

디오 (039840)

스몰캡



안주원

02 3770 5587

joowon.ahn@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	60,000원 (M)
현재주가 (4/14)	42,000원
상승여력	43%

시가총액	6,520억원
총발행주식수	15,523,602주
60일 평균 거래대금	51억원
60일 평균 거래량	134,674주
52주 고	42,800원
52주 저	24,650원
외인지분율	19.95%
주요주주	디오홀딩스 외 8 인 32.00%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	13.5	29.8	56.7
상대	3.6	25.5	(5.7)
절대(달러환산)	15.3	27.7	70.8

임플란트가 아닌 시스템 업체로 탈바꿈

1Q21 Review: 매출액 340억원과 영업이익 103억원 시현

디오 1분기 실적은 매출액 340억원(+13.0%, YoY)과 영업이익 103억원(+46.2%, YoY)을 시현했다. 지역별로는 국내 매출액이 전년동기대비 64.7% 성장한 109억원을 달성했으며 해외 지역에서는 중국이 85억원으로 전년동기대비 129.6% 성장하며 전사 외형확대를 이끌었다. 미국도 분기 매출액이 50억원대로 다시 올라오면서 1분기부터 국내외 모두 좋은 매출 흐름이 나타났다. 특히 국내는 업계에서 최초로 선보이고 있는 무치악 솔루션 판매가 많이 이루어지면서 매출액이 증가하고 있는 점이 고무적이다.

시스템 판매 확대로 담보된 중장기 성장

디오는 디지털 임플란트 솔루션 확보를 통해 시술 시스템을 판매하면서 매출 확대가 이루어지고 있다. 디오만의 디지털 솔루션이 국내외에서 경쟁력을 입증해가면서 대형병원들과의 공급 계약도 늘어나고 있고 사업영역도 점차 다양해지고 있는 것이다. 특히 시스템 공급이 이루어지면 환자의 구강 상태에 맞춘 정밀도 높은 가이드 시술이 진행되기 때문에 의사 및 환자 모두 회사가 제공하는 솔루션에 대한 의존도가 높아질 수 밖에 없다. 이에 따라 기존 임플란트만 판매했을 때보다 독점적이고 장기적인 공급이 가능해져 꾸준한 매출 증대가 가능해진다. 향후에도 디오는 솔루션을 기반으로 다양한 사업기회를 모색하며 성장해갈 것으로 예상된다.

투자의견 'BUY', 목표주가 6만원 유지

2021년 실적은 매출액 1,562억원(+30.1%, YoY)과 영업이익 472억원(+56.7%, YoY)으로 전망한다. 국내, 미국, 중국을 중심으로 가파른 성장이 이루어질 것으로 예상하며 수익성이 좋은 솔루션 판매가 지속 늘어나면서 영업이익률도 30%대로 올라설 전망이다. 임플란트가 아닌 시스템 업체로 거듭나고 있으며 이에 따라 중장기 성장성도 확실하게 보여줄 것으로 예상되는 만큼 주가 상승도 이어질 것으로 판단한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	1,272	1,201	1,562	1,957
영업이익	348	300	472	587
지배순이익	217	112	401	493
PER	27.0	41.6	16.3	13.2
PBR	4.0	2.9	3.2	2.6
EV/EBITDA	14.8	12.3	11.6	9.1
ROE	17.0	7.6	23.4	22.9

자료: 유안타증권

디오 (039840) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	1,272	1,201	1,562	1,957	2,455
매출원가	315	343	404	507	631
매출총이익	957	858	1,157	1,450	1,824
판매비	609	558	685	863	1,085
영업이익	348	300	472	587	739
EBITDA	436	411	583	706	866
영업외손익	6	-136	-3	0	6
외환관련손익	27	11	11	11	11
이자손익	-20	-17	-7	4	9
관계기업관련손익	52	0	1	0	0
기타	-53	-129	-8	-14	-14
법인세비용차감전순이익	354	165	468	587	745
법인세비용	98	51	65	91	115
계속사업순이익	256	114	403	496	630
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	256	114	403	496	630
지배지분순이익	217	112	401	493	626
포괄순이익	244	101	391	484	617
지배지분포괄이익	200	83	321	397	507

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	96	169	302	476	417
당기순이익	256	114	403	496	630
감가상각비	80	102	102	108	115
외환손익	-16	-11	-11	-11	-11
중속, 관계기업관련손익	0	0	-1	0	0
자산부채의 증감	-327	-76	-232	-160	-360
기타현금흐름	103	40	41	42	43
투자활동 현금흐름	-438	-125	-125	-125	-125
투자자산	-105	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-163	0	0	0	0
유형자산 감소	6	0	0	0	0
기타현금흐름	-176	-125	-125	-125	-125
재무활동 현금흐름	249	0	0	0	0
단기차입금	167	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	109	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-27	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	5	125	-3	-5	-4
현금의 증감	-88	169	174	346	287
기초 현금	203	115	283	457	803
기말 현금	115	283	457	803	1,091
NOPLAT	348	300	472	587	739
FCF	-67	169	302	476	417

자료: 유안타증권

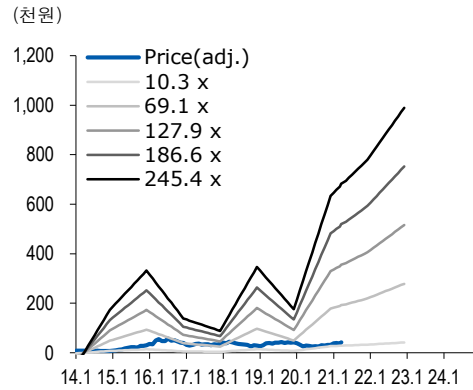
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,511	1,621	2,016	2,513	3,148
현금및현금성자산	115	283	457	803	1,091
매출채권 및 기타채권	932	979	1,152	1,250	1,535
재고자산	267	282	329	382	444
비유동자산	1,221	1,230	1,238	1,239	1,232
유형자산	981	979	977	969	953
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	42	42	42	42	42
자산총계	2,732	2,851	3,254	3,752	4,380
유동부채	1,018	1,038	1,048	1,060	1,070
매입채무 및 기타채무	148	157	167	179	188
단기차입금	375	375	375	375	375
유동성장기부채	140	140	140	140	140
비유동부채	277	277	277	277	277
장기차입금	91	91	91	91	91
사채	64	64	64	64	64
부채총계	1,295	1,315	1,325	1,337	1,347
지배지분	1,424	1,524	1,913	2,394	3,007
자본금	78	78	78	78	78
자본잉여금	905	905	905	905	905
이익잉여금	511	623	1,024	1,518	2,144
비지배지분	12	13	17	21	26
자본총계	1,437	1,537	1,929	2,414	3,033
순차입금	551	383	208	-138	-425
총차입금	720	720	720	720	720

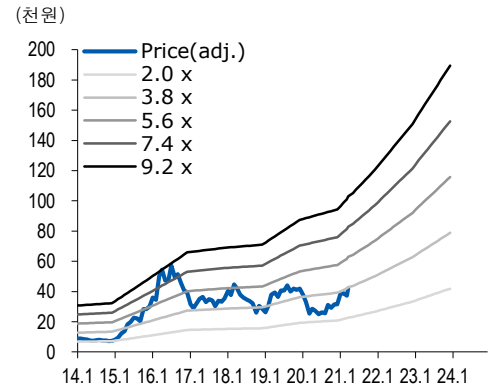
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	1,412	719	2,584	3,178	4,032
BPS	9,524	10,284	13,139	16,444	20,659
EBITDAPS	2,834	2,648	3,758	4,549	5,577
SPS	8,263	7,734	10,059	12,607	15,815
DPS	0	0	0	0	0
PER	27.0	41.6	16.3	13.2	10.4
PBR	4.0	2.9	3.2	2.6	2.0
EV/EBITDA	14.8	12.3	11.6	9.1	7.1
PSR	4.6	3.9	4.2	3.3	2.7

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	39.7	-5.6	30.1	25.3	25.4
영업이익 증가율 (%)	330.0	-13.7	57.2	24.4	25.9
지배순이익 증가율 (%)	298.4	-48.6	259.3	23.0	26.9
매출총이익률 (%)	75.2	71.5	74.1	74.1	74.3
영업이익률 (%)	27.3	25.0	30.2	30.0	30.1
지배순이익률 (%)	17.1	9.3	25.7	25.2	25.5
EBITDA 마진 (%)	34.3	34.2	37.4	36.1	35.3
ROIC	16.1	11.1	20.3	22.7	25.8
ROA	8.7	4.0	13.1	14.1	15.4
ROE	17.0	7.6	23.4	22.9	23.2
부채비율 (%)	90.2	85.6	68.7	55.4	44.4
순차입금/자기자본 (%)	38.7	25.1	10.9	-5.7	-14.1
영업이익/금융비용 (배)	14.7	12.7	27.7	43.1	54.2

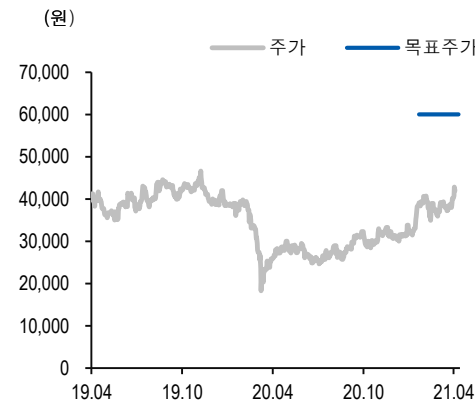
P/E band chart



P/B band chart



디오 (039840) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-04-15	BUY	60,000	1년		
2021-02-01	BUY	60,000	1년		
2020-12-11	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.6
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-12

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 안주원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.