

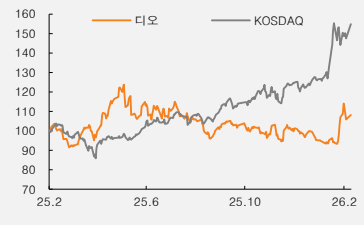
투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	25,000원
현재주가(26/2/19)	18,300원
상승여력	36.6%

영업이익(25F,십억원)	10
Consensus 영업이익(25F,십억원)	14

EPS 성장률(25F,%)	적지
MKT EPS 성장률(25F,%)	36.0
P/E(25F,x)	-
MKT P/E(25F,x)	18.9
KOSDAQ	1,160.71

시가총액(십억원)	263
발행주식수(백만주)	14
유동주식비율(%)	63.2
외국인 보유비중(%)	14.4
베타(12M) 일간수익률	0.16
52주 최저가(원)	15,480
52주 최고가(원)	20,950

(%)	1M	6M	12M
절대주가	15.7	4.5	6.8
상대주가	-3.4	-29.1	-28.4



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA
choonghyun.kim@miraeasset.com

디오

다시 한번 사상 최대 실적 경신 도전

4Q25 Review: 매출 시장 기대치 부합, 영업이익 시장 기대치 하회

매출액은 467억원(24% YoY)으로 시장 기대치에 부합했다. 영업이익은 14억원(305% YoY, OPM 3%)으로 시장 기대치를 하회했다. 조정 EBITDA은 71억원(-8% YoY, 마진 15%)을 기록한 것으로 추정된다.

지역별로 국내는 79억원(10% YoY), 해외 수출은 380억원(24% YoY)을 기록했다. 중국 118억원(152% YoY), 미국 23억원(25% YoY), 멕시코 29억원(24% YoY), 포르투갈 41억원(43% YoY), 튀르키예 31억원(26% YoY), 러시아 11억원(1% YoY), 인도 25억원(20% YoY), 호주 18억원(12% YoY)을 기록했다.

품목별로 의료기기는 416억원(25% YoY), 상품은 44억원(-1% YoY)을 기록했다.

목표주가 25,000원 및 매수 의견 유지

2025년 순조로운 구조 조정을 마무리한 동사는 2026년부터 본격적인 성장 전략을 펼칠 것으로 기대된다. 2025년 선정한 7대 전략 지역(중국, 포르투갈, 튀르키예, 러시아, 인도, 호주, 멕시코)이 견조하게 성장할 것으로 예상되는 가운데, 3가지 경영 전략을 펼칠 계획이다.

첫 번째는 거점 확대 전략으로 신규 수출국을 확대하여 해외 진출 국가를 100여 개 수준으로 확장할 계획이다. 두 번째는 포트폴리오 강화 전략으로 차세대 임플란트 유니콘과 더불어 CBCT 및 구강 스캐너 기업과의 파트너십을 강화한다. 마지막으로 전략적 투자 확대 전략으로 중국 사천공장을 활용해 중국 대형 DSO 영업 강화, 동남아 지역에서 치과 연관 사업 다각화 전략을 시도할 계획이다.

이를 반영한 2026년 실적은 매출 1,919억원(17% YoY), 조정 EBITDA 428억원(34% YoY, 마진 22.3%), 영업이익 191억원(89% YoY, OPM 9.9%)의 실적이 기대된다.

현 주가는 12개월 선행 EV/EBITDA 6배로 글로벌 Peer (11배) 및 동사의 지난 3년 평균(16배) 대비 저평가 상태다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	156	120	164	192	228
영업이익 (십억원)	21	-41	10	19	28
영업이익률 (%)	13.5	-34.2	6.1	9.9	12.3
순이익 (십억원)	3	-41	-1	14	21
EPS (원)	209	-2,657	-96	992	1,492
ROE (%)	1.8	-20.7	-0.7	7.2	9.9
P/E (배)	107.4	-	-	18.5	12.3
P/B (배)	1.5	1.1	1.1	1.2	1.1
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 디오, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 4Q25 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	4Q24	3Q25	4Q25			성장률	
			잠정 실적	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	37.8	41.4	46.7	46.0	45.8	23.6	12.7
영업이익	0.3	4.2	1.4	7.1	5.0	305.4	-66.1
영업이익률 (%)	0.9	10.0	3.0	15.4	10.9	2.1	-7.0
순이익	9.0	5.9	1.5	5.7	4.6	-83.2	-74.6

주: K-IFRS 기준

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익 예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	26F	27F	26F	27F	26F	27F	
매출액	193.7	230.2	191.9	228.0	-0.9	-0.9	4Q25 실적반영
영업이익	28.3	39.3	19.1	27.7	-32.6	-29.6	
순이익	23.2	32.5	14.3	21.5	-38.5	-34.0	

주: K-IFRS 기준

자료: 미래에셋증권 리서치센터

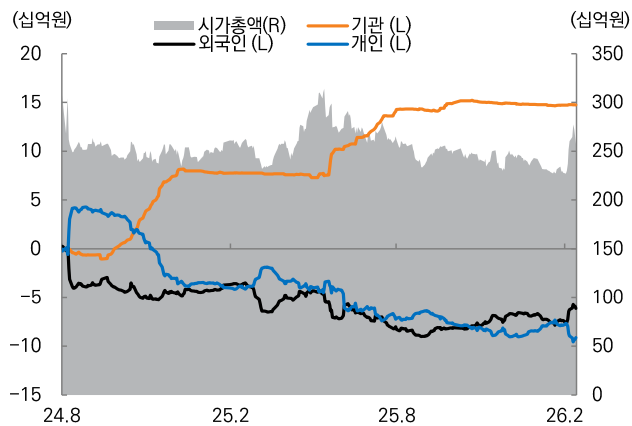
표 3. 분기별 실적 전망표

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F
매출액	35.8	40.1	41.4	46.7	43.3	46.2	47.9	54.5	164.1	191.9	228.0
내수	6.9	6.4	5.8	7.9	7.6	7.1	6.3	8.7	27.0	29.7	32.6
중국	9.6	10.8	10.1	11.8	11.6	13.0	12.3	14.2	42.3	51.1	61.8
미국	2.2	1.8	2.0	2.3	2.6	2.2	2.4	2.7	8.3	9.9	11.9
인도	2.0	2.1	2.4	2.5	2.4	2.6	2.9	3.0	9.0	10.8	13.0
기타	15.2	19.0	21.2	22.3	19.1	21.4	24.1	25.8	77.6	90.4	108.6
조정 EBITDA	6.1	9.7	9.0	7.1	8.3	10.1	10.9	13.5	31.9	42.8	52.5
영업이익	1.5	3.0	4.2	1.4	2.3	4.4	4.9	7.4	10.1	19.1	27.7
순이익(지배)	0.1	-8.9	5.9	1.5	1.6	3.2	3.7	5.8	-1.4	14.3	21.5
조정 EBITDA 마진 (%)	16.9	24.3	21.8	15.2	19.3	21.9	22.8	24.8	19.5	22.3	23.0
영업이익률 (%)	4.2	7.5	10.0	3.0	5.4	9.5	10.3	13.6	6.2	9.9	12.1
순이익률 (지배, %)	0.3	-22.2	14.3	3.2	3.6	7.1	7.8	10.7	-0.9	7.4	9.4

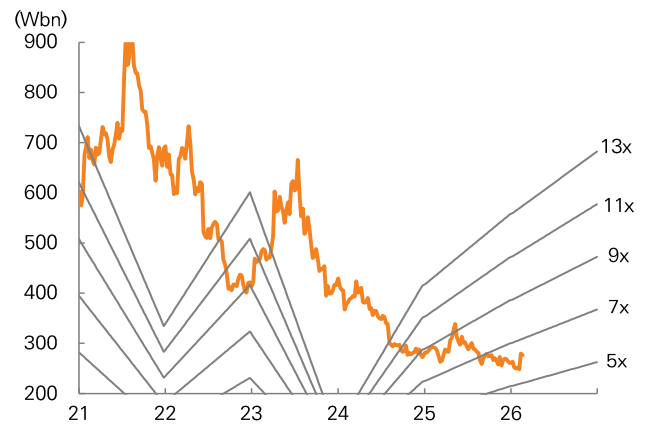
자료: 디오, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 투자자별 순매수량 및 시총 추이



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드 차트



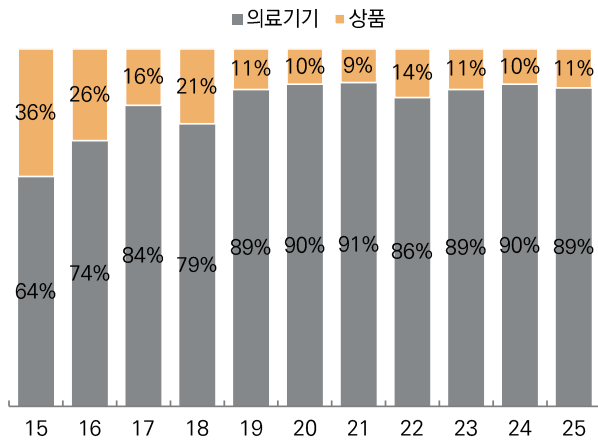
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. Global peer valuation

회사명	시가총액 (십억원)	영업이익률 (%)			P/E (x)			P/S (x)			EV/EBITDA(x)			매출 (십억원)		
		24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F
슈트라우만 홀딩	28,875	20.8	25.0	25.8	43.4	29.0	25.3	6.0	5.6	5.1	22.2	18.5	16.4	4,469	5,139	5,650
얼라인 테크놀로지	19,732	13.5	23.7	24.3	29.0	16.9	15.6	3.4	3.3	3.1	10.9	11.3	10.6	5,737	6,108	6,398
헨리 셰인	13,239	4.9	7.4	7.5	17.8	15.9	14.7	0.7	0.7	0.7	13.3	12.4	11.9	17,280	19,140	19,803
Envista	6,731	7.9	12.8	13.3	35.8	20.2	18.3	1.8	1.6	1.6	11.9	12.1	11.3	3,867	4,143	4,290
허페이 메이야	3,710	29.2	31.0	31.6	24.7	24.0	21.3	7.3	7.0	6.3	-	20.1	17.8	438	536	595
덴츠플라이 시로나	3,592	-23.2	14.3	13.3	6.5	7.8	8.5	0.7	0.7	0.7	-	6.8	7.2	5,175	5,308	5,340
Angel Align	2,367	3.4	11.0	6.7	64.8	238.9	123.9	5.0	33.6	9.4	25.7	124.3	86.7	367	71	254
모던 덴탈	1,009	17.7	-	-	11.5	-	-	1.6	-	-	5.5	-	-	588	-	-
덴티움	548	24.2	19.4	22.9	10.1	13.5	7.8	1.2	1.6	1.4	7.6	8.9	6.8	408	351	404
그래피	573	(53.7)	(2.6)	19.0	-	-	51.8	27.8	14.7	9.1	-	-	58.5	20	39	63
바텍	311	14.0	13.1	13.8	6.3	7.2	5.7	0.8	0.7	0.7	3.7	3.5	3.2	385	419	450
디오	256	-34.0	8.4	13.7	40.5	11.1	9.5	1.6	1.3	1.3	14.3	8.4	8.0	120	162	194
전체 평균		2.1	14.9	17.4	26.4	38.4	27.5	4.8	6.4	3.6	12.8	22.6	21.7	-	-	-

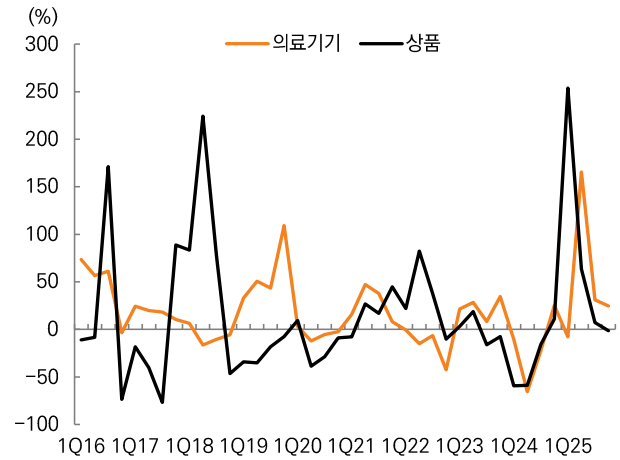
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 품목별 매출 비중



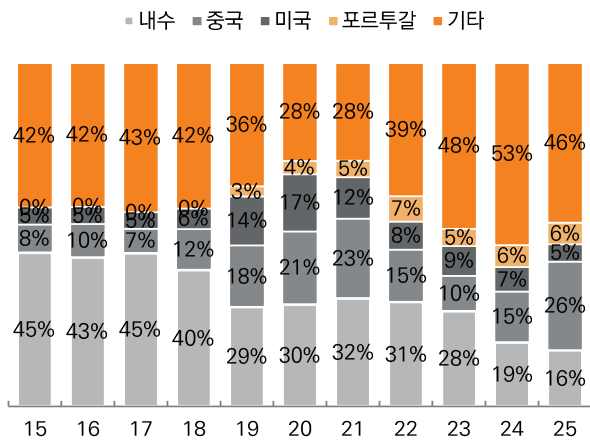
자료: 디오, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 품목별 매출성장률 추이



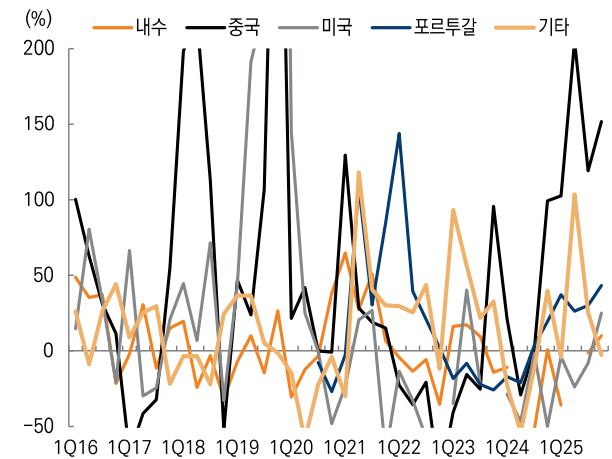
자료: 디오, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 지역별 매출 비중



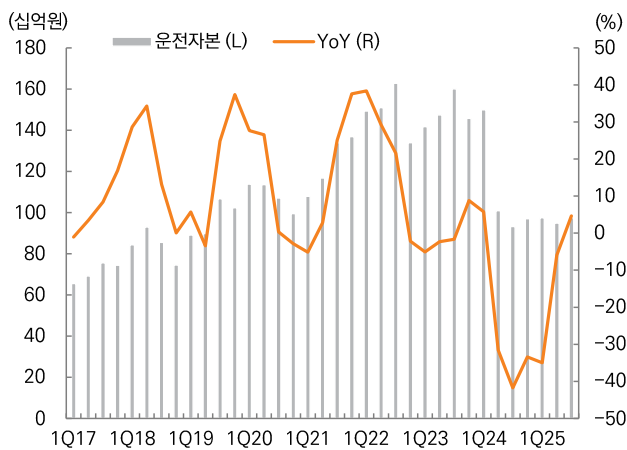
자료: 디오, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 지역별 매출성장률 추이



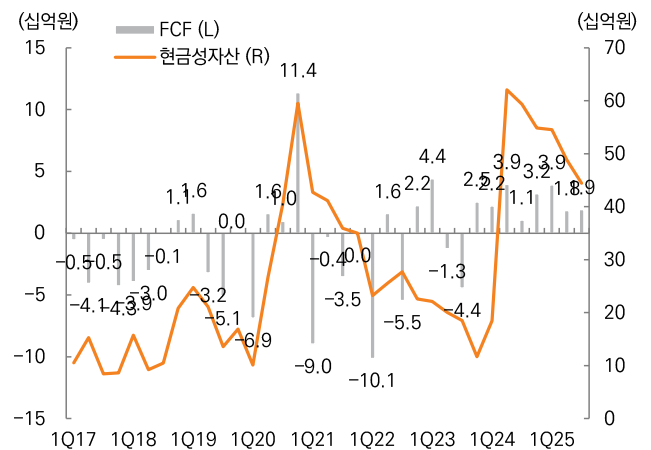
자료: 디오, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 운전자본 추이



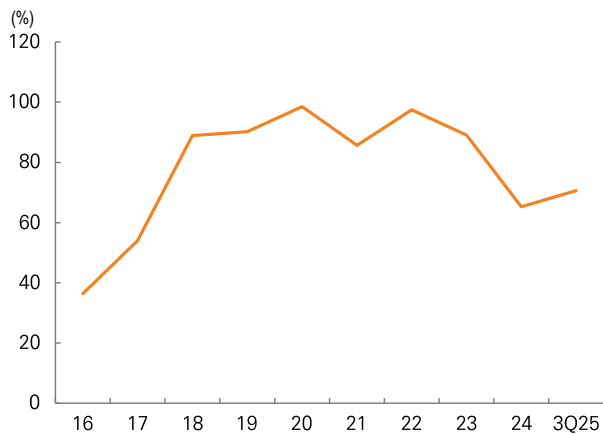
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. FCF 추이



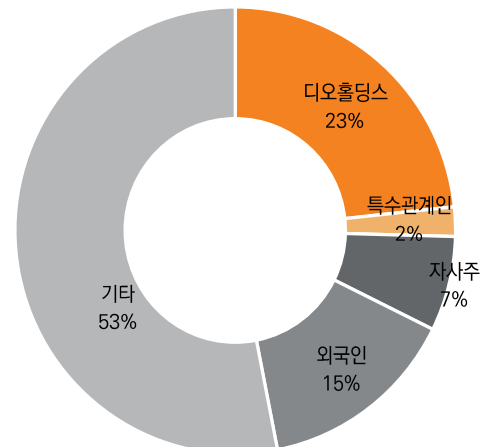
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 부채비율 추이



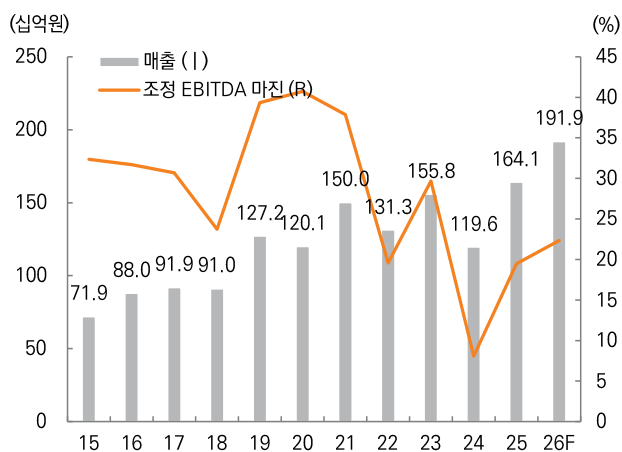
자료: 디오, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 지분율



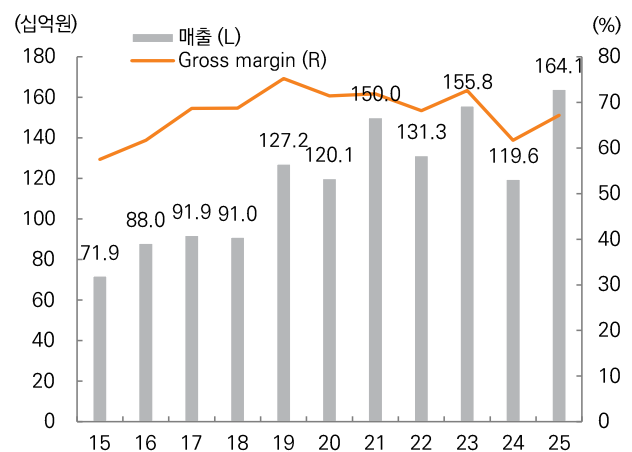
자료: 디오, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 매출 및 조정 EBITDA 마진 추이



자료: 디오, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 매출 및 매출총이익률 추이



자료: 디오, 미래에셋증권 리서치센터

디오 (039840)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	120	164	192	228
매출원가	46	54	62	73
매출총이익	74	110	130	155
판매비와관리비	115	100	111	128
조정영업이익	-41	10	19	28
영업이익	-41	10	19	28
비영업손익	-9	-17	-1	-2
금융손익	-5	-3	-3	-3
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-50	-7	18	26
계속사업법인세비용	-9	-5	3	5
계속사업이익	-41	-1	14	22
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-41	-1	14	22
지배주주	-41	-1	14	21
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-50	4	14	22
지배주주	-50	4	14	22
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-29	19	28	37
FCF	10	12	13	19
EBITDA 마진율 (%)	-24.2	11.6	14.6	16.2
영업이익률 (%)	-34.2	6.1	9.9	12.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	-34.2	-0.6	7.3	9.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	171	160	183	217
현금 및 현금성자산	25	41	53	69
매출채권 및 기타채권	79	78	84	92
재고자산	26	28	32	38
기타유동자산	41	13	14	18
비유동자산	172	168	168	169
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	144	141	141	140
무형자산	2	2	2	1
자산총계	343	328	352	386
유동부채	120	109	119	131
매입채무 및 기타채무	12	14	17	20
단기금융부채	67	53	53	53
기타유동부채	41	42	49	58
비유동부채	20	27	27	28
장기금융부채	18	24	24	24
기타비유동부채	2	3	3	4
부채총계	139	136	146	159
지배주주지분	204	191	206	227
자본금	8	8	8	8
자본잉여금	27	27	27	27
이익잉여금	78	61	75	97
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	204	191	206	227

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	15	18	21	27
당기순이익	-41	-1	14	22
비현금수익비용가감	56	28	16	17
유형자산감가상각비	10	9	9	9
무형자산상각비	2	1	0	0
기타	44	18	7	8
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	15	-9	-2	-4
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	13	-8	-6	-8
재고자산 감소(증가)	2	-2	-5	-6
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1	0	1	2
법인세납부	-10	4	-3	-5
투자활동으로 인한 현금흐름	-21	24	-9	-10
유형자산처분(취득)	5	-5	-8	-8
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	-3	-1	-2
기타투자활동	-26	32	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	20	-26	0	0
장단기금융부채의 증가(감소)	-33	-8	0	0
자본의 증가(감소)	-78	0	0	0
배당금의 지급	-1	-1	0	0
기타재무활동	132	-17	0	0
현금의 증가	16	16	12	16
기초현금	9	25	41	53
기말현금	25	41	53	70

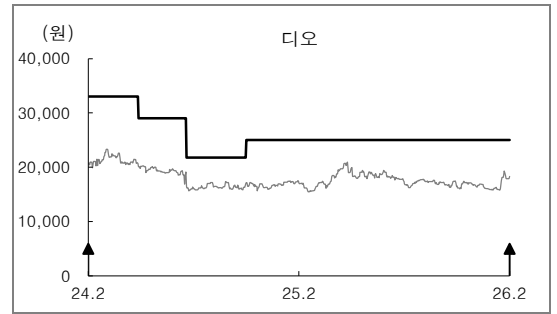
자료: 디오, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	-	-	18.5	12.3
P/CF (x)	16.7	9.4	8.8	6.9
P/B (x)	1.1	1.1	1.2	1.1
EV/EBITDA (x)	-	14.2	10.1	7.3
EPS (원)	-2,657	-96	992	1,492
CFPS (원)	968	1,790	2,080	2,669
BPS (원)	15,194	14,698	15,690	17,182
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-23.2	37.1	16.9	18.8
EBITDA증가율 (%)	적전	흑전	45.4	29.8
조정영업이익증가율 (%)	적전	흑전	88.7	45.2
EPS증가율 (%)	적전	적지	흑전	50.5
매출채권 회전율 (회)	1.2	2.1	2.4	2.6
재고자산 회전율 (회)	4.6	6.1	6.4	6.5
매입채무 회전율 (회)	6.1	7.2	6.9	6.9
ROA (%)	-11.6	-0.4	4.2	5.9
ROE (%)	-20.7	-0.7	7.2	9.9
ROIC (%)	-13.1	1.0	7.6	10.8
부채비율 (%)	68.2	71.3	71.1	70.0
유동비율 (%)	143.1	146.0	154.5	165.5
순차입금/자기자본 (%)	29.3	17.3	10.5	2.1
조정영업이익/금융비용 (x)	-7.0	2.4	4.9	7.1

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
디오 (039840)				
2024.11.20	매수	25,000	-	-
2024.08.08	매수	21,800	-25.11	-20.46
2024.05.17	매수	29,000	-33.26	-30.17
2024.01.22	매수	33,000	-35.89	-29.39



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.