

바이시그널 10시 후속 레포트

덴티움 (145720 ks)

바이시그널 10기 상반기 4조
김민우 박종원 오지영 이서우 정서영 장혜준 채정우

CONTENTS

기업개요

제시했던 투자 포인트

당시 밸류에이션 / 발표 후 주가흐름

투자 포인트 점검

밸류에이션 점검 / 의견

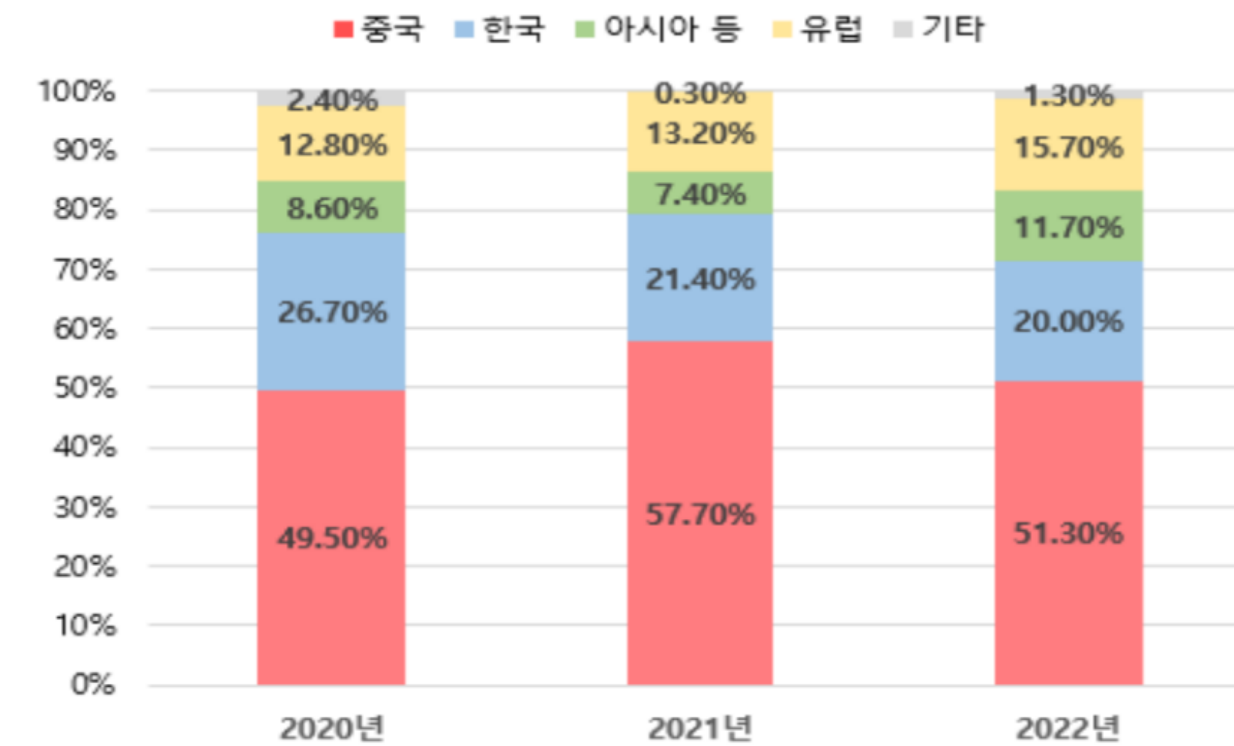
기업개요

그림1) 주요 제품



- 임플란트
- CBCT 등 의료 기기
- Total solution 제공

그림2) 지역별 매출 비중

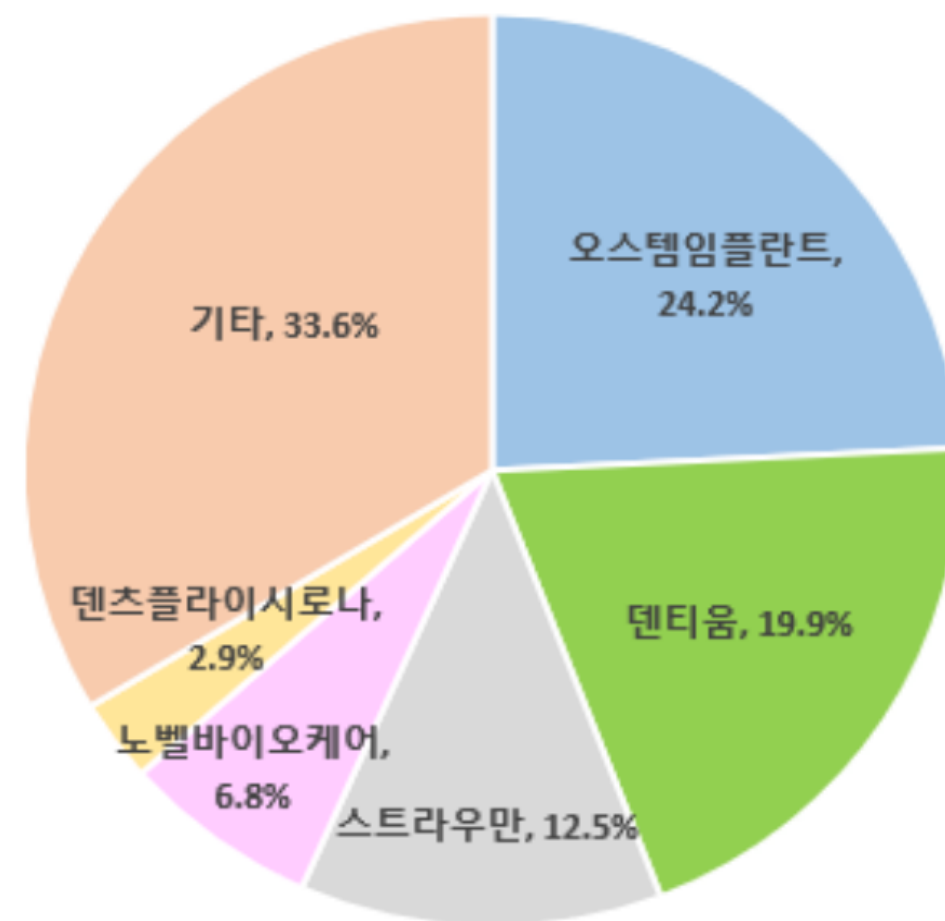


- 매출 비중 : 국내 28%, 해외 72%
- 50% 이상 중국 매출

제시했던 투자포인트

1) 중국 시장 성장성

그림3) VBP 업체별 수요 비중 결과



자료: 쓰촨성 의료보장국, 대신증권 Research Center

VBP란?

국가주도 임플란트 대량구매
→ 가격 하락 효과, Q 증가 꾀함

- 1) 중국 내 성장 중인 임플란트 산업
- 2) 고령화 사회 진입
- 3) 임플란트 시술 비용 감소
- 4) 위드 코로나 이후 수요 회복
- 5) 심미적 관심 증가

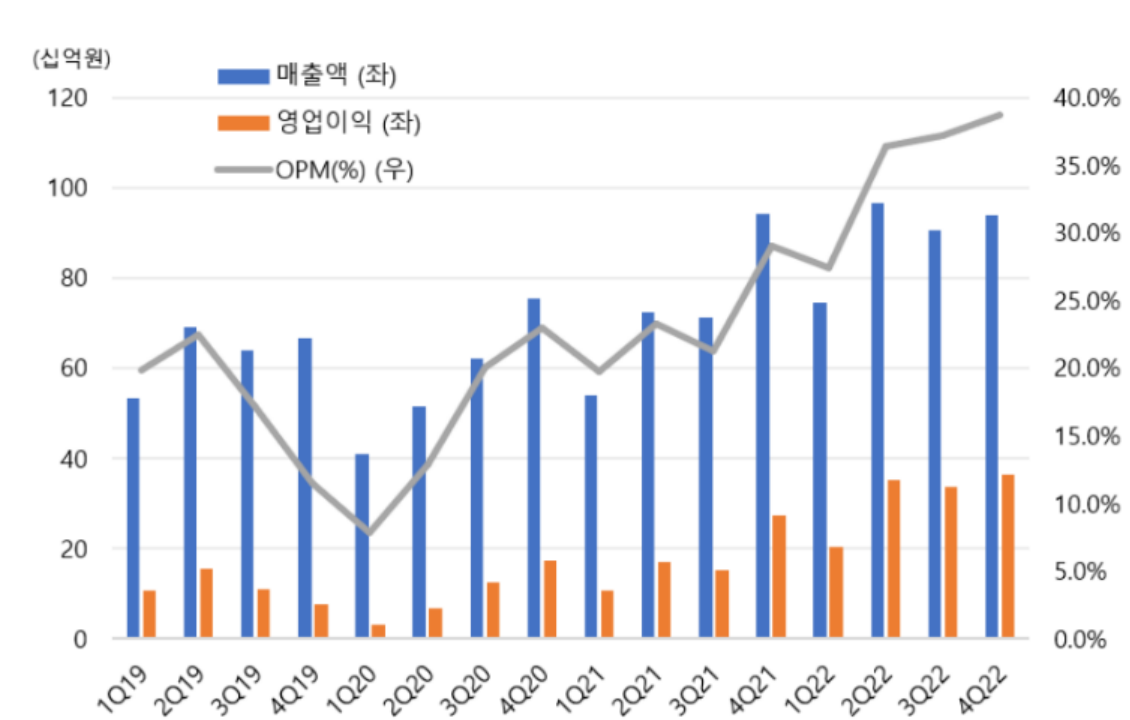
제시했던 투자포인트

2) 신흥국 시장 확대

- 높은 중국 의존도
→ 해외 시장 진출 본격화
- 동남아시아 점유율 확대 중
- 베트남 제조 공장 설립 등 CAPA 투자
- 인도 시장 성장성 주목 등

3) Peer 대비 저평가

그림4) 분기별 실적 추이



- 당시 국내외 peer 대비 저평가
- 20%의 매출 성장, 30% 영업이익 기록

4) 굳건한 경쟁력

- 국내 시장점유율 2위
- 글로벌 시장점유율 6위

주가 흐름

그림5) 주가 추이

덴티움 145720 코스피 2023.09.01 기준(장마감) 실시간 기업개요

122,300

전일대비 ▼1,200 | -0.97%

전일 123,500 | 고가 124,500 (상한가 160,500) | 거래량 45,647

시가 123,900 | 저가 121,700 (하한가 86,500) | 거래대금 5,608 백만

선차트 1일 1주일 3개월 1년 3년 5년 10년

봉차트 일봉 주봉 월봉



목표 주가 : 150,000원

선정 근거 : 2023E EPS 9,773원에 피어
대비 20% 할인한 (해외 Peer 대비 50%
할인) Target P/E Multiple 15.2x를 적용

실제 주가 흐름

3월 25일 분석 당시 116,500원

4월 10일 목표가 달성

6월 2일 최고가 185,000원 기록

8월 30일 종가 121,000원

주된 상승요인

- 1) 오스템 임플란트 상장폐지
- 2) VBP 기대감

주가 흐름

주된 하락 이유

1) 2분기 실적

매출액은 사상 최대, 1000억 기록
BUT 영업이익 컨센서스 하회

광고비, 인건비 등 일회성 비용 반영

2) 중국 경기 악화

덴티움, 매출 50% 이상 중국에서 기인
→ 중국 거시경제 상황에 예민하게 반응

최근 중국 디플레이션, 디폴트 우려 등
투자 심리 좋지 않아

3) 수급 쏠림 현상

국내 시장 수급 쏠림 현상 발생
이차전지, AI, 초전도체 등 투기적 종목

덴티움 2분기 실적 예상보다 아쉬워
확실한 투자처로 평가받지 못했음

투자포인트 점검

1) 잠재성 높은 임플란트 시장

적절한 투자포인트, 여전히 주목할 만함
2분기 P하락에도 불구하고, Q 성장 달성

2) Peer 대비 저평가

글로벌 비어 대비 할인폭 축소
4월, 5월 주가 상승세 보임
중국 실적 가시화 기대

3) 신흥국 시장 확대

아직까진 높은 성장성 X
장기적으로 기대할 부분

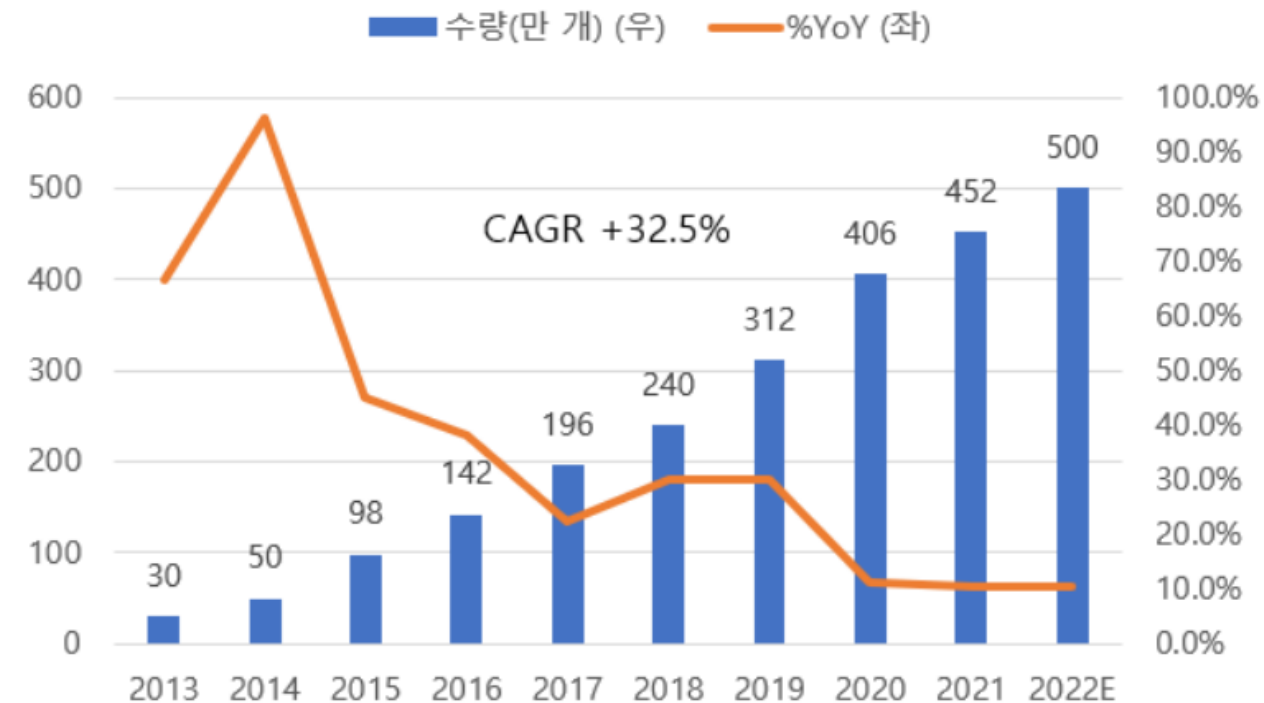
4) 덴티움 기술경쟁력 및 M/S

압도적인 우위가 있다고 확신하기 어려움
다른 투자포인트 제시 (피드백)

새로운 투자 포인트

1) VBP 시행, 얼마나 성장할까?

그림6) 중국 임플란트 시장 규모 추이



- 중국 내 낮은 임플란트 식립율에 주목
- 중저가 모델로서 덴티움 시장점유율 높은 상황
- VBP 성장세가 가장 주시해야할 투자 포인트

2) 3분기 실적 얼마나 성장할까?



- 2분기 실적, 일회성 비용 등으로 아쉬운 모습
- 중국 매출을 비롯, 글로벌 시장에서의 실적에 주목해야

1) 현재 주가 상황은?

현재 주가는 등락을 거쳐 4월 수준으로 돌아왔음
단기적으로 조정이 있을 것으로 판단
중국 경기, 2분기 실적 등이 요소

2) 중장기적인 방향은?

단기적으로 아쉬울 수 있으나 장기적인 방향성은 확실
글로벌 고령화 추세, 낮은 임플란트 식립률이 포인트

밸류에이션 점검/의견

표8 PER 목표주가 산출

	2020	2021	2022	2023E	12M FWD
지배주주순이익 (억원)	225	555	861	964	1,126
발행주식수 (천주)					11,069
Target PER (배)					18
적정 시가총액 (억원)					20,726
현재주가 (원)					121100
목표주가 (원)					190,000
상승여력					56%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

투자 의견 : BUY
목표 주가 : 190,000원

타겟 멀티플 글로벌 피어(스트라우만, 덴츠플라이, 엔비스타)의 12M FWD PER 평균 25 배를 30% 할인 적용

- 단기적으로 조정이 있을 수 있으나
- 1) VBP 시행이 밸류 브랜드인 덴티움에 유리하다고 판단
 - 2) 높은 매출 성장성과 영업이익률
 - 3) 중국 실적 상승 등

감사합니다