



실적 Review

Marketperform(Maintain)

목표주가: 54,000원

주가(11/10): 57,900원

시가총액: 6,409억 원



의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Comparison. Rows include KOSPI (11/10), 52주 주가동향, 최고/최저가 대비, 등락률, 수익률 (절대, 상대), and 1M, 6M, 1Y returns.

Company Data

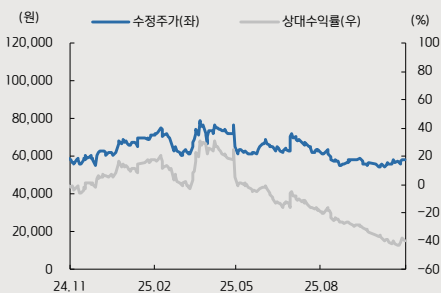
Table with 2 columns: Metric and Value. Rows include 발행주식수, 일평균 거래량(3M), 외국인 지분율, 배당수익률(2025E), BPS(2025E), and 주요 주주.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2023, 2024, 2025F, 2026F. Rows include 매출액, 영업이익, EBITDA, 세전이익, 순이익, 지배주주지분순이익, EPS(원), 증감률(% YoY), PER(배), PBR(배), EV/EBITDA(배), 영업이익률(%), ROE(%), and 순차입금비율(%).

자료: 키움증권

Price Trend



덴티움 (145720)

형님들이 잘해야 동생들의 선방이 빛날 수 있다



3Q25 매출액과 영업이익은 각각 782억, 125억으로 각각 컨센서스를 -22%, -44% 하회했습니다. 매출 비중이 37%, 20%인 중국과 한국 업황 부진으로 실적은 기대치에 미치지 못했습니다. 대신 아시아 사업 중심 허브 베트남, 연간 매출액 100억 달성 가능한 태국, 선적 이슈 해결 후 유럽 성장 견인할 러시아 등의 약진이 진행 중입니다. VBP로 인해 중국 업황이 실적과 주가를 반전시킬 내용이지만 개선까지는 시간이 필요하다고 판단합니다. 목표주가를 -19.4% 하향했습니다.

>>> 중국과 한국 어려웠고, 베트남과 태국, 러시아는 잘했다

3Q25 실적은 매출액 782억 원(YoY -17.4%, QoQ -4.9%; 컨센서스 -22.0% 하회, 당사 추정치 -16.0% 하회), 영업이익 125억 원(YoY -48.8%, QoQ -19.8%, 영업이익률 15.9%; 컨센서스 대비 -43.9% 하회, 당사 추정치 대비 -38.7% 하회)을 기록했다. 국내와 중국 경제 부진 및 임플란트 업황이 좋지 않은 영향이 매출액과 이익률을 모두 좋지 않게 만들었다.

중국: 3Q25 매출액 285억(YoY -42.2%, QoQ -24.0%, 매출 비중 36.5%)을 기록했다. 중국 매크로 경제 이슈 및 임플란트 업황이 좋지 않은 상황이 이어지고 있다. 이에 더해 1차 VBP(중앙 집중식 구매) 정책 기간('23~'25년)이 지나고 2차 기간('26~'28년)이 다가오고 있어 4Q25와 1Q26 현지에서 수요가 지연될 것으로 전망한다. 중국 규제 당국의 낙찰가에 맞춰 입찰을 진행할 수밖에 없기에 추가적인 평가 인하가 예상되고 있어 중국 사업 분위기 반전에는 시간이 필요하다고 판단한다. 다행인 점은 현지 제조 공장을 준비해둔 지 4년이 넘어 원가경쟁력을 장기적으로 갖춰나갈 수 있다는 사실이다.

>> '25년 연간 매출액 1,284억(YoY -34.0%)을 전망한다.

아시아: 3Q25 매출액 111억(YoY -15.6%, QoQ -32.4%, 매출 비중 14.2%)을 기록했다. 베트남은 꾸준히 YoY +30% 이상 성장세를 기록하며 아시아 사업부 매출액 성장의 기초가 무너지지 않게끔 버팀목 역할을 잘 해내고 있다. 또한 베트남은 반제품 제조 공장도 갖춰져 있어 동사 아시아 사업의 중심 허브 역할도 수행할 수 있다. 한편 태국에서도 매출 증가세가 진행되어 연간 매출액 100억을 최초로 초과 달성할 전망이다.

>> '25년 연간 매출액 538억(YoY +12.6%)을 전망한다.

유럽: 3Q25 매출액 165억 원(YoY +71.0%, QoQ +53.2%, 매출 비중 21.0%)을 기록했다. 러시아향 선적 문제는 2Q25부터 해소되어 분기별 매출액 변동성이 작아질 전망이다. 124억의 매출액이 러시아 한 곳에서 나오고 있고, 현지 재정 지출 확대와 임플란트 산업 호황에 힘입어 향후 유럽 매출액의 성장을 주도할 것으로 판단한다.

>> '25년 연간 매출액 611억(YoY -9.9%)을 전망한다.

>>> 아직은 시간이 필요해, 목표 주가 -19.4% 하향

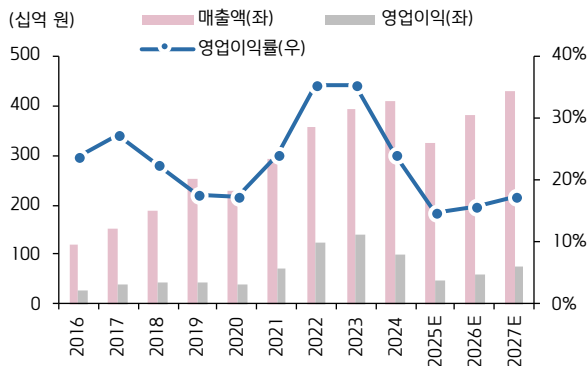
'26년 EPS 전망치 5,159원에 목표 PER 10배를 적용하여 목표주가 54,000원을 제시한다(기존 67,000원 대비 -19.4% 하향).

덴티움 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	76.8	82.3	78.2	89.4	77.9	101.0	91.1	110.3	407.8	326.7	380.4
YoY	-7.1%	-26.3%	-17.4%	-24.7%	1.4%	22.8%	16.5%	23.4%	3.7%	-19.9%	16.4%
해외 합산	60.5	66.7	62.6	68.4	59.5	83.5	73.7	86.6	318.5	258.3	303.3
중국	34.1	37.5	28.5	28.2	29.0	46.9	35.0	40.9	194.5	128.4	151.8
아시아	14.0	16.4	11.1	12.4	15.4	18.3	12.1	14.2	47.8	53.8	60.0
유럽	10.1	10.7	16.5	23.8	12.6	15.6	19.8	27.4	67.8	61.1	75.3
기타	2.4	2.0	6.5	4.0	2.5	2.7	6.8	4.2	8.3	15.0	16.2
국내	16.3	15.6	15.6	21.0	18.4	17.5	17.5	23.7	89.3	68.5	77.1
매출원가	28.6	28.1	29.1	33.1	28.7	36.6	33.2	40.4	147.6	118.9	138.9
매출원가율	37.2%	34.2%	37.2%	37.0%	36.9%	36.3%	36.4%	36.6%	36.2%	36.4%	36.5%
매출총이익	48.2	54.1	49.1	56.3	49.2	64.4	58.0	70.0	260.3	207.8	241.5
매출총이익률	62.8%	65.8%	62.8%	63.0%	63.1%	63.8%	63.6%	63.4%	63.8%	63.6%	63.5%
판매비와관리비	38.6	38.6	36.6	46.3	36.3	50.1	42.8	52.5	161.8	160.2	181.7
판매비율	50.3%	46.9%	46.8%	51.8%	46.6%	49.5%	47.0%	47.6%	39.7%	49.0%	47.8%
영업이익	9.6	15.5	12.5	10.0	12.9	14.4	15.1	17.4	98.5	47.6	59.8
YoY	-50.1%	-43.9%	-48.8%	-63.1%	34.5%	-7.6%	21.1%	73.5%	-28.8%	-51.6%	25.5%
영업이익률	12.5%	18.9%	15.9%	11.2%	16.5%	14.2%	16.6%	15.8%	24.2%	14.6%	15.7%
당기순이익	12.7	4.7	6.7	0.6	10.9	12.4	13.2	15.5	72.4	24.6	52.8
YoY	-23.2%	-76.9%	-54.8%	-97.3%	-13.7%	162.0%	97.3%	2626.9%	-25.0%	-66.0%	114.0%
당기순이익률	16.5%	5.8%	8.5%	0.6%	14.0%	12.3%	14.4%	14.0%	17.8%	7.5%	13.9%

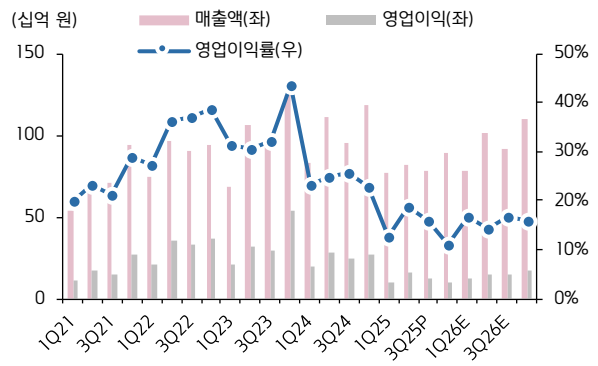
자료: 덴티움, 키움증권 리서치센터

덴티움 연간 실적 추이 및 전망



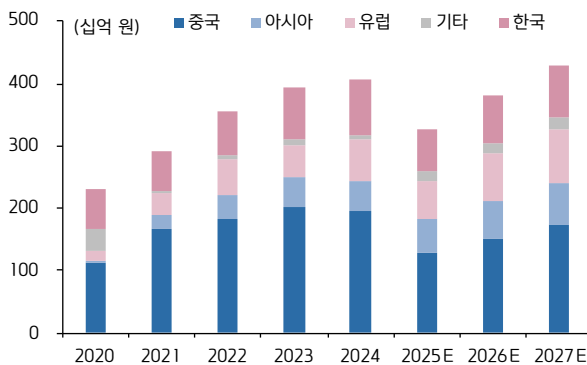
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

덴티움 분기 실적 추이 및 전망



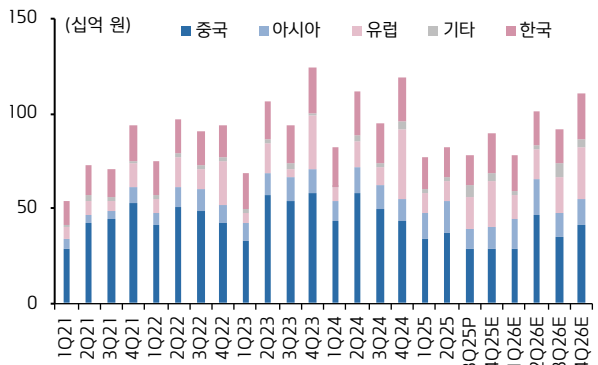
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

덴티움 지역별 연간 매출액 추이 및 전망



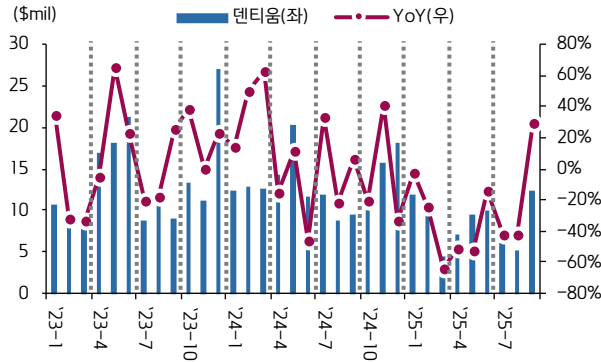
자료: 덴티움, 전자공시, 키움증권 리서치센터

덴티움 지역별 분기 매출액 추이 및 전망



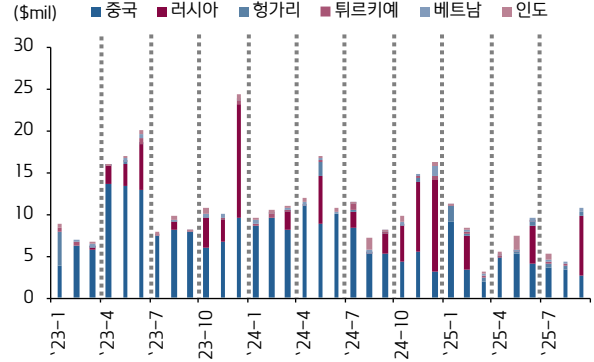
자료: 덴티움, 전자공시, 키움증권 리서치센터

경기도 수원시 임플란트 월간 관세청 수출 데이터



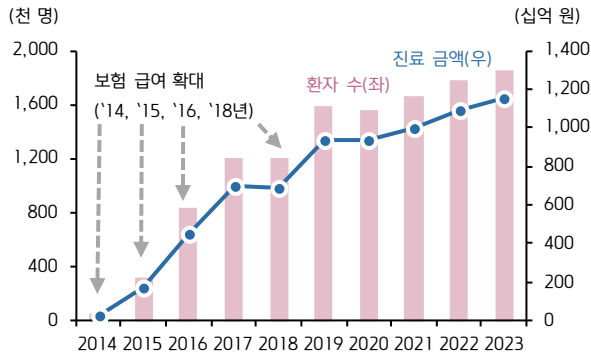
주) 덴티움 추정
 주2) HS 코드: 9021.29.0000
 자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

경기도 수원시 주요 국가별 임플란트 관세청 수출 데이터



주) 덴티움 추정
 주2) HS 코드: 9021.29.0000
 자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

연간 국내 치아 임플란트 환자 수 및 진료 금액 추이



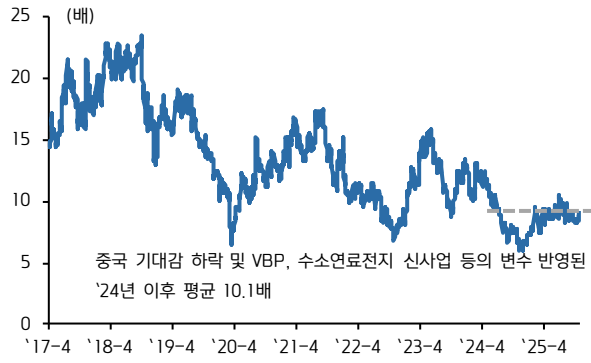
자료: 치과의료정책연구원, 키움증권 리서치센터

치아 임플란트 보험 급여 확대 추이

시기	보험 적용 연령	1인당 보장 개수	본인부담률
'14년	만 75세부터	2개	50%
'15년	만 70세부터로 확대	2개 유지	50% 유지
'16년	만 65세부터로 확대	2개 유지	50% 유지
'18년	만 65세부터로 유지	2개 유지	30%로 인하
'22년 (20대 대선 공약)	만 60세부터로 확대	4개로 확대 (60~64세는 2개)	30%
'24년 (22대 총선 공약)	만 60세부터로 확대	4개로 확대	30%

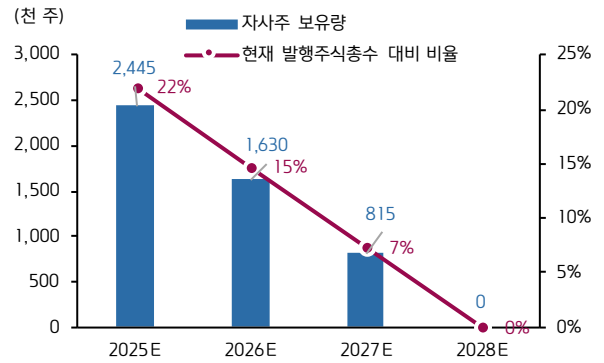
주) '22년과 '24년 선거 공약은 실행되지 않아 취소선 처리
 자료: 치과의료정책연구원, 키움증권 리서치센터

덴티움 12개월 선행 PER 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

덴티움 연간 자사주 보유량 전망



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

텐티움 시가총액 추이 분석



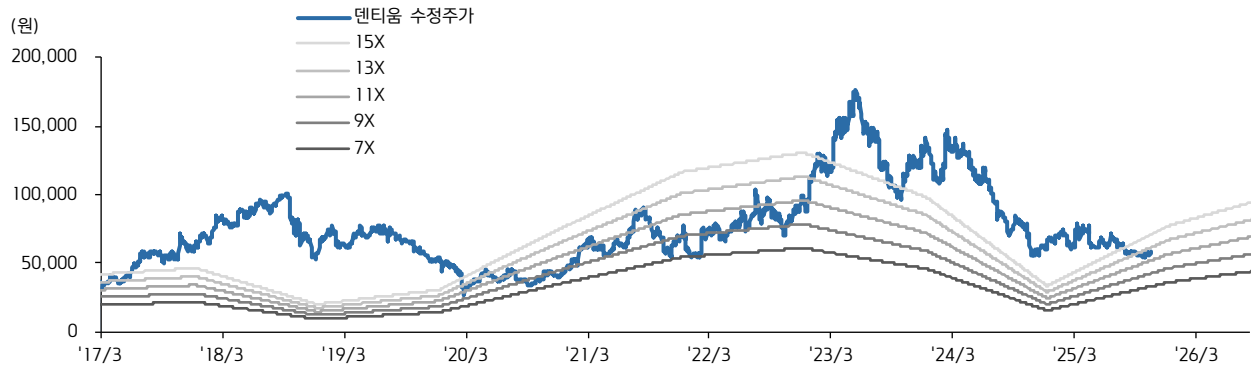
자료: FnGuide, 텐티움, 언론보도, 키움증권 리서치센터

텐티움 목표주가 산정 내용

2026년 EPS 전망치	5,159 원
목표 PER	10 배
목표 주가	53,649 원
조정	54,000 원
현재 주가	57,900 원
상승 여력	-6.7%

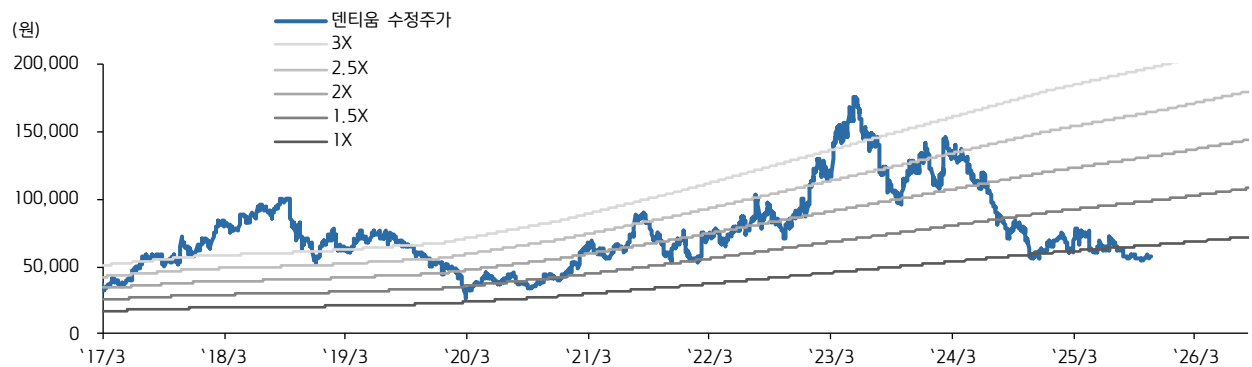
자료: 키움증권 리서치센터

텐티움 12개월 선행 PER BAND CHART



자료: FnGuide, 텐티움, 키움증권 리서치센터

텐티움 12개월 선행 PBR BAND CHART



자료: FnGuide, 텐티움, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	393.2	407.8	326.7	380.4	429.1
매출원가	114.3	147.6	118.9	138.9	155.9
매출총이익	278.8	260.3	207.8	241.5	273.2
판관비	140.6	161.8	160.2	181.7	198.9
영업이익	138.3	98.5	47.6	59.8	74.3
EBITDA	159.2	121.7	70.9	80.8	93.2
영업외손익	-3.8	-4.6	-16.0	7.9	8.4
이자수익	1.3	1.1	2.3	2.7	3.2
이자비용	7.4	9.6	9.6	9.6	9.6
외환관련이익	7.3	25.7	7.2	7.2	7.2
외환관련손실	6.0	4.6	3.0	3.0	3.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.0	-17.2	-12.9	10.6	10.6
법인세차감전이익	134.5	93.9	31.6	67.6	82.7
법인세비용	38.0	21.5	7.0	14.9	18.2
계속사업순손익	96.5	72.4	24.6	52.8	64.5
당기순이익	96.5	72.4	24.6	52.8	64.5
지배주주순이익	96.5	72.7	24.6	52.8	64.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	10.5	3.7	-19.9	16.4	12.8
영업이익 증감율	10.0	-28.8	-51.7	25.6	24.2
EBITDA 증감율	10.1	-23.6	-41.7	14.0	15.3
지배주주순이익 증감율	12.1	-24.7	-66.2	114.6	22.2
EPS 증감율	12.2	-24.7	-66.1	131.7	32.4
매출총이익율(%)	70.9	63.8	63.6	63.5	63.7
영업이익율(%)	35.2	24.2	14.6	15.7	17.3
EBITDA Margin(%)	40.5	29.8	21.7	21.2	21.7
지배주주순이익율(%)	24.5	17.8	7.5	13.9	15.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	65.0	36.5	140.4	54.9	68.6
당기순이익	96.5	72.4	24.6	52.8	64.5
비현금항목의 가감	65.2	67.5	65.1	70.3	71.0
유형자산감가상각비	20.1	22.1	21.9	19.9	18.1
무형자산감가상각비	0.8	1.1	1.4	1.1	0.8
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	44.3	44.3	41.8	49.3	52.1
영업활동자산부채증감	-58.9	-61.1	65.0	-46.4	-42.3
매출채권및기타채권의감소	-28.5	-30.8	39.2	-25.9	-23.5
재고자산의감소	-27.9	-31.4	29.5	-19.5	-17.7
매입채무및기타채무의증가	3.3	17.5	-3.4	0.6	0.6
기타	-5.8	-16.4	-0.3	-1.6	-1.7
기타현금흐름	-37.8	-42.3	-14.3	-21.8	-24.6
투자활동 현금흐름	-47.2	-65.3	-29.6	-29.6	-29.7
유형자산의 취득	-42.3	-18.3	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.4	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.9	-3.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-3.5	-4.9	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	0.0	-10.2	-0.6	-0.6	-0.6
기타	0.1	-29.0	-29.0	-29.0	-29.1
재무활동 현금흐름	-2.8	35.4	-9.2	-7.9	-8.4
차입금의 증가(감소)	4.1	42.3	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-0.6	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-2.6	-3.4	-5.2	-4.4	-4.9
기타	-4.3	-3.5	-3.4	-3.5	-3.5
기타현금흐름	-0.1	6.2	23.0	23.0	23.0
현금 및 현금성자산의 순증가	14.9	12.7	124.6	40.4	53.6
기초현금 및 현금성자산	72.1	86.9	99.6	224.3	264.7
기말현금 및 현금성자산	86.9	99.6	224.3	264.7	318.3

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	370.6	476.6	534.2	621.7	718.3
현금 및 현금성자산	86.9	99.6	224.3	264.7	318.3
단기금융자산	1.0	11.3	11.8	12.4	13.0
매출채권 및 기타채권	139.7	197.0	157.8	183.8	207.3
재고자산	127.0	148.2	118.8	138.3	156.0
기타유동자산	16.0	20.5	21.5	22.5	23.7
비유동자산	403.2	417.9	394.6	373.6	354.6
투자자산	8.2	13.2	13.2	13.2	13.2
유형자산	335.4	304.7	282.8	262.9	244.8
무형자산	4.0	6.2	4.8	3.7	2.9
기타비유동자산	55.6	93.8	93.8	93.8	93.7
자산총계	773.8	894.4	928.7	995.3	1,072.9
유동부채	263.0	293.3	290.0	290.6	291.2
매입채무 및 기타채무	30.3	27.9	24.6	25.2	25.8
단기금융부채	163.6	211.5	211.5	211.5	211.5
기타유동부채	69.1	53.9	53.9	53.9	53.9
비유동부채	46.9	47.6	47.6	47.6	47.6
장기금융부채	45.1	45.2	45.2	45.2	45.2
기타비유동부채	1.8	2.4	2.4	2.4	2.4
부채총계	309.9	340.9	337.6	338.2	338.8
지배자본	464.6	554.7	592.3	658.2	735.3
자본금	6.2	6.2	5.6	5.6	5.6
자본잉여금	49.3	49.3	49.3	49.3	49.3
기타자본	-19.0	-19.0	-19.0	-19.0	-19.0
기타포괄손익누계액	3.9	21.2	39.2	57.3	75.3
이익잉여금	424.3	497.1	517.3	565.1	624.2
비지배지분	-0.7	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2
자본총계	463.9	553.5	591.2	657.0	734.2

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	8,720	6,569	2,227	5,159	6,832
BPS	41,974	50,111	60,156	66,848	74,680
CFPS	14,609	12,637	8,104	12,029	14,352
DPS	400	600	600	600	600
주당배수(배)					
PER	15.0	9.5	26.0	11.2	8.5
PER(최고)	21.2	22.6	38.4		
PER(최저)	9.5	8.2	24.1		
PBR	3.12	1.24	0.96	0.87	0.78
PBR(최고)	4.41	2.96	1.42		
PBR(최저)	1.98	1.08	0.89		
PSR	3.69	1.69	1.96	1.56	1.27
PCFR	9.0	4.9	7.1	4.8	4.0
EV/EBITDA	9.9	6.8	9.3	7.7	6.1
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	3.6	7.1	18.0	9.3	8.4
배당수익률(%·보통주, 현금)	0.3	1.0	1.0	1.0	1.0
ROA	13.3	8.7	2.7	5.5	6.2
ROE	23.0	14.3	4.3	8.4	9.3
ROIC	20.5	12.7	6.3	8.3	9.9
매출채권회전율	3.1	2.4	1.8	2.2	2.2
재고자산회전율	3.5	3.0	2.4	3.0	2.9
부채비율	66.8	61.6	57.1	51.5	46.1
순차입금비율	26.0	26.4	3.5	-3.1	-10.2
이자보상배율	18.6	10.3	5.0	6.2	7.7
총차입금	208.8	256.7	256.7	256.7	256.7
순차입금	120.8	145.9	20.7	-20.3	-74.6
EBITDA	159.2	121.7	70.9	80.8	93.2
FCF	18.8	15.2	125.4	21.3	34.6

Compliance Notice

- 당사는 11월 10일 현재 '텐티움(145720)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

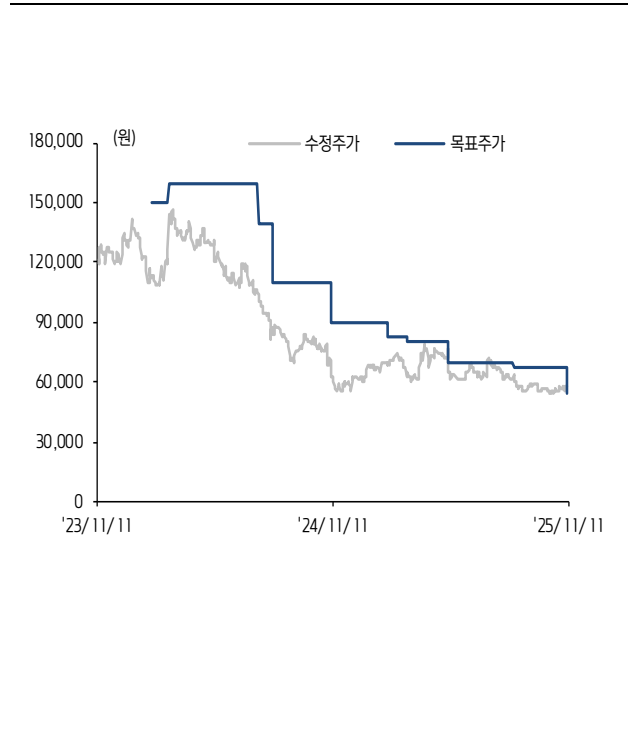
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사업	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
텐티움	2024-02-02	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-24.03	-16.00
(145720)	2024-02-29	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-18.24	-8.25
	2024-05-29	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-22.49	-8.25
	2024-07-17	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-32.56	-25.93
	2024-08-09	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-27.26	-19.73
	2024-10-07	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-28.50	-19.73
	2024-11-08	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-30.15	-22.67
	2025-02-04	Buy(Maintain)	83,000원	6개월	-14.98	-9.64
	2025-03-06	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-12.11	-1.25
	2025-05-09	Marketperform (Downgrade)	70,000원	6개월	-7.88	2.71
	2025-08-18	Marketperform (Maintain)	67,000원	6개월	-14.93	-4.78
	2025-11-11	Marketperform (Maintain)	54,000원	6개월		

목표주가 추이 (2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

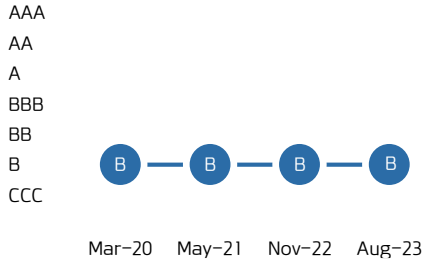
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

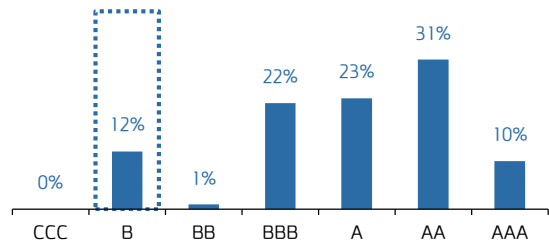
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터
Universe: MSCI ACWI Index 헬스케어 장비 및 공급사 77개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	4.2	5.7		
환경	6.6	9.3	5.0%	
탄소 배출	6.6	9.4	5.0%	
사회	4.7	5.2	56.0%	▲0.8
제품 안전성 및 품질	5.1	6.5	34.0%	▲1.5
인적 자원 개발	4.2	3.9	22.0%	▼0.2
지배구조	3.2	5.6	39.0%	▼0.1
기업 지배구조	4.6	6.5		▲0.4
기업 활동	3.5	5.9		▼1.0

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
	There are no recent new controversies or updates to ongoing controversies for this company.

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 5개 경쟁사 (헬스케어 장비 및 공급)	탄소 배출	인적 자원 개 발	제품 안전성 및 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	등급 추세
클래스스	● ●	● ●	● ● ●	● ●	●	BBB	▲▲
멘티움	● ●	● ● ●	●	●	●	B	◀▶
루트로닉	● ●	●	●	●	●	CCC	◀▶
바텍	● ●	●	●	●	●	CCC	◀▶
디오	● ●	● ●	●	●	●	CCC	◀▶
이오플로우	● ●	●	●	● ●	●	CCC	

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터