

비상장솔루션팀

정동희

Analyst

donghee1009.jeong@samsung.com

하스 (450330)

글로벌 치과 소재 시장 성장에 투자한다면 이 기업 주목

- 글로벌 치과 시장 성장의 근간이 되는 보철 수복 소재 강소 기업.
- 안정적 고객망 기반으로 대형 기공소 추가 확보를 통해 2025년 수익성 회복 목표.

WHAT'S THE STORY?

글로벌 점유율 3위의 보철수복 소재 기업: 하스는 치아용 보철수복 소재 개발/제조 기업으로, 지난 7월 코스닥 상장. 치과 수복용 소재 중 가장 자연 치아와 유사한 리튬 디실리케이트 소재에 대한 특허 보유하며 2023년 기준 리튬 디실리케이트 시장 점유율 3위(4.8%). 초기 개발은 선두 업체의 기술(LMS; 리튬 메타실리케이트)에 기반하나, 글로벌 업체들의 원천 특허를 회피한 기술 등록한 만큼, 의료기기 업종 내 빈번한 특허 소송 리스크 제한적. 2023년 매출 기준 1세대 제품(ROSETTA) 35%, 2세대 제품(Amber) 34%, 기타 제품/상품 32%.

자연 치아에 가까운 기능성과 심미성을 바탕으로 증가하는 리튬 디실리케이트 수요: 리튬 디실리케이트는 기존 전통적인 보철 소재(금/PFM/지르코니아 등) 대비 심미성과 기능성 측면에서 자연 치아와 가장 유사한 소재로, 전통 기술(인레이/크라운/브릿지)뿐만 아니라 미용 목적의 라미네이트 시술용으로 적극 채용되며, 2022년 3,200억원 시장 규모에서 2029년 9,700억원 규모로 성장 전망(QYResearch). 하스는 지난 4월 크라운-캡-지대주(abutment)가 결합된 임플란트 크라운 블록 국내 허가 획득하며, 매출 영역 확대 예정.

안정적 고객 포트폴리오와 생산 능력: 2023년 매출 기준 남미 32%, 유럽 25%, 북미 12%, 아시아 12%, 중동 및 아프리카 12%, 국내 8%로 다변화된 고객처를 보유. 핵심 시장인 미국/중국의 경우 현지 법인을 통해 직판망 구성한 만큼, 현지 재고 수준 관리 용이. 지난 11월 미국 최대 기공소에 제품 테스트 진행, 2025년 신규 주문 발생 가능. 현재 강릉 1공장 가동률 100%, 2공장 80% 수준으로(총합 capa 잉곳/블록 310만 개), 향후 2공장 공간 효율화를 통해 추가 capa 확장 가능. 3공장은 정부 과제용 산업용 유리 소재 개발 목적으로 우선 사용.

재무 현황: 1Q24 이후 영업이익률 하락의 원인은 북남미 프리미엄 보철 소재 수요 성장 둔화로 인한 매출총이익률 하락에 기인하며, 향후 대형 고객사 납품 증가 시 회복 가능. 3Q24 말 기준 단기금융상품 포함 현금성 자산 171억원. 연간 판관비 규모 60~70억원 고려 시 자금 조달 가능성 제한적. 유동 비율 314%, 부채 비율 22%로 재무 상태 건전하며, 향후 오버행은 1년(2025/07/02, 22만 주), 3년(2027/07/02, 469만 주).

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2020	2021	2022	2023
매출액 (십억원)	n/a	13	15	16
영업이익 (십억원)	n/a	2	3	2
순이익 (십억원)	n/a	2	3	2
EPS (adj) (원)	n/a	272	453	303
EPS (adj) growth (%)	n/a	n/a	66.7	-33.1
EBITDA margin (%)	n/a	18.4	25.1	17.0
ROE (%)	n/a	20.2	28.3	13.8
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (배)	n/a	2.0	1.2	3.4
Dividend yield (%)	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 하스, 삼성증권

▶ AT A GLANCE

투자의견	Not Rated
목표주가	n/a
현재주가	7,430원
시가총액	582.2억원
Shares (float)	7,836,009주 (39.0%)
52주 최저/최고	6,600원/17,150원
60일-평균거래대금	3.9억원

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

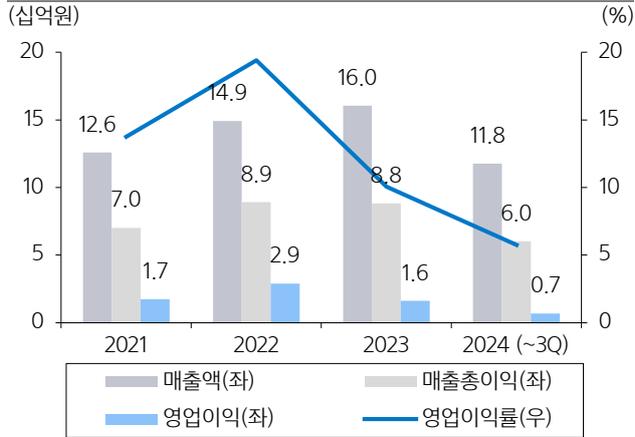
	1M	6M	12M
하스 (%)	-5.1	0.0	0.0
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-4.9	0.0	0.0

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	-
Target price	n/a
Recommendation	n/a

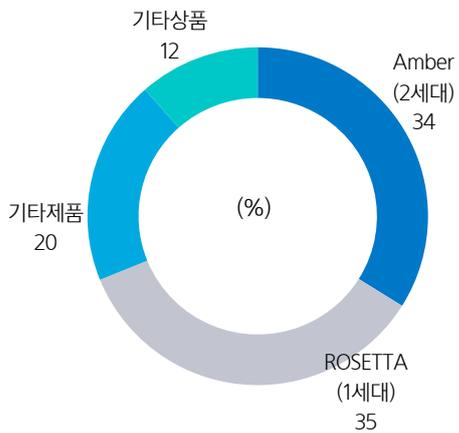
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

하스 실적 추이



자료: 하스, 삼성증권

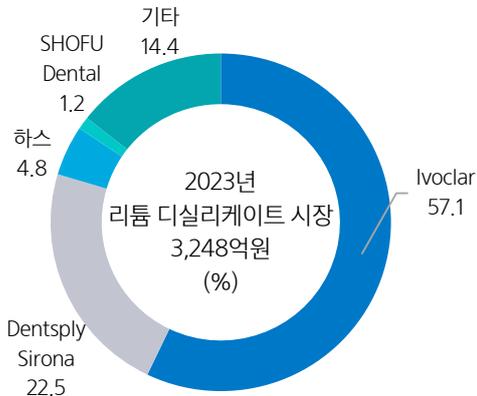
제품별 매출 비중 (2023)



참고: 기타매출(9,200만원)은 '기타상품'에 포함

자료: 하스, 삼성증권

글로벌 리튬 디실리케이트 시장 점유율 (2023)



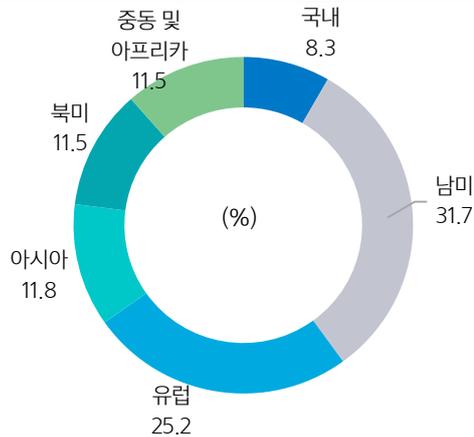
자료: QYResearch, 하스, 삼성증권

고객별 수요에 맞춰 제공되는 하스 주요 제품 (블록/디스크/잉곳)



자료: 하스

지역별 매출 비중 (2023)



자료: 하스, 삼성증권

보호예수 현황

반환예정일	보호예수기간	예수주식수	비중(%)	비고
2024/08/02	1개월	287,993	3.7	우호 주주 (조합)
2024/10/02	3개월	54,300	0.7	상장 주선인 의무 인수
2025/07/02	1년	221,735	2.8	기타 주주 등
2027/07/02	3년	4,689,414	59.8	최대 주주, 우호 주주 등

참고: 3분기 분기 보고서 기준

자료: DART, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	n/a	n/a	13	15	16
매출원가	n/a	n/a	6	6	7
매출총이익	n/a	n/a	7	9	9
(매출총이익률, %)	n/a	n/a	55.6	59.8	55.0
판매 및 일반관리비	n/a	n/a	5	6	7
영업이익	n/a	n/a	2	3	2
(영업이익률, %)	n/a	n/a	13.8	19.4	10.1
영업외손익	n/a	n/a	0	0	-0
금융수익	0	0	0	0	1
금융비용	0	0	0	0	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	n/a	n/a	0	0	0
세전이익	n/a	n/a	2	3	2
법인세	n/a	n/a	0	0	-0
(법인세율, %)	n/a	n/a	14.8	12.3	-15.6
계속사업이익	0	0	2	3	2
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	n/a	n/a	2	3	2
(순이익률, %)	n/a	n/a	12.4	17.7	11.2
지배주주순이익	n/a	n/a	2	3	2
비지배주주순이익	n/a	n/a	0	0	0
EBITDA	n/a	n/a	2	4	3
(EBITDA 이익률, %)	n/a	n/a	18.4	25.1	17.0
EPS (지배주주)	n/a	n/a	272	453	303
EPS (연결기준)	n/a	n/a	272	453	303
수정 EPS (원)*	n/a	n/a	272	453	303

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동에서의 현금흐름	0	0	2	3	1
당기순이익	0	0	2	3	2
현금유출입이없는 비용 및 수익	0	0	1	2	2
유형자산 감가상각비	0	0	1	1	1
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	0	0	1	1	0
영업활동 자산부채 변동	0	0	-1	-0	-1
투자활동에서의 현금흐름	0	0	-3	-4	-7
유형자산 증감	0	0	-3	-4	-8
장단기금융자산의 증감	0	0	-1	-1	1
기타	0	0	1	1	-0
재무활동에서의 현금흐름	0	0	1	-0	8
차입금의 증가(감소)	0	0	6	-0	6
자본금의 증가(감소)	0	0	3	0	2
배당금	n/a	n/a	0	0	0
기타	n/a	n/a	-8	-0	-1
현금증감	0	0	-1	-1	2
기초현금	0	0	2	1	1
기말현금	0	0	1	1	2
Gross cash flow	0	0	3	4	3
Free cash flow	0	0	-1	-1	-7

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 하스, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	n/a	n/a	5	6	8
현금 및 현금등가물	n/a	n/a	1	1	2
매출채권	n/a	n/a	1	1	1
재고자산	n/a	n/a	2	3	3
기타	n/a	n/a	1	1	1
비유동자산	n/a	n/a	11	13	21
투자자산	n/a	n/a	1	1	0
유형자산	n/a	n/a	10	11	19
무형자산	n/a	n/a	0	0	1
기타	n/a	n/a	1	1	2
자산총계	n/a	n/a	16	19	29
유동부채	n/a	n/a	5	5	10
매입채무	n/a	n/a	0	0	0
단기차입금	n/a	n/a	3	2	8
기타 유동부채	n/a	n/a	3	2	2
비유동부채	n/a	n/a	3	3	4
사채 및 장기차입금	0	0	2	3	4
기타 비유동부채	n/a	n/a	1	0	1
부채총계	n/a	n/a	9	8	14
지배주주지분	n/a	n/a	8	11	15
자본금	n/a	n/a	1	3	3
자본잉여금	n/a	n/a	2	0	3
이익잉여금	n/a	n/a	4	7	9
기타	n/a	n/a	0	1	1
비지배주주지분	n/a	n/a	0	0	0
자본총계	n/a	n/a	8	11	15
순부채	n/a	n/a	5	4	9

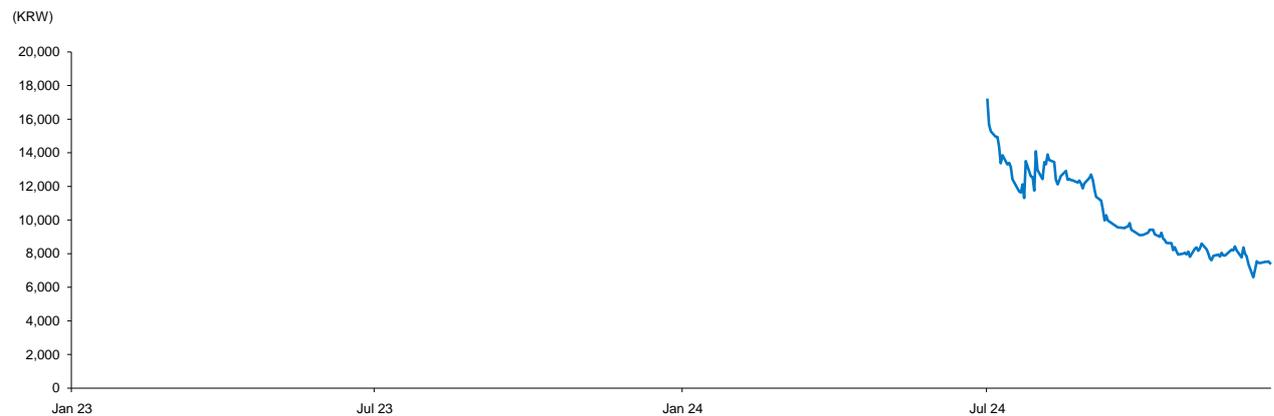
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2019	2020	2021	2022	2023
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	n/a	18.4	7.6
영업이익	n/a	n/a	n/a	67.0	-44.2
순이익	n/a	n/a	n/a	69.7	-32.1
수정 EPS**	n/a	n/a	n/a	66.7	-33.1
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	n/a	272	453	303
EPS (연결기준)	n/a	n/a	272	453	303
수정 EPS**	n/a	n/a	272	453	303
BPS	n/a	n/a	1,320	1,877	2,537
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	n/a	n/a	2.0	1.2	3.4
비율					
ROE (%)	n/a	n/a	20.2	28.3	13.8
ROA (%)	n/a	n/a	9.5	15.0	7.5
ROIC (%)	n/a	n/a	12.1	19.4	10.1
배당성향 (%)	n/a	n/a	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순부채비율 (%)	n/a	n/a	59.3	40.1	61.5
이자보상배율 (배)	n/a	n/a	23.7	15.6	5.5

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 12월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 12월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/12/20
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024. 9. 30 기준

매수(81.3%) 중립(18.7%) 매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)

Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA