



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

조은애

02 3779 8951

goodkid@ebestsec.co.kr

Buy(maintain)

목표주가	91,000 원
현재주가	71,400 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI(10/14)		2,988.64 pt
시가총액		7,903 억원
발행주식수		11,069 천주
52주 최고가 / 최저		90,400 / 35,000 원
90일 일평균거래대금		86.16 억원
외국인 지분율		25.4%
배당수익률(21.12E)		0.3%
BPS(21.12E)		24,772 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월	-8.7%
	6개월	22.4%
	12개월	78.5%
주주구성	자사주 (외 1인)	22.1%
	정성민 (외 7인)	19.0%
	국민연금공단 (외 1인)	6.2%

Stock Price



덴티움 (145720)

3Q21 Preview: 영업이익률 개선세 지속

3Q21 Preview: 매출액 740억원(+19% yoy), 영업이익 177억원(+42% yoy)

3Q21 매출액은 740억원(+19% yoy, +2% qoq), 영업이익 177억원(+42% yoy, +5% qoq)을 추정한다. 매출액과 영업이익 모두 당사 기존 추정치(매출액 771억원, 영업이익 185억원)와 시장 컨센서스(매출액 748억원, 영업이익 174억원)에 부합하는 수준이다.

국가별 매출액은 중국, 러시아 등 주요국으로 전분기 대비 수출 증가세가 유지된 동시에 상반기 분기 평균 50억원 규모로 집행되었던 광고선전비가 감소하면서 영업이익률은 24%(+4%p yoy, +1%p qoq)로 개선세가 지속된 것으로 예상된다.

4Q21 보수적으로 변동비를 예상해도 연간 영업이익률 22%(+5%p yoy)

2021년 예상 매출액은 2,852억원(+24% yoy), 영업이익 635억원(+60% yoy)을 전망한다. 4Q21 변동비(광고비, 대손상각비 등)를 매우 보수적으로 추정하더라도, 고마진의 수출 매출액 비중 상승과 영업레버리지 효과로 영업이익률 22%(+5%p yoy) 달성이 가능해 보인다.

유지되는 마진 개선세

덴티움에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 91,000원을 유지한다. 3분기 실적에서는 동사의 해외영업 전략이 직접영업과 대리상 영업 투트랙 구조로 특별한 비용증가 이슈 없이 마진개선이 가능한 구조인 것이 확인 가능할 전망이다. 현재 동사 주가수준은 21F 기준 PER 17배로 동종 업체대비 가장 저평가 이다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	252.6	229.7	285.2	347.9	417.5
영업이익	44.7	39.6	63.5	81.7	103.8
세전계속사업손익	33.6	26.1	60.7	75.6	97.8
순이익(지배주주)	13.7	22.2	47.4	59.0	76.3
EPS (원)	1,336	2,037	4,281	5,326	6,889
증감률 (%)	-56.8	52.5	110.2	24.4	29.4
PER (x)	40.3	20.2	16.7	13.4	10.4
PBR (x)	2.9	2.0	2.9	2.4	1.9
EV/EBITDA (x)	14.5	11.7	12.4	9.1	6.8
영업이익률 (%)	17.7	17.2	22.3	23.5	24.9
EBITDA 마진 (%)	23.0	23.7	27.4	27.8	28.6
ROE (%)	7.4	10.3	18.8	19.5	20.7
부채비율 (%)	164.9	123.2	103.3	78.2	59.5

주: IFRS 연결 기준

자료: 덴티움, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 덴티움 3Q21 Preview

(단위: 억원)	3Q21P	2Q21	QoQ	기존추정치	변경(% , %p)
매출액	740	725	2%	771	-4%
영업이익	177	169	5%	185	-5%
순이익	126	144	-12%	132	-5%
OPM	24%	23%	+1%p	24%	-
NPM	17%	20%	-3%p	17%	-

자료: 덴티움, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 덴티움 연간 추정실적 변경

(단위: 억원)	변경전		변경후		증감	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	2,883	3,604	2,852	3,479	-1%	-3%
영업이익	643	864	635	817	-1%	-5%
순이익	470	630	474	590	1%	-6%

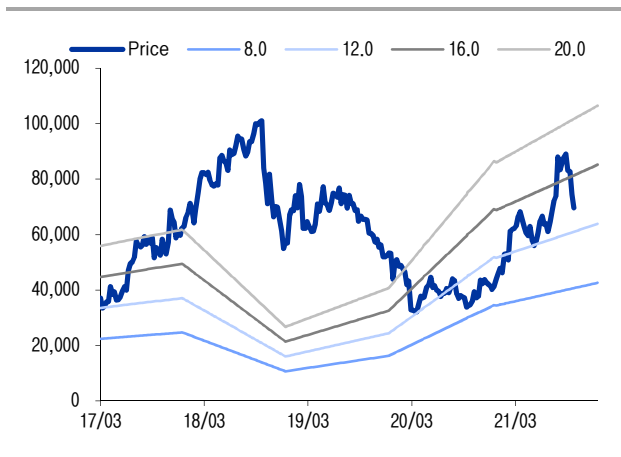
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 Peer Valuation 테이블 (컨센서스 기준)

	시가총액 (억원)	매출액 (억원)			OPM (%)			PER (배)		
		2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E
오스템임플란트	18,990	6,316	8,192	9,665	16%	17%	18%	7	18	15
디오	6,640	1,201	1,579	2,007	25%	30%	32%	44	19	14
스트라우만홀딩스	33,200	17,100	23,400	27,000	23%	24%	24%	180	66	56
덴츠플라이	135,200	36,800	47,200	49,700	15%	19%	20%	n/a	20	18
엔비스타	68,100	25,100	31,500	32,600	11%	17%	18%	166	18	16
평균					13%	17%	18%	84	28	24

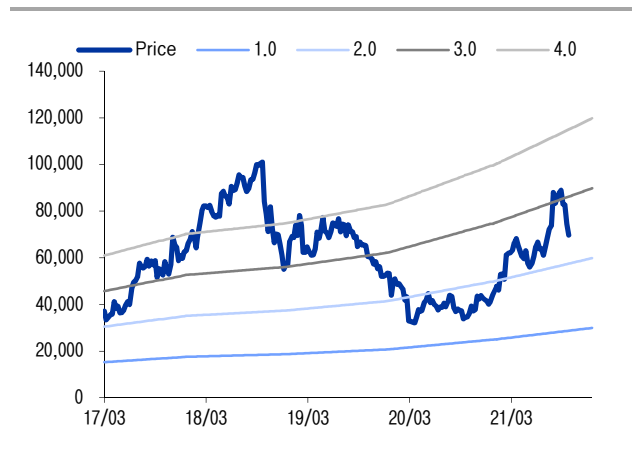
자료: FnGuide, Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 덴티움 4Q Forward PER 밴드 차트

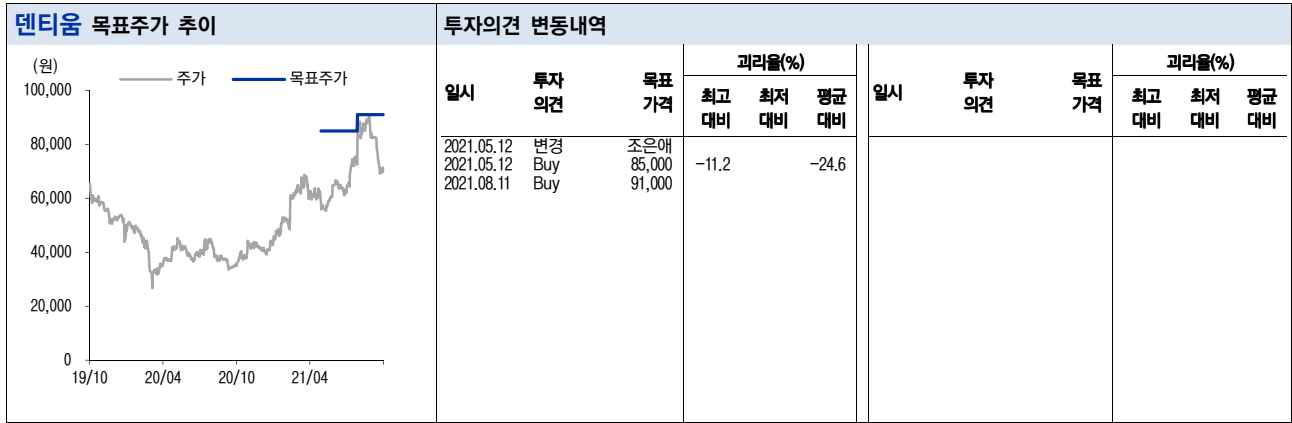


자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 덴티움 4Q Forward PER 밴드 차트



자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조은애)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다..
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2020. 10. 1 ~ 2021. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)