

덴티움 (145720)

한송협

songhyeop.han@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

78,000

유지

현재주가

41,400

(26.06.29)

의료 장비 및 서비스 업종

중국 회복 가시화 시 반등 기대

- 2026년 영업이익 864억원(YoY+35%, OPM 23%) 추정
- 현재까지 수출 데이터 부진하나 3Q 중국 VBP 시행 여부 확인 필요
- 자사주 소각과 주주환원 확대 기대는 할인 축소 요인

투자 의견 매수, 목표주가 78,000원 유지

목표주가는 2026F EPS 7,102원에 Target PER 11.0배를 적용해 산출. Target PER은 스트라우만 제외 글로벌 Peer 2026F PER 평균에 20% 할인

현재 주가는 2026F PER 6배 중반, 12개월 선행 PER 5배 초반에 거래 중. 절대 저PER 종목은 다수 존재하나 2026년 영업이익 회복과 자사주 소각 효과를 감안하면 현 밸류에이션은 낮은 수준. 중국 VBP 지연, 국내 부진, 수출 데이터 약세는 주가에 상당 부분 반영된 상황. 향후 중국 주문 회복 가시화 시 밸류에이션 할인 축소 기대

아직 아쉬운 수출 데이터, 중국 확인이 더 중요한 구간

2026년 매출액 3,714억원(YoY+7%), 영업이익 864억원(YoY+35%, OPM 23%) 추정. 외형 회복은 완만하나 이익 회복은 선제적으로 확인. 1Q26 매출액 714억원(YoY-7%), 영업이익 159억원(YoY+65%, OPM 22%) 기록. 중국 VBP 2.0 시행 지연과 국내 수요 부진에도 저가 원재료 투입, 제조원가 절감 효과로 GPM 76.7%까지 개선. 2Q26 매출액은 852억원(YoY+4%), 영업이익 172억원(YoY+11%, OPM 20%) 추정. 1Q의 높은 GPM은 정상화되었으나 OPM 20% 내외 방어 가능 전망

수출 데이터는 아직 회복을 확실하기 어려운 수준. 2026년 1~5월 누적 수출액은 3,275만달러(YoY -24%) 수준. 다만 2Q까지의 수출 부진보다 3Q 이후 중국 주문 정상화 여부가 핵심 변수. 중국 VBP 2.0은 7월 공고, 입찰 이후 빠르면 8월 시행 가능성 거론. 시행 시점 가시화 시 유통상 PO 회복 가능성 존재. 2026년 중국 매출액 1,496억원(YoY+13%) 추정. 중국 외 지역은 아시아 성장과 러시아 PO 회복에 따른 유럽 매출 개선 기대

자사주 소각과 주주환원 기대는 할인 축소 요인

2026년 2월 81만주, 3월 163만주 자기주식 소각. 총 소각 주식 수는 약 244만주이며 발행주식수는 862만주로 감소. 자사주 소각은 EPS 개선으로 연결되는 구조적 변화. 또한, 600억원 규모 자기주식 취득 신탁계약도 체결

주요주주 관련 이슈는 주주환원과 기업가치 제고에 대한 시장 관심을 높이는 계기로 판단. 회사는 CAPEX 부담이 없는 범위에서 자사주 매입과 소각을 지속 추진할 계획. 실적 회복과 주주환원 정책이 맞물리며 밸류 할인 축소 기대

영업실적 및 주요 투자지표

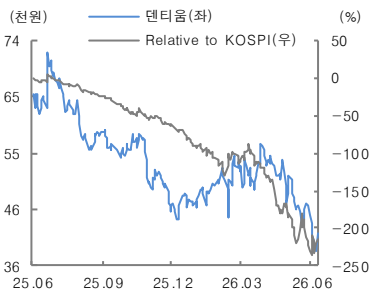
(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	408	346	371	426	487
영업이익	98	64	86	104	118
세전순이익	94	23	80	92	110
총당기순이익	72	16	62	70	84
지배지분순이익	73	16	62	70	84
EPS	6,569	1,483	6,851	8,118	9,705
PER	9.5	31.2	6.5	5.5	4.6
BPS	50,111	50,812	68,502	79,181	88,308
PBR	1.2	0.9	0.6	0.5	0.5
ROE	14.3	2.9	10.5	10.8	11.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 덴티움, 대신증권 Research Center

KOSPI	8394.65
시가총액	357십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	71,900원 / 38,300원
120일 평균거래대금	22억원
외국인지분율	15.27%
주요주주	정성민 외 6인 24.32% 국민연금공단 7.42%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.3	-21.9	-5.8	-34.3
상대수익률	-10.5	-49.4	-52.6	-76.1



연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	405	486	371	426	-8.3	-12.3
판매비와 관리비	173	205	162	170	-6.8	-16.9
영업이익	85	106	86	104	1.3	-2.2
영업이익률	21.1	21.8	23.3	24.3	2.2	2.5
영업외손익	-4	-1	-6	-12	적자유지	적자유지
세전순이익	81	105	80	92	-0.6	-12.2
지배지분순이익	65	84	62	70	-4.3	-16.5
순이익률	15.9	17.3	16.6	16.4	0.7	-0.8
EPS(지배지분순이익)	5,834	7,574	6,851	8,118	17.4	7.2

자료: 덴티움, 대신증권 Research Center

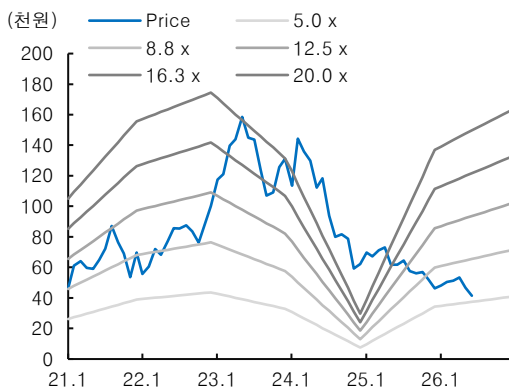
표 1. 덴티움 목표주가 산출

(단위: 원, 배)

	내용	비고
2026F EPS (원)	7,102	목표주가 산출 EPS는 자사주 소각 후 주식 수 기준
목표 PER (배)	11.0	스트라우만을 제외한 글로벌 Peer 26F PER 평균에 20% 할인
목표가(원)	78,000	-
현재주가(원)	41,400	2026/06/29 증가 기준
Upside(%)	88.4%	

주: 글로벌 피어 평균 / 자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 덴티움 12MF 선행 PER Band



주: 당사 추정치 기준
자료: 덴티움, 대신증권 Research Center

그림 2. 덴티움 12MF PER 추이(컨센 기준)



주: 컨센서스 기준
자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

표 2. 주요 국내 및 글로벌 Peer Valuation Table

(단위: 백만달러, %, 배)

		145720 KS 덴티움	STMN SW 스트라우만	HSIC US 헨리세인	XRAY US 덴츠플라이	NVST US 엔비스타
시가총액 (백만달러)		255	20,970	9,477	2,107	4,237
매출액 (백만달러)	24A	272	2,844	12,673	3,793	2,511
	25A	231	3,145	13,184	3,680	2,720
	26F	248	3,399	13,748	3,584	2,859
	27F	284	3,736	14,263	3,657	2,959
매출액성장률 (%)	24A	22.1	28.6	2.2	(10.4)	0.1
	25A	(15.0)	10.6	4.0	(3.0)	8.3
	26F	7.2	8.1	4.3	(2.6)	5.1
	27F	14.8	9.9	3.8	2.0	3.5
영업이익 (백만달러)	24A	66	740	764	433	192
	25A	43	808	773	363	252
	26F	58	838	1,013	438	366
	27F	69	946	1,086	478	393
영업이익성장률 (%)	24A	(28.8)	21.0	(12.6)	(31.4)	(49.7)
	25A	(34.9)	9.2	1.2	(16.2)	30.9
	26F	34.7	3.7	31.0	20.7	45.5
	27F	20.0	12.8	7.2	9.0	7.3
영업이익률 (%)	24A	24.2	26.0	6.0	11.4	7.7
	25A	18.5	25.7	5.9	9.9	9.3
	26F	23.3	24.7	7.4	12.2	12.8
	27F	24.3	25.3	7.6	13.1	13.3
PER (배)	24A	9.5	39.8	18.3	8.4	NA
	25A	31.2	41.8	19.3	13.2	69.9
	26F	6.5	33.7	15.5	7.4	18.2
	27F	5.5	28.9	14.0	6.8	16.6
ROE (%)	24A	14.3	26.1	13.9	17.5	(1.2)
	25A	2.9	22.7	14.5	10.5	1.7
	26F	10.5	20.8	15.2	20.9	7.5
	27F	10.8	21.8	15.5	20.6	7.8

주: 2026.6.29 종가 기준, 백만달러로 환산값 / 글로벌 Peer 블룸버그 기준(Actual:GAAP, Forecast: Adj) / 25F 원달러 환율 1,500 원 기준
 자료: 블룸버그, 대신증권 Research Center

표 3. 덴티움 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	76.8	82.3	78.2	109.1	71.4	85.2	90.8	124.0	407.8	346.5	371.4	426.2
YoY (%)	-7.1%	-26.3%	-17.4%	-8.1%	-7.1%	3.6%	16.1%	13.6%	3.7%	-15.0%	7.2%	14.8%
국내	16.3	15.6	15.6	18.6	15.2	15.1	16.4	19.3	89.3	66.1	66.1	72.0
해외	60.5	66.7	62.6	90.6	56.1	70.1	74.4	104.7	318.5	280.4	305.3	354.2
중국	34.1	37.5	28.5	32.4	32.1	37.7	36.9	42.8	194.5	132.6	149.6	173.5
아시아(중국제외)	14.0	16.4	15.4	21.4	15.0	17.0	17.9	24.2	47.8	67.2	74.1	84.7
유럽	10.1	10.7	16.5	36.5	7.6	13.2	17.3	36.1	67.9	73.7	74.2	87.8
기타	2.4	2.0	2.2	0.3	1.4	2.1	2.2	1.6	8.3	6.9	7.4	8.2
매출총이익	48.2	54.1	49.1	66.6	54.8	56.4	59.0	77.8	260.3	218.1	248.0	273.8
YoY (%)	-13.9%	-20.4%	-24.6%	-6.4%	13.6%	4.2%	20.2%	16.8%	-6.7%	-16.2%	13.7%	10.4%
총이익률	62.8%	65.8%	62.8%	61.0%	76.7%	66.2%	65.0%	62.7%	63.8%	62.9%	66.8%	64.2%
영업이익	9.6	15.5	12.5	26.5	15.9	17.2	19.3	34.0	98.5	64.1	86.4	103.7
YoY (%)	-50.1%	-43.9%	-48.8%	-2.5%	65.4%	10.8%	55.1%	28.2%	-28.8%	-34.9%	34.7%	20.0%
영업이익률(%)	12.5%	18.9%	15.9%	24.3%	22.2%	20.2%	21.3%	27.4%	24.2%	18.5%	23.3%	24.3%
세전이익	7.6	0.01	11.6	3.9	21.0	13.5	15.6	30.3	93.9	23.1	80.4	92.1
YoY (%)	-59.2%	N/M	-28.9%	-86.3%	175.4%	N/M	35.0%	670.5%	-30.2%	-75.4%	247.6%	14.6%
세전이익률 (%)	9.9%	0.01%	14.8%	3.6%	29.4%	15.8%	17.2%	24.4%	23.0%	6.7%	21.6%	21.6%
당기순이익	12.7	4.7	3.9	-5.0	17.1	10.4	12.0	22.4	72.4	16.3	61.8	70.0
YoY (%)	-23.2%	-76.9%	-73.2%	적전	34.5%	119.2%	204.1%	흑전	-25.0%	-77.5%	278.4%	13.3%
당기순이익률 (%)	16.5%	5.8%	5.0%	-4.6%	23.9%	12.2%	13.2%	18.0%	17.8%	4.7%	16.6%	16.4%

자료: 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

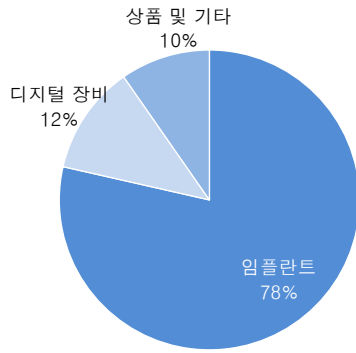
- 2000년 설립, 2017년 KOSPI 상장, 치과용 임플란트 및 장비 제조 및 판매 사업 영위, 25년 말 기준 직원 수 876명
- 동사의 강점은 15년 이상의 장기 임상 데이터와 R&D 기술력, 국내 최초로 SLA 표면처리 기술을 개발한 바 있음
- 설립자 정성민 원장, 대표이사 서승우
- 자산 9,328억원, 부채 3,716억원, 자본 5,612억원 (25년 기준) (발행주식 수: 8,623,891), 자사주 비중 22.1% → 4.1%

주가 변동요인

- (+) 임플란트 수출액 증가, 신규 사업 진입, 실적 호조
- (-) 임플란트 수출액 감소, 중국 지정학적 리스크 발발, 실적 악화

자료: 덴티움, 대신증권 Research Center

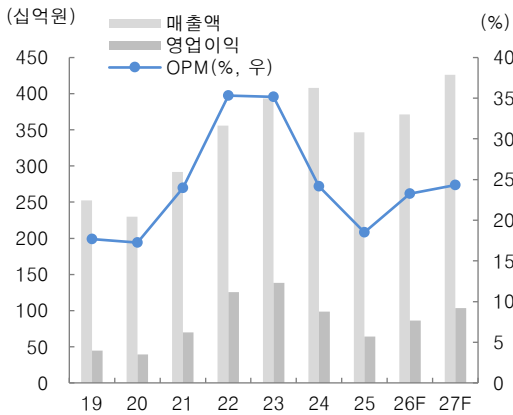
사업부별 매출 비중



주: 2025년 기준 / 자료: 덴티움, 대신증권 Research Center

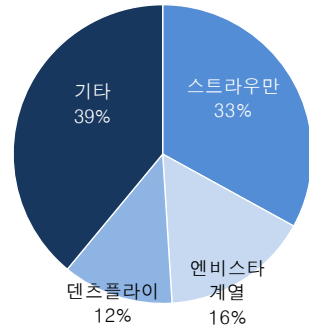
Earnings Driver

연간 매출, 영업이익, 영업이익률



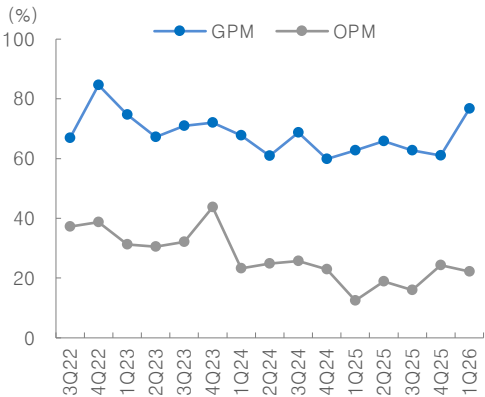
자료: 덴티움, 대신증권 Research Center

글로벌 임플란트 시장 점유율



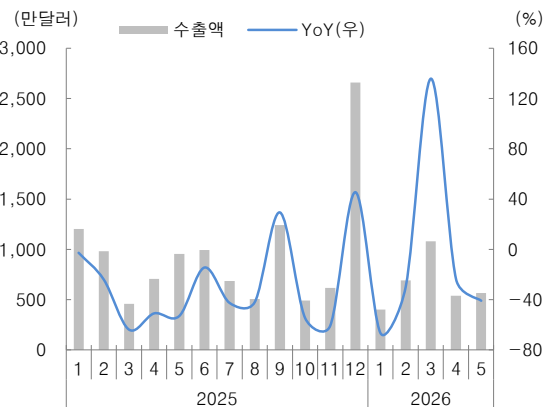
주: 글로벌 기준, 회사별 점유율은 공개 시장자료와 주요 업체 매출 바탕 추정
자료: 산업 자료, 대신증권 Research Center

매출총이익률(GPM)과 영업이익률(OPM) 추이



자료: 덴티움 대신증권 Research Center

경기 수원시 임플란트 수출액 현황(월별)



주: 경기 수원시(덴티움 추정), Hs code 9021.29.0000
자료: 관세청 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	408	346	371	426	487
매출원가	148	128	123	152	173
매출총이익	260	218	248	274	313
판매비와관리비	162	154	162	170	195
영업이익	98	64	86	104	118
영업이익률	24.2	18.5	23.3	24.3	24.3
EBITDA	122	89	111	128	144
영업외손익	-5	-41	-6	-12	-8
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	27	10	16	12	12
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-15	-26	-18	-19	-16
외환관련손실	5	13	9	9	5
기타	-17	-25	-4	-4	-4
법인세비용차감전순손익	94	23	80	92	110
법인세비용	-22	-7	-19	-22	-26
계속사업순손익	72	16	62	70	84
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	72	16	62	70	84
당기순이익률	17.8	4.7	16.6	16.4	17.2
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	73	16	62	70	84
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	0	0	0	0
포괄순이익	90	12	58	66	80
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	91	12	58	66	80

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	6,569	1,483	6,851	8,118	9,705
PER	9.5	31.2	6.5	5.5	4.6
BPS	50,111	50,812	68,502	79,181	88,308
PBR	1.2	0.9	0.6	0.5	0.5
EBITDAPS	10,995	8,068	12,281	14,847	16,728
EV/EBITDA	6.8	7.9	4.7	4.0	3.6
SPS	36,843	31,300	41,181	49,422	56,418
PSR	1.7	1.5	1.0	0.8	0.7
CFPS	12,637	8,941	16,146	18,889	20,770
DPS	600	600	600	600	600

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	3.7	-15.0	7.2	14.8	14.2
영업이익 증가율	-28.8	-34.9	34.7	20.0	14.0
순이익 증가율	-25.0	-77.5	278.4	13.3	19.6
수익성					
ROC	13.7	7.4	10.0	11.1	11.5
ROA	11.8	7.0	9.0	10.0	10.5
ROE	14.3	2.9	10.5	10.8	11.6
안정성					
부채비율	61.6	66.2	61.2	58.7	55.3
순차입금비율	26.4	35.4	27.6	23.8	21.6
이자보상배율	10.3	6.0	11.3	11.3	12.2

자료: 덴티움, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	477	456	492	574	649
현금및현금성자산	100	77	104	140	157
매출채권 및 기타채권	197	147	159	182	207
재고자산	148	204	206	237	270
기타유동자산	32	28	23	15	15
비유동자산	418	477	501	507	531
유형자산	305	347	374	380	405
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	113	129	127	127	126
자산총계	894	933	994	1,081	1,180
유동부채	293	318	323	346	367
매입채무 및 기타채무	28	32	31	33	35
차입금	124	140	125	130	130
유동성채무	84	96	110	126	144
기타유동부채	57	49	58	58	58
비유동부채	48	54	54	54	54
차입금	43	47	47	47	47
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	7	7	7	7
부채총계	341	372	377	400	420
자배지분	555	562	618	683	762
자본금	6	6	5	5	5
자본잉여금	49	49	49	49	49
이익잉여금	497	507	564	629	708
기타지분변동	2	0	0	0	0
비배지분	-1	-1	-1	-1	-2
자본총계	554	561	616	681	760
순차입금	146	198	170	162	164

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	36	13	101	78	84
당기순이익	72	16	62	70	84
비현금항목의 가감	67	83	84	93	95
감가상각비	23	25	24	24	26
외환손익	-15	2	-5	-1	-5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	60	56	64	70	74
자산부채의 증감	-61	-64	-20	-55	-61
기타현금흐름	-42	-22	-24	-30	-34
투자활동 현금흐름	-65	-63	-58	-30	-58
투자자산	-10	-1	0	0	0
유형자산	-18	-53	-50	-30	-50
기타	-38	-8	-8	0	-8
재무활동 현금흐름	35	27	-12	12	9
단기차입금	-25	-35	-15	5	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	68	71	0	0	0
유상증자	0	0	-1	0	0
현금배당	-3	-5	-5	-5	-5
기타	-3	-4	10	12	14
현금의 증감	13	-22	27	36	16
기초 현금	87	100	77	104	140
기말 현금	100	77	104	140	157
NOPLAT	76	45	66	79	90
FCF	77	17	41	73	66

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한송협)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

덴티움(145720) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	26.06.30	25.12.29	25.06.04	24.11.08	24.08.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	78,000	78,000	90,000	120,000	160,000
과리율(평균%)		(36.87)	(33.66)	(44.43)	(50.97)
과리율(최대/최소%)		(27.44)	(20.11)	(34.17)	(44.81)

제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균%)	과리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균%)	과리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균%)	과리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균%)	과리율(최대/최소%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260628)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.9%	9.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상