

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

하스 (450330)

가장 자연스러운 복원이 가장 완벽한 솔루션

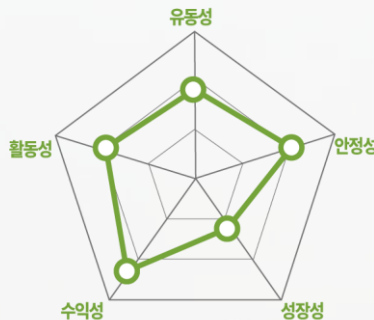
체크포인트

- 고강도와 심마성을 동시에 구현하는 치아와 유사한 리튬 다실리케이트 소재 글로벌 시장 점유율 3위, 치아용 보철수복 소재 전문기업
- 글로벌 매출비중 90%의 수출중심 기업으로, 지역별 유통 파트너 재정비, 현지화 마케팅, 디지털 채널 강화 등을 통해 글로벌 커버리지 확대 중
- 2024년 7월 기술특례 상장한 코스닥 새내기 기업. 최근 지역별 유통 파트너 전환에 따른 일시적 매출 부진이 이어지고 있으나, 대형 유통사로의 파트너십 전환을 통해 물류 안정성, 가격 정책 통일, 마케팅 효율성 등을 강화하며 유통 채널의 안정성과 커버리지 확대를 통한 성장 기대

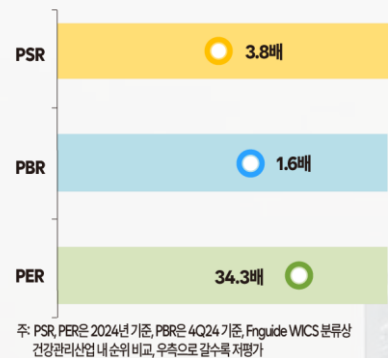
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



독자적인 기술력과 차세대 제품 포트폴리오 확보

하스는 국내 유일의 리튬 디실리케이트 기반 보철재료 전문기업. 소재 배합부터 결정화 공정, 색상 구현, 생산까지 전 공정을 자체 기술로 내재화, 고강도와 심미성을 동시에 구현하는 차별화된 소재 경쟁력을 확보하고 있으며, Amber 및 Rosetta 시리즈를 중심으로 다양한 적응증과 임상 시나리오에 최적화된 제품 포트폴리오를 보유. 특히, 정밀 색상 구현과 투명도 조절 기술, 다양한 제형 공급 역량은 글로벌 경쟁사 대비 기술 우위를 뒷받침하며, 원가 경쟁력과 품질 제어력을 바탕으로 글로벌 파트너십 확대 진행 중

판매 유통망 재편을 통한 글로벌 커버리지 확대

동사는 전 세계 75개국, 140여 개 유통 파트너를 기반으로 글로벌 매출비중 90%의 수출 중심 기업. 글로벌 Top-Tier 장비 제조사와의 협업을 통해 장비 소프트웨어에 동사의 소재를 등록하는 코워킹 전략을 확대하고 있으며, 지역별 유통 파트너 재정비, 현지화 마케팅, 디지털 채널 강화 등을 통해 글로벌 커버리지 확대 중. 이를 통해 공급 안정성과 브랜드 인지도를 제고하며, 외형 성장과 함께 안정적인 매출 구조 전환 도모 기대

글로벌 프리미엄 보철재료 전문기업으로 재평가 기대

2025년 연결기준 매출액 162억원, 영업이익 13억원, 지배주주순이익 18억원을 전망. 최근 유통 파트너 전환에 따른 일시적 매출 부진이 이어지고 있으나, 하반기부터는 북미 UCLA 치과 납품 개시, 미국 대형 랩 채널 진출 등 신규 채널 기반의 매출 회복이 본격화될 것으로 기대. 현 주가 밸류에이션은 PER 36배, PBR 1.4배 수준으로 코스닥 헬스케어 섹터 평균 대비 저평가지만, 동종 업체 대비로는 다소 높은 수준. 글로벌 선도 기업과의 제품군 유사성과 성장 전략을 고려할 때, 프리미엄 치과 수복재 시장 내 독자적 입지를 가진 기업으로 재평가 기대됨

Forecast earnings & Valuation

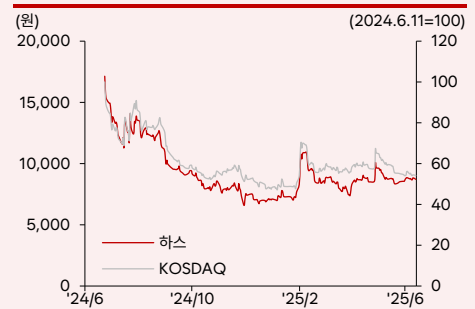
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	126	149	160	162	162
YoY(%)	N/A	18.4	7.6	0.8	0.5
영업이익(억원)	17	29	16	12	13
OP 마진(%)	13.8	19.4	10.1	7.7	7.7
지배주주순이익(억원)	16	26	18	18	18
EPS(원)	272	453	303	258	234
YoY(%)	N/A	66.7	-33.1	-14.9	-9.1
PER(배)	0.0	0.0	0.0	27.2	36.0
PSR(배)	0.0	0.0	0.0	3.0	4.1
EV/EBITDA(배)	2.0	1.1	3.3	17.8	20.0
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	1.2	1.4
ROE(%)	20.2	28.3	13.8	5.9	4.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	1.0	0.8

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (6/26)	8,430원
52주 최고가	17,150원
52주 최저가	6,600원
KOSDAQ (6/26)	787.95p
자본금	39억원
시가총액	661억원
액면가	500원
발행주식수	8백만주
일평균 거래량 (60일)	8만주
일평균 거래액 (60일)	8억원
외국인지분율	2.86%
주요주주	김용수 외 13 인 60.98%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.3	25.1	
상대주가	-11.9	7.2	

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

회사 개요

**리튬 디실리케이트를 주력으로
하는 치아용 보철수복 소재
전문기업**

하스는 2008년 설립된 치아용 보철수복 소재 전문 제조기업으로, 리튬 디실리케이트(Lithium Disilicate)를 주력으로 한 다양한 제품 포트폴리오를 구축하며 글로벌 시장에서 입지를 확대해 나가고 있다. 동사는 2010년 리튬 디실리케이트 1세대 제품군인 Rosetta SM/SP에 대한 국내 의료기기 제조 인증을 획득하면서 의료기기 제조업체로서 기반을 다졌다. 2016년에는 2세대 제품군인 Amber Mill/Press에 대해 미국 FDA와 유럽 CE 인증을 획득하며 글로벌 시장 진출의 본격적인 전환점을 마련하였다. 동사의 리튬 디실리케이트 제품들은 기존 제품 대비 심미성을 강화한 치아용 보철수복 소재로, 자연치아와 유사한 색상과 투광성, 그리고 강도를 동시에 구현할 수 있다는 점에서 경쟁력을 갖추고 있다.

제품 개발과 병행하여 동사는 글로벌 유통 인프라 또한 체계적으로 구축해왔다. 2015년 미국 법인 설립을 시작으로 2016년 유럽 연락사무소, 2020년 중국 법인을 설립하며 다양한 지역을 아우를 수 있는 수출 교두보를 마련하였으며, 이를 바탕으로 동사는 전세계 총 75개국, 140여개 유통사(치과 소재 전문)에 제품을 공급하고 있다. 독보적인 기술력 및 성장성을 인정받아 동사는 2024년 7월 기술특례 제도를 통해 코스닥 시장에 상장하였으며, 같은 해 8월 산업통상자원부 산하 한국산업기술기획평가원이 주관하는 국가연구개발사업의 수행기관으로 선정되는 등 차별화된 기술력을 입증하고 있다.

2024년 연결 매출액 162억원 기준, 제품별 매출 비중은 Rosetta 36.5%, Amber 35.1%, 기타 제품 16.5%, 기타 상품 12.0%로 자체 제품 매출 비중이 높은 편(88.0%)이다. 동기간 대륙별 매출 비중은 북미 23.9%, 유럽 21.2%, 아시아 및 오세아니아 20.5%, 남미 20.5%, 중동 및 아프리카 13.9%로, 특정 지역에 편중되지 않은 균형 있는 글로벌 매출 구조를 형성하고 있다.

2025년 3월말 기준, 하스의 최대주주는 김용수 대표(11.27%)로, 최대주주 및 특수관계인 지분율은 60.98%이다. 참고로 김용수 대표와 김용수의 특수관계인 19.25%, 전현준 이사(6.67%)와 전현준의 특수관계인 22.66% 지분에 대해서는 상장일로부터 3년간 의무보유 및 공동목적보유확약이 체결되어 있다.

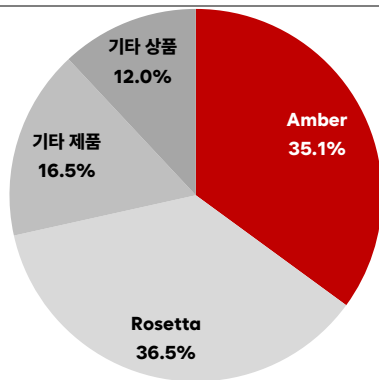
2025년 3월말 기준, 하스는 미국과 중국에 100% 지분의 해외 판매법인을 보유하고 있다. 이를 통해 각 지역 특성에 맞춘 유통 전략을 취하고 있으며, 제품 라인업 및 브랜드 인지도 확대에 기여하고 있다.

회사 연혁

사업 기반 구축	성장 기반 확보	성장 가속화
인공치아용 보철수복 소재 제조업의 기반 구축	심미성을 추가한 Amber 제품으로 글로벌 시장 확대	제3공장 설립으로 치과용 첨단소재 시장 진출 본격화
2008.01 회사설립 (인공치아용 보철수복 소재 제조업) 2010.09 ISO13485 및 CE 인증 획득 2010.10 기업부설연구소 설립 2010.12 Rosetta SM/SP 국내 의료기기 제조 인증 획득 2011.01 강원도 유망중소기업 아노비즈 인증 획득 2012.07 Rosetta SM/SP CE 인증 획득 2013.12 수출유망중소기업 인증 획득 2015.08 결정화유리와 지르코니아가 융합된 치과용 복합소재 개발 2015.09 미국 법인 설립 (HASS Bio America, Inc.)	2016.01 Amber Mill/Press FDA 인증 획득 2016.8 유럽 연학사무소 설립 2016.9 Amber Mill/Press/LiSi-POZ CE 인증 획득 2017.12 무역의 날 "삼백만불의 탑" 수상 2018.10 대통령 직속 국가균형발전위원회 표창장 수상 2018.12 대통령 표창, 무역의 날 "오백만불의 탑" 수상 2019.05 글로벌 P스타기업 선정 2019.12 Amber Mill Q/Direct CE 인증 획득 2020.08 과학기술정보통신부 R52 경영실상 수상 2020.09 중국 법인 설립 (HASS Bio China, Inc.)	2021.05 AIB 연구센터 설립 2021.12 제2공장 준공 (강원특별자치도 강릉시 과학단지 103) 무역의 날 "삼백만불 수출의 탑" 수상 중소기업 지식재산 경영인 대회 대상 수상 2022.02 뿌리기업 선정 2022.12 대한민국 중소기업 규제혁신 대상 무역의 날 "천만불 수출의 탑" 수상 2023.06 제3공장 신규 부지 확보 (강원특별자치도 강릉시 대전동 896-1) 2024.07 KOSDAQ 시장 상장 시가별 보철물 디자인 플랫폼 AMDC 상용화 세계 유일 3in1 Amber Mill About-Crown 출시 2024.11 미국 UCLA 치과대학과 제품 공급 계약 체결 2025.04 2025 국가산업대상 기술혁신 부문 선정 2025.05 시가별 보철물 디자인 플랫폼 AMDC 출시

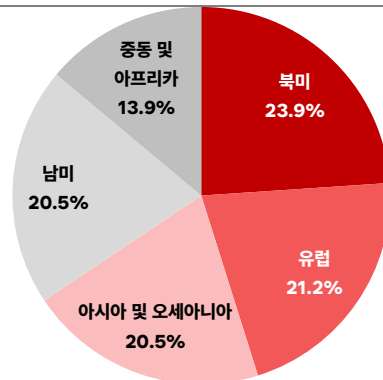
자료: 하스, 한국IR협의회 기업리서치센터

제품별 매출 비중(2024년 연간 기준)



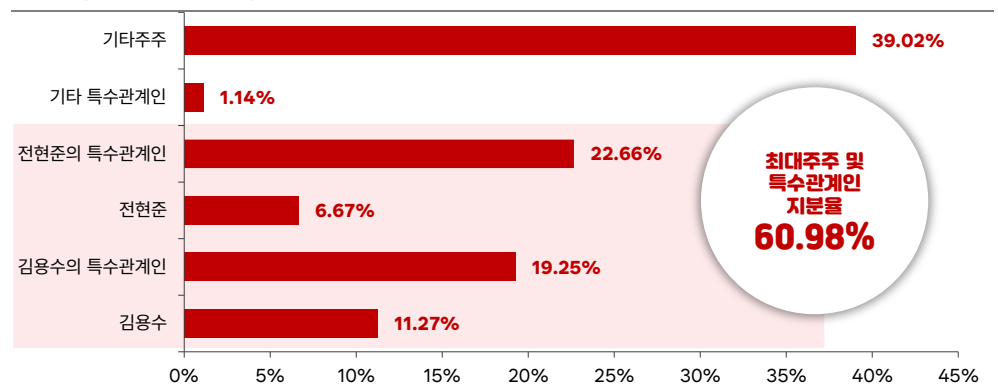
자료: 하스, 한국IR협의회 기업리서치센터

대륙별 매출 비중(2024년 연간 기준)



자료: 하스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주현황(2025년 3월말 기준)



자료: 하스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 제품

동사는 1세대 Rosetta, 2세대 Amber 브랜드 제품을 보유

하스는 리튬 디실리케이트 기반의 치과용 보철재 전문기업으로, 기술발전단계에 따라 자체 브랜드인 1세대 Rosetta (로제타)와 2세대 Amber(앰버) 시리즈를 중심으로 한 고성능성 제품군을 전 세계에 공급하고 있다. 2024년 연결 매출액 162억원 기준, 상세 제품별 매출액 비중은 Rosetta Block 12.7%, Rosetta Ingot 23.8%, Amber Block 21.4%, Amber Ingot 13.7%, 기타 제품 16.5%, 기타 상품 12.0%로 구성된다. 기타 제품은 유치관, 기타 상품은 지르코니아에서 주로 매출이 발생한다.

(1) Rosetta (로제타)

Rosetta는 1세대 보급형 리튬 디실리케이트 제품군으로, 기능성과 경제성을 동시에 갖춘 치과용 보철재료 브랜드이다. 국내 시장과 아시아·중동·남미 등 신흥국을 중심으로 공급되고 있으며, 합리적인 가격 대비 우수한 심미성과 기계적 강도를 바탕으로 시장에서 경쟁력을 확보하고 있다.

Rosetta 시리즈는 프레스(Press) 방식과 CAD/CAM 시스템용 블록 형태로 구성되어 있으며, 다양한 임상 상황에 대응할 수 있는 유연한 제품 포트폴리오를 갖추고 있다. 리튬 디실리케이트의 기본적인 특성인 500MPa 내외의 굽힘 강도, 적절한 투광성, 가공성 등을 충족하며, 심미성과 내구성의 균형을 중시하는 보철 시술에 적합하다. 특히, Rosetta는 글로벌 Top-Tier 제품 대비 높은 가격 경쟁력을 지닌 것이 특징으로, 가성비 중심의 시장에서 빠르게 점유율을 확대하고 있다. 최근에는 유럽 지역에서도 특허 이슈가 해소되며 공급이 재개되어, 향후 글로벌 커버리지 확대에 따른 매출 증대가 기대되는 제품군이다.

Rosetta Block(로제타 블록)은 국내 대형 치과를 중심으로 라미네이트 수요 확대에 힘입어, 최근 3년간 연평균 12.6% 성장하며 2024년 매출액 20억원을 달성하였으며, Rosetta Ingot(로제타 잉곳)은 최근 3년간 연평균 4.4% 성장하며 2024년 매출액 38억원을 달성하였다.

(2) Amber (앰버)

Amber는 2세대 프리미엄 리튬 디실리케이트 브랜드로, 고강도와 심미성, 맞춤형 제작 편의성을 모두 갖춘 고부가가치 제품이다. 북미와 유럽 등 선진국 시장을 중심으로 공급되고 있으며, 특히 심미성과 정밀성이 중요한 전치부 및 라미네이트 수복 치료에서 높은 평가를 받고 있다.

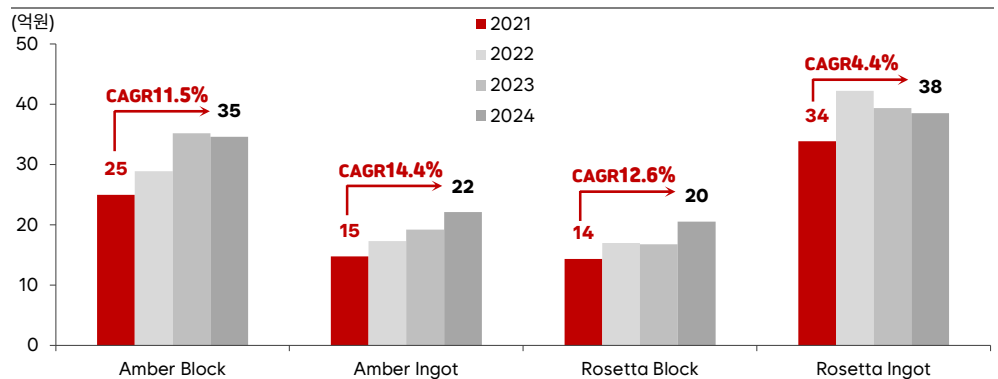
Amber 시리즈의 대표 제품인 Amber Mill은 리튬 디실리케이트 소재 특유의 광투과성과 자연색 구현력을 극대화하는 동시에, 소성 온도에 따라 투명도를 조절할 수 있는 독자 기술이 적용되어 환자 맞춤형 보철 제작이 가능하다. 또한 내면착색 기술(Intrinsic Staining)이 적용되어 최종 보철물의 심미적 완성도를 높이며, 자연치와 유사한 색상과 질감을 제공한다. 이러한 기술적 차별성 덕분에 Amber는 고급 치과병원, 디지털 치과 장비 사용자, 고소득 환자층을 주요 고객으로 삼고 있으며, 특히 원데이 트리트먼트나 라미네이트 전용 수복재 시장에서 강점을 보이고 있다. 고강도 소재이면서도 정밀 가공이 가능하다는 점에서, 치과계의 고부가가치 심미보철 트렌드에 최적화된 브랜드로 평가된다.

Amber Block(앰버 블록)은 최근 3년간 연평균 11.5% 성장하며 2024년 매출액 35억원을 달성하였다. 주요 제품으로 Amber Mill, Amber Mill Direct 등이 있으며, 특히 Amber Mill Direct는 미국 캘리포니아 UCLA 치과대학 및 미국 대형 Lab사 공급을 통해 북미 시장에서 제품 신뢰도를 축적하고 있다. 이러한 공급 기반은 향후 미국 내 직판 확대 및 브랜드 인지도 상승에 기여할 것으로 기대된다. Amber Ingot(앰버 잉곳)은 최근 3년간 연평균 14.4% 성장하며 2024년 매출액 22억원을 달성하였다. 러-우 전쟁으로 인한 지정학적 변수로 러시아 시장 점유율 1위 업체인 글로벌 기업 I사(이보클라, ivoclar)가 제품 공급이 어려워지면서, 하스의 Amber Ingot 제품군이 대체 수요를 흡수하며 반사 수혜를 얻고 있다. 주요 제품으로는 Amber LISI-POZ, Amber LISI-POM 등이 있다.

(3) 기타 제품 및 상품

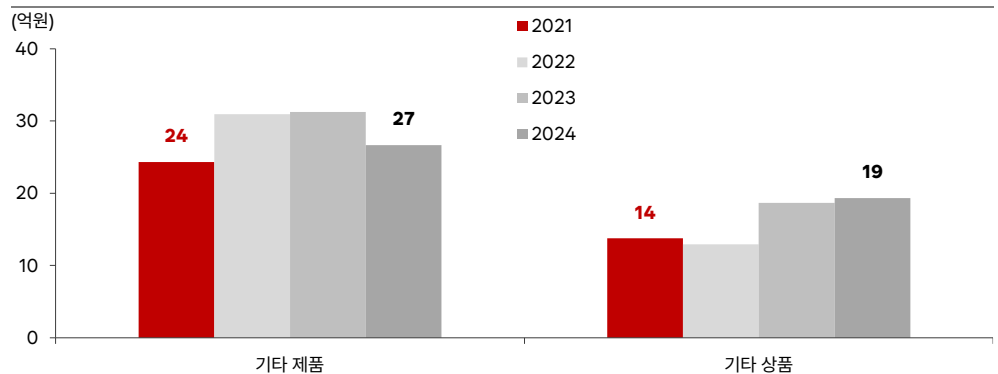
기타 제품은 주로 소아치과용 임시 보철물인 유치관 매출에서 발생하며, 하스는 글로벌 소아치과 기업에 OEM 납품 중이다. 유치관은 주로 영구치가 나오기 전까지의 임시 보존 처치용으로 사용되며, 고정 고객 기반을 중심으로 안정적인 수요를 유지하고 있다. 최근 3년간 연평균 3.1% 성장하며 2024년 매출액 27억원을 달성하였다. 기타 상품은 치아용 보철수복 소재 지르코니아, 석고 광물 매몰재 등으로 구성되어 있다. 최근 3년간 연평균 12.0% 성장하며 2024년 매출액 19억원을 달성하였다.

리튬 다실라케이트 제품군별 매출액 추이



자료: 하스, 한국IR협의회 기업리서치센터

기타 제품 및 상품 매출액 추이



자료: 하스, 한국IR협의회 기업리서치센터

생산 능력

제1, 제2공장을 바탕으로
연간 약 186만개의 생산능력,
산업용 첨단 유리소재 생산
목적의 제3공장 계획중

하스는 강원도 강릉시에 제1공장과 제2공장을 운영 중이며, 두 공장을 통해 리튬 디실리케이트 기반 보철수복 소재의 일관된 생산 체계를 구축하고 있다. 제1공장은 Heat-Pressing 방식의 보철수복 소재를 생산하는 주력 공장으로서, 대지면적 5,102.6㎡에 연간 약 131만개의 생산능력(CAPA)을 보유하고 있으며, 가동률은 약 83% 수준이다. 제2공장은 CAD/CAM 시스템에 적용되는 디지털 보철수복 소재를 생산하는 전용 공장으로서, 대지면적 5,396.2㎡에 연간 약 55만개의 생산능력을 갖추고 있다. 현재 가동률은 79%로, 향후 치과 분야 생산설비 확대와 공간 효율화 차원에서 중요성이 점차 커지고 있다.

이와 함께 동사는 2023년 6월 강릉시 과학단지 내 32,906.2㎡(약 9,954평) 부지를 매입하고 제3공장 증설을 추진 중이다. 제3공장은 기존 보철재료가 아닌 산업용 첨단 유리소재를 생산하는 신규 거점으로, 약 150억 원의 투자가 예정되어 있다. 2026년부터 내부 리모델링과 장비 도입 설계가 시작될 예정이며, 2027년 상반기 중 설비도입 및 본격 생산에 돌입할 계획이다. 이를 통해 하스는 치과용 소재 외에도 반도체, 디스플레이, 광학 분야 등으로 사업 영역을 확장할 기반을 마련하고 있다.

생산 시설 및 생산 공정

강릉 1공장

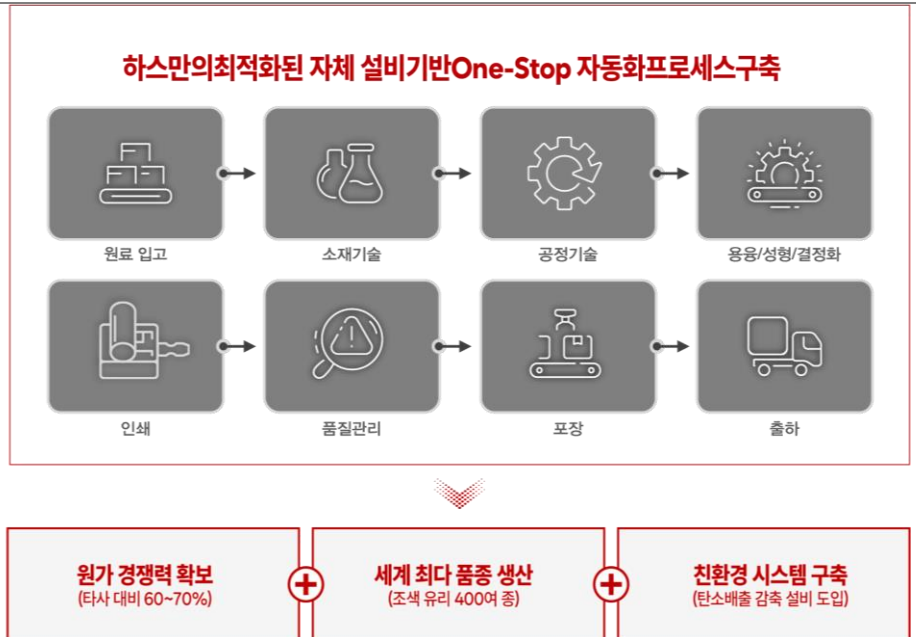


- 주소 : 강원특별자치도 강릉시 과학단지로 77-14
- 대지면적 : 5,102.6㎡ (1543.54평)
- 주요생산제품 : Heat-Pressing 제작용 보철수복 소재
- CAPA : 약 130만 개

강릉 2공장



- 주소 : 강원특별자치도 강릉시 과학단지로 103
- 대지면적 : 5,396.2㎡ (1632.35평)
- 주요생산제품 : CAD/CAM 제작용 보철수복 소재
- CAPA : 약 58만 개



자료: 하스, 한국IR협회의 기업리서치센터

산업 현황

1 치과 수복소재 시장

글로벌 치과 보철재료 시장규모는
2023년 약 55억 달러로,
2024년부터 2030년까지
연평균 6~7% 성장 전망됨

치아용 보철수복(Dental Prosthetic Restoration)은 충치, 외상, 치주질환 등으로 손상되거나 결손된 치아의 기능과 외형을 회복하기 위한 치과 치료를 말한다. 이는 환자의 저작 기능 및 발음 회복뿐만 아니라 심미성 개선을 통한 삶의 질 향상을 목적으로 시행되며, 치료 방식에 따라 인레이(Inlay), 온레이(Onlay), 크라운(Crown), 브릿지(Bridge), 라미네이트(Veneer) 등 다양한 보철물이 활용된다. 사용되는 재료에 따라 시술 효과, 치료 기간, 비용, 심미성 등이 달라지기 때문에 소재 선택은 치료 성패에 중요한 변수로 작용한다.

치과 보철수복 산업은 보철재료를 중심으로 충전제, 접착제, 가공 시스템(CAD/CAM 및 3D 프린팅 등)을 포함한 디지털 장비 영역까지 포함되는 복합 산업이다. 이 중 하스는 CAD/CAM 기반의 고강도 세라믹 보철재료에 특화된 기업으로, 리튬 디실리케이트(Lithium Disilicate)를 핵심 소재로 제품을 개발·생산하고 있다. 최근 치과 시장에서는 비침습적 치료와 단기 수복(원데이 트리트먼트)에 대한 수요가 증가함에 따라, 자연치와 유사한 심미성과 충분한 강도를 갖춘 세라믹 소재에 대한 선호도가 높아지고 있다.

시장조사기관 Fortune Business Insights에 따르면, 2023년 글로벌 치과용 보철재료 시장은 약 55억달러(한화 약 7.5조원) 규모로 추산되며, 2024년부터 2030년까지 연평균 6~7% 수준의 성장이 전망된다. 이러한 성장은 고령화, 심미 치료 수요 증가, 디지털 덴티스트리(CAD/CAM 및 3D 프린팅 기술)의 확산 등 구조적 요인에 기반하고 있다. 특히 디지털 장비 기반의 치료 방식 확산은 수작업 금속 보철에서 디지털 세라믹 보철로의 수요 전환을 가속화하고 있다.

보철재료는 소재에 따라 금속(귀금속·비귀금속), 레진계 복합재, 세라믹으로 구분된다. 이 중 글로벌 시장에서 가장 큰 비중을 차지하는 소재는 레진계 복합재료로, 전체 시장의 약 45%를 점유하고 있으며, 낮은 단가와 보험 적용 가능성, 시술의 편의성 등이 주요 원인이다. 금속 소재는 과거 주류였으나, 알러지 유발 가능성과 낮은 심미성으로 인해 최근 점유율이 약 20% 수준으로 감소하는 추세이다.

반면 세라믹 소재는 약 35%의 점유율을 차지하며 점진적으로 확대되는 추세다. 특히 고강도 세라믹의 수요가 빠르게 증가하고 있으며, 이 중 지르코니아(Zirconia)와 리튬 디실리케이트가 대표적인 소재로 꼽힌다. 지르코니아는 높은 기계적 강도와 생체적합성 덕분에 구치부 보철에 적합하지만, 가공성과 자연치와 유사한 투광성 측면에서는 한계를 가진다. 반면, 리튬 디실리케이트는 350~530MPa 수준의 강도와 함께 우수한 투광성, 색상 재현력, 정밀 가공성을 동시에 갖추고 있어 전치부 및 고급 라미네이트 시술에 적합한 소재로 평가받는다. 특히 CAD/CAM 시스템과의 호환성이 뛰어나고, 비침습·단기 치료 등 최근 치료 트렌드와 부합하는 특성 덕분에 빠르게 수요가 증가하고 있다. 리튬 디실리케이트는 세라믹 소재 내에서 약 30% 이상의 점유율을 확보하며 고급 보철 수복의 대표 소재로 자리매김하고 있다.

국내 시장 역시 고령화와 심미 치료 수요 증가, 디지털 장비 보급 확대 등에 따라 세라믹 중심의 치료 방식이 확산되고 있다. 하스는 국내에서 리튬 디실리케이트를 독자 개발하고 대량 양산할 수 있는 유일한 기업으로, 디지털 덴티스트리

환경에 최적화된 제품 포트폴리오와 생산 기술을 보유하고 있다.

글로벌 주요 경쟁사로는 리히텐슈타인의 Ivoclar(이보클라), 미국의 Dentsply Sirona(덴츠플라이 시로나), 일본의 Kuraray Noritake(쿠라레이) 등이 있으며, 이들은 지르코니아 및 세라믹 포트폴리오를 동시에 운영하며 글로벌 시장을 주도하고 있다. 국내에서는 하스를 제외하고 리튬 디실리케이트 기반의 독자 기술과 브랜드 제품군을 확보한 기업은 부재하며, 메가젠, 덴티스, 바텍엠시스 등이 일부 유사 사업을 병행하고 있으나 리튬 디실리케이트 분야의 기술 내재화 수준은 제한적이다. 따라서 하스는 독자 기술력, 제품 포트폴리오, 생산 인프라, 글로벌 유통망을 고루 갖춘 기업으로서 해당 시장 내 차별화된 경쟁 우위를 확보하고 있다.

치아용 보철수복



자료: 하스, 한국R협의회 기업리서치센터

치아용 보철수복 소재 트렌드 변화

치료에 중점을 둔 보철수복 소재		치료+기능성+심미성을 모두 고려하면서 자연치아와 유사한 보철수복 소재	
★ 주변치아와 유사한 정도	금	PFM (금속도재)	장식계 결정화유리
	지르코니아		
	심미성	★★★★★	★★★★★
	강도	★★★★★	★★★★★
적응증	인레이 크라운	온레이 브릿지	인레이 크라운
	온레이 브릿지	인레이 크라운	온레이 브릿지

리튬 디실리케이트

★★★★★

★★★★★

인레이

온레이

크라운

브릿지

+

라미네이트

자료: 하스, 한국R협의회 기업리서치센터

투자포인트

1 독자적인 기술력과 차세대 제품 포트폴리오 확보

리튬 디실리케이트 기반

결정화 유리 세라믹 핵심 경쟁력

: 고강도 소재 배합 기술

: 정밀 색상 구현 기술

: 결정화 공정 제어 및 제형 다양화 기술

하스는 국내 유일의 리튬 디실리케이트 기반 치과용 보철재료 전문 기업으로, 소재 배합부터 생산 설비까지 전 공정을 자체 기술로 수행하고 있다. 이는 수입 원료에 의존하거나 OEM 방식으로 공급하는 다수 경쟁사들과 차별화되는 구조다. 동사는 고강도 세라믹 내에서 높은 투광성과 색 재현성을 구현할 수 있는 핵심 기술력을 보유하고 있으며, 이를 바탕으로 개발한 대표 브랜드 Rosetta 및 Amber 시리즈는 심미성과 강도, 정밀 가공성 측면에서 우수한 평가를 받고 있다. 이는 특히 CAD/CAM 기반의 원데이 보철 시술 트렌드에 부합하는 제품 특성으로, 치과 임상 환경에 최적화된 솔루션을 제공하고 있다.

동사의 기술 경쟁력은 크게 세 가지로 구분된다. 1) 고강도 리튬 디실리케이트 소재 배합 기술, 2) 정밀 색상 구현 기술, 3) 결정화 공정 제어 및 제형 다양화 기술이다.

리튬 디실리케이트 소재 기술은 고강도와 심미성을 동시에 구현하는 것이 핵심이다. 하스는 2차 결정화를 통해 굴절률을 정밀하게 제어하고, 결정 크기를 평균 $0.2\mu\text{m}$ 수준으로 낮춤으로써 기계적 강도와 광투과성의 균형을 최적화하였다. 이에 따라 동사의 소재는 굽힘 강도 500~530MPa 수준을 구현하고 있으며, 이는 글로벌 1위 기업과 동등 이상의 수준이다. 이러한 기계적 특성은 단일 크라운을 넘어 3단 브리지 등 고난이도 수복물 제작에도 적합하다.

정밀 색상 구현 기술은 기존 세라믹 소재가 가진 색상 구현의 제약을 극복한 요소다. 동사는 16가지 VITA 웨이드와 블리치 톤을 포함하는 다채로운 색상 시스템을 운영하며, 특히 소재 내부에 색을 구현하는 내면착색(Intrinsic Staining) 기술을 적용함으로써 자연치와 유사한 심미성을 구현하고 있다. Amber Mill 제품은 소성 온도 조절을 통한 투명도 변화가 가능하며, 환자 맞춤형 보철물 제작에 유리하다는 평가를 받고 있다.

결정화 공정 제어 기술을 통해 동사는 잉곳(Press용)과 블록(CAD/CAM용) 등 다양한 형태의 제품을 공급하고 있으며, 용도에 따라 투명도, 경도, 가공성 등을 조절할 수 있는 포트폴리오를 구축하고 있다. 이를 기반으로 다양한 임상 시나리오에 최적화된 수복재 솔루션을 제공하며, 글로벌 유통사 및 대형 병원과의 기술적 협업 확대에도 긍정적으로 작용하고 있다.

이러한 경쟁력을 바탕으로 동사는 소재 배합, 결정화, 색상 구현, 생산까지 수직계열화를 구축하고 있으며, 적응증 다양화와 사용자 편의성 향상을 통해 차세대 보철 트렌드에 대응하는 제품 포트폴리오를 확보하고 있다. 높은 원가 경쟁력과 품질 안정성 확보는 글로벌 유수 고객사와의 장기 파트너십 형성에 있어 핵심 기반으로 작용할 것으로 기대된다.

주요 원천기술: 미세구조 제어 기술, 성형 및 응용 기술



자료: 하스, 한국IR협회의 기업리서치센터

제품 포트폴리오



주: 1) Heat-Pressing: 고전적 아날로그 제작 방식으로 가공 시간보다는 비용을 더 중시하거나 디지털 장비로 가공된 결과물에 대한 신뢰도가 낮은 경우 선호함
2) CAD/CAM: 치과 치료의 디지털화에 특화된 제작 방식으로 가공 비용보다는 제작 및 진료시간 단축을 중시하는 경우 선호함

자료: 하스, 한국IR협회의 기업리서치센터

판매 유통망 재편을 통한 글로벌 커버리지 확대

**글로벌 Top-Tier 장비
제조사들과의 파트너십 확대,
대형 유통사로의 유통망 전환을
통한 글로벌 커버리지 확대**

하스는 전체 매출의 약 90%를 해외 시장에서 창출하고 있으며, 전 세계 75개국에 걸쳐 약 140여 개의 현지 유통 파트너사와 협업을 통해 제품을 공급하고 있다. 프리미엄 제품군인 Amber 시리즈와 보급형 제품군인 Rosetta 시리즈를 이원화된 전략으로 운영함으로써, 지역별 소득 수준과 의료 인프라 성숙도에 따라 맞춤형 시장 공략을 수행 중이다. Amber는 심미성과 강도를 겸비한 프리미엄 제품으로 북미와 유럽 등 선진국 시장에 주로 공급되며, Rosetta는 가격 접근성을 바탕으로 국내 및 신흥국 시장 중심으로 판매되고 있다. 동사는 이러한 포트폴리오 이원화를 통해 글로벌 전역에서 고객 맞춤형 수요 대응이 가능한 유통 전략을 구축해 왔다.

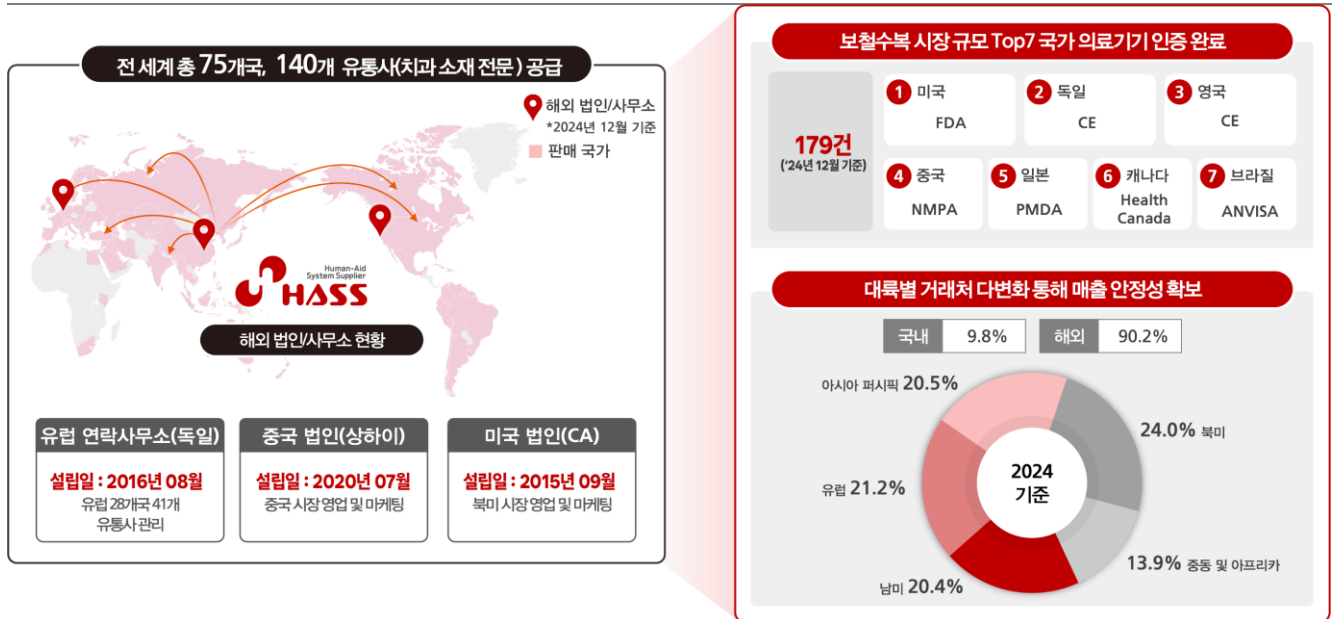
최근 동사는 글로벌 유통 전략의 고도화를 위해 유통망 구조 재편을 적극 추진하고 있다. 이는 기존의 소규모 현지 유통사를 통한 판매 방식에서 벗어나, 각 지역에서 영향력 있는 대형 유통사로의 파트너십 전환을 통해 물류 안정성, 가격 정책 통일, 마케팅 효율성 등을 강화하려는 전략이다. 특히 2025년을 기점으로 북미 시장에서 주요 유통사 전환이 진행 중이며, 이는 초기에는 일시적 매출 공백을 초래하고 있으나 중장기적으로는 유통 채널의 안정성과 커버리지 확대를 통한 성장이 기대된다. 실제로 북미 시장은 2024년 기준 매출 비중 24.0%를 차지하고 있으며, 글로벌 커버리지 확대가 이뤄질 경우 해당 시장의 성장 여력은 더욱 커질 것으로 보인다.

동사는 이러한 유통 전략 고도화와 병행하여 글로벌 Top-Tier 장비 제조사들과의 전략적 파트너십도 적극 추진하고 있다. 특히 밀링(Milling) 장비 제조사들과 협업을 통해 해당 장비의 소프트웨어 내에 동사의 보철 수복 소재를 사전 등록함으로써, 사용자가 보다 최적화된 조건에서 하스 소재를 적용할 수 있도록 지원하는 '코워킹(Co-Working)' 방식의 전략을 도입하고 있다. 이는 장비-소재 간의 호환성을 높이는 동시에, 장비 제조사의 유통망을 활용한 간접 홍보 효과까지 기대할 수 있는 구조로 판단된다. 실제로 동사의 소재가 등록된 글로벌 장비 제조사 수는 2023년 5개에서 2024년 11개로 증가했으며, 이는 브랜드 노출 확대와 제품 채택률 제고 측면에서 중요한 모멘텀으로 작용할 수 있다.

한편, 동사는 유통 채널의 지역적 다변화뿐 아니라, 디지털 전환을 통한 채널 고도화에도 박차를 가하고 있다. 기존의 전시회, 오프라인 영업 중심의 유통 방식에서 벗어나, 글로벌 디지털 플랫폼을 활용한 B2B 고객 직거래 확대, 임상·교육 영상 콘텐츠 제공, 사용자 리뷰 기반 마케팅 강화 등 다양한 디지털 접점을 확보하고 있다. 이러한 시도는 단순한 유통 효율성 개선을 넘어, 브랜드 인지도 제고와 고객 충성도 확보를 동시에 추구하는 장기 전략의 일환이다.

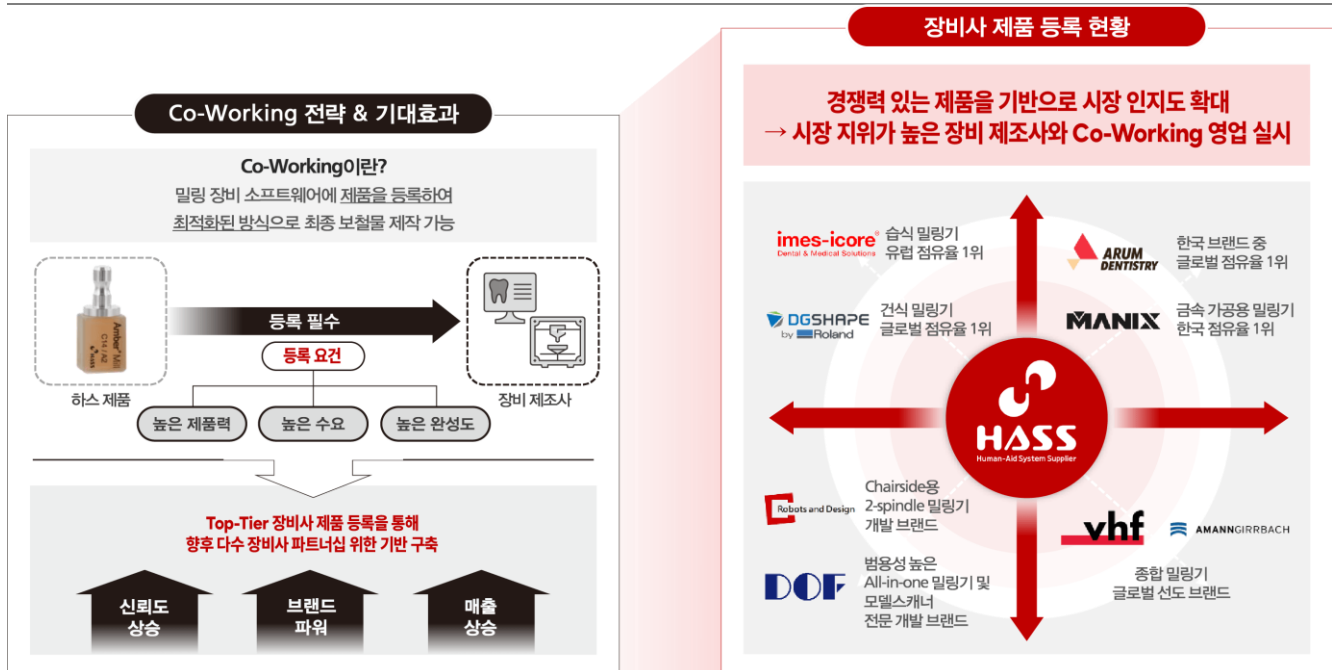
동사는 유통 구조 재편을 통해 공급 안정성, 브랜드 인지도, 가격 전략, 채널 효율성 등 다면적인 경쟁력을 확보하고 있으며, 이는 단기적인 실적 변동성을 감수하더라도 중장기적으로는 안정적인 매출 성장 기반을 마련하는 데 긍정적인 요인으로 작용할 전망이다. 특히 최근의 유통망 개편으로 인한 일시적인 매출 부진은 향후 대형 파트너사와의 협업을 통한 실적 개선 및 지역별 판매 확대의 전환점이 될 수 있을 것으로 기대된다.

글로벌 네트워크 현황 및 해외 인증 현황



자료: 하스, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 Top-Tier 장비 제조사와 파트너십 확대



자료: 하스, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 고부가가치 라미네이트 수요 증가에 따른 수혜 기대

라미네이트 중심의

심미치료 시장 확대는 기회 요인

최근 치과 보철 치료의 트렌드는 심미성과 비침습성(Non-invasive)을 동시에 추구하는 방향으로 진화하고 있다. 특히 라미네이트는 자연 치아의 삭제량을 최소화하면서도 심미적 개선 효과를 극대화할 수 있다는 점에서, 고소득층·연예인·해외 환자들을 중심으로 빠르게 수요가 확대되고 있다. 라미네이트는 일반적인 크라운이나 브릿지 대비 단가가 높고, 정밀한 가공과 고급 소재를 요구하는 고부가가치 치료 분야로 분류된다.

리툼 디실리케이트는 우수한 투광성과 자연색 재현성, 가공의 용이성을 동시에 갖춘 소재로, 라미네이트 제작에 특히 적합한 고급 보철재료로 평가받고 있다. 동사는 이러한 시장 수요 변화에 선제적으로 대응해, Amber 시리즈를 중심으로 라미네이트 전용 제품 포트폴리오를 확대하고 있으며, 병·의원 대상의 맞춤형 수복 솔루션 공급도 강화하고 있다. 특히 Amber Mill의 라미네이트 전용 블록은 소성 온도 조절을 통한 투명도 조정 기능, 내면 착색기술 등을 바탕으로 실제 사용자들로부터 심미성과 사용 편의성에서 높은 평가를 받고 있다.

라미네이트 수요는 한국뿐 아니라 중국, 동남아, 중동, 남미 등 신흥국을 중심으로도 빠르게 증가하고 있다. 글로벌 고소득 소비층의 심미 치료 수요 증가와 함께 SNS·디지털 미디어를 통한 미용 정보 확산, 원데이 트리트먼트(One-day Treatment) 니즈의 확대 등은 라미네이트 보철 수요를 촉진하는 핵심 외부 요인으로 작용하고 있다. 하스는 이를 반영해 해당 지역을 중심으로 전략적 마케팅 및 유통 확대를 진행하고 있다.

동사는 리툼 디실리케이트 기반의 고급 제품군을 중심으로 고부가가치 심미 치료 시장에서 차별화된 경쟁력을 확보하고 있으며, 라미네이트 중심의 제품 믹스 확대를 통해 평균판매단가(ASP)를 끌어올릴 수 있는 기반을 갖추고 있다. 중장기적으로는 프리미엄 이미지 제고와 브랜드 고급화 전략의 핵심축으로 작용할 수 있으며, 수익성 개선에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대된다.



실적 추이 및 전망

2024년 실적 추이

하스의 2024년 연결기준 실적은 매출액 162억원(YoY +0.8%), 영업이익 12억원(YoY -23.3%), 영업이익률 7.7%(전년대비 2.4%p 하락), 지배주주순이익 18억원(YoY -0.2%)이다. 제품별로 Rosetta 매출액은 2023년 56억원에서 2024년 59억원으로 YoY +5.1%, Amber 매출액은 2023년 54억원에서 2024년 57억원으로 YoY +4.2% 증가했다. 다만 기타제품 매출액이 2023년 31억원에서 2024년 27억원으로 YoY -14.7% 감소함에 따라 전사 매출은 전년수준을 달성했다.

지역별로는 국내 대형 치과병원의 리튬 디실리케이트 소재 수요 증가에 힘입어 아시아 및 오세아니아 지역 매출액이 YoY + 20.4%, 중동 및 아프리카 지역은 신규 파트너사 확보 효과로 매출액이 YoY +176% 증가하였으나, 유럽 및 남미 지역은 경기 둔화에 따른 중국산 저가 지르코니아 소재 수요 확대의 영향으로 각각 YoY -4.8%, YoY -11.0% 매출이 감소했다.

2025년 실적 전망

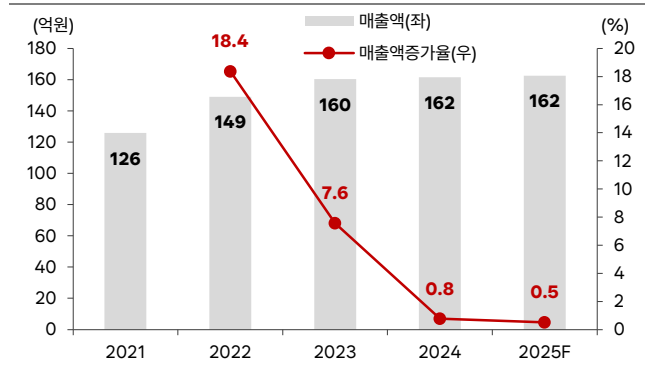
2025년 1분기 연결기준 실적은 매출액 33억원(YoY -10.1%), 영업손실 7억원(전년동기 대비 적자전환), 지배주주순손실 8억원(적자전환)으로, 2024년 4분기(매출액 44억원, 영업이익 6억원, 지배주주순이익 10억원)에 이어 부진한 흐름을 이어갔다. 이는 유통망 변경에 따른 판매 공백 및 신제품 출시 지연 영향이 지속된 데 따른 것이다. 특히 유럽(-37.6%) 및 남미(-54.3%) 지역에서는 저가 지르코니아 소재의 시장 침투로 인해 상품 매출이 크게 감소하며 전체 매출 위축의 주요인이 되었다.

수익성 측면에서도 매출 감소로 인한 고정비 부담 확대로 매출원가율이 전년 동기 대비 6.7%p 상승하였으며, 국제 치과기자재 박람회(IDS 2025) 참가 등 일회성 마케팅 비용(약 4억원) 증가와 신흥국 유통 채널 확장에 따른 초기 비용이 반영되며 판관비율이 전년 동기 대비 31.4%p 상승했다. 이에 따라 1분기 영업이익은 적자 전환되었다.

2025년 연간 실적은 연결기준 매출액 162억원(YoY +0.5%), 영업이익 13억원(YoY +6.0%), 영업이익률 7.7%(전년 수준 유지), 지배주주순이익 18억원(YoY +2.6%)을 전망한다. 상반기에는 유통 파트너 전환에 따른 일시적 매출 부진이 이어질 가능성이 있으나, 하반기부터는 북미 UCLA 치과 납품 개시, 미국 대형 랩 채널 진출 등 신규 채널 기반의 매출 회복이 본격화될 것으로 기대된다. 특히, 특허 이슈로 판매가 제한됐던 Rosetta 제품의 유럽 시장 출시가 시작되어, 전년 수준의 전체 매출은 유지될 것으로 예상된다.

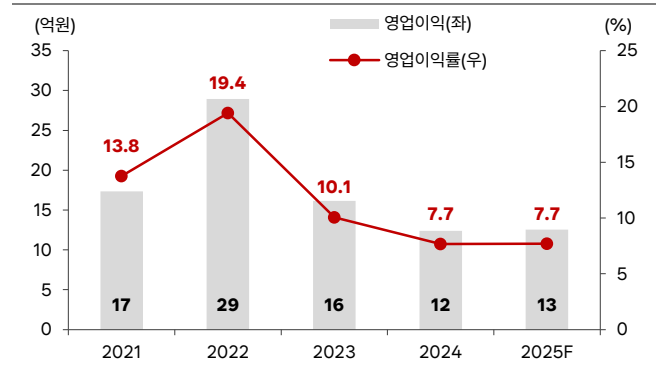
또한, 하반기 중 치과용 의료기기 전문 업체와의 협업을 통해 OEM 혹은 ODM 형태의 제품 공급이 시작될 예정이며, 이로 인해 생산 가동률 상승 및 고정비 부담 완화에 따른 수익성 개선도 기대된다.

매출액 추이



자료: 하스, 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 하스, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	126	149	160	162	162
증가율 (%)	N/A	18.4	7.6	0.8	0.5
Rosetta	48	59	56	59	60
Amber	40	46	54	57	56
기타제품	25	31	31	27	30
기타상품	13	13	19	19	16
매출원가	56	60	72	74	78
매출원가율 (%)	44.4	40.3	45.0	45.7	48.1
매출총이익	70	89	88	87	85
매출총이익률 (%)	55.6	59.8	55.0	53.9	52.2
영업이익	17	29	16	12	13
영업이익률 (%)	13.8	19.4	10.1	7.7	7.7
증가율 (%)	N/A	67.0	-44.2	-23.3	1.2
세전계속사업이익	18	30	16	18	19
(지배주주)당기순이익	16	26	18	18	18

자료: 하스, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation
1 글로벌 프리미엄 보철재료 전문기업으로 재평가 기대
2025년 예상실적 기준
주가 밸류에이션은
PER 36배, PBR 1.4배 수준

하스는 리튬 디실리케이트 기반 치과용 보철수복재료를 전문적으로 개발·생산하는 코스닥 상장사로, 고부가가치 시장을 타깃으로 독자적인 기술력과 글로벌 유통망을 기반으로 사업을 전개하고 있다. 2024년 7월 기술특례 상장을 통해 코스닥에 입성한 이후, 세계 최초 나노 리튬 디실리케이트 개발 및 정부 국책과제 선정 등의 성과를 통해 기술력을 인정받으며 8월까지 주가는 비교적 견조한 흐름을 보였다. 그러나 2024년 3분기부터는 실적 둔화 및 국내외 경기 불확실성에 대한 우려가 더해지면서 주가가 조정을 받는 국면에 접어들었다.

국내 유사 비교기업으로는 오스템임플란트, 메디트, 덴티움, 디오 등이 있으며, 이들 모두 치과용 의료기기 및 소재를 중심으로 글로벌 시장을 타깃으로 하고 있다는 점에서 공통점을 가진다. 디지털 덴티스트리 확산, 고령화 진전, 심미 보철 수요 증가 등 산업 전반의 구조적 성장 요인을 공유하고 있다는 측면에서도 비교 가능성이 충분하다.

오스템임플란트는 국내 임플란트 시장 점유율 1위 기업으로, 최근에는 디지털 장비 및 보철 소재 등으로 사업 영역을 확장하고 있다. 메디트는 세계적인 3D 구강스캐너 기술력을 보유한 비상장 기업으로, CAD/CAM 기반 치료와의 높은 연관성을 지닌다. 덴티움과 디오는 각각 글로벌 유통망과 통합 솔루션을 기반으로 성장하고 있는 기업으로, 해외 시장 중심의 성장 전략이 하스와 유사하다.

다만, 오스템임플란트와 메디트는 비상장사이므로 직접적인 밸류에이션 비교에는 한계가 있다. 2025년 실적 컨센서스 기준으로는 덴티움의 주가수익비율(PER)은 9.6배, 주가순자산비율(PBR)은 0.9배, 디오는 각각 17.6배, 1.2배 수준으로 추정된다. 반면, 하스의 2025년 예상 실적 기준 PER은 36배, PBR은 1.4배 수준으로, 코스닥 건강관리 섹터 평균(2025E PER 49.5배, PBR 2.6배)과 비교하면 다소 저평가 구간에 위치해 있으나, 국내 동종기업과의 상대 비교에서는 고평가 영역에 해당한다.

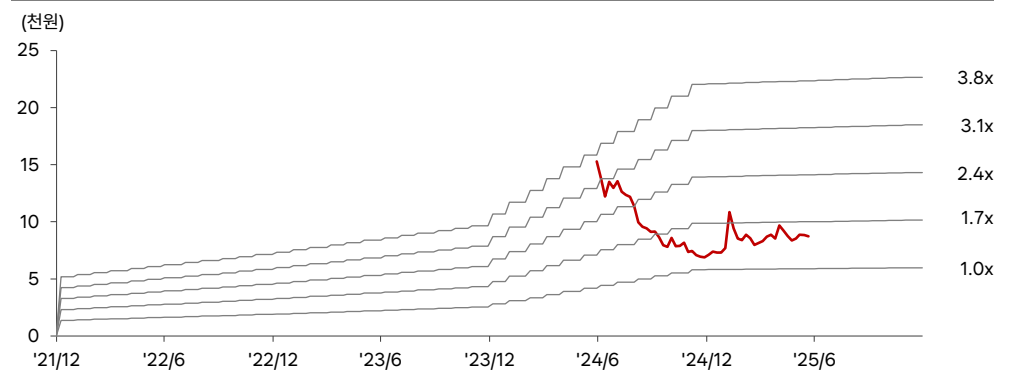
해외 비교기업으로는 리히텐슈타인의 Ivoclar Group(IPS e.max 시리즈), 미국의 Dentsply Sirona(NASDAQ: XRAY), 일본의 Kuraray Noritake 등이 있으며, 이들은 고강도 세라믹 시장에서 리튬 디실리케이트 및 지르코니아 제품을 함께 공급하는 글로벌 톱티어 사업자이다. 특히 Ivoclar는 Amber 및 Rosetta 제품군의 기술적 벤치마크로 여겨지며, Dentsply Sirona는 장비와 소재를 모두 아우르는 치과 통합 솔루션 기업으로서 포지셔닝되고 있다. 2025년 실적 컨센서스 기준으로, Dentsply Sirona는 매출액 36.5억 달러, 당기순이익 3.8억 달러, PER 8.4배, PBR 1.6배 수준으로 추정된다.

Ivoclar와 Dentsply Sirona는 모두 100년 이상의 업력을 바탕으로 글로벌 시장에서 견고한 입지를 구축해온 선도 기업으로, 매출 규모나 점유율 등의 외형 측면에서는 하스와 직접적인 비교에 일정한 한계가 존재하는 것이 사실이다. 그러나 하스는 설립 15년 만에 리튬 디실리케이트 시장 점유율 3위에 오르며, 단기간 내 괄목할 성장을 이뤄낸 기업이다. 이러한 성장은 차별화된 소재 기술력과 제품 경쟁력, 그리고 전 공정 내재화를 통한 품질 안정성이 뒷받침되었기에

가능했다. 이러한 관점에서 하스는 비록 규모 면에서는 열세에 있으나, 기술력 기반의 성장성과 글로벌 수복소재 시장에서의 잠재력 측면에서 Ivoclar 및 Dentsply Sirona와 비교 가능한 유의미한 경쟁사로 평가될 수 있다.

나아가 하스는 단순한 세라믹 소재 제조업체를 넘어, 프리미엄 치과 수복소재를 기반으로 한 글로벌 B2B 특화기업이라는 점에서 차별화된다. 국내 유일의 리튬 디실리케이트 대량 생산 능력을 보유하고 있으며, 전 공정 내재화를 통한 기술 자립도, 정밀도와 투광성 등 제품 성능 면에서도 글로벌 경쟁사 대비 경쟁 우위를 확보하고 있다. 이러한 요소는 향후 수익성 개선 여지와 프리미엄 밸류에이션의 근거로 작용할 수 있을 것으로 판단된다.

PBR 밴드차트



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 억원, 배, %)

		하스	덴티움	디오
코드		A450330	A145720	A039840
현재 주가 (06/26)		8,430	64,200	18,770
시가총액		661	7,106	2,698
자산총계	2022	189	6,746	3,303
	2023	292	7,738	3,676
	2024	549	8,944	3,433
	2025F	572	9,558	3,476
자본총계	2022	110	3,732	1,673
	2023	152	4,639	1,944
	2024	455	5,535	2,041
	2025F	467	6,207	2,122
매출액	2022	149	3,559	1,313
	2023	160	3,932	1,558
	2024	162	4,078	1,197
	2025F	162	4,185	1,695
영업이익	2022	29	1,257	-44
	2023	16	1,383	209
	2024	12	985	-407
	2025F	13	926	177
영업이익률	2022	19.4	35.3	-3.4
	2023	10.1	35.2	13.4
	2024	7.7	24.2	-34.0
	2025F	7.7	22.1	10.5
순이익	2022	26	861	-205
	2023	18	965	33
	2024	18	727	-413
	2025F	18	744	156
EPS 성장률	2022	66.8	55.1	-171.5
	2023	-33.1	12.2	116.1
	2024	-14.9	-24.7	-1,374.5
	2025F	-9.3	2.6	136.5
PER	2022	0.0	12.9	N/A
	2023	0.0	15.0	107.4
	2024	27.2	9.5	N/A
	2025F	36.0	9.6	17.6
PBR	2022	0.0	2.3	1.8
	2023	0.0	2.4	1.7
	2024	1.2	1.0	1.1
	2025F	1.4	0.9	1.2
ROE	2022	28.3	25.9	-11.6
	2023	13.8	23.0	1.8
	2024	5.9	14.3	-20.7
	2025F	4.0	12.6	7.5
PSR	2022	0.0	3.1	2.4
	2023	0.0	3.7	2.3
	2024	3.0	1.7	2.1
	2025F	4.1	1.7	1.6

주: 동종기업의 2025년 예상실적은 시장 컨센서스 적용

자료: Quantiverse, 한국IR협의회 기업리서치센터



리스크 요인

1 지르코니아 시장 확대에 따른 리튬 디실리케이트 시장 대체 가능성

지르코니아 소재의 시장 점유율 확대는 리튬 디실리케이트 시장 성장의 방해 요인.
라미네이트 등과 같은 고부가가치 심미보철 중심의 포지셔닝 강화를 통해 전략적으로 대응할 전망

하스의 주력 제품군은 리튬 디실리케이트(Lithium Disilicate) 기반의 고강도 결정화 유리 세라믹으로, 심미성(높은 투광성과 색상 재현력), 정밀 가공성, 생체 적합성 측면에서 우수한 특성을 갖춘 소재다. 특히, 해당 소재는 전치부 보철물이나 고급 라미네이트 시술 등 심미성과 기능성이 동시에 요구되는 영역에서 두각을 나타내며, 프리미엄 수복 시장을 선도하고 있다.

그러나 최근 치과용 보철재 시장에서는 지르코니아(Zirconia) 소재의 시장 점유율이 빠르게 확대되고 있다. 지르코니아는 기계적 강도가 매우 우수해 구치부 브릿지 등 고하중 부위에서 오랜 시간 활용돼 왔으며, 최근에는 컬러링 기술과 가공성 개선 기술의 발전으로 전치부나 심미 영역까지 적용 범위를 넓히고 있다. 리튬 디실리케이트 대비 원가가 낮고 단가가 저렴한 특성으로 인해, 일부 신흥국 및 보험 적용이 가능한 국가에서는 가성비 기반의 대체 소재로 선택되는 사례가 증가하고 있다.

하지만 지르코니아는 강도가 지나치게 높아 상대 치아에 과도한 저작압을 전달하거나 마모를 유발할 수 있다는 한계점이 있으며, 투광성 및 자연치와의 유사성 측면에서는 여전히 리튬 디실리케이트에 미치지 못한다는 평가도 존재한다. 이에 따라 당사는 단순 기능보철보다는 고부가가치 심미보철 중심의 포지셔닝을 강화하고 있으며, 라미네이트 전용 제품 확대 및 고소득 환자군을 타깃으로 한 맞춤형 수복 솔루션 제안 등을 통해 시장 내 경쟁력 확보를 위해 노력하고 있다.

또한, 리튬 디실리케이트 기반 보철재료는 대부분 비급여 치료에 해당되는 심미 중심 치료재로 분류되기 때문에, 경기 둔화나 소비 위축 시 수요 탄력성이 클 수 있다. 당사는 고부가가치 시술에 최적화된 제품 포트폴리오 확장, 심미보철 중심의 프리미엄 시장 공략, 글로벌 유통망 재정비를 통한 매출 기반 안정화 등 전략적 대응을 강화하고 있으며, 외부 변수에 흔들리지 않는 지속 가능한 성장 기반 마련을 통해 리스크 요인을 관리할 것으로 전망된다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	126	149	160	162	162
증가율(%)	N/A	18.4	7.6	0.8	0.5
매출원가	56	60	72	74	78
매출원가율(%)	44.4	40.3	45.0	45.7	48.1
매출총이익	70	89	88	87	85
매출이익률(%)	55.6	59.8	55.0	53.9	52.2
판매관리비	53	60	72	75	72
판매비율(%)	42.1	40.3	45.0	46.3	44.4
EBITDA	23	37	27	26	28
EBITDA 이익률(%)	18.4	25.1	17.0	16.1	16.9
증가율(%)	N/A	61.8	-27.3	-4.6	6.0
영업이익	17	29	16	12	13
영업이익률(%)	13.8	19.4	10.1	7.7	7.7
증가율(%)	N/A	67.0	-44.2	-23.3	1.2
영업외손익	1	1	-1	5	6
금융수익	3	3	6	12	10
금융비용	2	5	6	6	4
기타영업외손익	0	2	0	-0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	18	30	16	18	19
증가율(%)	N/A	64.8	-48.4	14.6	4.6
법인세비용	3	4	-2	-0	0
계속사업이익	16	26	18	18	18
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	26	18	18	18
당기순이익률(%)	12.4	17.7	11.2	11.1	11.3
증가율(%)	N/A	69.7	-32.1	-0.2	2.6
지배주주지분 순이익	16	26	18	18	18

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	18	34	15	11	44
당기순이익	16	26	18	18	18
유형자산 상각비	6	8	11	13	14
무형자산 상각비	0	0	0	1	1
외환손익	0	0	1	1	0
운전자본의감소(증가)	-12	-4	-11	-17	10
기타	8	4	-4	-5	1
투자활동으로인한현금흐름	-31	-40	-73	-243	11
투자자산의 감소(증가)	-0	-2	0	6	-1
유형자산의 감소	0	3	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-30	-47	-82	-34	-15
기타	-1	6	9	-215	27
재무활동으로인한현금흐름	8	-1	76	236	-5
차입금의 증가(감소)	7	0	64	-47	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	2	0	15	285	0
배당금	0	0	0	0	-5
기타	-1	-1	-3	-2	0
기타현금흐름	-0	0	-0	0	0
현금의증가(감소)	-5	-6	17	4	50
기초현금	18	13	7	24	28
기말현금	13	7	24	28	78

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	49	57	80	229	252
현금성자산	13	7	24	28	78
단기투자자산	0	10	8	136	109
매출채권	6	7	11	19	19
재고자산	22	29	34	38	38
기타유동자산	9	5	4	8	8
비유동자산	115	133	212	319	320
유형자산	97	112	185	208	209
무형자산	3	5	7	9	8
투자자산	8	8	1	83	84
기타비유동자산	7	8	19	19	19
자산총계	164	189	292	549	572
유동부채	54	49	97	69	77
단기차입금	28	24	77	50	50
매입채무	0	1	1	1	1
기타유동부채	26	24	19	18	26
비유동부채	33	30	43	25	28
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	21	27	36	17	17
기타비유동부채	12	3	7	8	11
부채총계	87	80	140	94	105
자배주주지분	77	110	152	455	467
자본금	11	29	30	39	39
자본잉여금	20	2	25	301	301
자본조정 등	5	5	5	5	5
기타포괄이익누계액	-2	4	4	4	4
이익잉여금	43	70	88	105	118
자본총계	77	110	152	455	467

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	0.0	0.0	0.0	27.2	36.0
P/B(배)	0.0	0.0	0.0	1.2	1.4
P/S(배)	0.0	0.0	0.0	3.0	4.1
EV/EBITDA(배)	2.0	1.1	3.3	17.8	20.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	1.0	0.8
EPS(원)	272	453	303	258	234
BPS(원)	1,320	1,877	2,537	5,801	5,965
SPS(원)	2,195	2,554	2,706	2,328	2,073
DPS(원)	0	0	0	70	70
수익성(%)					
ROE	20.2	28.3	13.8	5.9	4.0
ROA	9.5	15.0	7.5	4.3	3.3
ROIC	N/A	18.9	4.5	4.5	4.6
안정성(%)					
유동비율	91.2	114.7	82.7	333.6	327.0
부채비율	112.8	72.9	92.6	20.7	22.4
순차입금비율	59.3	37.8	59.4	-19.6	-23.8
이자보상배율	23.7	15.6	5.5	5.0	6.5
활동성(%)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.7	0.4	0.3
매출채권회전율	22.1	23.8	18.1	10.9	8.7
재고자산회전율	5.8	6.0	5.2	4.5	4.3

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
하스	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.06.30	가장 자연스러운 복원이 가장 완벽한 솔루션

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.