

디오 (039840)

이제 매출 성장으로 꽃을 피울 시기

지난해 경영진 교체하며 그동안의 부실 등을 Big Bath한 이후 올해 상반기까지 정상화를 위한 과정이 진행

지난해 4월 동사는 에이치PE 소유의 오메가2 유한회사를 대상으로 한 700억원 규모 무기명식 무보증 사모채권형 신종자본증권을 발행하였다. 이에 따라 에이치PE가 경영권을 확보하자 마자 대표이사 등 C레벨 등을 국내 임플란트업계 전문가들로 교체 하였을 뿐만 아니라 이사회도 개편하였다.

다른 한편으로 지난해 2분기 그동안의 부실 등에 대하여 Big Bath를 단행하였다. 먼저 업계 관례상 그동안 누적적으로 매출로 인식된 부분에 대하여 반품처리 등으로 일시에 국내매출에서 제거하였다.

또한 판관비에서 대손상각비를 2022년에는 132억원을, 2023년에는 112억원을 반영하였는데, 지난해 2분기의 경우 판관비에서 대손상각비 309억원을 반영함에 따라 대규모 영업적자가 발생하였다. 이와 같이 일시적인 대규모 대손상각비 인식은 향후 매출채권에서 발생할 수 있는 부실 요인들을 선제적으로 실적에 반영하는 것이다. 이러한 부실 요인 제거로 인하여 향후 매출상승이 실적 개선으로 이어질 수 있는 기반을 마련하였다. 이에 따라 지난해 실적의 경우 매출액 1,196억원(-23.2% YoY), 영업이익 -407억원(적자전환)으로 부진하였다.

한편, 올해 상반기 실적의 경우 매출액 759억원(+50.3% YoY, +9.8% QoQ), 영업이익 45억원(흑자전환 YoY, +542.9% QoQ)으로 수익성이 다소 저조하였다. 이는 정상화를 위한 TV 광고비 등 광고전선비 뿐만 아니라 대손상각비 등 일회성 비용 반영으로 수익성이 저조하였기 때문이다.

올해 하반기부터 매출성장이 본격화 될 것이며, 이러한 기반하에서 내년에는 매출성장이 수익성 개선으로 이어지면서 실적 턴어라운드 가속화⇒ 밸류에이션 리레이팅

올해 하반기 실적의 경우 매출액 916억원(+32.6% YoY, +20.7% QoQ), 영업이익 98억원(+1300.0% YoY, +117.8% QoQ)으로 예상되면서 매출성장이 본격화 될 것으로 전망된다. 즉, 3분기 매출액 418억원(+33.5% YoY, +4.2% QoQ), 4분기 매출액 498억원(+31.7% YoY, +19.1% QoQ)으로 매출 성장세가 본격화 될 것으로 예상된다. 이는 중국, 인도, 튀르키예, 러시아 등 해외 매출 성장 본격화가 예상되기 때문이다.

무엇보다 내년 실적의 경우 매출액 2,118억원(+26.4% YoY), 영업이익 317억원(+121.7% YoY)으로 예상되면서 실적 턴어라운드가 가속화 될 것이다. 즉, 국내 및 해외 매출이 성장하는 환경하에서 올해 반영되었던 광고비 및 대손상각비 등 일회성 비용 등이 해소되면서 실적개선이 예상되기 때문이다.

먼저 국내매출의 경우 내년 매출 성장을 위하여 TV 광고 등을 통하여 수도권에서의 인지도 상승을 도모하였을 뿐만 아니라 효율적인 물류 개선 등을 통하여 비용 등을 감소시키는 효과 등이 내년에 본격적으로 나타나면서 매출 상승 뿐만 아니라 수익성을 끌어 올릴 수 있을 것이다.

또한 해외매출의 경우 올해 내내 중국, 인도, 튀르키예, 러시아 등에서 영업조직 개편 등을 통하여 기존보다 영업망을 강화시키는 동시에 유통 커버리지 지역 등을 확대시켰다. 이러한 환경하에서 지역별로 제품 라인업도 확대되었다. 이러한 영업재편 효과 등이 내년부터 가시화 되면서 해외 매출 성장을 한단계 레벨업 시킬 것이다.

이와 같이 내년에는 매출성장이 수익성 개선으로 이어지면서 실적 턴어라운드가 가속화 될 것으로 예상되며, 이에 따라 밸류에이션도 리레이팅 될 수 있을 것이다.

Company Brief

NR

액면가 500원
증가(2025.11.07) 16,300원

Stock Indicator

자본금	8십억원
발행주식수	1,438만주
시가총액	234십억원
외국인지분율	14.2%
52주 주가	15,480~20,950원
60일평균거래량	29,519주
60일평균거래대금	0.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.2	-9.7	-18.0	2.1
상대수익률	-8.9	-18.5	-39.3	-17.4

Price Trend



FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	150	131	156	120
영업이익(십억원)	35	-4	21	-41
순이익(십억원)	28	-20	3	-41
EPS(원)	1,791	-1,288	209	-2,657
BPS(원)	13,908	12,686	14,809	15,194
PER(배)	20.9		107.4	
PBR(배)	2.7	1.6	1.5	1.1
ROE(%)	16.3	-11.6	1.8	-20.7
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	14.3	46.5	13.9	-

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상헌 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

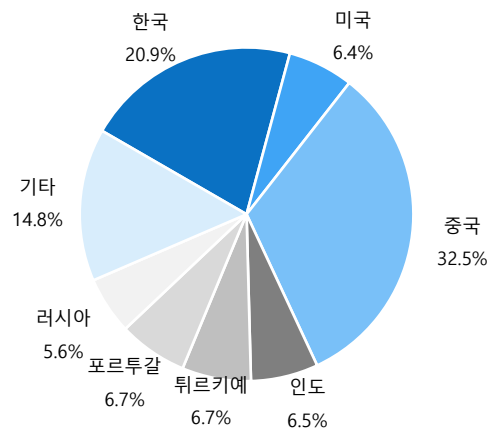
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. 디오 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2020	1,201	300	165	114	112	718	44.1
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	
2025E	1,675	143	48	48	48	334	48.8
2026E	2,118	317	327	262	262	1,822	8.9

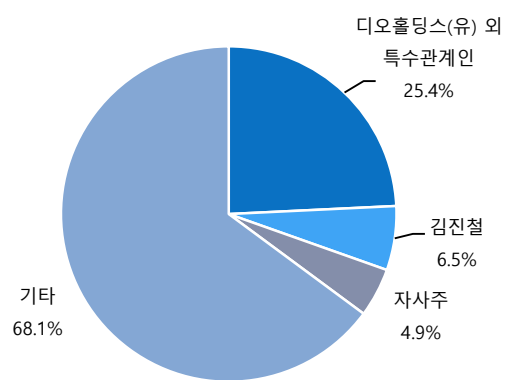
자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림1. 디오 지역별 매출 구성(2025년 상반기 기준)



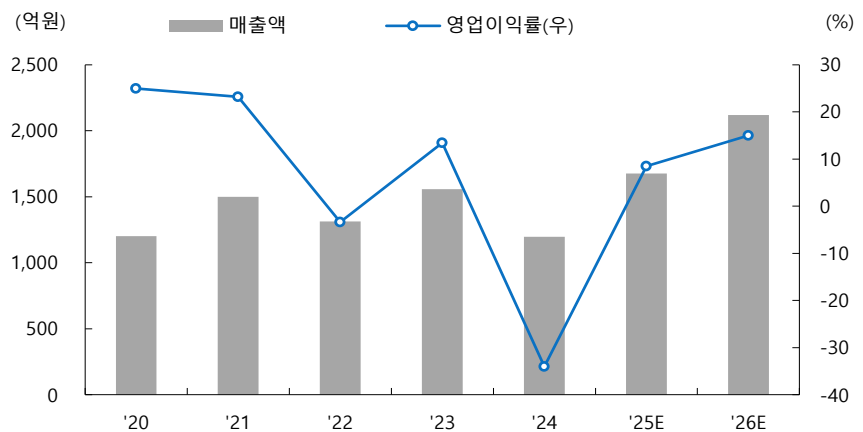
자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림2. 디오 주주 분포(2025년 6월 30일 기준)



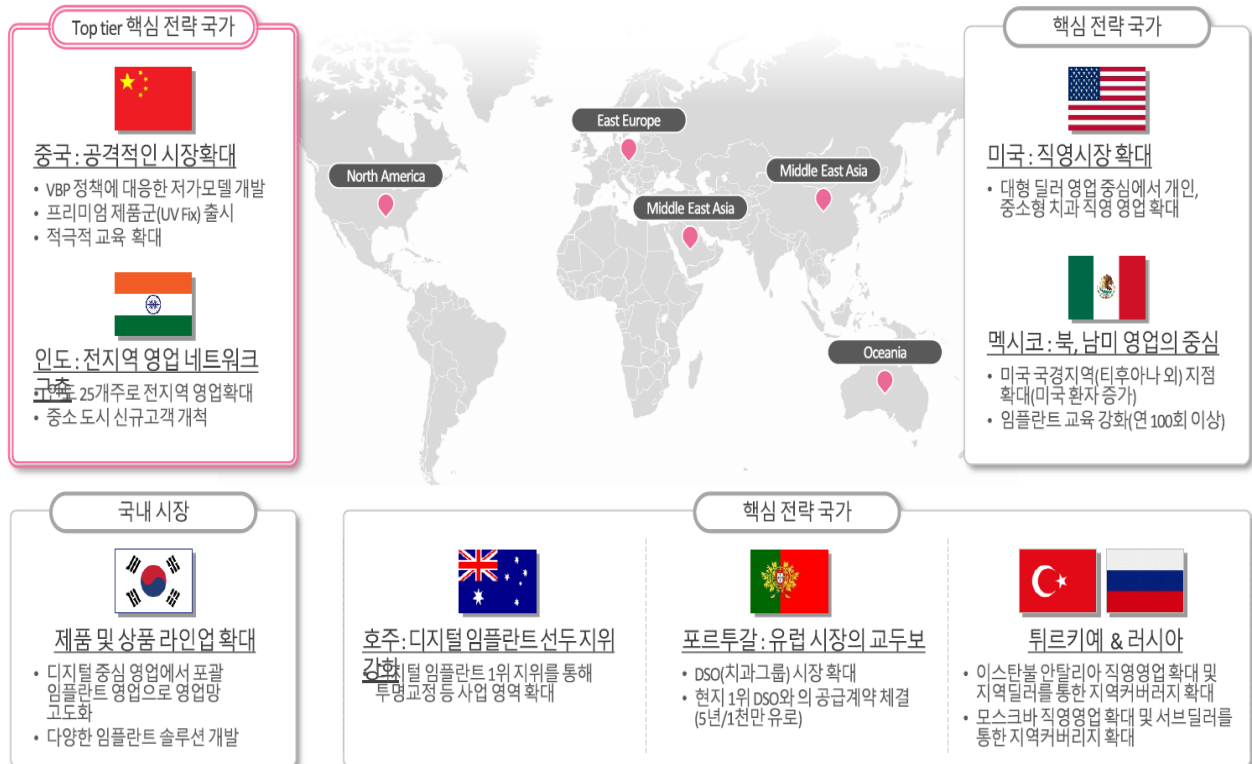
자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림3. 디오 실적 추이 및 전망



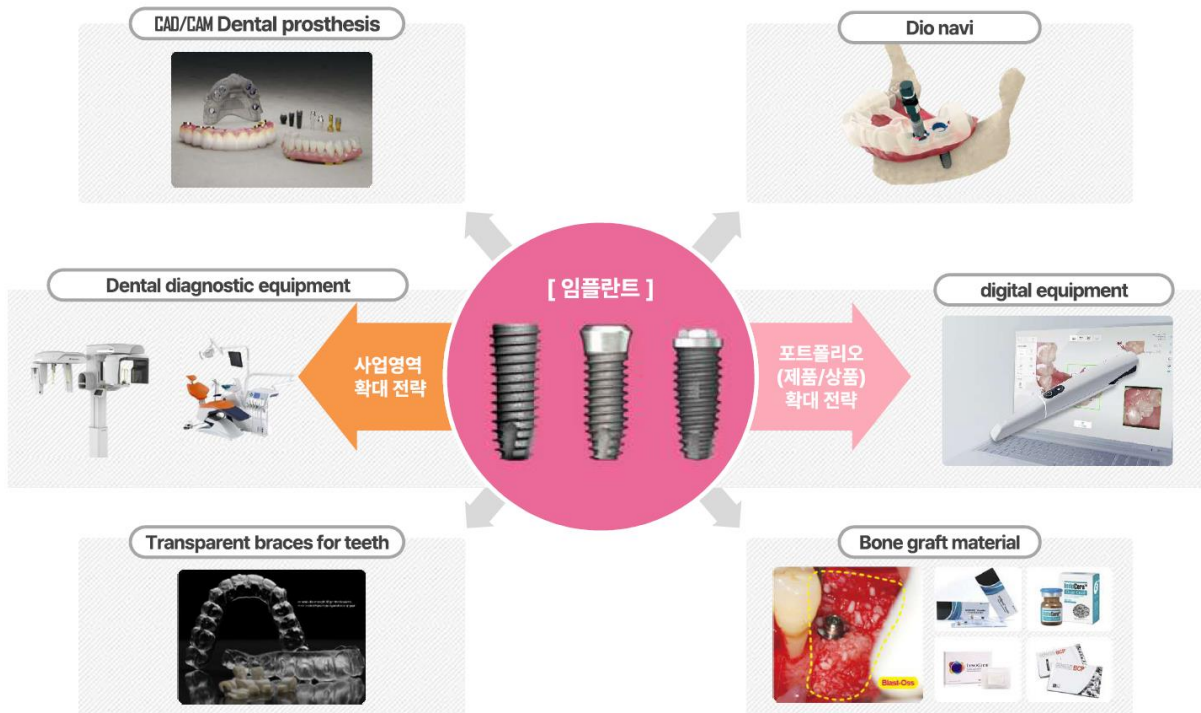
자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림4. 디오 국가별 핵심 전략



자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림5. 디오 사업포트폴리오 확대



자료: 디오, iM증권 리서치본부

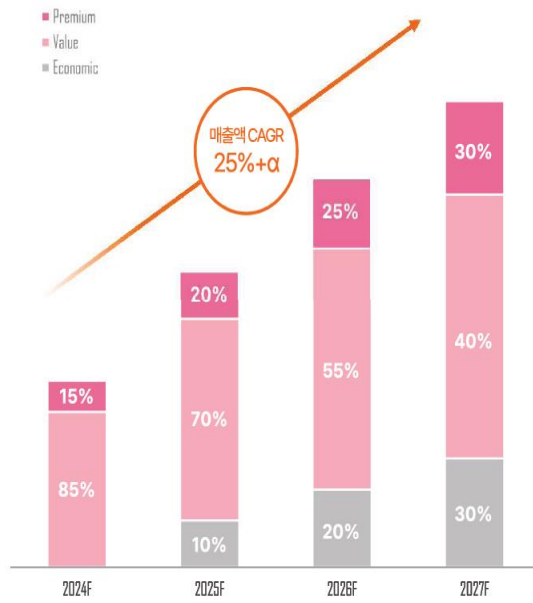
그림6. 디오 신제품 출시

포지셔닝 전략 개편



자료: 디오, iM증권 리서치본부

세그먼트 별 매출 목표



제품군 확대를 통한 제품믹스 및 수익성 개선

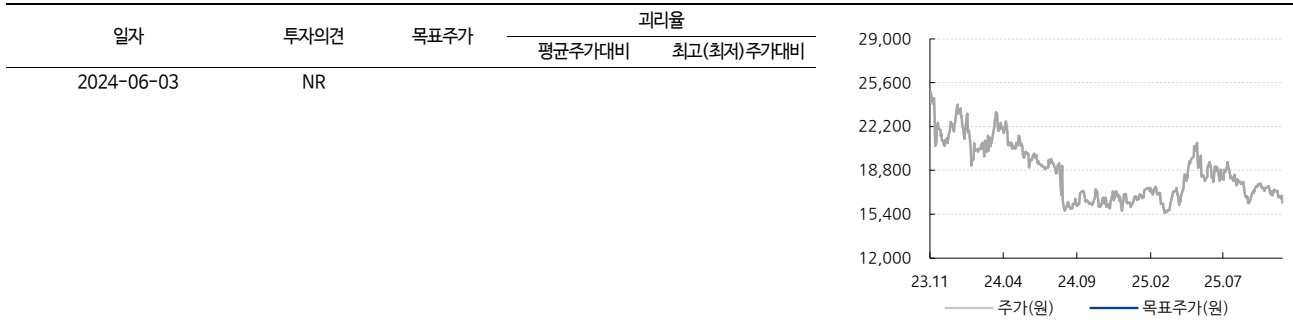
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2021	2022	2023	2024	(십억원, %)	2021	2022	2023	2024
유동자산	201	170	176	171	매출액	150	131	156	120
현금 및 현금성자산	31	17	9	25	증가율(%)	25.0	-12.5	18.7	-23.2
단기금융자산	4	6	3	30	매출원가	42	42	43	46
매출채권	118	110	128	77	매출총이익	108	90	113	74
재고자산	25	27	26	26	판매비와관리비	73	94	92	115
비유동자산	147	160	191	172	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	121	121	160	144	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	17	12	11	2	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	348	330	368	343	영업이익	35	-4	21	-41
유동부채	141	150	165	120	증가율(%)	16.0	적전	흑전	적전
매입채무	6	4	8	7	영업이익률(%)	23.2	-3.4	13.4	-34.0
단기차입금	83	92	98	55	이자수익	0	0	0	1
유동성장기부채	11	15	17	11	이자비용	4	5	8	6
비유동부채	20	13	9	20	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	-1	0	-1
장기차입금	13	7	2	15	세전계속사업이익	34	-21	10	-50
부채총계	161	163	173	139	법인세비용	6	-1	8	-9
자배주주지분	187	166	194	204	세전계속이익률(%)	22.5	-16.1	6.7	-42.2
자본금	8	8	8	8	당기순이익	28	-20	3	-41
자본잉여금	75	78	78	0	순이익률(%)	18.8	-15.6	2.1	-34.5
이익잉여금	88	69	71	78	자배주주귀속 순이익	28	-20	3	-41
기타자본항목	23	21	52	116	기타포괄이익	-2	1	35	-9
비자배주주지분	1	1	-	-	총포괄이익	26	-19	37	-50
자본총계	188	167	194	204	자배주주귀속총포괄이익	26	-20	38	-50

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	6	-1	5	15	주당지표(원)				
당기순이익	28	-20	3	-41	EPS	1,791	-1,288	209	-2,657
유형자산감가상각비	9	11	10	10	BPS	13,908	12,686	14,809	15,194
무형자산감가상각비	2	2	2	2	CFPS	2,515	-459	984	-1,935
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-12	-17	-3	-21	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	20.9		107.4	
무형자산의 처분(취득)	2	2	2	0	PBR	2.7	1.6	1.5	1.1
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR	14.9		22.8	
재무활동 현금흐름	-13	5	-10	20	EV/EBITDA	14.3	46.5	13.9	-
단기금융부채의증감	4	15	6	-29	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-1	2	-4	10	ROE	16.3	-11.6	1.8	-20.7
자본의증감	-10	-3	-5	60	EBITDA이익률	30.8	6.7	21.3	-24.7
배당금지급	-1	-	-	-1	부채비율	85.6	97.5	89.1	68.2
현금및현금성자산의증감	-19	-13	-8	16	순부채비율	38.4	55.1	53.4	13.1
기초현금및현금성자산	48	31	17	9	매출채권회전율(x)	1.5	1.2	1.3	1.2
기말현금및현금성자산	31	17	9	25	재고자산회전율(x)	6.4	5.0	5.9	4.6

자료 : 디오, iM증권 리서치본부

디오 투자이견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 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. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%