



Not Rated

주가(8/14): 17,780원

시가총액: 2,556억 원

의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (8/14)		815.26pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	20,950 원	15,480원
등락률	-15.1%	14.9%
수익률	절대	상대
1M	-6.0%	-7.8%
6M	2.7%	-4.8%
1Y	12.3%	7.0%

Company Data

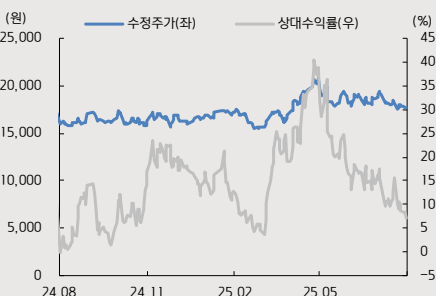
발행주식수	14,375 천주
일평균 거래량(3M)	50천주
외국인 지분율	13.4%
배당수익률(2025E)	0.0%
BPS(2025E)	13,651원
주요 주주	디오홀딩스 외 2인
	25.4%

투자지표

(십억 원)IFRS 연결	2022	2023	2024	2025F
매출액	131.3	155.8	119.6	164.9
영업이익	-4.4	20.9	-40.7	12.3
EBITDA	8.8	33.2	-29.5	20.7
세전이익	-21.1	10.4	-50.5	9.9
순이익	-20.1	2.6	-41.3	9.9
지배주주지분순이익	-20.5	3.3	-41.3	9.9
EPS(원)	-1,292	209	-2,657	659
증감률(% YoY)	적전	흑전	적전	흑전
PER(배)	-15.3	107.4	-6.1	27.0
PBR(배)	1.89	1.83	1.18	1.30
EV/EBITDA(배)	46.5	13.9	-9.2	14.8
영업이익률(%)	-3.4	13.4	-34.0	7.5
ROE(%)	-11.6	1.8	-20.7	4.8
순차입금비율(%)	55.8	54.5	14.6	25.2

자료: 키움증권

Price Trend



디오 (039840)

이익률 상향 안정화 되는 중



2Q25 실적은 매출액 401억(컨센서스 +4.4% 상회), 영업이익 30억(컨센서스 -14.2% 하회)을 기록했습니다. 경영 정상화 작업이 진행되며 매출총이익률 69.0%(QoQ +2.0%P), 영업이익률 7.5%(QoQ +3.3%P)를 기록했습니다. 매출채권 수급도 2Q25 390억 회수하였고, 지정학적 이슈가 있는 이란을 제외하고는 원활히 진행 중입니다. 중국 VBP 쿼터 확보를 위한 현지 공장 투자, 유럽 '26년 말 신제품 위한 연구개발, 한국 9월 신제품 출시 등의 전략들도 착실히 실행 중입니다.

>>> 정상화 후 사세 확장에 초점 맞추는 중, 영업이익률 4.2%

2Q25 실적은 매출액 401억(YoY +158.0%, QoQ +12.0%; 컨센서스 +4.4% 상회), 영업이익 30억(YoY 흑전, QoQ +98.9%, 영업이익률 7.5%; 컨센서스 -14.2% 하회)을 기록했다.

'24년 2월에 850억을 투자한 에이치PE가 최대주주로 변경되며 경영 정상화 작업을 진행 중이다. 매출액도 경상적인 QoQ 성장이 시현되었고, 매출총이익률이 4Q24 64.3% → 1Q25 67.0% → 2Q25 69.0%로 상승하고 있는 점이 고무적이다.

그에 따른 영업이익률도 4Q24 0.9% → 1Q25 4.2% → 2Q25 7.5%로 안정적인 추세에 접어들기 시작했다. 대손상각비 40.5억을 인식한 것을 제외한다면 17.7%의 영업이익률로 큰 폭의 상승이 있었던 셈이다. 임플란트 산업 업황이 좋던 '20~'22년을 보면 분기 영업이익률 20.0%를 기본으로 전제하고 30.3%도 기록했을 정도로 여전히 기대해볼 이익률 상승분은 많다.

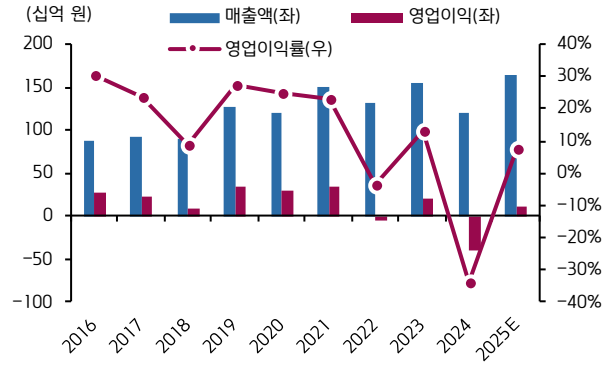
매출채권 수급액은 1Q24 386억 → 2Q24 395억 → 3Q24 395억 → 4Q24 405억 → 1Q25 415억 → 2Q25 390억으로 고질적인 문제를 해결하는 중이다. 매출채권 대손충당금 설정률도 1Q24 20.8% → 2Q24 44.5% → 3Q24 41.0% → 4Q24 27.0% → 1Q25 26.0% → 2Q25 29.6%를 기록했다. 전 분기 대비 +3.6%P 상승한 이유는 이란에서 현지 수급은 완료했으나, 지정학적 이슈로 인해 국내로 송금이 진행되지 않아 회계적으로 처리를 해두었기 때문이다. 업황이 좋을 당시의 10% 초중반대보다는 훨씬 높은 수준이지만 하향 안정화되고 있는 추세다.

중국에 60억 원 규모의 공장 투자를 진행하며 장기적으로 현지 공장으로 중국 시장에 대응하겠다는 계획을 실천 중이다. 2H26 공장 가동을 목표로 하고 있고, VBP 제도 하의 현지 생산 쿼터를 확보하며 안정적인 수량을 판매하겠다는 전략이다.

>>> TV 광고도 열심히, 연구개발도 착실히

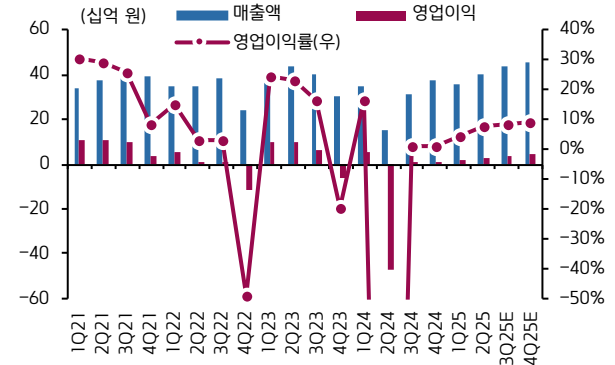
'25년 연간 실적은 매출액 1,649억(YoY +37.8%), 영업이익 123억(YoY 흑전, 영업이익률 7.4%)을 전망한다. 지난 5월부터 시작한 신규 TV 광고를 진행하며 적극적인 광고선전비를 집행하면서도 분기별로 이익률을 성장시킬 수 있을 것이다. 연구개발 측면에서는 외부 연구원들을 초빙하여 '26년 말에 유럽에 출시할 신제품을 만들고 있다. 한국에서는 9월에 새로운 제품을 소개하며 다소 부진한 내수 구강 임플란트 시장에서의 성장률을 개선시킬 방안을 모색 중이다.

디오 연간 실적 추이 및 전망



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

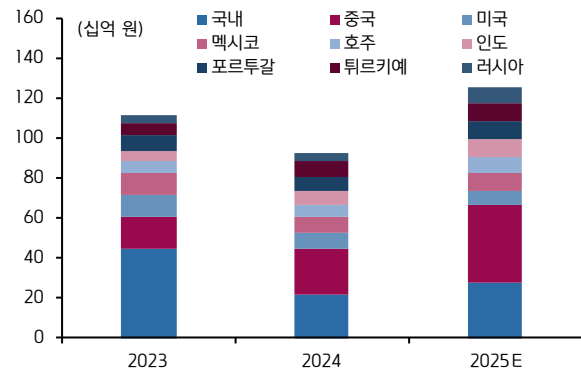
디오 분기 실적 추이 및 전망



주) 2Q24 영업이익률은 -303.4%

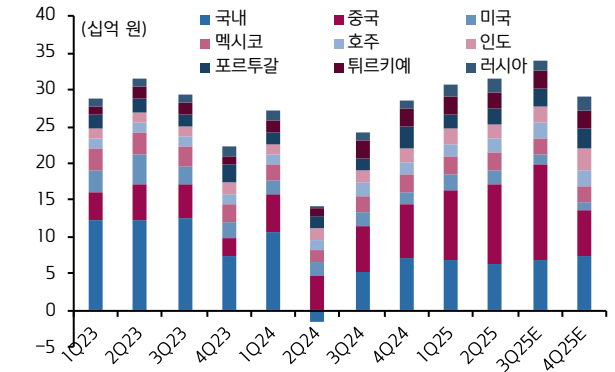
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

디오 주요 지역별 연간 매출액 추이 및 전망



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

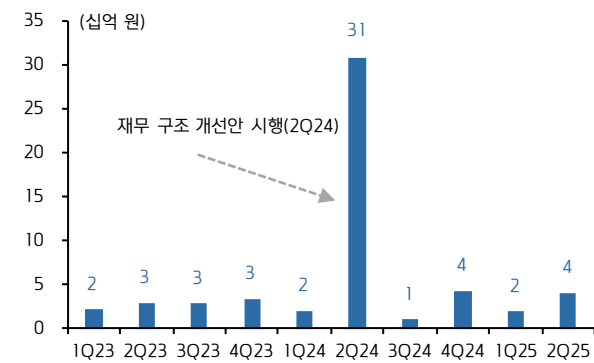
디오 주요 지역별 분기 매출액 추이 및 전망



주) 2Q24 영업이익률은 -303.4%

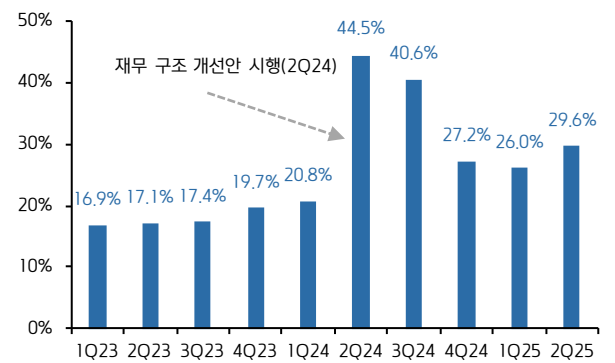
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

분기별 판매비와 관리비-대손상각비 추이



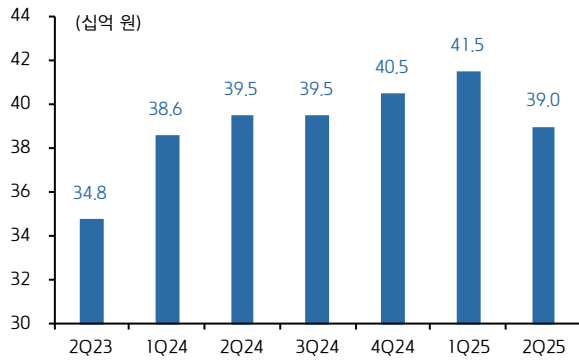
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

분기별 매출채권 대손충당금 설정률 추이



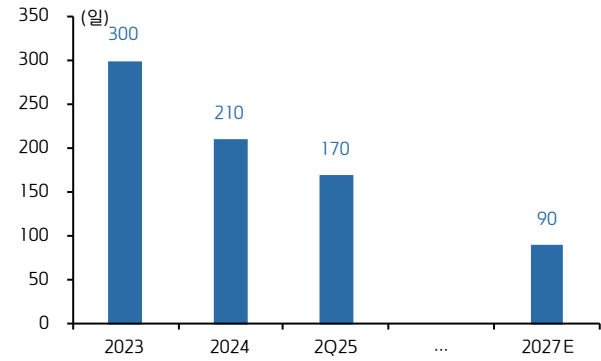
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

분기별 매출채권 수금액 추이



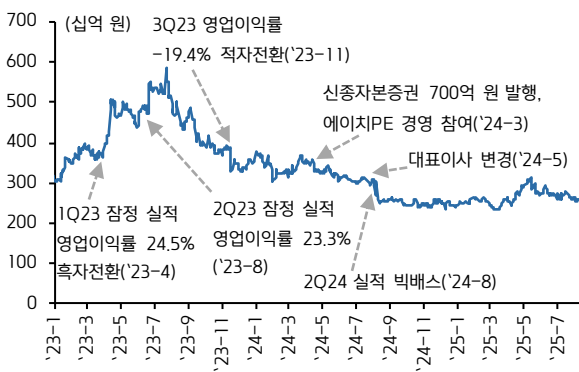
자료: 디오, 키움증권 리서치센터

장기 순매출채권 회전일 추이 및 목표



자료: 디오, 키움증권 리서치센터

디오 시가총액 추이 분석



자료: FnGuide, 언론보도, 디오, 키움증권 리서치센터

디오 최대주주 변경 후 자사주 관련 공시 정리

공시일	내용	소각(매입) 자사주 수(주)	매입 예정가(원)	규모(억 원)	소각 예정일	매입 시작 예정일	매입 종료 예정일
2024-08-07	소각	900,000	-	270	2024-08-19	-	-
2024-08-07	매입	-	-	100	-	2024-09-13	2025-03-12
2025-05-14	소각	60,668	-	135	2025-05-27	-	-
2025-05-14	매입	483,091	20,700	100	-	2025-05-19	2025-11-18

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	150.0	131.3	155.8	119.6	164.9
매출원가	42.2	41.8	42.7	45.9	51.2
매출총이익	107.8	89.5	113.1	73.8	113.7
판관비	73.0	94.0	92.2	114.5	101.4
영업이익	34.8	-4.4	20.9	-40.7	12.3
EBITDA	46.2	8.8	33.2	-29.5	20.7
영업외손익	-1.0	-16.7	-10.5	-9.7	-2.4
이자수익	0.1	0.1	0.3	1.3	0.8
이자비용	4.0	5.0	7.7	5.8	5.8
외환관련이익	10.9	12.2	7.8	27.0	3.6
외환관련손실	2.4	11.1	6.8	9.1	1.1
종속 및 관계기업손익	-0.5	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타	-5.1	-12.8	-4.1	-23.1	0.1
법인세차감전이익	33.8	-21.1	10.4	-50.5	9.9
법인세비용	5.7	-1.0	7.8	-9.1	0.0
계속사업순손익	28.1	-20.1	2.6	-41.3	9.9
당기순이익	28.1	-20.1	2.6	-41.3	9.9
지배주주순이익	28.3	-20.5	3.3	-41.3	9.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	24.9	-12.5	18.7	-23.2	37.9
영업이익 증감율	16.0	-112.6	-575.0	-294.7	-130.2
EBITDA 증감율	16.8	-81.0	277.3	-188.9	-170.2
지배주주순이익 증감율	153.8	-172.4	-116.1	-1,351.5	-124.0
EPS 증감율	151.4	적전	흑전	적전	흑전
매출총이익율(%)	71.9	68.2	72.6	61.7	69.0
영업이익율(%)	23.2	-3.4	13.4	-34.0	7.5
EBITDA Margin(%)	30.8	6.7	21.3	-24.7	12.6
지배주주순이익율(%)	18.9	-15.6	2.1	-34.5	6.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
영업활동 현금흐름	6.3	-1.0	5.4	14.7	41.2
당기순이익	28.1	-20.1	2.6	-41.3	9.9
비현금항목의 가감	32.0	49.2	42.9	56.4	66.9
유형자산감가상각비	9.4	11.0	10.4	9.5	8.2
무형자산감가상각비	2.0	2.2	1.9	1.7	0.3
지분법평가손익	-0.5	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타	21.1	36.1	30.6	45.2	58.4
영업활동자산부채증감	-47.0	-18.0	-28.3	14.6	-30.5
매출채권및기타채권의감소	-41.2	-8.4	-32.4	12.9	-28.4
재고자산의감소	-2.1	-2.0	1.0	1.9	-9.9
매입채무및기타채무의증가	1.6	-4.8	4.7	-1.0	2.2
기타	-5.3	-2.8	-1.6	0.8	5.6
기타현금흐름	-6.8	-12.1	-11.8	-15.0	-5.1
투자활동 현금흐름	-12.5	-16.6	-2.9	-21.2	15.4
유형자산의 취득	-19.1	-10.7	-4.2	-4.3	0.0
유형자산의 처분	1.7	0.9	2.5	9.7	0.0
무형자산의 순취득	-2.4	-1.6	-1.8	-0.1	0.0
투자자산의감소(증가)	1.4	-2.0	-1.9	-0.4	0.0
단기금융자산의감소(증가)	7.0	-1.9	2.6	-26.6	15.1
기타	-1.1	-1.3	-0.1	0.5	0.3
재무활동 현금흐름	-12.6	5.1	-10.3	20.2	69.5
차입금의 증가(감소)	-0.9	8.6	-0.8	-38.3	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-10.0	-3.5	-5.2	-10.0	0.0
배당금지급	-0.9	0.0	0.0	-1.1	0.0
기타	-0.8	0.0	-4.3	69.6	69.5
기타현금흐름	1.3	-1.8	-0.1	2.6	-132.7
현금 및 현금성자산의 순증가	-17.6	-14.4	-7.8	16.2	-6.6
기초현금 및 현금성자산	48.5	30.9	16.5	8.7	24.9
기말현금 및 현금성자산	30.9	16.5	8.7	24.9	18.3

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
유동자산	201.2	169.8	176.5	171.2	182.2
현금 및 현금성자산	30.9	16.5	8.7	24.9	18.2
단기금융자산	4.1	6.0	3.5	30.1	15.1
매출채권 및 기타채권	132.9	112.1	130.3	78.8	107.2
재고자산	25.2	27.2	26.0	26.3	36.2
기타유동자산	8.1	8.0	8.0	11.1	5.5
비유동자산	147.0	160.5	191.2	172.2	163.7
투자자산	4.7	6.7	8.5	8.9	8.9
유형자산	121.4	121.5	159.5	143.5	135.4
무형자산	17.0	11.8	11.0	1.7	1.4
기타비유동자산	3.9	20.5	12.2	18.1	18.0
자산총계	348.2	330.3	367.6	343.3	345.9
유동부채	140.5	150.2	164.6	119.6	121.8
매입채무 및 기타채무	16.6	15.3	18.6	16.7	18.9
단기금융부채	94.2	107.4	114.1	66.6	66.6
기타유동부채	29.7	27.5	31.9	36.3	36.3
비유동부채	20.1	12.9	8.6	19.6	19.6
장기금융부채	14.0	8.6	4.0	18.3	18.3
기타비유동부채	6.1	4.3	4.6	1.3	1.3
부채총계	160.6	163.1	173.2	139.2	141.4
지배지분	187.0	165.9	194.4	204.1	204.5
자본금	7.9	7.9	7.9	7.9	7.9
자본잉여금	101.1	104.5	105.0	27.0	27.0
기타자본	-32.0	-35.2	-40.8	-21.2	-21.2
기타포괄손익누계액	21.5	19.8	50.8	42.4	32.9
이익잉여금	88.5	68.7	71.4	78.0	87.9
비지배지분	0.5	1.4	0.0	0.0	0.0
자본총계	187.5	167.3	194.4	204.1	204.5

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,806	-1,292	209	-2,657	659
BPS	11,854	10,444	12,242	13,624	13,651
CFPS	3,840	1,834	2,865	968	5,125
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	20.7	-15.3	107.4	-6.1	27.0
PER(최고)	30.5	-32.7	177.9		
PER(최저)	17.1	-13.9	88.7		
PBR	3.15	1.89	1.83	1.18	1.30
PBR(최고)	4.64	4.04	3.03		
PBR(최저)	2.60	1.71	1.51		
PSR	3.90	2.38	2.28	2.10	1.62
PCFR	9.7	10.7	7.8	16.7	3.5
EV/EBITDA	14.3	46.5	13.9	-9.2	14.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	8.4	-5.9	0.8	-11.6	2.9
ROE	16.3	-11.6	1.8	-20.7	4.8
ROIC	11.9	-3.8	4.6	-17.0	5.4
매출채권회전율	1.3	1.1	1.3	1.1	1.8
재고자산회전율	6.4	5.0	5.9	4.6	5.3
부채비율	85.6	97.5	89.1	68.2	69.2
순차입금비용	39.0	55.8	54.5	14.6	25.2
이자보상배율	8.8	-0.9	2.7	-7.0	2.1
총차입금	108.2	116.0	118.1	84.9	84.9
순차입금	73.2	93.4	105.9	29.9	51.6
EBITDA	46.2	8.8	33.2	-29.5	20.7
FCF	-27.4	-26.0	-7.0	-12.1	-9.8

Compliance Notice

- 당사는 8월 14일 현재 '디오(039840)' 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 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%