하스 (450330)

리스크 해소와 유통 전략 본격화에 따른 외형 성장 기대

Not Rated

현재주가(5.7) **8,600원**

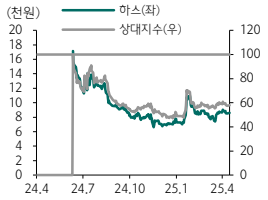
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	722.81
52주 최고/최저(원)	17,150/6,600
시가총액(억원)	673.9
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	7,836.0
60일 평균 거래량(천주)	324.3
60일 평균 거래대금(억원)	32.8
외국인지분율(%)	3.87
주요주주 지분율(%)	
김용수 외 13 인	60.98

Consensus Data

	2025	2026
매출액(억원)	N/A	N/A
영업이익(억원)	N/A	N/A
순이익(억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	126	149	160	162
영업이익	17	29	16	12
세전이익	18	30	16	18
순이익	16	26	18	18
EPS	272	453	303	258
증감율	N/A	66.5	(33.1)	(14.9)
PER	0.0	0.0	0.0	27.2
PBR	0.0	0.0	0.0	1.2
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	20.2	24.1	11.9	3.9
BPS	1,320	1,877	2,537	5,801
DPS	0	0	0	70

Analyst 권태우 tkwon@hanafn.com
RA 서지혁 jhyukseo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

글로벌 3위권 보철수복 소재 기업

하스는 리튬 디실리케이트 기반의 치과용 보철수복 소재 전문 기업으로, 2024년 코스닥에 상장했다. 심미성과 강도를 겸비한 글라스세라믹(결정화유리) 기술을 기반으로 국내 최초 해당 소재의 상용화에 성공했으며, 글로벌 시장에서는 Ivoclar, Dentsply에 이어 3위를 기록하고 있다. 전체 매출의 90% 이상이 해외에서 발생하며, 강릉 본사에 생산/연구개발 인프라를 내재화해 운영 중이다. 미국, 중국, 유럽 현지 법인을 통해 직간접 판매 네트워크를 구축하고, 제품군 확장을 통해 수요층 중심의 시장 침투력을 강화하고 있다.

심미성과 정밀성을 겸비한 정밀소재 포트폴리오

동사는 나노결정화기술(NLD)과 경사기능결정화기술(GLD) 등 원천 특허를 기반으로 고강도 심미 소재를 구현하며, 리튬 디실리케이트 시장에서의 기술 우위를 확보하고 있다. 제품군은 고급형 Amber Mill, 보급형 Rosetta, 소아치과용 유치관 등 4개 브랜드 30여 종으로 구성되며, 다양한 형태(잉곳, 블록, 디스크)와 가공 방식에 최적화된 솔루션을 제공한다. Amber Mill은 열처리 없이도 사용 가능해 치과 현장의 작업 효율을 높여, 치과 수복의 정밀성/심미성을 요구하는 시장 중심으로 제품 라인업의 고도화가 진행 중이다.

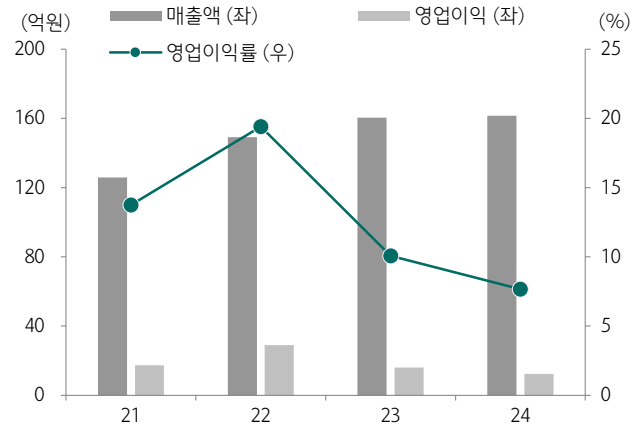
시장 진입 제약 해소와 포지셔닝 강화

하스는 70개국 이상, 130개 이상의 파트너사를 기반으로 글로벌 유통망을 정비하고 있다. 최근 미국 UCLA 치과대학병원에 제품을 공급하며 교육 시장에서의 초기 접점을 확보했고, 이는 치과 인력이 졸업 이후 실무 채택으로 이어질 수 있는 전략적 기반이다. 북미 최대 기공소인 GLIDEWELL과는 제품 테스트와 검증을 완료한 상태로, 상업적 공급 전환 가능성도 가시화되고 있다. 제품 라인업 측면에서는 고급형 Amber Mill을 앞세워 미국과 유럽 시장에 선제 진입했다. Rosetta 제품군은 사업 초기부터 남미, 중동, 아프리카, 일본을 제외한 아시아 등 특허 영향이 없는 지역에서 우선 공급돼 왔으며, 유럽에서는 2025년부터 관련 특허가 만료 국면에 접어들며 판매가 가능해졌고, 현재 공급이 시작된 상태다. 하스는 시장에 안착된 보급형 제품(Rosetta)과 기술 신뢰도 및 가공 효율을 높인 고급형 제품(Amber)을 기반으로 기술 우위와 수요 확대 흐름을 점차 현실화하고 있다.

유통망 확대와 제품 전략으로 2025년 +50% 외형 성장 목표

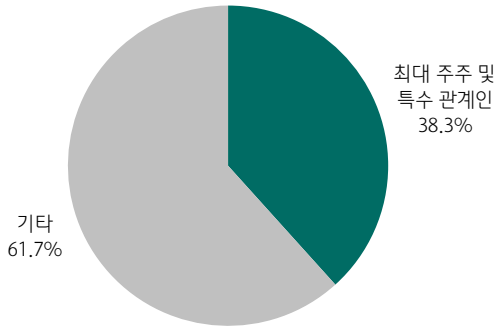
2025년 예상 매출액은 전년 대비 50% 증가한 240억원을 목표로 하고 있다. 미국/유럽 지역에서 중대형 유통사 확보 확대와 Rosetta의 본격 판매가 반영된 수치로 해석된다. 아울러 임플란트크라운용 블록 출시와 자체 디자인 S/W AMDC 등 신규 제품군이 마케팅과 함께 시장에 안정적으로 안착할 경우, 브랜드 가치 제고에도 긍정적 영향을 기대한다. 강릉 1공장과 2공장은 각각 80% 수준의 가동률로 운영되고 있으며, 풀가동될 경우 연간 250억원 규모의 매출도 가능하다. 현재 증설 중인 3공장은 정부 과제로 추진 중인 산업용 유리 소재 개발과 더불어 보철수복 소재 수요 증가에 대응하는 생산 라인으로도 활용될 예정이다. 다만, 마케팅 강화와 판관비 증가로 인한 이익 변동성은 면밀한 모니터링이 필요하다.

도표 1. 하스 매출액/영업이익 및 영업이익률 추이



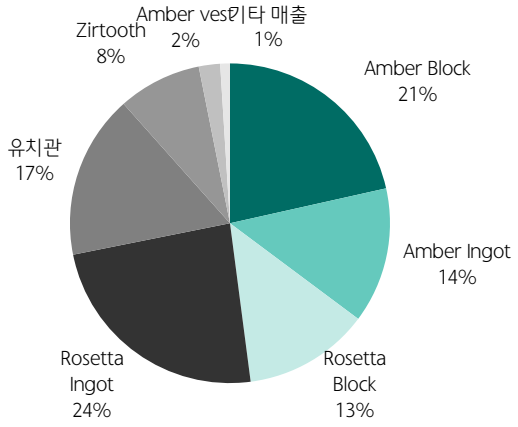
자료: 하스, 하나증권

도표 2. 하스 주요 주주구성 (2024년 말 기준)



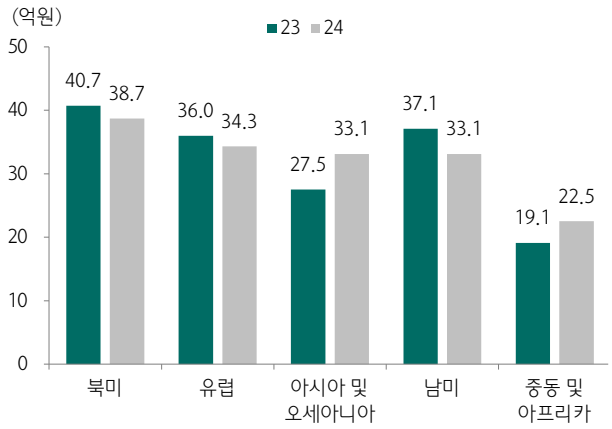
자료: 하스, 하나증권

도표 3. 2024년 기준 매출 비중



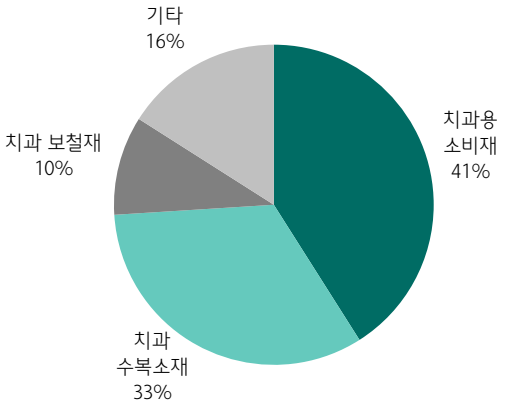
자료: 하스, 하나증권

도표 4. 하스 대륙별 매출 추이



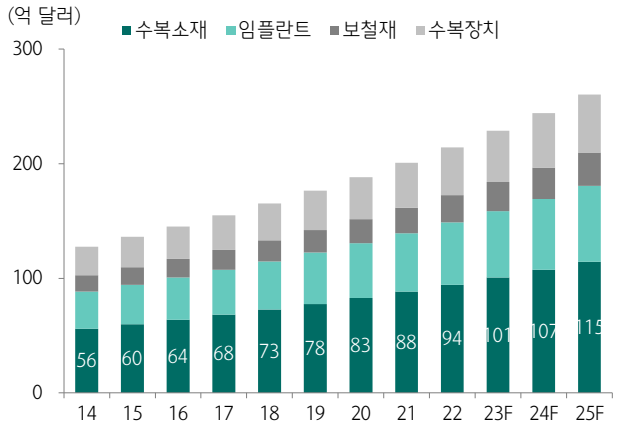
자료: 하스, 하나증권

도표 5. 글로벌 치과시장 분야별 시장 점유율



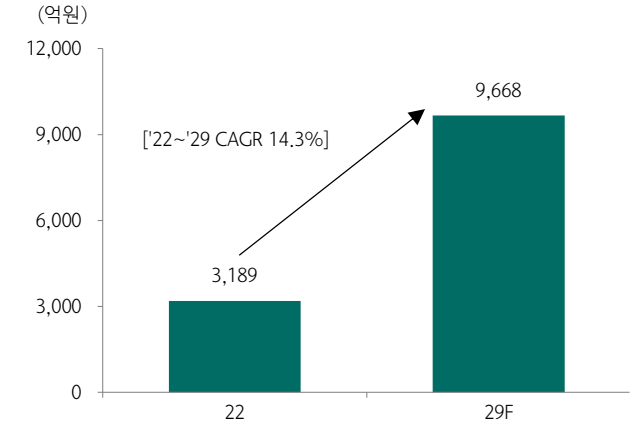
자료: Fortune Business Insights, 하나증권

도표 6. 치과 수복소재 시장별 규모 추이 및 전망



자료: Grandview Research, 하나증권

도표 7. 글로벌 리튬 디실리케이트 시장 추이 및 전망



자료: QYResearch, 하나증권

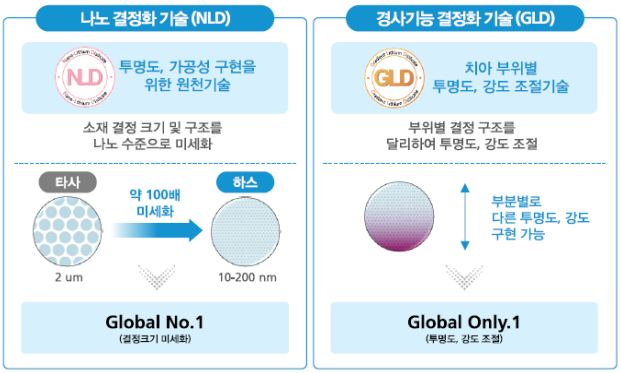
도표 8. 간접보철수복 및 임플란트 시장 주요 업체

간접보철수복 (리튬디실리케이트, 소수업체끼리 경쟁하는 시장)	
국내	하스
해외	Ivoclar, Dentsply, GC Corporation, 비타 잔파브릭
임플란트(400개 이상의 업체가 경쟁하는 시장)	
국내	오스템임플란트, 덴티움, 디오
해외	Straumann, DNANHER, Dentsply Sirona

자료: 하스, 하나증권

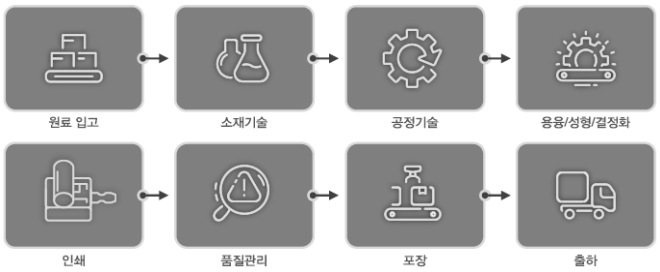
하스 주요 제품 및 사업부별 경쟁력

도표 9. 원천기술 확보



자료: 하스, 하나증권

도표 10. 자체 설비기반 자동화 프로세스 구축



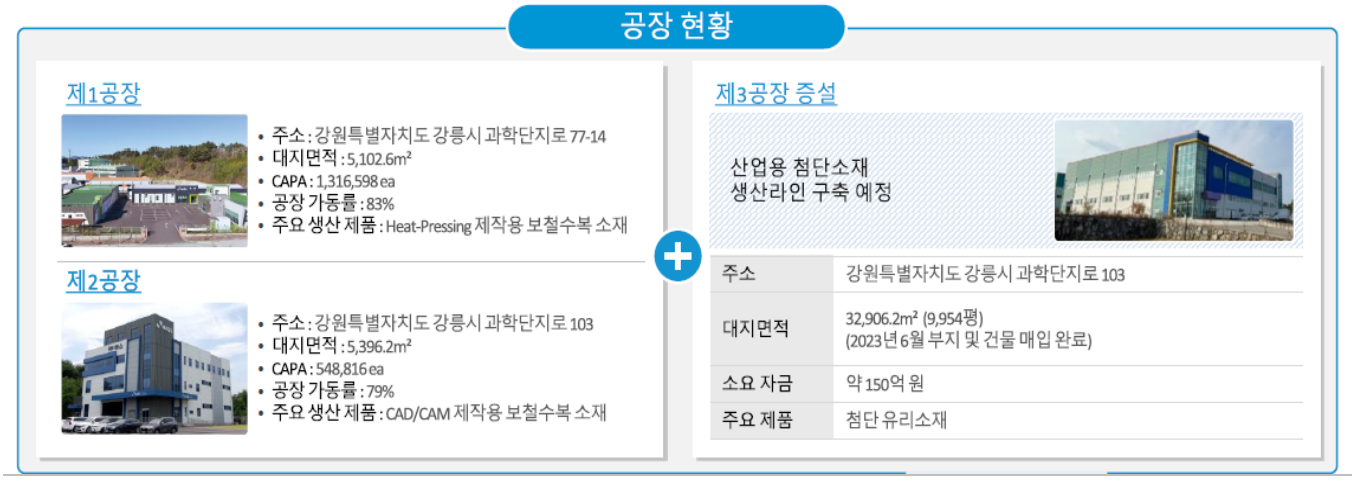
자료: 하스, 하나증권

도표 11. 주요 제품 포트폴리오

주1) Heat-Pressing : 고전적 아날로그 제작 방식으로 가공 시간보다는 비용을 더 중시하거나 디지털 장비로 가공된 결과물에 대한 신뢰도가 낮은 경우 선호함
주2) CAD/CAM : 치과 치료의 디지털화에 특화된 제작 방식으로 가공 비용보다는 제작 및 진료시간 단축을 중시하는 경우 선호함

자료: 하스, 하나증권

도표 12. 임플란트 사업 경쟁력



자료: 하스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**0**	**126**	**149**	**160**	**162**
매출원가	0	56	60	72	74
매출총이익	0	70	89	88	88
판관비	0	53	60	72	75
영업이익	**0**	**17**	**29**	**16**	**12**
금융손익	0	1	(1)	(1)	6
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	2	0	(0)
세전이익	**0**	**18**	**30**	**16**	**18**
법인세	0	3	4	(2)	(0)
계속사업이익	0	16	26	18	18
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**0**	**16**	**26**	**18**	**18**
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	**0**	**16**	**26**	**18**	**18**
지배주주지분포괄이익	0	13	33	18	18
NOPAT	0	15	25	19	12
EBITDA	0	23	37	27	26
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	18.3	7.4	1.3
NOPAT증가율	N/A	N/A	66.7	(24.0)	(36.8)
EBITDA증가율	N/A	N/A	60.9	(27.0)	(3.7)
영업이익증가율	N/A	N/A	70.6	(44.8)	(25.0)
(지배주주)순익증가율	N/A	N/A	62.5	(30.8)	0.0
EPS증가율	N/A	N/A	66.5	(33.1)	(14.9)
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	55.6	59.7	55.0	54.3
EBITDA이익률	N/A	18.3	24.8	16.9	16.0
영업이익률	N/A	13.5	19.5	10.0	7.4
계속사업이익률	N/A	12.7	17.4	11.3	11.1

대차대조표 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**0**	**49**	**57**	**80**	**229**
금융자산	0	13	16	32	165
현금성자산	0	13	7	24	28
매출채권	0	6	7	11	19
재고자산	0	22	29	34	38
기타유동자산	0	8	5	3	7
비유동자산	**0**	**115**	**133**	**212**	**319**
투자자산	0	8	8	1	83
금융자산	0	8	8	1	83
유형자산	0	97	112	185	208
무형자산	**0**	**3**	**5**	**7**	**9**
기타비유동자산	**0**	**7**	**8**	**19**	**19**
자산총계	**0**	**164**	**189**	**292**	**549**
유동부채	**0**	**54**	**49**	**97**	**69**
금융부채	0	36	29	83	57
매입채무	0	0	1	1	1
기타유동부채	0	18	19	13	11
비유동부채	**0**	**33**	**30**	**43**	**25**
금융부채	**0**	**23**	**28**	**38**	**19**
기타비유동부채	0	10	2	5	6
부채총계	**0**	**87**	**80**	**140**	**94**
지배주주지분	**0**	**77**	**110**	**152**	**455**
자본금	**0**	**11**	**29**	**30**	**39**
자본잉여금	0	20	2	25	301
자본조정	0	5	5	5	5
기타포괄이익누계액	0	(2)	4	4	4
이익잉여금	0	43	70	88	105
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**0**	**77**	**110**	**152**	**455**
순금융부채	0	46	41	90	(89)

투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	0	272	453	303	258
BPS	0	1,320	1,877	2,537	5,801
CFPS	0	523	743	568	452
EBITDAPS	0	403	641	459	374
SPS	0	2,195	2,554	2,706	2,328
DPS	0	0	0	0	70
주가지표(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	27.2
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	15.5
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	3.0
재무비율(%)					
ROE	0.0	20.2	24.1	11.9	3.9
ROA	0.0	9.5	14.0	6.2	3.3
ROIC	0.0	12.4	18.2	8.5	4.9
부채비율	0.0	112.8	72.9	92.6	20.7
순부채비율	0.0	59.3	37.8	59.4	(19.6)
이자보상배율(배)	0.0	23.7	15.6	5.5	5.0

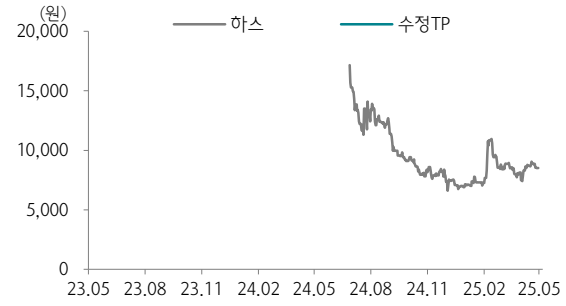
현금흐름표 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	**0**	**18**	**34**	**15**	**11**
당기순이익	0	16	26	18	18
조정	0	14	12	8	10
감가상각비	0	6	8	11	14
외환거래손익	0	1	0	3	2
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	7	4	(6)	(6)
영업활동 자산부채 변동	0	(12)	(4)	(11)	(17)
투자활동 현금흐름	**0**	**(31)**	**(40)**	**(73)**	**(243)**
투자자산감소(증가)	0	(8)	(1)	8	(82)
자본증가(감소)	0	(30)	(44)	(82)	(33)
기타	0	7	5	1	(128)
재무활동 현금흐름	**0**	**8**	**(1)**	**76**	**236**
금융부채증가(감소)	0	56	(3)	60	(49)
자본증가(감소)	0	31	0	24	285
기타재무활동	0	(79)	2	(8)	0
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	**0**	**(5)**	**(6)**	**17**	**4**
Unlevered CFO	0	30	43	34	31
Free Cash Flow	0	(13)	(13)	(67)	(22)

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.8	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(권태우)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 5월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(권태우)는 2025년 5월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.91%	5.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 05일