기업브리프

☑ 실적 Preview

키움증권

2024. 10. 28.

클래시스 (214150)

M&A의 물결 속에서 단단하게

Outperform(Maintain)

목표주가: 60,000원

주가(10/25): 53,000원

시가총액: 34,718억 원

의료기기 Analyst 신민수

alstn0527@kiwoom.com

3Q24 매출액과 영업이익은 각각 603억, 311억으로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록할 것으로 추정합니다. 3Q24 수출 데이터는 YoY +25% 성장세를 기록하며 견고한 실적 흐름이 이어질 것이고, 10월 말 '볼뉴머' 런칭 행사 등 최대 시장 규모를 자랑하는 미국으로의 진출이 가시화되는 중입니다. 이루다 합병 신주 상장 오버행과 매각설 보도로 인해 4일간 주가는 -15.7% 하락하였습니다. 밸류에이션 부담이 완화되는 구간으로 이번 하락을 일종의 기회로 삼을 수 있겠습니다.

>>> 3Q24 컨센서스 부합하며 무난한 실적 기록 추정

3Q24 실적은 매출액 603억(YoY +25.0%, QoQ +2.7%), 영업이익 311억(YoY +25.9%, QoQ -0.4%, 영업이익률 51.5%)으로 추정한다.

서울시 강남구에서 선적이 진행된 HS 코드 9018.90 피부미용 기기 관세청 데이터를 살펴보면 **3Q24 $31,395,000(YoY +25.3%, QoQ +0.9%) 수준으로 양호한 수출 흐름**을 보여주고 있다.

소모품 매출액은 279억(YoY +36.2%, QoQ +7.1%, 매출 비중 46.3%)으로 시술 트렌드가 이어지며 국내외 병의원 사이트에서 꾸준히 소모품 사용이 이뤄지고 상황 속에서 성장세를 지속할 것이다. 국내, 일본, 홍콩, 태국, 브라질, 호주, 대만 등에서 '볼뉴머' 출시가 완료되었고 시차를 두고 유상 소모품 구매가 이어지며 흐름은 이어질 전망이다. '24년 10월 말에는 '볼뉴머' 판매 MOU를 체결한 Cartessa Aesthetics와 함께 미국 정식 장비 런칭 행사를 진행하며 또 다른 지역적 기반을 만들어갈 계획이다.

이루다 합병기일은 10월 1일로, 3Q24 실적에는 영향이 전무하다. 4Q24부터 연결재무제표로 합쳐질 예정이고, 이번 추정 모델에는 이루다의 합병 이슈를 제외해두었다. 영업 부진 및 소송 합의금 지급으로 인해 재무제표의 일시적 변동폭이 커진 상황 속에서 어떻게 합병 후 전략을 수립할지 업데이트를 진행하며 추정치에 반영할 예정이다.

>>> 완화된 밸류에이션 부담, 목표주가 6.0만 원으로 상향

'25년 EPS 전망치 1,997원에 목표 PER 30배를 적용하여 목표주가 60,000원으로 상향(기존 58,000원 대비 +3.4%)한다. 여름에 주가 상승 랠리를 이어가며 12개월 선행 기준 PER 32배를 기록한 바 있다. 이루다 합병 신주 상장과 더불어 매각설이 흘러나오며 주가는 -15.7% 하락하였고, PER은 27배까지 하락하였다. 해당 이벤트로 인해 높았던 밸류에이션 부담감이 일부 해소되었다. 장비 출시 → 소모품 매출액 발생 → 해외 지역 확장 → 장비 출시 → …로 이어지는 성공 공식이 무너진 적은 없었다. 여러 국가 중에서도 시장 규모가 가장 큰 미국 진출이 가시화되고 있는 상황 속에서 회사가 바뀐 점은 없다. 코로나 팬데믹 이후로 동사의 12개월 선행 PER이 30배를 넘어서면 일정 기간 동안 주가 조정을 받는 양상을 보여왔다. 지난 3개월간 회사의 펀더멘탈에 확신을 가지고 주식을 매수하고 싶었으나 밸류에이션이 너무 높다고 생각하여 진입하지 못했던 투자자들로서는 이번 하락을 일종의 기회로 활용할 수 있겠다.

Stock Data

KOSDAQ (10/25)		727.41pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	61,900 원	28,400원
등락률	-14.4%	86.6%
수익률	절대	상대
1M	-0.9%	3.4%
6M	44.0%	68.9%
1Y	62.6%	72.3%

Company Data

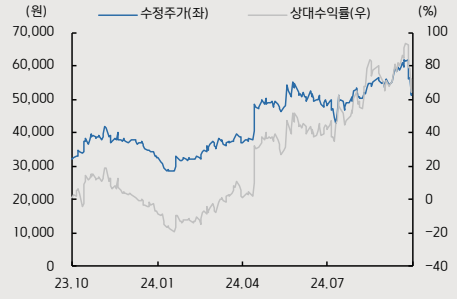
발행주식수		65,506 천주
일평균 거래량(3M)		222천주
외국인 지분율		73.9%
배당수익률(2024E)		0.4%
BPS(2024E)		5,885원
주요 주주	BCPE 외 2 인	73.0%

투자지표

(십억 원)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	141.8	180.1	236.2	290.4
영업이익	68.9	89.6	122.9	152.8
EBITDA	72.8	93.9	127.9	157.3
세전이익	96.8	93.8	143.7	163.5
순이익	75.4	74.2	115.0	130.8
지배주주지분순이익	75.4	74.2	115.0	130.8
EPS(원)	1,164	1,146	1,782	1,997
증감률(%,YoY)	71.9	-1.5	55.6	12.0
PER(배)	15.8	32.9	29.7	26.5
PBR(배)	5.19	8.63	9.01	6.90
EV/EBITDA(배)	15.8	25.3	25.7	20.2
영업이익률(%)	48.6	49.8	52.0	52.6
ROE(%)	38.3	28.9	34.4	29.4
순차입금비율(%)	-19.7	-25.5	-47.1	-58.9

자료: 키움증권

Price Trend

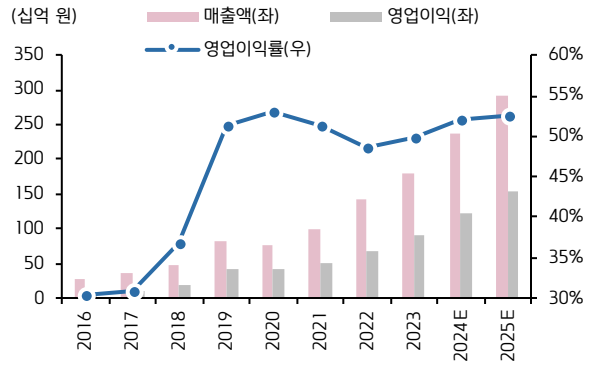


클래시스 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	39.0	45.9	48.2	47.0	50.4	58.7	60.3	66.8	180.1	236.2	290.4
YoY	*10.2%*	*40.4%*	*45.0%*	*16.2%*	*29.3%*	*28.0%*	*25.0%*	*42.1%*	*27.0%*	*31.1%*	*22.9%*
CLASSYS	18.4	22.0	25.8	23.8	20.8	29.9	29.3	32.5	90.0	112.4	137.9
Cluderm	1.2	1.5	0.9	1.5	1.4	1.0	1.0	1.2	5.1	4.6	5.5
소모품 등	18.7	21.8	20.5	20.1	26.5	26.1	27.9	30.9	81.0	111.4	138.3
Skederm 등 화장품	0.3	0.2	0.6	1.3	1.4	1.5	1.5	1.6	2.4	6.0	6.8
부동산 등 임대	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.6	0.6	1.6	1.8	2.0
매출원가	8.8	9.6	11.2	10.1	10.2	11.2	12.2	13.4	39.7	47.1	57.0
매출원가율	22.5%	20.9%	23.3%	21.5%	20.2%	19.1%	20.3%	20.1%	22.0%	19.9%	19.6%
매출총이익	30.2	36.3	37.0	36.9	40.2	47.5	48.1	53.4	140.4	189.2	233.4
매출총이익률	77.5%	79.1%	76.7%	78.5%	79.8%	80.9%	79.7%	79.9%	78.0%	80.1%	80.4%
판매비와관리비	10.3	13.2	12.3	15.0	13.7	16.3	17.0	19.2	50.8	66.3	80.6
판관비율	26.5%	28.7%	25.6%	31.9%	27.2%	27.8%	28.2%	28.8%	28.2%	28.0%	27.7%
영업이익	19.9	23.1	24.7	21.9	26.5	31.2	31.1	34.1	89.6	122.9	152.8
YoY	*19.1%*	*51.7%*	*41.1%*	*12.8%*	*33.3%*	*34.7%*	*25.9%*	*55.7%*	*30.1%*	*37.1%*	*24.4%*
영업이익률	51.0%	50.4%	51.1%	46.6%	52.6%	53.1%	51.5%	51.1%	49.8%	52.0%	52.6%
당기순이익	18.8	18.6	21.2	15.7	26.1	26.6	29.5	32.8	74.2	115.0	130.8
YoY	*46.5%*	*34.4%*	*13.2%*	*-47.7%*	*39.0%*	*43.2%*	*39.1%*	*109.3%*	*-1.5%*	*54.9%*	*13.8%*
당기순이익률	48.2%	40.4%	43.9%	33.4%	51.8%	45.2%	48.9%	49.2%	41.2%	48.7%	45.0%

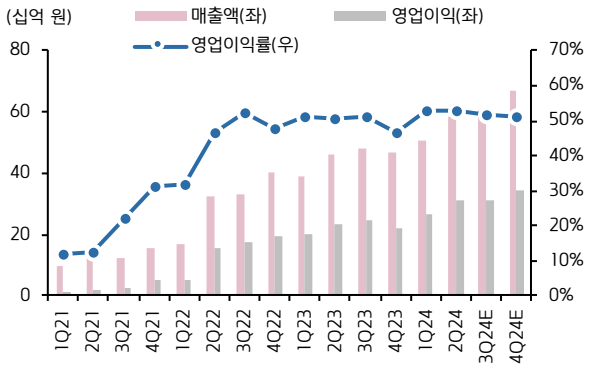
자료: 클래시스, 키움증권 리서치센터

클래시스 연간 실적 추이 및 전망



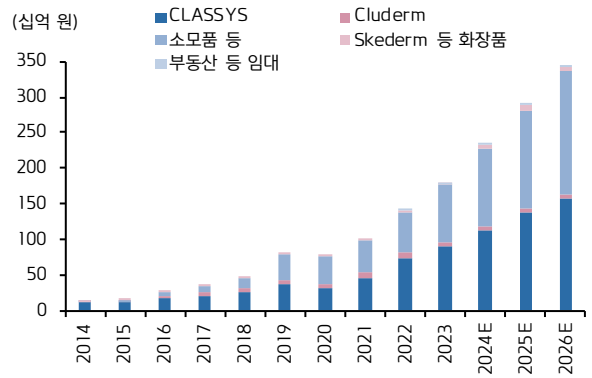
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

클래시스 분기 실적 추이 및 전망



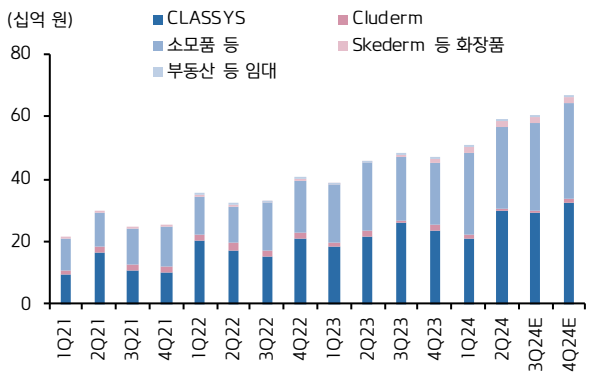
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

클래시스 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



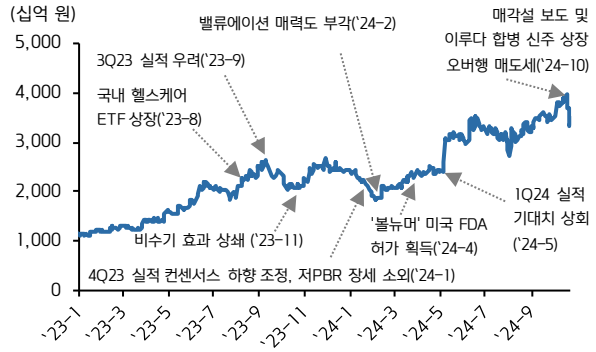
자료: 클래시스, 키움증권 리서치센터

클래시스 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



자료: 클래시스, 키움증권 리서치센터

클래시스 시가총액 추이 분석



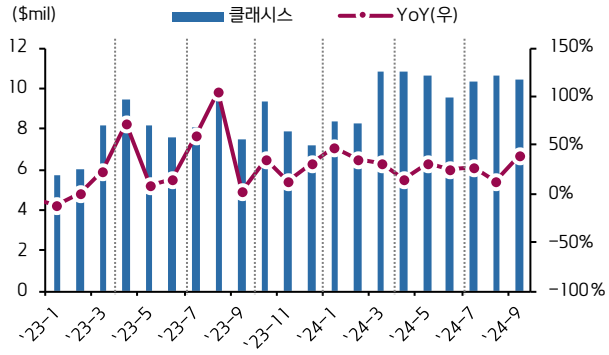
자료: FnGuide, 언론보도, 클래시스, 키움증권 리서치센터

클래시스 목표주가 산정 내용

2025 년 EPS 전망치	1,997 원
목표 PER	30 배
목표 주가	**59,910 원**
조정	**60,000 원**
현재 주가	53,000 원
상승 여력	**13.2%**

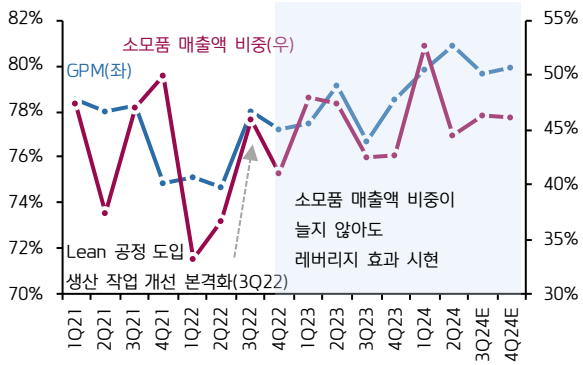
자료: 클래시스, 키움증권 리서치센터

서울시 강남구 피부미용 기기 월간 관세청 수출 데이터



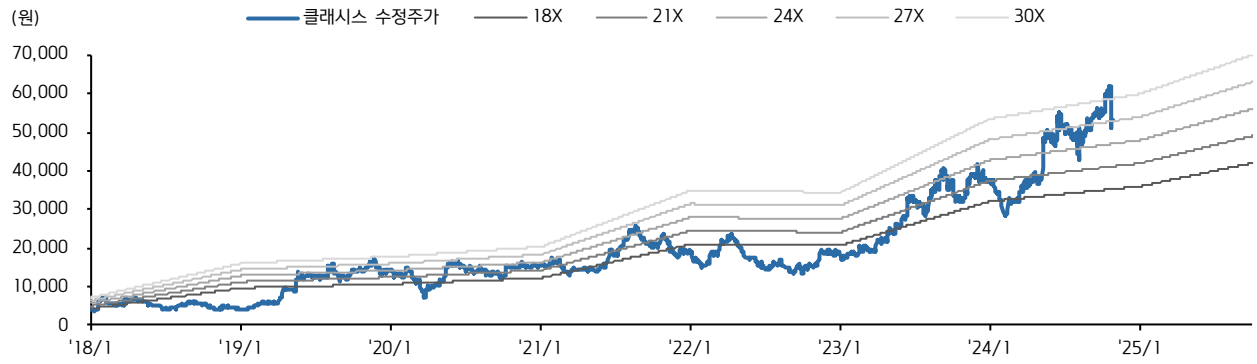
주) 클래시스 추정
주2) HS 코드: 9018.90
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

클래시스 분기별 매출총이익률과 소모품 매출액 비중



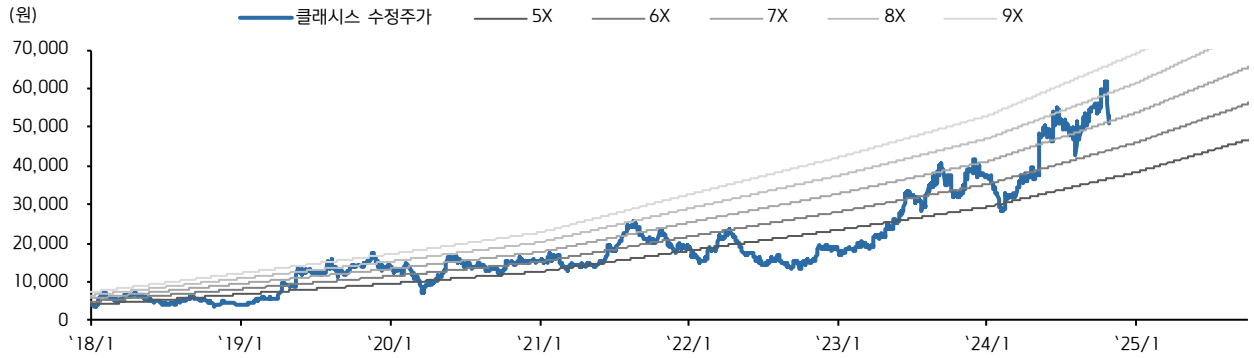
자료: 클래시스, 키움증권 리서치센터

클래시스 12개월 선행 PER BAND CHART



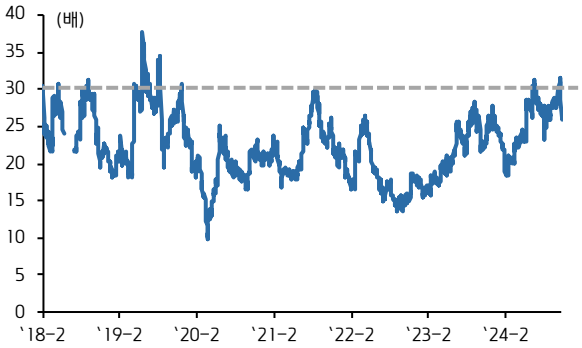
자료: FnGuide, 클래시스, 키움증권 리서치센터

클래시스 12개월 선행 PBR BAND CHART



자료: FnGuide, 클래시스, 키움증권 리서치센터

클래시스 12개월 선행 PER 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	141.8	180.1	236.2	290.4	345.5
매출원가	33.6	39.7	47.1	57.0	65.9
매출총이익	108.2	140.4	189.2	233.4	279.6
판관비	39.3	50.8	66.3	80.6	95.0
영업이익	68.9	89.6	122.9	152.8	184.7
EBITDA	72.8	93.9	127.9	157.3	188.7
영업외손익	27.9	4.2	20.8	10.7	15.5
이자수익	0.8	4.6	8.3	12.2	17.0
이자비용	2.6	2.0	2.0	2.0	2.0
외환관련이익	1.6	2.9	15.0	1.0	1.0
외환관련손실	2.0	1.6	0.6	0.6	0.6
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	30.1	0.3	0.1	0.1	0.1
법인세차감전이익	96.8	93.8	143.7	163.5	200.2
법인세비용	21.4	19.6	28.7	32.7	40.0
계속사업순손익	75.4	74.2	115.0	130.8	160.2
당기순이익	75.4	74.2	115.0	130.8	160.2
지배주주순이익	75.4	74.2	115.0	130.8	160.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	41.0	27.0	31.1	22.9	19.0
영업이익 증감율	33.2	30.0	37.2	24.3	20.9
EBITDA 증감율	34.2	29.0	36.2	23.0	20.0
지배주주순이익 증감율	72.1	-1.6	55.0	13.7	22.5
EPS 증감율	71.9	-1.5	55.6	12.0	22.4
매출총이익율(%)	76.3	78.0	80.1	80.4	80.9
영업이익률(%)	48.6	49.8	52.0	52.6	53.5
EBITDA Margin(%)	51.3	52.1	54.1	54.2	54.6
지배주주순이익률(%)	53.2	41.2	48.7	45.0	46.4

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	147.8	185.7	293.8	417.3	569.8
현금 및 현금성자산	26.0	18.3	121.9	230.4	367.4
단기금융자산	87.2	119.5	125.5	131.8	138.3
매출채권 및 기타채권	8.4	18.2	23.8	29.3	34.8
재고자산	23.4	19.4	11.8	14.5	17.3
기타유동자산	2.8	10.3	10.8	11.3	12.0
비유동자산	183.6	189.7	184.7	180.2	176.2
투자자산	1.4	4.2	4.2	4.2	4.2
유형자산	104.2	139.0	134.3	130.1	126.3
무형자산	1.5	2.8	2.5	2.2	2.0
기타비유동자산	76.5	43.7	43.7	43.7	43.7
자산총계	331.4	375.4	478.5	597.5	746.0
유동부채	36.2	29.2	30.4	31.6	33.0
매입채무 및 기타채무	8.6	9.6	10.7	12.0	13.3
단기금융부채	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1
기타유동부채	24.6	16.5	16.6	16.5	16.6
비유동부채	65.6	62.7	62.7	62.7	62.7
장기금융부채	64.9	62.5	62.5	62.5	62.5
기타비유동부채	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2
부채총계	101.9	91.9	93.1	94.3	95.7
지배지분	229.6	283.5	385.5	503.2	650.3
자본금	6.5	6.5	6.6	6.6	6.6
자본잉여금	24.2	24.2	24.2	24.2	24.2
기타자본	-5.4	-18.3	-18.3	-18.3	-18.3
기타포괄손익누계액	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	204.2	271.0	372.9	490.6	637.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	229.6	283.5	385.5	503.2	650.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	54.8	64.6	116.6	122.2	151.1
당기순이익	75.4	74.2	115.0	130.8	160.2
비현금항목의 가감	-1.7	23.7	21.8	21.4	23.4
유형자산감가상각비	3.7	4.0	4.7	4.2	3.8
무형자산감가상각비	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-5.6	19.4	16.8	16.9	19.4
영업활동자산부채증감	-6.4	-8.5	2.3	-7.5	-7.5
매출채권및기타채권의감소	-4.9	-11.9	-5.7	-5.5	-5.6
재고자산의감소	-7.8	2.1	7.6	-2.7	-2.8
매입채무및기타채무의증가	-0.6	0.1	1.1	1.2	1.4
기타	6.9	1.2	-0.7	-0.5	-0.5
기타현금흐름	-12.5	-24.8	-22.5	-22.5	-25.0
투자활동 현금흐름	-92.0	-48.2	-13.0	-13.3	-13.6
유형자산의 취득	-27.5	-4.5	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	60.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.5	-1.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.8	-2.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-81.2	-32.3	-6.0	-6.3	-6.6
기타	-43.6	-7.1	-7.0	-7.0	-7.0
재무활동 현금흐름	21.1	-25.6	-13.9	-14.3	-14.3
차입금의 증가(감소)	31.8	-2.4	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-5.4	-14.6	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-4.3	-7.5	-12.8	-13.1	-13.1
기타	-1.0	-1.1	-1.2	-1.2	-1.2
기타현금흐름	-0.6	1.5	13.9	13.9	13.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-16.8	-7.7	103.6	108.5	137.0
기초현금 및 현금성자산	42.8	26.0	18.3	121.9	230.4
기말현금 및 현금성자산	26.0	18.3	121.9	230.4	367.4

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,164	1,146	1,782	1,997	2,445
BPS	3,544	4,377	5,885	7,682	9,928
CFPS	1,138	1,512	2,120	2,323	2,803
DPS	116	200	200	200	200
주가배수(배)					
PER	15.8	32.9	29.7	26.5	21.7
PER(최고)	21.0	37.6	35.3		
PER(최저)	11.3	14.7	15.6		
PBR	5.19	8.63	9.01	6.90	5.34
PBR(최고)	6.89	9.84	10.69		
PBR(최저)	3.72	3.85	4.73		
PSR	8.41	13.58	14.47	11.96	10.05
PCFR	16.2	25.0	25.0	22.8	18.9
EV/EBITDA	15.8	25.3	25.7	20.2	16.1
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	9.9	17.2	11.4	10.0	8.2
배당수익률(%,보통주,현금)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
ROA	27.5	21.0	26.9	24.3	23.8
ROE	38.3	28.9	34.4	29.4	27.8
ROIC	52.8	51.5	61.0	77.0	91.2
매출채권회전율	26.8	13.5	11.3	10.9	10.8
재고자산회전율	7.1	8.4	15.1	22.1	21.7
부채비율	44.4	32.4	24.1	18.7	14.7
순차입금비율	-19.7	-25.5	-47.1	-58.9	-67.7
이자보상배율	26.4	45.8	62.7	78.0	94.3
총차입금	67.9	65.6	65.6	65.6	65.6
순차입금	-45.3	-72.2	-181.7	-296.5	-440.1
EBITDA	72.8	93.9	127.9	157.3	188.7
FCF	82.0	60.1	105.6	119.3	144.3

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 25일 현재 '클래시스(214150)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

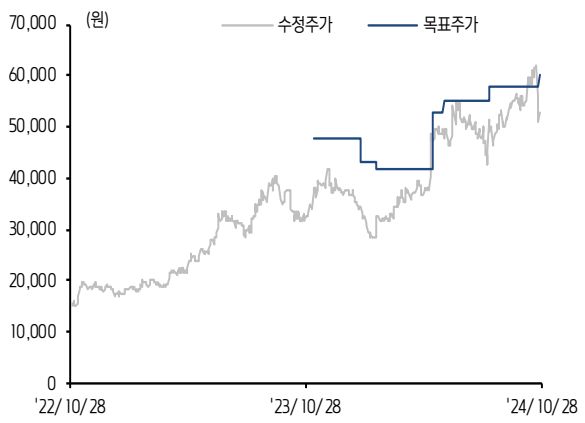
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
클래시스	2023-11-09	Buy(Initiate)	48,000원	6개월	-21.39	-13.13
(214150)	2024-01-22	Buy(Maintain)	43,000원	6개월	-29.38	-19.77
	2024-02-15	Buy(Maintain)	42,000원	6개월	-14.18	15.48
	2024-05-13	Outperform (Downgrade)	53,000원	6개월	-7.65	-5.09
	2024-05-29	Outperform (Maintain)	55,000원	6개월	-9.67	0.55
	2024-08-09	Outperform (Maintain)	58,000원	6개월	-6.59	6.72
	2024-10-28	Outperform (Maintain)	60,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)



투자의견 및 적용기준

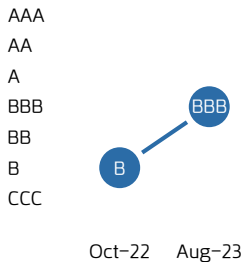
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

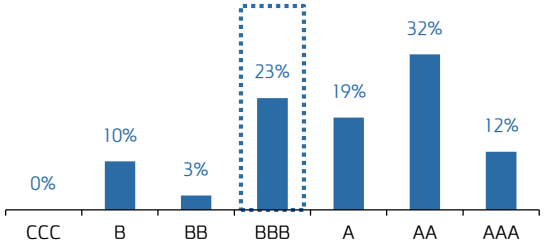
매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터
Universe: MSCI ACWI Index 헬스케어 장비 및 공급사 77개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	5.2	5.7		
환경	6.5	9.3	5.0%	
탄소 배출	6.5	8	5.0%	
사회	5.1	5.2	56.0%	▲2.0
제품 안전성 및 품질	6.6	6.5	34.0%	▲1.8
인적 자원 개발	2.7	3.9	22.0%	▲2.1
지배구조	5.1	5.6	39.0%	▲0.4
기업 지배구조	6.6	6.5		▲0.5
기업 활동	4.2	5.9		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
	There are no recent new controversies or updates to ongoing controversies for this company.

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 5개 경쟁사 (헬스케어 장비 및 공급)	탄소 배출	인적 자원 개발	제품 안전성 및 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	등급 변화
클래시스	● ●	● ●	● ● ●	● ●	●	BBB	▲▲
덴티움	● ●	● ● ●	●	●	●	B	◀▶
HLB	● ● ●	●	● ● ● ●	●	●	B	◀▶
디오	● ●	● ●	●	●	●	CCC	◀▶
바텍	● ●	●	●	●	●	CCC	◀▶
이오플로우	● ●	●	●	● ●	●	CCC	

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치센터