

디오 (039840)

2차 VBP 수혜 및 AX 플랫폼 성장성 가시화

올해 2분기 핵심 전략 국가들의 매출 성장세 이어감 ⇒ 하반기 매출 상승으로 인한 레버리지 효과 본격화로 실적개선 가시화 될 듯

올해 2분기 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 450원(+12.2% YoY, +9.0% QoQ), 영업이익 44억원(+46.7% YoY, +7.3% QoQ)을 기록하였다.

핵심 전략 국가들의 2분기 매출액을 살펴보면 중국 131억원(+11.8 YoY), 튀르키예 31억원(+44.3% YoY), 멕시코 30억원(+14.8% YoY), 인도 27억원(+24.7% YoY), 호주 25억원(+41.8% YoY), 포르투갈 23억원(+19.0% YoY), 러시아 21억원(+8.6% YoY) 등으로 성장세를 이어가고 있다.

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 본격화되었기 때문이다.

무엇보다 올해 하반기에 중국, 튀르키예, 멕시코, 인도, 호주, 포르투갈, 러시아 등 핵심 전략 국가들의 성장세가 지속될 것으로 예상됨에 따라 매출 상승으로 인한 레버리지 효과 본격화로 수익성 개선 등이 가시화 될 것이다.

중국 2차 VBP 시행 가시화 될 듯⇒중국 쓰촨성 자양 생산기지를 기반으로 가격 경쟁력을 갖춘 제품 등을 공급하면서 시장 점유율 확대될 듯

중국에서는 쓰촨성을 중심으로 2차 VBP(Volume-based procurement)를 위한 준비가 본격화되고 있다. 즉, 쓰촨성 의료당국에서 실시한 임플란트 업체들을 대상으로 한 제품 정보 등에 대한 신고 절차 등이 7월말에 마무리되었다. 이에 따라 2차 VBP의 경우 9월 이후 시행될 가능성이 높아졌다.

이러한 환경하에서 동사의 경우 중국 쓰촨성 자양 생산기지가 준공됨에 따라 주력 제품인 UFI 임플란트 등이 8월부터 본격적으로 양산에 들어갔다. 무엇보다 VBP는 중국산 제품 사용 확대를 유도하려는 성격이 강하기 때문에 중국 쓰촨성 자양 생산기지를 기반으로 가격 경쟁력을 갖춘 제품 등을 공급하면서 중국 시장 점유율을 확대할 수 있을 것이다.

향후 디오AX 플랫폼 구축 등으로 AI 플랫폼 사업 가시화 되면서 성장성 부각될 듯

동사는 디지털 임플란트 솔루션 디오나비(DIONavi)를 통해 확보한 20만건 이상의 수술 데이터와 30만건 이상의 환자 영상 데이터 등을 기반으로 향후 디오AX 플랫폼을 구축할 계획이다.

무엇보다 동사는 AI 프로젝트 시스템통합(SI) 역량과 AX 플랫폼 구축 역량을 가지고 있는 LG CNS와의 협력을 통하여 클라우드 기반 통합 플랫폼 등을 구축할 예정이다.

이러한 디오AX 플랫폼은 진단부터 수술 계획, 시술, 보철 디자인, 사후관리까지 임플란트 전 과정을 AI로 연결하는 통합 시스템이다. 환자의 CT와 구강 스캔 데이터를 클라우드에 업로드하면 AI가 자동으로 진단과 수술 계획을 수립하고, 3D 프린터로 수술 가이드를 즉시 제작하여 3~5일 걸리던 임플란트 수술 준비 과정을 1시간으로 단축할 계획이다.

향후 디오AX 플랫폼 구축 등으로 AI 플랫폼 사업이 가시화 되면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

Company Brief

NR

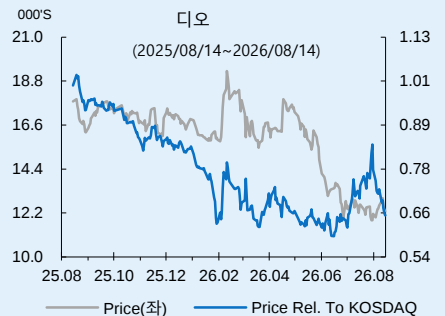
액면가 500원
증가(2026.08.14) 12,290원

Stock Indicator

자본금	8십억원
발행주식수	1,342만주
시가총액	165십억원
외국인지분율	15.5%
52주 주가	11,830~19,300원
60일평균거래량	25,676주
60일평균거래대금	0.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.7	-24.3	-31.3	-30.9
상대수익률	-9.6	3.1	-9.5	-36.9

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

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

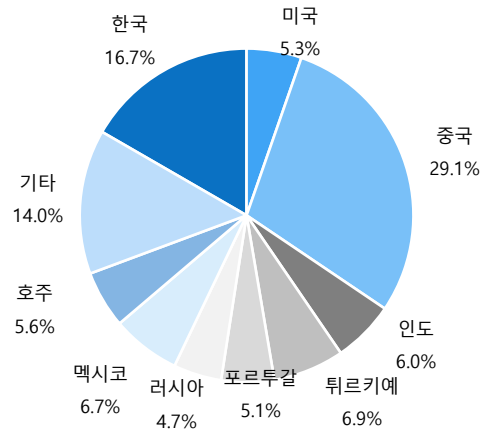
이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

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	1,907	253	338	250	250	1,863	6.6

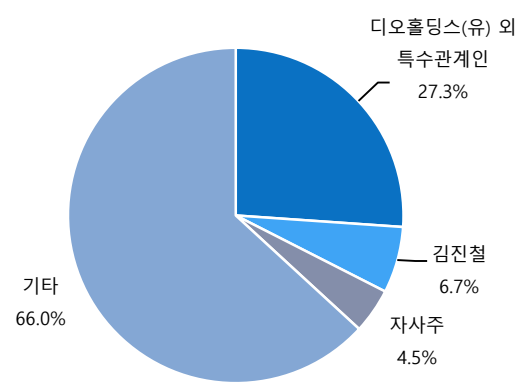
자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림1. 디오 지역별 매출 구성(2026년 2분기 기준)



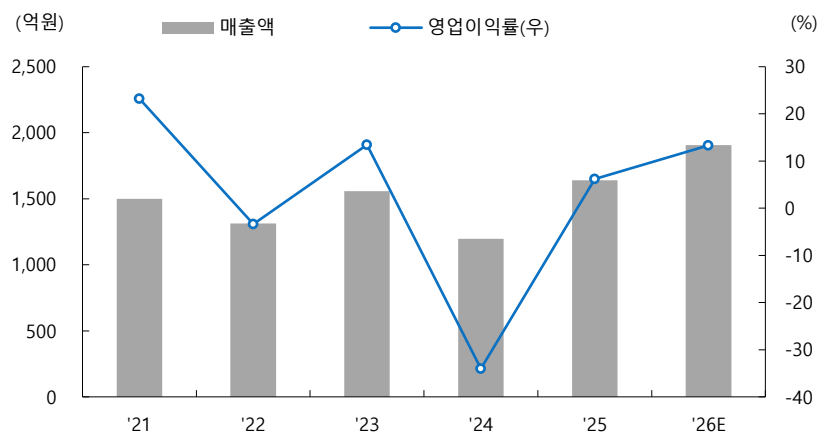
자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림2. 디오 주주 분포(2026년 6월 30일 기준)



자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림3. 디오 실적 추이 및 전망



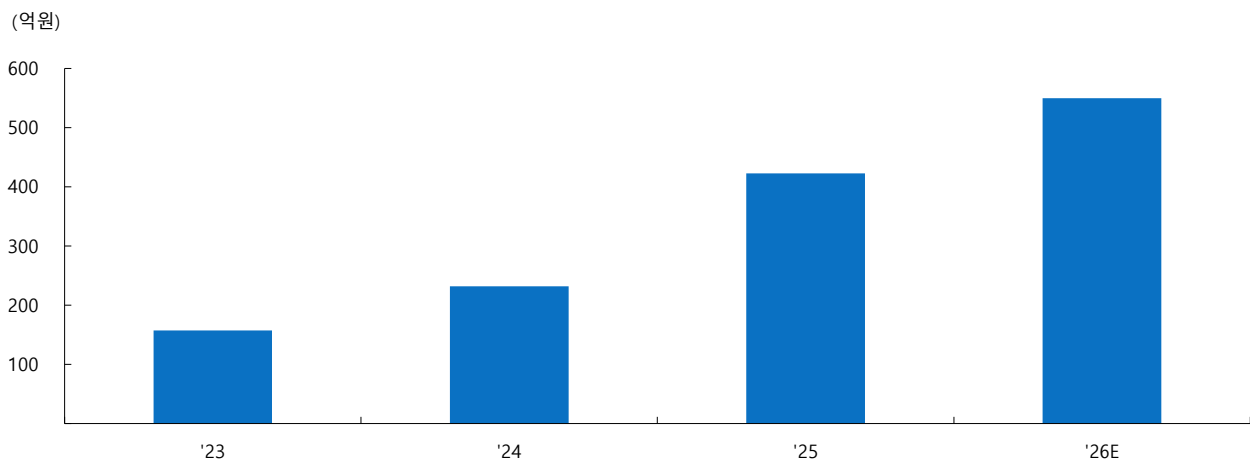
자료: 디오, iM증권 리서치본부

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)
- 중국산 Economic 제품 라인업 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



자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림8. 디오 핵심 전략법인 2026년 상반기 매출액



자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림9. 디오 핵심 전략법인 2026년 상반기 매출액



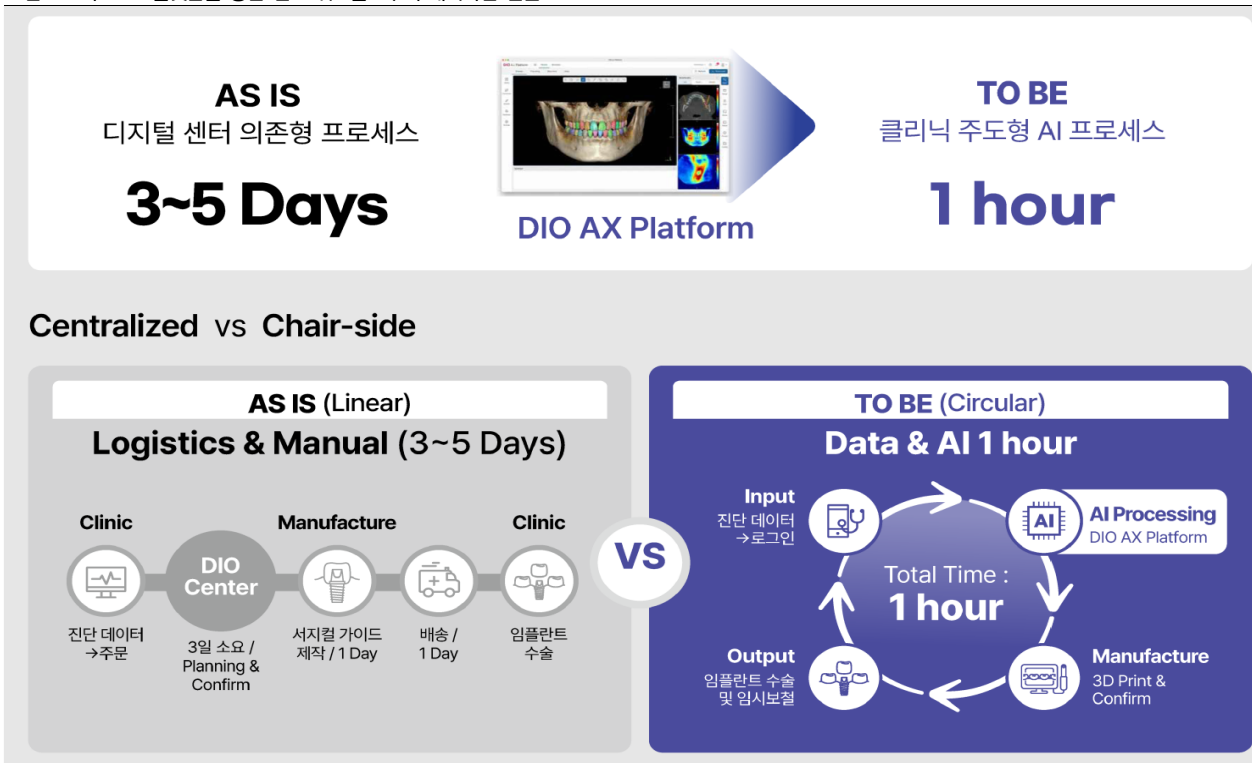
자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림10. 디오 신제품 로드맵



자료: 디오, iM증권 리서치본부

그림11. 디오 AX 플랫폼을 통한 진료 워크플로우의 패러다임 전환



자료: 디오, iM증권 리서치본부

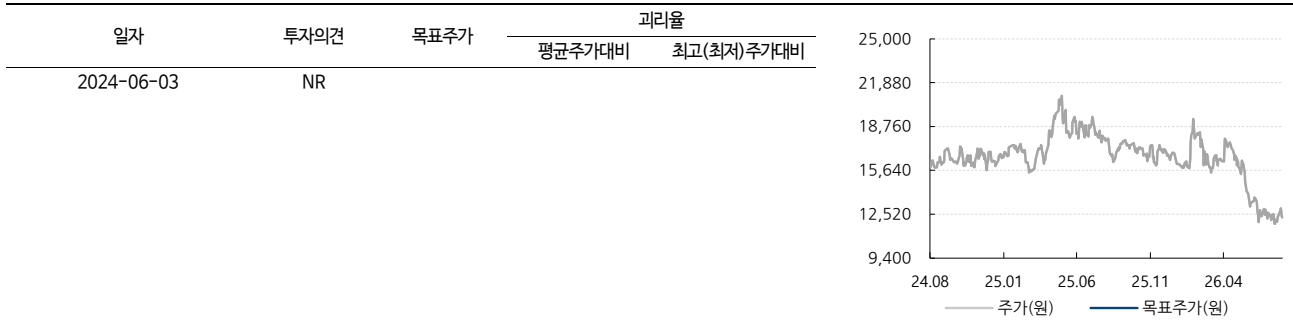
K-IFRS 연결 요약 재무제표

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		14.2
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 투자의견 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.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 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 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-