덴티움 (145720)

한송협

songhyeop.han@daishin.com

투자연 BUY 마수, 유지

-(11, 11. 4 CO OOC

67월 목표주가 160,000 향

현재주가 **87,400** (24,08,08)

9료 정비 및 서비스 업종

KOSPI	2556,73
시기총액	967십억원
시기총액1당	0.04%
지본금(보통주)	6십억원
52주 최고/최저	146,800원 / 81,200원
120일 평균거래대금	105억원
외국인지분율	15.68%
주요주주	정성민 외 6 인 18.95% 구민연극곡단 9.86%

주가수익률(%)	1M	ЗМ	6M	12M
절대수익률	-21.0	-32.4	-19.8	-36.8
상대수익률	-11.8	-27.4	-17.8	-36.4



왜 이렇게 많이 빠질까?

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 160,000원으로 −20% 하향
- 진짜 게임은 2분기였는데.. 다소 실망스러웠다
- 중국 경기 올라온다면 의료기기 내에서는 최고 수혜

투자의견 매수 유지, 목표주가 160,000원으로 -20% 하향

목표주가는 24년 추정 EPS 8,870원에 목표 PER 17.7배를 적용하여 산출. 목표 PER은 글로벌 피어 4개사의 24년 PER 평균에서 10% 할인한 값. 24년 추정치하향 및 피어 멀티플 조정으로 목표가 하향 (표1 참조)

2분기 기대했던 30% 대의 OPM 회복에 실패. 수출입 데이터를 살펴보면, 임플란 트 수출은 견조한 모습을 보였으나, 치과용 장비 매출의 회복이 더딘 상황. 매출에서 "중국"이 차지하는 비중이 큰 점도 현재 투자 매력도를 떨어뜨리는 요인으로 작용. 성장률과 이익률 대비 저평가된 매력은 여전히 유효하기에. 매수 의견을 유지

진짜 게임은 2분기였는데.. 다소 실망스러웠다

2Q24 매출액 1,117억원(YoY+5%), 영업이익 277억원(YoY-15%, OPM 24.8%) 기록. 컨센서스 대비 매출액 부합, 영업이익은 -21% 하회. 국내 매출 235억원 (YoY+16%), 수출 881억원(YoY+2%, QoQ+43%) 기록. 임플란트 수출은 양호한 실적을 기록. 그러나 고금리와 경기 부진의 영향으로 치과용 장비(CT 등)의 매출이 부진하면서 영업이익 추정치 미스

영업이익이 추정치를 하회한 원인은 두 가지. 첫째, 중국향 치과용 장비 매출 감소로 인한 80억원의 재고자산 평가충당금 계상되어 GPM이 추정치 대비 7% 하락. 다만, 이는 하반기 매출 발생 시 환입 가능. 둘째, 해외 법인 교육, 전시회 참가 등다양한 마케팅 활동으로 인해 광고선전비가 83억 원으로 높은 수준 유지

중국 경기 올라온다면 의료기기 내에서는 최고 수혜

2024년 매출액 4,439억원(YoY+13%), 영업이익 1,277억원(YoY-8%, OPM 28.8%) 추정. 지금은 주가 반등을 위한 뚜렷한 카탈리스트가 보이지 않지만, 중국경기 회복 시 의료기기 섹터 내 최고 수혜주가 될 것. 최근 주가가 크게 조정된 만큼 다양한 투자 전략 관점에서 주목할 필요는 있음

(단위: 십억원,%)

구분	2022	22 1024			2Q24	3Q24F				
TŒ	2Q23	1Q24	직전추정	잠정기	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	106	83	116	112	5.0	35.0	111	113	20.8	1.4
영업이익	32	19	40	28	-14 <u>.</u> 5	44.1	35	36	19.1	29.3
순이익	20	17	31	21	2.8	23.9	26	28	17.9	37.0

자료: 덴티움, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원,%)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	356	393	444	511	598
영업이익	126	138	128	177	216
세전순이익	118	134	128	172	211
총당기순이익	86	97	98	130	158
지배자분순이익	86	97	98	130	158
EPS	7,776	8,720	8,870	11,712	14,316
PER	12.9	15.0	9.9	7.5	6.1
BPS	33,778	41,974	50,532	61,933	75,937
PBR	3.0	3,1	1.7	1.4	1.2
ROE	25 <u>.</u> 9	23.0	19.2	20 <u>.</u> 8	20 <u>.</u> 8
* EDOOL DOO DOEL TI	네그네고 기조이그 사냥	/ ㅋ!ㅋ. 데드IO	UNIX 71 D	l. Ol	

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



연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정	전	수정	후 -	변동	변동률		
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F		
매출액	447	515	444	511	-0.7	-0.8		
판매비와 관리비	156	166	163	167	4.1	0.7		
영업이익	150	187	128	177	-15.0	-5.5		
영업이익률	33.6	36.4	28.8	34.6	-4 <u>.</u> 9	-1.7		
영업외손익	-2	- 5	0	- 5	후자조정	잭유지		
세전순이익	149	182	128	172	-14.1	-5.4		
의 아노의 재배지	117	137	98	130	-16.2	-5.4		
순이익률	26.2	26.6	22,1	25.4	-4.1	-1,2		
EPS(지배지분순이익)	10,583	12,379	8,870	11,712	-16.2	-5.4		

지료: 덴티움, 대신증권 Research Center

표 1. 덴티움 목표주가 산출

(단위: 원, 배)

	내용	비고
2024F EPS (원)	8,870	지난 보고서 10,583 원에서 -16% 하향
목표 PER (배)	17.7	글로벌 Peer 평균 24F PER 10% 할인 스트라우만, 헨리셰인, 덴츠플라이, 엔비스타
목표가(원)	160,000	지난 보고서 20 만원에서 -20% 하향
현재주가(원)	87,400	2024/08/08 종가 기준
Upside(%)	83.1%	

주: 글로벌 피어 평균 / 자료: 대신증권 Research Center

표 2. 주요 국내 및 글로벌 Peer Valuation Table

(단위: 백만달러, %, 배)

		145720 KS	STMN SW	HSIC US	XRAY US	NVST US
		덴티움	스트라우만	헨리셰인	덴츠플라이	엔비스타
시가총액 (백만달러)		703	19,957	8,334	4,790	2,631
매출액	22A	264	2,432	12,647	3,922	2,569
(백만달러)	23A	291	2,686	12,339	3,965	2,567
	24F	329	3,032	13,005	3,880	2,519
	25F	378	3,380	13,620	4,008	2,589
매출액성장률	22A	22,1	9.9	2.0	(7.3)	2.4
(%)	23A	10.5	10.4	(2.4)	1,1	(0.1)
	24F	12.9	12,9	5.4	(2.1)	(1.9)
	25F	15.0	11,5	4.7	3,3	2.8
영업이익	22A	93	561	747	(937)	319
(백만달러)	23A	102	458	615	(85)	32
	24F	95	741	919	560	277
	25F	131	859	997	639	332
영업이익성장률	22A	79 <u>.</u> 9	(5.5)	(12,3)	적전	4.2
(%)	23A	10.0	(18.4)	(17.7)	적지	(90.1)
	24F	(7.6)	62.0	49.4	흑전	778.6
	25F	38.5	15.9	8.6	14.0	20.0
영업이익률 (%)	22A	35.3	23,1	5.9	(23.9)	12.4
	23A	35.2	17.0	5.0	(2,1)	1,2
	24F	28 <u>.</u> 8	24.5	7.1	14.4	11.0
	25F	34.6	25.4	7.3	15.9	12,8
PER (배)	22A	12.9	38.7	16 <u>.</u> 6	24.2	23.0
	23A	15 <u>.</u> 0	88.1	19 <u>.</u> 9	30.3	23.0
	24F	9.9	35.3	13.5	11.9	17.7
	25F	7.5	28.9	12.4	10,2	13.2
ROE (%)	22A	25.9	26,0	15.7	(21,6)	5.9
	23A	23.0	13,3	11.7	(3.7)	(2.4)
	24F	19.2	23.9	14.7	11.1	3.2
-	25F	20.8	24.4	15.0	12,7	5.1

25F | 20.8 24.4 15.0 12.6 주: 2024.8.7 종가 기준 / 덴티움 당사 추정치 달러화 변환(적용 환율 1,350 원) / 글로벌 Peer 블룸버그 기준(Actual: GAAP, Forecast: Adj) 자료: 블룸버그, 대신증권 Research Center

표 3. 덴티움 분기 및 연간 실적 추정 (수정 후)

(단위: 십억원,%)

매출액 YOY (%) - 국내 해외 중국	68.8 -7.7% 19.4 49.4 33.1 8.9 5.2	106.4 10.1% 20.2 86.2 57.2 9.5	93.8 3.4% 20.2 73.6 54.2	124.2 32.1% 24.2 100.6 57.4	82.7 20.2% 21.1 61.6	111.7 5.0% 23.5 88.1	113.3 20.8% 23.3 89.9	136,3 9.7% 28,3 107,9	393.2 10.5% 84.1 309.7	443.9 12.9% 96.3	510.6 15.0% 107.4
국내 해외	19.4 49.4 33.1 8.9	20.2 86.2 57.2	20.2 73.6 54.2	24.2 100.6	21.1 61.6	23,5	23,3	28,3	84,1	96.3	107.4
해외	49.4 33.1 8.9	86.2 57.2	73.6 54.2	100,6	61,6			_			
	33.1 8.9	57.2	54.2			88.1	800	107.0	200.7	247.6	400.0
중국	8.9			57.4	40.0		00.0	107.9	309,7	347.6	403.2
		9.5	440		43.3	58.5	55.7	61.7	201.9	219.2	263.4
아시아(중국 제외)	5.2		11.2	12.8	9.5	13.8	12,8	15.0	42,3	51.2	52.1
유럽		15.3	4.2	28.3	7.4	14.2	18.0	24.7	53.0	64.3	72.7
기타	2.3	4.1	4.0	2.1	1.4	1,7	3.4	6.5	12,5	13.0	15.0
매출총이익	51.4	71.5	66,5	89.5	56,0	68.0	75.7	90.7	278.8	290.4	344.2
YoY (%) -	-2.6%	5.5%	9.8%	12.4%	9.0%	-4.8%	13.8%	1.4%	7.0%	4.2%	18.5%
총이익률 7	74.7%	67.2%	71.0%	72.0%	67.7%	60.9%	66.9%	66.5%	70.9%	65.4%	67.4%
판관비	29,8	39.1	36.5	35.1	36.8	40.3	39.9	45.7	140.6	162,7	167.3
YoY (%) -	-7.7%	20,2%	35.7%	-18.7%	23,3%	3.1%	9.5%	30.0%	4.1%	15.8%	2.8%
판관비율(%)	43.4%	36.7%	38,9%	28.3%	44.5%	36.1%	35.3%	33.5%	35.7%	36.7%	32.8%
영업이익	21.5	32.4	30.1	54.3	19.2	27.7	35,8	45.0	138,3	127.7	176.9
YoY (%)	5.5%	-8.0%	-10.9%	49.2%	-10.7%	-14.5%	19.1%	-17.1%	10.0%	-7.6%	38.5%
영업이익률 (%)	31.3%	30.4%	32.1%	43.7%	23,2%	24.8%	31.6%	33.0%	35.2%	28.8%	34.6%
당기순이익	18.3	20,2	24.1	34.0	16,5	20,5	27.4	33,8	96.5	98.2	129.6
YoY (%)	16.6%	-44.2%	-2.0%	249.7%	-9.8%	1.5%	13.9%	-0.6%	12.1%	1.7%	32.0%
당기순이익률(%) 2	26.6%	19.0%	25.7%	27.4%	20.0%	18.3%	24.2%	24.8%	24.5%	22.1%	25.4%

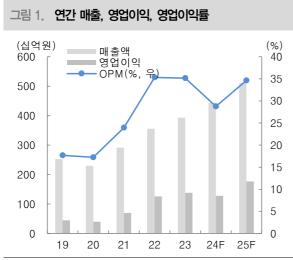
자료: 대신증권 Research Center

표 4. 덴티움 분기 및 연간 실적 추정 (수정 전)

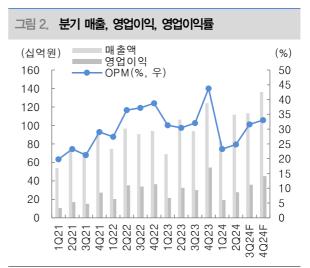
(단위: 십억원,%)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	68,8	106.4	93,8	124,2	82.7	115.8	114.4	134.0	393,2	447.0	514.5
YoY (%)	-7.7%	10.1%	3.4%	32.1%	20.2%	8.9%	22.0%	7.9%	10.5%	13.7%	15.1%
국내	19.4	20,2	20,2	24.2	21,1	23.9	24.6	27.9	84.1	97.5	108,8
해외	49.4	86,2	73.6	100,6	61.6	91.9	89,8	106.1	309,7	349.4	405,8
ਨ ੋਵੇ	33,1	57.2	54.2	57.4	43.3	59.7	57.3	65.2	201.9	225.5	270.9
아시아(중국 제외)	8.9	9.5	11.2	12,8	9.5	12.9	12.9	13.3	42.3	48.6	49.5
유럽	5.2	15.3	4.2	28,3	7.4	16.2	16.2	22,5	53.0	62,2	70.3
기타	2,3	4.1	4.0	2.1	1.4	3.1	3.4	5.1	12.5	13,1	15.0
매 출총 이익	51.4	71.5	66.5	89.5	56.0	78.6	78.8	93,2	278.8	306.6	353,3
YoY (%)	-2.6%	5.5%	9.8%	12.4%	9.0%	10.0%	18.4%	4.2%	7.0%	10.0%	15.2%
총이익률	74.7%	67.2%	71.0%	72.0%	67.7%	67.9%	68.9%	69.5%	70.9%	68.6%	68.7%
판관비	29,8	39,1	36,5	35,1	36.8	39.1	38,9	41.5	140.6	156,3	166,1
YoY (%)	-7.7%	20.2%	35.7%	-18.7%	23.3%	0.0%	6.6%	18.2%	4.1%	11.2%	6.2%
판관비율(%)	43.4%	36.7%	38.9%	28.3%	44.5%	33.7%	34.0%	31.0%	35.7%	35.0%	32.3%
영업이익	21.5	32,4	30.1	54,3	19.2	39,5	39,9	51.7	138,3	150,3	187.2
YoY (%)	5.5%	-8.0%	-10.9%	49.2%	-10.7%	22.1%	32.7%	-4.9%	10.0%	8.7%	24.6%
영업이익률 (%)	31,3%	30.4%	32,1%	43.7%	23,2%	34.1%	34.9%	38.5%	35.2%	33.6%	36.4%
당기순이익	18.3	20,2	24.1	34.0	16.5	31.5	30.6	38.9	96.5	117.5	137.2
YoY (%)	16,6%	-44,2%	-2,0%	249.7%	-9.8%	56.0%	27.3%	14,4%	12.1%	21.7%	16,8%
당기순이익률 (%)	26.6%	19.0%	25.7%	27.4%	20.0%	27.2%	26.8%	29.0%	24.5%	26.3%	26.7%

자료: 대신증권 Research Center







지료: 덴티움, 대신증권 Research Center

표 5. 국내 임플란트 수출 데이터 (HS code: 9021,29,0000)

(단위: 천 달러,%)

						,				ν=	1,,
	전체	YoY(%)	ठ ्च	Y6Y(%)	미국	러시아	오스템	덴티움	디오	덴티스	메가젠
	수출액	101(70)	07	101(70)	-1-7		서울시 강서구	경기도 수원시	부산 해운대구	대구 달서구	대 구 달성군
분기별											
1Q22	145,802	26.4	56,647	18.5	8,297	13,157	38,134	32,168	13,821	10,052	20,130
2Q22	190,930	38.8	72,852	27.1	11,748	29,885	56,233	45,975	15,128	12,912	20,217
3Q22	175,555	<i>25.1</i>	78,736	32,6	8,246	18,041	56,857	31,944	9,705	11,901	21,754
4Q22	187,071	12,3	71,122	5,5	11,720	18,324	51,724	42,547	10,539	9,852	33,046
1Q23	152,311	4,5	48,476	-14.4	9,155	16,073	40,798	27,124	13,060	11,881	20,595
2Q23	217,520	13.9	100,274	37.6	7,767	31,414	59,605	56,294	14,621	13,425	24,473
3Q23	181,050	3.1	82,741	5.1	7,422	19,196	55,446	29,087	13,714	15,182	19,016
4Q23	229,386	22,6	84,936	19.4	9,308	39,549	60,233	51,589	10,582	15,400	35,758
1Q24	230,092	51.1	78,282	61.5	15,463	24,855	61,818	37,888	11,150	13,838	61,310
2Q24	249,576	14.7	106,909	6,9	22,969	26,468	64,469	46,216	12,454	13,944	55,588
월별											
2024–01	70,151	65,2	29,811	150.4	2,475	4,825	24,806	12,360	2,130	1,915	15,875
2024-02	72,665	56.1	20,921	59.0	6,260	6,481	17,215	12,909	2,452	5,601	21,213
2024-03	87,256	35.1	27,550	17.7	6,715	13,529	19,796	12,618	6,568	6,322	24,222
2024–04	80,433	26.6	36,157	10.9	8,143	10,516	21,456	14,350	3,393	4,279	19,771
2024-05	92,001	26.0	32,650	-4.1	8,896	11,831	22,719	20,262	4,626	4,236	19,152
2024–06	77,142	-4.8	38,102	14.2	5,929	4,121	20,294	11,604	4,435	5,429	16,665
2024-07	61,703	-0.3	29,413	- 9.2	3,928	7,943					

주: 국내 지역별 수치는 추정 / Hs code: 9021.29.0000

자료: 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

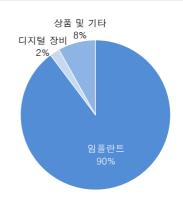
- 2000년 설립, 2017년 KOSPI 상장, 치과용 임플란트 및 장비 제조 및 판매 사업 영위, 23년 말 기준 직원 수 857명
- 동시의 강점은 15년 이상의 장기 임상 데이터와 R&D 기술력 국내 최초로 SLA 표면처리 기술을 개발한 바 있음
- 설립자 정성민 원장, 대표이사 서승우
- 지산 7,737억원 부채 3,098억원 지본 4,639억원 (23년 기준) (발행주식 수: 11,068,830)

주가 변동요인

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

자료: 덴티움 대사증권 Research Center

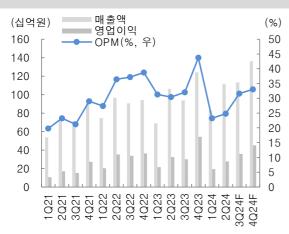
시업부별 매출 비중



주: 2023년 기준 / 자료: 덴티움, 대신증권 Research Center

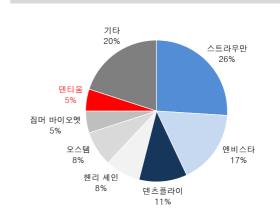
Earnings Driver

분기 매출, 영업이익, 영업이익률



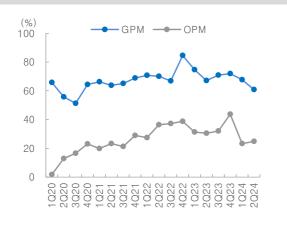
자료: 덴티움, 대신증권 Research Center

글로벌 임플란트 시장 점유율



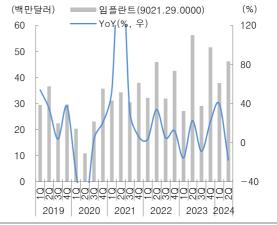
주: 2019년 기준 자료: 스트라우만, 대신증권 Research Center

매출총이익률(GPM)과 영업이익률(OPM) 추이



자료: 덴티움 대신증권 Research Center

경기 수원시 임플란트 수출액 현황(분기별)



주: 경기 수원시(덴티움 추정), Hs code 9021,29,0000 자료: 관세청 대신증권 Research Center

재무제표

매출액 356 393 444 511 598 대출연가 95 114 154 166 188 대출연가 95 114 154 166 188 대출연가 95 114 154 166 188 대출연가 135 141 163 167 193 영압이익 126 138 128 177 216 영압이익률 353 352 288 346 362 HBTDA 145 159 148 199 238 영압보역 7 -4 0 -5 -6 관계기업본역 0 0 0 0 0 0 0 38수익 14 99 15 10 10 오토모란이익 0 0 0 0 0 0 0 38수익 14 6 9 7 8 7 8 7타 0 2 4 3 3 3 법원비용자원산의 118 134 128 172 211 법원비용 -32 -38 -30 -43 -52 개추시업산의 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	포괄손약에산서				(단	리: 십억원)
매출원가 95 1114 154 166 188 대출정이 의 261 279 290 344 409 판매비와된라비 135 141 163 167 193 영원이 의 126 138 128 177 216 영원이부를 35.3 35.2 28.8 34.6 36.2 HBITDA 14.5 159 14.8 199 238 영간보인 -7 -4 0 -5 -6 관계기업본의 0 0 0 0 0 0 36 36.4 14 9 15 10 10 오랜션인 이 0 0 0 0 0 0 36 36.4 14 9 15 10 10 10 오랜션인 이 0 0 0 0 0 0 36.4 3 3 12 12 11 12 1		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출황 임 261 279 290 344 409 판매보였다비 135 141 163 167 193 영합의 126 138 128 177 216 영합의원 35.3 35.2 28.8 34.6 36.2 HBTDA 14.5 159 14.8 199 238 영합본의 -7 -4 0 -5 -6 관계기업본의 0 0 0 0 0 0 36 36.4 14 9 15 10 10 오환문원이임 0 0 0 0 0 0 0 36.2 14 9 15 10 10 10 오환문원이임 0 0 0 0 0 0 0 36.2 14 6 9 7 8 7 8 7타 0 2 4 3 3 3 반세비용자암산의 118 134 128 172 211 반세비용 -32 -38 -30 -43 -52 개부사업산의 86 97 98 130 158 당기산이임 86 97 98 130 158 당기산이임 86 97 98 130 158 당기산이임 86 97 98 130 158 대자본산이임 86 97 98 130 158 대자본산이임 86 97 98 130 158 마타자본산이임 86 97 98 130 158 마타자본산이임 86 97 98 130 158 만나자본산이임 86 97 98 130 158 만나자본판절이임 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	매출액	356	393	444	511	598
판바 발판 비 135 141 163 167 193 영합이다 126 138 128 177 216 영합이다 126 138 128 177 216 영합이다를 35.3 35.2 28.8 34.6 36.2 HHTDA 14.5 15.9 14.8 19.9 23.8 영합보다 -7 -4 0 -5 -6 관계기업본다 0 0 0 0 0 0 0 3.6 전체기업본다 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	매출원가	95	114	154	166	188
응합이다 126 138 128 177 216 응합이다를 35.3 35.2 28.8 34.6 36.2 HITDA 14.5 15.9 14.8 19.9 23.8 영합산의 -7 -4 0 -5 -6 관계기업산의 0 0 0 0 0 0 3.6 금융수의 14 9 15 10 10 10 오토만한이다 0 0 0 0 0 0 0 3.6 구한 전체기업산의 14 6 9 7 8 7타 0 2 4 3 3 3 밥만세비용자라찬산의 11.8 13.4 12.8 17.2 21.1 밥만세비용 -32 -38 -30 -43 -52 계속시업산의 86 97 98 130 15.8 당간이다 86 97 98 130 15.8 당간이다 86 97 98 130 15.8 다자바자분산이다 86 97 98 130 15.8 마다가탕찬안이 86 97 98 130 15.8 마다카당찬산의 86 97 98 130 15.8 마다카당찬산의 86 97 98 130 15.8 당간이다 86 97 98 130 15.8 만나타당한이다 86 97 98 130 15.8 마다카당찬산이다 86 97 98 130 15.8 마다당당한다 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	마출총이익	261	279	290	344	409
응한 P 등 35.3 35.2 28.8 34.6 36.2 HETIDA 145 159 148 199 238 영합보역 -7 -4 0 -5 -6 관계기업산익 0 0 0 0 0 0 0 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3	판매업관리	135	141	163	167	193
변제DA 145 159 148 199 238 영합산의 -7 -4 0 -5 -6 관계기업산의 0 0 0 0 0 0 3 0 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3	영업이익	126	138	128	177	216
영합은식 -7 -4 0 -5 -6 관계기업은식 0 0 0 0 0 0 1 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	영업이익률	35.3	35,2	28.8	34.6	36.2
관례기업본의 0 0 0 0 0 0 0 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3	EBITDA	145	159	148	199	238
금융수익 14 9 15 10 10 오현민이익 0 0 0 0 0 0 0 금융비용 -21 -14 -19 -17 -18 오현민인식 14 6 9 7 8 7타 0 2 4 3 3 3 합인서비용자라산의 118 134 128 172 211 합인서비용 -32 -38 -30 -43 -52 계속시합산의 86 97 98 130 158 중단시합산의 0 0 0 0 0 0 당단이익 86 97 98 130 158 당간단이익 86 97 98 130 158 만개자분산이익 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	영업외손익	- 7	-4	0	- 5	-6
오현모면이니 0 0 0 0 0 0 0 0 0 3 0 3 3 3 3 3 3 3 3	관계기업손익	0	0	0	0	0
금왕용 -21 -14 -19 -17 -18 오현민현실 14 6 9 7 8 7타 0 2 4 3 3 世紀세병주담전순의 118 134 128 172 211 발생비용 -32 -38 -30 -43 -52 계속시험순의 86 97 98 130 158 중단시험순의 0 0 0 0 0 0 당/순이임 86 97 98 130 158 대자바자분순이임 0 0 0 0 0 0 자바자분순이임 86 97 98 130 158 마다/등금융자산평가 0 0 0 0 0 0 기타필의임 0 0 0 0 0 0 포괄순이임 84 97 98 130 159 비자바자분관의임 0 0 0 0 0 0	금융수익	14	9	15	10	10
오토만단실 14 6 9 7 8 7타 0 2 4 3 3 법인서비용자단소설의 118 134 128 172 211 법인서비용 -32 -38 -30 -43 -52 계속시압소설의 86 97 98 130 158 중단시업소설의 0 0 0 0 0 당기순이임 86 97 98 130 158 당기순이임률 242 245 221 25.4 26.5 비지바지분산이임 86 97 98 130 158 매다기능금융시원량가 0 0 0 0 0 기타필의이식 0 0 0 0 0 포함소이임 84 97 98 130 159 비자바자분포의이익 0 0 0 0 0	오횬만련이익	0	0	0	0	0
7타 0 2 4 3 3 3	용내용	-21	-14	-19	-17	-18
법인배용자원산인 118 134 128 172 211 법인배용 -32 -38 -30 -43 -52 계속원산인 86 97 98 130 158 중단원산인 86 97 98 130 158 당산이면 86 97 98 130 158 당산이면 86 97 98 130 158 당산이면 242 245 221 254 265 비자바자분산이인 0 0 0 0 0 0 지바자분산이인 86 97 98 130 158 마다가 분산이인 86 97 98 130 159 기타필이인 0 0 0 0 0 0 0 2 필상이인 84 97 98 130 159 비자바자분단필이인 0 0 0 0 0	오환민단소실	14	6	9	7	8
법인배용 -32 -38 -30 -43 -52 계속시압순익 86 97 98 130 158 중단업순익 0 0 0 0 0 0 0 57 분이익 86 97 98 130 158 당간 분이익 86 97 98 130 158 당간 분이익를 242 245 221 254 265 바자바로순이익 0 0 0 0 0 0 자바지분순이익 86 97 98 130 158 마다가 등급증자산당가 0 0 0 0 0 0 0 기타필이익 0 0 0 0 0 0 2 필술이익 84 97 98 130 159 바자바로필이익 0 0 0 0 0 0	기타	0	2	4	3	3
계속시합순의 86 97 98 130 158 중단시합순의 0 0 0 0 0 0 0 0 57 분이의 86 97 98 130 158 당 분이익를 242 245 22.1 25.4 26.5 비자바지분순이익 0 0 0 0 0 0 0 자바지분순이익 86 97 98 130 158 메로기능금융지산당가 0 0 0 0 0 0 0 7 부모델이익 0 0 0 0 0 0 0 2 2말순이익 84 97 98 130 159 비자바지분관이익 0 0 0 0 0 0	반세양감잔산익	118	134	128	172	211
중단시합소약 0 0 0 0 0 0 0 0 5년 전략 130 158 5년 전략 242 245 22.1 25.4 26.5 비자바지본산이익 0 0 0 0 0 0 0 0 158 대로 분들하는 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	엄에네엄	-32	-38	-30	-43	-52
당한이익 86 97 98 130 158 당한이탈 242 245 22.1 25.4 26.5 비자바자분산이익 0 0 0 0 0 자바자분산이익 86 97 98 130 158 매다 등급중사병하 0 0 0 0 0 7 타모델이익 0 0 0 0 0 포괄산이익 84 97 98 130 159 비자바자분포델이익 0 0 0 0 0	계속시업순손익	86	97	98	130	158
당한 PB 242 245 22.1 25.4 26.5 비자바자분 이익 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	중단시업순손익	0	0	0	0	0
변자바자분소이익 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	당원익	86	97	98	130	158
자바지분소이익 86 97 98 130 158 마다가 등급하시면하 0 0 0 0 0 가타필이익 0 0 0 0 0 포함소이익 84 97 98 130 159 바자바자분포함이익 0 0 0 0 0	당선연률	24.2	24.5	22,1	25.4	26.5
마다 등급 중 산명가 0 0 0 0 0 0 0 7 부모님이 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	의아님 제지비	0	0	0	0	0
7타모일이 0 0 0 0 0 0 2 로 0 0 2 로 0 0 0 0 0 0 0 0	지배분순이의	86	97	98	130	158
포달산이익 84 97 98 130 159 비자바자분포괄이익 0 0 0 0 0	매기등급왕선당	0	0	0	0	0
0 0 0 의 일 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	가타프랄이익	0	0	0	0	0
	포괄순이익	84	97	98	130	159
자바자분포괄이익 84 97 98 130 159	의 아들포ਤੀ 재배지비	0	0	0	0	0
	이隆포ਤ 제1	84	97	98	130	159

재무상태표				(단	위: 십억원)
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	304	371	382	483	599
현무및현금성자산	72	87	91	134	169
呼ばれ リアドボル	112	140	153	182	213
재자산	101	127	127	146	187
기타유동자산	19	17	11	21	31
바유자산	371	403	419	443	481
유행사	308	335	349	373	406
관계업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	63	68	70	70	74
자신총계	675	774	801	926	1,080
유동부채	229	263	193	192	190
吡肼및炸肼	30	31	33	35	39
치임금	78	88	80	80	85
무사장하	57	73	9	9	9
기타유동부채	64	71	72	68	58
비유동부채	72	47	49	50	50
치입금	66	42	44	45	45
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6	5	5	5	5
부1층계	301	310	242	242	241
거쌔도	374	465	559	686	841
쟤봄금	6	6	6	6	6
지본잉여금	49	49	49	49	49
이익잉여금	331	424	519	645	800
7 EVIENEE 15	-13	-15	-15	-15	-15
刬 쟤지	-1	-1	-1	-1	-1
지 <mark>분총</mark> 계	373	464	558	684	839
- - - - - - - - - - - - - - - - - - -	135	120	47	4	-25

Valuation ⊼I⊞				(단위:	원배%)
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
₽S	7,776	8,720	8,870	11,712	14,316
PER	12,9	15.0	9 <u>.</u> 9	7.5	6.1
BPS	33,778	41,974	50,532	61,933	75,937
PBR	3.0	3.1	1.7	1.4	1.2
EBITDAPS .	13,068	14,379	13,359	17,934	21,520
EV/EBITDA	8.6	9.9	6.9	49	4.0
SPS	32,150	35,522	40,108	46,127	53,981
PSR	3.1	3.7	2,2	1,9	1.6
CFPS	14,933	14,609	14,473	18,452	22,038
DPS	300	400	400	400	400

재무비율 월년대자				(단위	원배%)
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성정성					
매출액증기율	22,1	10.5	12.9	15.0	17.0
영업이익증/율	79.9	10.0	-7.6	38.5	22.4
선익증율	55.2	12,1	1,7	32.0	22.2
수억성					
ROIC	21.8	19.9	18.1	22.4	23.4
ROA	20.2	19.1	16,2	20.5	21.6
ROE	25.9	23.0	19.2	20.8	20.8
인정성					
월배부	80.8	66.8	43.4	35.3	28.7
월백입차	36,1	26.0	8.4	0 <u>.</u> 6	-2.9
월바상보70	18.5	18.6	13.7	18.9	22,5

쟤료:	덴타움	대신증권 Research Center
-----	-----	----------------------

후⊟支票Ⅲ				(⊏K	위: 십억원)
- CD=-Dm	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금호름	47	65	105	103	110
당원익	86	97	98	130	158
비현금항목의기감	79	65	62	75	85
감생비	19	21	20	22	22
오횬손익	6	0	4	2	3
지번명선의	0	0	0	0	0
기타	54	45	37	51	60
재부레증감	-81	-59	-17	-50	-73
가타 현금호 름	-38	-38	-38	 51	-61
京客 記言	-49	-47	-32	-44	-54
투자산	5	-4	1	0	0
유형자산	-53	-42	-33	-4 5	-55
기타	-1	-2	0	0	0
재무활동현금호름	9	-3	-78	-7	-2
단체금	-11	-42	-8	0	5
ᄉᅒᅥ	0	0	0	0	0
장치당	25	47	3	1	1
유용자	0	0	0	0	0
현 기 타당	- 2	-3	-3	-3	-3
기타	-3	-4	-69	-4	-4
· 현금의공감	6	15	4	44	35
갸 ^{현금}	66	72	87	91	134
기말현 금	72	87	91	134	169
NOPLAT	91	99	98	133	163
FCF	56	76	76	105	125

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4~20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 시전고자와 관련한 시항이 없으며, 당시의 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 하시기 버립니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

덴티움(145720) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24,08,09	24,05,09	24,05,06	24.04.12	24.02.29	23,12,07
투자으면	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	160,000	200,000	200,000	200,000	200,000	170,000
과일(평균%)		(40.58)	(33,21)	(33,08)	(32,45)	(27.69)
고 무율 (초대/최소%)		(26,60)	(26,60)	(26,60)	(26,60)	(16,76)
제시일자	23,12,02	23,11,09	23,08,08	23,05,10	23,03,02	23,01,12
투자으면	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	170,000	170,000	180,000	180,000	150,000	120,000
과1월(평균%)	(26.74)	(26,43)	(25,33)	(14.15)	(9.63)	(15,83)
<i>과율</i> (최대/최소%)	(24.29)	(24,29)	(2,06)	(2,06)	4.53	8,75
제시일자	23,01,04	22,12,26	22,11,15			
투자으면	Buy	Buy	Buy			
목표주가	120,000	120,000	120,000			
고리율(평균%)	(26,09)	(26,17)	(27,80)			
고민육(초대/초소%)	(1667)	(1667)	(22.58)			

제일자

투자의견

목표주가 과임(평균%)

고디율(최대/최소%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240806)

Ī	구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)	
	비율	94.5%	5.5%	0.0%	

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
- : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Ne tral(주린)
- : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유시한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
- : 향후 6개월간 업종자수상승률이 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