클래시스(214150)

매수(유지)

목표주가: 50,000원(상향)

1Q24 Review: 소모품이 이끈 호실적

1Q24 매출액 504억원, 영업이익 265억원으로 컨센서스 상회

2024년 1분기 연결 기준 매출액은 504억원(+29.3% YoY, 이하 YoY), 영업이익 265억원(+33.3%, OPM 52.6%)으로 컨센서스를 각각 4.1%, 7.6% 상회했다. 시장 기대치를 상회한 주된 이유는 1) 기존 예상 대비 해외 소모품의 매출 성장이 크게 나타났고(국내 +11.3%, 해외 +65.5%), 2) 장비 대비 원가율이 낮은 소모품 비중 증가와 생산 효율화 영향으로 GPM이 79.8%로 상승했다. 또한 3) 수출주 거래 통화인 달러 강세 영향으로 금융수익 65억원이 발생하며 당기순이익이 261억원(+66.2%, NPM 51.8%)으로 확대됐다.

두드러진 소모품 성장세

클래시스(장비) 매출은 208억원(+13.3%, -12.8% QoQ)으로 국내와 해외 모두 전분기 대비 감소했다. 특히 지난해 기준 전체 수출의 39.0%를 차지하는 브라질 내 판매 감소 영향이 컸다. 다만 이는 일회적 현상으로 판단하며, B2B 마케팅 효과가 본격적으로 반영될 2분기부터 브라질 장비 매출의 회복이 전망된다. 태국 내 RF와 HIFU 제품 모두 판매 호조를 보이는 점도 장비 성장 기대를 높이는 요인이다. 소모품 매출은 265억원(+42.0%)을 기록하며 전체 실적을 견인했다. 기대했던 소모품의 무상→유상 전환 효과가 확인되고 있다. 특히 해외 HIFU 누적 판매 1, 2위('23년 말 기준 각각 3,000대, 1,000대 이상)를 차지하는 브라질과 태국 내 성장이 두드러졌다. 브라질은 분기 최대 소모품 매출액을 기록했고, 태국은 1분기 만에 지난해 연간 판매 수준을 달성했다.

목표주가 50,000원으로 상향

클래시스의 목표주가를 기존 46,000원에서 50,000원으로 8.7% 상향한다. '24년, '25년 EPS 전망치를 각각 10.0%, 4.1% 상향 조정했기 때문이다. 소모품 매출 전망치를 소폭 상향했고, 환율 상승에 따른 마진 개선 효과와 영업외수익을 추가 반영한 결과이다. 한편 RF 장비(볼뉴머)의 FDA 허가가 완료됨에 따라, 미국 유통망 선정을 앞두고 있다. 판매 개시 시점에 따라 올해 매출의 추가 상향도 가능하다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2022A	142	69	75	1,165	72.1	73	15.8	15.7	5.1	38.3	0.6
2023A	180	90	74	1,155	(0.9)	94	32.7	25.1	8.1	28.9	0.5
2024F	230	117	102	1,592	37.9	123	25.5	19.9	6.7	31.2	0.5
2025F	281	148	119	1,858	16.7	154	21.9	15.5	5.3	28.2	0.6
2026F	340	179	145	2,261	21.7	186	18.0	12.5	4.2	26.9	0.6

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

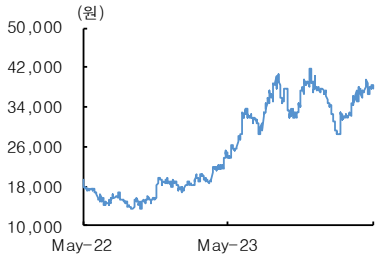
Stock Data

KOSPI(5/8)		2,745
주가(5/8)		40,650
시가총액(십억원)		2,602
발행주식수(백만)		64
52주 최고/최저가(원)		41,700/23,700
일평균거래대금(6개월, 백만원)		9,245
유동주식비율/외국인지분율(%)		25.3/74.7
주요주주(%)	BCPE Centur Investments, LP 외 2 인	74.7

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	13.2	9.1	71.5
KOSDAQ 대비(%p)	11.9	1.6	67.9

주가추이



자료: FnGuide

강시온
sionkang@koreainvestment.com

이도희
dhlee517@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> 1Q24 잠정 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q24P	1Q23	(YoY)	4Q23	(QoQ)	한투 추정치	(diff.)	컨센서스	(diff.)
매출액	50.4	39.0	29.3	47.0	7.2	47.3	6.4	48.4	4.1
영업이익	26.5	19.9	33.3	21.9	20.9	24.1	10.1	24.6	7.6
영업이익률(%)	*52.6*	*51.0*	*1.6*	*46.6*	*6.0*	*50.9*	*1.8*	*50.9*	*1.7*
지배주주순이익	26.1	18.8	39.0	15.7	66.2	19.4	34.6	21.3	22.3
순이익률(%)	*51.8*	*48.2*	*3.6*	*33.4*	*18.4*	*41.0*	*10.8*	*44.1*	*7.7*

자료: 클래시스, 한국투자증권

<표 2> 클래시스 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	39.0	45.9	48.3	47.0	50.4	58.2	60.7	61.2	141.8	180.1	230.4	280.7
클래시스	18.4	22.0	25.8	23.8	20.8	27.5	29.3	28.2	74.2	90.0	105.8	126.3
소모품	18.7	21.8	20.5	20.1	26.5	27.2	28.3	29.8	55.6	81.0	111.8	138.0
클루덤	1.2	1.5	0.9	1.5	1.4	1.7	1.2	1.3	7.8	5.1	5.6	5.8
스케덤(화장품)	0.3	0.2	0.6	1.3	1.4	1.5	1.4	1.5	2.0	2.4	5.7	9.0
기타(임대수익 등)	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4	2.2	1.6	1.5	1.6
% YoY	*10.1*	*40.4*	*45.1*	*16.2*	*29.3*	*26.7*	*25.7*	*30.2*	*41.0*	*27.0*	*27.9*	*21.8*
클래시스	*(10.5)*	*27.7*	*66.6*	*13.3*	*13.3*	*25.1*	*13.6*	*18.2*	*58.3*	*21.2*	*17.6*	*19.4*
소모품	*58.4*	*83.0*	*34.0*	*20.9*	*41.8*	*25.1*	*37.9*	*48.5*	*22.7*	*45.7*	*38.0*	*23.4*
클루덤	*(41.6)*	*(33.4)*	*(41.2)*	*(26.0)*	*19.9*	*8.5*	*35.0*	*(11.3)*	*8.3*	*(35.0)*	*9.8*	*4.1*
스케덤(화장품)	*(52.0)*	*(65.2)*	*47.6*	*399.2*	*406.5*	*504.2*	*122.5*	*13.9*	*71.2*	*24.3*	*135.6*	*57.3*
기타(임대수익 등)	*(3.7)*	*(34.6)*	*(23.9)*	*(43.6)*	*(38.9)*	*(10.9)*	*11.8*	*38.9*		*(26.8)*	*(4.7)*	*5.0*
% 매출비중												
클래시스	*47.1*	*47.8*	*53.5*	*50.7*	*41.3*	*47.2*	*48.4*	*46.1*	*52.4*	*50.0*	*45.9*	*45.0*
소모품	*47.9*	*47.4*	*42.5*	*42.7*	*52.7*	*46.8*	*46.6*	*48.7*	*39.2*	*45.0*	*48.5*	*49.2*
클루덤	*3.0*	*3.3*	*1.8*	*3.2*	*2.8*	*2.9*	*2.0*	*2.2*	*5.5*	*2.8*	*2.4*	*2.1*
스케덤(화장품)	*0.7*	*0.5*	*1.3*	*2.7*	*2.8*	*2.5*	*2.3*	*2.4*	*1.4*	*1.3*	*2.5*	*3.2*
기타(임대수익 등)	*1.3*	*0.9*	*0.8*	*0.6*	*0.6*	*0.6*	*0.7*	*0.7*	*1.5*	*0.9*	*0.7*	*0.6*
매출총이익	30.2	36.3	37.0	36.9	40.2	45.6	47.7	48.4	108.2	140.4	182.0	222.7
% YoY	*13.6*	*48.8*	*42.7*	*18.2*	*33.1*	*25.6*	*29.0*	*31.2*	*38.9*	*29.8*	*29.6*	*22.4*
% QoQ	*(3.2)*	*20.2*	*1.9*	*(0.3)*	*9.0*	*13.4*	*4.6*	*1.5*				
GPM(%)	*77.5*	*79.1*	*76.7*	*78.5*	*79.8*	*78.4*	*78.7*	*79.1*	*76.3*	*78.0*	*79.0*	*79.3*
영업이익	19.9	23.1	24.7	21.9	26.5	29.5	30.3	31.2	68.9	89.6	117.5	147.7
% YoY	*19.0*	*51.6*	*41.1*	*12.9*	*33.3*	*27.4*	*23.0*	*42.3*	*33.2*	*30.1*	*31.1*	*25.7*
% QoQ	*2.4*	*16.4*	*6.6*	*(11.1)*	*20.9*	*11.2*	*2.9*	*2.9*				
OPM(%)	*51.0*	*50.4*	*51.1*	*46.6*	*52.6*	*50.7*	*50.0*	*51.0*	*48.6*	*49.8*	*51.0*	*52.6*
세전이익	23.1	24.6	27.8	18.3	32.1	32.9	31.9	33.6	96.8	93.9	130.6	152.3
법인세비용	4.4	6.1	6.6	2.6	6.0	7.6	7.3	7.7	21.4	19.6	28.6	33.4
지배주주순이익	18.8	18.6	21.2	15.7	26.1	25.3	24.6	25.9	75.4	74.3	101.9	118.9
% YoY	*46.5*	*34.4*	*13.4*	*(47.7)*	*39.0*	*36.5*	*15.9*	*64.9*	*72.1*	*(1.5)*	*37.2*	*16.7*
% QoQ	*(37.5)*	*(1.2)*	*14.4*	*(26.0)*	*66.2*	*(2.9)*	*(2.9)*	*5.2*				
NPM(%)	*48.2*	*40.4*	*44.0*	*33.4*	*51.8*	*43.6*	*40.5*	*42.3*	*53.2*	*41.2*	*44.2*	*42.4*

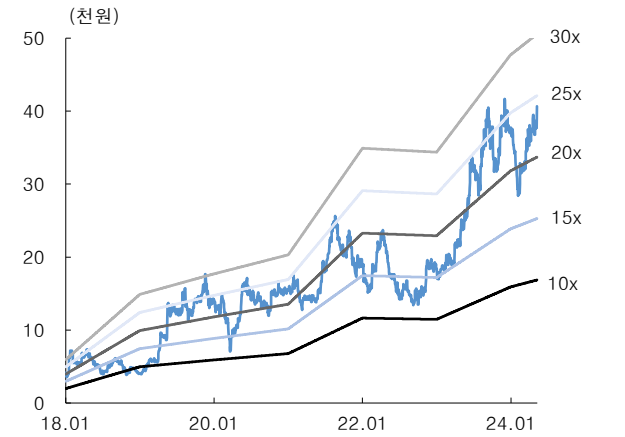
자료: 클래시스, 한국투자증권

<표 3> P/E Valuation

항목	금액	비고
12MF EPS(원)	1,690	
Target P/E(X)	30.0	2020~2023년 클래시스 PER 밴드 상단 평균
적정 기업가치(십억원)	**3,246**	
주식수	64,000	유통주식수
목표주가(원)	**50,000**	
현재주가(원)	40,650	2024.5.8 종가 기준
Upside(%)	**23.0%**	

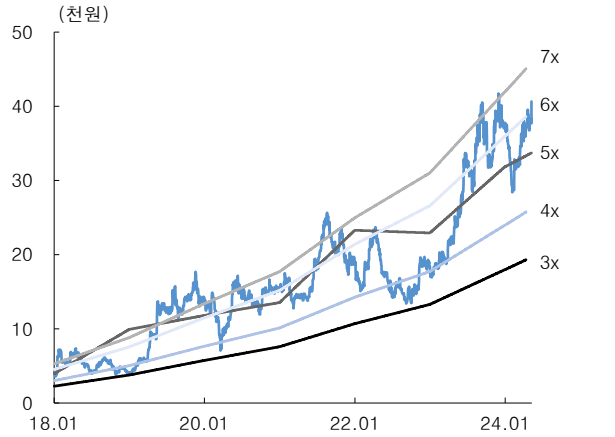
자료: 한국투자증권

[그림 1] 클래시스 12MF PER 밴드 차트



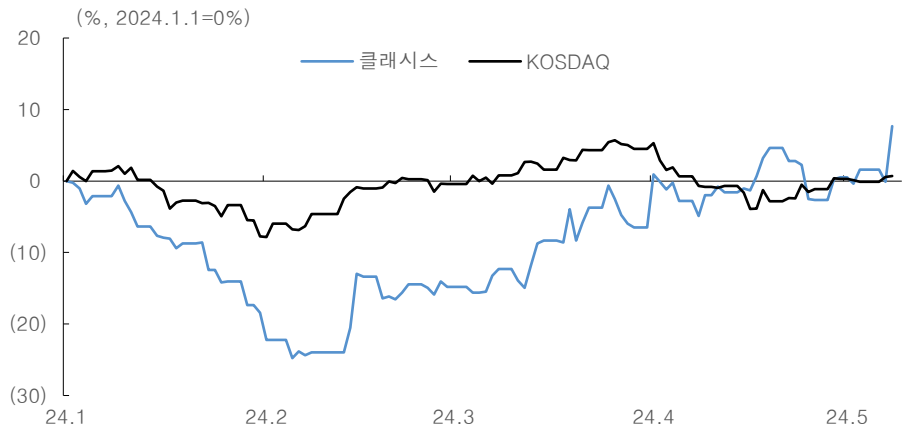
주: 2024.5.8 종가 기준
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 2] 클래시스 12MF PBR 밴드 차트



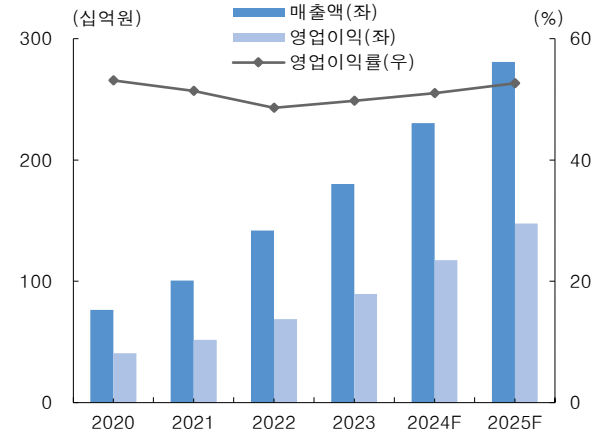
주: 2024.5.8 종가 기준
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 3] 클래시스 및 KOSDAQ Total Return 추이(YTD)



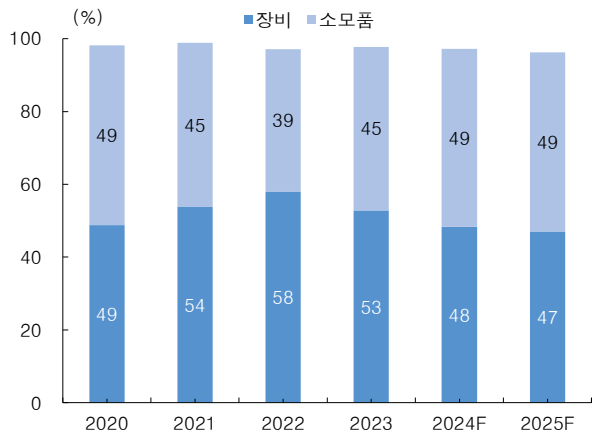
주: 2024.5.8 종가 기준
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 4] 실적 추이 및 전망



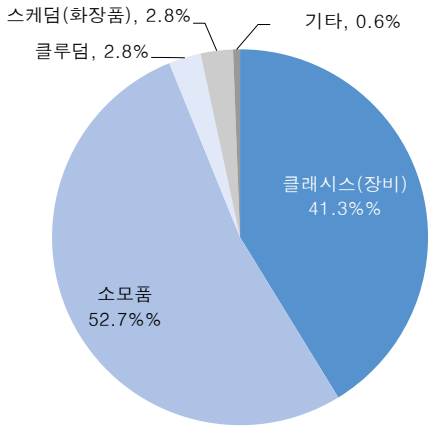
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 5] 장비 및 소모품 매출 비중 추이 및 전망



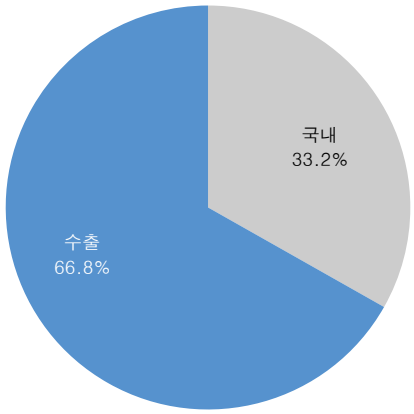
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 6] 사업부문별 매출 비중(1Q24P 기준)



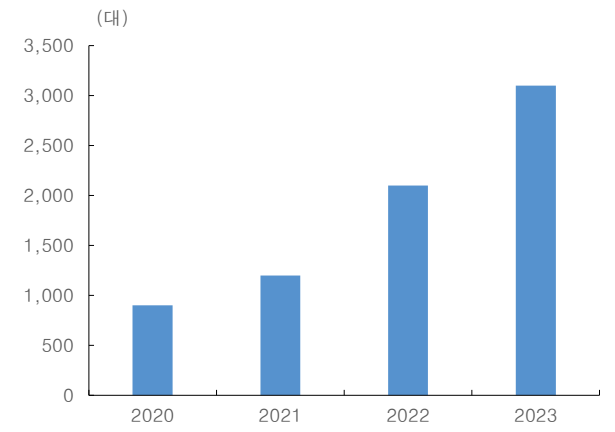
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 7] 지역별 매출 비중(1Q24P 기준)



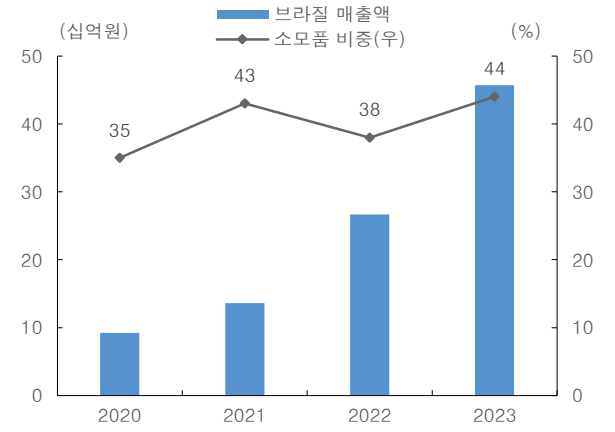
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 8] 브라질 HIFU 장비 누적 판매량 추이



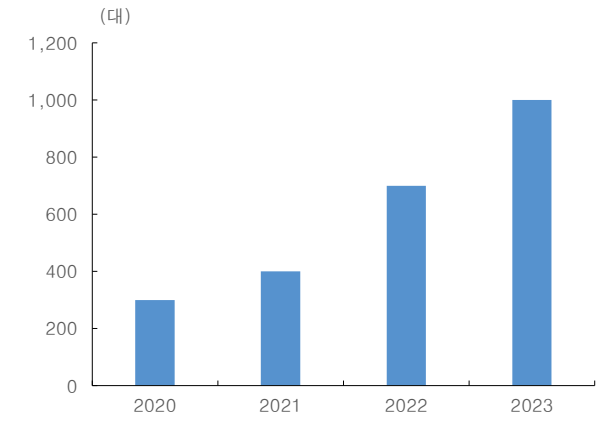
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 9] 브라질 매출액 및 소모품 비중 추이



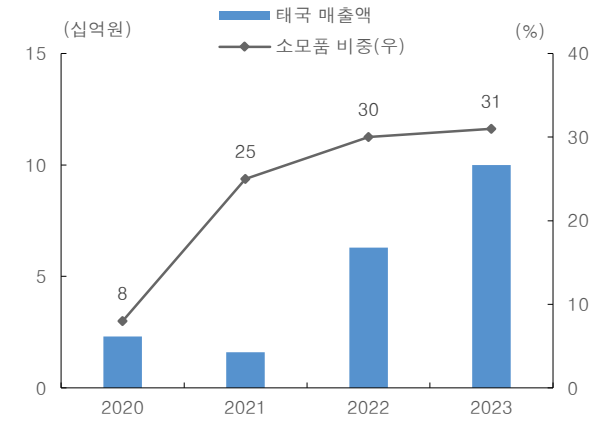
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 10] 태국 HIFU 장비 누적 판매량 추이



자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 11] 태국 매출액 및 소모품 비중 추이



자료: 클래시스, 한국투자증권

<표 4> 슈링크 유니버스 및 볼뉴머 주요 국가/지역 출시 타임라인

	2022		2023		2024F		2025F		2026F	
	1H	2H	1H	2H	1H	2H	1H	2H	1H	2H
슈링크 유니버스	**한국** 일본	**브라질** 태국	러시아	대만 호주	말레이시아 멕시코, 캐나다 인도, 사우디아라비아 외 5개국		**유럽**		**미국** **중국**	
	기타: 인도네시아, 싱가포르 우즈베키스탄, 카자흐스탄		기타: 베트남, UAE, 홍콩 우크라이나, 콜롬비아							
볼뉴머		**한국** 일본		홍콩 인도네시아	**태국** 브라질	**미국** 대만 호주 CIS	**유럽**		**중국**	
			기타: 싱가포르, 베트남		기타: 우크라이나, 캐나다, 콜롬비아 외 2개국		기타: 말레이시아, 멕시코, 카자흐스탄			

자료: 클래시스, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	**142**	**180**	**230**	**281**	**340**
매출원가	34	40	48	58	70
매출총이익	108	140	182	223	270
판매관리비	39	51	65	75	90
영업이익	**69**	**90**	**117**	**148**	**179**
영업이익률(%)	*48.6*	*49.8*	*51.0*	*52.6*	*52.9*
EBITDA	73	94	123	154	186
EBITDA Margin(%)	*51.3*	*52.1*	*53.6*	*54.8*	*54.7*
영업외수익	28	4	13	4	6
금융수익	3	9	17	9	10
금융비용	5	4	3	3	3
기타영업외손익	30	(1)	(1)	(1)	(1)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**97**	**94**	**130**	**152**	**185**
법인세비용	21	20	29	33	41
연결당기순이익	75	74	102	119	145
지배주주지분순이익	**75**	**74**	**102**	**119**	**145**
지배주주순이익률(%)	*53.2*	*41.2*	*44.2*	*42.4*	*42.6*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	41.0	27.0	27.9	21.8	21.0
영업이익 증가율	33.2	30.1	31.0	25.8	21.5
지배주주순이익 증가율	72.1	(1.5)	37.2	16.7	21.7
EPS 증가율	72.1	(0.9)	37.9	16.7	21.7
EBITDA 증가율	34.2	29.0	31.4	24.6	20.7

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	**331**	**375**	**471**	**578**	**713**
유동자산	148	186	261	347	441
현금성자산	26	18	23	42	51
매출채권및기타채권	8	18	25	34	44
재고자산	23	19	28	34	41
비유동자산	184	190	210	230	272
투자자산	1	4	5	7	8
유형자산	104	139	152	157	166
무형자산	1	3	5	8	10
부채총계	**102**	**92**	**102**	**104**	**109**
유동부채	36	29	101	103	108
매입채무및기타채무	9	10	15	14	17
단기차입금및단기사채	0	0	64	64	64
유동성장기부채	2	2	2	2	2
비유동부채	66	63	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	65	62	0	0	0
자본총계	**230**	**284**	**370**	**474**	**604**
지배주주지분	230	284	370	474	604
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	24	24	24	24	24
기타자본	(5)	(18)	(20)	(20)	(20)
이익잉여금	204	271	359	463	593
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
순차입금	(45)	(72)	(126)	(196)	(267)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동현금흐름	**55**	**65**	**95**	**111**	**132**
당기순이익	75	74	102	119	145
유형자산감가상각비	4	4	5	5	5
무형자산상각비	0	0	1	1	1
자산부채변동	(6)	(9)	(12)	(14)	(19)
기타	(18)	(4)	(1)	0	0
투자활동현금흐름	**(92)**	**(48)**	**(77)**	**(77)**	**(109)**
유형자산투자	(27)	(4)	(19)	(10)	(14)
유형자산매각	60	0	0	0	0
투자자산순증	(80)	(35)	(1)	(1)	(1)
무형자산순증	(1)	(2)	(2)	(5)	(3)
기타	(44)	(7)	(55)	(61)	(91)
재무활동현금흐름	**21**	**(26)**	**(14)**	**(15)**	**(15)**
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	31	(3)	2	0	0
배당금지급	(4)	(7)	(13)	(14)	(15)
기타	(6)	(16)	(3)	(1)	0
기타현금흐름	(1)	2	0	0	0
현금의증가	**(17)**	**(8)**	**5**	**19**	**9**
FCF	19	81	62	85	85

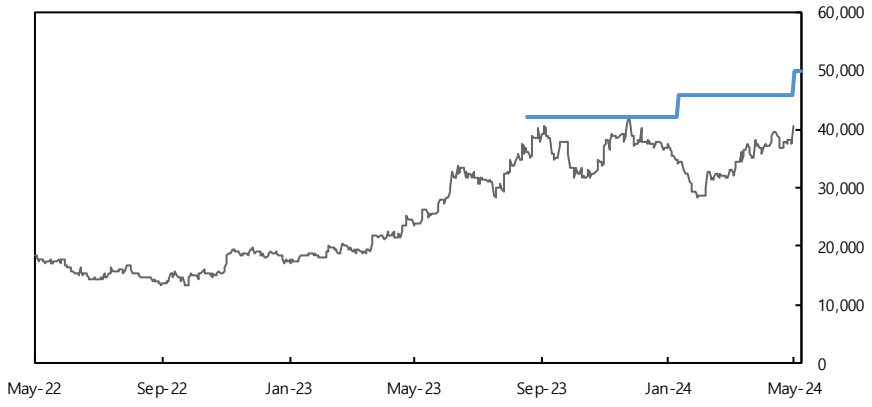
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,165	1,155	1,592	1,858	2,261
BPS	3,627	4,685	6,087	7,715	9,747
DPS	116	200	220	230	230
수익성(%)					
ROA	27.5	21.0	24.1	22.7	22.4
ROE	38.3	28.9	31.2	28.2	26.9
배당수익률	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
배당성향	9.9	17.2	13.8	12.4	10.2
안정성					
부채비율(x)	44.4	32.4	27.5	21.9	18.1
차입금/자본총계비율(%)	29.6	23.1	18.3	14.3	11.2
이자보상배율(x)	26.4	45.8	60.1	74.5	90.3
순차입금/EBITDA(x)	-0.6	-0.8	-1.0	-1.3	-1.4
Valuation(x)					
PER	15.8	32.7	25.5	21.9	18.0
최고	20.9	37.3	25.9	22.2	18.3
최저	11.3	14.6	17.5	15.0	12.3
PBR	5.1	8.1	6.7	5.3	4.2
최고	6.7	9.2	6.8	5.4	4.2
최저	3.6	3.6	4.6	3.6	2.9
PSR	8.4	13.6	11.3	9.3	7.7
EV/EBITDA	15.7	25.1	19.9	15.5	12.5

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	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2024년 5월 9일 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.
- 당사는 클래시스 발행주식에 기타이해관계가 있습니다.

■ 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 (2024. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.7%	15.3%	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.