

휴비츠 (065510)

신제품 출시가 만들 변화

신제품 출시→매출성장 & 수익성 개선

휴비츠의 매출액은 2020년을 제외하면 대체적으로 전년대비 성장세가 이어지고 있다. 반면 영업이익은 등락이 크다. 특히 2023년과 2024년의 경우 매출액은 성장한 반면, 영업이익은 전년대비 각각 18.5%, 18.6% 하락하는 모습을 보였다. 매출원가율은 유사한 경향을 보인 반면 판관비가 2023년과 2024년 전년대비 21.5%, 15.5% 증가하는 모습을 보였다. 판관비 증가에 가장 큰 영향을 준 것은 연구개발비다. 신제품에 대한 연구개발비 증가로 인해 수익성이 악화되었다. 그러나 향후 신제품 개발완료→연구개발비 축소→수익성 개선으로 이어질 것으로 기대된다.

구강스캐너

4Q25부터 구강스캐너(LS-100)판매가 본격화될 것으로 기대된다. 동사의 구강스캐너가 판매될 것으로 기대되는 요인은 다음과 같다. 첫째, 시야각(FOV)이 최대 15X18mm로 글로벌 최대 수준이다. 구강스캐너 국내 경쟁사의 기존 주력제품(i700)의 시야각보다 넓은 광각이며, 2024년 출시한 신제품(i900)과 같은 수준의 시야각이다. 둘째, 구강스캐너 기술 확보로 디지털 덴티스트리 풀 라인업을 확보하게 되었다. 기존 밀링 머신(릴리비스 밀)을 2024년 출시했으며, 3D 프린터(릴리비스 프린트)는 2023년에 출시한바 있다. 제품간 연동성이 높아 Tunkey 형태의 판매가 진행될 경우 ASP 개선이 기대된다. 셋째, 가격경쟁력이다. 후발주자인 점을 감안하여 경쟁사 대비 낮은 가격으로 시장을 공략할 예정이다. 결론적으로 유사한 성능을 기반으로 단품 혹은 턴키형태로 납품이 가능하면, 경쟁사 대비 낮은 가격으로 제품을 출시할 예정이라는 점에서 국내외 시장 진입이 용이할 것으로 예상된다.

체인저가 될 수 있는 OCT 구강스캐너

OCT 구강스캐너는 OCT와 구강스캐너의 결합으로 구강스캐너를 통해 외형, 즉 표면을 3차원적으로 표현하고, OCT를 통해 치아 및 잇몸내 이상여부를 동시에 검사를 할 수 있는 장비이다. 의사 입장에서는 OCT 구강스캐너를 통해 임플란트, 보철 등의 치료와 동시에 환자의 치아내 질환 및 잇몸내 신경 이상 여부를 확인 가능하다. 이를 통해, 치료시간 단축 및 환자에게 다수의 치료를 권유할 수 있는 방안이 마련된다. 환자 입장에서는 육안으로 보이지 않는 질환에 대해서 CT나 MRI 등의 별도 촬영없이 OCT 구강스캐너를 통해 손쉽게 확인이 가능하다는 점에서 치료비 절감효과가 존재한다. 상이한 산업 영역인 두 기술을 모두 보유하고 있는 기업이 부재하다는 점에서 제품 판매시 높은 파급효과가 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	950	1,088	1,177	1,179
영업이익	97	201	164	133
지배순이익	90	171	100	87
PER	11.8	7.0	19.7	17.3
PBR	1.1	1.0	1.6	1.2
EV/EBITDA	9.6	6.6	11.5	11.4
ROE	10.8	17.9	9.3	7.7

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가 -원 (I)

직전 목표주가 -원

현재주가 (10/17) 8,600원

상승여력 -

시가총액	1,046억원
총발행주식수	11,485,863주
60일 평균 거래대금	10억원
60일 평균 거래량	110,199주
52주 고/저	9,830원 / 6,720원
외인지분율	3.70%
배당수익률	0.00%
주요주주	김현수 외 4인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.8)	7.5	(5.5)
상대	(8.3)	2.3	(15.9)
절대 (달러환산)	(9.5)	5.3	(9.0)

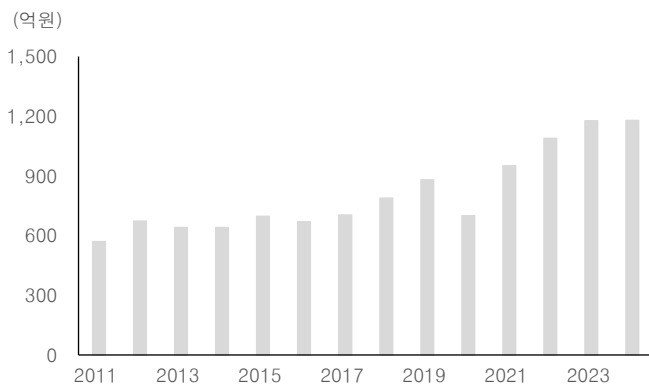
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

신제품 출시→매출성장 & 수익성 개선

동사의 매출액은 우상향하고 있다. 2020년 코로나19 펜데믹으로 인해 20.3% 역성장을 제외하면 대체적으로 전년대비 성장세가 이어지고 있다. 2011~2024년 연평균 성장률은 +5.7%이다. 지난 10년간(2014~2024년)과 지난 5년간(2019년~2024년)의 연평균 성장률은 6.3%, 6.0%라는 점을 고려시 꾸준한 성장세를 보이고 있다는 것을 알 수 있다.

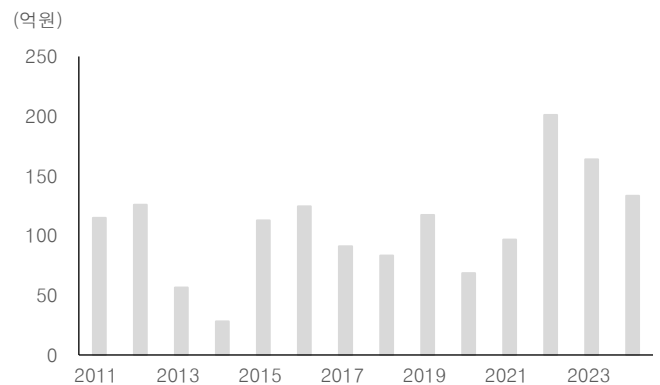
반면 영업이익의 등락이 큰 편이다. 특히 2023년과 2024년의 경우 매출액은 성장한 반면, 영업이익은 전년대비 각각 18.5%, 18.6% 하락하는 모습을 보였다. 매출원가율은 유사한 경향을 보인 반면 판관비는 2023년과 2024년 전년대비 21.5%, 15.5% 증가하는 모습을 보였다. 판관비 증가에 가장 큰 영향을 준 것은 연구개발비이다. 2022년 100.8억원→2023년 122.6억원→2024년 154.0억원으로 큰 폭으로 증가했다. 신제품에 대한 연구개발비 증가로 인해 수익성이 악화되었다고 해석된다. 즉, 향후 신제품 개발 완료→연구개발비 축소→수익성 개선으로 이어질 것으로 기대된다.

[그림 1] 연도별 매출액 추이



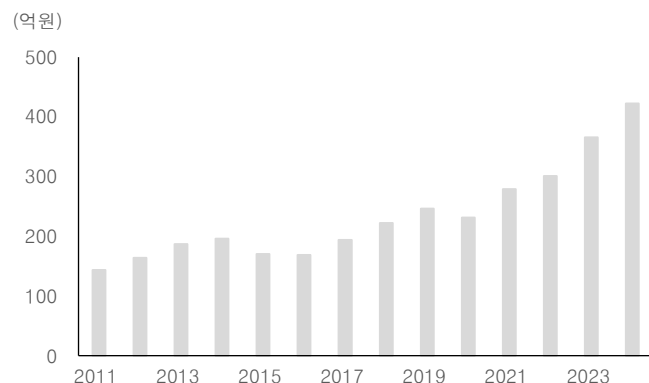
자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 연도별 영업이익 추이



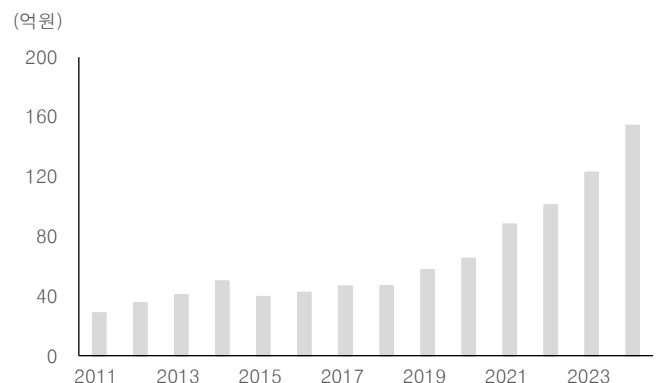
자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 연도별 판관비 추이



자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 연도별 연구개발비 추이



자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

드디어 본격화되는 신규사업

구강스캐너와 임플란트 매출액이 본격적인 개화시점에 도래했다고 판단한다.

구강스캐너. 4Q25부터 구강스캐너(LS-100)판매가 본격화될 것으로 기대된다. 구강스캐너는 입안의 치아 및 잇몸을 소형 카메라로 촬영해 3D 디지털 모델로 변환하는 장치이다.

동사의 구강스캐너가 판매될 것으로 기대되는 요인은 다음과 같다. 첫째, 시야각(FOV)이 최대 15X18mm로 글로벌 최대 수준이다. 구강스캐너 경쟁사인 메디트의 기존 주력제품(i700)의 시야각(14X13mm)보다 넓은 광각이며, 2024년 출시한 신제품 i900과 같은 수준의 시야각이다.

둘째, 구강스캐너 기술 확보로 디지털 덴티스트리 풀 라인업을 확보하게 되었다. 기존 밀링 머신(릴리비스 밀)을 2024년 출시했으며, 3D 프린터(릴리비스 프린트)는 2023년에 출시한바 있다. 제품간 연동성이 높아 Tunkey 형태의 판매가 진행될 경우 ASP 개선이 기대된다.

셋째, 가격경쟁력이다. 후발주자인 점을 감안하여 글로벌 Top Tier 기업(3Shape, Dentsply Sirona 등) 뿐 아니라 국내 기업인 메디트보다 낮은 가격으로 시장을 공략할 예정이다. 결론적으로 유사한 성능을 기반으로 단품 혹은 킷형태로 납품이 가능하면, 경쟁사 대비 낮은 가격으로 제품을 출시할 예정이라는 점에서 국내외 시장 진입이 용이할 것으로 예상된다.

OCT 구강스캐너도 현재 개발 중이며, OCT 구강스캐너는 동사의 성장동력으로 작용할 가능성이 높다.

임플란트. 자회사 오스비스는 중국내 의료기기 판매를 위해 중국국가약품감독관리국(NMPA)으로부터 임플란트 제품에 대한 인증을 획득, 중국 시장 진출 준비를 마친 상황이다. 중국 현지 유통사를 통해 판매를 시작할 예정이다. 올해 중국향 매출 시작, 내년에는 100억원 내외의 매출이 발생할 것으로 기대된다.

[그림 5] 구강 스캐너



자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] OCT 구강스캐너



자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

구강스캐너

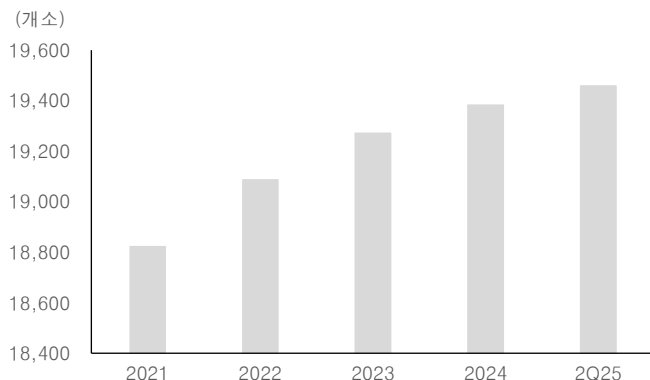
구강스캐너는 성장하는 산업이다. Mordor Intelligence에 따르면 2025년 8.2억달러에서 2030년 12.5억달러로 연평균 11.1% 성장할 것으로 전망한다. Fact.MR은 2025년 5.6억달러에서 2035년 14.3억달러로 연평균 9.7% 증가할 것으로 예상한다. 이외에도 다수의 조사기관들의 전망을 살펴보면 연평균 10% 내외의 성장을 전망하고 있다. 국내 구강스캐너 시장은 약 500억원 내외의 시장으로 추정되며 성장률은 글로벌 대비 높은 10% 중반대로 추정되고 있다.

디지털 덴티스트리(Digital Dentistry) 작업은 3D 구강 스캔 → CAD → 가공(밀링기, 3D 프린터) → 보철물 제작 → 병원 등 납품 과정을 통해 진행된다. 가장 선행적으로 필요한 과정은 구강스캐너를 통해 사람의 치아를 살피는 일이다. 구강스캐너가 성장하는 요인으로서는 디지털 치료 진료 보급 확대, 보철·교정·임플란트 수요 증가, 기술 고도화 등이 있다.

과거에는 인상재(실리콘 소재)를 통해 치아의 본을 떠 작업을 진행했다. 인상재의 경우 온도/습도 등에 따른 물리적 변형 가능성이 존재하며 인상시마다 오차가 발생하는 단점이 존재했다. 반면 구강스캐너는 온도와 습도에 영향을 받지 않으며, 반복측정을 해도 동일한 데이터가 도출된다.

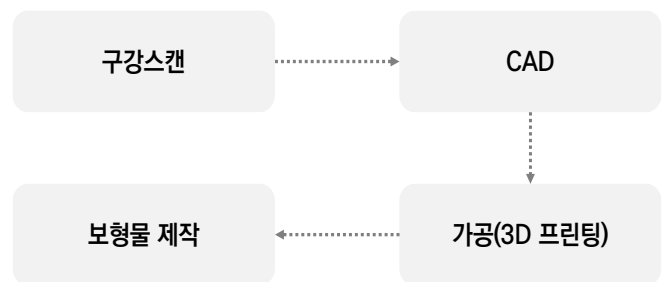
병원 입장에서 구강 스캐너를 통해 3D 스캐닝을 하는 시간이 3분 이내로 짧고, 구강스캐너-CAD-3D프린팅으로 인라인하게 진행함에 따라 환자치료시간을 단축시킨다. 환자 입장에서 병원 방문하는 횟수를 축소키는 효과가 있다. 인상재 방식은 환자 입장에서 구토를 유발할 수 있는 등 불편감을 유발할 수 있지만, 구강스캐너의 경우 이와 관련된 이슈가 발생하지 않는다는 장점도 보유하고 있다.

[그림 7] 치과병원+치과의원 연도별 추이



자료: 국민건강보험, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 디지털 덴티스트리



자료: 유안타증권 리서치센터

OCT 구강스캐너

OCT는 망막단층촬영기로 전안부 및 망막 등 안구 생체조직을 고해상도 단층 영상으로 촬영하고 횡단면 또한 측정한다. 이를 통해 조직의 횡단면적 분석정보를 제공하는 장비이다. 안구내의 구조를 삼차원적 단면영상으로 부여하는 비접촉성, 비침습적인 검사이다.

눈과 비접촉으로 환자에게 부담이 적고, 고해상도의 이미지검사가 가능하며, 적외선을 이용함에 따라 검사 중 환자의 피로도가 낮다. 검사속도가 빠르다는 장점을 보유하고 있다.

OCT 구강스캐너는 OCT와 구강스캐너의 결합으로 구강스캐너를 통해 외형, 즉 표면을 3차원적으로 표현하며, OCT를 통해 치아 및 잇몸내 이상여부를 동시에 검사를 할 수 있는 장비이다.

의사와 환자 입장을 고려해보면 활용가능성이 높다. 의사 입장에서는 구강스캐너가 아닌 OCT 구강스캐너를 통해 임플란트, 보철 등의 치료와 동시에 환자의 치아내 질환 및 잇몸내 신경 이상 여부를 확인 가능하다. 이를 통해 치료시간 단축 및 환자에게 다수의 치료를 권유할 수 있는 방안이 마련된다. 환자 입장에서는 육안으로 보이지 않는 질환에 대해서 CT나 MRI 등의 별도의 촬영없이 OCT 구강스캐너를 통해 손쉽게 확인이 가능하다는 점에 치료비 절감효과가 존재한다.

동사는 OCT 구강스캐너를 현재 개발 중이며, 추가적인 R&D를 통해 2026년에는 상용화를 추진하고 있다. OCT는 정원에서 알 수 있듯이 안과에서 적용되는 제품이며, 구강스캐너는 치과에서 사용되는 제품이다. OCT는 내부를 볼 수 있는 장비이며, 구강스캐너는 표면을 볼 수 있는 장치이다. OCT와 구강스캐너에서 각각 경쟁사가 존재하지만, OCT와 구강스캐너 기술을 모두 보유하고 이를 제품화하는 기업은 없는 것으로 파악된다. 제품 개발 및 판매시 시장내 Game Changer 역할을 할 수 있을 것으로 기대된다.

[그림 9] Game Changer 로 예상되는 OCT 구강스캐너



자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 상이한 영역의 결합

자료: 휴비츠, 유안타증권 리서치센터

휴비츠 (065510) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	701	950	1,088	1,177	1,179
매출원가	401	574	586	648	623
매출총이익	300	376	502	529	555
판매비	231	279	301	365	422
영업이익	69	97	201	164	133
EBITDA	121	146	246	214	188
영업외손익	-96	-43	-7	-62	-47
외환관련손익	-7	9	5	5	34
이자손익	-10	-7	-9	-16	-17
관계기업관련손익	0	0	0	1	-3
기타	-79	-46	-3	-51	-61
법인세비용차감전순이익	-28	53	194	102	87
법인세비용	3	-38	17	-11	3
계속사업순이익	-30	91	177	113	84
중단사업순이익	0	0	-11	-18	0
당기순이익	-30	91	166	96	84
지배지분순이익	-27	90	171	100	87
포괄순이익	-31	112	163	68	73
지배지분포괄이익	-29	104	169	73	70

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	102	228	88	155	49
당기순이익	-30	91	166	96	84
감가상각비	34	35	37	41	46
외환손익	6	0	13	3	-20
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	-1	3
자산부채의 증감	-3	52	-188	-56	-187
기타현금흐름	94	51	61	71	123
투자활동 현금흐름	-50	-107	-142	-272	-138
투자자산	-1	-6	-9	-29	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-23	-36	-59	-146	-103
유형자산 감소	0	0	2	0	0
기타현금흐름	-27	-64	-76	-97	-29
재무활동 현금흐름	33	-170	59	112	87
단기차입금	160	-109	130	145	114
사채 및 장기차입금	-55	-46	-43	-29	-3
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-17	-11	-21	-21	-22
기타현금흐름	-55	-5	-7	18	-3
연결범위변동 등 기타	-3	2	-3	-1	2
현금의 증감	82	-47	2	-6	0
기초 현금	48	130	83	85	79
기말 현금	130	83	85	79	79
NOPLAT	75	165	201	182	133
FCF	102	230	-1	30	-102

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

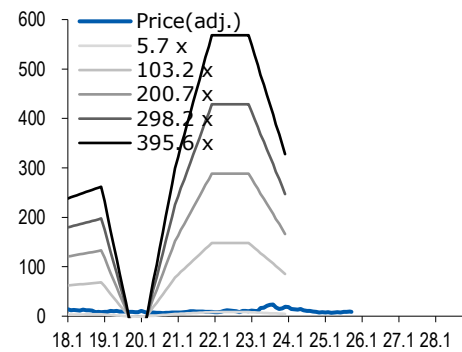
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	624	537	704	776	912
현금및현금성자산	130	83	85	79	79
매출채권 및 기타채권	142	142	199	216	343
재고자산	231	267	359	394	431
비유동자산	931	997	1,068	1,235	1,309
유형자산	702	708	772	894	949
관계기업 등 자본관련 자산	0	0	0	3	0
기타투자자산	18	24	29	42	42
자산총계	1,555	1,534	1,772	2,011	2,221
유동부채	511	426	553	676	791
매입채무 및 기타채무	67	88	111	116	113
단기차입금	390	282	398	543	661
유동성장기부채	49	50	35	3	2
비유동부채	197	158	125	170	212
장기차입금	75	29	4	2	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	708	584	678	845	1,003
지배지분	785	880	1,030	1,106	1,156
자본금	59	59	59	61	61
자본잉여금	134	135	138	168	170
이익잉여금	697	776	927	979	1,014
비지배지분	62	70	64	60	62
자본총계	847	950	1,094	1,166	1,218
순차입금	292	274	352	431	569
총차입금	517	365	445	554	667

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	-229	757	1,437	829	716
BPS	7,403	8,297	9,709	10,186	10,624
EBITDAPS	1,021	1,228	2,067	1,780	1,548
SPS	5,898	7,996	9,153	9,786	9,697
DPS	100	200	200	200	200
PER	-33.1	11.8	7.0	19.7	17.3
PBR	1.0	1.1	1.0	1.6	1.2
EV/EBITDA	10.3	9.6	6.6	11.5	11.4
PSR	1.3	1.1	1.1	1.7	1.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	-20.3	35.6	14.5	8.2	0.1
영업이익 증가율 (%)	-41.5	41.0	107.7	-18.5	-18.6
지배순이익 증가율 (%)	적전	흑전	89.9	-41.6	-12.7
매출총이익률 (%)	42.8	39.6	46.1	45.0	47.1
영업이익률 (%)	9.8	10.2	18.5	13.9	11.3
지배순이익률 (%)	-3.9	9.5	15.7	8.5	7.4
EBITDA 마진 (%)	17.3	15.4	22.6	18.2	16.0
ROIC	6.5	14.7	15.9	12.3	8.0
ROA	-1.8	5.8	10.3	5.3	4.1
ROE	-3.3	10.8	17.9	9.3	7.7
부채비율 (%)	83.6	61.5	61.9	72.5	82.4
순차입금/자기자본 (%)	34.4	28.9	32.2	37.0	46.8
영업이익/금융비용 (배)	5.4	12.2	20.5	9.1	6.8

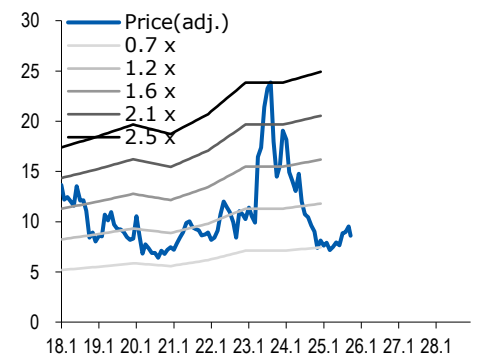
P/E band chart

(천원)

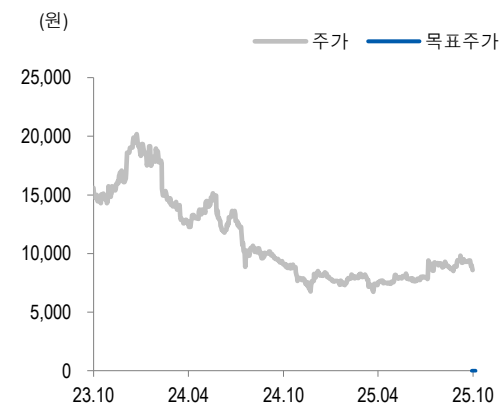


P/B band chart

(천원)



휴비츠 (065510) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-10-20	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	92.9
Hold(중립)	7.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-10-17

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.