



디오 (A039840)

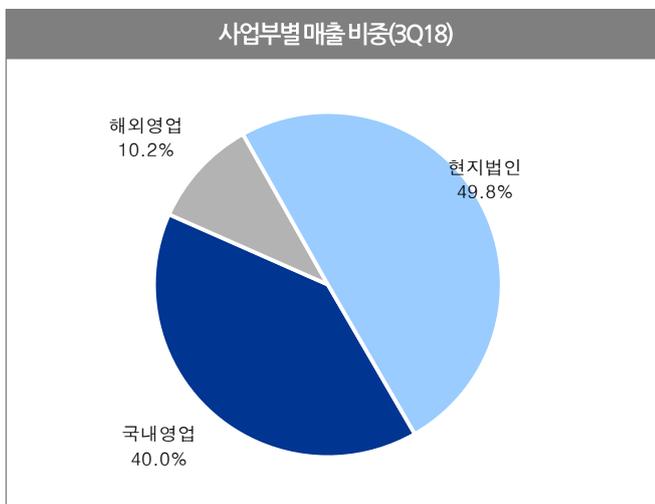
보통주주가(11/26)	29,200원
시가총액	4,430억원
상장주식수	15,171천주
액면가	500원
주요주주	디오홀딩스(유)외 4인
주요주주 지분율	27.5%
외국인 비중	20.1%
52주 최고가	45,350원
52주 최저가	24,400원
60일 평균 거래대금	12억원
베타(시장대비, 1Yr)	0.6



Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2014A	616	-1.9	34	흑전	5.5	-36	-303	-24.1	2.1	-9.3	0
2015A	719	16.8	201	495.1	27.9	93	706	42.5	5.6	15.8	0
2016A	880	22.4	266	32.4	30.2	205	1,352	29.3	5.5	22.2	0
2017A	945	7.4	238	-10.7	25.1	100	658	53.9	4.5	8.9	0
2017. 09	247	2.3	72	-12.3	29.3	59					
2017. 12	252	33.5	38	26.5	15.0	-43					
2018. 03	242	16.0	72	12.1	29.9	69					
2018. 06	232	-2.1	40	-36.2	17.2	37					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

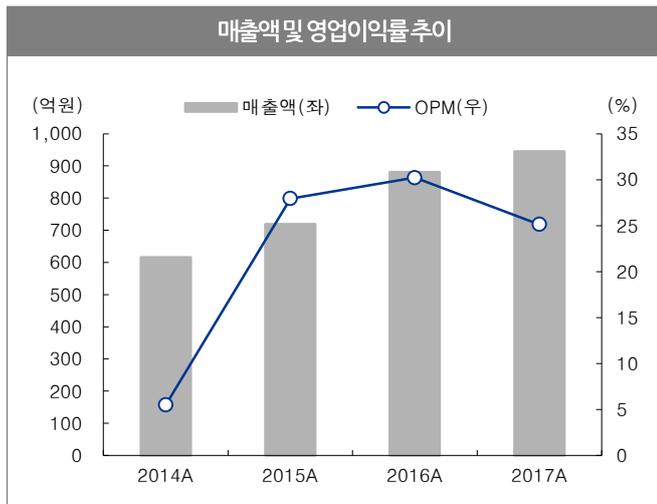
- ✓ 디오는 2005년 계열사 (주)디오 영업양수를 통해 치과용 임플란트 사업을 개시함. 현재 국내 18개의 영업지점을 구축했으며 미국, 중국, 대만 등 약 60여 개국에 대리점을 두고 영업 중. 3D컴퓨터 모의수출 후 무절개 기술을 통해 편하고 빠르게 수술이 가능한 디지털 내비게이션 임플란트 시술법인 디오 Navi를 개발함. 현재 임플란트, 디오나비, 디지털 교정장치, 디지털 보철 솔루션 등 4개 부문에서 매출이 발생함
- ✓ 디오 Navi는 2014년 하반기 출시 이후 2017년 최초 10만 홀 식립을 돌파했으며 2019년까지 누적 40만 홀을 달성할 것으로 전망됨. 기존 임플란트 수술 방식에 비해 시술시간, 내원횟수가 감소하고 미숙련의 의사도 쉽게 시술할 수 있음. 내년부터 해외를 중심으로 빠른 성장이 기대됨
- ✓ 투자포인트는 1) 미국, 중국 등 해외 시장에서 성장 기대, 2) 디지털교정 솔루션을 통한 매출 다변화임. 우선 2018년 하반기부터 미국 주요 대학 병원 공략에 성공하여 중장기적 성장의 교두보를 마련함. 디지털 내비게이션 임플란트 시술법은 초기 투자비용이 상대적으로 높음. 따라서 미국에서 중소형 병원보다는 대학병원 중심으로 영업을 집중하면서 성과가 2018년 하반기 가시화됨. 두번째 3D 스캔 데이터를 이용하는 디오 ORTHOnavi가 2020년부터 빠르게 성장할 것으로 예상됨. 기존 치과 교정은 시술 이후 후유증 등 리스크가 컸기 때문에 소수 치과외과가 과점하는 시장임. 디오의 교정은 시술 과정은 빠르고 쉽게 개선했기 때문에 보급 속도가 빨라질 것으로 전망됨



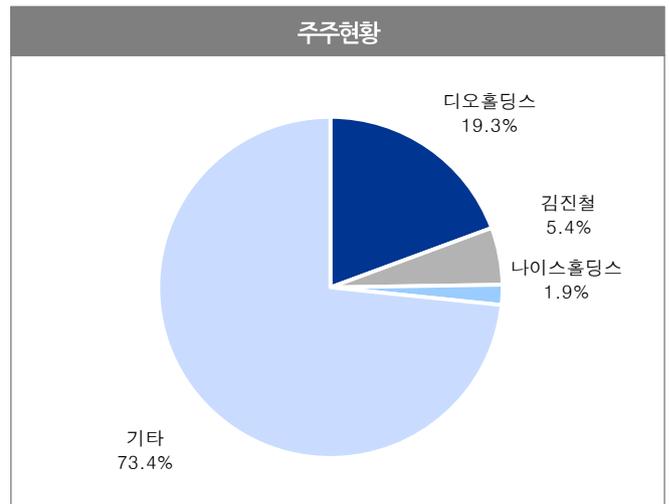
자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	616	719	880	945
매출원가	287	307	297	297
매출총이익	329	412	583	649
GPM	53.4%	57.3%	66.2%	68.6%
판매비 및 일반관리비	295	211	317	411
인건비및복리후생비	137	103	145	205
일반관리비	101	85	110	146
판매비	57	23	62	58
영업이익	34	201	266	238
OPM	5.5%	27.9%	30.2%	25.1%
EBITDA	57	223	295	278
*(구)영업외손익	-74	-71	-10	-86
순금융손익	-75	-61	-5	-12
순이자손익	-75	-55	-6	-11
기타영업외손익	0	0	0	0
중속, 공동지배, 관계기업손익				
세전계속사업이익	-40	130	256	152
법인세비용	-3	40	46	41
순이익	-37	91	209	111
순이익(지배)	-36	93	205	100
NPM(지배)	-6.0%	12.6%	23.8%	11.7%
총포괄이익(지배)	20	91	202	162
EPS(원, 지배, 수정)	-303	706	1,352	658

현금흐름표	2014A	2015A	2016A	2017A
OCF	-3	141	115	58
당기순이익	-37	91	209	111
비현금수익비용가감	139	118	122	185
유형자산감가상각비	20	19	26	40
무형자산상각비	4	4	3	0
충당부채전입액	18		7	
외화환산손익	-13	-15	-17	38
기타	111	112	122	106
영업으로인한자산부채변동	-70	-37	-159	-134
영업에서창출된현금흐름 외	-36	-31	-58	23
ICF	-16	-5	-90	-158
유형자산 투자(순)	-11	-16	-101	-150
무형자산 투자(순)	0	0	-2	-10
투자자산 투자(순)	1	12	-3	0
기타	-5		-90	2
FCF	28	-132	24	113
유동부채의 증감	33	-49	64	77
비유동부채의증감	-5	-269	-126	93
기타부채의증감	0	0		
자본의증감		186	185	3
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가	6	2	48	14
기초현금	13	20	21	69
기말현금	20	21	69	83

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	641	702	895	971
채고자산	148	116	127	163
단기금융자산	32	36	21	4
매출채권	413	493	551	631
현금및현금성	20	21	69	83
비유동자산	551	522	608	786
유형자산	440	440	515	742
무형자산	9	6	5	15
투자자산	11	7	5	8
자산총계	1,192	1,223	1,503	1,757
유동부채	770	260	338	387
단기차입금	55	5	70	148
유동성장기부채	505	11	3	12
매입채무	75	63	41	50
비유동부채	24	188	63	160
사채				
장기차입금		146	25	130
부채총계	794	448	401	547
자본금(지배, 보통)	60	76	76	76
자본잉여금(지배)	355	658	791	797
이익잉여금(지배)	-53	39	243	340
자기주식(지배)	-51	-80	-133	-188
자본총계	398	776	1,102	1,210

투자지표	2014A	2015A	2016A	2017A
Growth(%)				
매출성장률	-1.9	16.8	22.4	7.4
영업이익성장률	흑전(236.83)	495.1	32.4	-10.7
총자산성장률	10.3	2.6	22.9	16.9
자기자본성장률	5.0	94.9	42.1	9.8
Profitability(%)				
매출총이익률	53.4	57.3	66.2	68.6
EBITDA마진률	9.3	31.0	33.5	29.4
영업이익률	5.5	27.9	30.2	25.1
세전계속사업이익률	-6.5	18.1	29.0	16.1
순이익률	-6.0	12.6	23.8	11.7
Leverage(%)				
부채비율	199.5	57.8	36.4	45.2
순부채비율	140.7	21.0	8.9	23.9
유동비율	83.2	269.8	264.9	250.8
당좌비율	64.0	225.3	227.4	208.7
이자보상배율	0.5	3.6	40.0	19.6
Performance(%)				
ROE	-9.3	15.8	22.2	8.9
ROA	-3.3	7.5	15.4	6.8
ROIC	5.0	16.2	14.8	12.9
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	-303	706	1,352	658
BPS(지배)	3,515	5,320	7,181	7,935
EBITDAPS	487	1,583	1,913	1,342
DPS(연간, 현금+주식)				