

디오 (039840)

성큼 다가온 실적개선으로 저평가 탈피될 듯

올해 1분기 실적 핵심 전략 국가들의 매출 성장으로 수익성 개선되면서 컨센서스 상회 ⇒ 2분기에도 매출 성장으로 인한 실적개선 지속될 듯

올해 1분기 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 413억원(+15.4% YoY, -11.6% QoQ), 영업이익 41억원(+173.2% YoY, +193.9% QoQ)으로 컨센서스를 상회하였다. 이는 핵심 전략 국가들의 매출 성장으로 인하여 수익성이 개선되었기 때문이다.

핵심 전략 국가들의 1분기 매출액을 살펴보면 중국 105억원(+9.3% YoY), 튀르키예 33억원(+51.8% YoY), 포르투갈 32억원(+49.4% YoY), 인도 24억원(+24.5% YoY), 러시아 23억원(+34.3% YoY) 등으로 올해 내내 성장세가 본격화 될 것으로 예상된다.

이와 같이 핵심 전략 국가들의 매출 성장 요인으로는 지난해 전 제품이 획득한 유럽 MDR(Medical Device Regulation) 인증 효과 환경하에서 신제품 '유니콘(UNICON)' 시스템의 시장 안착 및 디지털 장비와 임플란트를 결합한 패키지 상품 판매 등이 본격화 되었기 때문이다. 특히 튀르키예에서는 학술 마케팅 효과 등으로 인한 브랜드 인지도 상승으로 전년 동기대비 매출이 대폭 상승하였다.

무엇보다 2분기에도 이러한 실적개선세가 지속될 것으로 예상된다. 즉, 올해 2분기 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 468억원(+16.7% YoY, +13.3% QoQ), 영업이익 61억원(+306.7% YoY, +48.8% QoQ)으로 실적 턴어라운드 지속될 것으로 전망된다.

이는 중국, 튀르키예, 포르투갈 등 핵심 전략 국가들의 성장세가 지속되는 가운데 매출 상승으로 인한 레버리지 본격화로 수익성 개선이 예상되기 때문이다.

일회성 비용 등이 일단락 되는 환경하에서 분기를 거듭할수록 중국 등 해외 매출 증가로 레버리지 효과 본격화 되면서 수익성 대폭 개선 될 듯 ⇒ 밸류에이션 리레이팅

올해 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 1,963억원(+19.6% YoY), 영업이익 285억원(+183.2% YoY)으로 예상되면서 수익성이 대폭 개선될 것으로 전망된다.

이는 매출채권 등에서 발생할 수 부실 요인 등을 지난 2년여 동안 반영함에 따라 올해 이러한 일회성 비용 등이 일단락 되는 환경하에서 분기를 거듭할수록 매출증가로 인한 레버리지 효과가 본격화 되면서 수익성이 대폭 개선될 것으로 예상되기 때문이다.

올해의 경우 중국을 비롯하여 튀르키예, 멕시코, 인도, 포르투갈, 러시아 등 전략법인 등을 중심으로 분기를 거듭할수록 매출 성장세가 본격화 될 것으로 예상된다.

중국의 경우 기존 베이징·상하이 같은 1·2선 대도시에서 3·4선 중소도시까지 유통 커버리지를 확대하는 동시에 제품 라인업을 프리미엄에서 로우엔드까지 재구성 할 예정이다. 특히 중국 현지 공장 생산 등을 통하여 2차 VBP에도 대응할 수 있을 뿐만 아니라 가격경쟁이 심화되고 있는 DSO 영업에도 활용함에 따라 중국산 임플란트의 성장세가 본격화 되고 있는 저가시장에서도 점유율을 높여 나갈 수 있을 것이다.

또한 지난해 100억원 초반대 매출을 달성한 튀르키예, 포르투갈, 멕시코의 경우 올해 유통 커버리지 확대 환경하에서 100억원 중반대로 성장할 것으로 예상된다. 이와 더불어 지난해 100억원 밑으로 매출을 기록하였던 인도, 호주, 러시아의 경우 올해 영업 체계 강화 환경하에서 100억원 이상으로 성장할 것으로 예상된다.

이와 같이 올해 분기를 거듭할수록 중국 등 해외에서의 매출 성장이 수익성 개선으로 이어지면서 실적 턴어라운드 가속화 될 것으로 예상됨에 따라 밸류에이션도 리레이팅 될 수 있을 것이다.

Company Brief

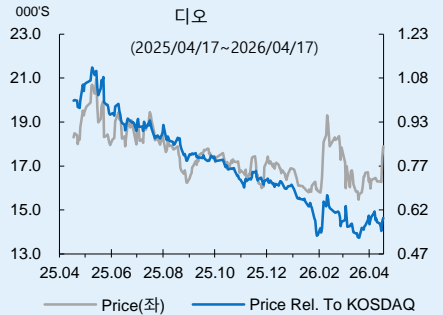
NR

액면가 **500원**
 증가(2026.04.17) **17,900원**

Stock Indicator	
자본금	8십억원
발행주식수	1,342만주
시가총액	240십억원
외국인지분율	14.7%
52주 주가	15,470~20,950원
60일평균거래량	53,195주
60일평균거래대금	0.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	13.0	12.5	6.2	-2.2
상대수익률	10.1	-10.1	-30.0	-66.6

Price Trend



FY	2022	2023	2024	2025
매출액(십억원)	131	156	120	164
영업이익(십억원)	-4	21	-41	10
순이익(십억원)	-20	3	-41	-1
EPS(원)	-1,288	209	-2,657	-93
BPS(원)	11,250	13,386	14,657	14,316
PER(배)		107.4		-
PBR(배)	1.6	1.5	1.1	1.2
ROE(%)	-11.6	1.8	-20.7	-0.7
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	46.5	13.9		14.2

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

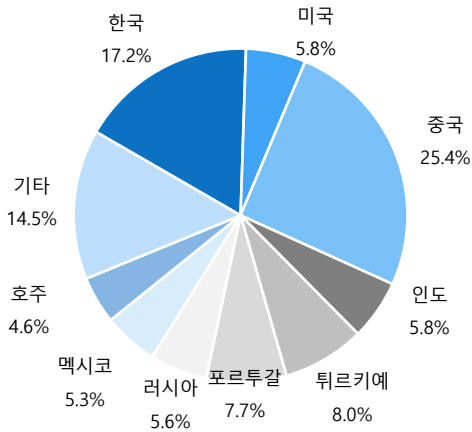
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. 디오 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2021	1,500	348	338	281	283	1,791	20.9
2022	1,313	-44	-211	-201	-205	-1,288	
2023	1,558	209	104	26	33	209	107.4
2024	1,196	-407	-505	-413	-413	-2,657	
2025	1,641	101	-66	-14	-14	-93	
2026E	1,963	286	271	238	238	1,774	10.1

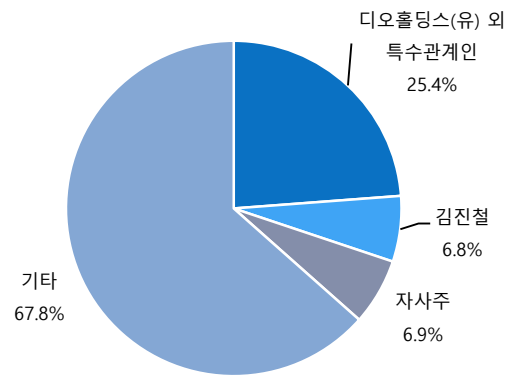
자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림1. 디오 지역별 매출 구성(2026년 1분기 기준)



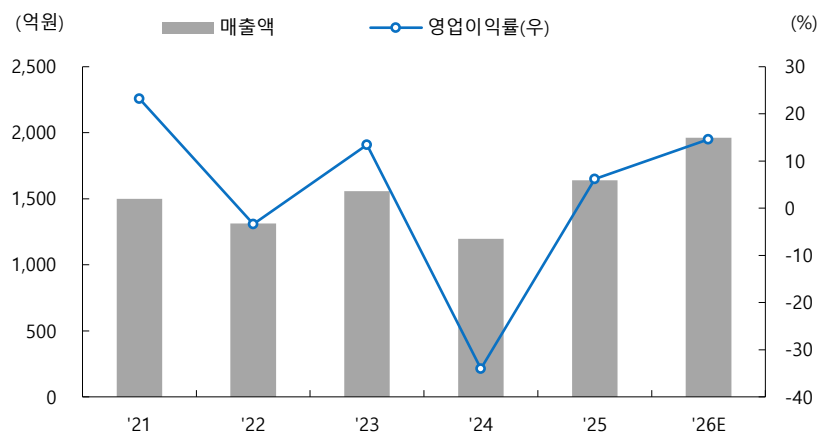
자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림2. 디오 주주 분포(2025년 12월 31일 기준)



자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림3. 디오 실적 추이 및 전망



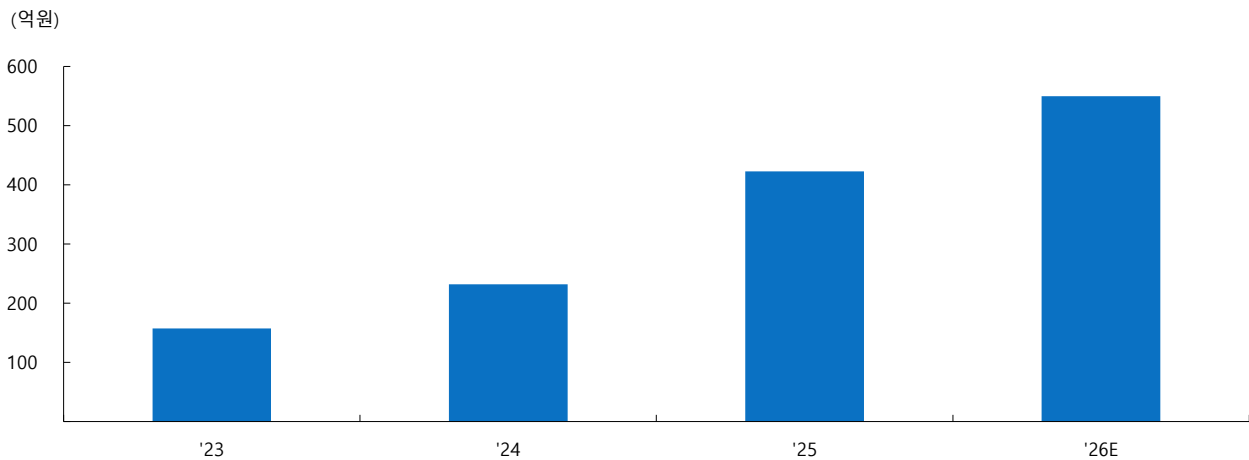
자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림4. 디오 2026년 매출 계획



자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림5. 디오 중국 매출액 추이



자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림6. 디오 중국 확장 전략

Product Portfolio Reset

- 명확한 포지셔닝 재정립 (Premium / Value / Economic)
- 세그먼트별 아이템 확보
- 고부가제품 UV 판매 비중 급증 (2025년 UV Implant 판매 18만개 및 73% 증가)
- Economic 제품 라인 추가 (수량 증가를 통한 M/S확대)

Distribution Coverage Expansion

- 핵심 유통망 재정비 및 커버리지 확대
- P1, P2 시장 중심 → P3, P4 시장으로 영업확대

Customer Care & Engagement 강화

- 타겟 고객별 맞춤 Care로 전방위적 고객 Lock-in 강화 (VIP 본사초청, 협회 Care, 디오의 밤 등)

자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림7. 디오 중국 시장 전략 생산 기지

2025 9월 • 공사시작

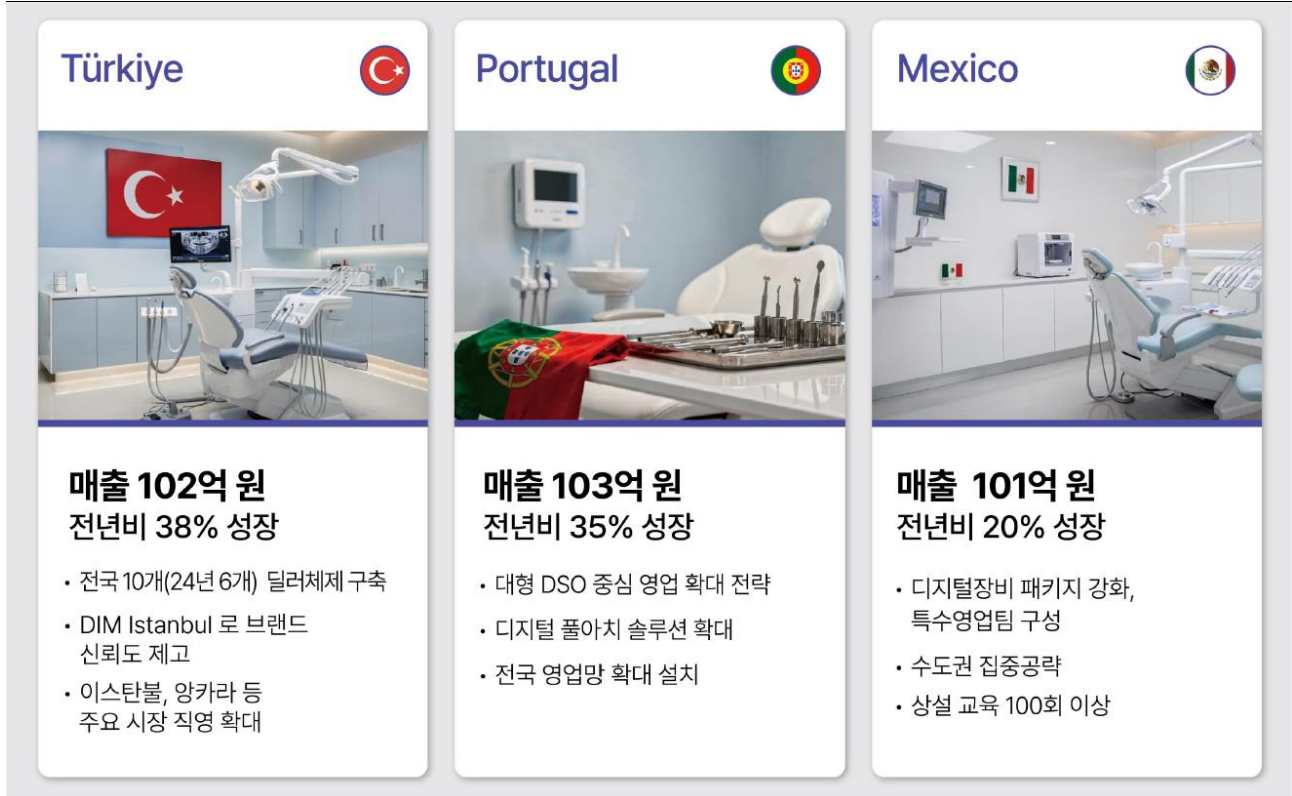
2026 3월 • 건축준공 완료

5월 • 설비입고

7월 • 양산시작

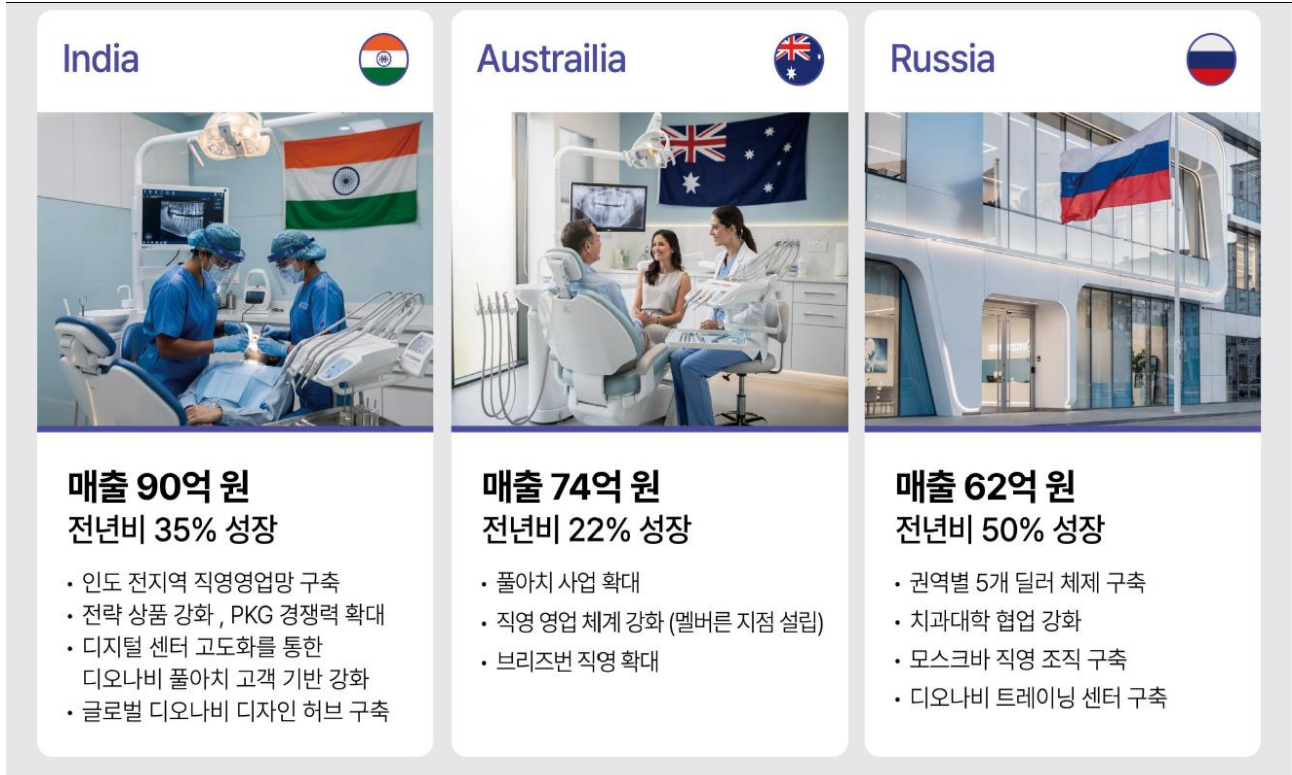
자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림8. 디오 전략법인 2025년 매출액



자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림9. 디오 전략법인 2025년 매출액



자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림10. 디오 신제품 로드맵



자료: 디오, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

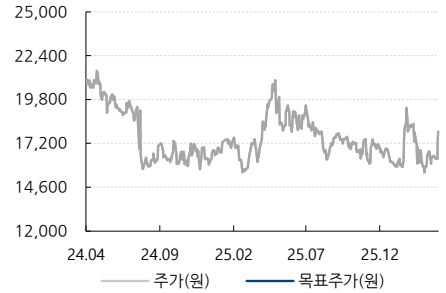
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023	2024	2025	(십억원, %)	2022	2023	2024	2025
유동자산	170	176	171	153	매출액	131	156	120	164
현금 및 현금성자산	17	9	25	43	증가율(%)	-12.5	18.7	-23.2	37.1
단기금융자산	6	3	30	-	매출원가	42	43	46	54
매출채권	110	128	77	69	매출총이익	90	113	74	110
재고자산	27	26	26	26	판매비와관리비	94	92	115	100
비유동자산	160	191	172	176	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	121	160	144	141	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	12	11	2	2	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	330	368	343	328	영업이익	-4	21	-41	10
유동부채	150	165	120	107	증가율(%)	적전	흑전	적전	흑전
매입채무	4	8	7	8	영업이익률(%)	-3.4	13.4	-34.0	6.2
단기차입금	92	98	55	41	이자수익	0	0	1	1
유동성장기부채	15	17	11	12	이자비용	5	8	6	4
비유동부채	13	9	20	30	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-1	0	-1	-13
장기차입금	7	2	15	25	세전계속사업이익	-21	10	-50	-7
부채총계	163	173	139	137	법인세비용	-1	8	-9	-5
자배주주지분	166	194	204	192	세전계속이익률(%)	-16.1	6.7	-42.2	-4.3
자본금	8	8	8	8	당기순이익	-20	3	-41	-1
자본잉여금	78	78	0	-	순이익률(%)	-15.6	2.1	-34.5	-0.8
이익잉여금	69	71	78	60	자배주주귀속 순이익	-20	3	-41	-1
기타자본항목	21	52	116	-	기타포괄이익	1	35	-9	1
비자배주주지분	1	-	-	-	총포괄이익	-19	37	-50	0
자본총계	167	194	204	192	자배주주귀속총포괄이익	-20	38	-50	0

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023	2024	2025		2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	-1	5	15	17	주당지표(원)				
당기순이익	-20	3	-41	-1	EPS	-1,288	209	-2,657	-93
유형자산감가상각비	11	10	10	9	BPS	11,250	13,386	14,657	14,316
무형자산상각비	2	2	2	1	CFPS	-65	342	943	1,135
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-17	-3	-21	19	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER		107.4		-
무형자산의 처분(취득)	2	2	0	-	PBR	1.6	1.5	1.1	1.2
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR	-304.0	65.4	17.1	14.9
재무활동 현금흐름	5	-10	20	31	EV/EBITDA	46.5	13.9		
단기금융부채의증감	15	6	-29	-47	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2	-4	10	10	ROE	-11.6	1.8	-20.7	-0.7
자본의증감	-3	-5	60	-	EBITDA이익률	6.7	21.3	-24.7	11.9
배당금지급	-	-	-1	-	부채비율	97.5	89.1	68.2	71.4
현금및현금성자산의증감	-13	-8	16	18	순부채비율	55.1	53.4	13.1	17.2
기초현금및현금성자산	31	17	9	25	매출채권회전율(x)	1.2	1.3	1.2	2.2
기말현금및현금성자산	17	9	25	43	재고자산회전율(x)	5.0	5.9	4.6	6.3

자료 : 디오, iM증권 리서치본부

디오 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-06-03	NR			



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목에 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-