클래시스(214150)

매수(유지)

목표주가: 73,000원 (유지)

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

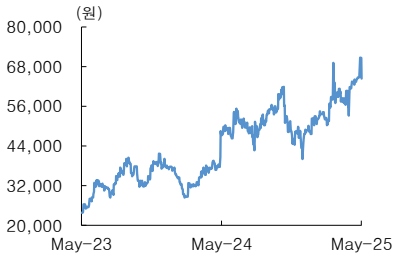
Stock Data

KOSPI(5/12)	2,607
주가(5/12)	64,400
시가총액(십억원)	4,219
발행주식수(백만)	66
52주 최고/최저가(원)	70,700/40,050
일평균거래대금(6개월, 백만원)	22,196
유동주식비율/외국인지분율(%)	26.1/73.7
주요주주(%)	BCPE Centur Investments, LP 외 2 인 73.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	4.2	40.9	35.6
KOSDAQ 대비(%p)	(0.1)	38.8	51.6

주가추이



자료: FnGuide

1Q25 Review: 연중 저점인 1Q에도 이정도

1Q25 영업이익 컨센서스 7.1% 상회

1분기 잠정 실적은 매출액 771억원(+53.1% YoY), 영업이익 388억원(+46.3% YoY, OPM 50.3%)으로, 컨센서스 대비 매출액은 3.7%, 영업이익은 7.1% 상회했다. 클래시스와 이루다의 매출액은 각각 655억원(+30.0% YoY), 116억원(-11.0% YoY)으로 추정한다. 1) 클래시스와 이루다의 합산 소모품 매출이 405억원(+53.1% YoY, +16.7% QoQ)으로 예상치를 상회했고, 2) 매출총이익률이 전분기 대비 3.2%p 상승한 점이 실적을 견인했다. 통상 이루다의 소모품 매출 비중이 30% 내외인 점을 감안할 때, 1분기 소모품 성장은 클래시스의 소모품 수출(+50억원 QoQ 추정)이 주도한 것으로 추정한다. 이익률 개선의 배경으로는 소모품 비중 확대(1Q25 53% vs. 4Q24 47%), 원/달러 환율 상승, 그리고 이루다의 생산 효율화가 복합적으로 작용한 것으로 판단된다.

저점으로 예상되는 1Q에도 기대 이상 성과, 성장성 가속화 전망

올해 실적 저점으로 예상되는 1분기에도 기대 이상의 성과를 달성했다. 2분기부터는 클래시스와 이루다 모두 매 분기 계단식 실적 상승이 전망된다. 2분기 중 유럽 내 HIFU와 RF 장비의 CE(MDR) 인증이 예상되며, 3분기부터 본격적인 매출 기여가 전망된다. 7월에는 이루다의 마이크로니들 RF 신제품 출시가 예정되어 있으며, 클래시스의 브랜드를 활용한 시너지 마케팅 효과가 기대된다. 또한 볼뉴머 팁의 무상→유상 팁으로의 전환이 가속화(무상 팁 평균 사용 기간 8~9개월)됨에 따라 소모품 매출 기여도 확대될 전망이다. 이익 측면에서는 합병 이후 이루다의 생산 효율화가 진행되며 단위당 원가가 절감되는 점이 이익률 개선 요인으로 지속 작용할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 73,000원 유지

투자의견 매수, 목표주가 73,000원을 유지한다. 1) 선진 시장(미국/유럽) 매출 본격 확대, 2) 볼뉴머 유상 팁 전환에 따른 소모품 매출 가속화, 3) 이루다 신제품 출시 및 원가 절감 효과가 남은 분기의 성장성을 강화해 나갈 전망이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	180	90	74	1,155	(0.9)	94	32.7	25.1	8.1	28.9	0.5
2024A	243	122	98	1,517	31.3	130	31.4	23.5	6.9	26.5	0.5
2025F	360	182	138	2,108	39.0	196	30.5	21.0	7.4	27.0	0.5
2026F	438	224	173	2,640	25.2	240	24.4	16.7	5.9	26.9	0.6
2027F	524	270	206	3,150	19.3	288	20.4	13.5	4.7	25.5	0.6

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

강시온
sionkang@koreainvestment.com
박정인
jungin.park@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

<표 1> 1분기 잠정 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q25P					QoQ		YoY	
	Review	기존추정	차이	컨센서스	차이	4Q24	증감률	1Q24	증감률
매출액	77.1	74.6	3.4	75.2	2.5	74.4	3.6	50.4	53.1
영업이익	38.8	36.0	7.8	36.8	5.4	35.8	8.3	26.5	46.3
영업이익률	50.3%	48.2%	2.1%p	48.9%	1.4%p	48.1%	2.2%p	52.6%	(2.3%p)
지배지분순이익	29.8	32.4	(8.1)	30.6	(2.6)	28.7	3.8	26.1	14.3

자료: Quantiwise, 한국투자증권

<표 2> 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 후			변경 전			증감률		
	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
매출액	359.7	438.2	524.4	353.7	428.0	508.0	1.7%	2.4%	3.2%
영업이익	181.6	223.5	269.6	176.5	220.0	264.2	2.9%	1.6%	2.0%
영업이익률(%)	50.5%	51.0%	51.4%	49.9%	51.4%	52.0%	0.6%p	(0.4%p)	(0.6%p)
세전이익	180.9	226.1	269.7	178.3	224.3	269.7	1.4%	0.8%	(0.0%)
순이익	138.1	173.0	206.3	135.9	171.2	205.9	1.6%	1.0%	0.2%

자료: 한국투자증권

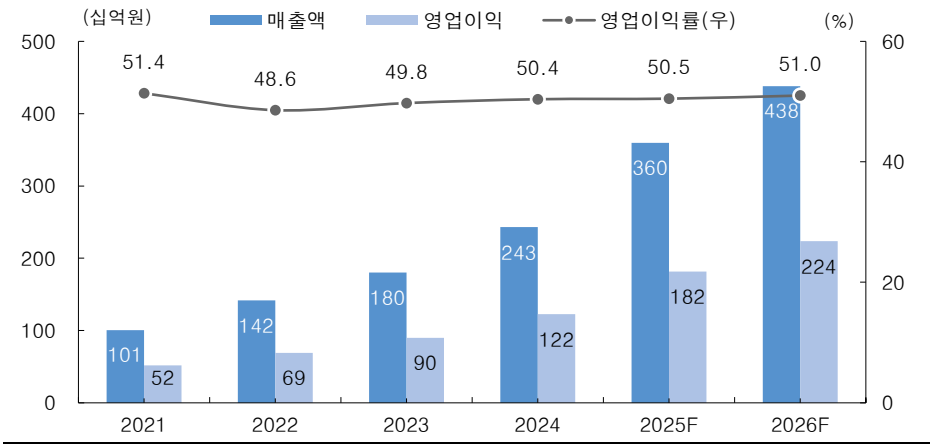
<표 3> 클래시스 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**50.4**	**58.7**	**59.4**	**74.4**	**77.1**	**85.3**	**95.7**	**101.7**	**180.1**	**242.9**	**359.7**	**438.2**
장비	**22.2**	**30.9**	**33.1**	**38.1**	**35.5**	**42.8**	**51.1**	**52.0**	**95.1**	**124.2**	**181.3**	**217.8**
소모품	**26.5**	**26.1**	**25.6**	**34.7**	**40.5**	**40.7**	**42.9**	**47.8**	**81.0**	**112.9**	**172.0**	**212.8**
슈링크RX/스케덤	1.4	1.5	0.4	1.4	0.9	1.6	1.5	1.6	2.4	4.7	5.6	6.6
기타	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	1.6	1.0	0.9	1.0
이루다 추정				11.7	11.6	12.5	14.4	15.9		11.7	54.5	62.5
% YoY	***29.3***	***28.0***	***23.2***	***58.3***	***53.1***	***45.2***	***61.1***	***36.6***	***27.0***	***34.9***	***48.1***	***21.8***
장비	***13.8***	***31.4***	***24.0***	***50.1***	***59.6***	***38.6***	***54.2***	***36.6***	***15.8***	***30.7***	***45.9***	***20.1***
소모품	***41.7***	***19.7***	***25.1***	***72.9***	***53.1***	***56.1***	***67.4***	***37.7***	***45.7***	***39.3***	***52.3***	***23.7***
슈링크RX/스케덤	*404.7*	*527.1*	*(32.4)*	*8.7*	*(36.3)*	*6.3*	*246.4*	*15.6*	*24.3*	*94.1*	*18.5*	*17.9*
기타	*(40.5)*	*(32.8)*	*(41.4)*	*(23.7)*	*(24.0)*	*(16.7)*	*(6.8)*	*0.1*	*(26.8)*	*(35.7)*	*(12.8)*	*13.4*
% 매출비중												
장비	***44.1***	***52.5***	***55.7***	***51.2***	***46.0***	***50.2***	***53.3***	***51.1***	***52.8***	***51.1***	***50.4***	***49.7***
소모품	***52.6***	***44.4***	***43.1***	***46.7***	***52.6***	***47.7***	***44.9***	***47.1***	***45.0***	***46.5***	***47.8***	***48.6***
슈링크RX/스케덤	*2.8*	*2.6*	*0.7*	*1.9*	*1.2*	*1.9*	*1.6*	*1.6*	*1.3*	*1.9*	*1.6*	*1.5*
기타	*0.6*	*0.4*	*0.4*	*0.3*	*0.3*	*0.3*	*0.2*	*0.2*	*0.9*	*0.4*	*0.2*	*0.2*
이루다 추정				*15.7*	*15.1*	*14.7*	*15.1*	*15.6*		*4.8*	*15.1*	*14.3*
매출총이익	**40.2**	**47.5**	**46.6**	**56.8**	**61.3**	**66.6**	**73.9**	**78.7**	**140.4**	**191.1**	**280.5**	**344.0**
% YoY	*33.1*	*30.8*	*25.9*	*53.9*	*52.5*	*40.1*	*58.5*	*38.6*	*29.8*	*36.1*	*46.8*	*22.7*
% QoQ	*8.9*	*18.2*	*(1.9)*	*21.9*	*7.9*	*8.5*	*11.0*	*6.6*				
GPM(%)	***79.8***	***80.9***	***78.4***	***76.4***	***79.5***	***78.0***	***77.2***	***77.5***	***78.0***	***78.7***	***78.0***	***78.5***
영업이익	**26.5**	**31.2**	**29.0**	**35.8**	**38.8**	**42.4**	**48.5**	**52.0**	**89.6**	**122.4**	**181.6**	**223.5**
% YoY	*33.3*	*34.8*	*17.4*	*63.3*	*46.3*	*35.9*	*67.4*	*45.3*	*30.1*	*36.6*	*48.4*	*23.1*
% QoQ	*20.9*	*17.7*	*(7.2)*	*23.6*	*8.3*	*9.3*	*14.3*	*7.3*				
OPM(%)	***52.6***	***53.1***	***48.7***	***48.1***	***50.3***	***49.7***	***50.6***	***51.2***	***49.8***	***50.4***	***50.5***	***51.0***
세전이익	**32.1**	**34.5**	22.4	38.9	**39.6**	**40.0**	48.6	52.7	**93.9**	**127.9**	180.9	226.1
법인세비용	6.0	8.0	5.9	10.5	9.8	9.2	11.2	12.6	19.6	30.4	42.9	53.1
지배주주순이익	**26.1**	**26.6**	**16.5**	**28.7**	**29.8**	**30.8**	**37.4**	**40.0**	**74.3**	**97.9**	**138.1**	**173.0**
% YoY	*39.0*	*43.2*	*(22.3)*	*82.9*	*14.3*	*16.0*	*127.0*	*39.4*	*(1.5)*	*31.8*	*41.1*	*25.2*
% QoQ	*66.2*	*1.9*	*(38.0)*	*74.2*	*3.8*	*3.4*	*21.4*	*6.9*				
NPM(%)	***51.8***	***45.2***	***27.8***	***38.6***	***38.7***	***36.1***	***39.1***	***39.4***	***41.2***	***40.3***	***38.4***	***39.5***

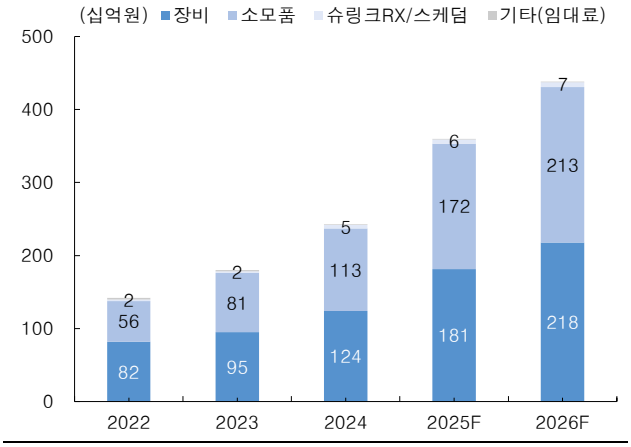
주 1: 4Q24부터 이루다 합병에 따른 실적 반영
주 2: 매출액 구분 중 장비, 소모품은 클래시스와 이루다의 합산 수치
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 1] 실적 추이 및 전망



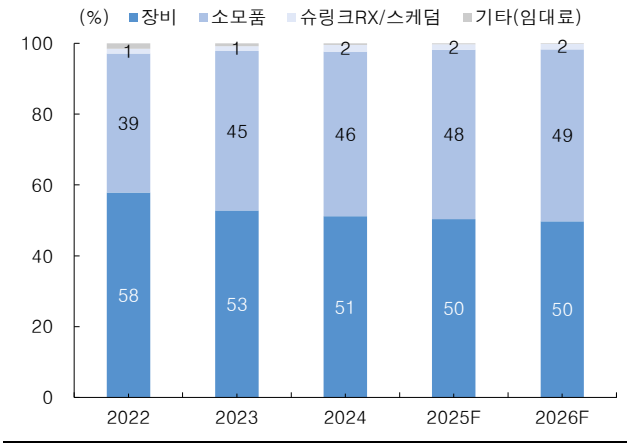
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 2] 사업부문별 매출액 추이 및 전망



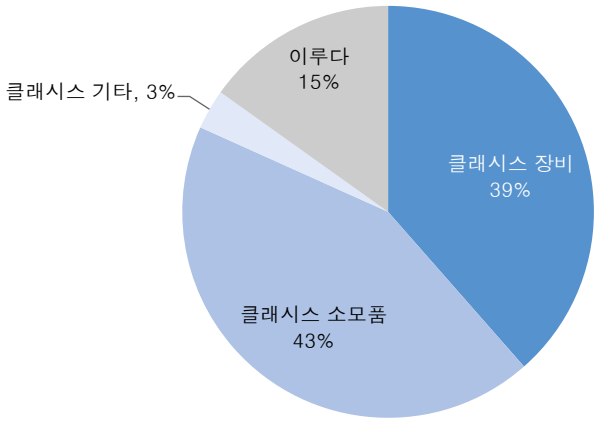
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 3] 사업부문별 매출 비중 추이 및 전망



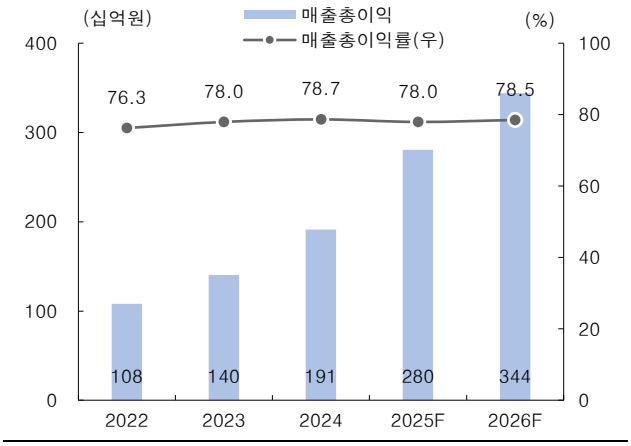
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 4] 클래시스 및 이루다 매출 비중 추정(2025F 기준)



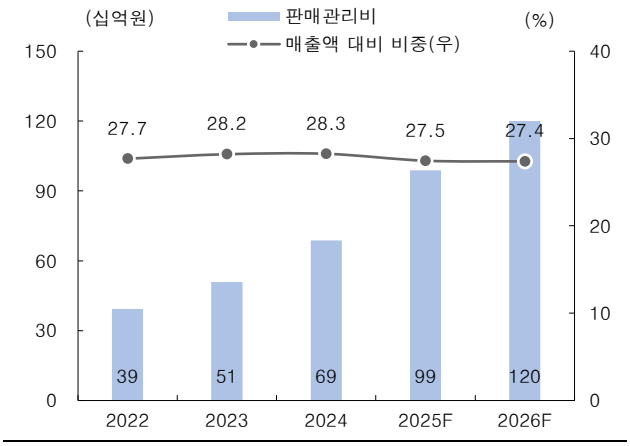
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 5] 매출총이익 추이 및 전망



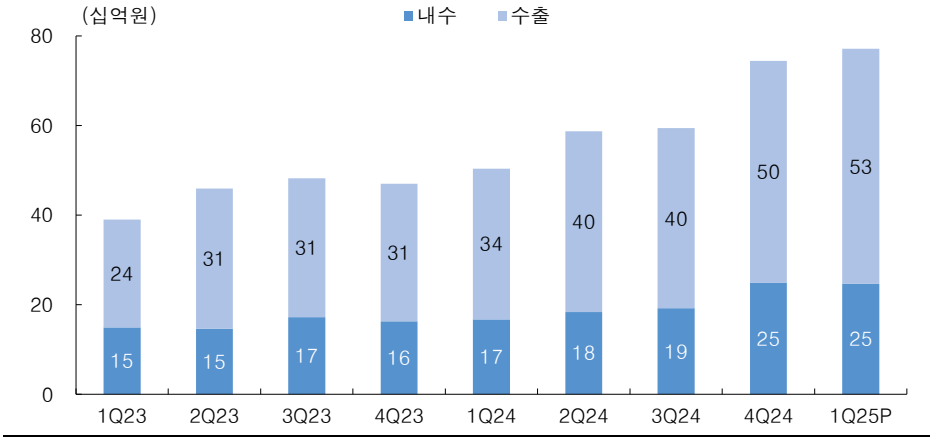
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 6] 판매관리비 추이 및 전망



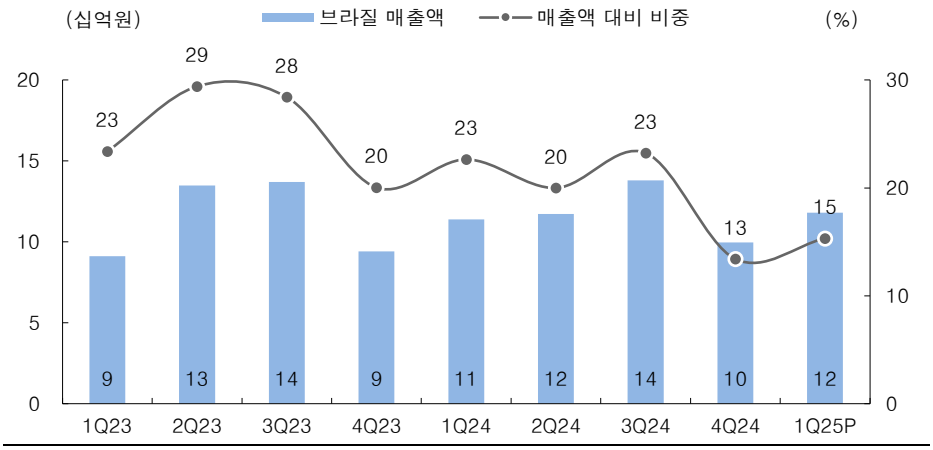
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 7] 내수 및 수출 추이



자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 8] 브라질 매출액 추이



자료: 클래시스, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**180**	**243**	**360**	**438**	**524**
매출원가	40	52	79	94	111
매출총이익	140	191	280	344	414
판매관리비	51	69	99	120	144
영업이익	**90**	**122**	**182**	**224**	**270**
영업이익률(%)	*49.8*	*50.4*	*50.5*	*51.1*	*51.4*
EBITDA	94	130	196	240	288
EBITDA Margin(%)	*52.1*	*53.4*	*54.4*	*54.7*	*54.9*
영업외수익	4	6	(1)	2	0
금융수익	9	24	4	9	7
금융비용	4	5	5	5	5
기타영업외손익	(1)	(13)	0	(1)	(1)
관계기업관련손익	0	(1)	0	(1)	(1)
세전계속사업이익	**94**	**128**	**181**	**226**	**270**
법인세비용	20	30	43	53	63
연결당기순이익	74	98	138	173	206
지배주주지분순이익	**74**	**98**	**138**	**173**	**206**
지배주주순이익률(%)	*41.2*	*40.3*	*38.4*	*39.5*	*39.3*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	27.0	34.9	48.1	21.8	19.7
영업이익 증가율	30.1	36.6	48.4	23.3	20.4
지배주주순이익 증가율	(1.5)	31.9	41.1	25.2	19.3
EPS 증가율	(0.9)	31.3	39.0	25.2	19.3
EBITDA 증가율	29.0	38.1	51.0	22.4	20.0

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**375**	**608**	**733**	**889**	**1,077**
유동자산	186	234	312	432	575
현금성자산	18	23	50	66	94
매출채권및기타채권	18	39	45	58	64
재고자산	19	30	34	39	42
비유동자산	190	374	421	457	502
투자자산	4	10	7	9	10
유형자산	139	193	208	223	243
무형자산	3	141	155	167	184
부채총계	**92**	**156**	**165**	**173**	**180**
유동부채	29	129	71	77	83
매입채무및기타채무	10	25	31	36	42
단기차입금및단기사채	0	6	13	13	13
유동성장기부채	2	73	25	25	25
비유동부채	63	27	94	96	97
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	62	13	79	79	79
자본총계	**284**	**453**	**568**	**716**	**897**
지배주주지분	284	454	569	717	899
자본금	6	7	7	7	7
자본잉여금	24	106	106	106	106
기타자본	(18)	5	5	5	5
이익잉여금	271	336	451	599	781
비지배주주지분	0	(1)	(1)	(1)	(1)
순차입금	(72)	(67)	(112)	(211)	(344)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**65**	**103**	**126**	**177**	**221**
당기순이익	74	98	138	173	206
유형자산감가상각비	4	5	8	9	11
무형자산상각비	0	2	6	7	7
자산부채변동	(9)	(15)	(26)	(13)	(4)
기타	(4)	13	0	1	1
투자활동현금흐름	**(48)**	**(82)**	**(100)**	**(137)**	**(168)**
유형자산투자	(4)	(4)	(23)	(24)	(31)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(35)	(77)	3	(3)	(3)
무형자산순증	(2)	(7)	(20)	(18)	(24)
기타	(7)	6	(60)	(92)	(110)
재무활동현금흐름	**(26)**	**(17)**	**2**	**(25)**	**(25)**
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(3)	(4)	25	0	0
배당금지급	(7)	(13)	(17)	(23)	(25)
기타	(16)	0	(6)	(2)	0
기타현금흐름	2	0	0	0	0
현금의증가	**(8)**	**4**	**28**	**15**	**29**
FCF	81	(18)	72	131	167

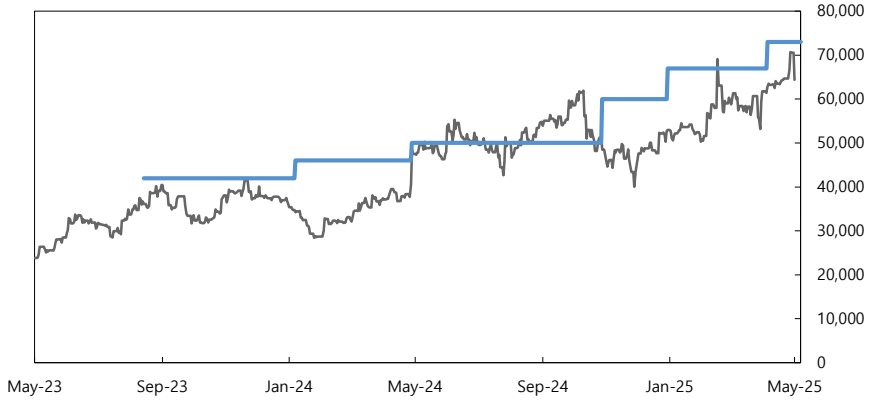
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,155	1,517	2,108	2,640	3,150
BPS	4,685	6,931	8,687	10,948	13,717
DPS	200	257	350	380	380
수익성(%)					
ROA	21.0	19.8	20.6	21.3	21.0
ROE	28.9	26.5	27.0	26.9	25.5
배당수익률	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
배당성향	17.2	17.2	16.6	14.4	12.1
안정성					
부채비율(x)	32.4	34.4	29.1	24.2	20.0
차입금/자본총계비율(%)	23.1	20.4	20.7	16.4	13.1
이자보상배율(x)	45.8	60.0	75.7	89.6	107.8
순차입금/EBITDA(x)	(0.8)	(0.5)	(0.6)	(0.9)	(1.2)
Valuation(x)					
PER	32.7	31.4	30.5	24.4	20.4
최고	37.3	41.5	35.3	28.2	23.6
최저	14.6	18.4	22.3	17.8	15.0
PBR	8.1	6.9	7.4	5.9	4.7
최고	9.2	9.1	8.6	6.8	5.4
최저	3.6	4.0	5.4	4.3	3.4
PSR	13.6	12.7	11.7	9.6	8.0
EV/EBITDA	25.1	23.5	21.0	16.7	13.5

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
클래시스 (214150)	2023.08.25	매수	42,000원	-12.9	-0.7
	2024.01.18	매수	46,000원	-25.2	-11.6
	2024.05.09	매수	50,000원	3.1	23.8
	2024.11.08	매수	60,000원	-20.5	-12.3
	2025.01.10	매수	67,000원	-15.5	3.1
	2025.04.16	매수	73,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 5월 13일 현재 클래시스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.8%	21.2%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.