	9
현금성자산	0	2	4	2	6
매출채권	0	18	19	23	31
재고자산	0	13	12	14	13
기타유동자산	0	2	2	6	5
비유동자산	0	18	25	35	35
투자자산	0	1	1	1	1
금융자산	0	1	1	0	0
유형자산	0	14	23	29	29
무형자산	0	2	1	2	2
기타비유동자산	0	1	0	3	3
자산총계	0	53	63	80	93
유동부채	0	23	36	50	47
금융부채	0	1	2	11	5
매입채무	0	3	4	3	2
기타유동부채	0	19	30	36	40
비유동부채	0	15	17	13	11
금융부채	0	15	17	13	11
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	0	38	54	63	58
지배주주지분	0	15	9	17	35
자본금	0	4	4	4	4
자본잉여금	0	6	11	11	28
자본조정	0	0	(1)	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	1	1	1
이익잉여금	0	5	(6)	2	2
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	15	9	17	35
순금융부채	0	28	36	44	31

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	0	1	(2)	(1)	5
당기순이익	0	2	(3)	0	0
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	0	2	2	2	3
외환거래손익	0	1	2	1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	(3)	(4)	(3)	(3)
영업활동 자산부채 변동	0	(3)	(6)	(5)	(6)
투자활동 현금흐름	0	(5)	(11)	(3)	(5)
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	0	2	11	2	2
기타	0	(7)	(22)	(5)	(7)
재무활동 현금흐름	0	4	14	1	4
금융부채증가(감소)	(24)	30	9	(1)	(8)
자본증가(감소)	(8)	10	5	0	17
기타재무활동	32	(36)	0	2	(5)
배당지급	0	0	(0)	0	0
현금의 증감	0	1	2	(2)	4
Unlevered CFO	0	7	4	8	13
Free Cash Flow	0	3	9	2	6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

덴티스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.12.16	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현재가 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	92.42%	7.58%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 02월 14일

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 2월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(정민구)는 2021년 2월 17일 현재 해당회사의 유가증권에 보유하고 있지 않습니다.
- M&A의 중개·주선·대리·조연 관련 업무위탁 법인 및 상대법인(5%초과)
- 회사가 5%이상의 주식등을 보유한 법인
- 최초 상장 주관업무 법인 중 1년 미경과 법인(대표주관

본 조사자료는 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 책임 소재의 중방자료로 사용될 수 없습니다.