클래시스 (214150)

EARNINGS REVIEW Company Analysis | 의료기기/신성장 | 2025.5.13

성수기를 더 기대하게 만드는 비수기 호실적

소모품 매출 고성장으로 증명한 볼뉴머와 인바운드 효과

1Q25 잠정 매출액은 771억원(+53% yoy, +4% qoq), 영업이익은 388억원(+46% yoy, +8% qoq)을 기록했다. 사업부문별 매출은 장비 355억원(+60% yoy, -7% qoq), 소모품 405억원(+53% yoy, +17% qoq)으로 소모품 매출이 볼뉴머와 인바운드 효과로 계절성 없이 성장했다. 지역별 매출은 내수 246억원(+47% yoy, -2% qoq), 수출 525억원(+56% yoy, +6% qoq)을 기록했고, 최대 수출 국가인 브라질과 주요 수출국가 태국, 일본 등에서 성장이 지속됐다. 상대적으로 수익성이 낮은 이루다 실적이 반영되면서 매출원가와 판관비(인건비, 연구개발비, 유무형자산상각비 등)에 일부 부정적인 영향이 있었음에도 불구하고, 소모품 매출 고성장 영향으로 영업이익률은 50%(-2%p yoy, +2%p qoq)로 안정적인 수준을 유지했다.

소모품 내수는 1Q24 91억원 → 2Q24 106억원 → 3Q24 121억원 → 4Q24 142억원 → 1Q25 149억원(+64% yoy, +5% qoq)으로 레벨업하면서 볼뉴머와 인바운드 효과를 숫자로 증명 중이다. HIFU 장비의 꾸준한 반복 시술, 매분기 볼뉴머 소모품 매출 기여 확대, 인바운드 효과가 더해지고 있는 것으로 파악된다.

소모품 수출은 1Q24 173억원 → 2Q24 155억원 → 3Q24 136억원 → 4Q24 206억원 → 1Q25 256억원(+48% yoy, +24% qoq)을 기록하면서 비수기인 1분기에 성수기인 지난 4분기 보다 강한 수요가 확인되었다. 2024년말 기준 장비 해외 누적 판매대수는 HIFU 1만 2,000대, RF 1,700대로 장비 판매 누적에 따른 소모품 소비가 꾸준히 올라오고 있는 것으로 파악된다.

2025년, 소모품 고성장 지속, 하반기 장비 매출 레벨업 기대

클래시스에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 피어그룹 멀티플 상승(휴젤, 파마리서치 2025F 기준 PER 단순 평균 적용)을 반영해 75,000원으로 상향한다. 2025년은 볼뉴머의 본격적인 미국 판매가 시작되고, 하반기에는 유럽에서 MPT와 볼뉴머 론칭과 한국에서 시크릿맥스(마이크로니들 RF) 론칭이 예정되어 있어 안정적인 외형 및 이익 성장 가시성이 높아지고 있는 시점이다.

Financial Data

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,801	2,429	3,563	4,424	5,507
영업이익	896	1,224	1,802	2,343	2,955
순이익	742	975	1,495	1,933	2,436
EPS (원)	1,146	1,494	2,282	2,951	3,719
증감률 (%)	-1.5	30.4	52.7	29.3	26.0
PER (x)	32.9	31.9	28.2	21.8	17.3
PBR (x)	8.6	6.9	7.2	5.5	4.3
영업이익률 (%)	49.8	50.4	50.6	53.0	53.7
EBITDA 마진 (%)	52.1	53.4	52.9	54.8	55.2
ROE (%)	28.9	26.5	28.7	28.6	27.8

주: IFRS 연결 기준, 자료: 클래시스, LS증권 리서치센터

Analyst 조은애
goodkid@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

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

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSDAQ (05/12)		725.40 pt
시가총액		42,186 억원
발행주식수		65,506 천주
52 주 최고가/최저가		70,700 / 40,050 원
90 일 일평균거래대금		355.16 억원
외국인 지분율		73.5%
배당수익률(25.12E)		0.4%
BPS(25.12E)		8,955 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-0.1%
	6 개월	38.8%
	12 개월	28.2%
주주구성	BCPE Centur (외 4 인)	73.9%
	최창호 (외 1 인)	0.0%
	자사주 (외 1 인)	0.0%

Stock Price

표1 클래시스 1Q25P Review

(억원)	1Q25P	1Q24	yoy	4Q24	qoq	컨센서스	컨센서스 대비
매출액	771	504	*+53%*	744	*+4%*	744	*+4%*
영업이익	388	265	*+46%*	358	*+8%*	362	*+7%*
영업이익률	*50%*	*53%*	*-2%p*	*48%*	*+2%p*	*49%*	*+2%p*

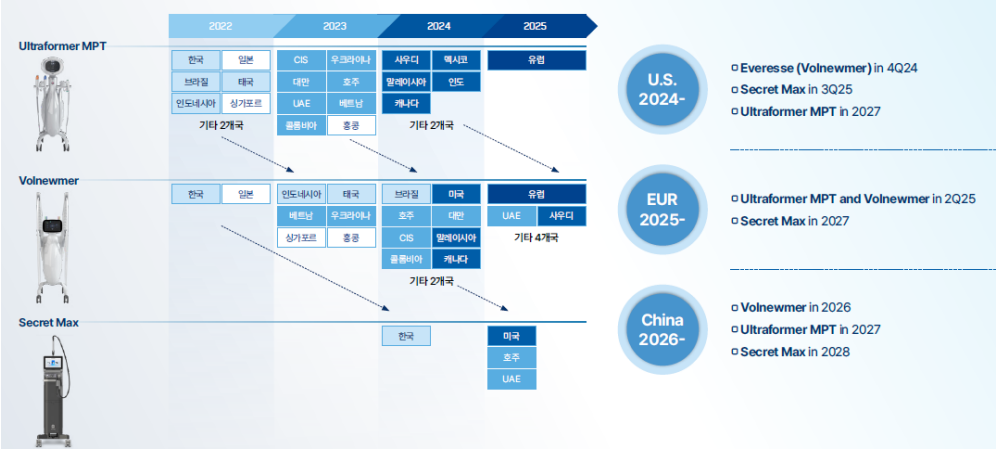
자료: 클래시스, LS증권 리서치센터

표1 클래시스 예상 실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	3,484	4,256	3,563	4,424	*+2%*	*+4%*
영업이익	1,780	2,182	1,802	2,343	*+2%*	*+7%*
순이익	1,430	1,752	1,494	1,933	*+3%*	*+8%*

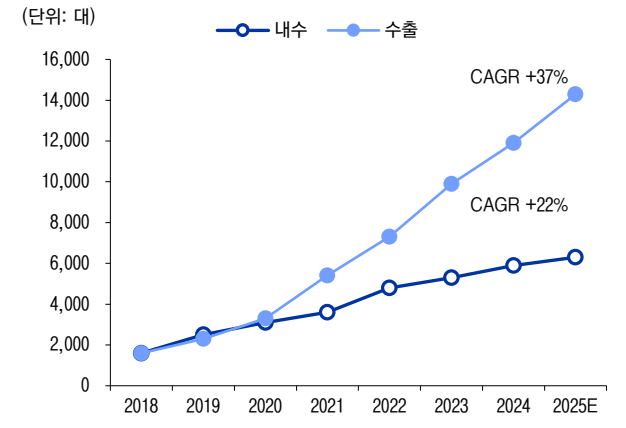
자료: LS증권 리서치센터

그림1 주요 제품 해외 인허가 일정



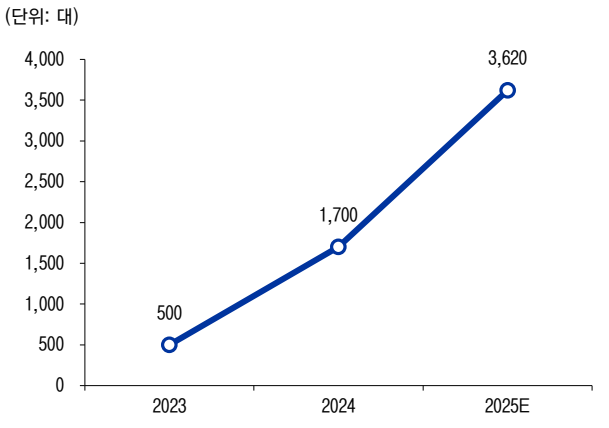
자료: 클래시스, LS증권 리서치센터

그림1 HIFU 장비 누적판매 대수 추이 및 전망



자료: 클래시스, LS증권 리서치센터

그림2 볼뉴머 누적 장비 판매대수 추이 및 전망 (내수+수출)



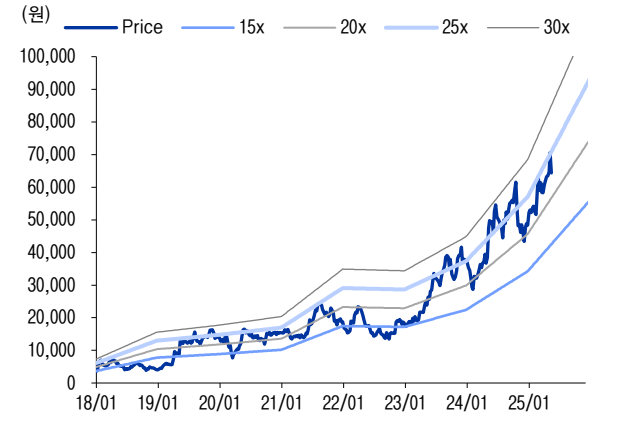
자료: 클래시스, LS증권 리서치센터

표2 클래시스 실적테이블

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	**504**	**587**	**594**	**744**	**771**	**806**	**919**	**1,066**	**2,429**	**3,563**	**4,424**
% yoy	*29%*	*28%*	*23%*	*58%*	*53%*	*37%*	*55%*	*43%*	*35%*	*47%*	*24%*
1. 장비	222	309	331	381	355	416	504	627	1,243	1,902	2,417
% yoy	*14%*	*31%*	*24%*	*50%*	*60%*	*35%*	*52%*	*65%*	*53%*	*53%*	*27%*
% sales	*44%*	*53%*	*56%*	*51%*	*46%*	*52%*	*55%*	*59%*	*51%*	*53%*	*55%*
내수	66	67	66	95	92	96	101	121	294	411	496
% yoy	*10%*	*15%*	*-19%*	*31%*	*39%*	*45%*	*54%*	*27%*	*-12%*	*40%*	*21%*
% sales	*13%*	*11%*	*11%*	*13%*	*12%*	*12%*	*11%*	*11%*	*12%*	*12%*	*11%*
수출	156	242	265	286	263	319	403	506	950	1,491	1,921
% yoy	*16%*	*37%*	*42%*	*58%*	*68%*	*32%*	*52%*	*77%*	*99%*	*57%*	*29%*
% sales	*31%*	*41%*	*45%*	*38%*	*34%*	*40%*	*44%*	*47%*	*39%*	*42%*	*43%*
2. 소모품	265	261	256	347	405	381	404	427	1,129	1,618	1,962
% yoy	*42%*	*20%*	*25%*	*73%*	*53%*	*46%*	*58%*	*23%*	*39%*	*43%*	*21%*
% sales	*53%*	*44%*	*43%*	*47%*	*53%*	*47%*	*44%*	*40%*	*46%*	*45%*	*44%*
내수	91	106	121	142	149	149	152	160	460	610	673
% yoy	*11%*	*28%*	*45%*	*68%*	*64%*	*41%*	*25%*	*13%*	*38%*	*33%*	*10%*
% sales	*18%*	*18%*	*20%*	*19%*	*19%*	*19%*	*16%*	*15%*	*19%*	*17%*	*15%*
수출	173	155	136	206	256	232	253	267	670	1,008	1,289
% yoy	*65%*	*15%*	*12%*	*77%*	*48%*	*50%*	*86%*	*30%*	*40%*	*50%*	*28%*
% sales	*34%*	*26%*	*23%*	*28%*	*33%*	*29%*	*27%*	*25%*	*28%*	*28%*	*29%*
매출총이익	402	475	466	568	613	633	719	832	1,911	2,796	3,469
GPM	*80%*	*81%*	*78%*	*76%*	*80%*	*79%*	*78%*	*78%*	*79%*	*78%*	*78%*
판관비	137	163	176	210	225	228	251	290	687	1,000	1,125
% sales	*27%*	*28%*	*30%*	*28%*	*29%*	*28%*	*27%*	*27%*	*28%*	*28%*	*25%*
변동비	93	117	125	129	163	165	188	207	465	723	809
% sales	*19%*	*20%*	*21%*	*17%*	*21%*	*21%*	*21%*	*19%*	*19%*	*20%*	*18%*
영업이익	**265**	**312**	**290**	**358**	**388**	**405**	**468**	**541**	**1,224**	**1,802**	**2,343**
% yoy	*33%*	*35%*	*17%*	*63%*	*46%*	*30%*	*61%*	*51%*	*37%*	*47%*	*30%*
OPM	*53%*	*53%*	*49%*	*48%*	*50%*	*50%*	*51%*	*51%*	*50%*	*51%*	*53%*

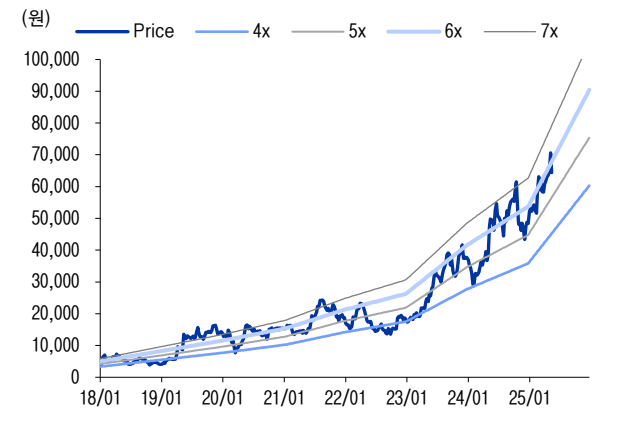
자료: 클래시스, LS증권 리서치센터

그림3 클래시스 12M FWD PER 밴드 차트



자료: 클래시스, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림4 클래시스 12M FWD PBR 밴드 차트



자료: 클래시스, FnGuide, LS증권 리서치센터

클래시스 (214150)

재무상태표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,857	2,342	3,472	5,033	7,110
현금 및 현금성자산	183	227	837	2,064	3,540
매출채권 및 기타채권	182	390	518	537	668
재고자산	194	300	335	347	432
기타유동자산	1,298	1,425	1,783	2,085	2,470
비유동자산	1,897	3,742	3,804	3,880	3,974
관계기업투자등	30	91	95	99	103
유형자산	1,390	1,932	1,933	1,947	1,980
무형자산	28	1,409	1,454	1,499	1,542
자산총계	**3,754**	**6,084**	**7,276**	**8,913**	**11,084**
유동부채	292	1,289	1,179	1,069	1,028
매입채무 및 기타재무	96	246	266	276	344
단기금융부채	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
기타유동부채	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
비유동부채	627	268	244	222	195
장기금융부채	625	129	99	71	38
기타비유동부채	2	139	145	150	156
부채총계	**919**	**1,557**	**1,423**	**1,291**	**1,223**
지배주주지분	2,835	4,540	5,866	7,635	9,875
자본금	65	66	66	66	66
자본잉여금	242	1,063	1,063	1,063	1,063
이익잉여금	2,710	3,361	4,687	6,456	8,695
비지배주주지분(연결)	0	-13	-13	-13	-13
자본총계	**2,835**	**4,526**	**5,853**	**7,622**	**9,861**

손익계산서

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**1,801**	**2,429**	**3,563**	**4,424**	**5,507**
매출원가	397	518	766	956	1,195
매출총이익	**1,404**	**1,911**	**2,796**	**3,469**	**4,312**
판매비 및 관리비	508	687	994	1,125	1,357
영업이익	**896**	**1,224**	**1,802**	**2,343**	**2,955**
(EBITDA)	939	1,297	1,883	2,426	3,039
금융손익	39	181	44	56	74
이자비용	20	20	29	23	18
관계기업등 투자손익	0	-128	0	0	0
기타영업외손익	3	1	17	16	16
세전계속사업이익	**938**	**1,279**	**1,863**	**2,416**	**3,045**
계속사업법인세비용	196	304	368	483	609
계속사업이익	742	975	1,495	1,933	2,436
중단사업이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
당기순이익	**742**	**975**	**1,495**	**1,933**	**2,436**
지배주주	742	979	1,495	1,933	2,436
총포괄이익	**743**	**976**	**1,495**	**1,933**	**2,436**
매출총이익률 (%)	78.0	78.7	78.5	78.4	78.3
영업이익률 (%)	49.8	50.4	50.6	53.0	53.7
EBITDA 마진률 (%)	52.1	53.4	52.9	54.8	55.2
당기순이익률 (%)	41.2	40.2	42.0	43.7	44.2
ROA (%)	21.0	19.9	22.4	23.9	24.4
ROE (%)	28.9	26.5	28.7	28.6	27.8
ROIC (%)	32.2	30.5	37.5	47.0	57.1

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**646**	**1,028**	**1,447**	**2,007**	**2,385**
당기순이익(손실)	742	975	1,495	1,933	2,436
비현금수익비용가감	237	378	87	88	90
유형자산감가상각비	40	50	59	59	60
무형자산상각비	3	22	22	23	24
기타현금수익비용	194	306	-20	-10	-14
영업활동 자산부채변동	-85	-149	-135	-14	-140
매출채권 감소(증가)	-119	-130	-127	-19	-131
재고자산 감소(증가)	21	29	-35	-13	-85
매입채무 증가(감소)	1	9	20	10	68
기타자산, 부채변동	11	-57	8	8	8
투자활동 현금흐름	**-482**	**-822**	**-499**	**-459**	**-559**
유형자산처분(취득)	-44	-40	-60	-74	-92
무형자산 감소(증가)	-16	-67	-67	-67	-67
투자자산 감소(증가)	-348	-752	-360	-304	-386
기타투자활동	-74	36	-13	-13	-14
재무활동 현금흐름	**256**	**167**	**338**	**322**	**350**
차입금의 증가(감소)	-33	-37	-170	-158	-153
자본의 증가(감소)	-220	-128	-168	-164	-197
배당금의 지급	-75	-128	-168	-164	-197
기타재무활동	510	333	677	644	699
현금의 증가	**-77**	**43**	**609**	**1,227**	**1,477**
기초현금	260	185	227	837	2,064
기말현금	183	227	837	2,064	3,540

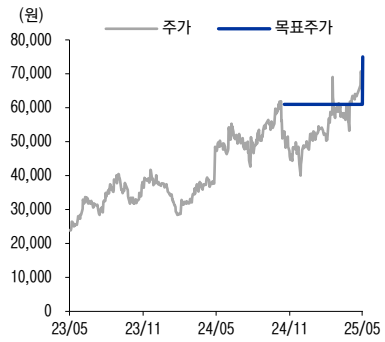
주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	32.9	31.9	28.2	21.8	17.3
P/B	8.6	6.9	7.2	5.5	4.3
EV/EBITDA	25.6	23.6	1.3	0.3	-0.4
P/CF	25.0	23.1	3.7	4.8	6.0
배당수익률 (%)	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
성장성 (%)					
매출액	27.0	34.9	46.6	24.2	24.5
영업이익	30.1	36.6	47.2	30.1	26.1
세전이익	-3.0	36.3	45.6	29.7	26.0
당기순이익	-1.5	31.4	53.2	29.3	26.0
EPS	-1.5	30.4	52.7	29.3	26.0
안정성 (%)					
부채비율	32.4	34.4	24.3	16.9	12.4
유동비율	635.1	181.7	294.5	470.6	691.7
순차입금/자기자본(x)	-15.5	-14.9	-30.9	-45.8	-55.8
영업이익/금융비용(x)	45.8	60.0	62.4	99.8	160.2
총차입금 (십억원)	656	923	753	595	442
순차입금 (십억원)	-441	-673	-1,808	-3,493	-5,504
주당지표(원)					
EPS	1,146	1,494	2,282	2,951	3,719
BPS	4,377	6,930	8,955	11,656	15,074
CFPS	1,512	2,067	2,415	3,085	3,856
DPS	200	257	250	300	350

자료: 클래시스, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

클래시스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.10.29	신규	조은애			
2024.10.29	Buy	61,000	15.9		-10.9
2025.05.13	Buy	75,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조은애).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)