

덴티움

NR

145720 기업분석 |

목표주가	-	현재주가(09/09)	66,800원	Up/Downside	-
------	---	-------------	---------	-------------	---

2019. 09. 10

중국만 있는게 아닙니다

기업개요

2000년 설립, 2017년 코스피 시장에 상장한 덴티움은 국내 임플란트 시장점유율 2위의 기업이다. 15년 이상의 장기 임상 데이터를 보유, 이를 바탕으로 중국, 인도, 동남아 등 해외 시장에서 빠르게 사업을 확장하고 있다. 1H19 기준 매출비중은 치과용 임플란트 87.9%, 장비(Digital Dentistry) 5.2%, 합성골(Regeneration) 5.1%, 기타 1.8%로 구성되어있다.

투자포인트

중국, 인도, 베트남, 인도네시아, 말레이시아 등 신흥국의 Value 세그먼트에서 매출이 빠르게 확대되어 수출 비중은 2015년 55%, 2017년 65%, 2018년 73%로 증가 추세이다. 덴티움은 상해, 북경, 광저우 판매 법인과 현지 딜러를 통해 1선/2선 도시를 위주로 영업을 진행 중이며, 2020년에는 3선 지역으로 영업을 확대할 계획이다. 2019년 연말에는 중국 생산 법인의 제조 인허가가 기대되어, 향후 현지 수요 증가에 따라 탄력적인 대응이 가능할 전망이다.

의견

'19년, '20년 매출액을 각각 2,522억원 (+35.4% YoY), 3,171억원 (+25.7% YoY)으로 전망한다. M/S 2위를 기록 중인 중국 매출액은 '17년 이후 40% 이상의 매출 성장률을 기록, '20년 매출 성장률은 조사기관 시장성장률 전망치 20%를 적용하여 추정하였다. M/S 1위를 차지하고 있는 인도에서도 올해와 내년 각각 78%, 50% 성장할 것으로 전망한다. 기타 신흥국은 아직까지 매출 기여도는 제한적이지만 빠르게 성장하고 있는 시장이므로, 외형성장과 함께 수익성 개선이 기대된다. 현재 주가는 '19, '20년 예상 실적 기준 PER 각각 20.0배, 15.6배 수준으로 경쟁사 대비 낮은 수준이다.

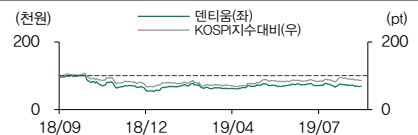
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배, %)

	2014	2015	2016	2017	2018
FYE Dec	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	82	95	120	151	186
(증가율)	10.8	15.9	26.3	25.8	23.2
영업이익	18	17	29	41	42
(증가율)	-14.3	-5.6	70.6	41.4	2.4
지배주주순이익	17	14	20	30	34
EPS	1,542	1,308	1,788	2,716	3,095
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA/NA	28.1/12.0	32.8/17.0
PBR (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA/NA	5.2/2.2	5.8/3.0
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA/NA	18.3/8.9	27.5/16.2
영업이익률	22.0	17.6	23.8	27.3	22.5
ROE	41.2	32.4	33.7	26.0	19.2

Stock Data

52주 최저/최고	53,100/101,000원
KOSDAQ /KOSPI	631/2,009pt
시가총액	7,637억원
60일-평균거래량	33,626
외국인지분율	28.8%
60일-외국인지분율변동추이	+0.9%p
주요주주	정성민 외 7인 19.1%



주가상승률

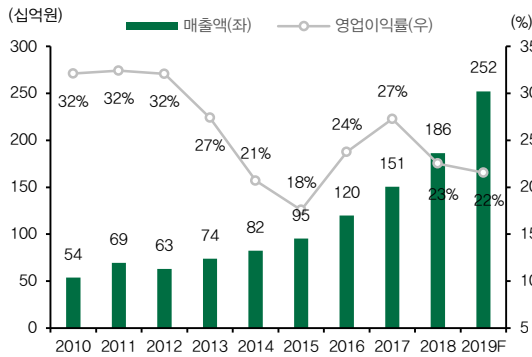
	1M	3M	12M
절대기준	-4.8	-2.3	-28.3
상대기준	-9.2	0.7	-18.4

개요

2000년 설립, 2017년 코스피 시장에 상장한 덴티움은 국내 임플란트 시장점유율 2위의 기업이다. 15년 이상의 장기 임상 데이터를 보유, 이를 바탕으로 중국, 인도, 동남아 등 해외 시장에서 빠르게 사업을 확장하고 있다. 1H19 기준 매출비중은 치과용 임플란트 87.9%, 장비(Digital Dentistry) 5.2%, 합성골(Regeneration) 5.1%, 기타 1.8%로 구성되어있다. 장비, 합성골 매출 비중을 점진적으로 확대하여 각각 20%, 15%를 달성, 사업 구조를 다변화할 계획이다.

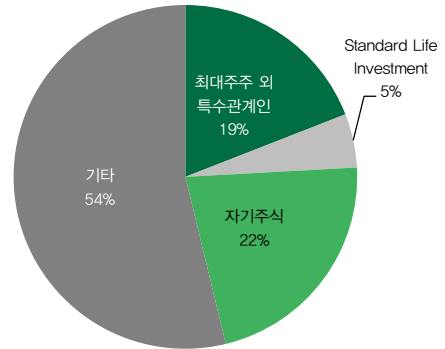
2019년 2월 약 1,200억원을 투자한 광고 본사 사옥과 공장이 준공되었다. 매출액 기준 생산능력은 국내 2,800억원, 미국 100억원이며 중국(100억원), 베트남(300억원) 생산 법인은 설비 투자를 마치고 2019년말 이후 인허가 획득이 기대된다. 해외에는 판매법인 18개, 생산법인 3개, Milling Center 2개를 보유하고 있다. 국내는 영업 조직을 활용한 직판, 해외는 현지 사정에 따라 직판과 현지 딜러를 통해 제품을 공급 중이다.

도표 1. 매출액과 영업이익률 추이



자료: 덴티움, DB금융투자

도표 2. 주요 주주 현황 (2Q19 기준)



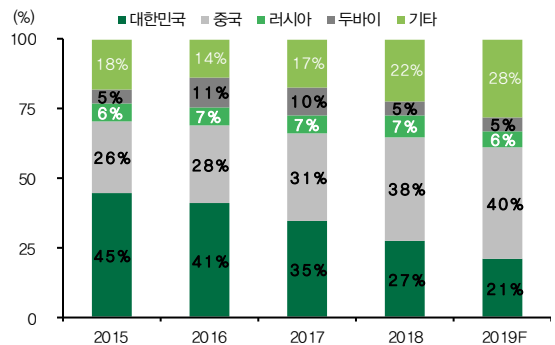
자료: 덴티움, DB금융투자

도표 3. 주요 연혁

일자	내용
2000	(주)바이오스텍 설립, 군포 공장 설립
2002	(주)덴티움 상호변경, 우량 중소기업 선정
2003	CE 인증 획득, 기업부설연구소 설립
2004	FDA 인증 획득, Dentium USA 설립
2005.06	미주시장 수출 개시
2006	유럽 CE 인증 획득, 대만 인증 획득 및 대만 수출 개시
2007	Health Canada 인증 획득
2009.07	중국 판매 법인 (Dentium China) 설립
2015.01	인도 판매 법인 (Implantium India) 설립
2015.03	전문경영인 체제 전환 (강희택, 김용근 각자 대표이사 취임)
2017.03	코스피 시장 상장
2019.02	수원 광고 본사 사옥 준공

자료: 덴티움, DB금융투자

도표 4. 지역별 매출 비중



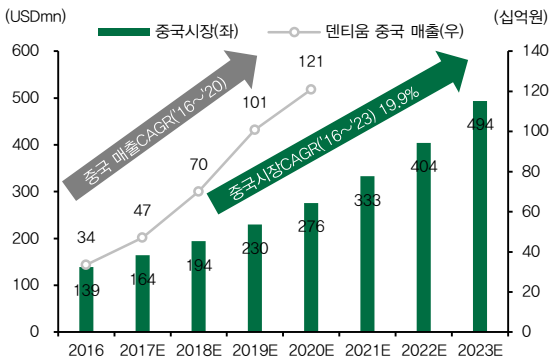
자료: 덴티움, DB금융투자

투자포인트: 해외 판매 호조

프리미엄 세그먼트에 포지션 중인 글로벌 임플란트 경쟁사들 대비 덴티움은 60~70% 수준의 가격 경쟁력을 보유하고 있으며, 품질 격차도 상당 부분 축소된 것으로 판단된다. 중국, 인도, 베트남, 인도네시아, 말레이시아 등 신흥국의 중고가 시장인 Value 세그먼트에서 매출이 빠르게 확대되어 수출 비중은 2015년 55%, 2017년 65%, 2018년 73%로 증가 추세이다. 인도를 비롯한 기타 신흥국에서는 전년 동기 대비 매출이 2배 수준의 성장이 지속되고 있어, 고정비 부담이 완화되고 있다. 미국, 독일 등 상대적으로 판가가 높은 것으로 추정되는 선진국에서는 흑자를 기록 중이다.

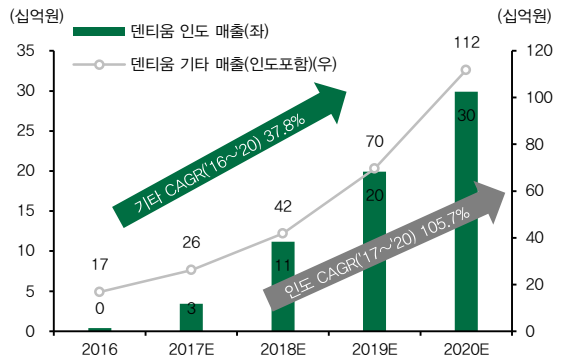
중국 시장 시장점유율 2위를 기록중인 덴티움은 상해, 북경, 광저우 판매 법인과 현지 딜러를 통해 1선/2선 도시를 위주로 영업을 진행 중이며, 2020년에는 3선 지역으로 영업을 확대할 계획이다. 2019년 연말에는 중국 생산 법인의 제조 인허가가 기대되어, 향후 현지 수요 증가에 따라 탄력적인 대응이 가능할 전망이다. 중국의 중간 연령은 1970년 19.3세에서 2018년 37.3살로 급격하게 증가하였다. 하지만 중국내 임플란트 식립율은 여전히 선진국 대비 매우 낮은 수준이며, 연평균 시장성장률은 20% 수준으로 글로벌 시장(2016~2023 CAGR 8.2%) 대비 빠르게 성장하고 있다.

도표 5. 중국 임플란트 시장 전망 및 덴티움 중국 매출추이



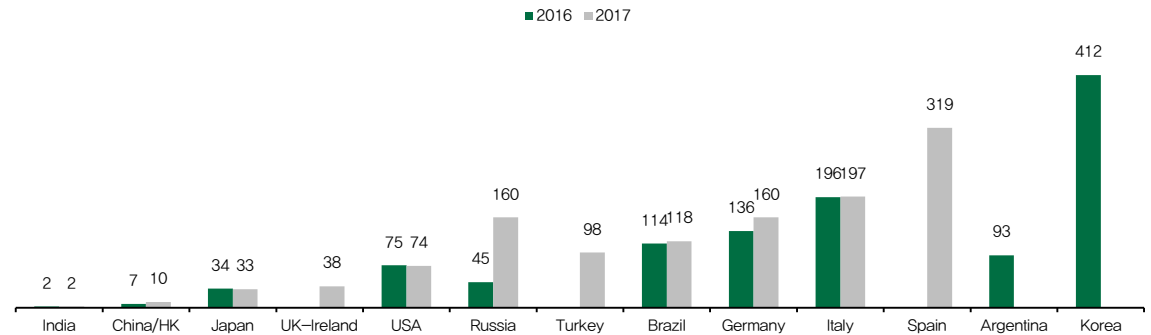
자료: MRG 2014 (덴티움 재인용), DB금융투자

도표 6. 인도 및 기타 국가 매출추이 및 전망



자료: 덴티움, DB금융투자

도표 7. 인구 1만명 당 임플란트 식립 현황



자료: Staumann IR Book, DB금융투자

도표 8. 주요 지역별 현지 법인 실적 현황

(단위: 십억원)

		1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018
중국 +	매출액	7.9	12.0	12.9	13.4	13.4	17.7	19.5	19.5	19.2	26.4	27.6	34.5	47.2	70.1
	영업손익	-0.3	0.6	0.7	-0.1	0.3	1.8	1.4	1.5	1.1	3.6	-1.7	-0.7	0.7	5.0
	당기순손익	-0.1	0.6	0.8	0.0	0.3	1.3	1.0	1.1	0.9	2.6	-2.6	-1.3	1.2	3.8
인도	매출액	0.3	1.3	0.7	1.2	1.7	3.0	3.0	3.4	4.0	5.8		0.4	3.4	11.2
	영업손익	-0.2	0.2	-0.4	-0.3	0.2	0.1	0.5	0.7	1.7	-0.4		-0.5	-0.8	1.6
	당기순손익	-0.2	0.1	-0.4	-0.2	0.1	0.1	0.5	0.1	1.9	-0.4		-0.5	-0.7	0.9
기타 신중국	매출액	1.3	1.1	1.3	0.6	1.5	2.1	3.0	2.5	3.6	4.8	0.7	2.0	4.3	9.1
	영업손익	0.1	-0.4	0.6	-0.7	-0.3	0.4	0.0	-1.5	0.2	-1.1	-0.0	-0.6	-0.4	-1.4
	당기순손익	0.0	-0.4	0.6	-0.2	-0.3	0.3	0.2	-1.2	-0.1	-1.0	-0.0	-0.7	-0.0	-1.1
베트남	매출액					0.0	0.0	0.3	0.7	0.3	1.7				1.0
	영업손익					-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	0.0				-0.6
	당기순손익					-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.0				-0.4
인도 네시아	매출액	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.5	0.9	0.3			0.7	1.4
	영업손익	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	-0.1	0.2	-0.3	-0.5			-0.3	0.1
	당기순손익	-0.1	-0.1	-0.1	-0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.1	-0.3	-0.5			-0.3	0.0
말레 이시아	매출액	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7	0.1	0.5	1.1	2.0
	영업손익	0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.2	0.1	-0.0	-0.2	-0.0	0.0
	당기순손익	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.2	0.1	-0.0	-0.2	-0.1	-0.0
태국	매출액	0.9	0.7	0.7	0.1	0.5	1.0	1.2	0.2	0.8	1.2	0.7	1.5	2.4	2.9
	영업손익	0.1	-0.3	0.8	-0.5	-0.1	0.4	0.3	-1.5	0.2	-0.3	-0.0	-0.4	0.1	-0.9
	당기순손익	0.1	-0.3	0.8	-0.2	-0.1	0.3	0.3	-1.4	0.2	-0.3	-0.0	-0.4	0.4	-0.8
터키	매출액					0.3	0.4	0.5	0.5	1.0	0.9			0.0	1.7
	영업손익					-0.0	0.0	0.0	-0.0	0.3	-0.4			-0.1	-0.0
	당기순손익					-0.0	-0.0	0.0	0.2	-0.1	-0.3			-0.1	0.2
미국	매출액	1.1	1.0	1.2	1.1	1.0	1.3	1.3	1.3	1.1	1.3	0.0	1.4	4.4	4.8
	영업손익	0.2	0.2	-0.1	0.6	0.1	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2	-0.2	0.4	0.9	1.1
	당기순손익	0.2	0.2	-0.1	0.3	0.1	0.3	0.4	0.3	0.2	0.2	-0.2	0.1	0.5	1.1
독일	매출액	0.8	0.9	0.6	0.7	0.9	1.0	1.2	1.9	1.6	2.1	1.2	2.2	2.9	5.0
	영업손익	0.1	0.1	-0.1	0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.0	0.0	-0.0	-0.1	0.2	0.3	-0.2
	당기순손익	0.1	0.1	-0.1	0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.0	0.1	-0.0	-0.1	0.2	0.3	-0.1
아랍 에미 레이트	매출액	3.4	3.7	4.1	4.2	1.3	1.8	0.7	1.4	0.9	1.8	5.3	12.8	15.5	5.2
	영업손익	0.1	0.2	0.5	0.2	-0.1	0.1	-0.1	-0.0	-0.1	-1.4	0.2	1.1	1.0	-0.2
	당기순손익	0.1	0.2	0.5	0.2	-0.1	0.1	-0.1	-0.0	-0.1	-1.4	0.1	1.0	1.0	-0.2

주: 중국 5개 법인 기타 신중국 (베트남, 인도네시아, 말레이시아, 태국, 터키) 법인 등 현지 법인 계정별 단순 합계
 자료: DB금융투자

실적과 의견

2019년 매출액 2,522억원 (+35.4% YoY), 영업이익 543억원 (+29.5% YoY)를 전망한다. 4Q18 원가율 상승 및 인건비, 광고선전비 등 판관비 증가로 인해 시장 기대치를 하회하는 수익성을 기록하였다. 2019년 상반기에는 수출 호조로 전년 동기 대비 매출이 39% 증가하여, 고정비 부담이 감소하고 수익성이 회복되는 것을 확인하였다. 광고 본사 준공에 따른 감가상각비는 전년대비 70억원 증가, 생산능력 확대로 인건비는 전년대비 100억원 증가할 것으로 추정된다.

2020년 매출액은 3,171억원 (+25.7% YoY)으로 전망한다. M/S 2위를 기록중인 덴티움의 중국 매출액은 2017년 이후 매년 40% 이상의 높은 매출 성장률을 기록 중이며, 2020년 매출 성장률은 조사기관 시장성장률 전망치 20%를 적용하여 추정하였다. M/S 1위를 차지하고 있는 인도에서도 올해와 내년 각각 78%, 50% 성장할 것으로 전망한다. 말레이시아, 베트남, 인도네시아, 태국, 터키 등 기타 신흥국 매출 기여도는 제한적이지만 빠르게 성장하는 시장이므로, 외형성장과 함께 수익성 개선이 기대된다.

도표 9. 덴티움 실적 테이블

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액	40.9	47.3	46.2	51.9	53.3	68.9	60.1	69.9	95.5	120.0	150.6	186.3	252.2	317.1
(사업부문별)														
치과용 임플란트	37.0	42.1	42.4	46.6	48.0	59.4	53.1	61.3	85.9	107.6	134.6	168.2	221.8	278.4
치과용 장비	1.3	2.5	0.8	2.0	1.6	4.7	2.9	3.9	2.5	3.4	6.5	6.6	13.2	17.1
치과용 합성골 등	2.3	2.3	2.5	2.7	2.9	3.3	3.1	3.6	5.4	6.8	7.6	9.8	13.0	16.4
크라운 등	0.1	0.1	0.1	0.3	0.1	0.4	0.2	0.3	0.7	0.5	0.4	0.6	1.1	1.4
치과 시술용 기자재 등	0.1	0.1	0.1	0.2	0.5	0.7	0.4	0.5	0.5	1.2	1.0	0.5	2.0	2.5
서비스 등	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.5	0.4	0.5	0.7	1.1	1.4
(지역별)														
대한민국	13.4	11.4	11.3	14.8	12.2	13.5	10.9	16.0	42.5	48.8	52.1	50.9	52.6	53.6
중국	13.2	18.5	18.6	19.8	19.3	26.8	26.2	28.5	24.4	33.5	47.1	70.0	100.8	120.9
러시아	3.4	5.9	2.2	2.2	5.7	4.7	2.4	2.4	6.1	8.1	9.8	13.8	15.2	16.0
두바이	2.2	2.6	1.8	3.3	2.7	5.9	1.9	3.6	4.9	12.8	15.5	9.8	14.0	14.7
인도	1.7	3.0	3.0	3.4	4.0	5.8	4.5	5.6	-	0.4	3.4	11.2	19.9	29.9
기타	6.8	6.1	9.4	8.5	9.5	12.2	14.1	13.8	17.6	16.8	22.7	30.7	49.6	81.9
매출원가	11.9	12.8	12.5	18.3	16.9	23.2	20.1	23.3	26.8	36.7	44.0	55.5	83.4	105.9
원가율	29.1%	27.1%	27.1%	35.3%	31.6%	33.7%	33.4%	33.3%	28.0%	30.6%	29.2%	29.8%	33.1%	33.4%
매출총이익	29.0	34.5	33.7	33.6	36.4	45.7	40.0	46.6	68.7	83.3	106.6	130.8	168.8	211.2
매출총이익율	70.9%	72.9%	72.9%	64.7%	68.4%	66.3%	66.6%	66.7%	72.0%	69.4%	70.8%	70.2%	66.9%	66.6%
판관비	18.5	21.8	23.6	25.0	25.8	30.2	27.9	30.4	51.9	54.8	65.5	88.8	114.4	143.1
판관비율	45.2%	46.0%	51.1%	48.1%	48.5%	43.9%	46.5%	43.5%	54.4%	45.6%	43.5%	47.7%	45.4%	45.1%
영업이익	10.5	12.8	10.1	8.6	10.6	15.5	12.1	16.2	16.8	28.5	41.1	42.0	54.3	68.1
영업이익율	25.7%	27.0%	21.9%	16.6%	19.9%	22.5%	20.1%	23.2%	17.6%	23.8%	27.3%	22.5%	21.5%	21.5%
세전이익	11.5	14.0	7.8	8.7	11.1	12.6	10.6	14.7	17.4	26.4	35.9	42.0	49.0	63.1
세전이익율	28.1%	29.6%	16.9%	16.8%	20.9%	18.3%	17.6%	21.1%	18.2%	22.0%	23.8%	22.5%	19.4%	19.9%
당기순이익	9.5	11.2	6.8	6.7	9.2	8.9	8.4	11.7	14.5	20.0	30.3	34.3	38.1	49.1
당기순이익율	23.3%	23.7%	14.7%	13.0%	17.2%	12.9%	13.9%	16.7%	15.2%	16.7%	20.1%	18.4%	15.1%	15.5%

자료: 덴티움, DB금융투자

도표 10. 주요 관심 지표

(단위: 십억원)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	1H19
토지	3.8	7.9	7.9	9.6	9.1	7.9	28.5	60.5	69.6	65.8
설비자산	13.3	15.0	14.4	13.4	28.0	41.8	43.4	54.4	75.4	196.8
건설중인자산	0.5	0.0	0.0	0.3	0.0	16.2	12.2	35.8	103.0	12.9
순현금	-18.7	-22.0	-28.0	-20.0	-50.1	-63.3	-67.3	-43.1	-169.8	-208.0
단기금융자산	1.3	0.9	1.6	1.4	0.2	1.2	1.5	1.2	1.7	6.0
현금및현금성자산	1.1	1.5	3.7	2.7	3.8	5.3	9.1	53.2	21.8	38.8
이자발생부채(A)	21.2	24.4	33.3	24.1	54.2	69.8	77.9	97.4	193.3	252.8
단기차입금	20.0	23.0	28.7	19.5	40.3	44.7	55.7	44.3	66.9	67.1
유동성장기부채	0.0	0.1	0.5	0.0	4.0	3.0	2.3	3.4	27.1	52.1
장기차입금	1.1	1.3	4.0	4.6	9.9	22.1	19.9	49.7	99.3	133.6
이자비용(B)	1.5	0.7	0.2	0.4	0.6	1.1	1.0	0.4	1.4	1.9
차입금 금리(B/A)	7.2%	2.7%	0.7%	1.6%	1.1%	1.5%	1.2%	0.4%	0.7%	0.8%

자료: DB금융투자

벨류에이션 매력

덴티움의 현재 시가총액은 2019년 기준 20.0배, 2020년 기준 15.6배 수준이다. 2017~2018 평균 22.3배 대비 낮은 수준이며, 국내외 경쟁사의 예상 PER 25.8배, 21.6배와 비교해도 낮은 수준이다. 매출 성장 둔화 및 수익성 저하에 대한 우려로 인해 peer group 대비 낮은 벨류에이션을 받고 있는 것으로 판단되나, 해외 시장의 성장성이 확인되며 벨류에이션 디스카운트가 해소될 가능성이 높다고 판단한다.

도표 11. 국내외 임플란트 Peer Group

(단위: X, %)

Company	덴티움	평균	오스텐 임플란트	디오	ZIMMER BIOMET	STRAUMANN	DENTSPLY SIRONA	DANAHER	
MKT cap (mil.\$)	641		550	574	28,691	13,220	11,364	103,538	
	2018	26.1	55.2	99.1	58.2	적자	35.8	적자	27.6
PER	2019E	20.0	25.8	21.5	25.7	17.9	38.2	21.2	30.1
	2020E	15.6	21.6	15.8	21.1	16.8	31.7	18.9	25.5
매출액 증가율	2018	24%	8%	16%	-4%	2%	23%	0%	9%
	2019E	35%	12%	18%	35%	0%	17%	0%	4%
	2020E	26%	12%	14%	22%	3%	15%	3%	18%
영업이익 증가율	2018	2%	-20%	43%	-66%	-96%	22%	-39%	14%
	2019E	29%	1098%	31%	333%	6355%	19%	-176%	29%
	2020E	25%	22%	39%	33%	4%	17%	11%	27%
EBITDA 증가율	2018	3%	-12%	34%	-50%	-42%	23%	-50%	11%
	2019E	41%	25%	21%	197%	148%	22%	-241%	5%
	2020E	23%	20%	34%	28%	6%	19%	8%	27%
당기순이익 증가율	2018	13%	-28%	26%	-45%	-121%	-2%	-35%	6%
	2019E	11%	-17%	139%	378%	-526%	24%	-149%	31%
	2020E	29%	20%	35%	22%	6%	20%	16%	17%

자료: Bloomberg, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	65	72	92	149	170
현금및현금성자산	4	5	9	53	22
매출채권및기타채권	42	40	53	58	93
재고자산	17	24	26	35	46
비유동자산	48	79	95	162	267
유형자산	42	66	84	150	247
무형자산	3	3	2	2	2
투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	114	151	187	311	437
유동부채	62	79	96	97	140
매입채무및기타채무	7	10	13	13	21
단기차입금및단기차채	40	45	56	44	67
유동성장기부채	4	3	2	3	27
비유동부채	10	22	22	51	102
사채및장기차입금	10	22	20	50	99
부채총계	73	102	118	148	242
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	5	5	5	49	49
이익잉여금	69	77	98	127	160
비지배주주지분	0	0	0	1	1
자본총계	41	49	69	162	195

손익계산서

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	82	95	120	151	186
매출원가	24	27	37	44	56
매출총이익	58	69	83	107	131
판매비	38	48	50	60	80
영업이익	18	17	29	41	42
EBITDA	21	20	32	46	47
영업외손익	2	0	-2	-5	0
금융손익	0	0	-1	-4	0
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	0	-1	-1	0
세전이익	19	17	26	36	42
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	17	14	20	30	34
지배주주지분순이익	17	14	20	30	34
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	17	15	19	29	34
증감률(%YoY)					
매출액	11.6	15.9	25.7	25.5	23.7
영업이익	-14.6	-7.4	70.1	44.0	2.2
EPS	12.1	-15.1	36.7	51.9	13.9

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	10	15	18	22	-1
당기순이익	17	14	20	30	34
현금유출이없는비용및수익	9	15	22	22	26
유형및무형자산상각비	3	4	4	5	5
영업관련자산부채변동	-8	-7	-10	-17	-44
매출채권및기타채권의감소	-4	-1	0	-12	-31
재고자산의감소	-4	-8	-3	-13	-15
매입채무및기타채무의증가	0	-1	-3	5	3
투자활동현금흐름	-21	-28	-19	-74	-112
CAPEX	22	28	18	72	107
투자자산의순증	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	13	15	5	96	80
사채및차입금의 증가	30	16	8	20	96
자본금및자본잉여금의증가	0	0	-1	44	-1
배당금지급	0	0	-1	-1	-1
기타현금흐름	0	0	0	0	1
현금의증가	2	2	4	44	-31
기초현금	2	4	5	9	53
기말현금	4	5	9	53	22

자료: 엔터움, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표(원)					
EPS	1,542	1,308	1,788	2,716	3,095
BPS	3,687	4,384	6,234	14,622	17,535
DPS	70	100	100	150	150
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	22.9	18.6
P/B	NA	NA	NA	4.3	3.3
EV/EBITDA	NA	NA	NA	16.0	17.2
수익성(%)					
영업이익률	22.0	17.6	23.8	27.3	22.5
EBITDA마진	25.1	21.3	27.1	30.5	25.2
순이익률	20.7	15.2	16.7	20.1	18.4
ROE	42.8	32.3	33.8	26.1	19.2
ROA	17.1	11.0	11.8	12.2	9.2
ROIC	17.2	11.5	14.2	16.6	10.6
안정성및기타					
부채비율(%)	177.4	208.9	169.8	91.3	124.3
이자보상배율(배)	29.6	15.9	29.7	97.0	30.4
배당성향(배)	2.5	4.2	3.0	4.3	3.8

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%), 중립(18.5%), 매도(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

엔터움 현주파 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저



본 사

본사 영업부 02) 369-3200 서울특별시 영등포구 국제금융로8길 32 (DB금융투자빌딩 1~2층)

대전 · 충청지역

대전 042) 522-6600 대전광역시 서구 둔산서로 59 (고운손빌딩 2층)
 천안 041) 569-7000 충청남도 천안시 서북구 동서대로 129 (에이엠타워 2층)
 청주 043) 253-9400 충청북도 청주시 흥덕구 풍년로 205번길 57 (WM타워 5층)

서울지역

강남금융센터 02) 3474-9000 서울특별시 서초구 강남대로 341 (삼원빌딩 3층)
 DB금융센터 02) 3011-5000 서울특별시 강남구 테헤란로 432 (DB금융센터빌딩 3층)
 청담금융센터 02) 514-1414 서울특별시 강남구 영동대로 644 (원일빌딩 2층)
 목동금융센터 02) 2636-6000 서울특별시 양천구 목동서로 159-1 (CBS기독교방송 1층)
 압구정금융센터 02) 3445-8800 서울특별시 강남구 논현로 176길 14 (증권빌딩 2층)
 을지로금융센터 02) 753-9000 서울특별시 중구 남대문로 113 (DB다동빌딩 3층)
 잠실 02) 419-6200 서울특별시 송파구 올림픽로 35 다길 42 (루터회관 1층)

부산 · 경상지역

남포 051) 242-6000 부산광역시 중구 구덕로 90 (남포메디칼센터 2층)
 부산 051) 515-6200 부산광역시 동래구 총렬대로 353 (BNK부산은행 2층)
 센텀 051) 741-7200 부산광역시 해운대구 센텀동로 9 (대우트럼프스퀘어 2층)
 양산 055) 388-0900 경상남도 양산시 양산역6길 9 (BYC빌딩 204호)
 창원 055) 600-5500 경상남도 창원시 의창구 원이대로 320 (더시티세븐 3층)
 대구금융센터 053) 476-4000 대구광역시 수성구 무학로 99 (효연빌딩 2층)

경기지역

분당 031) 718-7000 경기도 성남시 분당구 성남대로 32 (보명프라자 4층)
 인천 032) 518-3434 인천광역시 부평구 길주로 633 (메디캐슬빌딩 2층)
 평촌 031) 382-6200 경기도 안양시 동안구 시민대로 194 (하나은행빌딩 4층)
 진접 031) 572-4020 경기도 남양주시 진접읍 장현천로 20 (광장빌딩 3층)
 화성향남 031) 366-0900 경기도 화성시 향남읍 삼천병마로 216 (중앙빌딩 3층)

광주 · 전라지역

광주 062) 655-3400 광주광역시 남구 봉선로 164 (삼환빌딩 4층)
 전주 063) 229-2211 전라북도 전주시 완산구 백제대로 140 (효자메디컬프라자 2층)

강원지역

강릉 033) 641-8629 강원도 강릉시 울곡로 2845 (성호빌딩 3층)
 원주 033) 765-9400 강원도 원주시 서원대로 406 (리더스타워 3층)

본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.