클래시스 214150

Analyst 하태기 | 에스테릭
02-3779-3513, teagi.ha@sangsanginib.com

미용의료기기 매출은 고성장 중이다

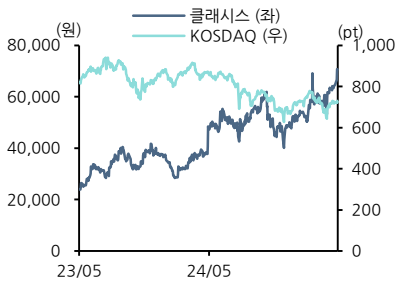
BUY 유지

목표주가 상향	75,000원
종가(25.05.12)	64,400원
상승여력	16.5%

Stock Data

KOSDAQ(05/12)	725.4pt
시가총액	42,186억원
액면가	100원
52주 최고가	70,700원
52주 최저가	40,050원
외국인지분율	73.7%
90일 일평균거래대금	355억원
주요주주지분율	
BCPE entu Investments	73.9%
유동주식비율	75.7

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

1분기 영업실적 기대수준 이상

2025년 1분기 연결 기준 매출액은 전년동기대비 53.1% 증가한 771억원, 영업이익이 46.3% 증가한 388억원을 기록했다. 당사 리서치 전망치와 시장 가이던스를 소폭 초과했다. 1분기의 우호적인 환율 환경하에서 기존의 장비와 소모품 매출이 크게 증가하는 가운데, 이루다 매출이 가세하여 높은 성장세를 보인 것이다. 특히 수출이 56% 증가한 525억원이다. 이러한 고성장은 동사의 글로벌 경쟁력을 근간으로 이루어지는 것이므로 향후에도 높은 성장세가 이어질 전망이다.

2025년 1분기 장비/소모품 매출 예상보다 고성장 중

첫째, 미용의료 장비 매출 59.6% 증가한 355억원을 기록했다. 장비 수출에서 전년 동기 대비 68.4% 증가한 263억원을 기록했다. 울트라포머와 신규 제품 볼뉴머가 성장하는 가운데, 이루다 제품이 가세한 영향이다. 울트라포머가 브라질 중심의 남미, 태국, 일본, 대만 중심의 아시아에서 매출이 고성장 하고 있다. 볼뉴머 장비가 2024년에 미국, 태국, 브라질, 대만/호주에 출시되었고, 2025년 하반기에 유럽에 출시할 계획이다. 국내 매출도 38.7% 증가한 92억원을 기록했다. 2025년 전체 미용의료기기 장비 매출은 39.8% 성장한 1,737억원으로 전망된다(표1).

둘째, 소모품 매출 증가 폭이 크다. 소모품(카트리지 등) 매출은 국내 매출 증가 폭도 크고, 수출 성장 속도도 빠르다. 2025년 1분기 전체 소모품 매출은 53.1% 증가한 405억원이다. 2025년 연간 소모품 매출은 43.9% 증가한 1,625억원으로 전망된다.

셋째, 이루다(구) 매출에서 사업 시너지가 나고 있다. 이루다 부문의 2024년 4분기 매출이 117억원이었고, 2025년 1분기에도 비슷한 매출이 발생한 것으로 추정된다. 2025년부터 이루다 매출은 장비 매출과 소모품 매출로 집계되었다. 합병 시너지가 발생하고, 비용 효율화를 통해서 수익성 개선이 가능할 전망이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	180	90	74	1,146	32.9	25.6	8.6	28.9	0.5
2024	243	122	98	1,494	31.9	23.6	6.9	26.5	0.5
2025E	346	170	136	2,077	31.0	22.7	7.4	26.5	0.4
2026E	419	208	161	2,462	26.2	18.2	5.9	25.0	0.4
2027E	510	254	197	3,013	21.4	14.3	4.7	24.4	0.4

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권

향후에도 장비/소모품 매출 고성장 전망, 합병시너지도 기대된다

수출중심 고성장,
장기관점에서
주가 추가 상승 여력 있다,
매수의견 유지

주가는 2024년 연초 2만원대에서 수출 중심으로 매출이 고 성장하고, 그리고 이루다 합병 등의 효과로 10월 하순에 6만원대까지 상승했다. 그러나 4분기에는 미용의료기기 섹터가 조정에 진입하고, 대주주 지분 매각 이슈가 부각되며 4만원대까지 하락하기도 했다. 2025년 진입해서 특히 2월부터 실적 성장이 부각되면서 주가가 다시 상승, 현재 6만원 중반에서 7만원대까지 상승, 역사적 신고치를 경신하고 있다.

슈링크(HIFU), 볼뉴머(RF) 장비의 수출시장 지역 확대, 영업시너지로 주가는 현재 수준에서 추가 상승여력이 있다고 판단된다. 1분기 실적에서 보여 주었던 것처럼 미용의료기기의 높은 성장세가 지속되고 있다. 이를 반영하여 주가가 2025년 추정이익 기준 PER이 31배까지 상승했다. 그럼에도 불구하고 울트라포머 MPT와 볼뉴머가 글로벌 시장을 확장, 성장 여력이 아직도 큰 것으로 분석된다. 시간이 흐르면서 높은 이익 성장에 의해서 PER이 빠르게 떨어질 수 있다. 해외에서 울트라포머3가 울트라포머 MPT로 전환되면서 고성장 중이다. 현재 세계 70여 개국에 출시되어, 브라질 중심의 남미, 태국, 일본, 대만 중심의 아시아에서 매출이 고성장하고 있다. 신제품 볼뉴머(단극성 고주파(RF)로 콜라겐을 채우는 역할)가 빠르게 성장할 전망이다. 볼뉴머는 2024년 4월에 미국 FDA 승인을 받았고, 미국(10월), 태국(2월), 브라질(4월), 대만/호주 (3분기)에도 출시 되었다. 2025년 하반기에는 유럽(울트라포머 MPT/볼뉴머)으로 진출하고, 유동적이긴 하지만 2026년 이후 미국(울트라포머 MPT) 시장 진출 가능성도 열려 있다. 여기에 이루다와 영업시너지가 발생할 전망이고, 특히 소모품 매출 성장 전망은 더 밝다. 소모품의 마진이 좋기 때문에 매출증가에 따라 수익성 개선이 가능할 것이다.

따라서 현재까지 주가가 급등한 상태이지만, 동사의 실적 성장 전망이 좋고, 2025년 하반기까지 미용의료기기에서 글로벌 경쟁력을 보유한 동사의 주가 전망을 긍정적으로 가지고 가는 것이 적절할 것으로 판단된다.

표2. 품목별 매출실적 추이 (단위: 억원)

항목별	2021	2022	2023	1Q	2Q	3Q	4Q	2024	1Qp	2QE	3QE	4QE	2025E
가. 장비 매출	471	741	900	222	309	331	381	1,242	355	420	464	500	1,737
(증감률)		57.3%	21.5%						59.6%	36.1%	40.0%	31.3%	39.8%
내수	108	299	268	66	66	66	95	293	92	92	93	114	391
(증감률)		176.9%	-10.4%						38.7%	40.0%	40.0%	20.0%	33.2%
수출	363	443	632	156	242	265	286	949	263	327	371	386	1,347
(증감률)		22.0%	42.7%						68.4%	35.0%	40.0%	35.0%	41.9%
나. 슈링크RX/스케덤				14	15	4	14	47	9	13	15	21	58
(증감률)									-36.3%	-13.6%	246.4%	51.7%	22.7%
수출				7	6	2	3	17	6	7	8	9	30
(증감률)									-16.6%	19.5%	412.8%	234.6%	74.4%
내수				7	9	3	11	30	3	6	7	12	28
(증감률)									-56.2%	-34.7%	152.7%	7.6%	-6.7%
나. 소모품	448	557	811	265	261	256	347	1,129	405	388	386	445	1,625
(증감률)		24.3%	45.6%	41.2%	19.7%	27.3%	72.8%	39.3%	53.1%	48.7%	50.8%	28.2%	43.9%
내수	180	209	333	91	106	121	142	460	149	148	169	199	665
(증감률)		16.1%	59.3%	11.0%	27.7%	50.6%	66.8%	38.0%	63.2%	40.0%	40.0%	40.0%	44.6%
수출	268	347	478	173	155	136	206	670	256	240	217	247	960
(증감률)		29.5%	37.8%	64.8%	14.8%	11.5%	77.2%	40.1%	47.8%	55.0%	60.0%	20.0%	43.4%
(참고 이루다)							117	117	100	125	135	145	505
다. 기타	81	120	90	3	3	3	2	11	2	10	11	12	35
		48.1%	-25.0%	67.4%	30.6%	-5.3%	-92.9%	-88.3%	-22.2%	251.8%	304.1%	445.9%	234.6%
매출	1,000	1,418	1,801	504	587	594	744	2,429	771	831	876	978	3,455
(증감률)		41.8%	27.0%	29.2%	28.0%	23.2%	58.3%	34.9%	53.0%	41.5%	47.4%	31.4%	42.2%

자료: 클래시스, 연결기준, 상상인증권, 2024년 1분기 사업별 분류 재조정으로 2023년 실적과는 비교가능성이 떨어짐

표3. 클래시스 분기별 요약 실적

12월결산	2024p				2025E			
(억원)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Qp	2QE	3QE	4QE
매출액	504	587	594	744	771	831	876	978
영업이익	265	312	290	358	388	415	438	460
세전이익	321	345	224	389	396	421	444	464
순이익	261	266	165	284	298	321	383	359
YoY(%)								
매출액	29.3	28.0	23.1	58.3	53.1	41.5	47.4	31.4
영업이익	33.3	34.7	17.4	63.3	46.3	33.2	51.2	28.4
세전이익	38.7	40.1	-19.3	112.6	23.4	21.7	98.2	19.3
순이익	39.0	43.2	-22.2	80.8	14.2	20.6	132.3	26.5

자료: 클래시스, 상상인증권 연결기준

표 4. 주가 밸류에이션 (단위: 배, 억원)

2025년 추정이익(지배주주이익)	1,361	
적정 PER(배)	36	미용의료기기 글로벌 경쟁력 감안
기업가치	48,982	적정 PER에 프리미엄 대폭 부여
발행주식수㈜	65,505,659	
자기주식㈜		
유통주식수㈜	65,505,659	
적정 주가(원)	74,775	

자료: 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**185.7**	**234.2**	**348.7**	**492.5**	**672.0**
현금 및 현금성자산	18.3	22.7	122.3	244.2	397.4
매출채권	18.2	39.0	47.5	57.1	69.3
재고자산	19.4	30.0	30.7	36.9	44.8
비유동자산	**189.7**	**374.2**	**380.2**	**387.5**	**396.2**
관계기업투자등	3.0	9.1	9.5	9.9	10.3
유형자산	139.0	193.2	193.1	194.2	196.8
무형자산	2.8	140.9	145.4	149.9	154.2
자산총계	**375.4**	**608.4**	**728.9**	**879.9**	**1,068.2**
유동부채	**29.2**	**128.9**	**129.7**	**135.7**	**143.1**
매입채무	9.6	24.6	24.4	29.4	35.7
단기금융부채	3.1	79.4	79.4	79.4	79.4
비유동부채	**62.7**	**26.8**	**27.4**	**28.0**	**28.6**
장기금융부채	62.5	12.9	12.9	12.9	12.9
부채총계	91.9	155.7	157.1	163.7	171.6
지배주주지분	**283.5**	**454.0**	**573.2**	**717.6**	**897.9**
자본금	6.5	6.6	6.6	6.6	6.6
자본잉여금	24.2	106.3	106.3	106.3	106.3
이익잉여금	271.0	336.1	455.3	599.7	780.0
비지배주주지분	**0.0**	**-1.3**	**-1.3**	**-1.3**	**-1.3**
자본총계	**283.5**	**452.6**	**571.8**	**716.3**	**896.6**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**180.1**	**242.9**	**345.5**	**419.3**	**509.8**
매출원가	39.7	51.8	74.1	90.4	109.9
매출총이익	140.4	191.1	271.4	328.9	399.9
판매비와 관리비	50.8	68.7	101.3	121.3	145.6
영업이익	**89.6**	**122.4**	**170.1**	**207.6**	**254.3**
EBITDA	93.9	129.7	178.2	215.8	262.6
금융손익	3.9	18.1	2.4	2.7	2.9
관계기업등 투자손익	0.0	-12.8	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.1	-0.1	-0.9	-0.9
세전계속사업이익	**93.8**	**127.9**	**172.4**	**209.4**	**256.3**
계속사업법인세비용	19.6	30.4	36.4	48.2	58.9
당기순이익	74.2	97.5	136.1	161.2	197.3
지배주주순이익	**74.2**	**97.9**	**136.1**	**161.2**	**197.3**
매출총이익률 (%)	78.0	78.7	78.5	78.4	78.4
영업이익률 (%)	49.8	50.4	49.2	49.5	49.9
EBITDA 마진률 (%)	52.1	53.4	51.6	51.5	51.5
세전이익률 (%)	52.1	52.7	49.9	49.9	50.3
지배주주순이익률 (%)	41.2	40.3	39.4	38.5	38.7
ROA (%)	21.0	19.9	20.3	20.0	20.3
ROE (%)	28.9	26.5	26.5	25.0	24.4
ROIC (%)	32.2	30.5	35.0	40.2	47.0

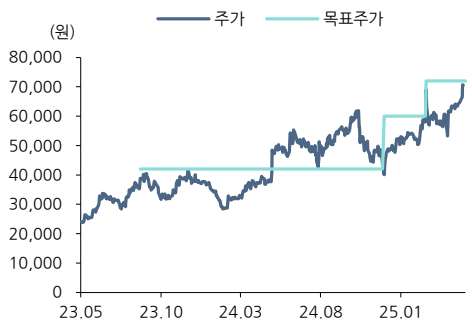
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**64.6**	**102.8**	**136.1**	**160.0**	**193.3**
당기순이익(손실)	74.2	97.5	136.1	161.2	197.3
현금수익비용가감	23.7	37.8	8.7	8.8	9.0
유형자산감가상각비	4.0	5.0	5.9	5.9	6.0
무형자산상각비	0.3	2.2	2.2	2.3	2.4
기타현금수익비용	19.4	30.6	0.5	0.6	0.6
운전자본 증감	-8.5	-14.9	-8.6	-10.1	-13.0
매출채권의 감소(증가)	-11.9	-13.0	-8.5	-9.6	-12.2
재고자산의 감소(증가)	2.1	2.9	-0.7	-6.2	-7.9
매입채무의 증가(감소)	0.1	0.9	-0.2	5.0	6.3
기타영업현금흐름	1.1	-5.7	0.8	0.8	0.8
투자활동 현금흐름	**-48.2**	**-82.2**	**-19.7**	**-21.2**	**-23.1**
유형자산 처분(취득)	-4.4	-4.0	-5.8	-7.0	-8.6
무형자산 감소(증가)	-1.6	-6.7	-6.7	-6.7	-6.7
투자자산 감소(증가)	-34.8	-75.2	-5.9	-6.2	-6.4
기타투자활동	-7.4	3.6	-1.3	-1.3	-1.4
재무활동 현금흐름	**-25.6**	**-16.7**	**-16.8**	**-16.8**	**-17.0**
차입금의 증가(감소)	-3.3	-3.7	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-22.0	-12.8	-16.8	-16.8	-17.0
배당금 지급	7.5	12.8	16.8	16.8	17.0
기타재무활동	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**-7.7**	**4.3**	**99.6**	**121.9**	**153.2**
기초현금	26.0	18.5	22.7	122.3	244.2
기말현금	18.3	22.7	122.3	244.2	397.4

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	32.9	31.9	31.0	26.2	21.4
P/B	8.6	6.9	7.4	5.9	4.7
EV/EBITDA	25.6	23.6	22.7	18.2	14.3
P/S	13.6	12.8	12.2	10.1	8.3
배당수익률 (%)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
성장성 (%)					
매출액 증가율	27.0	34.9	42.2	21.3	21.6
영업이익 증가율	30.1	36.6	38.9	22.1	22.5
세전이익 증가율	-3.0	36.3	34.8	21.4	22.4
지배주주순이익 증가율	-1.5	31.9	39.0	18.5	22.4
EPS 증가율	-1.5	30.4	39.0	18.5	22.4
안정성 (%)					
부채비율	32.4	34.4	27.5	22.9	19.1
유동비율	635.1	181.7	268.9	362.9	469.7
순차입금/자기자본	-15.5	-14.9	-30.1	-41.9	-51.2
영업이익/금융비용	45.8	60.0	57.5	70.2	86.0
총차입금 (십억원)	65.6	92.3	92.3	92.3	92.3
순차입금 (십억원)	-44.1	-67.3	-172.4	-300.0	-459.3
주당지표 (원)					
EPS	1,146	1,494	2,077	2,462	3,013
BPS	4,377	6,930	8,750	10,954	13,707
SPS	2,781	3,709	5,275	6,401	7,782
DPS	200	257	260	260	260

클래시스 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-12-06	Buy	60,000	1년	-14.6	-2.0
2025-02-26	Buy	72,000	1년	-15.5	-1.8
2025-05-13	Buy	75,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:하태기)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	93.3%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	6.7%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.5	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	00.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	