COMPANY UPDATE

2025. 12. 5

Innovation팀

정동희 Analyst

donghee1009.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

하스 (450330)

영업 레버리지 확대 필요

- 수출 중심으로 완만한 성장 중이나 아직 영업 레버리지는 지연 중.
- 아시아 매출 비중 16% 수준으로 2026년 VBP 2차 시행 이후 임플란트 시술량 증가와 함께 매출 성장 및 덴탈 업종 투자심리 환기를 통한 수혜 기대.

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	6,920원
시가총액	566.5억원
주식수 (유동주식 비중)	8,186,843주 (40.3%)
52주 최저/최고	5,960원/10,960원
60일-평균거래대금	6.8억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
하스 (%)	1.9	-18.6	-13.4
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	1.6	-34.3	-36.9

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	n/a
목표주가	n/a
추천 점수	n/a

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

비용 규모 대비 다소 완만한 수출 중심 성장: 영국, 폴란드 등 유럽 신규 파트너사 통해 매출 순항 및 아시아 시장에서 1세대 제품 로제타에서 2세대 제품 앰버로 프로모션 진행하며 지속 성장 중. 고마진 신소재 라인인 앰버의 지속적인 성장과 북미 시장에서 신제품 전환이 시작된 유치관 매출이 큰 폭으로 성장(+56% y-y)하며 3분기 누적 매출액 128억원(+8.7% y-y) 기록했으나, 전년대비 인건비 및 광고선전비 포함 판관비 규모 상승하며 영업이익은 6억원(-15.2% y-y, 영업이익률 4.5%) 기록. 북미 최대 기공소 G사향 매출 2분기부터 본격 반영 중이며, 중국 대형 기공소 매출처 확보를 위한 작업 지속 및 남미 파트너사 교체 작업 진행 중.

내년 VBP 2차 시행으로 인한 덴탈 섹터 전반에 대한 관심 환기 가능: 동사를 포함한 국내 주요 덴탈 업체들은 장기적인 실적 부진 지속과 함께 단기 모멘텀 부재로 인해 2025년 내 특별한 주가 상승세를 보여주지 못한 상황. 치과 시술 및 관련 제품 매출 상승에 대한 기대감이 재점화될 수 있는 2026년 중국 2차 VBP가 분기점이 될 것으로 생각. 2024년 기준 동사의 국내/중국 포함 아시아 매출 비중은 15.6%로 임플란트 업체 대비 중국 사업의 영향력이 상대적으로 크지는 않으나, 분기별로 20억원대의 판관비 수준을 유지하는 상황에서 매출 규모 소폭 상승에도 영업 레버리지 확대 가능한 구간에 있는 만큼 향후 분기 실적 확인 필요.

재무상태 및 보호예수 현황: 3Q25말 기준 현금성자산 약 220억원 수준이며 연간 영업비용 50억원 수준 고려 시 양호. 보호예수 물량은 3년(469만주, 60%) 잔존하나 매입 단가 현재 주가 대비 50% 이상 업사이드 존재.

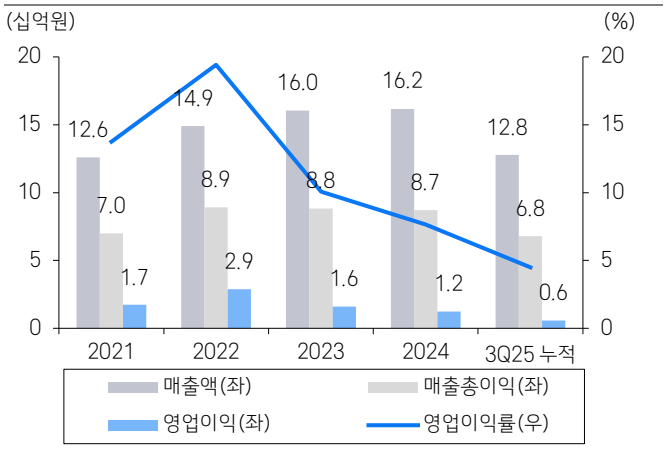
SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	13	15	16	16
영업이익 (십억원)	2	3	2	1
순이익 (십억원)	2	3	2	2
EPS (adj) (원)	272	453	303	258
EPS (adj) growth (%)	n/a	66.7	-33.1	-14.9
EBITDA margin (%)	18.4	25.1	17.0	16.1
ROE (%)	20.2	28.3	13.8	5.9
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	27.2
P/B (배)	n/a	n/a	n/a	1.2
EV/EBITDA (배)	2.0	1.2	3.4	17.8
Dividend yield (%)	n/a	n/a	n/a	1.0

자료: 하스, 삼성증권

하스 실적 추이

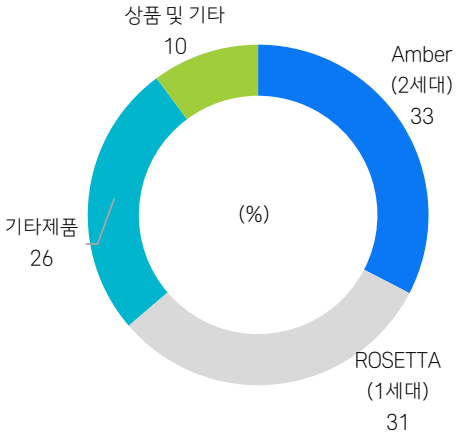


자료: 하스, 삼성증권

하스 주요 제품(블록/디스크/잉곳)

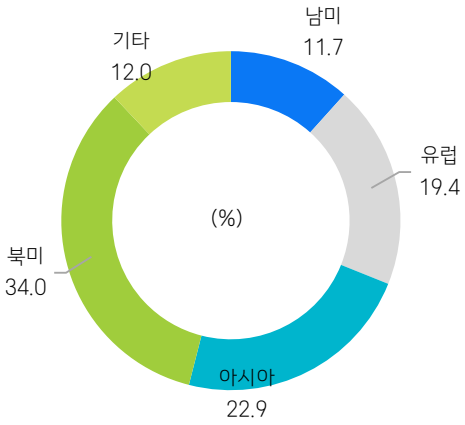
자료: 하스, 삼성증권

제품별 매출 비중(3Q25 누적)



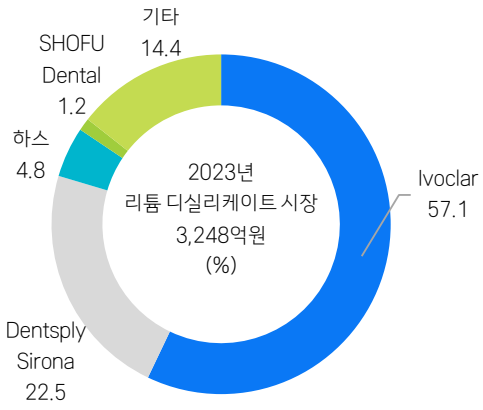
자료: 하스, 삼성증권

지역별 매출 비중(3Q25 누적)



자료: 하스, 삼성증권

글로벌 리튬 디실리케이트 시장 점유율



자료: QYResearch, 하스, 삼성증권

보호예수 현황

반환예정일	보호예수기간	예수주식수	비중(%)	비고
2027/07/02	3년	4,689,414	59.8	최대주주, 우호주주(개인) 등

참고: 3분기 분기보고서 기준
자료: DART, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**n/a**	**13**	**15**	**16**	**16**
매출원가	n/a	6	6	7	7
매출총이익	**n/a**	**7**	**9**	**9**	**9**
(매출총이익률, %)	n/a	55.6	59.8	55.0	53.9
판매 및 일반관리비	n/a	5	6	7	7
영업이익	**n/a**	**2**	**3**	**2**	**1**
(영업이익률, %)	n/a	13.8	19.4	10.1	7.7
영업외손익	**n/a**	**0**	**0**	**-0**	**1**
금융수익	0	0	0	1	1
금융비용	0	0	0	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	n/a	0	0	0	-0
세전이익	**n/a**	**2**	**3**	**2**	**2**
법인세	n/a	0	0	-0	-0
(법인세율, %)	n/a	14.8	12.3	-15.6	-0.6
계속사업이익	0	2	3	2	2
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**n/a**	**2**	**3**	**2**	**2**
(순이익률, %)	n/a	12.4	17.7	11.2	11.1
지배주주순이익	n/a	2	3	2	2
비지배주주순이익	n/a	0	0	0	0
EBITDA	n/a	2	4	3	3
(EBITDA 이익률, %)	n/a	18.4	25.1	17.0	16.1
EPS (지배주주)	n/a	272	453	303	258
EPS (연결기준)	n/a	272	453	303	258
수정 EPS (원)*	n/a	272	453	303	258

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**n/a**	**5**	**6**	**8**	**23**
현금 및 현금등가물	n/a	1	1	2	3
매출채권	n/a	1	1	1	2
재고자산	n/a	2	3	3	4
기타	n/a	1	1	1	14
비유동자산	**n/a**	**11**	**13**	**21**	**32**
투자자산	n/a	1	1	0	8
유형자산	n/a	10	11	19	21
무형자산	n/a	0	0	1	1
기타	n/a	1	1	2	2
자산총계	**n/a**	**16**	**19**	**29**	**55**
유동부채	**n/a**	**5**	**5**	**10**	**7**
매입채무	n/a	0	0	0	0
단기차입금	n/a	3	2	8	5
기타 유동부채	n/a	3	2	2	2
비유동부채	**n/a**	**3**	**3**	**4**	**3**
사채 및 장기차입금	0	2	3	4	2
기타 비유동부채	n/a	1	0	1	1
부채총계	**n/a**	**9**	**8**	**14**	**9**
지배주주지분	**n/a**	**8**	**11**	**15**	**45**
자본금	n/a	1	3	3	4
자본잉여금	n/a	2	0	3	30
이익잉여금	n/a	4	7	9	11
기타	n/a	0	1	1	1
비지배주주지분	**n/a**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**n/a**	**8**	**11**	**15**	**45**
순부채	n/a	5	4	9	-9

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**0**	**2**	**3**	**1**	**1**
당기순이익	0	2	3	2	2
현금유출입이없는 비용 및 수익	0	1	2	2	1
유형자산 감가상각비	0	1	1	1	1
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	0	1	1	0	-0
영업활동 자산부채 변동	0	-1	-0	-1	-2
투자활동에서의 현금흐름	**0**	**-3**	**-4**	**-7**	**-24**
유형자산 증감	0	-3	-4	-8	-3
장단기금융자산의 증감	0	-1	-1	1	-21
기타	0	1	1	-0	0
재무활동에서의 현금흐름	**0**	**1**	**-0**	**8**	**24**
차입금의 증가(감소)	0	6	-0	6	-5
자본금의 증가(감소)	0	3	0	2	29
배당금	n/a	0	0	0	0
기타	n/a	-8	-0	-1	-0
현금증감	0	-1	-1	2	0
기초현금	0	2	1	1	2
기말현금	0	1	1	2	3
Gross cash flow	**0**	**3**	**4**	**3**	**3**
Free cash flow	**0**	**-1**	**-1**	**-7**	**-2**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	18.4	7.6	0.8
영업이익	n/a	n/a	67.0	-44.2	-23.3
순이익	n/a	n/a	69.7	-32.1	-0.2
수정 EPS**	n/a	n/a	66.7	-33.1	-14.9
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	272	453	303	258
EPS (연결기준)	n/a	272	453	303	258
수정 EPS**	n/a	272	453	303	258
BPS	n/a	1,320	1,877	2,537	5,801
DPS (보통주)	0	0	0	0	70
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	27.2
P/B***	n/a	n/a	n/a	n/a	1.2
EV/EBITDA	n/a	2.0	1.2	3.4	17.8
비율					
ROE (%)	n/a	20.2	28.3	13.8	5.9
ROA (%)	n/a	9.5	15.0	7.5	4.3
ROIC (%)	n/a	12.1	19.4	10.1	4.9
배당성향 (%)	n/a	0.0	0.0	0.0	30.6
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	1.0
순부채비율 (%)	n/a	59.3	40.1	61.5	-19.3
이자보상배율 (배)	n/a	23.7	15.6	5.5	5.0

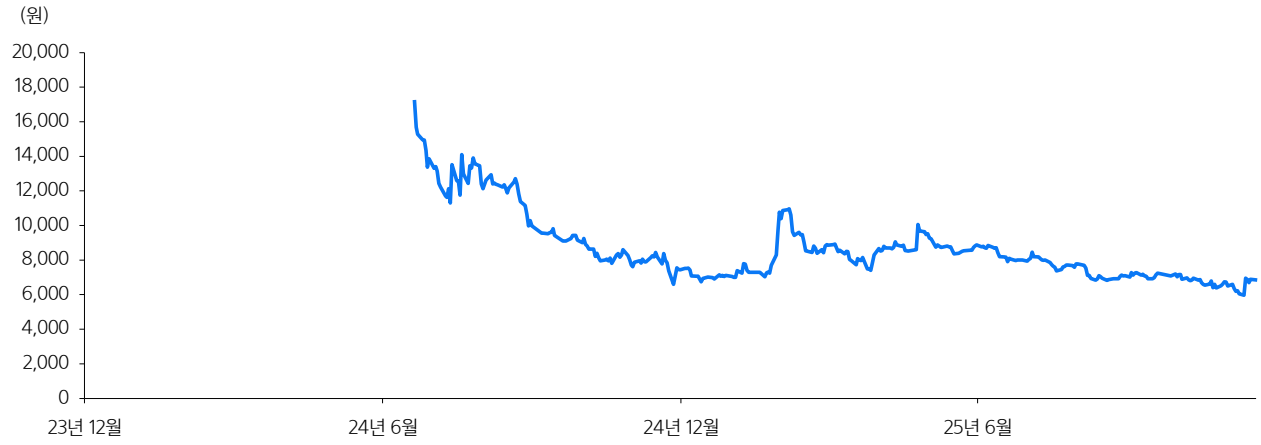
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 하스, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 12월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 12월 4일 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 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/12/5
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (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 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·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