

휴비츠

| Bloomberg Code (065510 KS) | Reuters Code (065510.KQ)

2023년 5월 2일

[헬스케어]

원재희 책임연구원
☎ 02-3772-2669
✉ jhwon@shinhan.com

견조한 본업, 가시화될 신사업



매수
(유지)



현재주가 (4월 28일)
16,460 원



목표주가
23,000 원 (상향)



상승여력
39.7%

- ◆ 1Q23 Re: 무난한 시작
- ◆ 상반기 디지털 덴티스트리 라인업 공개
- ◆ 신사업 매출 가시화될수록 커질 Upside

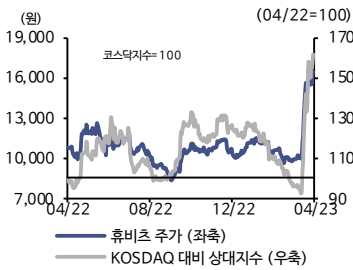


신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	195.7 십억원
발행주식수	12.2 백만주
유동주식수	7.6 백만주 (62.6%)
52 주 최고가/최저가	16,590 원/8,330 원
일평균 거래량 (60 일)	243,108 주
일평균 거래액 (60 일)	3,399 백만원
외국인 지분율	8.07%
주요주주	
김현수 외 4 인	26.61%

절대수익률	
3 개월	45.3%
6 개월	49.0%
12 개월	52.4%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3 개월	27.8%
6 개월	21.5%
12 개월	61.3%

주가



1Q23 Re: 무난한 시작

1분기 연결 기준 매출액 및 영업이익을 각각 276억원(+11.4% YoY, 이하 YoY 생략), 36억원(-27.3%, OPM 13.1%) 시현했다. OCT 유럽/CIS향 수출 호조가 지속됐지만 상해휴비츠 실적 부진 지속, 환율 하락 등으로 전년대비 매출액 성장폭은 제한됐다. 영업이익률은 전시회 (IDS 포함) 참가에 따른 광고비 증대, 신규 채용에 따른 인건비 증대, 증축 비용 등이 발생하며 전년대비 6.9%p 감소했다.

베일에 쌓였던 디지털 덴티스트리 라인업 공개

사업 다각화의 핵심인 디지털 덴티스트리 장비 라인업이 언론을 통해 공개됐다. 상반기 3D 프린터 및 밀링머신, 하반기 구강스캐너 국내 런칭이 예정되어 있으며 관계사 오스비스가 판매를 전담한다.

향후 신사업의 핵심은 구강스캐너가 될 전망이다. 구강스캐너는 인상 채득 및 석고 모델을 통한 구강 내 디지털 이미지 제작 과정을 광학 기술을 통해 단순화하는 장비이다. 구강스캐너 상품화를 위한 조건은 1) 스캔 이미지 정확성(데이터 오차 약 50µm 이내), 2) 시술 편의성, 3) 기제품과의 기술적 차별성 등으로 구분할 수 있다.

휴비츠의 구강스캐너 ‘Lilivis Scan’은 시야(FOV), 심도(DOF) 부문에서 시중 제품에 준하는 성능을 보유한 만큼 정확한 이미지를 구현할 것으로 예상된다. 핸드피스의 무게(325g)는 타사 제품 대비 가벼워 시술 편의성 측면에서 우위를 점할 것으로 예상된다. 또한 디지털 이미지 획득을 위해 기존 망막단층진단기에 적용됐던 OCT 방식을 활용하는 만큼 향후 특히 이슈가 발생할 가능성도 제한될 것으로 판단한다.

커질 수 밖에 없는 Upside

Multiple 상향을 반영하여 목표주가를 2.3만원으로 상향한다. 그동안 낮은 이익률을 근거로 Peer 대비 할인된 Multiple을 부여했으나, 1) 수익성 좋은 OCT 매출 비중 증대, 2) 구강스캐너 런칭 가시화 등을 반영하여 할인을 제거했다. 아직 구강스캐너 가격에 대한 구체적인 계획이 밝혀지지 않은 만큼 현 시점에서의 매출 추정은 어렵지만, 향후 신사업 매출 추정치 반영 시 큰 폭의 목표주가 상향이 가능할 것으로 판단되는 만큼 휴비츠에 주목해야할 시점이라고 판단한다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	95.0	9.7	9.0	757	7,402	11.8	9.6	1.2	10.8	28.9
2022	109.4	19.0	17.1	1,437	8,663	7.1	7.0	1.2	17.9	32.2
2023F	128.8	23.6	19.5	1,643	10,141	10.0	6.3	1.6	17.5	(14.7)
2024F	147.2	30.3	25.7	2,159	12,087	7.6	4.7	1.4	19.4	(22.2)
2025F	164.6	35.7	29.3	2,468	14,386	6.7	3.7	1.1	18.6	(26.5)

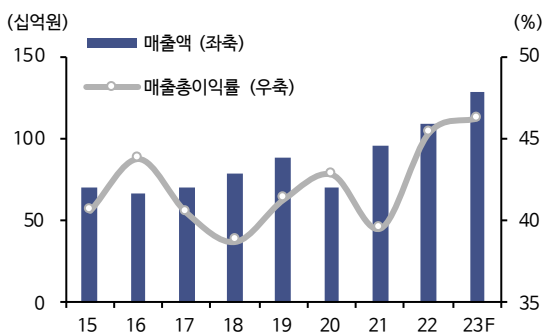
자료: 회사 자료, 신한투자증권

휴비츠 연결 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23F	3Q23F	4Q23F	22	23F	24F
매출액	24.8	26.6	29.7	28.3	27.6	30.5	33.0	37.7	109.4	128.8	147.2
YoY	13.9	13.7	20.4	12.6	11.4	14.4	11.1	33.1	15.2	17.7	14.3
본사	23.4	25.1	27.2	27.1	25.5	28.1	30.5	35.4	102.8	119.6	133.0
검안기	4.0	5.6	5.0	4.1	5.7	4.9	5.4	6.1	18.8	22.2	22.0
리플렉터	3.3	3.7	3.7	2.8	4.0	3.7	3.5	4.0	13.5	15.2	17.1
가공기	6.3	6.8	5.9	6.7	4.6	6.0	7.5	9.4	25.7	27.6	30.5
오써티	3.2	3.0	3.9	6.2	4.2	5.0	5.5	6.2	16.4	20.9	25.2
기타	6.6	6.0	8.6	7.2	6.9	8.5	8.6	9.7	28.4	33.7	38.2
상해휴비츠	2.7	4.1	6.6	3.7	4.1	4.5	5.4	5.9	17.1	19.9	25.3
기타	0.0	0.1	0.0	0.5	0.1	0.1	0.2	0.4	0.6	0.8	1.0
연결조정	(1.3)	(2.6)	(4.1)	(2.9)	(2.1)	(2.3)	(3.1)	(4.0)	(11.0)	(11.5)	(12.2)
매출총이익	10.5	12.3	13.6	13.3	11.5	13.7	15.8	18.6	49.6	59.5	70.4
YoY	51.4	32.3	24.2	27.0	10.0	11.1	16.4	39.7	31.9	20.0	18.3
GPM	42.2	46.2	45.7	46.9	41.7	44.9	47.8	49.2	45.3	46.2	47.8
영업이익	5.0	5.1	6.3	2.6	3.6	5.4	7.1	7.5	19.0	23.6	30.3
YoY	275.8	94.0	42.8	102.3	(27.3)	4.9	12.5	189.2	96.3	24.3	28.3
OPM	20.0	19.3	21.3	9.1	13.1	17.7	21.5	19.9	17.3	18.3	20.5
당기순이익	5.2	4.5	6.7	0.7	3.7	5.9	5.0	4.9	17.1	19.5	25.7
YoY	237.3	9.7	48.8	흑전	(27.9)	30.8	(25.5)	611.9	90.0	14.3	31.4
NPM	20.8	16.9	22.6	2.4	13.5	19.4	15.2	13.0	15.6	15.2	17.4

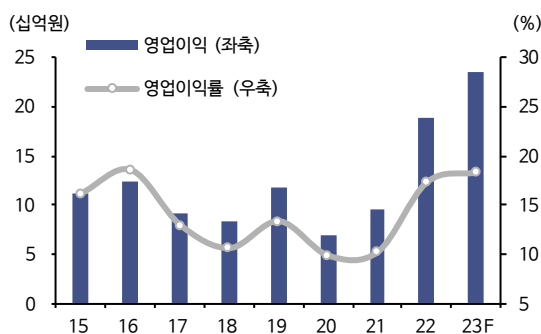
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 신사업 추정치 미포함

연도별 매출액 추이 및 전망



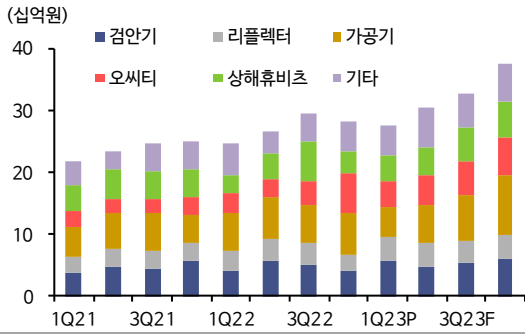
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

연도별 영업이익 추이 및 전망



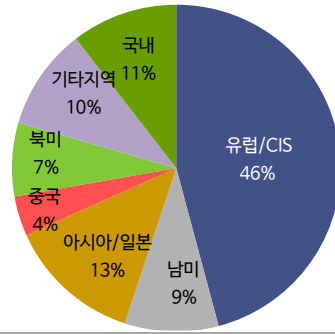
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

분기별 매출액 추이 및 전망



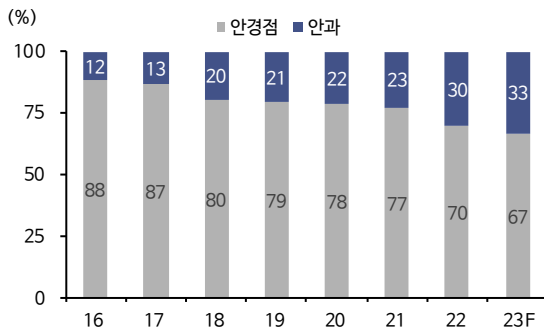
자료: 회사 자료, 신한투자증권

지역별 매출 비중 현황



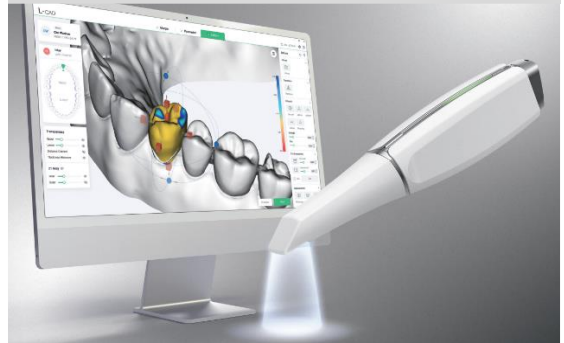
자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 2022년 연간 기준

안경점/안과 제품 매출 비중 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

구강스캐너 Lilivis Scan



자료: 회사 자료, 신한투자증권

3D 프린터 Lilivis Print



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

밀링머신 Lilivis Mill



자료: 회사 자료, 신한투자증권

Lilivis Scan 스펙 요약

구분	내용	
Model	LS-100	
Handpiece	Weight	230g
	Size	250 x 41 x 52mm
Scanning	FOV	Up to 15 x 18mm
	DOF	Up to 22mm
Imaging	HD Video	3D in motion video
	Real Color	3D Full color streaming
Tip	Size	20.2 x 18.3mm
	Sterilization	Autoclavable
Connectivity	Cable Length	2.0m
	Connection Type	USB 3.1
Out Format	STL/OBJ/PLY	

자료: 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 구강스캐너 주요 스펙 정리

제조사	제품명	FOV	DOF
Dentsply Sirona	PRIMESCAN	16 x 16	up to 20mm
	OMNISCAN	14 x 16	up to 20mm
Carestream	CS3600	13 x 13	up to 20mm
3Shape	TRIOS 3	26 x 23	up to 20mm
	TRIOS 4	26 x 23	up to 20mm
Medit	i500	14 x 13	up to 21mm
Align Technology	iTero Element 5D	14 x 18	up to 20mm

자료: 신한투자증권 정리

휴비츠 목표주가 산출

(십억원, 배, 천주, 원, %)	비교	
휴비츠 기업가치(A*B)	277.7	
A. 휴비츠 12MF (지배)순이익	21.6	국내 주요 의료기기 업체 평균 12MF PER
B. Target PER	12.9	(기준: 평균 PER 대비 30% 할인)
보통주주식수	11,890	
적정주가 산출	23,000	
현재 주가	16,460	4월 28일 증가
상승 여력	39.7	

자료: Quantwise, 신한금융투자 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	153.4	177.2	230.4	230.2	242.4
유동자산	53.7	70.4	124.5	111.4	110.1
현금및현금성자산	8.3	8.5	9.2	8.0	7.3
매출채권	14.1	19.2	10.6	8.5	8.9
재고자산	26.7	35.9	18.8	20.7	23.8
비유동자산	99.7	106.8	105.9	118.8	132.3
유형자산	70.8	77.2	77.4	91.1	105.2
무형자산	7.7	12.5	11.2	10.1	9.0
투자자산	2.4	2.9	3.1	3.5	4.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	58.4	67.8	103.0	79.6	64.2
유동부채	42.6	55.3	78.1	54.5	40.0
단기차입금	28.2	39.8	51.3	30.5	15.1
매입채무	4.7	5.4	8.6	9.8	11.0
유동성장기부채	5.0	3.5	10.4	5.3	3.9
비유동부채	15.8	12.5	25.0	25.1	24.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	3.3	1.2	11.7	9.9	7.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	95.0	109.4	127.2	150.6	178.2
자본금	5.9	5.9	5.9	5.9	5.9
자본잉여금	13.5	13.8	14.0	13.6	13.7
기타자본	(10.1)	(10.2)	(10.2)	(10.2)	(10.2)
기타포괄이익누계액	1.0	0.7	0.7	0.7	0.7
이익잉여금	77.6	92.7	110.1	133.7	160.9
지배주주지분	88.0	103.0	120.6	143.7	171.0
비지배주주지분	7.0	6.4	6.6	6.9	7.2
*총차입금	36.5	44.5	73.3	45.6	26.2
*순차입금(순현금)	27.4	35.2	(18.7)	(33.4)	(47.2)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	22.8	8.8	60.2	36.1	35.6
당기순이익	9.1	16.6	19.7	25.9	29.6
유형자산상각비	3.5	3.7	4.4	5.0	5.6
무형자산상각비	1.4	0.8	1.3	1.2	1.0
외환환손실(이익)	(0.0)	1.3	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	5.2	(18.8)	34.9	4.2	(0.5)
(법인세납부)	(0.0)	0.0	(2.4)	(3.5)	(3.9)
기타	3.6	5.3	2.4	3.4	3.9
투자활동으로인한현금흐름	(10.7)	(14.2)	(4.9)	(19.2)	(20.2)
유형자산의증가(CAPEX)	(3.6)	(5.9)	(4.6)	(18.6)	(19.7)
유형자산의감소	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(4.9)	(5.6)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.7	(0.2)	(0.4)	(0.4)
기타	(2.2)	(3.6)	(0.1)	(0.2)	(0.1)
FCF	15.3	2.0	55.2	16.6	16.4
재무활동으로인한현금흐름	(17.0)	5.9	26.9	(30.2)	(21.4)
차입금의 증가(감소)	(15.5)	8.7	28.9	(27.7)	(19.4)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(1.1)	(2.1)	(2.1)	(2.1)	(2.1)
기타	(0.4)	(0.7)	0.1	(0.4)	0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.2	(0.3)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(4.7)	0.2	82.5	(13.0)	(5.7)
기초현금	13.0	8.3	8.5	91.1	78.0
기말현금	8.3	8.5	91.1	78.0	72.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

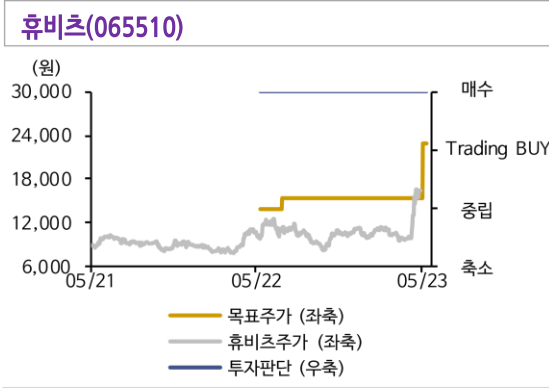
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	95.0	109.4	128.8	147.2	164.6
증감률 (%)	35.6	15.2	17.7	14.3	11.8
매출원가	57.4	59.8	69.3	76.9	84.0
매출총이익	37.6	49.6	59.5	70.4	80.6
매출총이익률 (%)	39.6	45.3	46.2	47.8	49.0
판매관리비	27.9	30.6	35.9	40.1	44.9
영업이익	9.7	19.0	23.6	30.3	35.7
증감률 (%)	41.0	96.3	24.2	28.3	18.1
영업이익률 (%)	10.2	17.4	18.3	20.5	21.7
영업외손익	(4.3)	(0.7)	(1.4)	(0.8)	(2.2)
금융손익	(0.8)	(1.2)	(0.5)	(0.7)	(0.6)
기타영업외손익	(3.6)	0.5	(0.9)	(0.1)	(1.7)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	5.3	18.3	22.2	29.5	33.5
법인세비용	(3.8)	1.7	2.4	3.5	3.9
계속사업이익	9.1	16.6	19.7	25.9	29.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	9.1	16.6	19.7	25.9	29.6
증감률 (%)	흑전	82.7	18.6	31.4	14.3
순이익률 (%)	9.6	15.2	15.3	17.6	18.0
(지배주주)당기순이익	9.0	17.1	19.5	25.7	29.3
(비지배주주)당기순이익	0.1	(0.4)	0.2	0.3	0.3
총포괄이익	11.2	16.3	19.7	25.9	29.6
(지배주주)총포괄이익	10.4	16.9	20.5	26.9	30.7
(비지배주주)총포괄이익	0.8	(0.6)	(0.7)	(1.0)	(1.1)
EBITDA	14.6	23.5	29.3	36.4	42.3
증감률 (%)	20.2	60.8	24.8	24.3	16.4
EBITDA 이익률 (%)	15.4	21.4	22.7	24.7	25.7

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	766	1,399	1,659	2,181	2,493
EPS (지배순이익, 원)	757	1,437	1,643	2,159	2,468
BPS (자본총계, 원)	7,995	9,204	10,699	12,667	14,990
BPS (지배지분, 원)	7,402	8,663	10,141	12,087	14,386
DPS (원)	200	200	200	200	200
PER (당기순이익, 배)	11.7	7.3	9.9	7.5	6.6
PER (지배순이익, 배)	11.8	7.1	10.0	7.6	6.7
PBR (자본총계, 배)	1.1	1.1	1.5	1.3	1.1
PBR (지배지분, 배)	1.2	1.2	1.6	1.4	1.1
EV/EBITDA (배)	9.6	7.0	6.3	4.7	3.7
배당성향 (%)	23.6	12.4	10.9	8.3	7.2
배당수익률 (%)	2.2	2.0	1.2	1.2	1.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	15.4	21.4	22.7	24.7	25.7
영업이익률 (%)	10.2	17.4	18.3	20.5	21.7
순이익률 (%)	9.6	15.2	15.3	17.6	18.0
ROA (%)	5.9	10.1	9.7	11.3	12.5
ROE (지배순이익, %)	10.8	17.9	17.5	19.4	18.6
ROIC (%)	11.1	14.9	17.2	24.3	25.9
안정성					
부채비율 (%)	61.5	61.9	81.0	52.8	36.0
순차입금비율 (%)	28.9	32.2	(14.7)	(22.2)	(26.5)
현금비율 (%)	19.4	15.4	116.7	143.1	181.0
이자보상배율 (배)	12.2	19.3	16.5	21.0	41.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.8	2.6	4.0	9.9	11.2
재고자산회수기간 (일)	95.6	104.3	77.6	49.0	49.4
매출채권회수기간 (일)	54.1	55.6	42.2	23.6	19.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 05월 10일	매수	14,000	(17.9)	(10.0)
2022년 06월 27일	매수	15,500	(32.5)	(22.9)
2022년 12월 28일	6개월경과		(27.9)	7.0
2023년 05월 02일	매수	23,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 원재희)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 04월 28일 기준)

매수 (매수)	94.30%	Trading BUY (중립)	3.69%	중립 (중립)	2.01%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------