디오 (039840.KQ)	투자의견 : 매수(유지)			
Analyst 나민식	목표주가 : 55,000원(유지) / 현재주가 : 40,300원(상승여력 +36.5%)			
	PM Grade	Increase	Trading Up	Short-term Reduce

이제 볼 것은 미국 시장 확장 속도

이란 JV처분 – 미국시장을 확장을 위해

6/4일 이란 JV 지분 51%를 현 이란 JV CEO에게 전량 양도했다. 16년 7월 JV 지분을 10억원에 취득한 이후 2년 6개월만이다. 처분 금액은 95억원으로 공시했다. 18년 온기 기준으로 이란 JV 경영실적은 매출액은 183억, 당기순이익 44억원을 기록했다. 향후 미국시장 확장시 발생할 수 있는 이란 리스크를 해소하기 위함이다. 향후 이란 지역은 간접영업 방식으로 전환할 계획이다.

미국 임플란트 교육기관 인수 → 프리미엄 시장 진입

한편 6/25일 동사는 미국 임플란트 시술 교육기관인 화이트캡 인스티튜트(Whitecap Institute)을 인수하기로 했다. 화이트캡 인스티튜트의 매출액은 92억원(19년) → 115억원(20년) 수준으로 예상한다. 미국내 디오의 디지털 임플란트를 보급하기 위한 포석이다. 이번 M&A로 500여개 거래처를 확보하기 때문에 추가적인 미국지역 매출 성장이 기대된다. 대형병원 향 프리미엄제품 전략이 한층 탄력을 받을 전망이다.

2Q preview

2Q19 매출액은 287억원(yoy +23%), 영업이익은 87억원(yoy +117%)를 기록할 것으로 전망한다. 19년 4~5월 국내에서 미국 향 임플란트(HS code : 9021290000) 수출액은 422만달러를 기록했다. 같은 기간 국내에서 이란 향 임플란트 수출액은 699만달러를 기록을 했다. 각각 전년동기간대비 34%, 220% 성장한 수치이다. 다만 이란 향 수출액 추이는 650만달러(19년 4월) → 48만달러(19년 5월)로 하락한 만큼 향후 동사의 이란 향 매출액 추이를 살펴볼 필요가 있다. 19년 추정 EPS 1,461원, Target PER 38배를 적용한 목표주가 55,000원을 유지한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2017	91.9	22.0	13.5	9.7	564	-58.3	26.1	62.8	21.4	4.9	7.9
2018	91.0	8.1	6.3	7.2	360	-36.3	13.9	80.0	33.4	3.8	4.9
2019F	119.1	34.2	33.9	30.4	1,461	306.5	40.9	27.6	16.3	4.6	14.3

자료 : 디오, 상상인증권, K-IFRS 연결기준

[도표1] 실적전망

(단위:십억 원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19(F)	3Q19(F)	4Q18(F)	2018	2019(F)
매출액	24.2	23.2	24.0	19.6	29.0	28.7	30.2	31.2	91.0	119.1
매출원가	6.3	7.9	7.4	6.9	6.5	8.9	9.5	9.5	28.4	34.4
매출총이익	17.9	15.4	16.6	12.7	22.5	19.8	20.7	21.7	62.6	84.7
판관비	10.7	11.4	12.3	20.2	14.0	11.1	12.4	13.0	54.5	50.6
영업이익	7.2	4.0	4.3	-7.5	8.5	8.7	8.3	8.7	8.1	34.2
순이익(지배주주)	7.0	3.8	2.4	-6.0	9.0	7.1	7.2	7.1	7.2	30.4

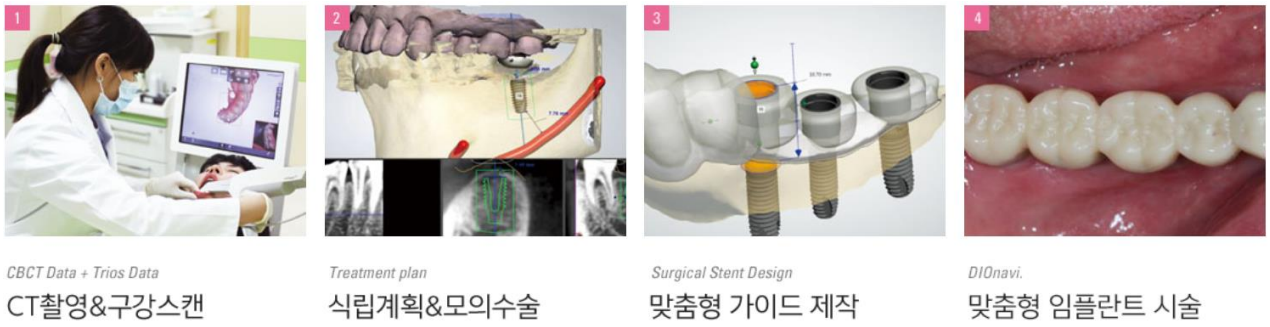
자료: 상상인증권

[도표2] 목표주가

구분	변경후	변경전
적용 EPS	1,461 원	1,384 원
Target PER	38 배	40 배
목표주가	55,000 원	55,000 원
현재주가 (6/27)	40,300 원	
상승여력	+36.5%	

자료: 상상인증권

[도표3] 디지털 임플란트 시술과정



자료 : 디오

Stock Data

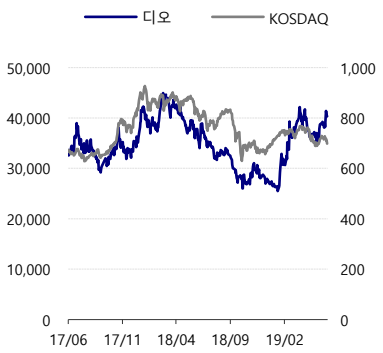
KOSDAQ(6/27)	698.2pt
시가총액	6,256 억원
발행주식수	15,524 천주
액면가	500 원
52 주 최고가 / 최저가	42,150/25,500 원
90 일 일평균거래대금	33 억원
외국인 지분율	19.4%
배당수익률(19.12E)	0.0%
BPS(19.12E)	8,853 원

주가수익률 (%)	1W	1M	6M	1Y
절대수익률	3.5	11.6	40.9	9.2
상대수익률	7.6	10.4	36.4	24.8

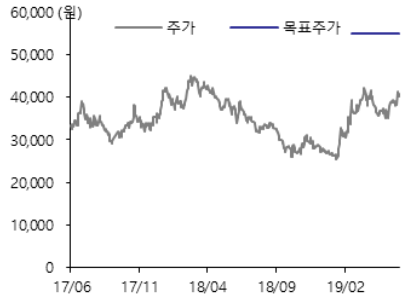
주주구성

디오홀딩스 (외 9 인)	31.7%
디오우리사주 (외 1 인)	6.5%
자사주 (외 1 인)	3.1%

Stock Price



디오 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2016. 08. 08	매수(신규) (담당자 변경)	71,500원	1년	-27.1	-11.3
2017. 06. 05	매수(신규) (담당자 변경)	45,000원	1년	-19.0	-0.1
2018. 11. 19	N/R	-	1년	-	-
2019. 03. 14	매수(신규)	55,000원	1년	-30.5	-23.4
2019. 06. 28	매수(유지)	55,000원(유지)	1년		

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:나민식)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight(비중확대)			
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
Company (기업)	투자등급 4 단계	Buy (매수)	+15% 이상	53.2%	투자의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자등급별 비중 (최근 1 년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		Hold (보유)	-15% ~+15%	0.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대	0.0%	
		Not Rated(투자의견없음)	등급보류	46.2%	
		합계		100.0%	