

덴티움 145720

1Q25 Re: 관망

1Q25 Re: 관망

1Q25 덴티움 매출액 약 768억원(-7.1% YoY), 영업이익 96억원(-50.2% YoY, OPM 12.5%)으로 컨센서스 매출액 885억원 및 영업이익 206억원 및 당사 추정치 대비 하회하였다. 이는 덴티움의 실적 성장의 핵심을 담당하는 중국 및 국내 지역 매출이 경기 악화로 인하여 쉬어감에 따른다.

중국 지역 매출액은 약 341억원(-21.2% YoY, -21.5% QoQ)로 전년 동기 약 433억원 대비 역 성장하였으며 국내 매출액 역시 약 163억원(-22.8% YoY, -30.2% QoQ)로 전년 동기 약 211억원 대비 역 성장하였다. 반면 유럽 및 아시아 지역에서 각각 약 101억원 및 140억원으로 선전하였다. 중국 지역 매출 비중 감소에 따라 GPM 약 62.8%로 전년 동기 대비 4.9p 감소하였다.

투자의견 매수, 목표주가 80,000원으로 하향

동사에 대하여 목표주가 기존 140,000원에서 80,000원으로 하향한다. 이는 예상보다 중국 지역 및 국내의 경기 부진이 지속되고 있어 수요 회복에 시간이 필요할 것으로 예상됨에 따라 덴티움의 연간 매출액 4,226억원(+3.6% YoY), 영업이익 991억원(+0.7% YoY, OPM 23.5%)으로 추정치를 하향조정함에 따른다.

더불어 2026년 1월부터 중국 2차 VBP 시행으로 인하여 제품 판가 하락이 예상된다. 정확한 판가 인하의 폭은 올해 3분기 이후 확인할 수 있을 것으로 전망한다. 단, 판가 하락으로 인한 4분기 제품 수요 이연은 불가피할 것으로 예상된다. 중국 경기 악화로 인하여 수요 회복은 당분간 확인하기 어려울 것으로 예상되며 판가 하락으로 인한 올해 수요 지연은 더욱 심화될 것으로 전망한다. 이에 2분기 일부 매출 회복에도 불구하고 2025년 중국지역 예상 매출액을 1,952억원(+0.3% YoY)으로 전년대 유사할 것으로 전망하였다.

동사의 주가 핵심 변수는 중국 수요 회복 시그널 및 임플란트 비중 확대를 통한 마진 개선 여부가 될 것으로 전망한다. 더불어 구체적인 자사주 활용 방안 등을 통한 주주환원정책 강화 여부를 확인하자.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	356	393	408	423	431
영업이익	126	138	98	99	80
영업이익률(%)	35.3	35.2	24.2	23.5	18.6
세전이익	118	134	94	92	73
지배주주지분순이익	86	97	73	103	83
EPS(원)	7,776	11,193	8,431	11,945	9,593
증감률(%)	55.1	43.9	-24.7	41.7	-19.7
ROE(%)	25.9	23.0	14.3	17.2	12.2
PER(배)	12.9	11.7	7.4	5.4	6.8
PBR(배)	3.0	3.1	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	8.6	9.9	6.9	6.8	7.6

자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김민정 제약·바이오
02-709-2656
kim.min_jeong@ds-sec.co.kr

2025.05.12

매수(유지)

목표주가(하향)	80,000원
현재주가(05/09)	64,800원
상승여력	23.5%

Stock Data

KOSPI	2,577.3pt
시가총액(보통주)	717십억원
발행주식수	11,069천주
액면가	500원
자본금	6십억원
60일 평균거래량	62천주
60일 평균거래대금	4,506백만원
외국인 지분율	15.6%
52주 최고가	129,600원
52주 최저가	54,000원
주요주주	
자사주(위 1인)	22.1%
정성민(위 7인)	19.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-3.1	-15.5
3M	-8.9	-11.1
6M	3.2	2.6

주가차트

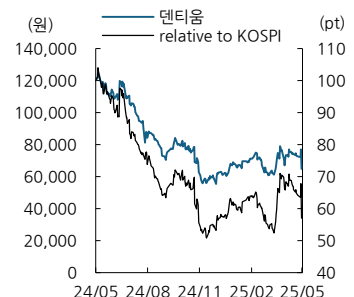


표1 1Q25 덴티움 실적 Review

(십억원)	1Q25P	DS 추정치	차이	컨센서스	차이	1Q24	YoY	4Q24	QoQ
매출액	76.8	95.6	-19.64%	88.5	-13.20%	82.7	-7.14%	118.7	-35.30%
영업이익	9.6	24.0	-60.10%	20.6	-53.51%	19.2	-50.18%	27.2	-64.79%
당기순이익	12.6	16.4	-22.98%	15.2	-16.90%	16.5	-23.54%	20.7	-38.89%
OPM(%)	12.5%	25.1%		23.3%		23.2%		22.9%	
NPM(%)	16.4%	17.2%		17.2%		20.0%		17.4%	

자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 덴티움 실적 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	82.7	111.7	94.7	118.7	76.8	107.4	107.6	130.8	407.8	422.6	431.1
YoY	20.2%	5.0%	1.0%	-4.4%	-7.1%	-3.9%	13.6%	10.1%	3.7%	3.6%	2.0%
해외	61.6	88.1	73.3	95.4	60.5	84.9	87.6	109.6	318.5	342.6	358.2
YoY	24.7%	2.3%	-0.4%	-4.6%	-1.8%	-3.7%	19.5%	14.9%	3.0%	7.6%	4.6%
중국	43.3	58.5	49.3	43.4	34.1	49.8	59.2	52.1	194.5	195.2	195.5
아시아	10.2	13.8	13.1	11.4	14.0	16.2	14.6	12.8	48.5	57.6	66.8
유럽	7.4	14.2	9.6	36.6	10.1	17.0	12.5	40.3	67.9	79.9	85.0
기타	0.7	1.7	1.2	3.9	2.4	1.9	1.4	4.3	7.6	9.9	10.9
국내	21.1	23.5	21.4	23.3	16.3	22.5	20.0	21.2	89.3	80.0	72.9
YoY	8.9%	16.3%	5.6%	-3.6%	-22.8%	-4.5%	-6.3%	-9.3%	6.3%	-10.5%	-8.9%
매출총이익	56.0	68.1	65.1	71.1	48.2	66.8	67.5	86.5	260.3	269.0	260.3
GPM	67.7%	60.9%	68.7%	59.9%	62.8%	62.2%	62.7%	66.1%	63.8%	63.7%	60.4%
YoY	9.0%	-4.8%	-2.2%	-20.5%	-13.9%	-1.8%	3.7%	21.6%	-6.7%	3.4%	-3.2%
영업이익	19.2	27.7	24.4	27.2	9.6	25.4	24.8	39.4	98.5	99.1	80.1
OPM	23.2%	24.8%	25.7%	22.9%	12.5%	23.6%	23.0%	30.1%	24.2%	23.5%	18.6%
YoY	-10.7%	-14.5%	-18.9%	-49.9%	-50.2%	-8.4%	1.6%	44.9%	-28.8%	0.7%	-19.2%
당기순이익	16.5	20.5	14.8	20.7	12.6	23.7	23.8	42.6	72.4	102.8	82.5
NPM	20.0%	18.3%	15.6%	17.4%	16.4%	22.1%	22.2%	32.6%	17.8%	24.3%	19.1%
YoY	-9.8%	1.4%	-38.7%	-39.2%	-23.5%	15.8%	61.5%	106.1%	-25.0%	41.9%	-19.7%

자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터 추정

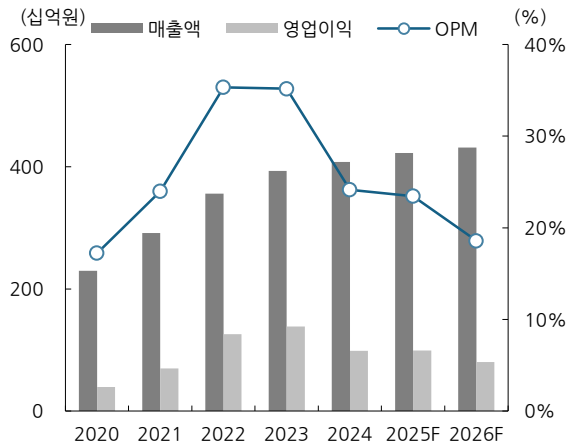
표3 Valuation Table

단위: 십억원, 배, 천주, 원

항목	비고
① 영업가치	790
'25F EBITDA	121.6 연결기준
Target multiple	6.5
② 순차입금	107.1
③ 기업가치 (=①-②)	683
④ 주식수	8,624 자사주 2,444,939 주 제외
적정 주가 (=③/④)	79,229 =80,000원

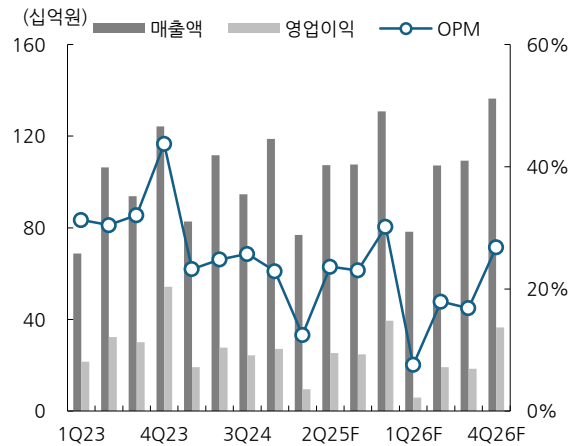
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 덴티움 연간 실적 추이 및 전망



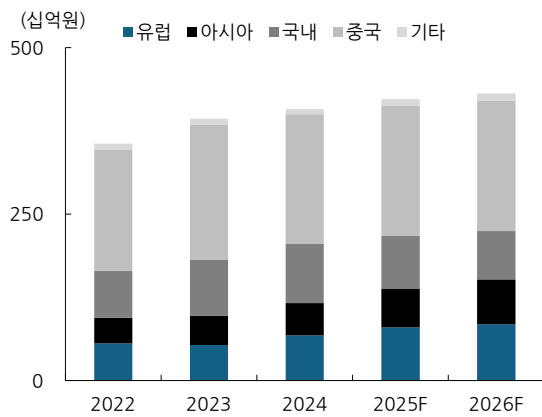
자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 덴티움 분기 실적 추이 및 전망



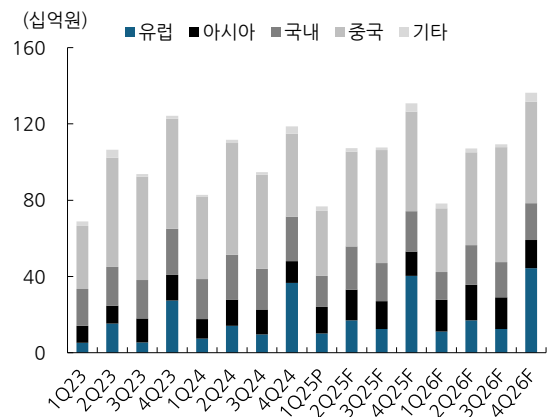
자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터 추정

그림3 덴티움 지역별 연간 매출액 추이 및 전망



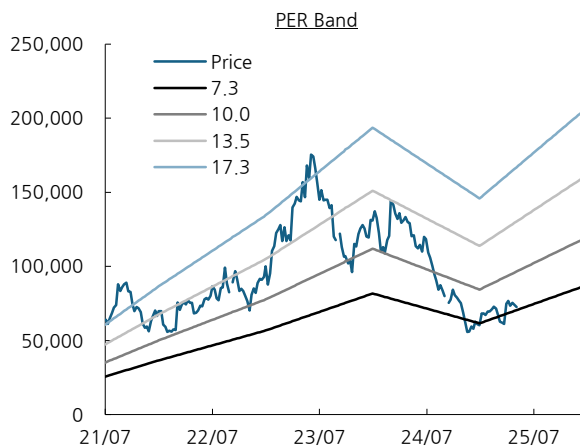
자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터 추정

그림4 덴티움 지역별 분기 매출액 추이 및 전망



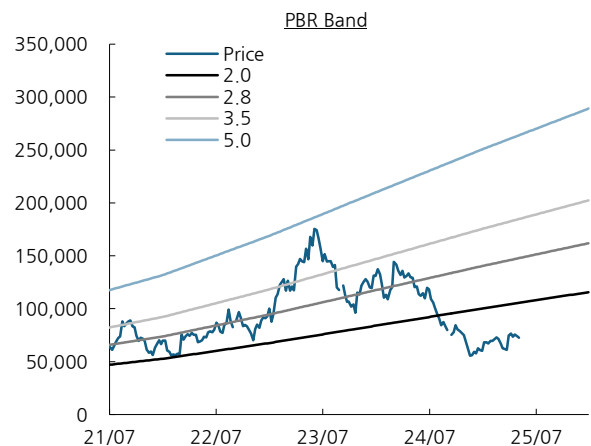
자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터 추정

그림5 덴티움 12mFw. PER Band Chart



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

그림6 덴티움 12mFw. PBR Band Chart



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

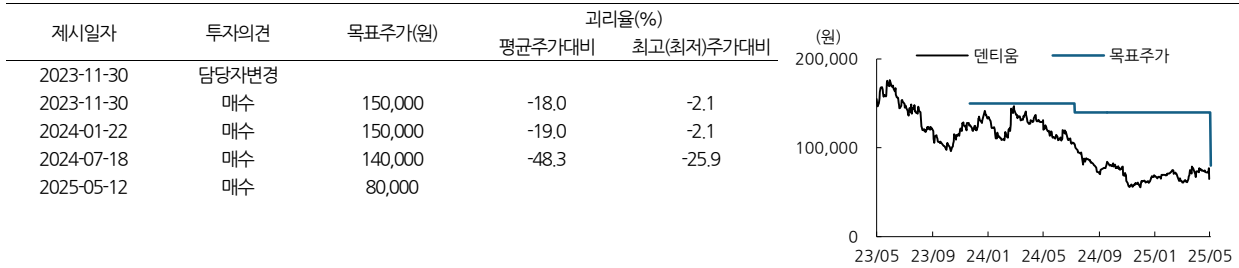
[덴티움 145720]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	304	371	477	522	562	매출액	356	393	408	423	431
현금 및 현금성자산	72	87	100	138	161	매출원가	95	114	148	154	171
매출채권 및 기타채권	112	140	197	188	196	매출총이익	261	279	260	269	260
재고자산	101	127	148	164	171	판매비 및 관리비	135	141	162	170	180
기타	19	17	32	33	34	영업이익	126	138	98	99	80
비유동자산	371	403	418	463	507	(EBITDA)	145	159	122	122	105
관계기업투자등	0	4	9	10	10	금융손익	-9	-5	13	2	5
유형자산	308	335	305	346	387	이자비용	7	7	10	15	16
무형자산	3	4	6	5	4	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	675	774	894	985	1,069	기타영업외손익	1	1	-17	-9	-12
유동부채	229	263	293	299	302	세전계속사업이익	118	134	94	92	73
매입채무 및 기타채무	30	30	28	31	33	계속사업법인세비용	32	38	22	-11	-9
단기금융부채	138	164	212	212	212	계속사업이익	86	97	72	103	83
기타유동부채	61	69	54	56	58	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	72	47	48	48	48	당기순이익	86	97	72	103	83
장기금융부채	70	45	45	45	45	지배주주	86	97	73	103	83
기타비유동부채	2	2	2	2	2	총포괄이익	85	97	72	103	83
부채총계	301	310	341	347	350	매출총이익률 (%)	73.3	70.9	63.8	63.7	60.4
지배주주지분	374	465	555	640	720	영업이익률 (%)	35.3	35.2	24.2	23.5	18.6
자본금	6	6	6	6	6	EBITDA마진률 (%)	40.6	40.5	29.8	28.8	24.3
자본잉여금	49	49	49	49	49	당기순이익률 (%)	24.2	24.5	17.8	24.3	19.1
이익잉여금	331	424	497	598	678	ROA (%)	13.8	13.3	8.7	11.0	8.1
비지배주주지분(연결)	-1	-1	-1	-1	-1	ROE (%)	25.9	23.0	14.3	17.2	12.2
자본총계	373	464	554	639	719	ROIC (%)	19.8	18.2	12.0	10.1	7.6

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	47	65	51	109	95	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	86	97	72	103	83	P/E	12.9	11.7	7.4	5.4	6.8
비현금수익비용가감	79	65	-21	8	25	P/B	3.0	3.1	1.2	1.1	1.0
유형자산감가상각비	18	20	22	21	23	P/S	3.1	3.7	1.7	1.7	1.7
무형자산상각비	1	1	1	2	1	EV/EBITDA	8.6	9.9	6.9	6.8	7.6
기타현금수익비용	60	39	-81	-15	0	P/CF	6.7	9.0	13.4	6.5	6.7
영업활동 자산부채변동	-81	-59	0	-2	-12	배당수익률 (%)	0.3	0.2	0.5	0.5	0.5
매출채권 감소(증가)	-47	-29	-31	9	-8	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-26	-28	-31	-16	-7	매출액	22.1	10.5	3.7	3.6	2.0
매입채무 증가(감소)	0	3	18	3	1	영업이익	79.9	10.0	-28.8	0.6	-19.2
기타자산, 부채변동	-8	-6	45	1	1	세전이익	58.5	13.6	-30.2	-2.2	-20.5
투자활동 현금	-49	-47	-75	-68	-69	당기순이익	55.2	12.1	-25.0	41.9	-19.7
유형자산처분(취득)	-53	-42	-28	-63	-64	EPS	55.1	43.9	-24.7	41.7	-19.7
무형자산 감소(증가)	-1	-2	-3	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	4	-4	-5	-1	-1	부채비율	80.8	66.8	61.6	54.2	48.7
기타투자활동	1	0	-38	-4	-4	유동비율	132.5	140.9	162.5	174.8	185.8
재무활동 현금	9	-3	36	-3	-3	순차입금/자기자본(x)	36.1	26.0	26.4	16.8	11.6
차입금의 증가(감소)	11	0	39	0	0	영업이익/금융비용(x)	18.5	18.6	10.3	6.4	5.1
자본의 증가(감소)	-2	-3	-3	-3	-3	총차입금 (십억원)	209	209	257	257	257
배당금의 지급	2	3	3	3	3	순차입금 (십억원)	135	120	146	107	83
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	6	15	13	38	23	EPS	7,776	11,193	8,431	11,945	9,593
기초현금	66	72	87	100	138	BPS	33,778	41,974	50,111	57,818	65,058
기말현금	72	87	100	138	161	SPS	32,150	35,522	36,843	38,175	38,947
NOPLAT	91	99	76	72	58	CFPS	14,933	14,609	4,634	9,975	9,718
FCF	35	56	-24	41	26	DPS	300	300	300	300	300

자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

덴티움 (145720) 투자이전 및 목표주가 변동추이



투자이전 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자이전은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자이전 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
98.4%	1.9%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 현재 당사에서 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.