

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
서충우

choongwoo.seo@sk.co.kr
02-3773-9005

Company Data

자본금	62 억원
발행주식수	1,107 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	4,970 억원

주요주주	
자사주	22.09%
정성민(약7)	19.07%
외국인지분률	19.30%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(20/07/29)	44,400 원
KOSPI	2263.16 pt
52주 Beta	0.99
52주 최고가	75,700 원
52주 최저가	26,700 원
60일 평균 거래대금	24 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

덴티움 (145720/KS | Not Rated)

중국 지역 안정화에 따른 빠른 실적개선세 시현 전망!

- 글로벌 7 위권의 임플란트 전문기업
- 국내 최초 유일하게 표면처리 기술 적용 및 장기(15년) 임상데이터 보유 기업
- 중국 시장 공략으로 중장기적 성장 추구(중국 매출 CAGR 80.7%(2010~2019) 시현)
- 1Q20 실적 부진했으나 2Q20부터는 중국시장 회복으로 빠른 실적 개선세 시현 전망

글로벌 7 위권의 임플란트 전문기업

2000년에 설립된 임플란트 전문기업으로써 26개의 해외법인을 통해 70여개국에 진출해 있다. 국내 유일의 15년 이상 장기 임상 데이터를 보유하고 있으며, 최근에는 주력 제품인 치과용 임플란트 뿐만 아니라 치과용 디지털 장비까지 개발하여 사업 다각화를 도모하고 있다. 매출비중(2019년 기준)은 치과용 임플란트 83%, Digital Dentistry 7%, Regeneration 5%, 기타 5%이며, 지역별 매출비중은 한국 23.8%, 중국 40.6% 등이다.

중국 및 인도시장 공략으로 중장기적 성장전략 추구

성숙화 단계인 국내시장보다는 중국 및 인도시장을 공략을 통한 중장기적 성장전략을 추구하고 있다. 특히 중국시장의 경우 임플란트 보급률 10% 이하로 최근 수년간 매년 약 20% 수준의 성장을 지속하고 있으며, 향후에도 상당기간 이러한 추세가 지속될 것으로 예상된다. 동사는 중국에 총 6곳의 법인을 설립하여 중국 시장에 대응해 왔으며, 이에 따라 관련 매출도 2017년 471억원 → 2018년 700억원 → 2019년 1,027억원으로 빠르게 성장해왔다. 뿐만 아니라 인구수 기준 세계 2위인 인도에도 판매법인을 설립하여 영업을 강화하고 있으며, 2017년 34억원 → 2019년 154억원으로 빠르게 매출 성장세를 시현하고 있다.

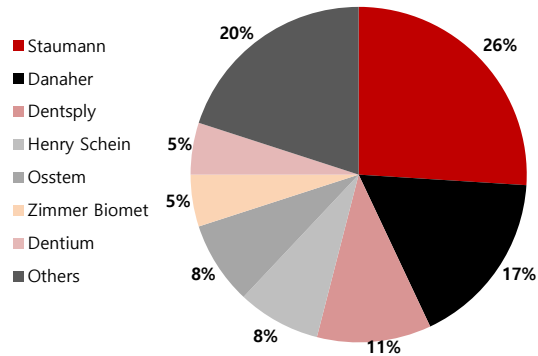
'COVID19' 영향 불가피, 하반기 이연수요 효과 전망!

올해 실적은 코로나 팬데믹 영향에 따라 실적 역성장이 불가피한 상황으로 판단한다. 하지만 최대 매출 지역인 중국시장의 안정화에 따라 1Q20 실적을 바닥으로 2Q20부터는 빠르게 실적 개선이 이루어질 것이며 연말로 갈수록 실적 우상향 추세를 시현할 것으로 예상된다. 올해 예상 실적은 매출액 2,400억원(-5% YoY), 영업이익 360억원(-19.5% YoY)으로 전망한다.

영업실적 및 투자지표

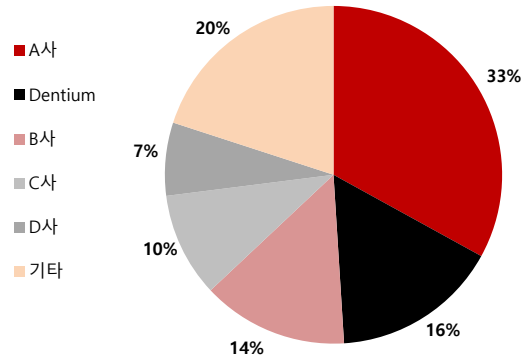
구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	824	955	1,200	1,506	1,863	2,526
yoy	%	11.5	15.9	25.7	25.5	23.7	35.6
영업이익	억원	181	168	285	411	420	447
yoy	%	-12.4	-7.4	70.1	44.0	2.2	6.4
EBITDA	억원	207	203	325	460	469	580
세전이익	억원	194	174	264	359	420	336
순이익(지배주주)	억원	170	145	198	301	343	148
영업이익률%	%	22.0	17.6	23.8	27.3	22.5	17.7
EBITDA%	%	25.1	21.3	27.1	30.5	25.2	23.0
순이익률	%	20.7	15.2	16.7	20.1	18.4	5.4
EPS	원			1,788	2,716	3,095	1,336
PER	배				22.9	18.6	40.3
PBR	배				3.8	3.0	2.6
EV/EBITDA	배	24	3.1	2.1	16.0	17.1	14.5
ROE	%	38.8	30.1	33.7	26.1	19.3	7.4
순차입금	억원	501	633	673	432	1,677	2,445
부채비율	%	177.4	167.2	169.8	91.4	124.3	164.9

2019년 글로벌 치과용 임플란트 시장점유율 (단위 : %)



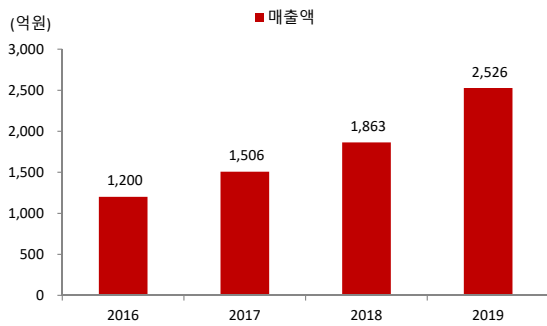
자료 : 덴티움, SK 증권

2019년 국내 치과용 임플란트 시장점유율 (단위 : %)



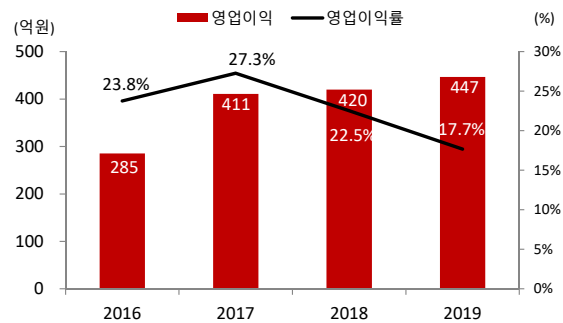
자료 : 덴티움, SK 증권

덴티움 매출액 추이 (단위 : 억원)



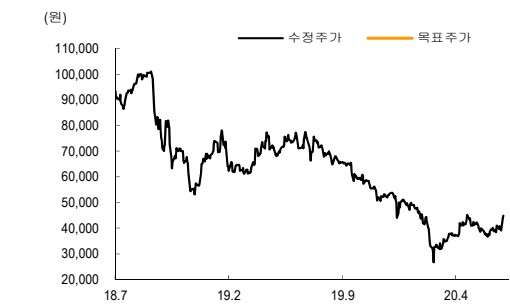
자료 : 덴티움, SK 증권

덴티움 영업이익 및 영업이익률 추이 (단위 : 억원, %)



자료 : 덴티움, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.07.30	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(서충우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 7월 30일 기준)

매수	85.11%	중립	14.89%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	721	920	1,492	1,699	2,258
현금및현금성자산	53	91	532	218	281
매출채권및기타채권	401	524	577	906	1,167
재고자산	244	259	349	464	667
비유동자산	764	953	1,617	2,669	3,213
장기금융자산	0	2	0	2	45
유형자산	659	841	1,502	2,474	2,783
무형자산	29	22	18	24	23
자산총계	1,485	1,874	3,109	4,368	5,471
유동부채	705	961	971	1,404	1,747
단기금융부채	477	580	479	943	1,124
매입채무 및 기타채무	63	95	99	164	158
단기충당부채	15	102	84		
비유동부채	224	218	513	1,017	1,659
장기금융부채	221	199	497	993	1,620
장기매입채무 및 기타채무	1				
장기충당부채		1	2	0	2
부채총계	929	1,179	1,484	2,421	3,406
지배주주지분	553	690	1,619	1,941	2,069
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	48	48	493	493	493
기타자본구성요소	-389	-389	-190	-190	-190
자기주식	-389	-389	-190	-190	-190
이익잉여금	835	978	1,273	1,597	1,721
비지배주주지분	2	4	6	6	-4
자본총계	556	694	1,625	1,947	2,065
부채외자본총계	1,485	1,874	3,109	4,368	5,471

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	150	176	217	-6	-116
당기순이익(손실)	145	200	303	343	137
비현금성항목등	126	153	161	198	552
유형자산감가상각비	27	31	39	42	128
무형자산상각비	8	9	10	8	6
기타	90	114	112	149	418
운전자본감소(증가)	-74	-103	-166	-443	-625
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-7	4	-123	-306	-391
재고자산감소(증가)	-80	-26	-127	-153	-190
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-7	-32	55	26	23
기타	6	-42	-217	-622	-849
법인세납부	-38	-61	-72	-95	-136
투자활동현금흐름	-283	-191	-739	-1,118	-560
금융자산감소(증가)	-4	-5	-9	-38	-46
유형자산감소(증가)	-271	-178	-723	-1,066	-508
무형자산감소(증가)	-3	-8	-7	-14	-12
기타			0	0	5
재무활동현금흐름	149	52	964	802	746
단기금융부채증가(감소)		58	-261	169	-368
장기금융부채증가(감소)	153		444	795	1,127
자본의증가(감소)			786		
배당금의 지급	4	6	6	13	13
기타			1	7	
현금의 증가(감소)	15	37	441	-314	63
기초현금	38	53	91	532	218
기말현금	53	91	532	218	281
FCF	-90	-56	-335	-1,238	-487

자료 : 덴티움, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	955	1,200	1,506	1,863	2,526
매출원가	268	367	440	555	850
매출총이익	687	833	1,066	1,308	1,676
매출총이익률 (%)	72.0	69.4	70.8	70.2	66.4
판매비와관리비	519	548	655	888	1,229
영업이익	168	285	411	420	447
영업이익률 (%)	17.6	23.8	27.3	22.5	17.7
비영업손익	7	-21	-52	0	-111
순금융비용	9	8	2	10	47
외환관련손익	12	-3	-44	13	20
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	174	264	359	420	336
세전계속사업이익률 (%)	18.3	22.0	23.8	22.6	13.3
계속사업법인세	29	64	56	78	199
계속사업이익	145	200	303	343	137
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	145	200	303	343	137
순이익률 (%)	15.2	16.7	20.1	18.4	5.4
지배주주	145	198	301	343	148
지배주주귀속 순이익률(%)	15.17	16.49	19.96	18.38	5.85
비지배주주	0	2	2	0	-11
총포괄이익	150	199	293	336	131
지배주주	150	188	291	335	141
비지배주주	0	2	2	0	-10
EBITDA	203	325	460	469	580

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	15.9	25.7	25.5	23.7	35.6
영업이익	-7.4	70.1	44.0	2.2	6.4
세전계속사업이익	-10.1	51.4	36.0	17.1	-20.0
EBITDA	-2.0	60.0	41.5	2.1	23.6
EPS(계속사업)		36.7	51.9	13.9	-56.8
수익성 (%)					
ROE	30.1	33.7	26.1	19.3	7.4
ROA	11.1	11.8	12.2	9.2	2.8
EBITDA마진	21.3	27.1	30.5	25.2	23.0
안정성 (%)					
유동비율	102.3	95.8	153.6	121.0	129.2
부채비율	167.2	169.8	91.4	124.3	164.9
순차입금/자기자본	113.9	97.0	26.6	86.1	118.4
EBITDA/이자비용(배)	19.3	33.8	108.5	34.0	11.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)		1,788	2,716	3,095	1,336
BPS		9,747	16,343	19,256	20,416
CFPS		2,146	3,158	3,545	2,544
주당 현금배당금		100	150	150	
Valuation지표 (배)					
PER(최고)			26.5	32.6	58.5
PER(최저)			12.1	17.2	37.9
PBR(최고)			4.4	5.3	3.8
PBR(최저)			2.0	2.8	2.5
PCR			19.7	16.2	21.2
EV/EBITDA(최고)	3.1	2.1	18.3	27.4	19.2
EV/EBITDA(최저)	3.1	2.1	8.9	16.1	13.9