COMPANY UPDATE

2026. 5. 13

Innovation팀

정동희 Analyst

donghee1009.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

덴티움 (145720)

이가 없어도 잇몸으로 버티기

- 1Q26 Review: 매출액 감소에도 원가 개선 및 판관비 통제로 컨센서스 상회.
- 투자의견 BUY 및 목표주가 7만원 유지: 매출 성장이 극단적으로 지연되고 있는 상황에서 다양한 방법으로 주가 하방 다지는 중. 2H26E 중 중국 회복이 중요.

WHAT'S THE STORY?

1Q26 Review: 매출액 714억원(-7.1% y-y, -34.6% q-q), 영업이익 159억원(+65.4% y-y, -40.2% q-q)으로 컨센서스 대비 영업이익 43.1% 상회. 매출액 감소에도 영업이익 반등 요인은 1) 매출원가 개선: 특수관계자(제노스) 상품 매입 감소 및 저가 티타늄 재고 활용, 2) 판관비 통제: 389억원(-2.8% q-q)으로 인건비와 광고비 중심 통제 기조 강화로 요약 가능. 다만 전분기 대비 15.7% 개선된 매출총이익률 지속 가능성은 향후 분기 실적 이후 확인 필요. 내수 152억원(-6.5% y-y, -17.6% q-q)으로 부진 지속, 전분기 낮은 기저로 계절성 완화되며 중국 321억원(-5.9% y-y, -0.9% q-q), 베트남(50억원, +18% y-y), 태국(30억원, +48% y-y) 등 성장과 함께 아시아는 150억원(+7.3% y-y, -29.6% q-q), 유럽은 전년 동기 러시아의 높은 기저로 인해 76억원(-24.6% y-y, -79.1% q-q)로 감소. 비약적인 매출총이익률 상승 및 판관비 통제에 힘입어 영업이익률은 22.2% 기록.

투자의견 BUY 및 목표주가 7만원 유지: 1분기에 확인된 원가 개선 추세를 보수적으로 반영하여 2026E 영업이익 추정치 직전 발간 대비 9% 상향하나 인도 등 신흥 시장 확대에 따른 장기 매출 채권 규모의 확대와 함께 운영 자금을 위한 차입금 규모 지속 점진적 증가 추세 반영하여 12MF EBITDA 기반 목표주가 유지. 중국 VBP 시행이 예상 대비 장기 지연되고 있는 상황에서, 덴티움은 장기간 임플란트 사업을 영위해온 제조/영업 노하우를 바탕으로 매출 믹스 조정, 저가 원재료 소진 등 다양한 방법으로 마진 방어 중이며, 2025년 말 이후로는 얼라인파트너스 주주제안 등의 영향으로 특수관계자 거래 감축과 자사주 전량 소각, 지난 3월 600억원 규모의 추가 자사주 취득 신탁 계약 체결 공시, 2026~2028년 연평균 총주주수익율 25% 이상 목표 제시하는 등 매출 타격의 주가 영향 최소화 중. VBP 2.0의 2H26E 시행 가능성 또한 불투명해진 상황에서, 작년부터 1년 가까이 이연된 시술의 점진적 회복 혹은 시행을 통한 중국 매출 반등이 향후 주가의 근본적인 리레이팅 계기가 될 것.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	71.4	(7.1)	(34.6)	(8.4)	(7.4)
영업이익	15.9	65.4	(40.2)	99.1	43.1
세전이익	21.0	175.4	434.4	198.0	199.8
순이익	17.2	36.3	(445.3)	209.1	160.5
이익률 (%)					
영업이익	22.2				
세전이익	29.4				
순이익	24.1				

자료: 덴티움, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	31.2	5.8	5.1
P/B	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.9	4.9	3.8
Div yield (%)	1.3	1.2	1.2
EPS 증가율 (%)	-77.4	488.6	14.5
ROE (%)	2.9	13.0	12.8
주당지표 (원)			
EPS	1,483	8,726	9,988
BVPS	65,218	74,732	84,271
DPS	600	600	600

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	70,000원	38.6%
현재주가	50,500원	
시가총액	4,355.1억원	
주식수 (유동주식 비중)	8,623,891주 (74.2%)	
52주 최저/최고	43,700원/71,900원	
60일-평균거래대금	24.2억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
덴티움 (%)	-1.9	-12.2	-18.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	-24.8	-52.3	-72.0

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	70,000	70,000	0.0%
2026E EPS	8,726	7,663	13.9%
2027E EPS	9,988	8,714	14.6%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	4
목표주가	70,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

삼성증권

덴티움 밸류에이션

(십억원)	내용	비고
2026E EBITDA (A)	118.4	
Target EV/EBTIDA (배, B)	6.2	* 피어그룹 12개월 선행 평균에 **20% 할인 적용
영업 가치 (C = AxB)	737	
순부채 (D)	162.5	
자본 가치 (C-D)	574.7	
주식 수 (천 주)	8,624	자사주 제외
주당 가치 (원)	66,635	
목표주가 (원)	70,000	

참고: * 디오, 레이, Straumann, Align Tech, Envista, Dentsply Sirona, ZimVie,
Straumann/Align Tech은 규모 차이 감안하여 50% 적용
** 높은 중국 매출 의존도와 유일한 코스피 상장으로 인한 불리한 수급 여건 반영
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

덴티움 실적 추이 및 추정 (연결)

(십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
매출액	**346.5**	**385.7**	**456.5**	**76.8**	**82.3**	**78.2**	**109.1**	**71.4**	**90.7**	**91.0**	**132.6**	**85.9**	**109.2**	**109.0**	**152.4**
국내	66.0	68.1	72.8	**16.3**	**15.6**	**15.6**	**18.5**	**15.2**	**16.3**	**16.3**	**20.2**	**17.7**	**17.0**	**16.9**	**21.3**
해외	280.4	317.6	383.7	**60.5**	**66.7**	**62.6**	**90.6**	**56.1**	**74.4**	**74.6**	**112.4**	**68.3**	**92.2**	**92.1**	**131.1**
중국	132.6	151.5	177.3	34.1	37.5	28.5	32.4	32.1	37.9	37.8	43.7	38.6	46.9	42.6	49.1
아시아	67.1	81.1	109.6	14.0	16.4	15.4	21.3	15.0	20.2	19.1	26.7	20.3	27.0	28.2	34.1
유럽	73.7	77.6	88.3	10.1	10.8	16.5	36.4	7.6	14.2	15.7	40.0	7.8	16.0	19.1	45.4
기타	6.9	7.4	8.5	2.4	2.0	2.2	0.3	1.4	2.1	1.9	2.0	1.5	2.3	2.2	2.5
임플란트	306.1	362.6	429.1	65.1	74.8	67.1	99.1	67.1	85.3	85.5	124.6	80.8	102.6	102.5	143.2
그 외	40.3	23.1	27.4	11.7	7.4	11.1	10.0	4.3	5.4	5.5	8.0	5.2	6.5	6.5	9.1
매출총이익	**218.1**	**259.4**	**295.4**	**48.2**	**54.1**	**49.1**	**66.6**	**54.8**	**59.3**	**59.4**	**85.9**	**55.7**	**70.6**	**70.5**	**98.7**
영업이익	**64.1**	**97.2**	**119.2**	**9.6**	**15.5**	**12.5**	**26.5**	**15.9**	**17.9**	**21.1**	**42.3**	**12.3**	**26.5**	**28.0**	**52.3**
세전이익	**23.1**	**92.0**	**110.4**	**7.6**	**0.0**	**11.6**	**3.9**	**21.0**	**16.6**	**19.7**	**41.0**	**10.1**	**24.3**	**25.8**	**50.2**
지배주주순이익	**16.4**	**77.6**	**86.1**	**12.6**	**4.8**	**4.0**	**(5.0)**	**17.2**	**13.0**	**15.4**	**32.0**	**7.9**	**19.0**	**20.1**	**39.1**
전년 대비 (%)															
매출액	***(15.0)***	***11.3***	***18.3***	***(7.1)***	***(26.3)***	***(17.4)***	***(8.1)***	***(7.1)***	***10.3***	***16.3***	***21.5***	***20.4***	***20.3***	***19.8***	***14.9***
국내	***(26.2)***	***3.2***	***6.9***	***(22.8)***	***(33.8)***	***(26.9)***	***(20.7)***	***(6.5)***	***4.7***	***4.8***	***9.2***	***15.8***	***4.0***	***3.5***	***5.3***
해외	***(12.1)***	***13.3***	***20.8***	***(1.8)***	***(24.3)***	***(14.6)***	***(5.7)***	***(7.2)***	***11.6***	***19.2***	***24.1***	***21.6***	***23.9***	***23.4***	***16.6***
중국	*(31.9)*	*14.3*	*17.0*	*(21.2)*	*(35.8)*	*(42.1)*	*(25.4)*	*(5.9)*	*1.1*	*32.4*	*34.7*	*20.4*	*23.6*	*12.6*	*12.6*
아시아	*40.9*	*20.8*	*35.2*	*47.1*	*19.1*	*17.4*	*90.0*	*7.3*	*23.4*	*24.2*	*25.4*	*35.6*	*33.3*	*47.4*	*27.5*
유럽	*7.6*	*5.3*	*13.9*	*36.2*	*(24.2)*	*71.0*	*(2.3)*	*(24.6)*	*32.0*	*(4.4)*	*10.0*	*2.9*	*12.6*	*21.3*	*13.5*
기타	*(18.6)*	*7.3*	*14.7*	*67.0*	*19.8*	*79.3*	*(92.3)*	*(40.8)*	*2.3*	*(11.6)*	*527.0*	*5.9*	*13.2*	*13.7*	*23.2*
임플란트	*(13.1)*	*18.4*	*18.3*	*(8.1)*	*(24.3)*	*(21.8)*	*2.1*	*3.1*	*14.0*	*27.5*	*25.7*	*20.4*	*20.3*	*19.8*	*14.9*
그 외	*(27.1)*	*(42.6)*	*18.3*	*(1.6)*	*(42.1)*	*24.7*	*(53.7)*	*(63.5)*	*(26.7)*	*(51.0)*	*(20.4)*	*20.4*	*20.3*	*19.8*	*14.9*
매출총이익	*(16.2)*	*19.0*	*13.9*	*(13.9)*	*(20.4)*	*(24.6)*	*(6.4)*	*13.6*	*9.5*	*21.1*	*29.0*	*1.6*	*19.0*	*18.5*	*14.9*
영업이익	*(34.9)*	*51.6*	*22.6*	*(50.1)*	*(43.9)*	*(48.8)*	*(2.5)*	*65.4*	*15.3*	*69.1*	*59.7*	*(22.5)*	*48.0*	*33.0*	*23.6*
세전이익	*(75.4)*	*297.8*	*20.1*	*(59.2)*	*(100.0)*	*(28.9)*	*(86.3)*	*175.4*	*n/a*	*70.7*	*945.0*	*(51.8)*	*46.3*	*30.7*	*22.3*
지배주주순이익	*(77.4)*	*372.7*	*11.0*	*(24.5)*	*(76.8)*	*(72.7)*	*(124.0)*	*36.3*	*171.4*	*285.4*	*(742.8)*	*(54.1)*	*46.3*	*30.7*	*22.3*
마진 (%)															
매출총이익률	**62.9**	**67.3**	**64.7**	**62.8**	**65.8**	**62.8**	**61.0**	**76.7**	**65.3**	**65.3**	**64.8**	**64.8**	**64.6**	**64.6**	**64.8**
영업이익률	**18.5**	**25.2**	**26.1**	**12.5**	**18.9**	**15.9**	**24.3**	**22.2**	**19.7**	**23.2**	**31.9**	**14.3**	**24.3**	**25.7**	**34.3**
세전이익률	**6.7**	**23.8**	**24.2**	**9.9**	**0.0**	**14.8**	**3.6**	**29.4**	**18.3**	**21.7**	**30.9**	**11.8**	**22.3**	**23.7**	**32.9**
지배순이익률	**4.7**	**20.1**	**18.9**	**16.4**	**5.8**	**5.1**	**(4.6)**	**24.1**	**14.3**	**16.9**	**24.1**	**9.2**	**17.4**	**18.5**	**25.7**

자료: 덴티움, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**408**	**346**	**386**	**456**	**609**
매출원가	148	128	126	161	194
매출총이익	**260**	**218**	**259**	**295**	**416**
(매출총이익률, %)	63.8	62.9	67.3	64.7	68.2
판매 및 일반관리비	162	154	162	176	195
영업이익	**98**	**64**	**97**	**119**	**220**
(영업이익률, %)	24.2	18.5	25.2	26.1	36.2
영업외손익	**-5**	**-41**	**-5**	**-9**	**-9**
금융수익	27	10	6	3	4
금융비용	15	26	11	12	13
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-17	-25	-0	-0	-0
세전이익	**94**	**23**	**92**	**110**	**212**
법인세	22	7	21	24	47
(법인세율, %)	22.9	29.4	22.8	22.0	22.0
계속사업이익	72	16	77	86	165
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**72**	**16**	**77**	**86**	**165**
(순이익률, %)	17.8	4.7	20.1	18.9	27.1
지배주주순이익	73	16	78	86	165
비지배주주순이익	-0	-0	-0	0	0
EBITDA	122	89	123	142	241
(EBITDA 이익률, %)	29.8	25.8	31.8	31.1	39.5
EPS (지배주주)	6,569	1,483	8,726	9,988	19,139
EPS (연결기준)	6,542	1,475	8,711	9,988	19,139
수정 EPS (원)*	6,569	1,483	8,726	9,988	19,139

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**477**	**456**	**581**	**720**	**900**
현금 및 현금등가물	100	77	121	191	371
매출채권	165	142	173	198	198
재고자산	148	204	248	285	285
기타	64	32	39	45	45
비유동자산	**418**	**477**	**452**	**430**	**410**
투자자산	10	13	14	15	15
유형자산	305	347	323	301	281
무형자산	6	5	4	3	3
기타	97	111	111	111	111
자산총계	**894**	**933**	**1,034**	**1,150**	**1,310**
유동부채	**293**	**318**	**345**	**380**	**380**
매입채무	12	15	18	21	21
단기차입금	124	140	150	170	170
기타 유동부채	157	162	177	189	189
비유동부채	**48**	**54**	**55**	**56**	**56**
사채 및 장기차입금	43	47	47	47	47
기타 비유동부채	5	7	8	9	9
부채총계	**341**	**372**	**400**	**436**	**436**
지배주주지분	**555**	**562**	**635**	**716**	**876**
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	49	49	49	49	49
이익잉여금	497	507	580	661	821
기타	2	-0	-0	-0	-0
비지배주주지분	**-1**	**-1**	**-1**	**-1**	**-1**
자본총계	**554**	**561**	**633**	**715**	**874**
순부채	146	198	162	111	-70

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**36**	**13**	**42**	**58**	**185**
당기순이익	72	16	77	86	165
현금유출입이없는 비용 및 수익	67	83	56	56	76
유형자산 감가상각비	22	24	25	22	20
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
기타	44	57	30	33	55
영업활동 자산부채 변동	-61	-64	-61	-51	0
투자활동에서의 현금흐름	**-65**	**-63**	**-4**	**-3**	**0**
유형자산 증감	-18	-53	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-6	-6	-4	-3	0
기타	-42	-4	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**35**	**27**	**5**	**15**	**-5**
차입금의 증가(감소)	48	31	11	21	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-3	-5	-5	-5	-5
기타	-9	1	-0	0	0
현금증감	13	-22	44	70	180
기초현금	87	100	77	121	191
기말현금	100	77	121	191	371
Gross cash flow	**140**	**99**	**133**	**142**	**241**
Free cash flow	**18**	**-40**	**42**	**58**	**185**

재무비율 및 주당지표

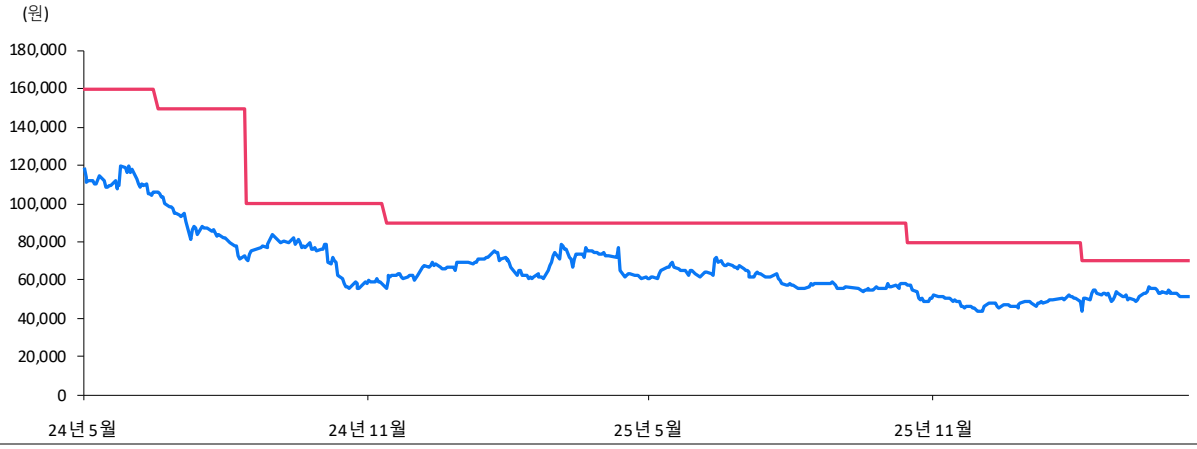
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	3.7	-15.0	11.3	18.3	33.5
영업이익	-28.8	-34.9	51.6	22.6	85.0
순이익	-25.0	-77.5	374.3	11.2	91.6
수정 EPS**	-24.7	-77.4	488.6	14.5	91.6
주당지표					
EPS (지배주주)	6,569	1,483	8,726	9,988	19,139
EPS (연결기준)	6,542	1,475	8,711	9,988	19,139
수정 EPS**	6,569	1,483	8,726	9,988	19,139
BPS	64,317	65,218	74,732	84,271	103,101
DPS (보통주)	600	600	600	600	600
Valuations (배)					
P/E***	9.5	31.2	5.8	5.1	2.6
P/B***	1.0	0.7	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	6.8	7.9	4.9	3.8	1.5
비율					
ROE (%)	14.3	2.9	13.0	12.8	20.7
ROA (%)	8.7	1.8	7.9	7.9	13.4
ROIC (%)	13.0	6.7	10.4	12.3	22.6
배당성향 (%)	7.1	31.5	6.6	5.9	3.1
배당수익률 (보통주, %)	1.0	1.3	1.2	1.2	1.2
순부채비율 (%)	26.4	35.4	25.6	15.5	-8.0
이자보상배율 (배)	10.3	6.0	8.5	10.0	17.4

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 덴티움, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/2/29	7/15	9/10	12/9	2025/11/11	2026/3/4
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	160000	150000	100000	90000	80000	70000
괴리율 (평균)	-22.62	-41.63	-29.75	-28.43	-38.83	
괴리율 (최대or최소)	-8.25	-30.07	-15.70	-12.22	-28.13	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA