

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

휴비츠 (065510)

안경점 접수 완료, 이제 안과도 치과도 접수한다

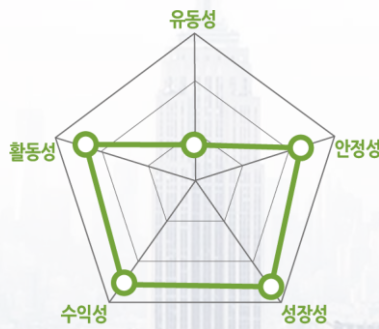
체크포인트

- 안정적인 본업: 안경점용 검안기 국내 시장점유율 1위, 세계 시장점유율 3위
- 고성장세의 안과용 진단기기 사업: 2018년 국내 최초 망막단층진단기(OCT) 출시, 2021년 세계 최초 PC 일체형 5 in 1 OCT 제품 출시를 통해 안과용 의료기기 영역 확장
- 신성장 동력, 디지털 덴티스트리: 2024년 1분기 구강 스캐너 출시를 통해 본격적으로 치과 시장에 진출
- 구강 스캐너의 출시 일정이 당초 계획보다 지연됨에 따라 주가는 하락. 현 주가 수준은 신사업에 대한 기대감을 반영하지 못한 국면

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

벨류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 2023기준 Trailing, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

안경점 검안기에서 나아가 안과용 진단기기로 영역 확장

휴비츠는 안경점용 검안기 분야 국내 1위, 세계 3위의 검안기 전문기업. 2018년 국내 최초로 망막단층진단기(OCT)를 개발/출시하여 안과용 진단기기 매출비중을 확대하고 있음. 동사의 세계 최초 PC 일체형 5 in 1 OCT 제품인 HOCT는 다양한 안과 분석/진단 결과를 한번에 획득할 수 있는 안과 망막단층진단기의 새로운 패러다임을 제시할 수 있는 제품. 뛰어난 기술력, 가격 경쟁력 등을 바탕으로 국내뿐 아니라 향후 FDA 인증을 통해 미국 등 글로벌 시장에서 매출 확대 기대됨

구강 스캐너 기반 디지털 덴티스트리 분야 진출

동사는 최근 치과시장에서 빠르게 전환되고 있는 Digital Dentistry(디지털 덴티스트리) 분야를 신규사업으로 추진중. 구강 스캐너는 디지털 덴티스트리의 핵심장비로, 광학 기술을 통해 구강 구조를 3D로 스캔하여 구강 내부의 디지털 이미지를 생성할 수 있는 기기. 동사의 구강 스캐너 Lilius Scan은 25년 이상의 검증된 휴비츠의 광학기술을 바탕으로 개발된 제품으로, 연말부터 필드테스트를 진행하고 내년 1분기 제품을 출시할 계획

신사업 기대감 vs 이를 반영하지 못한 주가

2023년 연결실적은 매출액 1,203억원, 영업이익 177억원, 지배주주순이익 169억원, 밸류에이션은 PER 10.7배, PBR 1.5배 수준. 동사는 안경점 위주의 진단기에서 나아가 안과용 장비를 통해 매출 및 이익이 확대되는 초입국면임. 내년부터는 광학기술 기반 구강 스캐너를 출시하며 디지털 덴티스트리를 통한 중장기 성장이 기대되는 시점. 신사업 기대감에 비해 현 주가 수준은 이러한 성장 기대감을 반영하지 못한 국면이라고 판단됨

Forecast earnings & Valuation

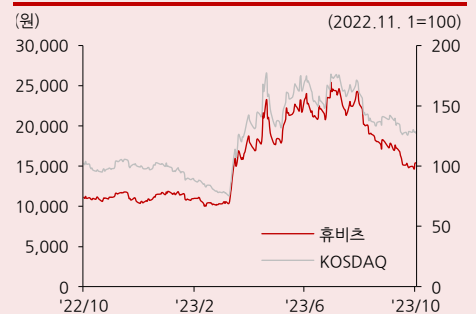
	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액(억원)	880	701	950	1,094	1,203
YoY(%)	11.6	-20.3	35.6	15.2	9.9
영업이익(억원)	117	69	97	190	177
OP 마진(%)	13.3	9.8	10.2	17.4	14.7
지배주주순이익(억원)	79	-27	90	171	169
EPS(원)	663	-229	757	1,437	1,401
YoY(%)	11.1	적전	흑전	89.9	-2.5
PER(배)	12.6	N/A	11.8	7.1	10.7
PSR(배)	1.1	1.3	1.1	1.1	1.5
EV/EBIDA(배)	7.9	10.2	9.6	7.0	10.0
PBR(배)	1.1	1.1	1.2	1.2	1.6
ROE(%)	9.2	-3.3	10.8	17.9	15.3
배당수익률(%)	1.8	1.3	2.2	2.0	1.3

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (11/3)		15,050원
52주 최고가		25,150원
52주 최저가		9,640원
KOSDAQ (11/3)		782.05p
자본금		59억원
시가총액		1,827억원
액면가		500원
발행주식수		12백만주
일평균 거래량 (60일)		15만주
일평균 거래액 (60일)		30억원
외국인지분율		4.06%
주요주주	김현수 외 4인	26.30%
	KB자산운용	9.86%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-16.2	-15.1	38.7
상대주가	-9.9	-8.4	23.1

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1 회사 개요

**휴비츠는 안광학 의료기기를
제조 및 판매하는 기업으로
국내 검안기 시장에서
점유율 1위를 차지**

휴비츠는 LG산전(현 LS일렉트릭) 중앙연구소에서 독립하여 1999년 4월 (주)미래광학으로 설립된 안광학 의료기기 전문기업이다. 업계 선도 기술력을 바탕으로 과거 수입에 의존하던 검안기기를 국산화하였으며, 양질의 제품을 국내 안경원에 공급하며 국내 검안시장을 선도하고 있다.

동사는 주로 안경점과 안과를 대상으로 검안기, 렌즈가공기, 진단기기 등을 판매하고 있으며, 국내에서 검안기 시장점유율 1위, 글로벌 시장점유율 3위를 차지하고 있다. 국내 최초 자동 검안기 출시를 비롯하여 최근에는 안과용 진단기기인 망막단층진단기(OCT) 등을 국내 최초로 출시하며 안과용 진단기기로 영역을 확장하고 있다.

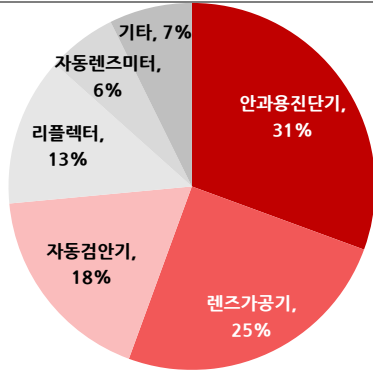
2022년 별도 매출액 1,028억원 기준 품목별 매출 비중은 안경점용 장비 69%(렌즈가공기 25%, 자동검안기 18%, 리플렉터 13%, 자동렌즈미터 6%, 기타 7%), 안과용진단기 31%로 구성되며, 지역별 매출 비중은 유럽 46%, 아시아 22%, 미주 16%, 한국 11%, 기타 5%로 해외 매출비중이 약 89%를 차지하고 있다.

동사는 안광학 분야의 개발, 생산, 제조 원천기술을 보유한 연구개발 중심 기업으로 전체 인력의 약 30% 수준이 연구인력으로 구성되어 있다. 최근 5개년 평균 별도 매출액의 약 15%를 연구개발비로 투자하고 있으며, 혁신적인 제품 개발을 통해 꾸준한 매출 성장을 이어가고 있다.

동사는 전세계 114개국에서 150여개의 글로벌 유통망을 구축하고 있다. 중국 시장의 경우 종속회사인 Shanghai Huvitz Co.,Ltd.(이하 '상해휴비츠')(67%) 법인을 통해 진출했으며, 기타 지역은 현지 판매 네트워크를 통해 대응하고 있다. 상해휴비츠는 자체 브랜드인 '차롭스'를 바탕으로 중저가 안경 장비를 제조 및 판매하고 있으며, 2022년 기준 상해휴비츠의 품목별 매출 비중은 리플렉터 25%, 자동검안기 21%, 렌즈가공기 14%, 자동렌즈미터 14%, 기타 25%이다.

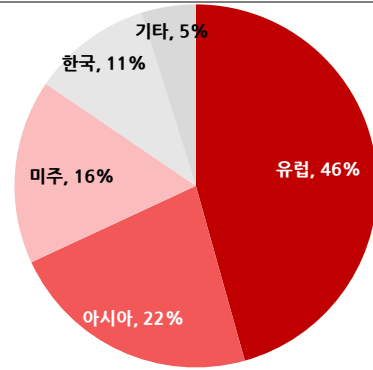
동사는 2003년 10월에 코스닥 시장에 상장하였다. 2023년 10월말 기준 주요주주는 김현수 대표이사 19.4%, 김성학 3.1%, 김규학 3.0% 등 최대주주 및 특수관계인이 26.3%의 지분을 보유하고 있으며, KB자산운용 9.9%, 한국증권금융 4.1%, 자사주 10.6%로 구성된다.

품목별 매출비중(2022년 별도 매출액 기준)



자료: 휴비츠, 한국IR협회의 기업리서치센터

지역별 매출비중(2022년 별도 매출액 기준)



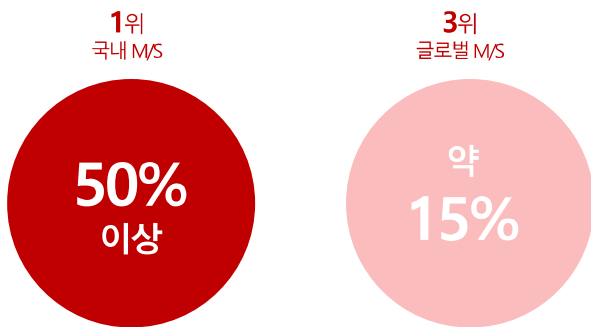
자료: 휴비츠, 한국IR협회의 기업리서치센터

기업 주요연혁



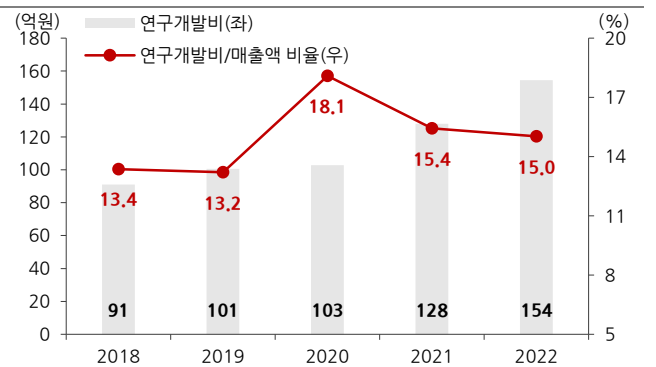
자료: 휴비츠, 한국IR협회의 기업리서치센터

검안기기 시장 점유율



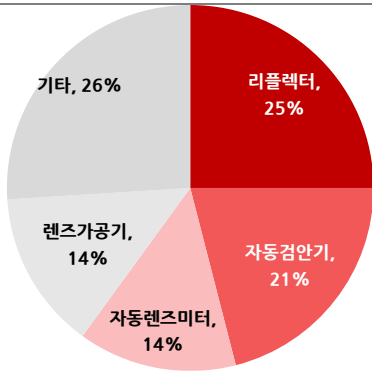
자료: 휴비츠, 한국IR협회의 기업리서치센터

연구개발비 추이(2022년 별도 매출액 기준)



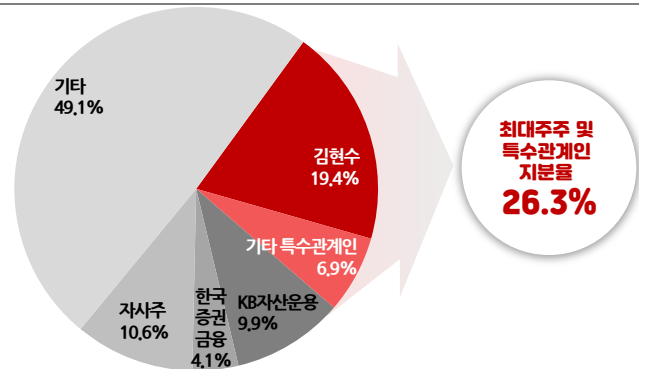
자료: 휴비츠, 한국IR협회의 기업리서치센터

상해휴비츠 매출 비중(2022년 기준)



자료: 휴비츠, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주현황(2023년 10월말 기준)



자료: 휴비츠, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 사업부문 및 주요 제품

2022년 별도 기준 매출비중:
안경점용 진단기기 69%,
안과용 진단기기 31%

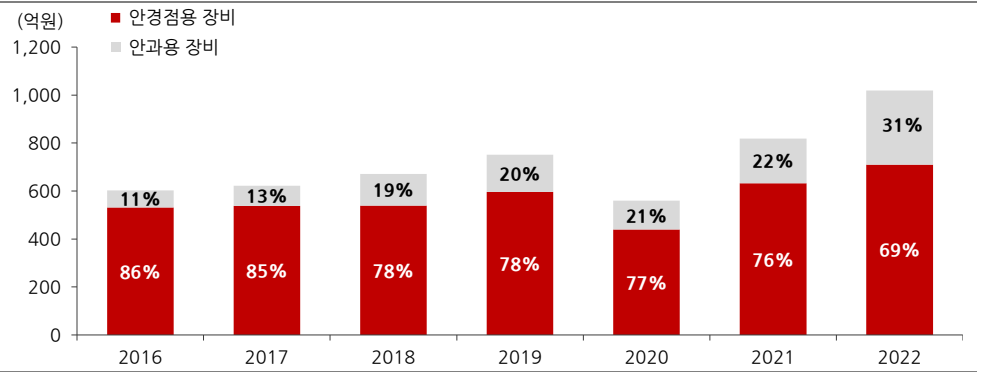
동사의 주요 사업부문은 안경점용 진단기기와 안과용 진단기기, 신규사업인 치과용 디지털기기로 구분된다.

안경점용 진단기기 부문은 안경사들에 의해 안경점에서 사용되는 진단기기와 진단을 위해 필요한 기기, 렌즈 가공에 필요한 장비로 구성되며 2022년 기준 동사 매출의 약 69%에 해당된다. 렌즈가공기, 검안기, 리플렉터, 렌즈미터가 포함되며, 각각 전체 매출액의 25%, 18%, 13%, 6%를 차지하고 있다.

안과용 진단기기 부문은 안과에서 눈을 검사하는 기기로 안질환의 조기 발견 또는 안질환의 진행정도를 진단하는 기기로 구성되며 2022년 기준 전체 매출액의 31%에 해당된다. 안과용 장비로는 망막단층진단기(OTC), 토노미터, 슬릿램프 등이 있으며, 각각 전체 매출액의 16%, 8%, 6%를 차지한다. OCT는 근적외선 영역 파장의 빛을 이용해 비침습적인 방법으로 망막의 단면을 촬영하는 장비로 녹내장, 황반변성, 당뇨망막병증 등과 같은 안질환 검사가 가능하다. 토노미터는 안압을 측정해주는 기기이며, 슬릿램프는 세극등 현미경으로 눈의 각막을 점검해 눈의 상태를 진단하는 기기이다. 안과용 진단기기 부문은 OCT장비의 외형 확대로 인해 2018년 이후 지속적으로 성장하고 있으며, 이를 바탕으로 안과용 장비 매출비중은 2017년 13%에서 2022년 31%까지 확대되었다.

신규사업인 치과용 디지털기기 사업부문은 치과환자의 구강과 관련된 모든 정보를 디지털화하여 최적화된 진료 및 치료가 가능하게 하는 디지털 덴티스트리를 구축하는 부문으로, 구강 스캐너, 3D프린터, 밀링머신 등으로 구성된다. 동사는 2023년초 자체브랜드 Livilis(릴리비스) 치과용 3D프린터를 출시하였으며, 2024년초 구강 스캐너 및 밀링머신 등을 출시할 예정이다.

사업부문별 매출액 및 비중 추이



자료: 휴비츠, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 제품군



자료: 휴비츠, 한국IR협의회 기업리서치센터


산업 현황
1 안과용 의료기기 시장 현황

**글로벌 안과용 의료기기
시장 규모는 66억달러로
연평균 4.9%로 성장해
2030년 97억 달러를
기록할 것으로 전망**

시장조사기관인 grand view research에 따르면 2022년 기준 글로벌 안과용 의료기기 시장 규모는 66억달러로 연평균 4.9%로 성장하여 2030년 97억 달러를 기록할 것으로 전망된다. 안과 의료기기 시장은 광학, 전자공학, 컴퓨터 공학 등이 복합화 되어야 하기 때문에 기술적 장벽이 높은 산업으로 미국, 유럽, 일본과 같은 선진국 업체들에 의해 주도되고 있다.

안과 의료기기 시장은 제품군에 따라 검안기기, 진단기기, 렌즈가공기 시장으로 나뉜다.

검안기기는 안경원과 안과병원에서 사용하는 시력 진단기기인 검안기, 렌즈 도수 측정장비인 렌즈 미터, 굴절률 측정기인 리플렉터 등이 포함된다. 검안기기 시장은 소득 증가 및 환경적인 영향으로 인해 안경류에 대한 수요가 계속 증가함에 따라 선진국은 약 3%대, 신흥국은 약 7%대 이상의 성장세를 이어가고 있다. 2022년 기준 글로벌 검안기기 시장 규모는 약 7,445억원으로, 2019년 약 6,418억원에서 연평균 5.1%로 성장해 2023년에는 약 7,817억원에 이를 것으로 전망되고 있다. 검안기기 시장의 주요 플레이어로는 일본 의료기기 제조업체인 Nidek(니텍), Topcon(탑콘)이 있으며, 두 회사가 전 세계 시장의 70% 이상을 점유할 정도로 소수 업체가 독과점하고 있는 시장이다.

안과용 진단기기는 안질환을 발견하고 진단하는 기기를 의미하며 안과용 수술기기는 안질환 또한 굴절 이상으로 인한 시력 이상 등을 치료하는 기기들을 총칭한다. 주요 기기로는 안과병원에서 주로 사용되는 OCT(망막단층진단기), 슬릿램프, 토포그래피, 펀더스카메라, 토노미터 등이 포함된다. 최근 인구 노령화 등으로 인해 눈 건강에 대한 관심이 높아지고 있으며, 특히 안질환의 조기 발견 및 예방에 대한 요구가 늘어남에 따라 수요가 증가하고 있다. 2022년 글로벌 진단기기 시장 규모는 약 3조 3,246억원으로, 2019년 약 2조 8,127억원에서 연평균 5.5%로 성장해 2023년에는 약 3조 4,908억원에 달할 것으로 전망되고 있다. 안과용 진단기기 시장은 FDA 인증, 임상 및 병리 데이터 구축 등이 필요하기 때문에 진입 장벽이 높다는 특징이 있으며, 주요 플레이어로는 독일 광학회사 Carl Zeiss(칼자이스)가 전세계 시장의 40% 이상을 점유하고 있다.

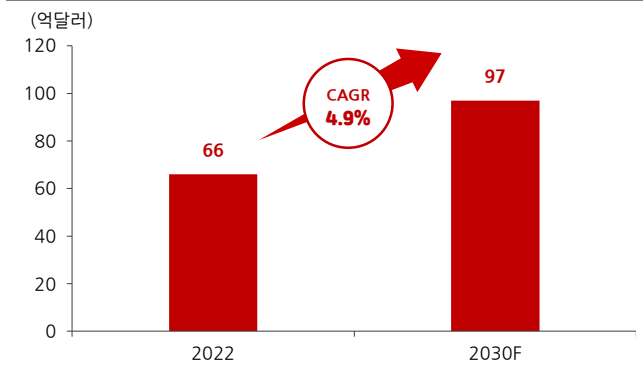
렌즈가공기는 안경테 형상에 맞게 렌즈를 가공하는 장비로 주로 안경원에서 사용된다. 최근에는 빠른 가공 시간, 인건비 절감 등을 위한 차별화된 기능을 가지고 있는 고가형 렌즈가공기 수요가 증가하고 있다. 렌즈가공기 시장 규모는 2022년 약 5,121억원으로 2019년 약 4,424억원에서 연평균 5%로 성장해 2023년에는 약 5,377억원에 달할 것으로 전망되고 있다. 주요 플레이어로는 렌즈와 렌즈가공기를 같이 공급하고 있는 일본 Nidek(니텍), 프랑스 Essilor(에실로) 등이 있으며, 두 회사가 전 세계 시장점유율 약 60% 이상을 차지하고 있는 독과점 시장이다.

안과 의료기기 시장은 1) 고령화로 인한 노인성 안질환의 증가, 2) 개발도상국의 자동형 제품에 대한 보급 증가 등으로 지속적으로 성장할 전망이다.

국립노화연구소(NIH)에 따르면 전세계 노인 인구는 2030년 7,200만명에 이를 것으로 예상되며, 노인 인구 증가와 함께 당뇨병과 관련된 안질환의 발병률이 높아질 것으로 예상되고 있다. 실제로 국내 과목별 진료인원을 살펴보면 2013년 기준 안과 진료인원은 1,222만명(전체 진료인원의 28%)에 불과했지만 꾸준히 증가하여 2019년에는 1,363만명(전체 진료인원의 31%)을 기록했다. 코로나 19의 영향으로 인해 2020년에는 안과 진료인원이 감소하는 모습을 보였지만, 코로나의 회복과 함께 병원 내방환자수가 증가함에 따라 안질환 치료에 대한 수요는 증가할 것으로 전망된다. 또한 안과질환에 대한 조기 진단 및 치료에 대한 수요가 증가함에 따라 검사건수 등이 많아지면서 안과 인당 진료비는 2015년 약 8만 3,375원에서 2021년 16만 3,454원으로 6년만에 약 96% 상승했다.

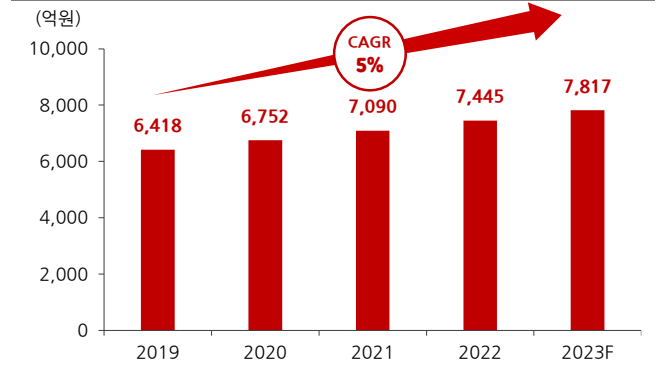
안과 의료기기 시장은 선진국의 경우 검안기, 프로젝터 등 자동화된 제품이 이미 많이 보급되어 있어서 성장성이 낮은 반면, 개발도상국의 경우 아직까지 수동형을 보유하고 있는 경우가 많기 때문에 자동형 제품에 대한 수요 증가와 함께 상대적으로 높은 시장 성장세가 전망되고 있다. 또한 개발도상국은 소득 증가 등으로 인해 안경이나 콘택트렌즈에 대한 수요가 늘어나면서 안경점의 수가 점차 증가하고 있으며, 이와 관련된 렌즈가공기를 포함한 제품들에 대한 판매도 증가할 것으로 예상된다.

글로벌 안과용 의료기기 시장 규모 전망



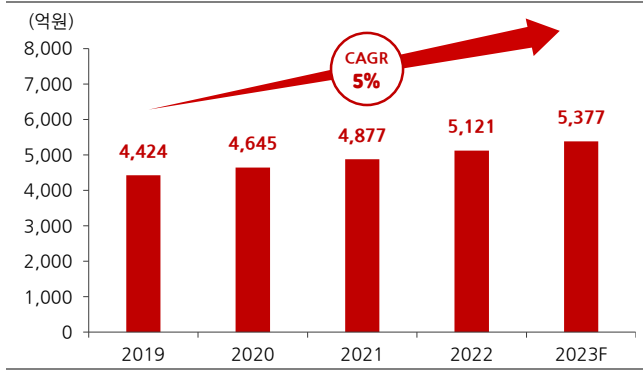
자료: grand view research, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 검안기기 시장 규모 추이 및 전망



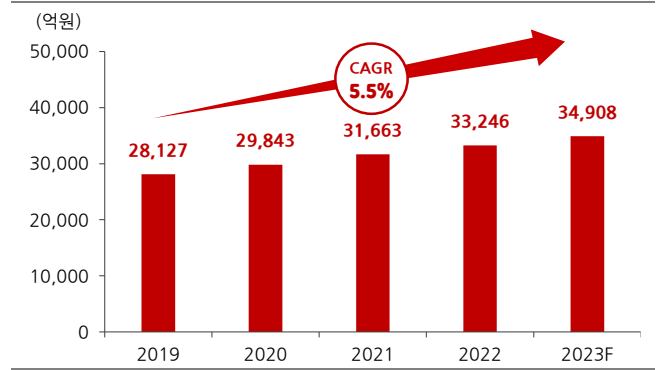
자료: 휴비츠, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 렌즈가공기 시장 규모 추이 및 전망



자료: 휴비츠, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 안과용 진단기기 시장 규모 추이 및 전망



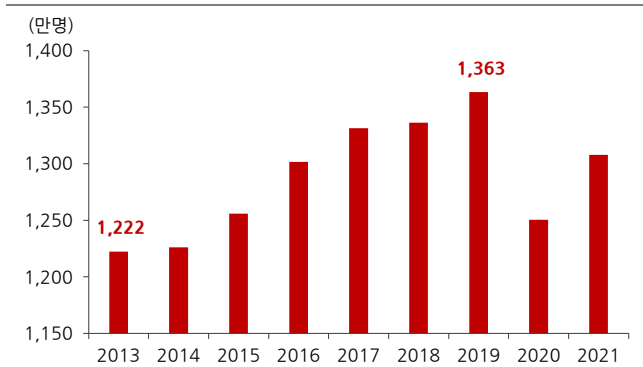
자료: 휴비츠, 한국IR협회의 기업리서치센터

안과용 의료기기 제품별 주요 업체

구분	주요 업체	중소업체
자동 굴절/각막곡률 측정기	Nidek(일), Topcon(일), Canon(일)	Nikon, Huvitz(한), Shinnippon(일)
렌즈미터	Topcon, Nidek, Tomey(독)	Nikon, Huvitz, Shinnippon
근접시력진단기	Nidek, Topcon, Huvitz	Hoya(일)
디지털리프렉터	Nidek, Topcon, Nikon	Hoya
차트 프로젝터	CSO, Nidek, Topcon	Shinnippon, Hoya
자동 검안기	Canon, Nidek, Topcon, Nikon	Marco, Belrose, Extech
세극등 현미경	Hagg-Streit(스위스), Topcon, Carl-Zeiss(독)	Nikon, Kowa, Heine
안압 측정계	Nidek, Topcon, Canon, Kowa	Mentor, Leica
안저 카메라	Nidek, Carl-Zeiss, Topcon	Leica, Richmond
렌즈미터	Nidek, Nikon, Topcon, Tomey	Rodenstock, I-Tech
도상 검안경	Carl-Zeiss, Keeler(영), Heine(독)	COW
초음파 진단기기	Tomey, Paradigm	Q.T.I, Quentel

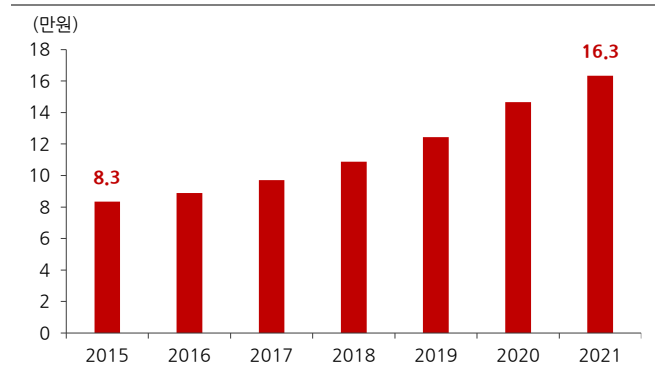
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

안과 진료인원 수 추이



자료: 건강보험심사평가원, 한국IR협회의 기업리서치센터

안과 인당 진료비 추이



자료: 건강보험심사평가원, 한국IR협회의 기업리서치센터

투자포인트

1 | 검안기기 국내 시장점유율 1위 기업, 검안기기에서 진단기기로 영역 확장

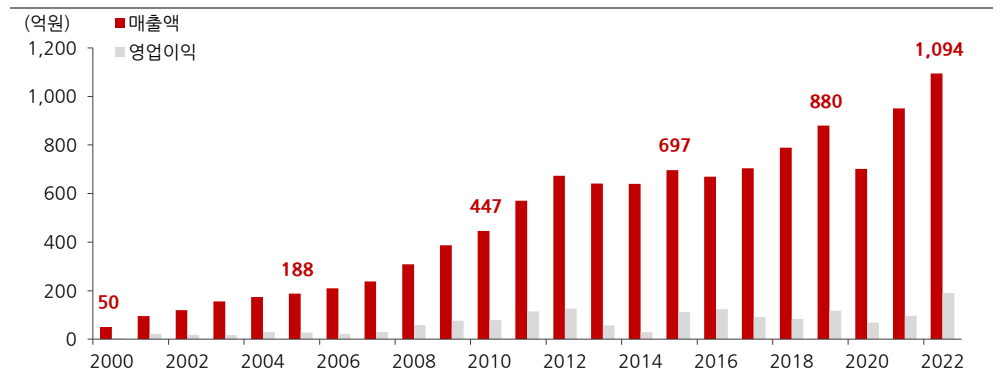
안경점 대상 검안기기 제품
위주에서 나아가
안과 병원용 진단기기 제품을
 통한 신성장동력 확보

휴비츠는 검안기기 분야 국내 시장점유율 1위, 세계 시장점유율 3위의 검안기기 전문기업이다. 광학기술 기반의 검안기기 제품력을 바탕으로 2000년부터 2022년까지 22년간 동사의 매출액은 연평균 15.0%, 영업이익은 연평균 19.7% 성장하는 등 꾸준하고 견고한 실적을 달성하고 있다.

휴비츠는 최근 안경점을 대상으로 하는 검안기기 제품 위주에서 나아가 안과 병원용 진단기기 제품을 개발하여 사업영역을 확장하고 있다. 동사는 2018년 국내 최초로 망막단층진단기(OCT)를 개발하여 출시하고 2018년 4월 유럽 CE인증을 받았으며, 2021년 세계 최초 PC일체형 5 in 1 OCT 제품인 HOCT를 출시하였다. OCT는 안과 질환을 진단하고 치료 경과를 확인하는 대표적인 망막 단층 촬영 장비로 안과 의료영상장비 시장에서 가장 사용 비중이 높은 장비이다. 동사는 OCT 출시 첫해인 2018년 약 51억원의 매출을 달성하였으며, 2022년에는 약 164억원, 2023년 상반기 누계 기준 약 106억원의 매출을 달성하며 OCT는 동사의 신성장동력으로 자리잡았다.

최근 인구 고령화로 인해 눈 건강에 대한 관심이 높아지고 있으며 특히 4대 실명원인(백내장, 녹내장, 황반변성, 당뇨병 망막병증)의 조기 발견 및 치료 요구가 높아짐에 따라 안과용 진단기기에 대한 수요는 계속 높아질 것으로 전망되고 있다. 특히 OCT는 안과 진단기기 세계시장의 약 50%를 차지할 정도로 안과 진단기기 영역에서 가장 큰 비중을 차지하는 기기이다. 동사가 개발한 HOCT는 PC기반으로 OCT, 안저 카메라, 안저혈관조영기, 광학비이오메트리, 각막 지형도 검사기를 하나로 통합한 5 in 1 장비로, 기존의 OCT와 비교 시 다양한 분석과 진단 결과를 한 번에 획득할 수 있다는 장점이 있으며 환자가 여러 장비를 옮겨 다녀야 하는 불편함을 해소하여 진료 시간도 단축시킨 장비이다. 따라서 HOCT는 안과 망막단층진단기의 새로운 패러다임을 제시할 수 있는 제품으로 성장이 전망되며, 뛰어난 기술력과 가격 경쟁력 등을 바탕으로 국내뿐 아니라 향후 FDA 인증을 통해 미국 등 글로벌 시장에서 매출 확대가 가능할 것으로 기대된다.

2000년부터 22년간 매출액 CAGR 15.0%, 영업이익 CAGR 19.7% 성장



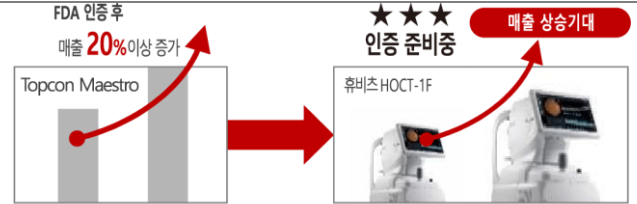
자료: 휴비츠, 한국IR협의회 기업리서치센터

망막단층진단기(OCT)



자료: 휴비츠, 한국IR협의회 기업리서치센터

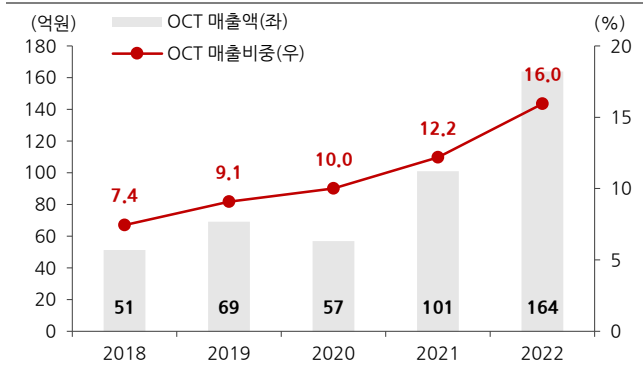
OCT의 FDA 의료기기 인증 후 매출상승 기대



OCT 제품 비교			
제조사	휴비츠	Topcon	Nidek
제품명	HOCT-1F	Maestro	RS-330 Duo
출시년도	2018년 1월	2013년 1월	2014년 12월
소비자가	4천만원+	5천만원+	

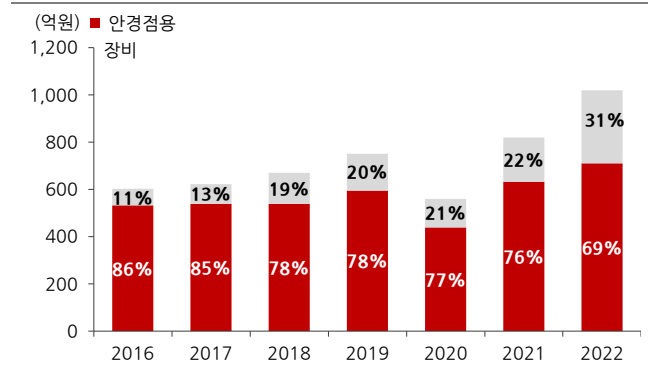
자료: 휴비츠, 한국IR협의회 기업리서치센터

OCT 매출 추이



자료: 휴비츠, 한국IR협의회 기업리서치센터

안과용 장비 매출비중 확대



자료: 휴비츠, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 신규사업: 디지털 덴티스트리 시장 진출

덴티스트리 시장 진출로
신규 사업 추진

휴비츠는 기존 안과 의료기기 시장에서 구축한 광학 기술을 기반으로 2023년부터 Digital Dentistry(디지털 덴티스트리)를 신규사업으로 추진하고 있다.

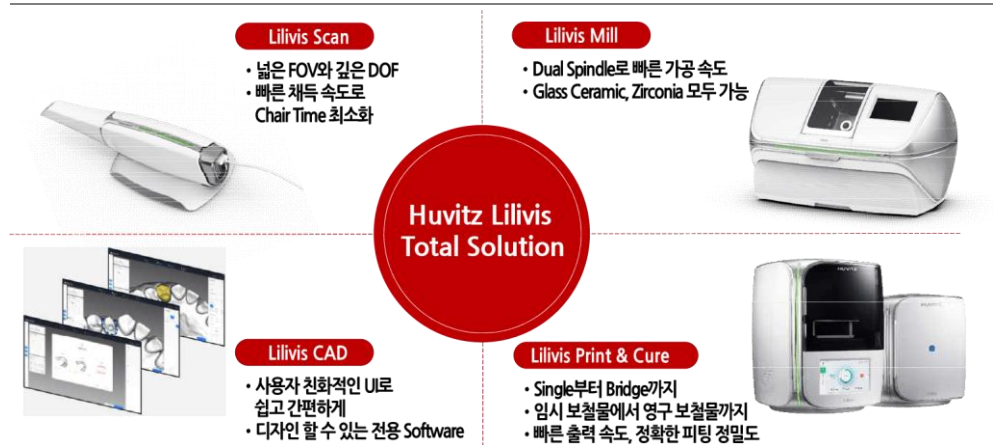
디지털 덴티스트리는 환자의 모든 정보를 디지털화해서 최적화된 진료를 적용하는 방식으로, 구강 스캐너를 통해 환자의 데이터를 취득하고, CAD/CAM을 통해 치료에 필요한 모델/기기를 디자인하고, 밀링머신, 3D 프린터를 이용하여 치과 가공물을 제작하는 등의 프로세스 방식을 말한다. 디지털 덴티스트리를 통해 치과의사는 빠르고 정확하게 환자를 진단, 치료할 수 있으며, 환자는 내원이 최소화되고, 빠르고 효과적인 치료를 받을 수 있게 됨에 따라 최근 치과치료 형태는 디지털 덴티스트리로 빠르게 전환되는 추세이다. 실제 구강 스캐너 시장을 선도하고 있는 메디트社は 2018년 구강 스캐너를 처음 출시하였으며, 3D 스캐닝 기술의 정확도와 속도, 제품 편리성, 가격 및 기기 호환성 등의 경쟁력을 바탕으로 2018년 매출 328억원에서 2021년 매출 1,905억원으로 빠르게 성장하였다. 동사는 25년 이상의 검증된 휴비츠의 광학기술을 바탕으로 디지털 덴티스트리 시장을 공략할 전망이다.

동사는 자체 브랜드인 'Lilivis(릴리비스)'를 통해 디지털 덴티스트리 풀라인업 구축을 준비하고 있다. 동사는 2023년 5월 치과 기자재 전시회인 SIDEX를 통해 치과용 3D프린터인 'Lilivis Print'를 비롯하여 구강 스캐너 'Lilivis

Scan', 치과용 밀링머신 'Lilivis Mill' 등 디지털 덴티스트리 핵심 풀 라인업을 공개하였다. 3D 프린터는 올해 1분기에 출시되어 국내 영업을 진행하고 있으며, 디지털 덴티스트리의 핵심장비인 구강 스캐너 및 밀링머신, 소프트웨어(Lilivis CAD)는 2024년 1분기에 출시될 예정이다.

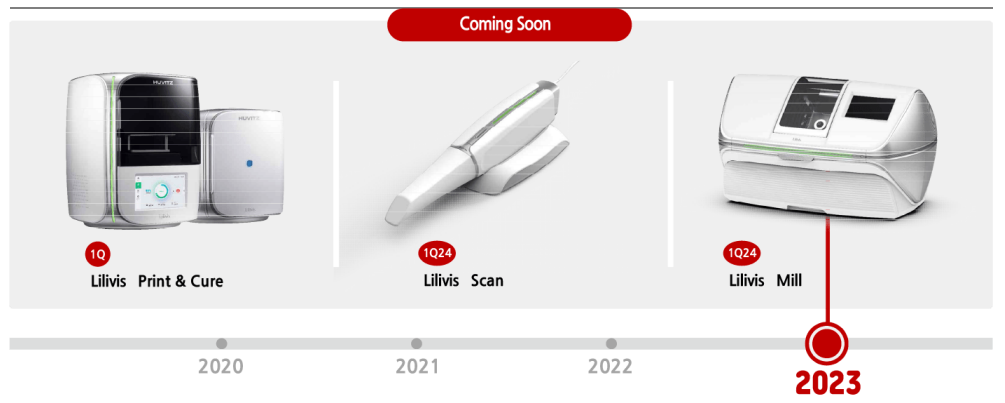
구강 스캐너는 디지털 덴티스트리의 핵심장비로, 광학 기술을 통해 구강 구조를 3D로 스캔하여 구강 내부의 디지털 이미지를 생성할 수 있는 기기이다. 동사의 구강 스캐너 Lilivis Scan은 25년 이상의 검증된 휴비츠의 광학기술을 바탕으로 개발된 제품으로, 연말부터 필드테스트를 진행하고 내년 1분기 제품을 출시할 계획이다. 또한 동사는 2023년 4월 치과용 의료기기 유통사인 오스비스 社의 유상증자에 참여하여 20%의 지분을 취득하였으며, 오스비스를 관계사로 편입했다. 관계사인 오스비스의 치과 의료기기 전문성을 바탕으로 동사의 치과 의료기기 신사업 부문 역량을 강화할 수 있을 것으로 기대된다.

신규 사업인 디지털 덴티스트리 제품



자료: 휴비츠, 한국IR협의회 기업리서치센터

덴티스트리 제품 출시 계획



자료: 휴비츠, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 2022년 실적 추이

2022년 연결실적은 매출액 1,094억원(YoY +15.2%), 영업이익 190억원(YoY +96.3%), 영업이익률 17.4%(전년대비 7.2%p 개선), 지배주주순이익 171억원(YoY +89.9%)이다. 사업부문별로는 안경점용 진단기기가 전년대비 12.3%, 안과용 진단기기가 전년대비 65.7% 성장하였으나, 종속기업인 중국 상해휴비츠의 매출이 코로나 이후 중국 경기회복 지연 등의 이슈로 전년대비 12.8% 감소하였다.

손익 측면에서는 수익성이 좋은 안과용 진단기기 매출 성장이 전사 매출성장을 견인한 바 매출원가율이 2021년 60.4%에서 2022년 54.7%로 전년대비 5.8%p 개선되었으며, 매출 성장에 따른 규모의 경제 효과로 인해 2022년 영업이익률은 17.4%로 전년대비 7.2%p 개선되었다.

2 2023년 실적 전망

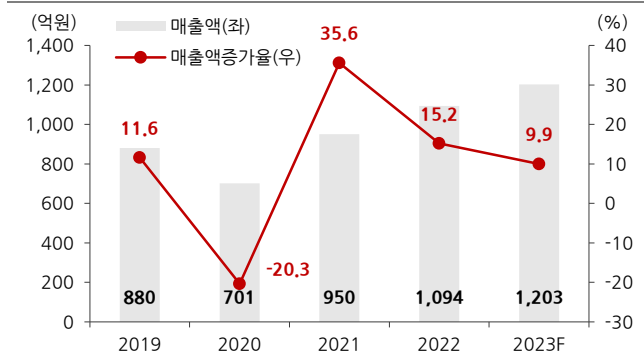
2023년 연결기준 실적은 매출액 1,203억원(YoY +9.9%), 영업이익 177억원(YoY -7.0%), 영업이익률 14.7%(전년대비 2.7%p 하락), 지배주주순이익 169억원(YoY -1.3%)을 전망한다. 2023년에도 안과용 진단기기 매출 성장이 전사 매출 성장을 견인할 것으로 전망되며, 특히 전년도에 이어 동사의 진단장비를 도입하는 병원이 증가함에 따라 OCT와 토노메타 매출이 크게 성장할 것으로 기대된다.

손익 측면에서는 여전히 수익성 좋은 안과용 기기 매출비중이 확대되고 있으나, 영업조직의 직판화, 신사업관련 인력 확대 등의 요인으로 인한 인건비성 비용의 증가, 신제품 관련 연구개발비 증가 등의 요인으로 인해 영업이익률이 전년대비 소폭 하락할 것으로 전망된다.

종속기업인 중국 상해휴비츠는 2022년에 이어 2023년 상반기까지 부진한 실적이 이어지고 있으나, 2022년말부터 진행되고 있는 구조조정이 2023년 상반기 완료됨에 따라 하반기부터는 비용절감에 따른 실적 개선이 예상된다. 신사업 텐티스트리 부분 실적은 2024년부터 본격적으로 신제품이 출시하며 반영될 것으로 기대된다.

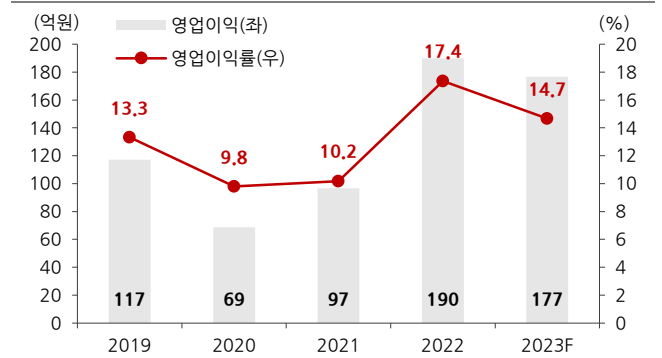
참고로 2023년 3분기 (잠정)실적 기준으로 한 동사의 2023년 3분기 누계실적은 매출액 902억원(YoY +11.2%), 영업이익 143억원(YoY -12.9%), 영업이익률 15.8%(전년동기대비 4.4%p 하락), 지배주주순이익 121억원(YoY -26.4%)이다.

매출액 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	880	701	950	1,094	1,203
증가율 (%)	11.6	-20.3	35.6	15.2	9.9
안경점용	595	439	633	710	725
안과용용	156	121	186	309	386
현미경 등	2	0	0	0	
기타	9	8	10	8	12
연결기타	118	133	122	67	80
매출원가	517	401	574	598	674
매출원가율 (%)	58.8	57.2	60.4	54.7	56.0
매출총이익	363	300	376	496	529
매출총이익률 (%)	41.3	42.8	39.6	45.3	44.0
영업이익	117	69	97	190	177
영업이익률 (%)	13.3	9.8	10.2	17.4	14.7
증가율 (%)	40.8	-41.5	41.0	96.3	-7.0
세전계속사업이익	84	-28	53	183	180
(지배주주)당기순이익	79	-27	90	171	169
순이익률 (%)	8.9	-3.9	9.5	15.6	14.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

1 신사업에 대한 기대감을 아직 반영하지 않은 주가

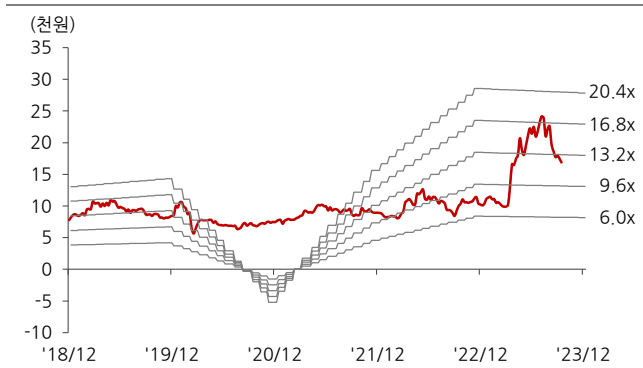
**2023년 예상실적 기준
PER 10.7배, PBR 1.5배로
동종기업 대비 저평가 국면**

휴비츠의 2023년 예상실적을 기준으로 한 밸류에이션은 PER 10.7배, PBR 1.5배 수준이다. 동사의 현재 주가수준을 판단하기 위해 동종기업인 일본 상장사 Topcon(탑콘) 및 국내 상장되어 있는 수출비중이 높은 의료기기 전문기업(아이센스, 바텍, 인바디, 뷰웍스)들을 비교대상기업으로 하여 밸류에이션 수준을 비교해보고자 한다.

2023년 컨센서스 실적을 기준으로 한 동종기업들의 밸류에이션 평균은 PER 16.5배, PBR 1.5배 수준으로 동사의 밸류에이션과 비교 시 동사의 주가는 PER 측면에서 상대적인 저평가 구간이며, 또한 동사가 속한 코스닥 시장의 밸류에이션인 PER 26.5배, PBR 2.4배, 코스닥 건강관리섹터 PER 38.6배, PBR 3.0배 기준으로는 크게 저평가 구간으로 판단된다. 현재 동사는 안경점 위주의 진단기기에서 나아가 안과용 장비를 통해 매출 및 이익이 확대되는 초입국면에 있으며, 추가적으로 내년부터는 광학기술 기반의 디지털 덴티스트리 사업 진출을 통해 중장기 성장동력을 확보하고 있는 시점이다. 이러한 신사업 기대감에 비해 현 주가 수준은 이러한 성장 기대감을 반영하지 못한 국면이라고 판단된다.

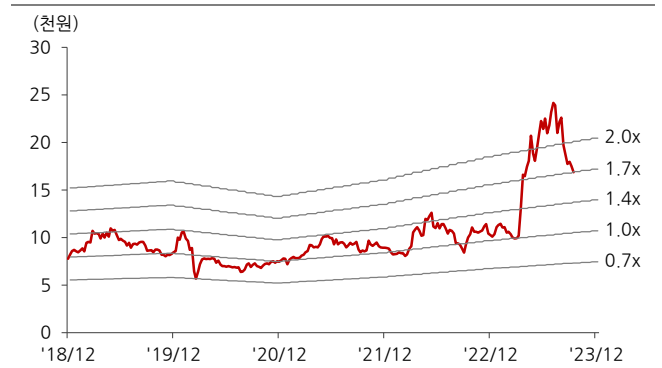
2022년말 MBK파트너스는 구강 스캐너 솔루션 분야 글로벌 1위업체인 메디트 지분 99.5%를 약 2조 4,000억원에 인수하는 계약을 체결하였다. 메디트는 2018년 구강 스캐너 시장에 진출하여 3D 스캐닝 기술의 정확도와 속도, 제품 편리성, 가격 및 기기 호환성 등의 경쟁력을 바탕으로 빠르게 성장한 기업으로, 2018년 매출 328억원, 영업이익 103억원, 2021년에는 매출 1,905억원, 영업이익 1,040억원으로 3년만에 매출은 약 6배, 영업이익은 약 10배 성장하며 높은 기업가치를 형성하고 있다. 동사의 구강 스캐너 사업은 메디트 社에 비해 시작은 늦은 편이나, 디지털 덴티스트리 산업은 이제 막 개화하는 시점이며 동사는 25년 이상 검증된 광학기술을 기반으로 제품을 개발 및 출시하기 때문에 충분히 경쟁력을 보유하고 있다고 판단된다. 따라서 내년도에 출시하는 신제품 효과 등에 따라 동사의 밸류에이션 저평가 국면이 해소될 수 있을 것으로 기대된다.

PER 밴드



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR 밴드



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 억원, 엔, 억엔, %, 배)

		휴비츠	해외기업(일) Topcon	아이센스	바텍	인바디	뷰웍스
주가(원, 엔) 2023년 11월 2일 기준		15,030	1,442.5	25,000	30,800	22,350	29,100
시가총액(억원)		1,824	1,563	6,880	4,575	3,058	2,911
자산총계 (억원)	2021	1,534	1,850	4,292	4,200	2,038	2,408
	2022	1,772	2,079	4,496	5,111	2,427	2,884
	2023E	2,020	2,281	4,808	5,940	2,785	2,969
자본총계 (억원)	2021	880	836	2,683	2,732	1,837	1,880
	2022	1,030	954	2,858	3,493	2,153	2,092
	2023E	1,237	1,084	2,892	4,142	2,498	2,201
매출액 (억원)	2021	950	1,764	2,329	3,390	1,378	1,931
	2022	1,094	2,156	2,648	3,951	1,600	2,379
	2023E	1,203	2,306	2,853	4,104	1,773	2,320
영업이익 (억원)	2021	97	154	348	655	359	348
	2022	190	172	198	796	407	437
	2023E	177	-	210	779	446	223
영업이익률 (%)	2021	10.2	8.7	15.0	19.3	26.0	18.0
	2022	17.4	8.0	7.5	20.2	25.4	18.3
	2023E	14.7	-	7.4	19.0	25.1	9.6
지배주주순이익 (억원)	2021	90	107	255	512	340	335
	2022	171	118	161	769	338	265
	2023E	169	131	152	665	377	167
ROE (%)	2021	10.8	14.0	10.4	20.7	20.4	18.7
	2022	17.9	13.2	5.8	24.7	17.0	13.4
	2023E	15.3	12.9	5.3	16.1	15.1	7.6
PER (배)	2021	11.8	15.4	16.3	10.2	9.3	12.5
	2022	7.1	15.9	28.0	6.3	8.2	11.4
	2023E	10.7	10.7	45.3	6.9	8.1	17.5
PBR (배)	2021	1.2	2.0	1.5	1.9	1.7	2.2
	2022	1.2	2.0	1.6	1.4	1.3	1.4
	2023E	1.5	1.3	2.4	1.1	1.2	1.3
PSR (배)	2021	1.1	0.9	1.8	1.5	2.3	2.2
	2022	1.1	0.9	1.7	1.2	1.7	1.3
	2023E	1.5	0.7	2.4	1.1	1.7	1.3

주: 2023년 예상실적은 시장 컨센서스 적용, 해외기업인 Topcon사는 3월 결산법인으로 2023년 예상실적은 2024년 3월말 기준 컨센서스 적용
 자료: Quantwise, Reuter, 한국IR협의회 기업리서치센터


리스크 요인
1 신제품 출시 일정 지연에 따른 우려

신제품 출시 지연은 실적 측면에서는 리스크 요인이거나, 사업의 지속가능성에 대한 본질적인 리스크 요인은 아님

휴비츠는 2023년 5월 치과 기자재 전시회인 SIDEX를 통해 치과용 3D 프린터, 구강 스캐너 등 디지털 덴티스트리 풀 라인업을 공개하였다. 동사의 디지털 덴티스트리 사업 진출에 대한 기대감, 특히 해당 제품의 출시 압박에 대한 기대감이 주가에 선 반영되었으나, 동사의 자체 브랜드인 Livilis 구강 스캐너 제품은 당초 2023년 4분기 제품 런칭을 계획하였으나 출시 일정이 지연됨에 따른 우려로 주가는 다시 크게 하락한 상황이다.

의료기기의 경우 임상이나 인허가 지연, 제품 결함/보완 혹은 특허 등의 이슈로 인해 출시 시기가 지연되는 경우가 많이 발생할 수 있다. 이는 해당 신제품의 출시 지연에 따라 실적 성장(혹은 개선)의 시기가 지연된다는 관점에서 투자자로서는 불편한 요인이다. 하지만 신제품 출시 지연 사유가 신약의 임상 실패와 같이 제품 출시가 아예 불가능한 이슈가 아니라면, 이는 약간의 시기 지연에 따른 비용이 증가했을 뿐 신제품/신사업에 대한 본질적인 리스크가 커졌다고 보기는 어렵다고 판단된다.

현재 동사의 구강 스캐너는 하드웨어 개발은 이미 끝난 상황이고 소프트웨어 보안을 통해 출시 전 제품의 완성도를 높이는 작업을 진행 중이다. 동사는 연말부터 구강 스캐너에 대한 필드테스트를 진행할 예정으로 내년 상반기 중에는 제품 출사를 통해 치과 사업부문이 실적으로 연동될 것으로 기대하고 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	880	701	950	1,094	1,203
증가율(%)	11.6	-20.3	35.6	15.2	9.9
매출원가	517	401	574	598	674
매출원가율(%)	58.8	57.2	60.4	54.7	56.0
매출총이익	363	300	376	496	529
매출이익률(%)	41.3	42.8	39.6	45.3	44.0
판매관리비	246	231	279	306	353
판매비율(%)	28.0	33.0	29.4	28.0	29.3
EBITDA	174	121	146	235	221
EBITDA 이익률(%)	19.8	17.3	15.4	21.4	18.4
증가율(%)	25.4	-30.3	20.2	60.8	-5.7
영업이익	117	69	97	190	177
영업이익률(%)	13.3	9.8	10.2	17.4	14.7
증가율(%)	40.8	-41.5	41.0	96.3	-7.0
영업외손익	-34	-96	-43	-7	4
금융수익	8	4	4	2	2
금융비용	18	15	11	14	16
기타영업외손익	-23	-85	-36	5	17
중속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	84	-28	53	183	180
증가율(%)	23.0	적전	흑전	243.1	-1.3
법인세비용	0	3	-38	17	16
계속사업이익	83	-30	91	166	164
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	83	-30	91	166	164
당기순이익률(%)	9.5	-4.3	9.6	15.2	13.6
증가율(%)	10.4	적전	흑전	82.7	-1.3
지배주주지분 순이익	79	-27	90	171	169

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
영업활동으로인한현금흐름	135	102	228	88	153
당기순이익	83	-30	91	166	164
유형자산 상각비	34	34	35	37	37
무형자산 상각비	23	19	14	8	8
외환손익	4	7	1	13	0
운전자본의감소(증가)	-45	-3	52	-188	-55
기타	36	75	35	52	-1
투자활동으로인한현금흐름	-108	-50	-107	-142	-112
투자자산의 감소(증가)	3	1	0	7	-3
유형자산의 감소	0	0	0	2	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-53	-23	-36	-59	-78
기타	-58	-28	-71	-92	-31
재무활동으로인한현금흐름	-22	33	-170	59	76
차입금의 증가(감소)	20	105	-155	87	97
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-17	-17	-11	-21	-21
기타	-25	-55	-4	-7	0
기타현금흐름	-1	-3	2	-3	3
현금의증가(감소)	4	82	-47	2	119
기초현금	44	48	130	83	85
기말현금	48	130	83	85	204

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
유동자산	533	624	537	704	885
현금성자산	48	130	83	85	204
단기투자자산	28	96	8	7	8
매출채권	198	141	141	192	211
재고자산	229	231	267	359	395
기타유동자산	30	27	39	61	67
비유동자산	986	931	997	1,068	1,135
유형자산	667	702	708	772	813
무형자산	136	85	77	125	148
투자자산	18	18	24	29	32
기타비유동자산	165	126	188	142	142
자산총계	1,519	1,555	1,534	1,772	2,020
유동부채	345	511	426	553	647
단기차입금	210	390	282	398	514
매입채무	47	37	47	54	59
기타유동부채	88	84	97	101	74
비유동부채	230	197	158	125	136
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	121	75	29	4	4
기타비유동부채	109	122	129	121	132
부채총계	575	708	584	678	783
지배주주지분	880	785	880	1,030	1,177
자본금	59	59	59	59	59
자본잉여금	131	134	135	138	138
자본조정 등	-49	-101	-101	-102	-102
기타포괄이익누계액	-6	-5	10	7	7
이익잉여금	744	697	776	927	1,074
자본총계	944	847	950	1,094	1,237

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023F
P/E(배)	12.6	N/A	11.8	7.1	10.7
P/B(배)	1.1	1.1	1.2	1.2	1.6
P/S(배)	1.1	1.3	1.1	1.1	1.5
EV/EBITDA(배)	7.9	10.2	9.6	7.0	10.0
배당수익률(%)	1.8	1.3	2.2	2.0	1.3
EPS(원)	663	-229	757	1,437	1,401
BPS(원)	7,403	6,605	7,402	8,663	9,698
SPS(원)	7,405	5,898	7,996	9,207	9,999
DPS(원)	150	100	200	200	200
수익성(%)					
ROE	9.2	-3.3	10.8	17.9	15.3
ROA	5.7	-2.0	5.9	10.1	8.7
ROIC	9.5	6.7	11.1	14.9	11.1
안정성(%)					
유동비율	154.5	122.2	126.0	127.3	136.8
부채비율	60.9	83.6	61.5	61.9	63.3
순차입금비율	33.3	34.4	28.9	32.2	26.6
이자보상배율	10.8	5.4	12.2	19.3	14.8
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.5	0.6	0.7	0.6
매출채권회전율	4.6	4.1	6.7	6.6	6.0
재고자산회전율	4.1	3.0	3.8	3.5	3.2

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 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 중소기업 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 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 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.