

클래시스 (214150)

1Q26 Preview: 브라질 효과 서서히

클래시스에 대해 투자 의견 Buy를 유지하고 목표주가는 74,000원을 유지한다. 동사 2026년 1분기 실적은 매출액 880억원(+14% YoY), 영업이익 420억원(+8% YoY, OPM 48%)이 예상되며 영업이익 시장기대치 469억원을 소폭 하회할 것으로 예상된다. 매출액은 2025년 4분기 934억원 대비 감소하나, 이는 미용 의료기기 업종 특유의 계절적 비수기 효과로 설명된다.

동사는 2026년 연간 매출액 가이던스로 4,900억원을 제시했다. 1분기를 저점으로 우상향 성장 구조가 전개될 것으로 전망된다. 클래시스 단독 기준 연간 매출은 4,400억원으로, 브라질 유통법인 메드시스템즈 연결에 따른 증분 매출액 500억원을 더해 가이던스를 구성하는 구조가 전망된다. 클래시스는 당초 2월 JL헬스(메드시스템즈 모회사) 인수 클로징을 목표로 했으나 현지 당국의 승인 지연으로 3월 5일 인수가 완료되었다. 이번 인수를 통해 클래시스는 메드시스템즈를 100% 소유한 JL헬스 지분 77.5%를 확보하는 동시에 콜롬비아·아르헨티나 유통법인도 100% 인수하며 남미 주요 시장의 직영 체제를 구축했다. 이에 따라 1분기에 반영되는 메드시스템즈 연결 매출은 3월 매출액에 그치며, 연간 증분 500억원을 균등 안분 시 1분기 기여분은 50억원 수준에 불과하다. 메드시스템즈의 연간 현지 총 매출은 1,000억원으로 추정되며, 2027년에는 1,300억원 수준으로 확대가 기대된다.

영업이익률은 48%로 전분기(54.8%) 대비 7.1%p 하락할 것으로 보인다. 1분기에는 매출 규모 축소와 동시에 비용이 집중되는 구조적 부담이 존재하기 때문이다. 구체적으로는 3월 키메스(KIMES) 전시회 관련 유저 미팅 및 디스트리뷰터 초청 행사 비용, 홈 뷰티 디바이스 연초 마케팅 비용, 중국 시장 진출을 위한 컨설팅 수수료, 메드시스템즈 인수 후 통합 관련 자문 비용 등이 상반기에 집중 집행된다. 메드시스템즈의 2026년 영업이익률은 인수 후 통합 작업이 진행 중임을 감안해 10% 수준(2024년 실적 기준 12%)으로 보수적으로 추정되며, 연결 편입 초기인 만큼 이익 희석 효과도 일부 반영될 전망이다.

향후 퀴드세이의 미국 론칭, 볼뉴머의 글로벌 확산(2026년 목표 2,000대 이상), 유럽 이탈리아·프랑스·영국 등 신규 국가 침투가 본격화되는 2분기 이후에 성장 모멘텀이 강화될 것으로 예상된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	2,429	3,368	4,800	5,800
영업이익	1,224	1,706	2,250	2,800
지배순이익	979	1,319	1,640	2,035
PER	29.6	28.0	21.4	17.2
PBR	6.5	6.6	5.4	4.4
EV/EBITDA	21.8	19.3	13.9	11.2
ROE	26.5	26.2	27.2	28.2

자료: 유안타증권



이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **74,000원 (M)**

직전 목표주가 **74,000원**

현재주가 (4/13) **53,800원**

상승여력 **38%**

시가총액	35,097억원
총발행주식수	65,235,659주
60일 평균 거래대금	303억원
60일 평균 거래량	494,353주
52주 고/저	75,600원 / 46,500원
외인지분율	70.82%
배당수익률	1.83%
주요주주	BCPE Centur Investments, LP 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.2)	(6.3)	(12.9)
상대	4.6	(19.1)	(44.9)
절대 (달러환산)	0.1	(7.2)	(15.2)

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[Fig. 1] 클래시스 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25	2025	1Q.26E	2Q.26E	3Q.26E	4Q.26E	2026E
매출액	771	833	830	934	3,368	880	1,220	1,320	1,380	4,800
YoY	53	42	40	26	39	14	46	59	48	43
장비	351	455	429	505	1,740	440	640	690	750	2,520
수출	259	329	313	379	1,280	340	520	570	620	2,050
내수	92	126	116	125	459	100	120	120	130	470
소모품	410	352	373	411	1,546	420	550	600	610	2,180
수출	261	201	215	277	955	270	400	440	470	1,580
내수	149	151	158	134	592	150	150	160	140	600
홈케어	8	24	25	16	73	17	27	27	19	90
수출	6	4	1	1	12	7	5	2	2	16
내수	3	20	24	15	61	10	22	25	17	74
임대료	2	2	2	2	9	3	3	3	1	10
영업이익	388	430	376	512	1,706	420	550	580	700	2,250
YoY	46	38	30	43	39	8	28	54	37	32
영업이익률	50	52	45	55	51	48	45	44	51	47

자료: 클래시스, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 클래시스 실적 추정 변경 내역

(단위: 억원, %, %p)

	변경 전		변경 후		변경 전 대비	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	4,200	5,000	4,800	5,800	14.3%	16.0%
영업이익	2,050	2,480	2,250	2,800	9.8%	12.9%
OPM	48.8%	49.6%	46.9%	48.3%	-1.9%p	-1.3%p

자료: 유안타증권 리서치센터

클래시스 (214150) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,429	3,368	4,800	5,800	6,600
매출원가	518	757	1,100	1,300	1,450
매출충이익	1,911	2,611	3,700	4,500	5,150
판매비	687	905	1,450	1,700	1,930
영업이익	1,224	1,706	2,250	2,800	3,220
EBITDA	1,297	1,852	2,388	2,932	3,359
영업외손익	55	-20	-100	-160	-280
외환관련손익	154	-34	-35	-50	-50
이자손익	28	29	47	23	34
관계기업관련손익	-11	0	0	0	0
기타	-116	-15	-113	-133	-264
법인세비용차감전순손익	1,279	1,686	2,150	2,640	2,940
법인세비용	304	367	500	590	660
계속사업순손익	975	1,320	1,650	2,050	2,280
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	975	1,320	1,650	2,050	2,280
지배지분순이익	979	1,319	1,640	2,035	2,260
포괄순이익	976	1,320	1,650	2,050	2,280
지배지분포괄이익	980	1,320	1,650	2,049	2,279

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,028	1,639	2,016	2,500	2,769
당기순이익	975	1,320	1,650	2,050	2,280
감가상각비	50	67	65	66	79
외환손익	-128	24	35	50	50
중속, 관계기업관련손익	11	0	0	0	0
자산부채의 증감	-149	48	165	241	273
기타현금흐름	269	182	101	94	88
투자활동 현금흐름	-822	-1,090	-116	-1,065	-1,205
투자자산	-18	5	-122	-85	-68
유형자산 증가 (CAPEX)	-41	-129	0	-574	-800
유형자산 감소	1	24	0	4	5
기타현금흐름	-765	-991	6	-410	-342
재무활동 현금흐름	-167	-395	-90	-390	-390
단기차입금	37	-36	1	1	1
사채 및 장기차입금	230	-19	-50	-350	-350
자본	822	-964	0	0	0
현금배당	-128	-168	-652	-652	-652
기타현금흐름	-1,128	792	611	611	611
연결범위변동 등 기타	5	-6	-1,105	-1,409	-1,205
현금의 증감	43	148	705	-364	-32
기초 현금	185	227	375	1,080	716
기말 현금	227	375	1,080	716	684
NOPLAT	1,224	1,706	2,250	2,800	3,220
FCF	987	1,511	2,016	1,926	1,969

자료: 유안타증권

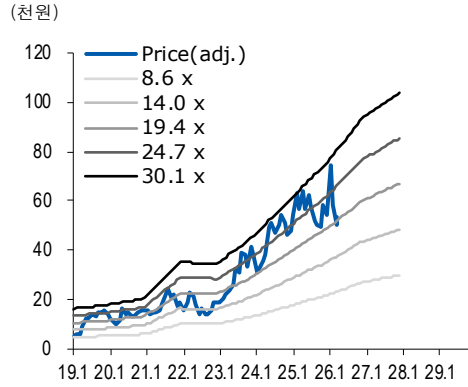
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,342	2,958	3,958	4,193	4,640
현금및현금성자산	227	375	1,080	716	684
매출채권 및 기타채권	403	520	741	895	1,018
재고자산	300	301	429	518	590
비유동자산	3,742	4,089	4,073	4,596	5,321
유형자산	1,932	1,997	1,932	2,436	3,152
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	92	391	513	598	667
자산총계	6,084	7,046	8,031	8,790	9,961
유동부채	1,289	802	746	413	246
매입채무 및 기타채무	246	226	75	72	54
단기차입금	39	6	6	6	6
유동성장기부채	728	208	158	108	58
비유동부채	268	728	770	463	173
장기차입금	115	628	628	328	28
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,557	1,530	1,516	876	419
지배지분	4,540	5,530	6,518	7,902	9,511
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	1,063	99	99	99	99
이익잉여금	3,361	5,475	6,464	7,847	9,455
비지배지분	-13	-13	-3	11	31
자본총계	4,526	5,517	6,515	7,914	9,542
순차입금	-660	-1,208	-1,882	-2,204	-2,791
총차입금	923	868	819	470	120

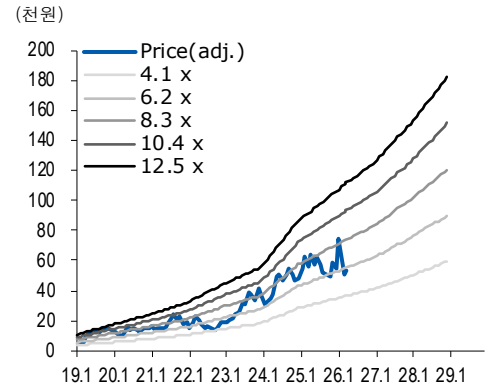
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,517	2,014	2,512	3,120	3,464
BPS	6,931	8,487	10,004	12,129	14,597
EBITDAPS	2,010	2,828	3,658	4,494	5,149
SPS	3,766	5,142	7,353	8,891	10,117
DPS	257	1,000	1,000	1,000	1,000
PER	29.6	28.0	21.4	17.2	15.5
PBR	6.5	6.6	5.4	4.4	3.7
EV/EBITDA	21.8	19.3	13.9	11.2	9.6
PSR	11.9	11.0	7.3	6.1	5.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	34.9	38.6	42.5	20.8	13.8
영업이익 증가율 (%)	36.6	39.3	31.9	24.4	15.0
지배순이익 증가율 (%)	31.9	34.8	24.3	24.1	11.0
매출총이익률 (%)	78.7	77.5	77.1	77.6	78.0
영업이익률 (%)	50.4	50.7	46.9	48.3	48.8
지배순이익률 (%)	40.3	39.2	34.2	35.1	34.2
EBITDA 마진 (%)	53.4	55.0	49.7	50.5	50.9
ROIC	35.6	36.5	46.1	48.7	46.1
ROA	19.9	20.1	21.8	24.2	24.1
ROE	26.5	26.2	27.2	28.2	26.0
부채비율 (%)	34.4	27.7	23.3	11.1	4.4
순차입금/자기자본 (%)	-14.5	-21.8	-28.9	-27.9	-29.3
영업이익/금융비용 (배)	60.0	70.5	98.7	160.8	403.9

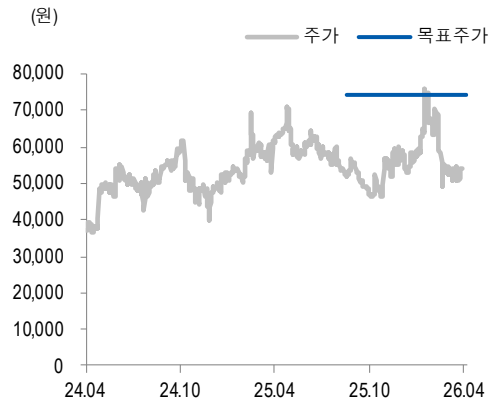
P/E band chart



P/B band chart



클래시스 (214150) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-14	BUY	74,000	1년		
2025-09-01	BUY	74,000	1년		
2024-08-29	담당자변경 1년 경과 이후		1년		
2023-08-29	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-14

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.