

덴티움 145720

효율화 성공

1Q26 Review: 효율화 성공

1Q26 덴티움 매출액 714억원(-7.1% YoY), 영업이익 159억원(+65.5% YoY, OPM 22.2%)으로 2Q23 이래 줄곧 역성장을 이루었던 영업이익이 반등하였다. 이는 매출액 감소에도 불구하고 저가 재고 활용 및 소모품 제조 내재화 등으로 매출 원가를 획기적으로 개선함에 따른다. 판관비 약 389억원(+0.7% YoY)로 인건비와 광고선전비 중심의 통제 기조 역시 영업이익 상승에 기여하였다.

[중국] 매출액 약 321억원(-5.9% YoY)로 부진이 지속되었다. VBP 2.0 시행 지연으로 인한 주문 감소에 따른 것으로 중국 당국이 가이드라인을 제시하지 않는다는 점에서 불투명해진 VBP 2.0 시행이 본격화 될 경우 추정치를 상향 조정할 수 있다. 연간 중국 매출액을 약 1,288억원(-2.8% YoY)로 전망한다.

[아시아] 매출액 약 150억원(+7.3% YoY)으로 베트남, 태국 등에서의 성장이 꾸준히 지속되고 있다. 연간 매출액 약 711억원(+6.1% YoY)으로 전망한다.

[유럽] 매출액 약 76억원(-24.6% YoY)로 부진하였다. 이는 러시아 수주 변동에 따른 것으로 2분기부터 점진적으로 회복할 것으로 전망된다. 연간 매출액 약 812억원(+9.8% YoY)로 전망한다.

[국내] 매출액 152억원(-6.7% YoY)로 예상대비 소폭 부진하였다. 이에 덴티움의 연간 매출액 3,493억원(+0.8% YoY), 영업이익 792억원(+23.6% YoY, OPM 22.7%)로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 70,000원으로 상향

동사에 대하여 목표주가 기존 5만원에서 7만원으로 상향한다. 중국 VBP 2.0 지연에 따라 역성장 기조는 지속되고 있으나 낮은 원가 원재료 활용 및 소모품 제조 내재화, 비용 통제 등으로 이익 방어에 돌입한 점을 감안하였다.

현재 동사의 multiple은 지난 평균 대비 저평가 상태로 판단한다. 자사주 소각 등으로 기존 우려를 해소한 가운데 VBP 2.0 시행될 경우 리레이팅이 가능할 것으로 전망한다.

Financial Data

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F |
|--------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 356 | 393 | 408 | 346 | 349 |
| 영업이익 | 126 | 138 | 98 | 64 | 79 |
| 영업이익률(%) | 35.3 | 35.2 | 24.2 | 18.5 | 22.7 |
| 세전이익 | 118 | 134 | 94 | 23 | 61 |
| 지배주주지분순이익 | 86 | 97 | 73 | 16 | 50 |
| EPS(원) | 7,776 | 11,193 | 8,431 | 1,898 | 5,742 |
| 증감률(%) | 55.1 | 43.9 | -24.7 | -77.5 | 202.5 |
| ROE(%) | 25.9 | 23.0 | 14.3 | 3.0 | 8.6 |
| PER(배) | 12.9 | 11.7 | 7.4 | 26.9 | 8.9 |
| PBR(배) | 3.0 | 3.1 | 1.2 | 1.0 | 0.9 |
| EV/EBITDA(배) | 8.6 | 9.9 | 6.9 | 8.1 | 5.5 |

자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

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

2026.05.26

매수

| | |
|-------------|---------|
| 목표주가(상향) | 70,000원 |
| 현재주가(05/22) | 51,100원 |
| 상승여력 | 40.0% |

Stock Data

| | |
|---------------------|-----------|
| KOSPI | 7,847.7pt |
| 시가총액(보통주) | 441십억원 |
| 발행주식수 | 8,624천주 |
| 액면가 | 500원 |
| 자본금 | 6십억원 |
| 60일 평균거래량 | 49천주 |
| 60일 평균거래대금 | 2,522백만원 |
| 외국인 지분율 | 16.3% |
| 52주 최고가 | 73,400원 |
| 52주 최저가 | 43,100원 |
| 주요주주 | |
| 정성민(외 7인) | 24.3% |
| 얼라이언트파트너스자산운용(외 2인) | 10.5% |

주가추이 및 상대강도

| (%) | 절대수익률 | 상대수익률 |
|-----|-------|-------|
| 1M | -4.5 | -26.8 |
| 3M | 2.6 | -32.5 |
| 6M | 4.0 | -99.7 |

주가차트

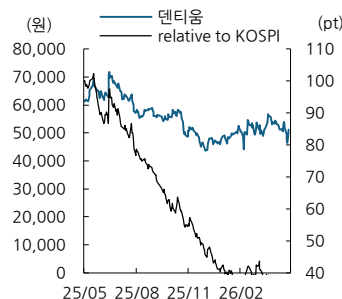


표1 덴티움 실적 전망

| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26F | 3Q26F | 4Q26F | 2024 | 2025 | 2026F |
|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 76.8 | 82.3 | 78.2 | 109.2 | 71.4 | 85.2 | 80.3 | 112.4 | 407.8 | 346.5 | 349.3 |
| YoY | -7.1% | -26.3% | -17.4% | -8.1% | -7.1% | 3.6% | 2.6% | 3.0% | 3.7% | -15.0% | 0.8% |
| 해외 | 60.5 | 66.7 | 62.6 | 90.7 | 56.2 | 70.4 | 65.5 | 95.6 | 318.5 | 280.4 | 287.7 |
| YoY | -1.8% | -24.4% | -14.6% | -5.0% | -7.2% | 5.6% | 4.6% | 5.5% | -11.9% | 0.0% | 0.0% |
| 중국 | 34.1 | 37.5 | 28.5 | 32.4 | 32.1 | 35.6 | 27.1 | 34.0 | 194.5 | 132.5 | 128.8 |
| 아시아 | 14.0 | 16.4 | 15.3 | 21.3 | 15.0 | 17.2 | 16.1 | 22.8 | 48.5 | 67.0 | 71.1 |
| 유럽 | 10.1 | 11.0 | 16.5 | 36.4 | 7.6 | 15.6 | 19.8 | 38.2 | 67.9 | 74.0 | 81.2 |
| 기타 | 2.4 | 1.8 | 2.3 | 0.6 | 1.5 | 1.9 | 2.6 | 0.6 | 7.6 | 7.0 | 6.6 |
| 국내 | 16.3 | 15.6 | 15.6 | 18.5 | 15.2 | 14.9 | 14.8 | 16.8 | 89.3 | 66.0 | 61.6 |
| YoY | -22.8% | -33.7% | -26.9% | -20.7% | -6.7% | -4.7% | -5.2% | -9.3% | 6.3% | -26.1% | -6.6% |
| 매출총이익 | 48.2 | 54.1 | 49.1 | 66.6 | 54.8 | 56.6 | 51.7 | 75.9 | 260.3 | 218.0 | 239.1 |
| GPM | 62.8% | 65.8% | 62.8% | 61.0% | 76.7% | 66.4% | 64.4% | 67.5% | 63.8% | 62.9% | 68.4% |
| YoY | -13.9% | -20.4% | -24.6% | -6.4% | 13.6% | 4.6% | 5.4% | 14.0% | -6.7% | -16.2% | 9.6% |
| 영업이익 | 9.6 | 15.5 | 12.5 | 26.5 | 15.9 | 17.4 | 13.3 | 32.7 | 98.5 | 64.1 | 79.2 |
| OPM | 12.5% | 18.9% | 15.9% | 24.3% | 22.2% | 20.4% | 16.5% | 29.1% | 24.2% | 18.5% | 22.7% |
| YoY | -50.2% | -43.9% | -48.8% | -2.5% | 65.5% | 11.9% | 6.3% | 23.4% | -28.8% | -34.9% | 23.6% |
| 당기순이익 | 12.7 | 4.7 | 3.9 | -5.0 | 17.0 | 7.6 | 4.7 | 20.1 | 72.4 | 16.3 | 49.4 |
| NPM | 16.5% | 5.8% | 5.0% | -4.6% | 23.8% | 8.9% | 5.9% | 17.8% | 17.8% | 4.7% | 14.1% |
| YoY | -23.2% | -76.8% | -73.3% | -124.3% | 34.1% | 59.8% | 19.7% | -498.9% | -25.0% | -77.4% | 202.3% |

자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터 추정

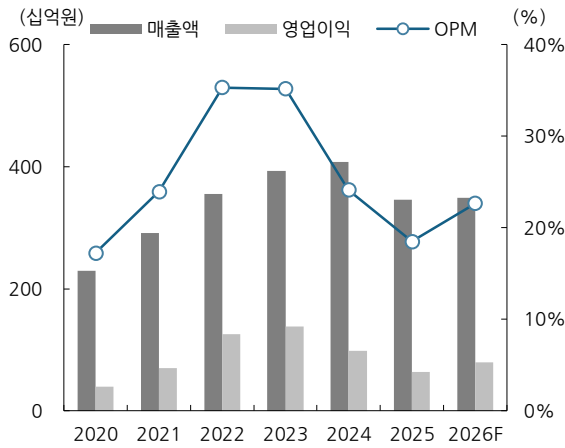
표2 Valuation Table

단위: 십억원, 배, 천주, 원

| 항목 | 비고 |
|---------------------|------------------------|
| ① 영업가치 | 712 |
| '26F EBITDA | 49.4 연결기준 |
| Target multiple | 14.4 |
| ② 순차입금 | 122.6 |
| ③ 기업가치 (=①-②) | 590 |
| ④ 주식수 | 8,444 |
| 적정 주가 (=③/④) | 69,827 =70,000원 |

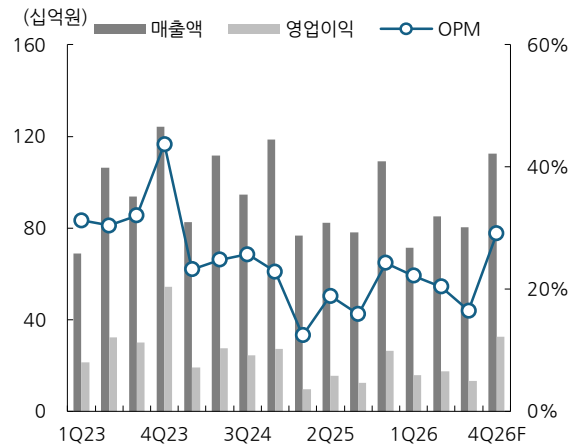
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 덴티움 연간 실적 추이 및 전망



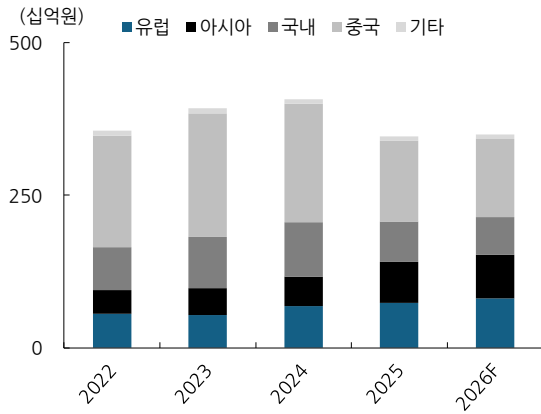
자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 덴티움 분기 실적 추이 및 전망



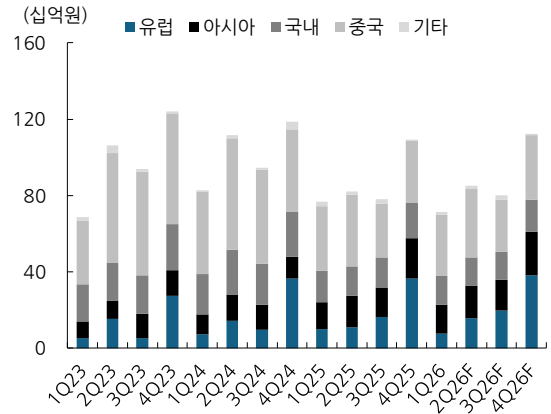
자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터 추정

그림3 덴티움 지역별 연간 매출액 추이 및 전망



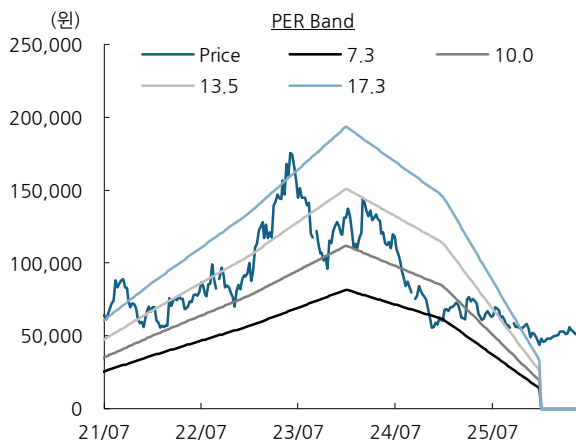
자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터 추정

그림4 덴티움 지역별 분기 매출액 추이 및 전망



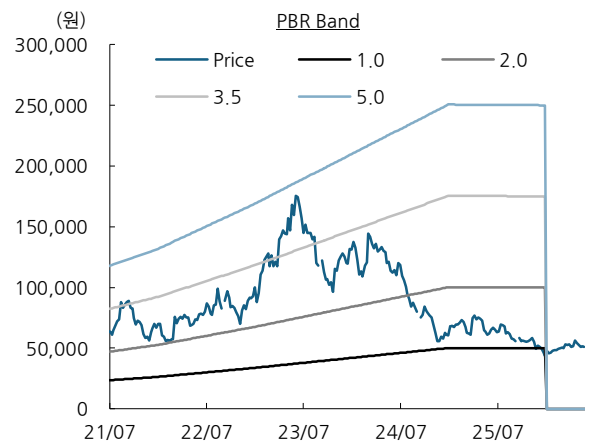
자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터 추정

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 | 2025 | 2026F | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F |
| 유동자산 | 304 | 371 | 477 | 442 | 458 | 매출액 | 356 | 393 | 408 | 346 | 349 |
| 현금 및 현금성자산 | 72 | 87 | 100 | 115 | 122 | 매출원가 | 95 | 114 | 148 | 128 | 110 |
| 매출채권 및 기타채권 | 112 | 140 | 197 | 157 | 161 | 매출총이익 | 261 | 279 | 260 | 218 | 239 |
| 재고자산 | 101 | 127 | 148 | 137 | 141 | 판매비 및 관리비 | 135 | 141 | 162 | 154 | 160 |
| 기타 | 19 | 17 | 32 | 33 | 34 | 영업이익 | 126 | 138 | 98 | 64 | 79 |
| 비유동자산 | 371 | 403 | 418 | 452 | 485 | (EBITDA) | 145 | 159 | 122 | 86 | 103 |
| 관계기업투자등 | 0 | 4 | 9 | 10 | 10 | 금융손익 | -9 | -5 | 13 | -16 | 5 |
| 유형자산 | 308 | 335 | 305 | 336 | 365 | 이자비용 | 7 | 7 | 10 | 26 | 25 |
| 무형자산 | 3 | 4 | 6 | 5 | 4 | 관계기업등 투자손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산총계 | 675 | 774 | 894 | 894 | 944 | 기타영업외손익 | 1 | 1 | -17 | -25 | -23 |
| 유동부채 | 229 | 263 | 293 | 294 | 297 | 세전계속사업이익 | 118 | 134 | 94 | 23 | 61 |
| 매입채무 및 기타채무 | 30 | 30 | 28 | 26 | 27 | 계속사업법인세비용 | 32 | 38 | 22 | 7 | 12 |
| 단기금융부채 | 138 | 164 | 212 | 212 | 212 | 계속사업이익 | 86 | 97 | 72 | 16 | 49 |
| 기타유동부채 | 61 | 69 | 54 | 56 | 58 | 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 72 | 47 | 48 | 48 | 48 | 당기순이익 | 86 | 97 | 72 | 16 | 49 |
| 장기금융부채 | 70 | 45 | 45 | 45 | 45 | 지배주주 | 86 | 97 | 73 | 16 | 50 |
| 기타비유동부채 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 총포괄이익 | 85 | 97 | 72 | 16 | 49 |
| 부채총계 | 301 | 310 | 341 | 341 | 344 | 매출총이익률 (%) | 73.3 | 70.9 | 63.8 | 62.9 | 68.4 |
| 지배주주지분 | 374 | 465 | 555 | 553 | 600 | 영업이익률 (%) | 35.3 | 35.2 | 24.2 | 18.5 | 22.7 |
| 자본금 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | EBITDA마진률 (%) | 40.6 | 40.5 | 29.8 | 24.9 | 29.5 |
| 자본잉여금 | 49 | 49 | 49 | 49 | 49 | 당기순이익률 (%) | 24.2 | 24.5 | 17.8 | 4.7 | 14.1 |
| 이익잉여금 | 331 | 424 | 497 | 511 | 558 | ROA (%) | 13.8 | 13.3 | 8.7 | 1.8 | 5.4 |
| 비지배주주지분(연결) | -1 | -1 | -1 | -1 | -1 | ROE (%) | 25.9 | 23.0 | 14.3 | 3.0 | 8.6 |
| 자본총계 | 373 | 464 | 554 | 552 | 599 | ROIC (%) | 19.8 | 18.2 | 12.0 | 6.6 | 9.3 |

| 현금흐름표 | (십억원) | | | | | 주요투자지표 | (원, 배) | | | | |
|-------------|-------|------|------|------|-------|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F |
| 영업활동 현금흐름 | 47 | 65 | 51 | 75 | 67 | 투자지표 (x) | | | | | |
| 당기순이익(손실) | 86 | 97 | 72 | 16 | 49 | P/E | 12.9 | 11.7 | 7.4 | 26.9 | 8.9 |
| 비현금수익비용가감 | 79 | 65 | -21 | 7 | 24 | P/B | 3.0 | 3.1 | 1.2 | 1.0 | 0.9 |
| 유형자산감가상각비 | 18 | 20 | 22 | 21 | 22 | P/S | 3.1 | 3.7 | 1.7 | 1.6 | 1.6 |
| 무형자산상각비 | 1 | 1 | 1 | 2 | 1 | EV/EBITDA | 8.6 | 9.9 | 6.9 | 8.1 | 5.5 |
| 기타현금수익비용 | 60 | 39 | -81 | -15 | 0 | P/CF | 6.7 | 9.0 | 13.4 | 24.2 | 7.7 |
| 영업활동 자산부채변동 | -81 | -59 | 0 | 51 | -7 | 배당수익률 (%) | 0.3 | 0.2 | 0.5 | 0.6 | 0.6 |
| 매출채권 감소(증가) | -47 | -29 | -31 | 40 | -5 | 성장성 (%) | | | | | |
| 재고자산 감소(증가) | -26 | -28 | -31 | 12 | -4 | 매출액 | 22.1 | 10.5 | 3.7 | -15.0 | 0.8 |
| 매입채무 증가(감소) | 0 | 3 | 18 | -2 | 1 | 영업이익 | 79.9 | 10.0 | -28.8 | -34.9 | 23.6 |
| 기타자산 부채변동 | -8 | -6 | 45 | 1 | 1 | 세전이익 | 58.5 | 13.6 | -30.2 | -75.4 | 163.6 |
| 투자활동 현금 | -49 | -47 | -75 | -57 | -57 | 당기순이익 | 55.2 | 12.1 | -25.0 | -77.5 | 202.5 |
| 유형자산처분(취득) | -53 | -42 | -28 | -51 | -52 | EPS | 55.1 | 43.9 | -24.7 | -77.5 | 202.5 |
| 무형자산 감소(증가) | -1 | -2 | -3 | -1 | -1 | 안정성 (%) | | | | | |
| 투자자산 감소(증가) | 4 | -4 | -5 | -1 | -1 | 부채비율 | 80.8 | 66.8 | 61.6 | 61.8 | 57.5 |
| 기타투자활동 | 1 | 0 | -38 | -4 | -4 | 유동비율 | 132.5 | 140.9 | 162.5 | 150.3 | 154.5 |
| 재무활동 현금 | 9 | -3 | 36 | -3 | -3 | 순차입금/자기자본(x) | 36.1 | 26.0 | 26.4 | 23.5 | 20.5 |
| 차입금의 증가(감소) | 11 | 0 | 39 | 0 | 0 | 영업이익/금융비용(x) | 18.5 | 18.6 | 10.3 | 2.4 | 3.2 |
| 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 | 130 | 123 |
| 기타재무활동 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 주당지표(원) | | | | | |
| 현금의 증가 | 6 | 15 | 13 | 15 | 7 | EPS | 7,776 | 11,193 | 8,431 | 1,898 | 5,742 |
| 기초현금 | 66 | 72 | 87 | 100 | 115 | BPS | 33,778 | 41,974 | 50,111 | 49,990 | 54,230 |
| 기말현금 | 72 | 87 | 100 | 115 | 122 | SPS | 32,150 | 35,522 | 36,843 | 31,300 | 31,559 |
| NOPLAT | 91 | 99 | 76 | 45 | 64 | CFPS | 14,933 | 14,609 | 4,634 | 2,115 | 6,621 |
| FCF | 35 | 56 | -24 | 18 | 9 | DPS | 300 | 300 | 300 | 300 | 300 |

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

덴티움 (145720) 투자이건 및 목표주가 변동추이

| 제시일자 | 투자이건 | 목표주가(원) | 과리율(%) | | (원) |
|------------|------|---------|--------|------------|-----|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 | |
| 2024-07-18 | 매수 | 140,000 | -48.3 | -25.9 | |
| 2025-05-12 | 매수 | 80,000 | -24.6 | -10.1 | |
| 2025-11-28 | 중립 | 50,000 | 0.1 | -12.6 | |
| 2026-05-26 | 매수 | 70,000 | | | |

투자이건 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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

투자이건 비율

기준일 2026.03.31

| 매수 | 중립 | 매도 |
|-------|------|------|
| 99.4% | 0.0% | 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.