클래시스 BUY(유지)

214150 기업분석 |

목표주가(상향)	50,000원	현재주가(05/08)	40,650원	Up/Downside	+23.0%

2024. 05. 09

잘 나가는 소모품, 고환율 효과는 덤

1Q24 Review

1Q24 영업이익 265억원, 소모품 매출 증가 및 고환율 효과로 컨센서스 상회: 2024년 1분기 실적은 매출액 504억원(+7.2%QoQ, +29.3%YoY), 영업이익 265억원(+20.8%QoQ, +33.2%YoY)로 시장 컨센서스를 상회하며 분기 사상 최대 실적을 달성하였다. 1)소모품 매출액 265억원(+32.1%QoQ, +42.0%YoY) 중 수출 173억원(+49.1%QoQ, +65.5%YoY)이며 2)1분기 평균 환율 1,328원이 적용되어 전년동기(1,276원) 대비 높은 환효과로 외형 및 이익 성장을 견인하였다. 시장 기대 대비 높은 성장세에 소모품 매출 비중은 52.7%(+4.7%pYoY)까지 상승하였으며 해외 지역에서의 유상 소모품 매출 본격화 구간에 진입한 것으로 판단된다. 이에 매출총이익 402억원(+8.9%QoQ, +33.1%YoY, GPM 79.8%)으로 성장하면서 슈링크 유니버스와 볼뉴머의 수출 지역 확장에 따른 비용 증가에도 불구하고 영업이익률 52.6% 견조한 성장세를 기록하였다.

Comment

2Q24E 영업이익 286억원, 성수기 2분기 실적 성장 기대: 환율 효과를 제외한 1분기 클래시스 장비 수출액은 10.7백만달러(-14.6%QoQ, +9.9%YoY)로 추산되며 소모품 매출 대비 다소 낮은 성장세를 보였다. 다만 2분기 예상 매출액 580억원(+14.6%QoQ, +26.4%YoY)로 성수기 효과 및 브라질, 태국향 볼뉴머 신규 매출 성장이 기대된다. 환율 효과를 제외하여도 클래시스 장비 수출은 14.3백만달러(+33.0%QoQ, +15.1%YoY)가 예상된다. 2분기 예상 소모품 매출액은 287억원(+8.3%QoQ, +32.0%YoY)으로 매분기 성장이 가능할 것으로 판단한다. 아울러 볼뉴머 미국 진출을 위한 컨설팅비용이 2분기에 발생할 것으로 예상되며 이에 영업이익 286억원(+8.3%QoQ, +32.0%YoY, OPM 49.2%)가 전망된다.

Action

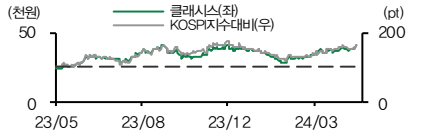
모멘텀 풍부. 투자의견 BUY, 목표주가 50,000원 상향: 2024년 4월 FDA 허가를 획득한 볼뉴머의 2025년 미국 매출 본격화를 위해서 2024년 컨설팅 및 마케팅 관련 비용 증가가 불가피할 것으로 판단하나 유통망 계약 및 교육 등의 과정을 거쳐 2024년 말부터 볼뉴머 키닥터 대상 판매가 개시될 것으로 기대되며 해외향 소모품 매출 증가에 따른 견조한 실적 개선과 이루다 인수에 따른 지분법 손익 반영이 또한 기대된다. 이에 2024E EPS를 1,503원으로 조정하여 목표주가를 50,000원으로 상향(target P/E 24E 33.6배)하며 투자의견 BUY 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	142	180	228	300	393
(증가율)	41.0	27.0	26.6	31.4	31.3
영업이익	69	90	116	161	193
(증가율)	33.2	30.1	29.2	39.1	20.2
순이익	75	74	96	127	156
EPS	1,164	1,146	1,503	1,984	2,440
PER (H/L)	21.0/11.3	37.6/14.7	27.1	20.5	16.7
PBR (H/L)	6.9/3.7	9.8/3.9	7.1	5.4	4.2
EV/EBITDA (H/L)	20.5/11.3	28.0/10.9	20.2	14.3	11.5
영업이익률	48.6	49.8	50.8	53.7	49.2
ROE	38.3	28.9	29.6	30.0	28.3

Stock Data

52주 최저/최고	23,700/41,700원
KOSDAQ /KOSPI	872/2,745pt
시가총액	26,016억원
60日-평균거래량	292,493
외국인지분율	74.7%
60日-외국인지분율변동추이	+0.5%p
주요주주	BCPE Centur Investments, LP 외 2 인 74.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	13.2	41.6	71.5
상대기준	11.7	34.2	65.6

Analyst 김지은 02 369 3455 kje7335@db-fi.com

도표 1. 클래시스 1Q24 실적 Review

(단위: 억원, %, %p)

	1Q24P	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	시장 기대치	차이	DB 추정치	차이
매출액	504	390	29.3	470	7.2	484	4.1	477	5.6
영업이익	265	199	33.2	219	20.8	246	7.7	243	9.0
영업이익률	*52.6*	*51.0*	*1.5*	*46.6*	*5.9*	*50.8*	*1.7*	*50.9*	*1.6*
지배주주순이익	261	188	39.0	157	66.3	213	22.5	228	14.5
지배주주순이익률	*51.8*	*48.2*	*3.6*	*33.4*	*18.4*	*44.0*	*7.8*	*47.8*	*4.0*

자료: 클래시스, DB금융투자

도표 2. 클래시스 실적 추정치 변경 내역

(단위: 억원, %, %p)

	2024E		
	수정 후	수정 전	차이
매출액	2,281	2,252	1.3
영업이익	1,158	1,154	0.3
영업이익률	*50.8*	*51.2*	*-0.5*

자료: DB금융투자

도표 3. 클래시스 실적 추정

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2,023	2024E	2025E
매출액	**390**	**459**	**482**	**470**	**504**	**580**	**583**	**610**	**1,801**	**2,281**	**2,996**
수출	240	313	310	307	336	409	409	446	1,171	1,605	2,156
내수	149	146	172	163	167	171	174	163	631	676	840
클래시스	184	220	258	238	208	270	281	291	900	1,049	1,299
수출	125	163	178	166	143	204	212	226	632	785	1,005
내수	59	57	80	72	65	66	69	64	268	265	294
클루덤	12	15	9	15	14	14	12	15	51	57	64
수출	10	14	8	15	13	12	11	15	48	54	60
내수	1	1	1	0	1	1	1	1	3	4	4
소모품	187	218	205	201	265	287	282	306	810	1,140	1,592
수출	105	135	122	116	173	188	182	205	478	748	1,067
내수	82	83	83	85	91	99	100	101	333	392	525
매출총이익	**302**	**363**	**370**	**369**	**402**	**460**	**462**	**500**	**1,404**	**1,824**	**2,397**
YoY	*13.7*	*48.8*	*42.6*	*18.2*	*33.0*	*26.6*	*24.8*	*35.6*	*29.8*	*29.9*	*31.4*
매출총이익률	*77.5*	*79.1*	*76.7*	*78.5*	*79.8*	*79.3*	*79.2*	*82.1*	*78.0*	*80.0*	*80.0*
영업이익	**199**	**231**	**247**	**219**	**265**	**286**	**301**	**306**	**896**	**1,158**	**1,610**
YoY	*19.1*	*51.7*	*41.1*	*12.8*	*33.2*	*23.6*	*22.1*	*39.5*	*30.1*	*29.2*	*39.1*
OPM	*51.0*	*50.4*	*51.1*	*46.6*	*52.6*	*49.3*	*51.7*	*49.8*	*49.8*	*50.8*	*53.7*
지배주주순이익	**188**	**186**	**212**	**157**	**261**	**238**	**239**	**225**	**742**	**964**	**1,273**
YoY	*46.5*	*34.4*	*13.2*	*-47.7*	*39.0*	*28.4*	*12.8*	*43.6*	*-1.5*	*29.8*	*32.0*
지배주주순이익률	*48.2*	*40.4*	*43.9*	*33.4*	*51.8*	*41.1*	*41.0*	*37.0*	*41.2*	*42.3*	*42.5*

자료: 클래시스, DB 금융투자

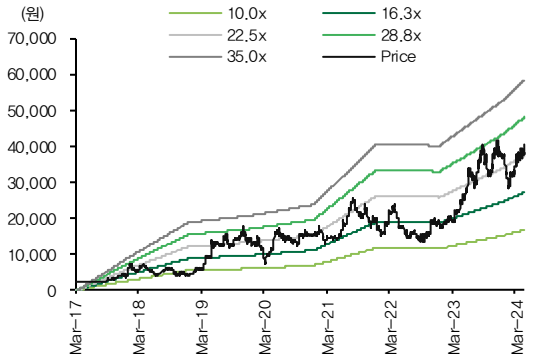
도표 4. 클래시스 PER Valuation

(단위: 원, 배)

항목	수치	비고
2024E EPS	1,503	
Tagret Multiple	33.6	클래시스 2023 PER에 2% 할증
적정주가	50,491	
목표주가	50,000	
현재주가(5/8)	40,650	
상승여력	23.0	

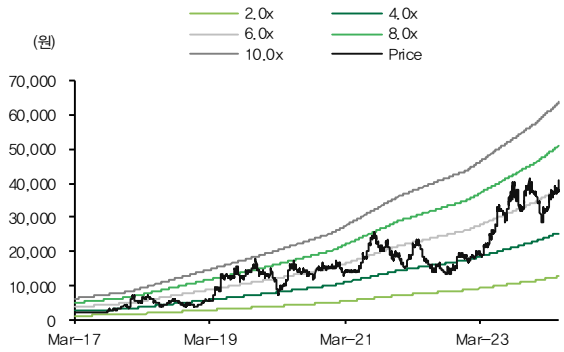
자료: DB 금융투자

도표 5. 클래시스 12개월 Fowrad PER Band



자료:Dataguide,, DB 금융투자

도표 6. 클래시스 12개월 Fowrad PBR Band

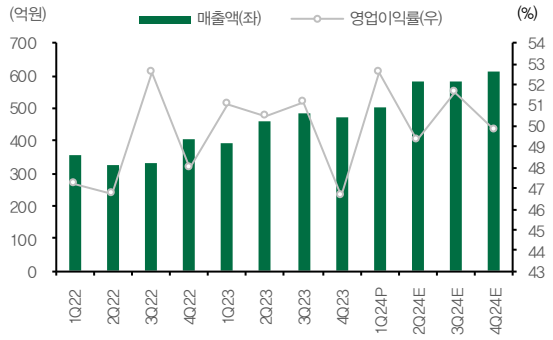


자료: Dataguide,, DB 금융투자

도표 7. 클래시스 연도별 출시 로드맵

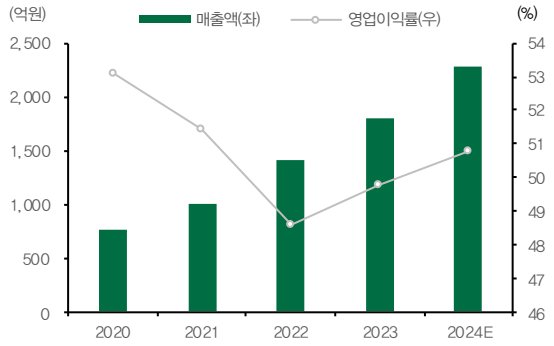
자료: 클래시스, DB 금융투자

도표 8. 클래시스 분기별 매출액 및 영업이익 추이 및 전망



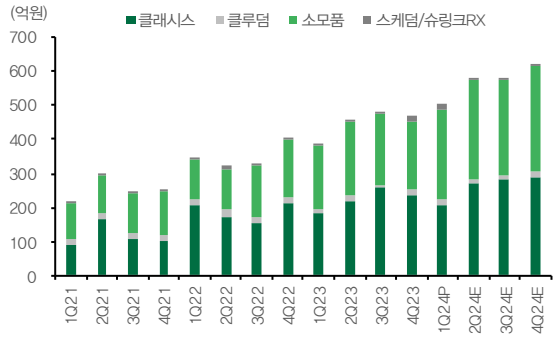
자료: 클래시스, DB 금융투자

도표 9. 클래시스 연간 매출액 및 영업이익 추이 및 전망



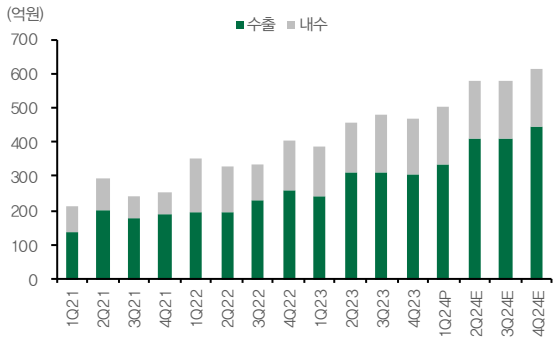
자료: 클래시스, DB 금융투자

도표 10. 클래시스 분기별 항목별 매출액 추이 및 전망



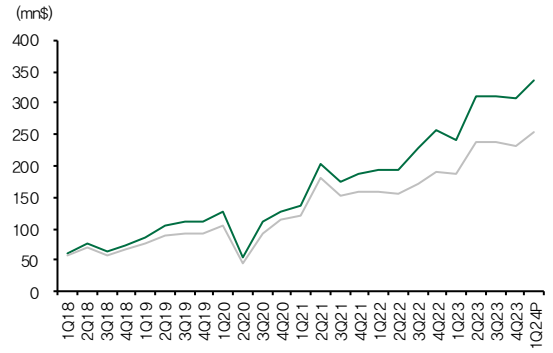
자료: 클래시스, DB 금융투자

도표 11. 클래시스 지역별 매출액 추이 및 전망



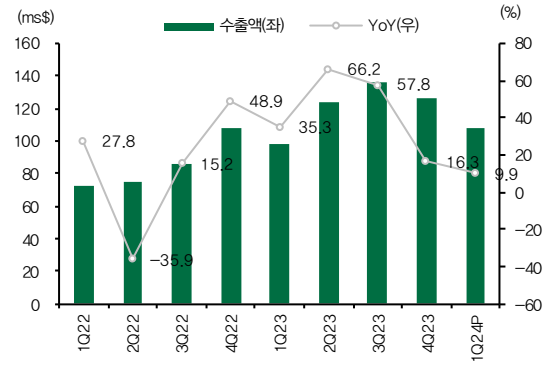
자료: 클래시스, DB 금융투자

도표 12. 환율 효과에 따른 클래시스 수출 매출액 성장 추이



자료: 클래시스, DB 금융투자

도표 13. 클래시스 장비 수출액 및 성장률 추이(달러 기준)



자료: 클래시스, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	**148**	**186**	**247**	**338**	**462**
현금및현금성자산	26	18	24	43	57
매출채권및기타채권	8	18	24	33	37
재고자산	23	19	30	39	49
비유동자산	**184**	**190**	**223**	**254**	**288**
유형자산	104	139	173	204	238
무형자산	1	3	3	2	2
투자자산	1	4	4	4	4
자산총계	**331**	**375**	**470**	**592**	**750**
유동부채	**36**	**29**	**41**	**48**	**62**
매입채무및기타채무	9	10	16	28	43
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	2	2	2	2	2
비유동부채	**66**	**63**	**63**	**63**	**63**
사채및장기차입금	64	62	62	62	62
부채총계	**102**	**92**	**103**	**110**	**125**
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	24	24	24	24	24
이익잉여금	204	271	355	469	613
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	**230**	**284**	**367**	**481**	**625**

손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	**142**	**180**	**228**	**300**	**393**
매출원가	34	40	46	60	89
매출총이익	**108**	**140**	**182**	**240**	**305**
판관비	39	51	67	79	111
영업이익	**69**	**90**	**116**	**161**	**193**
EBITDA	**73**	**94**	**125**	**172**	**208**
영업외손익	**28**	**4**	**9**	**4**	**8**
금융손익	−2	5	8	5	9
투자손익	0	0	2	0	0
기타영업외손익	30	−1	−1	−1	−1
세전이익	**97**	**94**	**124**	**165**	**201**
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**75**	**74**	**96**	**127**	**156**
지배주주지분순이익	75	74	96	127	156
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	**75**	**74**	**96**	**127**	**156**
증감률(%YoY)					
매출액	41.0	27.0	26.6	31.4	31.3
영업이익	33.2	30.1	29.2	39.1	20.2
EPS	71.9	−1.5	31.1	32.0	23.0

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	**55**	**65**	**90**	**98**	**132**
당기순이익	75	74	96	127	156
현금유출이없는비용및수익	**−2**	**24**	**29**	**44**	**50**
유형및무형자산상각비	4	4	9	11	15
영업관련자산부채변동	**−6**	**−9**	**−7**	**−35**	**−30**
매출채권및기타채권의감소	−5	−12	−6	−8	−5
재고자산의감소	−8	2	−10	−9	−11
매입채무및기타채무의증가	−1	0	7	12	14
투자활동현금흐름	**−92**	**−48**	**−42**	**−74**	**−115**
CAPEX	−27	−4	−42	−42	−48
투자자산의순증	1	−3	2	0	0
재무활동현금흐름	**21**	**−26**	**−15**	**−15**	**−15**
사채및차입금의 증가	32	−2	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	−4	−7	−13	−13	−13
기타현금흐름	−1	2	−28	9	12
현금의증가	**−17**	**−8**	**6**	**19**	**15**
기초현금	**43**	**26**	**18**	**24**	**43**
기말현금	**26**	**18**	**24**	**43**	**57**

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	1,164	1,146	1,503	1,984	2,440
BPS	3,544	4,377	5,734	7,523	9,768
DPS	116	200	200	200	200
Multiple(배)					
P/E	15.8	32.9	27.1	20.5	16.7
P/B	5.2	8.6	7.1	5.4	4.2
EV/EBITDA	15.8	25.3	20.2	14.3	11.5
수익성(%)					
영업이익률	48.6	49.8	50.8	53.7	49.2
EBITDA마진	51.3	52.1	54.6	57.5	52.9
순이익률	53.2	41.2	42.3	42.5	39.8
ROE	38.3	28.9	29.6	30.0	28.3
ROA	27.5	21.0	22.8	24.0	23.3
ROIC	47.9	44.1	42.1	46.6	45.5
안정성및기타					
부채비율(%)	44.4	32.4	28.2	22.9	20.0
이자보상배율(배)	26.4	45.8	60.1	83.6	100.5
배당성향(배)	9.9	17.2	13.3	10.1	8.2

자료: 클래시스, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

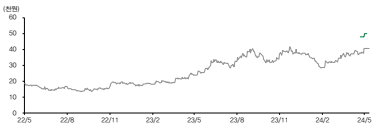
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2024-04-01 기준) – **매수**(92.8%) **중립**(7.2%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 −10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 −10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 −10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 −10%p 미만

클래시스 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
24/04/30	Buy	48,000	−19.6	−15.3					
24/05/09	Buy	50,000	–	–					