

클래시스 (214150)

한승협

songhyeop.han@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

81,000

하향

현재주가

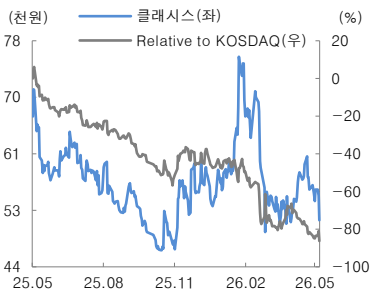
51,000

(26.05.13)

의료 장비 및 서비스 업종

KOSDAQ	1176.93
시가총액	3,327십억원
시가총액비중	0.49%
자본금(보통주)	7십억원
52주 최고/최저	75,600원 / 46,500원
120일 평균거래대금	220억원
외국인지분율	71.11%
주요주주	BCPE Centur Investments, LP 외 1인 49.08%
	정성재 9.86%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.2	-19.6	-10.5	-22.0
상대수익률	-11.4	-24.4	-30.2	-51.5



계단식 성장의 시작

- 브라질 연결 불확실성 반영해 EPS 추정치 하향하며 TP -8% 하향
- 1Q26은 회계 효과, 일회성 비용, 신제품 이연 겹친 일시적 미스
- 2Q부터 일회성 소멸, 메드시스템즈 온기 반영, 국내 신제품 본격화로 회복

투자의견 매수, 목표주가 81,000원으로 -8% 하향 (기존 88,000원)

TP는 26F EPS 2,697원에 성장기('21~'22) 12M Fwd PER 상단 30.1배를 적용해 81,000원으로 산출. 1Q26 실적 하회와 브라질 연결 법인 불확실성을 반영해 26F EPS 추정치를 하향했으며, 연간 OPM 회복도 보수적으로 추정. 다만 1Q 부진은 일회성 비용 영향이 컸고 본업 마진 훼손은 제한적이라고 판단

투자포인트는 유지. 미국, 유럽, 일본에 더해 2026년 브라질 직영 전환, 2027년 중국 볼뉴머, 2028년 미국 울트라포머 FDA가 순차적으로 붙는 계단식 성장 구조가 핵심. 2Q부터는 일회성 비용 소멸, 메드시스템즈 온기 반영, 퀴드세이 보완 버전과 포트라레이저 신제품) 매출 본격화로 실적 회복 예상

1Q26 Review: 회계가 흔들었고, 본업은 버텼다

1Q26 매출 872억원(YoY +13%), 영업이익 372억원(YoY -4%, OPM 43%) 기록. 매출은 컨센서스 880억원에 부합했으나 영업이익은 컨센서스 469억원 대비 21% 하회. 브라질 연결 초기 미실현이익 제거, M&A 관련 지급수수료 19억원, 퀴드세이 제품 보완에 따른 1Q 매출 이연, 리팟 기저효과가 겹친 영향

기존사업 GPM은 77.5%로 본업 마진 훼손은 제한적. 연결 GPM은 74.6%로 브라질 출고 재고 관련 매출 39억원, GP 31억원 차감 영향. 2Q부터는 메드시스템즈 온기 반영, 재고 판매 실현, 퀴드세이와 포트라 매출 본격화로 회복 전망. 해외 장비 수출도 YoY +37%로 브라질 외 수요 둔화 우려는 제한적

2026F Overview: 브라질 편입 원년, 계단식 성장의 시작

2026F 매출 4,878억원(YoY +45%), 영업이익 2,271억원(YoY +33%, OPM 47%) 전망. OPM은 브라질 연결 초기 희석을 반영해 보수적으로 추정. 1Q를 저점으로 2Q 이후 매출 확대와 일회성 비용 소멸에 따른 마진 회복 예상

2027년 매출은 중국 볼뉴머 매출 가세로 6,414억원(YoY +31%) 전망. 브라질 직영화 효과에 중국 진출과 미국 울트라포머 FDA가 순차적으로 더해지며 계단식 성장 구조가 이어질 것으로 판단

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	직전추정	1Q26		2Q26				
				잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정 YoY	QoQ	
매출액	77	93	94	87	13.1	-6.6	92	123	48.2	41.5
영업이익	39	51	45	37	-3.9	-27.2	45	56	30.5	50.7
순이익	30	43	37	34	12.7	-21.2	37	42	56.9	23.6

자료: 클래시스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	243	337	488	641	832
영업이익	122	171	227	316	421
세전순이익	128	169	243	324	428
총당기순이익	98	132	188	251	332
지배지분순이익	98	132	176	234	309
EPS	1,517	2,014	2,697	3,583	4,733
PER	31.4	27.1	20.3	15.3	11.6
BPS	7,037	8,442	10,170	12,762	16,497
PBR	6.8	6.5	5.0	4.0	3.1
ROE	26.5	26.2	28.9	31.2	32.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	495	612	488	641	-1.4	4.7
판매비와 관리비	136	169	143	178	4.9	5.1
영업이익	242	306	227	316	-6.2	3.4
영업이익률	48.9	49.9	46.6	49.3	-2.4	-0.6
영업외손익	7	2	16	8	112.7	311.7
세전순이익	250	307	243	324	-2.7	5.4
지배지분순이익	184	226	176	234	-4.2	3.2
순이익률	40.1	40.0	38.6	39.2	-1.5	-0.8
EPS(지배지분순이익)	2,806	3,456	2,697	3,583	-3.9	3.7

자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

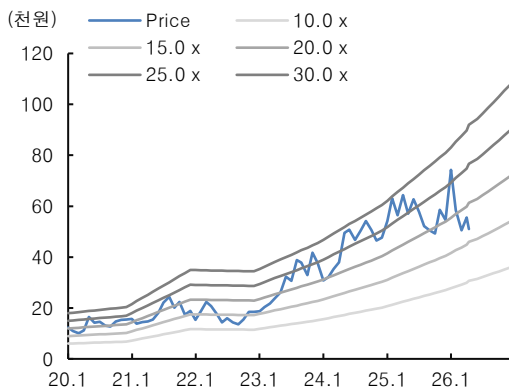
표1. 클래시스 목표주가 산출

(단위: 원, 배)

	내용	비고
26E EPS(원)	2,697	지난 리포트(4Q25 리뷰) 당시 2,806 원
Target Multiple(배)	30.1	과거 성장기(21~22) 12 Fwd PER 상단 (컨센 기준)
목표가(원)	81,000	목표주가 기존 대비 -8%하향 (실적 하향 및 EPS 추정 시점 변경에 기인)
현재주가(원)	51,000	2026/05/13 KRX 종가 기준
Upside(%)	58.8%	

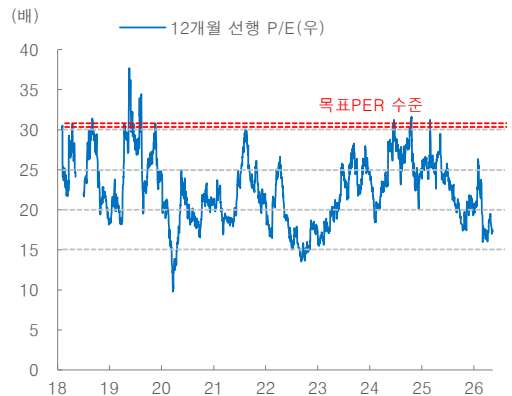
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 12MF PER 밴드



주: 당사 추정치 기준
자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 2. 클래시스 FWD 12MF PER 추이



주: 컨센서스 기준
자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

표2. 클래식스 분기 및 연간 실적 추정 - NEW(1Q26 Review)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F
매출액	77.1	83.3	83.0	93.4	87.2	123.4	128.3	148.9	180.1	242.9	336.8	487.8
YoY (%)	53%	42%	40%	25%	13%	48%	55%	59%	27%	35%	39%	45%
장비	35.5	45.5	42.9	50.5	42.1	58.9	54.5	66.6	95.1	124.3	174.4	222.1
소모품	40.5	35.2	37.3	41.1	40.9	48.5	52.3	59.5	81.0	112.9	154.2	201.1
기타	1.1	2.6	2.7	1.8	4.2	16.1	21.5	22.8	4.0	5.7	8.3	64.6
내수	24.6	29.9	30.0	27.7	23.9	37.4	38.4	40.2	63.1	79.8	112.2	140.0
장비	9.2	12.6	11.6	12.5	6.6	15.8	15.4	16.1	27.1	29.4	45.9	53.9
소모품	14.9	15.1	15.8	13.4	14.9	19.4	20.2	21.2	33.3	46.0	59.2	75.7
수출	52.5	53.4	53.0	65.7	61.5	72.9	72.0	90.2	117.1	163.2	224.6	296.6
장비	26.3	32.9	31.3	37.9	35.5	43.0	39.2	50.5	67.9	94.9	128.4	168.2
소모품	25.6	20.1	21.5	27.7	26.0	29.1	32.0	38.3	47.8	67.0	95.0	125.5
브라질(JL 헬스)					1.8	13.0	17.8	18.5				51.1
매출총이익	61.3	64.0	63.7	72.0	65.1	92.9	97.4	114.3	140.4	191.1	261.1	369.7
YoY (%)	53%	35%	37%	27%	6%	45%	53%	59%	30%	36%	37%	42%
총이익률	80%	77%	77%	77%	75%	75%	76%	77%	78%	79%	78%	76%
영업이익	38.8	43.0	37.6	51.2	37.3	56.1	57.3	76.3	89.6	122.4	170.6	227.1
YoY (%)	46%	38%	30%	43%	-4%	31%	52%	49%	30%	37%	39%	33%
영업이익률	50%	52%	45%	55%	43%	45%	45%	51%	50%	50%	51%	47%
세전이익	39.6	31.9	42.8	54.3	44.8	58.9	60.1	79.1	93.8	127.9	168.6	242.8
YoY (%)	23%	-8%	91%	40%	13%	84%	40%	46%	-3%	36%	32%	44%
세전이익률	51%	38%	52%	58%	51%	48%	47%	53%	52%	53%	50%	50%
당기순이익	29.7	26.5	33.1	42.7	33.1	45.6	46.6	62.9	74.2	97.5	132.0	188.3
YoY (%)	14%	0%	101%	50%	11%	72%	41%	48%	-2%	31%	35%	43%
당기순이익률	39%	32%	40%	46%	38%	37%	36%	42%	41%	40%	39%	39%

주: 2026년 추정치는 브라질 유통사 M&A 효과를 반영. 1Q26은 3월 1개월분 연결 효과가 반영되었으며, 2Q26부터 분기 운기 반영 가정
 자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

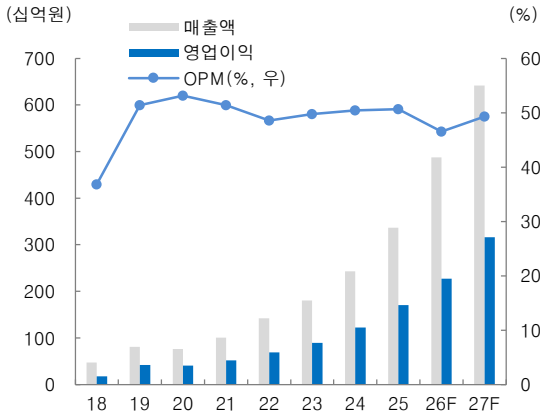
표3. 클래식스 분기 및 연간 실적 추정 - OLD(4Q25 Review)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F
매출액	77.1	83.3	83.0	93.4	94.4	123.4	128.3	148.9	180.1	242.9	336.7	494.9
YoY (%)	53%	42%	40%	25%	22%	48%	55%	59%	27%	35%	39%	47%
장비	35.5	45.5	42.9	50.5	46.6	58.9	54.5	66.6	95.1	124.3	174.4	226.6
소모품	40.5	35.2	37.3	41.1	44.4	48.5	52.3	59.5	81.0	112.9	154.2	204.6
기타	1.1	2.6	2.7	1.8	3.3	16.1	21.5	22.8	4.0	5.7	8.2	63.7
내수	24.6	29.9	30.0	27.7	31.5	37.4	38.4	40.2	63.1	79.8	112.2	147.6
장비	9.2	12.6	11.6	12.5	12.1	15.8	15.4	16.1	27.1	29.4	45.9	59.4
소모품	14.9	15.1	15.8	13.4	17.4	19.4	20.2	21.2	33.3	46.0	59.2	78.1
수출	52.5	53.4	53.0	65.7	62.4	72.9	72.0	90.2	117.1	163.2	224.6	297.5
장비	26.3	32.9	31.3	37.9	34.5	43.0	39.2	50.5	67.9	94.9	128.4	167.2
소모품	25.6	20.1	21.5	27.7	27.0	29.1	32.0	38.3	47.8	67.0	95.0	126.5
브라질(JL 헬스)					0.5	13.0	17.8	18.5				49.9
매출총이익	61.3	64.0	63.7	72.0	71.7	94.0	98.2	114.3	140.4	191.1	261.0	378.2
YoY (%)	53%	35%	37%	27%	17%	47%	54%	59%	30%	36%	37%	45%
총이익률	80%	77%	77%	77%	76%	76%	77%	77%	78%	79%	78%	76%
영업이익	38.8	43.0	37.6	51.2	45.2	60.3	62.9	73.7	89.6	122.4	170.6	242.2
YoY (%)	46%	38%	30%	43%	17%	40%	67%	44%	30%	37%	39%	42%
영업이익률	50%	52%	45%	55%	48%	49%	49%	50%	50%	50%	51%	49%
세전이익	39.6	31.9	42.8	54.3	47.1	62.2	64.8	75.6	93.8	127.9	168.6	249.6
YoY (%)	23%	-8%	91%	40%	19%	95%	51%	39%	-3%	36%	32%	48%
세전이익률	51%	38%	52%	58%	50%	50%	50%	51%	52%	53%	50%	50%
당기순이익	29.7	26.5	33.1	42.6	37.5	49.5	51.5	60.2	74.2	97.5	131.9	198.7
YoY (%)	14%	0%	101%	29%	26%	87%	56%	41%	-2%	31%	35%	51%
당기순이익률	39%	32%	40%	46%	40%	40%	40%	40%	41%	40%	39%	40%

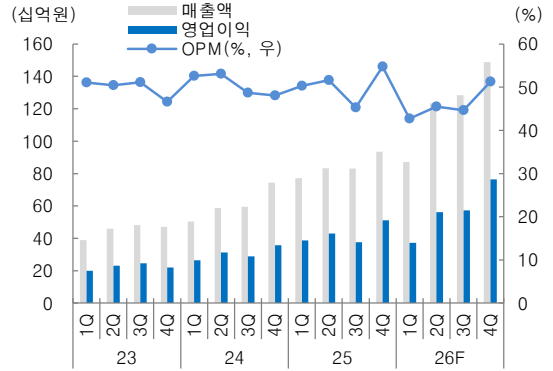
주: 2026년 추정치는 브라질 유통사 M&A 효과를 반영하였으며 3월 중하순부터 연결 실적으로 인식될 예정
 자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

그림 3. 연간 매출, 영업이익, 영업이익률



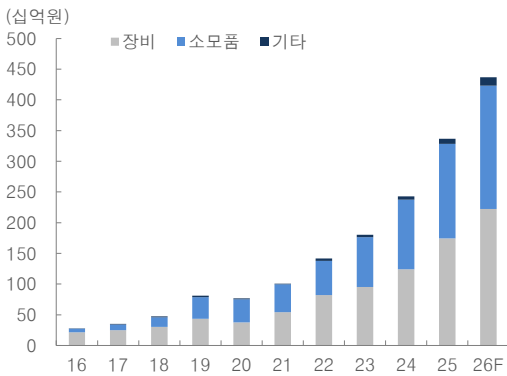
자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 4. 분기 매출, 영업이익, 영업이익률



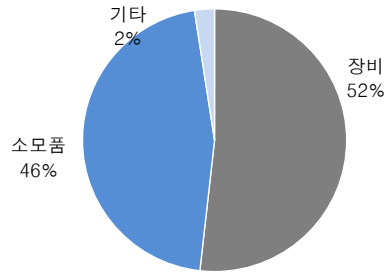
자료: 클래시스 대신증권 Research Center

그림 5. 사업부별 매출 추이 (연간)



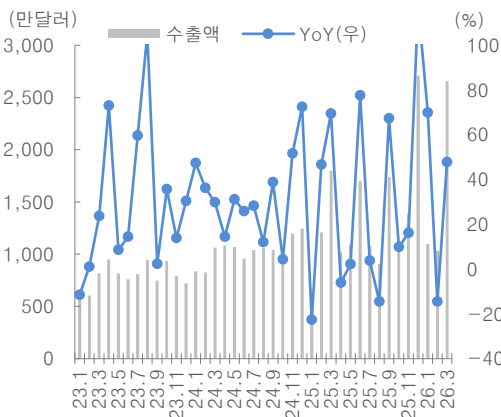
주: 2026 부터 JL 헬스 합병 반영 / 자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 6. 사업부별 매출 비중 (2025년)



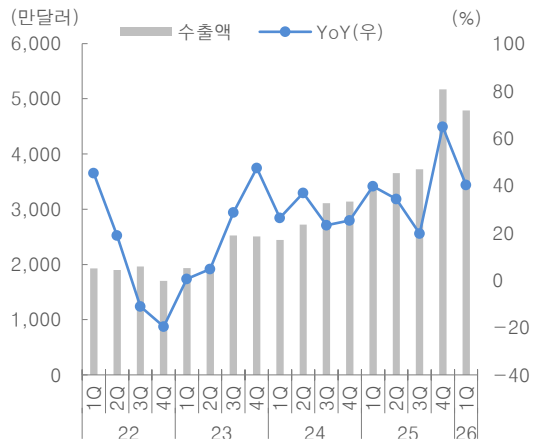
자료: 클래시스 대신증권 Research Center

그림 7. 미용기기 월별 수출액 현황 (서울 강남구)



주: HSCODE: 9018,90 서울 강남구(클래시스 추정)
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 8. 미용기기 분기별 수출액 현황 (서울 강남구)



주: HSCODE: 9018,90 서울 강남구(클래시스 추정)
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

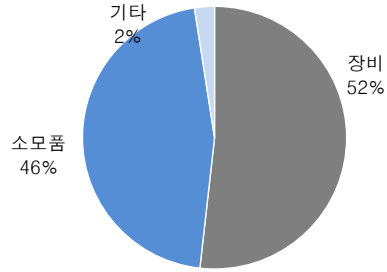
- 2007년 설립, 2017년 KOSDAQ 상장(SPAC), HIFURF 기반 EBD 장비 제조 및 판매
- 주요 사업: 클래식스(병의원용 브랜드), 클루덤(에스테틱샵 브랜드), 슈링크 Rx(개인용 미용기기, 화장품), 스캐덤(화장품)
- 설립자 정성재, 최대주주 베인캐피탈, 대표이사 백승한
- 자산 7,046억원, 부채 1,529억원, 자본 5,517억원 (25년 기준)
(발행주식 수: 65,235,659)

주가 변동요인

- (+) 미용장비 및 소모품 수출 증가, 실적 개선, 해외 인허가 획득
- (-) 미용장비 및 소모품 수출 감소, 실적 악화

자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

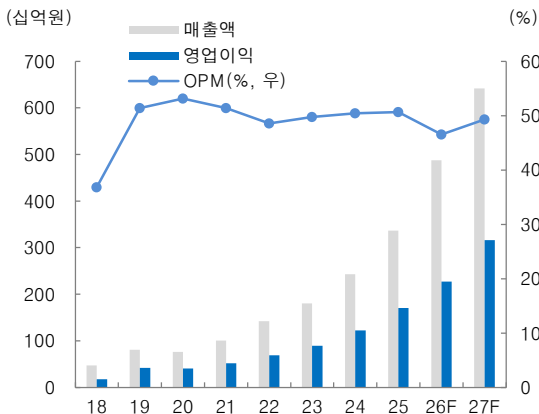
사업부별 매출 비중



주: 2025년 연결 기준
자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

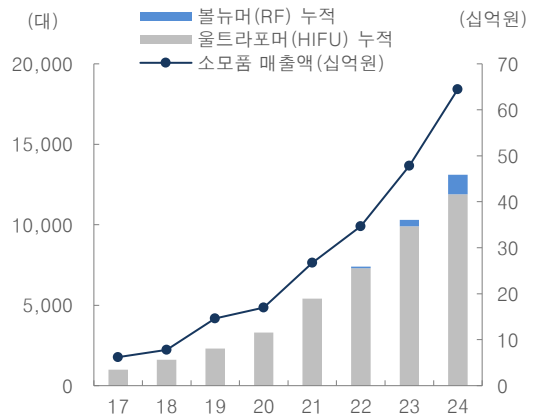
Earnings Driver

연간 매출, 영업이익, 영업이익률



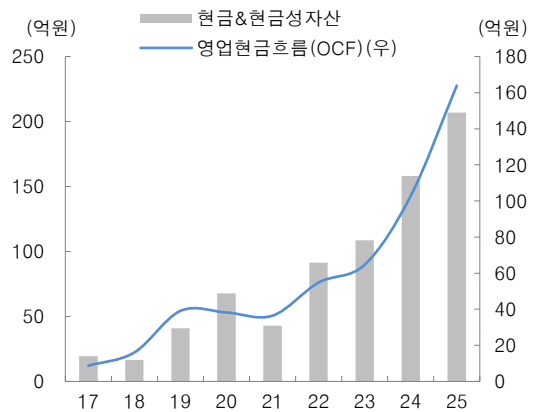
자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

해외 미용장비 설치 및 소모품 매출 추이



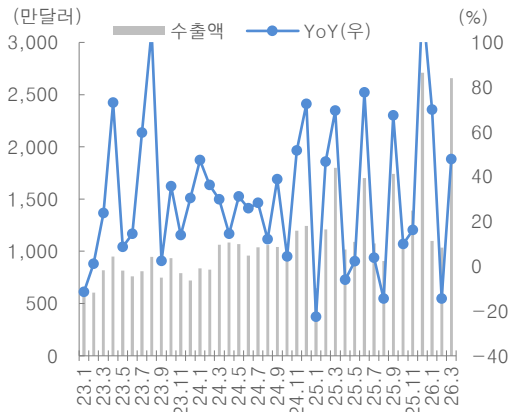
자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

연간 영업현금흐름 및 현금성자산 추이



자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

미용장비 및 소모품 수출액 현황(서울시 강남구)



주: HSCODE: 9018.90 서울시 강남구(클래식스 추정)
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	243	337	488	641	832
매출원가	52	76	118	147	188
매출총이익	191	261	370	494	645
판매비와관리비	69	90	143	178	224
영업이익	122	171	227	316	421
영업이익률	50.4	50.7	46.6	49.3	50.5
EBITDA	130	185	241	330	435
영업외손익	5	-2	16	8	8
관계기업손익	-1	0	0	0	0
금융수익	24	10	25	18	18
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-6	-11	-10	-10	-10
외환관련손실	1	6	3	3	3
기타	-12	-1	0	0	0
법인세비용차감전순이익	128	169	243	324	428
법인세비용	-30	-37	-55	-73	-96
계속사업순이익	98	132	188	251	332
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	98	132	188	251	332
당기순이익률	40.2	39.2	38.6	39.2	39.9
비지배자분순이익	0	0	12	18	23
지배자분순이익	98	132	176	234	309
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	98	132	188	251	332
비지배자분포괄이익	0	0	12	18	23
지배자분포괄이익	98	132	176	234	309

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,517	2,014	2,697	3,583	4,733
PER	31.4	27.1	20.3	15.3	11.6
BPS	7,037	8,442	10,170	12,762	16,497
PBR	68	6.5	5.0	4.0	3.1
EBITDAPS	2,010	2,828	3,694	5,060	6,662
EV/EBITDA	23.6	18.6	13.2	9.4	6.7
SPS	3,766	5,142	7,473	9,832	12,756
PSR	12.7	10.6	6.8	5.2	4.0
CFPS	2,098	2,835	3,740	5,106	6,708
DPS	257	1,000	1,000	1,000	1,000

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	34.9	38.6	44.8	31.5	29.7
영업이익 증가율	36.6	39.3	33.1	39.2	33.1
순이익 증가율	31.4	35.3	42.7	33.5	32.1
수익성					
ROC	34.0	35.0	41.6	50.4	59.9
ROA	24.9	26.0	27.6	30.7	33.6
ROE	26.5	26.2	28.9	31.2	32.4
안정성					
부채비율	34.4	27.7	41.6	35.1	28.6
순차입금비율	-14.6	-21.9	-22.3	-27.0	-37.5
이자보상배율	60.0	70.5	42.5	54.6	67.4

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	234	296	501	645	905
현금및현금성자산	23	38	247	338	532
매출채권 및 기타채권	40	52	112	147	189
재고자산	30	30	59	78	101
기타유동자산	141	176	82	82	82
비유동자산	374	409	437	477	476
유형자산	193	200	207	214	220
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	181	209	230	263	257
자산총계	608	705	938	1,122	1,381
유동부채	129	80	258	273	289
매입채무 및 기타채무	25	23	20	21	22
차입금	4	1	139	139	139
유동상채무	73	21	36	51	66
기타유동부채	28	36	63	63	63
비유동부채	27	73	18	18	18
차입금	12	63	1	1	1
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	15	10	17	17	17
부채총계	156	153	276	291	307
자배지분	454	553	664	833	1,076
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	106	10	10	10	10
이익잉여금	336	548	658	827	1,071
기타지분변동	5	-11	-11	-11	-11
비지배자분	-1	-1	-2	-2	-3
자본총계	453	552	662	831	1,074
순차입금	-66	-121	-148	-224	-403

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	103	164	152	264	332
당기순이익	98	132	188	251	332
비현금항목의 가감	38	54	56	82	106
감가상각비	7	15	14	14	14
외환손익	-13	2	-9	1	1
지분법평가손익	1	0	0	0	0
기타	42	37	51	67	91
자산부채의 증감	-15	5	-44	-4	-17
기타현금흐름	-18	-27	-49	-65	-88
투자활동 현금흐름	-82	-109	51	-21	-21
투자자산	-3	1	-6	0	0
유형자산	-4	-10	-14	-14	-14
기타	-75	-99	71	-7	-7
재무활동 현금흐름	-17	-40	122	46	46
단기차입금	0	0	138	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-3	-4	-62	0	0
유상증자	82	-96	0	0	0
현금배당	-13	-17	-65	-65	-65
기타	-83	78	111	111	111
현금의 증감	4	15	209	91	194
기초 현금	18	23	38	247	338
기말 현금	23	38	247	338	532
NOPLAT	93	134	176	245	326
FCF	90	129	161	243	324

자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

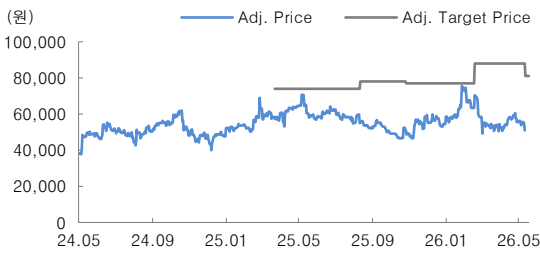
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한송협)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

클래시스(214150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.05.14	26.02.19	25.11.28	25.11.11	25.10.28	25.08.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	81,000	88,000	77,000	77,000	77,000	78,000
과리율(평균%)		(37.00)	(24.62)	(32.47)	(37.36)	(33.48)
과리율(최대/최소%)		(21.02)	(1.82)	(25.97)	(35.19)	(27.44)

제시일자	25.08.13	25.05.13	25.03.24
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	78,000	74,000	74,000
과리율(평균%)	(29.32)	(18.62)	(16.71)
과리율(최대/최소%)	(27.95)	(4.46)	(4.46)

제시일자	25.03.24
투자의견	Buy
목표주가	74,000
과리율(평균%)	(16.71)
과리율(최대/최소%)	(4.46)

제시일자	25.03.24
투자의견	Buy
목표주가	74,000
과리율(평균%)	(16.71)
과리율(최대/최소%)	(4.46)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260511)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상