

클래시스 (214150)

한승협

songhyeop.han@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

78,000

상향

현재주가

55,100

(25.08.12)

의료 장비 및 서비스 업종

하반기 모멘텀 풀가동 지금 이 매수 구간

- 2Q25 매출 833억(+42%), OP 430억(OPM 52%)으로 OP 기준 컨센 소폭 상회
- 내수 장비·소모품 두 자릿수 성장, 브라질 제외 전 지역 수출 호조
- 하반기는 1) EU 인증 제품 론칭 2) 퀴드세이 매출 3) 소모품 레버리지 효과

투자 의견 매수 유지, 목표주가 78,000원으로 상향(+5.4%)

목표주가는 추정 12개월 선행 EPS 2,342원에 목표 PER 30.1배 적용 (표1).

내수는 장비와 소모품 모두 두 자릿수 고성장을 기록하며 체력을 입증했고, 수출은 브라질을 제외한 전 지역에서 증가세를 보임. 특히 설치 대수의 지역 다변화가 빠르게 진행되며 하반기 성장 모멘텀을 뒷받침. 실적 발표 직후 주가 하락은 펀더멘털이 아닌 수급 요인으로 판단되며 이번 조정은 **본업의 체력 과 레버리지 가시성을 재확인한 가운데 맞이하는 매수 기회**로 해석

내수 고성장과 브라질 제외 수출 호조로 역대 최고 실적 경신

2Q25 매출은 833억원(YoY +42%), 영업이익은 430억원(YoY +38%, OPM 51.6%)으로 매출은 컨센서에 부합, 영업이익은 소폭 상회. 성장의 핵심은 장비(특히 내수). 브라질 매출이 45억원으로 부진했지만 이는 수요 둔화가 아니라 대리점 매출채권 회수 이슈로 인한 선적 제한 때문. 브라질을 제외한 전 국가 대상 수출은 꾸준히 고성장세를 유지

소모품 352억(QoQ-13%): 내수는 설치 대수 증가와 브랜드 경쟁력에 힘입어 사용량이 늘었으나 수출은 브라질 선적 조정 및 무료 프로모션 영향으로 감소

장비 455억(QoQ+28%): 내수 장비 126억원(QoQ +38%) 강세. 국내 클리닉에서 클래시스 장비는 이제 필수템. 이루다 제품도 내수 장비 성장에 기여

2분기 집행 예정 광고비가 하반기 이연되면서 OPM QoQ+1.3%p. 연간 주요 비용 가이던스(5%)는 유지됐으며 영업외에서는 환율 하락에 따른 외환차손

하반기 장비 설치 확대 및 소모품 매출 본격화로 성장 가속

2025년 매출액 3,616억원(YoY+49%), 영업이익 1,825억원(YoY+49%, OPM 50%) 기대. 볼뉴머와 MPT가 CE-MDR 인증을 업계 최초로 완료하면서 하반기 유럽 매출이 본격화 전망. 7월 국내 출시된 마이크로니들 RF 퀴드세이(Quadessy)는 하반기 미국, 일본 론칭을 앞두고 KOL 마케팅 강화 중. 장비 설치 대수 증가와 허가 지역 확장이 맞물리며 소모품 매출도 성장세 전환

(단위: 십억원 %)

구분	2Q24	1Q25	직전추정		2Q25			3Q25(F)		
			잠정치	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	59	77	83	83	41.8	8.0	84	93	56.7	11.8
영업이익	31	39	42	43	37.9	10.9	41	46	59.3	7.2
순이익	27	30	37	26	-0.5	-11.3	33	41	147.9	54.5

자료: 클래시스, FrnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

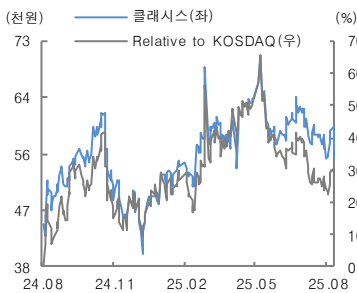
(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	180	243	362	459	575
영업이익	90	122	182	233	291
세전순이익	94	128	181	233	283
총당기순이익	74	98	145	184	223
지배지분순이익	74	98	145	184	223
EPS	1,146	1,517	2,214	2,806	3,408
PER	32.9	31.4	24.9	19.6	16.2
BPS	4,377	7,037	8,890	11,446	14,614
PBR	8.6	6.8	6.2	4.8	3.8
ROE	28.9	26.5	28.0	27.6	26.2

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

KOSDAQ	807.19
시가총액	3,609십억원
시가총액비중	0.95%
자본금(보통주)	7십억원
52주 최고/최저	70,700원 / 40,060원
120일 평균거래대금	279억원
외국인지분율	70.42%
주요주주	BCPE Centur Investments, LP 외 2인 66.95%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.8	-14.4	8.3	11.2
상대수익률	-4.6	-23.1	-0.1	6.5



연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	352	434	362	459	2.7	5.7
판매비와 관리비	97	119	98	124	0.9	3.7
영업이익	180	222	182	233	1.6	4.9
영업이익률	51.0	51.2	50.5	50.8	-0.6	-0.4
영업외손익	12	10	-1	-1	적자조정	적자조정
세전순이익	192	232	181	233	-5.5	0.2
지배지분순이익	153	183	145	184	-5.5	0.2
순이익률	43.6	42.3	40.1	40.0	-3.5	-2.2
EPS(지배지분순이익)	2,342	2,800	2,214	2,806	-5.5	0.2

자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

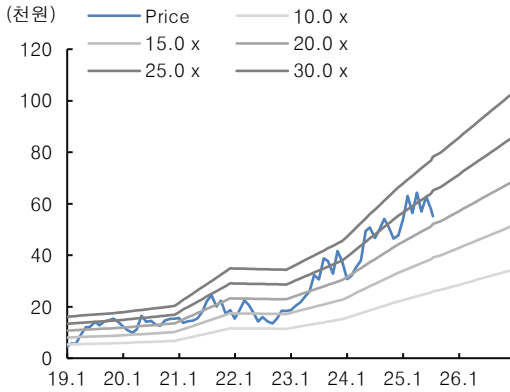
표1. 클래시스 목표주가 산출

(단위: 원, 배)

	내용	비고
12개월 선행 EPS(원)	2,608	
Target Multiple(배)	30.6	과거 성장기(21~22) 12 Fwd PER 상단
목표가(원)	78,000	1Q25 리뷰 시 74,000 원에서 5.4% 상향
현재주가(원)	55,100	2025/08/12 종가 기준
Upside(%)	41.6%	

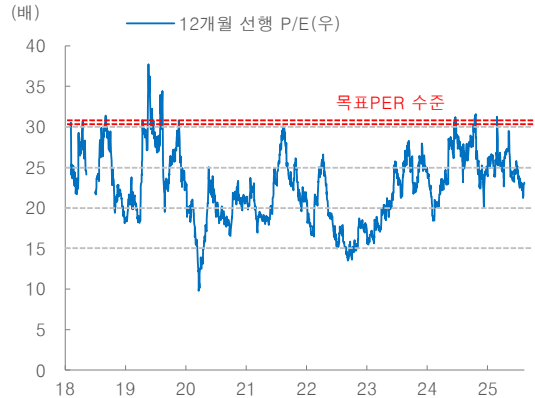
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. PER 밴드



자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 2. 클래시스 FWD 12MF PER 추이



자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

표2. 클래식스 분기 및 연간 실적 추정 – NEW(2Q25 Review)

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	50.4	58.7	59.4	74.4	77.1	83.3	93.1	108.2	180.1	242.9	361.6	458.9
YoY (%)	29%	28%	23%	58%	53%	42%	57%	45%	27%	35%	49%	27%
장비	22.2	30.9	33.1	38.1	35.5	45.5	50.1	57.8	95.1	124.3	188.8	242.2
소모품	26.5	26.1	25.6	34.7	40.5	35.2	39.7	47.2	81.0	112.9	162.6	205.6
기타*	1.7	1.8	0.7	1.6	1.1	2.6	3.3	3.1	4.0	5.7	10.2	11.1
내수	16.7	18.4	19.2	25.0	24.6	29.9	30.8	32.9	63.1	79.8	118.2	147.0
장비	6.6	6.6	6.6	9.5	9.2	12.6	12.0	12.8	27.1	29.4	46.6	59.8
소모품	9.1	10.6	12.1	14.2	14.9	15.1	16.5	18.1	33.3	46.0	64.6	81.1
수출	33.6	40.3	40.2	49.4	52.5	53.4	62.2	75.3	117.1	163.2	243.4	312.0
장비	15.6	24.2	26.5	28.6	26.3	32.9	38.1	45.0	67.9	94.9	142.2	182.4
소모품	17.3	15.5	13.6	20.6	25.6	20.1	23.2	29.2	47.8	67.0	98.1	124.5
매출총이익	40.2	47.5	46.6	56.8	61.3	64.0	71.2	83.8	140.4	191.1	280.4	356.8
YoY (%)	33%	31%	26%	54%	53%	35%	53%	48%	30%	36%	47%	27%
총이익률	80%	81%	78%	76%	80%	77%	77%	77%	78%	79%	78%	78%
영업이익	26.5	31.2	29.0	35.8	38.8	43.0	46.1	54.6	89.6	122.4	182.5	233.2
YoY (%)	33%	35%	17%	63%	46%	38%	59%	52%	30%	37%	49%	28%
영업이익률	53%	53%	49%	48%	50%	52%	50%	50%	50%	50%	50%	51%
세전이익	32.1	34.5	22.4	38.9	39.5	31.8	51.6	58.2	93.8	127.9	181.1	232.7
YoY (%)	39%	40%	-19%	113%	23%	-8%	130%	50%	-3%	36%	42%	28%
세전이익률	64%	59%	38%	52%	51%	38%	55%	54%	52%	53%	50%	51%
당기순이익	26.1	26.6	16.5	28.4	29.7	26.4	40.7	48.2	74.2	97.5	145.0	183.8
YoY (%)	39%	43%	-22%	81%	5%	-11%	54%	18%	-2%	31%	49%	27%
당기순이익률	52%	45%	28%	38%	39%	32%	44%	45%	41%	40%	40%	40%

주: 4Q24부터 이루다 합병 반영

자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

표3. 클래식스 분기 및 연간 실적 추정 – OLD (1Q25 Review)

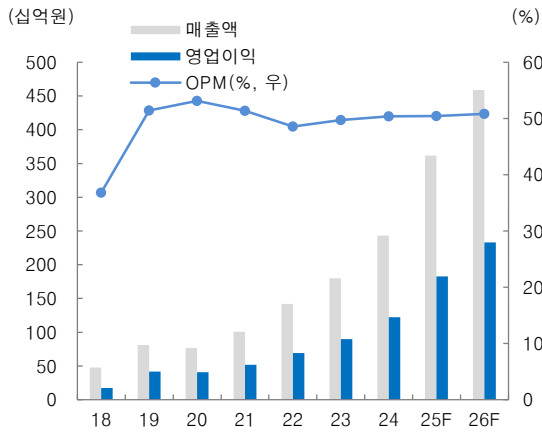
(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	50.4	58.7	59.4	74.4	77.1	82.8	92.2	100.0	180.1	242.9	352.1	434.0
YoY (%)	29%	28%	23%	58%	53%	41%	55%	34%	27%	35%	45%	23%
장비	22.2	30.9	33.1	38.1	35.5	38.6	44.1	48.0	95.1	124.3	166.2	210.4
소모품	26.5	26.1	25.6	34.7	40.5	42.4	45.6	49.0	81.0	112.9	177.5	212.5
기타*	1.7	1.8	0.7	1.6	1.1	1.8	2.4	3.0	4.0	5.7	8.4	11.1
내수	16.7	18.4	19.2	25.0	24.6	25.6	28.5	31.1	63.1	79.8	109.8	133.0
장비	6.6	6.6	6.6	9.5	9.2	9.7	11.0	12.0	27.1	29.4	41.8	52.5
소모품	9.1	10.6	12.1	14.2	14.9	14.8	16.1	17.1	33.3	46.0	63.0	74.4
수출	33.6	40.3	40.2	49.4	52.5	57.2	63.6	69.0	117.1	163.2	242.3	301.0
장비	15.6	24.2	26.5	28.6	26.3	28.9	33.1	36.0	67.9	94.9	124.4	157.9
소모품	17.3	15.5	13.6	20.6	25.6	27.5	29.5	31.9	47.8	67.0	114.5	138.1
매출총이익	40.2	47.5	46.6	56.8	61.3	64.8	71.5	79.1	140.4	191.1	276.7	341.6
YoY (%)	33%	31%	26%	54%	53%	36%	53%	39%	30%	36%	45%	23%
총이익률	80%	81%	78%	76%	80%	78%	78%	79%	78%	79%	79%	79%
영업이익	26.5	31.2	29.0	35.8	38.8	41.8	46.6	52.5	89.6	122.4	179.6	222.4
YoY (%)	33%	35%	17%	63%	46%	34%	61%	47%	30%	37%	47%	24%
영업이익률	53%	53%	49%	48%	50%	50%	51%	52%	50%	50%	51%	51%
세전이익	32.1	34.5	22.4	38.9	39.5	45.1	50.7	56.6	93.8	127.9	192.0	232.2
YoY (%)	39%	40%	-19%	113%	23%	31%	126%	46%	-3%	36%	50%	21%
세전이익률	64%	59%	38%	52%	51%	55%	55%	57%	52%	53%	55%	54%
당기순이익	26.1	26.6	16.5	28.4	29.7	36.1	40.0	46.1	74.2	97.5	153.7	183.4
YoY (%)	39%	43%	-22%	81%	5%	21%	11%	15%	-2%	31%	58%	19%
당기순이익률	52%	45%	28%	38%	39%	44%	43%	46%	41%	40%	44%	42%

주: 4Q24부터 이루다 합병 반영

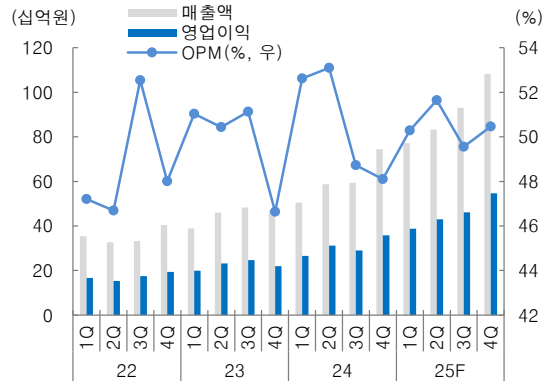
자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

그림 3. 연간 매출, 영업이익, 영업이익률



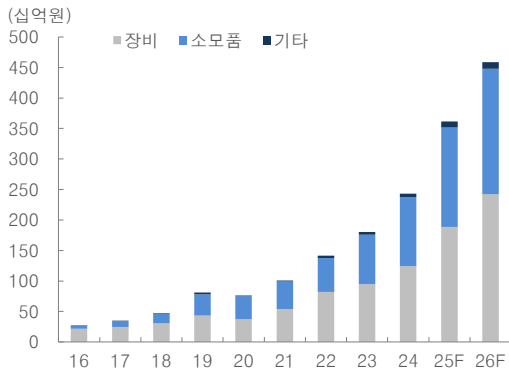
자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 4. 분기 매출, 영업이익, 영업이익률



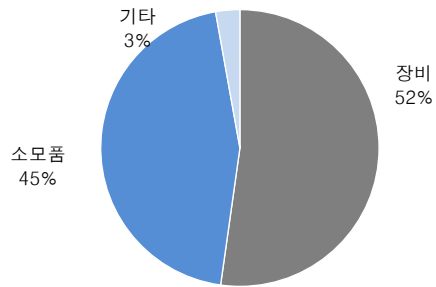
자료: 클래시스 대신증권 Research Center

그림 5. 사업부별 매출 추이 (연간)



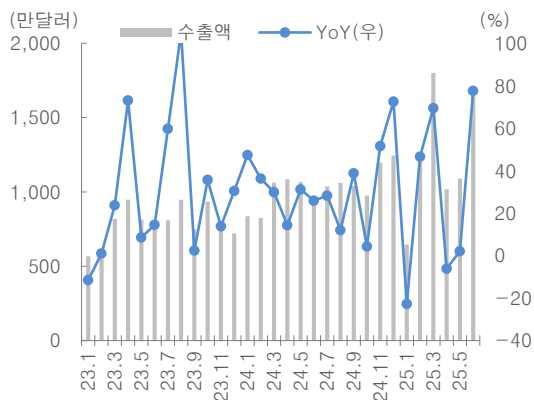
주: 4Q24 부터 이리다 합병 반영 / 자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 6. 사업부별 매출 비중 (2025년 추정치)



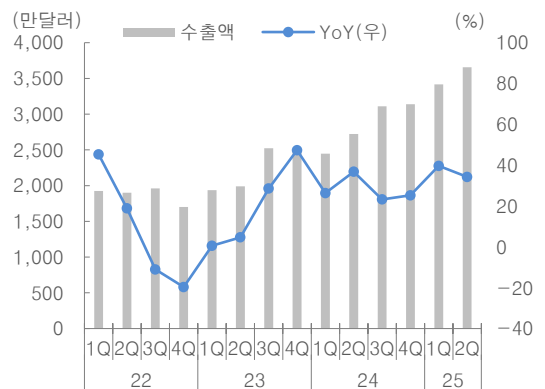
자료: 클래시스 대신증권 Research Center

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

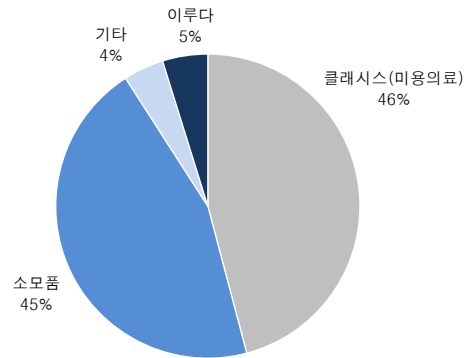
- 2007년 설립, 2017년 KOSDAQ 상장(SPAC), HIFURF 기반 EBD 장비 제조 및 판매
- 주요 사업: 클래스시스(병의원용 브랜드), 클루덤(에스테틱샵 브랜드), 슈링크 Rx(개인용 미용기기, 화장품), 스के덤(화장품)
- 설립자 정성재, 최대주주 베인캐피탈, 대표이사 백승한
- 자산 6,084억원, 부채 1,557억원, 자본 4,526억원 (24년 기준)
(발행주식 수: 65,505,659)

주가 변동요인

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

자료: 클래스시스, 대신증권 Research Center

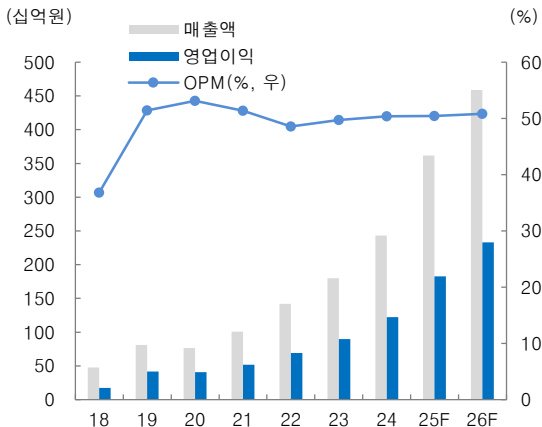
사업부별 매출 비중



주: 2024년 연결 기준
자료: 클래스시스, 대신증권 Research Center

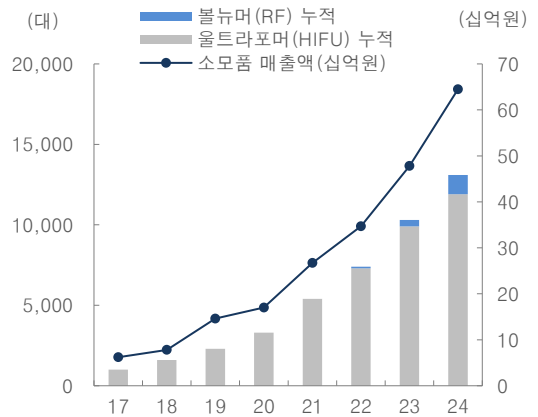
Earnings Driver

연간 매출, 영업이익, 영업이익률



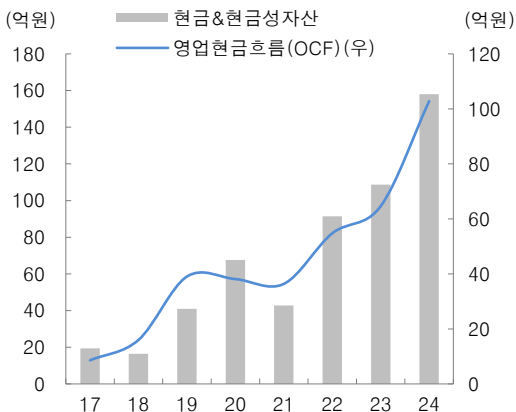
자료: 클래스시스, 대신증권 Research Center

해외 미용장비 설치 및 소모품 매출 추이



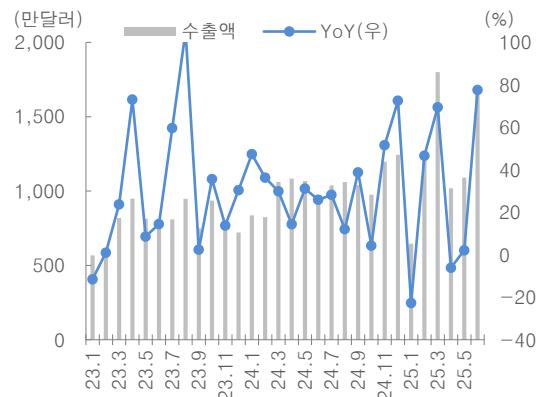
자료: 클래스시스, 대신증권 Research Center

연간 영업현금흐름 및 현금성자산 추이



자료: 클래스시스, 대신증권 Research Center

미용장비 및 소모품 수출액 현황(서울시 강남구)



주: HSCODE: 9018.90 서울 강남구(클래스시스 추정)
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	180	243	362	459	575
매출원가	40	52	81	102	129
매출총이익	140	191	280	357	445
판매비와관리비	51	69	98	124	154
영업이익	90	122	182	233	291
영업이익률	49.8	50.4	50.5	50.8	50.7
EBITDA	94	130	190	242	302
영업외손익	4	5	-1	-1	-9
관계기업손익	0	-1	-1	-1	-1
금융수익	9	24	18	16	6
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-4	-5	-16	-13	-12
외환관련손실	2	1	10	10	10
기타	-1	-13	-2	-2	-2
법인세비용차감전순손익	94	128	181	233	283
법인세비용	-20	-30	-36	-49	-59
계속사업순손익	74	98	145	184	223
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	74	98	145	184	223
당기순이익률	41.2	40.2	40.1	40.0	38.8
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	74	98	145	184	223
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	74	98	145	185	227
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	74	98	145	185	227

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,146	1,517	2,214	2,806	3,408
PER	32.9	31.4	24.9	19.6	16.2
BPS	4,377	7,037	8,890	11,446	14,614
PBR	8.6	6.8	6.2	4.8	3.8
EBITDAPS	1,450	2,010	2,907	3,695	4,603
EV/EBITDA	25.3	23.5	18.3	14.0	10.8
SPS	2,781	3,766	5,521	7,006	8,773
PSR	136	12.7	10.0	7.9	6.3
CFPS	1,512	2,098	3,100	3,903	4,811
DPS	200	257	257	257	257

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	27.0	34.9	48.9	26.9	25.2
영업이익 증가율	30.1	36.6	49.0	27.8	24.9
순이익 증가율	-1.5	31.4	48.7	26.7	21.5
수익성					
ROC	49.6	34.0	36.6	41.6	47.2
ROA	25.4	24.9	28.7	31.0	30.8
ROE	28.9	26.5	28.0	27.6	26.2
안정성					
부채비율	32.4	34.4	14.6	12.2	10.3
순차입금비율	-25.5	-14.9	-20.6	-30.7	-35.4
이자보상배율	45.8	60.0	200.7	210.3	0.0

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	186	234	239	384	539
현금및현금성자산	18	23	24	74	187
매출채권 및 기타채권	18	39	41	57	82
재고자산	19	30	52	66	82
기타유동자산	130	142	123	188	188
비유동자산	190	374	426	455	514
유형자산	139	193	217	240	262
관계기업투자금	0	0	30	29	28
기타비유동자산	51	181	179	186	224
자산총계	375	608	666	839	1,053
유동부채	29	129	53	55	57
매입채무 및 기타채무	10	25	27	28	30
차입금	0	4	4	4	4
유동성채무	2	73	0	0	0
기타유동부채	17	28	23	23	23
비유동부채	63	27	32	37	42
차입금	62	12	17	22	27
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	15	15	15	15
부채총계	92	156	85	91	98
자배지분	284	454	582	750	957
자본금	6	7	7	7	7
자본잉여금	24	106	106	106	106
이익잉여금	271	336	464	631	838
기타지분변동	-18	5	5	6	7
비배지분	0	-1	-2	-2	-3
자본총계	284	453	581	748	955
순차입금	-72	-67	-119	-229	-337

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	65	103	150	187	224
당기순이익	74	98	145	184	223
비현금항목의 가감	24	38	58	72	92
감가상각비	4	7	8	9	10
외환손익	-1	-13	7	7	7
지분법평가손익	0	1	1	1	1
기타	21	42	43	56	74
자산부채의 증감	-9	-15	-25	-28	-32
기타현금흐름	-25	-18	-28	-41	-59
투자활동 현금흐름	-48	-82	-38	-89	-24
투자자산	-10	-3	-30	1	1
유형자산	-4	-4	-30	-30	-30
기타	-34	-75	22	-60	5
재무활동 현금흐름	-26	-17	-168	-95	-95
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-2	-3	5	5	5
유상증자	0	82	0	0	0
현금배당	-7	-13	-17	-17	-17
기타	-16	-83	-156	-83	-83
현금의 증감	-8	4	1	50	113
기초 현금	26	18	23	24	74
기말 현금	18	23	24	74	187
NOPLAT	71	93	146	184	230
FCF	69	90	124	163	210

자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

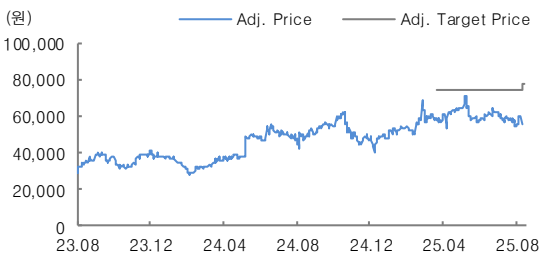
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.08.13	25.05.13	25.03.24
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	78,000	74,000	74,000
과리율(평균%)		(18.62)	(16.56)
과리율(최대/최소%)		(4.46)	(4.46)
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과리율(평균%)			
과리율(최대/최소%)			
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과리율(평균%)			
과리율(최대/최소%)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250810)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	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 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상