덴티움 (145720)

수익성 강화·비중국권 확장·주주가치 제고 확인 필요

Not Rated

현재주가(5.7) **72,100원**

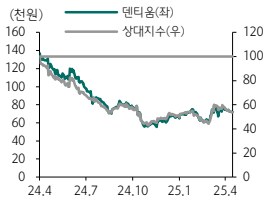
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,573.80
52주 최고/최저(원)	131,300/55,400
시가총액(억원)	7,980.6
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	11,068.8
60일 평균 거래량(천주)	55.8
60일 평균 거래대금(억원)	40.6
외국인지분율(%)	15.94
주요주주 지분율(%)	
정성민 외 6 인	18.95
국민연금공단	7.88

Consensus Data

	2025	2026
매출액(억원)	4,372	4,908
영업이익(억원)	1,117	1,447
순이익(억원)	825	1,073
EPS(원)	7,466	9,692
BPS(원)	71,957	84,892

Stock Price



Financial Data (억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	2,915	3,559	3,932	4,078
영업이익	699	1,257	1,383	985
세전이익	747	1,184	1,345	939
순이익	555	861	965	727
EPS	5,013	7,776	8,720	6,569
증감율	146.1	55.1	12.1	(24.7)
PER	13.9	12.9	15.0	9.5
PBR	2.5	2.8	3.0	1.2
EV/EBITDA	2.4	1.7	1.7	1.8
ROE	19.0	23.0	20.8	13.1
BPS	28,087	35,499	43,695	51,831
DPS	250	300	400	600

Analyst 권태우 tkwon@hanafn.com
RA 서지혁 jhyukseo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

R&D 기반의 덴탈 솔루션 기업

덴티움은 치과용 임플란트 및 디지털 진단장비, 합성골 등 바이오재료를 제조·판매하는 글로벌 덴탈 솔루션 기업이다. 2000년 설립 후 R&D 기반의 제품 경쟁력과 글로벌 영업망 확대를 통해 빠르게 성장해왔다. 작년 기준 해외 매출 비중은 78%에 달하는 수출 중심 기업이며, 베트남·중국 등지의 생산기지와 유통법인을 통해 약 70개국에서 영업 중이다. 수소연료전지 관련 신사업으로 영역을 확대하며, 중장기 성장 기반을 마련 중이다.

2024년 Review, 중국 정체 vs 글로벌 확장

2024년 연결 기준 매출액 4,078억원(+3.7% YoY), 영업이익 985억원(-28.8% YoY)을 기록했다. 중국향 매출은 VBP(Volume Based Procurement) 정책 시행에 따른 가격 인하 및 소비시장 둔화 영향으로 전년 대비 3.8% 감소했다. 아시아 지역은 478억원(+2.8% YoY)으로 소폭 회복세를 보였으며, 유럽은 러시아를 포함해 두 자릿수 성장률을 기록하며 주요 수출처로 부상했다. 중국/베트남 생산기지는 공급 안정성 확보에 기여했고, 이는 수출 경쟁력 강화로 이어졌다. 국내는 893억원(+6.2% YoY)으로 견조한 흐름을 유지했다. 다만, 영업이익은 매출 믹스 변화와 원가 부담 확대로 시장 기대를 다소 하회했으며, 성수기 효과는 제한적이었다.

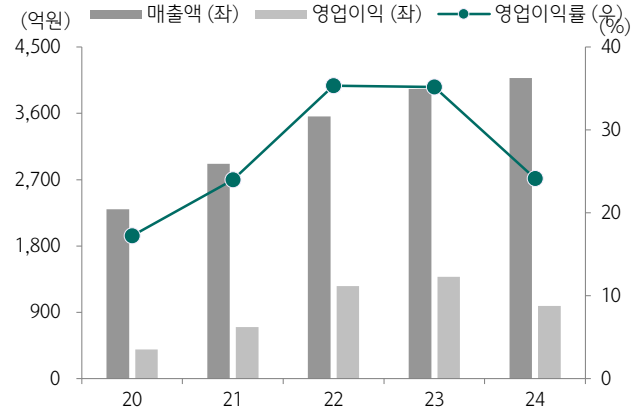
글로벌 경쟁 속, 수익성 기반의 구조적 경쟁력 강화

덴티움은 90% 이상을 자체 생산하며 원가경쟁력을 확보하고 있고, 업계 평균을 상회하는 수익성을 유지 중이다. 베트남/중국 생산기지는 고정비 절감과 공급망 안정성 강화에 기여하며, 원가 통제 및 영업레버리지 확대에 긍정적으로 작용한다. Digital Dentistry 영역에서는 CBCT, CAD/CAM 장비와 임플란트를 연계한 풀라인업을 구축해 고객 락인 효과를 높이고 있다. 핵심시장인 중국에서는 VBP 시행 이후 글로벌 및 국내 경쟁사들과의 경쟁 심화가 지속되고 있다. 이에 대응해 동사는 제품군 강화와 함께 동남아·중동·러시아 등 非중국권 시장 매출 다변화를 적극 추진 중이다. 국내에서는 치과 개원 시장을 겨냥한 실내 건축 패키지 전략을 통해 기존 B2B 대비 높은 부가가치와 신규 수요를 창출할 계획이다.

2025년 Preview, 수익성 개선과 주주가치 제고 확인 필요

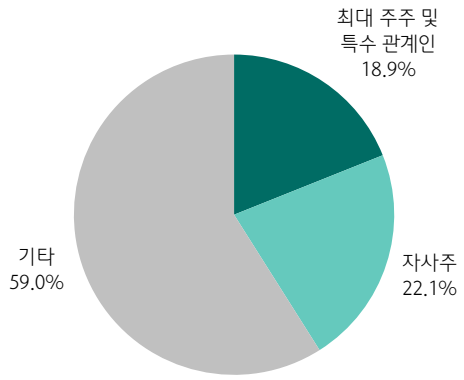
2025년 예상 매출액은 4,295억원(+5.3% YoY), 영업이익은 1,071억원(+8.8% YoY)이다. 유럽과 기타 지역 수출 확대, 제품군 강화, 포트폴리오 믹스 개선에 기인할 전망이며, 중국 경기 반등 여부도 실적 변동의 주요 변수가 될 것으로 보인다. 수소연료전지 신규 사업은 국책 과제 수행 및 베트남 생산기지 착공을 통해 상업화 기반을 마련하고 있다. 현재 초기 단계로 매출 기여는 제한적이나 중장기 성장 가능성의 검증 절차가 이뤄질 것이다. 주주가치 제고 측면에서는 얼라인파트너스의 7.17% 지분 취득이 경영권에는 직접적인 영향을 미치지 않으나, 향후 자사주 활용 및 배당 성향 확대 여부를 포함한 구체적인 주주환동 방향성에 대한 모니터링이 필요한 상황이다. 자사주 보유비율이 22%를 상회하는 가운데, ROE 개선 및 주주환원정책 강화 여부가 주가의 핵심 변수로 작용할 것으로 판단된다.

도표 1. 덴티움 매출액/영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 덴티움, 하나증권

도표 2. 덴티움 주요 주주구성 (2024년 말 기준)



자료: 덴티움, 하나증권

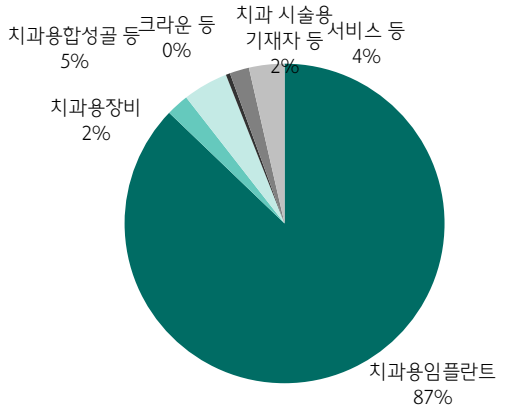
도표 3. 덴티움 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	23	24	25F
매출액	**68.8**	**106.4**	**93.8**	**124.2**	**82.7**	**111.7**	**94.7**	**118.7**	**393.2**	**407.8**	**429.5**
YoY, (%)	*-7.7*	*10.1*	*3.4*	*32.1*	*20.2*	*5.0*	*1.0*	*-4.4*	*10.5*	*3.7*	*5.3*
해외	**49.4**	**86.2**	**73.6**	**100.0**	**61.6**	**88.1**	**73.3**	**95.4**	**309.1**	**318.5**	**336.7**
중국	33.1	57.2	54.2	57.7	43.3	58.5	49.3	43.4	202.2	194.5	201.0
아시아등	9.4	11.8	11.9	13.5	10.2	13.1	13.1	11.4	46.5	47.8	52.6
유럽	5.2	15.3	4.2	27.4	7.4	14.2	9.6	36.6	52.1	67.8	74.0
기타	1.7	1.8	3.3	1.4	0.7	2.4	1.2	3.9	8.3	8.3	9.0
국내	**19.4**	**20.2**	**20.2**	**24.2**	**21.1**	**23.5**	**21.4**	**23.3**	**84.1**	**89.3**	**92.8**
매출비중(%)											
해외	71.8	81.0	78.4	80.5	74.5	78.9	77.4	80.3	78.6	78.1	78.4
국내	28.2	19.0	21.6	19.5	25.5	21.1	22.6	19.7	21.4	21.9	21.6
매출원가	17.4	34.9	27.2	34.8	26.7	43.6	29.6	47.6	114.3	147.6	145.7
매출원가율(%)	*25.3*	*32.8*	*29.0*	*28.0*	*32.3*	*39.1*	*31.3*	*40.1*	*29.1*	*36.2*	*33.9*
매출총이익	51.4	71.5	66.5	89.5	56.0	68.0	65.1	71.1	278.8	260.3	283.8
매출총이익률(%)	*74.7*	*67.2*	*71.0*	*72.0*	*67.7*	*60.9*	*68.7*	*59.9*	*70.9*	*63.8*	*66.1*
판관비	29.8	39.1	36.5	35.1	36.8	40.3	40.7	43.9	140.6	161.8	165.0
판관비율(%)	*43.4*	*36.7*	*38.9*	*28.3*	*44.5*	*36.1*	*43.0*	*37.6*	*35.7*	*39.7*	*38.4*
영업이익	**21.5**	**32.4**	**30.1**	**54.3**	**19.2**	**27.7**	**24.4**	**27.2**	**138.3**	**98.5**	**107.1**
YoY, %	*5.5*	*-8.0*	*-10.9*	*49.2*	*-10.7*	*-14.5*	*-18.9*	*-49.9*	*10.0*	*-28.8*	*8.8*
OPM (%)	31.3	30.4	32.1	43.7	23.2	24.8	25.7	22.9	35.2	24.2	24.9

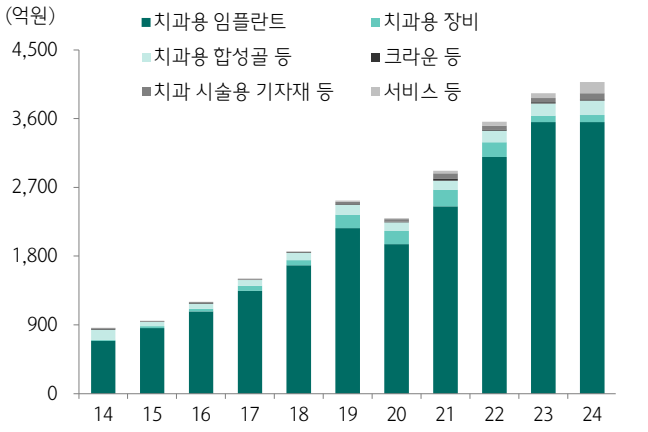
자료: 덴티움, 하나증권 추정

도표 4. 2024년 기준 매출 비중



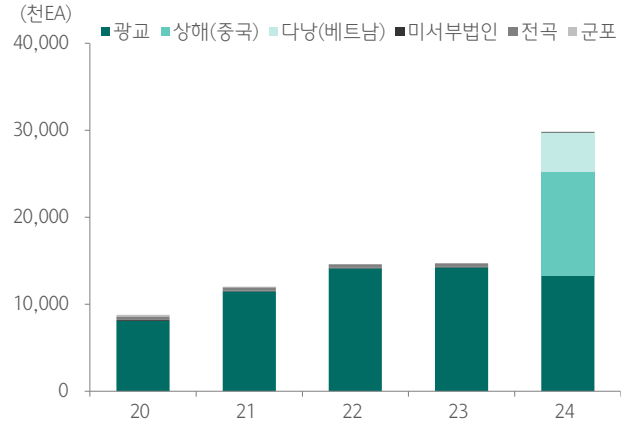
자료: 덴티움, 하나증권

도표 5. 덴티움 부문별 매출 추이



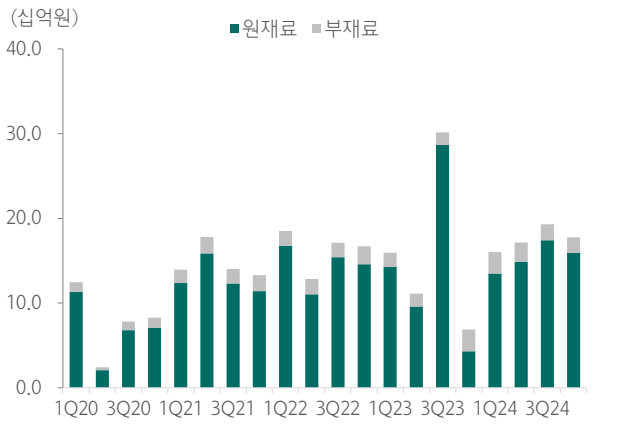
자료: 덴티움, 하나증권

도표 6. 덴티움 생산 시설 추이



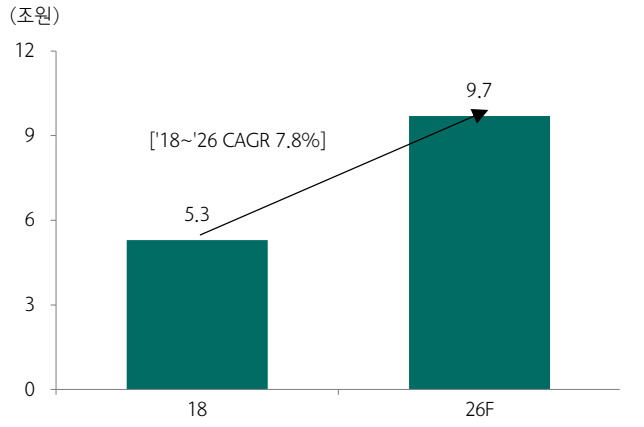
자료: 덴티움, 하나증권

도표 7. 덴티움 원재료 비용 추이



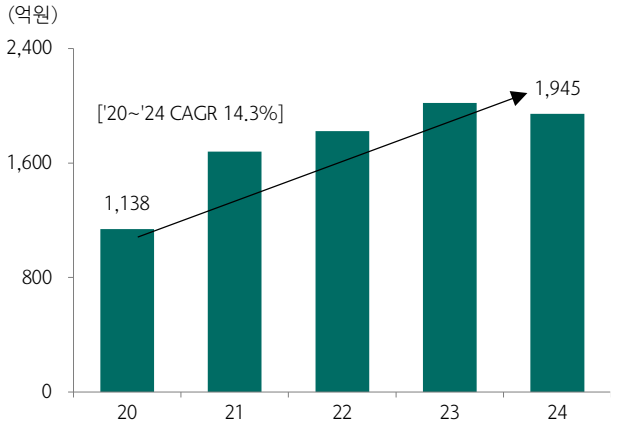
자료: 덴티움, 하나증권
주: 별도재무제표기준

도표 8. 중국 임플란트 시장 규모 추이 및 전망 지역 매출액 추이



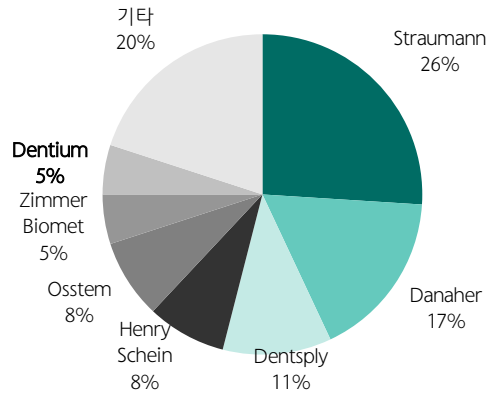
자료: MRG, 하나증권

도표 9. 덴티움 중화권 지역 매출액 추이



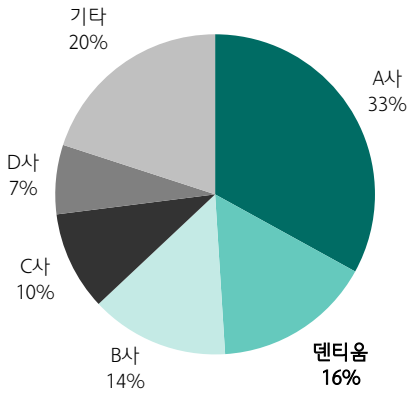
자료: 덴티움, 하나증권

도표 10. 2019년 기준 글로벌 치과용 임플란트 시장 점유율



자료: 덴티움, 하나증권

도표 11. 2019년 기준 국내 치과용 임플란트 시장 점유율



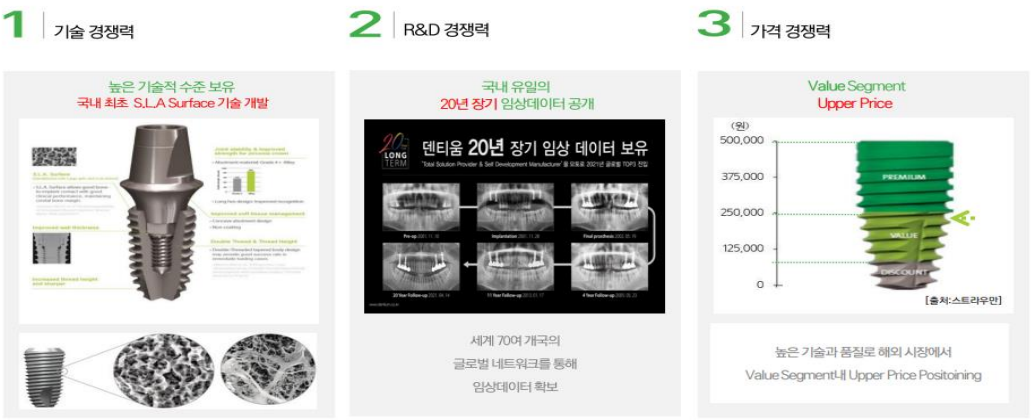
자료: 덴티움, 하나증권

덴티움 주요 제품 및 사업부별 경쟁력

도표 12. 주요 비즈니스 포트폴리오

자료: 덴티움, 하나증권

도표 13. 임플란트 사업 경쟁력



자료: 덴티움, 하나증권

도표 14. 치과용 장비 사업 경쟁력

자료: 덴티움, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**2,297**	**2,915**	**3,559**	**3,932**	**4,078**
매출원가	870	984	952	1,143	1,476
매출총이익	1,427	1,931	2,607	2,789	2,602
판관비	1,032	1,233	1,350	1,406	1,618
영업이익	**396**	**699**	**1,257**	**1,383**	**985**
금융손익	(156)	46	(71)	(56)	123
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	21	2	(2)	18	(168)
세전이익	**261**	**747**	**1,184**	**1,345**	**939**
법인세	38	192	323	380	215
계속사업이익	222	555	861	965	724
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**222**	**555**	**861**	**965**	**724**
비지배주주지분 순이익	(3)	0	1	0	(3)
지배주주순이익	**225**	**555**	**861**	**965**	**727**
지배주주지분포괄이익	224	643	842	967	909
NOPAT	338	519	915	993	759
EBITDA	544	831	1,447	1,592	1,217
성장성(%)					
매출액증가율	(9.1)	26.9	22.1	10.5	3.7
NOPAT증가율	85.7	53.6	76.3	8.5	(23.6)
EBITDA증가율	(6.2)	52.8	74.1	10.0	(23.6)
영업이익증가율	(11.4)	76.5	79.8	10.0	(28.8)
(지배주주)순익증가율	52.0	146.7	55.1	12.1	(24.7)
EPS증가율	52.5	146.1	55.1	12.1	(24.7)
수익성(%)					
매출총이익률	62.1	66.2	73.3	70.9	63.8
EBITDA이익률	23.7	28.5	40.7	40.5	29.8
영업이익률	17.2	24.0	35.3	35.2	24.2
계속사업이익률	9.7	19.0	24.2	24.5	17.8

대차대조표 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**1,953**	**2,403**	**3,037**	**3,706**	**4,766**
금융자산	385	669	738	883	1,109
현금성자산	373	658	721	869	996
매출채권	924	834	1,086	1,354	1,649
재고자산	556	761	1,008	1,270	1,482
기타유동자산	88	139	205	199	526
비유동자산	**3,150**	**3,299**	**3,709**	**4,032**	**4,179**
투자자산	65	82	51	82	132
금융자산	65	82	51	82	132
유형자산	2,675	2,731	3,077	3,354	3,047
무형자산	**21**	**22**	**28**	**40**	**62**
기타비유동자산	**389**	**464**	**553**	**556**	**938**
자산총계	**5,102**	**5,702**	**6,746**	**7,738**	**8,944**
유동부채	**1,933**	**1,802**	**2,293**	**2,630**	**2,933**
금융부채	1,361	973	1,383	1,636	2,115
매입채무	83	100	101	133	119
기타유동부채	489	729	809	861	699
비유동부채	**883**	**989**	**721**	**469**	**476**
금융부채	**852**	**961**	**703**	**451**	**452**
기타비유동부채	31	28	18	18	24
부채총계	**2,816**	**2,791**	**3,014**	**3,099**	**3,409**
지배주주지분	**2,293**	**2,918**	**3,739**	**4,646**	**5,547**
자본금	**62**	**62**	**62**	**62**	**62**
자본잉여금	493	493	493	493	493
자본조정	(190)	(190)	(190)	(190)	(190)
기타포괄이익누계액	(21)	77	61	39	212
이익잉여금	1,950	2,477	3,314	4,243	4,971
비지배주주지분	**(7)**	**(7)**	**(7)**	**(7)**	**(12)**
자본총계	**2,286**	**2,911**	**3,732**	**4,639**	**5,535**
순금융부채	1,827	1,265	1,347	1,204	1,459

투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	2,037	5,013	7,776	8,720	6,569
BPS	22,436	28,087	35,499	43,695	51,831
CFPS	7,248	9,564	14,933	14,609	12,637
EBITDAPS	4,913	7,506	13,068	14,379	10,995
SPS	20,756	26,338	32,150	35,522	36,843
DPS	200	250	300	400	600
주가지표(배)					
PER	20.2	13.9	12.9	15.0	9.5
PBR	1.8	2.5	2.8	3.0	1.2
PCFR	5.7	7.3	6.7	9.0	4.9
EV/EBITDA	4.2	2.4	1.7	1.7	1.8
PSR	2.0	2.7	3.1	3.7	1.7
재무비율(%)					
ROE	9.8	19.0	23.0	20.8	13.1
ROA	4.4	9.7	12.8	12.5	8.1
ROIC	11.5	16.8	24.7	23.2	15.3
부채비율	123.2	95.9	80.8	66.8	61.6
순부채비율	79.9	43.5	36.1	26.0	26.4
이자보상배율(배)	4.9	11.5	18.5	18.6	10.3

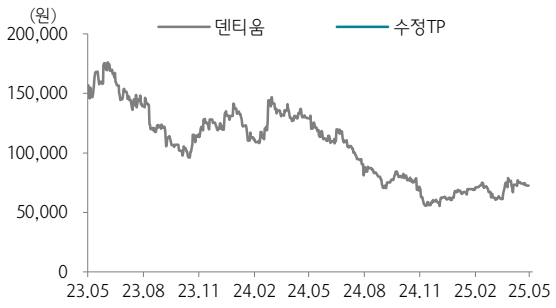
현금흐름표 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	**758**	**741**	**470**	**650**	**365**
당기순이익	222	555	861	965	724
조정	401	292	417	274	252
감가상각비	148	132	189	209	232
외환거래손익	111	153	167	51	215
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	142	7	61	14	(195)
영업활동 자산부채 변동	135	(106)	(808)	(589)	(611)
투자활동 현금흐름	**(93)**	**(218)**	**(490)**	**(472)**	**(653)**
투자자산감소(증가)	(20)	(17)	31	(31)	(49)
자본증가(감소)	(75)	(196)	(527)	(419)	(177)
기타	2	(5)	6	(22)	(427)
재무활동 현금흐름	**(500)**	**(241)**	**88**	**(28)**	**354**
금융부채증가(감소)	(598)	(309)	87	(55)	409
자본증가(감소)	0	(0)	0	0	0
기타재무활동	98	85	23	53	(21)
배당지급	0	(17)	(22)	(26)	(34)
현금의 증감	**92**	**285**	**62**	**149**	**127**
Unlevered CFO	802	1,059	1,653	1,617	1,399
Free Cash Flow	671	459	(57)	227	182

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

덴티움



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.8	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(권태우)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 5월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(권태우)는 2025년 5월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.91%	5.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 05일