

덴티움 145720

2Q24 Pre: 러시아 선적은 3분기로 이연

2Q24 Pre: 러시아 선적은 3분기로 이연

2Q24 덴티움 매출액 1,087억원(+2.2% YoY), 영업이익 343억원(+6.0% YoY, OPM 31.6%)으로 최근 하향된 컨센서스 매출액 1,127억원 및 영업이익 362억원 대비 소폭 하회할 것으로 전망한다. 이는 덴티움의 실적 성장의 핵심을 담당하는 중국 및 러시아 지역의 매출이 소폭 쉬어감에 따른다.

2분기 6월 중국향 선적 감소로 인하여 약 590억원(+3.0% YoY, +36.2% QoQ)을 달성할 것으로 전망한다. 러시아 지역 역시 통관 및 물류 이슈로 인하여 6월 러시아향 물량이 3분기로 이연되어 쉬어갈 전망이다. 러시아를 제외한 유럽은 올해 1분기까지 역성장을 기록하였으나 기존 독일 및 터키 중심의 영업에서 벗어나 유럽 동구권을 중심으로營業을 전개함에 따라 성장세로 전환할 것으로 예상된다. 국내 매출액은 소폭 성장한 237억원(+17.0% YoY, +12.2% QoQ)를 달성할 것으로 기대된다.

덴티움의 연간 매출액 4,521억원(+15.0% YoY), 영업이익 1,492억원(+7.9% YoY, OPM 33.0%)으로 컨센서스 부합할 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 140,000원으로 하향

동사에 대하여 목표주가 기존 150,000원에서 140,000원으로 하향한다. 이는 예상보다 중국 신규 고객 확보가 지연되어 2024년 매출 추정치를 소폭 하향함에 따른다. 현재 시장 기대를 하회하는 실적이 1분기부터 지속됨에 따라 주가는 줄곧 하향세를 그리고 있다. 동사의 현재 밴드는 역사적 최하단 수준에 가까워지고 있다.

그러나 올해 1분기 러시아를 포함한 유럽 매출이 하회하여 영업이익률이 20% 초반으로 큰 폭 감소하였던 반면 2분기는 다시 30% 초반의 영업이익률을 회복할 것으로 전망되는 점, 러시아향 매출은 3분기로 이연되었기에 연간 선적 물량에는 변동이 없으며 연간 OPM은 여전히 30%대 초반이 기대되는 점 등을 고려하여 긍정적인 투자의견을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	292	356	393	452	529
영업이익	70	126	138	149	172
영업이익률(%)	24.0	35.3	35.2	33.0	32.5
세전이익	75	118	134	138	157
지배주주지분순이익	55	86	97	108	123
EPS(원)	5,013	9,980	11,193	12,509	14,261
증감률(%)	146.1	99.1	12.2	11.8	14.0
ROE(%)	21.3	25.9	23.0	20.8	19.4
PER(배)	13.9	10.0	11.7	8.3	7.3
PBR(배)	2.6	3.0	3.1	2.0	1.7
EV/EBITDA(배)	10.8	8.6	9.9	7.3	6.2

자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김민정 제약·바이오

02-709-2656

kim.min_jeong@ds-sec.co.kr

2024.07.18

매수(유지)

목표주가(하향)	140,000원
현재주가(07/17)	103,700원
상승여력	35.0%

Stock Data

KOSPI	2,843.3pt
시가총액(보통주)	1,148십억원
발행주식수	11,069천주
액면가	500원
자본금	6십억원
60일 평균거래량	84천주
60일 평균거래대금	9,833백만원
외국인 지분율	14.7%
52주 최고가	149,900원
52주 최저가	93,100원
주요주주	
자사주(위 1인)	22.1%
정성민(위 7인)	19.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-7.2	-10.8
3M	-19.6	-29.6
6M	-15.7	-32.4

주가차트

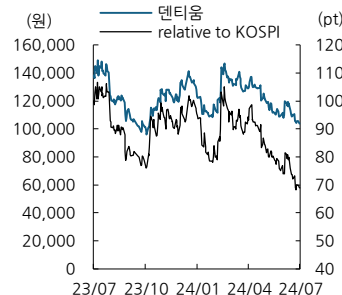
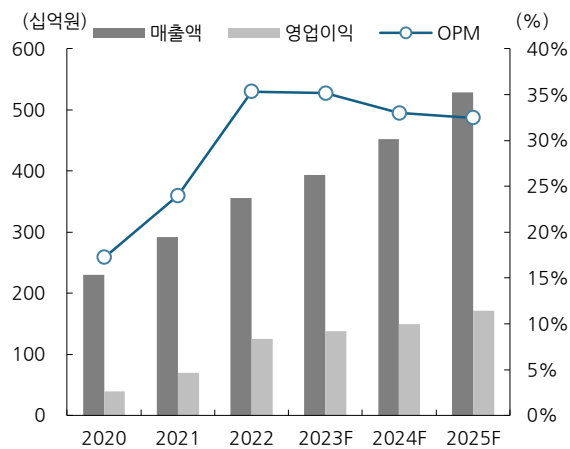


표1 4Q23 덴티움 실적 Preview

(십억원)	변경 후	변경 전	차이	컨센서스	차이	2Q23	YoY	1Q24	QoQ
매출액	108.7	124.5	-12.71%	112.7	-3.57%	106.4	2.15%	82.7	31.36%
영업이익	34.3	42.0	-18.28%	36.2	-5.19%	32.4	5.97%	19.2	78.58%
당기순이익	23.3	29.9	-22.15%	26.9	-13.47%	20.2	15.41%	16.5	40.91%
OPM(%)	31.6%	33.7%		32.1%		30.4%		23.2%	
NPM(%)	21.4%	24.0%		23.9%		19.0%		20.0%	

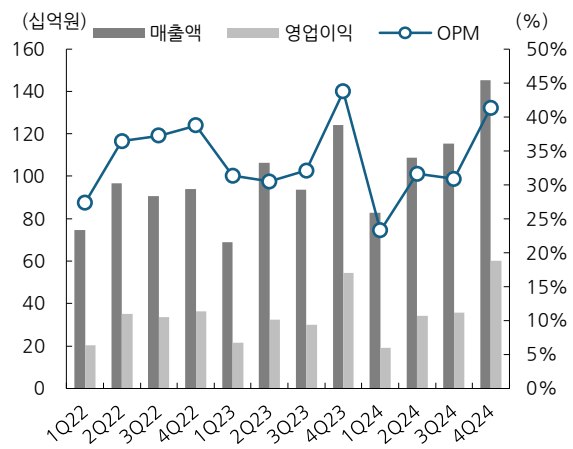
자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 덴티움 연간 실적 추이 및 전망



자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 덴티움 분기 실적 추이 및 전망



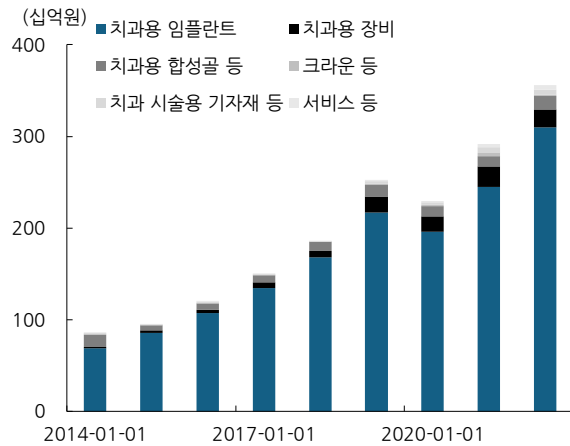
자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 덴티움 실적 전망

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F
매출액	68.8	106.4	93.8	124.2	82.7	108.7	115.4	145.3	355.9	393.2	452.1
YoY	-7.7%	10.1%	3.4%	32.1%	20.2%	2.2%	23.0%	17.0%	22.1%	10.5%	15.0%
해외	49.4	86.2	73.6	100.0	61.6	85.0	91.2	115.9	285.4	309.1	353.7
YoY	-13.3%	9.4%	0.9%	30.4%	24.7%	-1.3%	23.9%	15.9%	8.3%	14.4%	16.6%
중국	33.1	57.2	54.2	57.7	43.3	59.0	64.5	68.7	182.4	202.2	235.4
아시아	8.9	9.5	12.6	13.5	10.2	10.2	14.5	15.5	38.4	44.5	50.4
유럽	5.2	15.3	5.4	27.4	7.4	13.0	10.3	30.1	55.9	53.3	60.8
기타	2.2	4.1	1.4	1.4	0.7	2.9	1.9	1.6	8.7	9.2	7.2
국내	19.4	20.2	20.2	24.2	21.1	23.7	24.2	29.4	70.5	84.1	98.4
YoY	10.8%	13.0%	14.1%	39.6%	8.9%	17.0%	19.9%	21.3%	12.8%	19.3%	17.1%
매출총이익	51.4	71.5	66.5	89.5	56.0	75.0	79.2	104.2	260.7	278.8	314.5
GMP	74.7%	67.2%	71.0%	72.0%	67.7%	69.0%	68.7%	71.7%	73.3%	70.9%	69.6%
YoY	-2.6%	5.5%	9.8%	12.4%	9.0%	5.0%	19.0%	16.5%	35.0%	7.0%	12.8%
영업이익	21.5	32.4	30.1	54.3	19.2	34.3	35.6	60.0	125.7	138.3	149.2
OPM	31.3%	30.4%	32.1%	43.7%	23.2%	31.6%	30.9%	41.3%	35.3%	35.2%	33.0%
YoY	5.5%	-8.0%	-10.9%	49.2%	-10.7%	6.0%	18.4%	10.6%	79.9%	10.0%	7.9%
당기순이익	18.3	20.2	24.1	34.0	16.5	23.3	24.7	43.2	86.2	96.5	107.7
NPM	26.6%	19.0%	25.7%	27.4%	20.0%	21.4%	21.4%	29.8%	24.2%	24.6%	23.8%
YoY	16.6%	-44.2%	-2.0%	249.6%	-9.8%	15.4%	2.6%	27.2%	55.3%	12.1%	11.6%

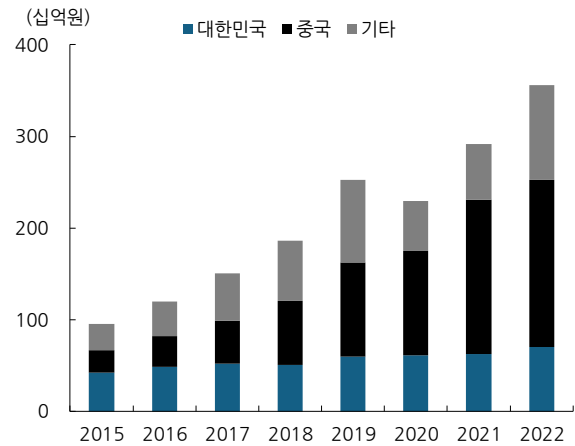
자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터

그림3 덴티움 사업부별 연간 매출 추이



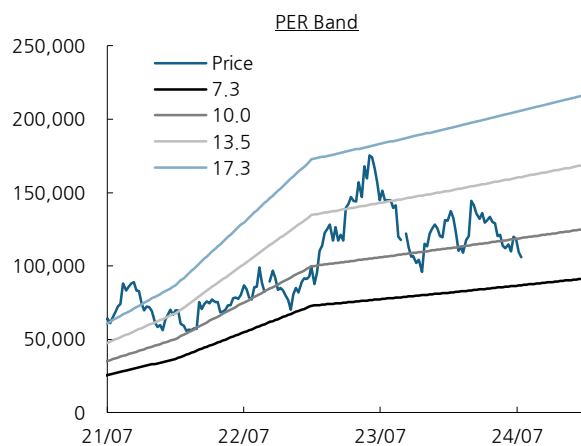
자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터

그림4 덴티움 지역별 연간 매출 추이



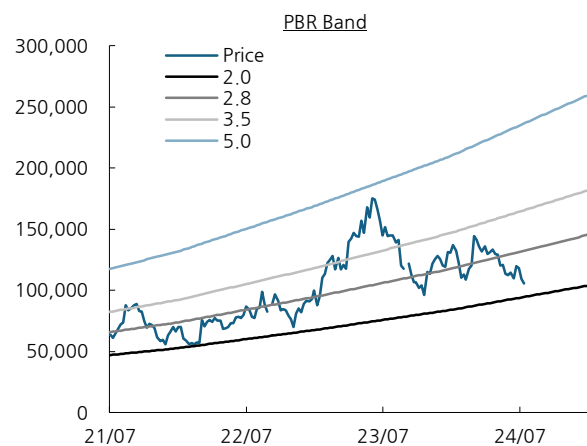
자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터

그림5 덴티움 12mFw. PER Band Chart



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

그림6 덴티움 12mFw. PBR Band Chart



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

그림7 덴티움 성장 로드맵



자료: 덴티움, DS투자증권 리서치센터

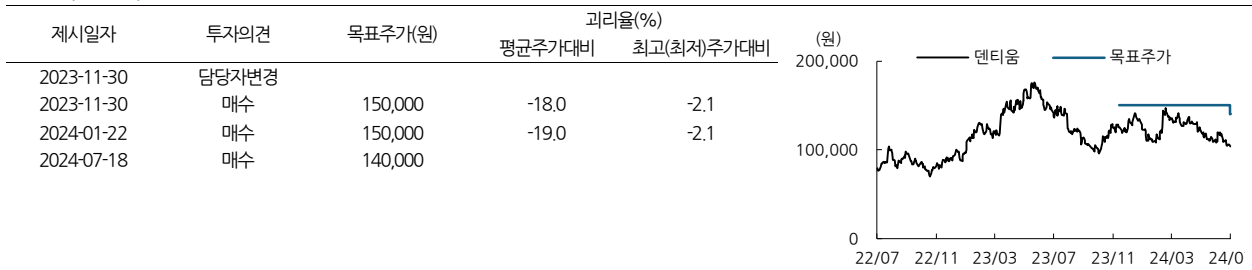
[덴티움 145720]

재무상태표						손익계산서					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	240	304	371	459	553	매출액	292	356	393	452	529
현금 및 현금성자산	66	72	87	139	179	매출원가	98	95	114	138	160
매출채권 및 기타채권	88	112	140	154	181	매출총이익	193	261	279	315	369
재고자산	76	101	127	149	175	판매비 및 관리비	123	135	141	165	197
기타	10	19	17	18	18	영업이익	70	126	138	149	172
비유동자산	330	371	403	433	470	(EBITDA)	83	145	159	167	191
관계기업투자등	0	0	4	4	4	금융손익	3	-9	-5	-12	-15
유형자산	273	308	335	363	396	이자비용	6	7	7	15	17
무형자산	2	3	4	4	4	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	570	675	774	892	1,022	기타영업외손익	2	1	1	0	0
유동부채	180	229	263	272	281	세전계속사업이익	75	118	134	138	157
매입채무 및 기타채무	30	30	31	37	43	계속사업법인세비용	19	32	38	30	34
단기금융부채	97	138	164	164	164	계속사업이익	55	86	97	108	123
기타유동부채	53	61	68	71	74	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	99	72	47	47	47	당기순이익	55	86	97	108	123
장기금융부채	96	70	45	45	45	지배주주	55	86	97	108	123
기타비유동부채	3	2	2	2	2	총포괄이익	65	86	97	108	123
부채총계	279	301	310	319	328	매출총이익률 (%)	66.3	73.3	70.9	69.6	69.7
지배주주지분	292	374	465	574	695	영업이익률 (%)	24.0	35.3	35.2	33.0	32.5
자본금	6	6	6	6	6	EBITDA마진률 (%)	28.5	40.6	40.5	36.9	36.1
자본잉여금	49	49	49	49	49	당기순이익률 (%)	19.0	24.2	24.5	23.8	23.2
이익잉여금	248	331	424	530	651	ROA (%)	10.3	13.8	13.3	13.0	12.8
비지배주주지분(연결)	-1	-1	-1	-1	-1	ROE (%)	21.3	25.9	23.0	20.8	19.4
자본총계	291	373	464	573	694	ROIC (%)	12.5	19.8	18.2	19.2	19.8

현금흐름표						주요투자지표					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	74	47	67	102	98	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	55	86	97	108	123	P/E	13.9	10.0	11.7	8.3	7.3
비현금수익비용가감	50	79	-30	22	19	P/B	2.6	3.0	3.1	2.0	1.7
유형자산감가상각비	12	18	20	16	18	P/S	2.7	3.1	3.7	2.5	2.2
무형자산상각비	1	1	1	1	2	EV/EBITDA	10.8	8.6	9.9	7.3	6.2
기타현금수익비용	37	50	-56	4	0	P/CF	7.3	6.7	21.8	8.9	8.1
영업활동 자산부채변동	-11	-81	0	-27	-45	배당수익률 (%)	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
매출채권 감소(증가)	9	-47	-29	-14	-27	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-26	-26	-28	-22	-26	매출액	26.9	22.1	10.5	15.0	17.0
매입채무 증가(감소)	2	0	3	6	7	영업이익	76.5	79.9	10.0	7.9	15.1
기타자산 부채변동	5	-8	53	2	2	세전이익	186.8	58.5	13.6	2.3	14.4
투자활동 현금	-22	-49	-49	-48	-56	당기순이익	149.8	55.2	12.1	11.7	14.0
유형자산처분(취득)	-20	-53	-45	-44	-51	EPS	146.1	99.1	12.2	11.8	14.0
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-2	-2	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	5	4	-2	0	0	부채비율	95.9	80.8	66.8	55.6	47.3
기타투자활동	-6	1	0	-2	-3	유동비율	133.3	132.5	140.9	168.8	196.6
재무활동 현금	-24	9	-2	-2	-2	순차입금/자기자본(x)	43.5	36.1	26.0	12.0	4.1
차입금의 증가(감소)	-22	11	0	0	0	영업이익/금융비용(x)	11.5	18.5	18.6	10.1	10.2
자본의 증가(감소)	-2	-2	-2	-2	-2	총차입금 (십억원)	193	209	209	209	209
배당금의 지급	2	2	2	2	2	순차입금 (십억원)	127	135	120	69	29
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	29	6	15	52	40	EPS	5,013	9,980	11,193	12,509	14,261
기초현금	37	66	72	87	139	BPS	26,366	33,778	41,974	51,866	62,782
기말현금	66	72	87	139	179	SPS	26,338	32,150	35,522	40,844	47,783
NOPLAT	52	91	99	117	134	CFPS	9,564	14,933	6,020	11,701	12,863
FCF	73	35	17	54	42	DPS	250	250	250	250	250

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

덴티움 (145720) 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자 의견 비율

기준일 2024.06.30

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

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.