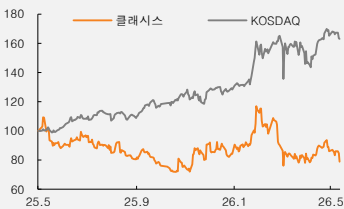


투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 80,000원
현재주가(26/5/13)	51,000원
상승여력	56.9%

영업이익(26F,십억원)	227
Consensus 영업이익(26F,십억원)	234
EPS 성장률(26F,%)	45.9
MKT EPS 성장률(26F,%)	228.0
P/E(26F,x)	17.4
MKT P/E(26F,x)	8.8
KOSDAQ	1,176.93
시가총액(십억원)	3,327
발행주식수(백만주)	65
유동주식비율(%)	40.3
외국인 보유비중(%)	71.4
베타(12M) 일간수익률	1.09
52주 최저가(원)	46,500
52주 최고가(원)	75,600
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-5.2 -10.5 -22.0
상대주가	-11.4 -30.2 -51.5



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA
choonghyun.kim@miraeasset.com

클래시스

첫 술에 배부르랴

1Q26 Review: 매출 및 영업이익 시장 기대치 하회

매출 872억원(13% YoY), 영업이익 372억원(-4% YoY, OPM 42.7%) 모두 시장기대치 하회. 조정 EBITDA 405억원(마진 46.5%, -9% YoY) 추정

품목별 매출: 장비 421억원(19% YoY), 소모품 409억원(1% YoY), 홈케어 20억원(127% YoY). 지역별 매출: 국내 235억원(-3% YoY), 해외 616억원(17% YoY), 남미 18억원('26년 3월 인수 완료).

목표주가 80,000원으로 하향하나, 매수의견 유지

목표주가: 최근 미용기기 밸류에이션 하락을 반영하여 목표주가배수를 조정(EV/EBITDA 24배 → 19배)하여 목표주가 80,000원(기존 100,000원)으로 하향. 상승 여력이 56.9% 인점을 고려하여 매수 의견 유지.

브라질: 드디어 지난 3월 브라질 유통사 인수가 완료됨. 1Q26 한 달 정도만 연결 실적에 반영되면서 미실현이익 제거로 인해 일시적 마진 훼손 및 제한적 외형성장 효과 반영. 2Q26부터 마진 및 외형 성장 회복 기대. 동사는 브라질 가이던스 유지.

다만 이 과정에서 브라질 유통사 차입금 약 600억원이 부채로 반영되고, 브라질 유통사 매출채권 약 600억원 및 재고자산 290억원 등이 증가한 것은 부담. PMI와 더불어 본사의 금융기법을 활용해 재무 구조 건전화 정책 개시.

글로벌 확장 전략 및 '26년 실적: '25년 유럽(볼뉴머, 슈링크 유니버스)에서 출시한 장비의 신제품 효과와 '26년 퀴드세이(미국, 브라질, 태국), 볼뉴머(중국), 아쿠아퓨어(유럽)의 신제품 효과, 그리고 브라질 인수 효과를 고려해 매출 4,784억원(42% YoY), 조정 EBITDA 2,413억원(29% YoY, 마진 50.4%) 기대. '27년에도 미국(슈링크 유니버스), 중국(슈링크 유니버스), 유럽(퀴드세이), 브라질(퀴드세이)에서 신제품 출시 예정이며, 한국 3세대 슈링크('27), '2세대 볼뉴머('28) 출시 예정

밸류에이션: 현 주가는 12개월 선행 EV/EBITDA 기준 12배로 글로벌 Peer(12배)와 유사한, 동사의 지난 3년 평균(17배) 대비 저평가되고 있음. 동사는 1Q26 기준 글로벌 전역에 총 4.6만대 이상의 미용 장비를 설치한 글로벌 1위 미용기기 기업. 올해는 브라질 유통사 PMI를 성공적으로 진행시키는 것이 무엇보다 중요. PMI 성공 경험은 향후 동사가 추가 M&A를 모색한다는 점에서 프리미엄 요소가 될 것.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	243	337	478	593	705
영업이익 (십억원)	122	171	227	286	341
영업이익률 (%)	50.2	50.7	47.5	48.2	48.4
순이익 (십억원)	98	132	192	235	291
EPS (원)	1,517	2,014	2,939	3,597	4,465
ROE (%)	26.5	26.2	30.9	30.3	30.0
P/E (배)	31.4	27.1	17.4	14.2	11.4
P/B (배)	6.9	6.2	4.7	3.8	3.0
배당수익률 (%)	0.5	1.8	2.0	2.0	2.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

주요 Q&A

1. 1Q26 Review

Q) 국내 장비·소모품 매출 성장세가 둔화된 원인은? 브라질 이외 해외 지역 슬로우다운 우려는?

A) 국내 장비 둔화는 리팻의 기저 효과가 가장 크다. 작년 국내 장비 매출 YoY 상승분의 상당 부분이 리팻(단가 1억 원 이상) 매출에서 기인했다. 리팻 자체는 올해도 꾸준히 판매되고 있다. 올해는 리팻 YoY 감소분을 퀴드세이와 포트라로 보완하는 구조였으나, 퀴드세이가 1분기에 사용성 개선 작업으로 제한적 마케팅을 시행함에 따라 기여가 적었다. 2분기부터 퀴드세이 개선 버전(4월 1일 출시)과 포트라 매출이 본격화될 것으로 본다.

소모품은 작년 4분기 장비 출고 증가로 무상 소모품 비중이 늘어난 기저 영향이 있었으나 시술 수 자체는 우상향 트렌드를 유지하고 있다.

Q) 브라질 향 수출 금액 및 트렌드는?

A) 작년 브라질 향 수출은 IR 자료에 기재된 금액(289억 원)과 동일하다. 분기별로는 작년 2분기(약 40억 원)이 최저였으며 이후 3분기 50억·4분기 60억·올해 1분기는 그보다 더 높은 수준으로 QoQ 우상향 트렌드가 유지되고 있다.

Q) 브라질 이외 해외 지역 성장세는 어떠한가?

A) 해외는 브라질 기저 효과를 제외하면 태국·호주 등 주요 국가에서 성장세가 이어지고 있으며 우려할 지역은 없다.

Q) 브라질 매출 채권 696억 원의 실체와 회수 가능성은?

A) 브라질은 소모품 6~9개월, 장비 18~36개월 할부 판매 구조이기 때문에 매출 대비 채권 수준이 높게 보이는 것은 시장 특성에 기인한다. 기존에는 신용도 관리 없이 느슨하게 운영되었으나 3월 1일부터 일정 신용도 미만 고객에 대해서는 매출을 일으키지 않는 체계로 변경했으며, 클래시스 시스템 도입 및 재고·채권 관리 고도화를 진행 중이다.

현재는 PMI 초기 단계로 마진율이 약 30% 수준이나, 번들링·크로스셀링·울트라포머3 보상판매 등 다양한 커머셜 전략을 4월부터 본격 적용 중이며 3분기부터는 B2C 마케팅도 추가될 예정이다.

Q) 영업외이익이 많이 나온 배경은?

A) 외화 자산 평가 이익이다. 매출 원가 단에서는 평가 환율을 적용하고, 영업외 단에서는 기말 환율 변동에 따른 평가 손익이 반영되는 구조이다.

2. 2026년 Preview

Q) 올해 수익성 가이드런스는?

A) 기존 사업 기준(본사 4,400억) 영업이익률은 작년 50.7%에서 약 1%p 개선된 51.7%로 예상된다. 브라질 현지(마진 약 12%)를 포함한 연결 전체(4,900억) 기준으로는 약 47.8% 수준이 될 것으로 본다.

Q) 브라질 메드시스템즈 연간 매출 500억원 가이드런스는 여전히 유효한가?

A) 본사 기준 4,400억원·전사 4,900억원 계획에 변함없으며, 브라질 현지 매출 500억원 이상(업사이드 700억원)도 여전히 유효하다고 본다. 3월 실적이 1개월치였기 때문에 2분기부터 가속화될 것으로 기대한다.

Q) 포트라 레이저의 특징점은? 리팻 수준의 매출을 기대할 수 있나?

A) 포트라는 슈링크·볼뉴머와 함께 '볼링크 4D'라는 복합 시술 컨셉으로, 리프팅·타이트닝·브라이트닝 효과를 동시에 제공해준다. 리프팅 효과는 리팻과 유사한 수준으로 이해하면 된다. 올해는 주요 KOL(Key Opinion Leader)·고객 대상 점진적 런칭으로 성장 곡선이 완만하게 시작되지만, 복합 시술 트렌드 속에서 꾸준한 성장이 기대된다.

Q) 배당·자사주 매입 소각 등 주주 환원 정책은?

A) M&A 등 추가 투자 기회를 우선 검토하면서 여력이 생기는 경우 배당 확대 및 주주 환원을 늘려나가겠다는 방향을 유지하고 있다. 명확한 비율이나 금액 정책을 확정하기 어려운 이유는 매년 새로운 투자 기회가 발생할 수 있기 때문이다. 감액 배당은 이익잉여금 전환분 중 비과세가 명확한 부분을 이번 정기 배당에 포함했으며, 나머지는 과세 여부 유권 해석을 사전 질의 중이다.

Q) 파마리서치 등 경쟁사들의 마이크로니들 EBD 출시에 따른 영향은?

A) 에스테틱 EBD 전 영역(초음파·MRF·마이크로니들)에서 경쟁 진입이 계속되고 있다. 클래시스의 핵심 경쟁력은 안전성·효과성의 논문 기반이며, 의사·환자 모두에게 검증된 시술 경험, 그리고 글로벌 브랜드화된 제품 인지도를 가지고 있다. 각 경쟁사가 각자의 장점을 가지고 있으나, 클래시스는 이에 맞춰 차별성을 지속적으로 강화해 나갈 계획이다.

Q) 중국 인허가 현황 및 RF 시장 경쟁 상황은? 슈링크 진출 시기는?

A) 볼륨머 인허가가 당초 3분기 초에서 약 3개월 지연되어 연말 취득이 목표이며, 보완 서류 이슈가 해결되는 시점으로 임상 자체의 효과·안전성 데이터는 매우 우수하게 나온 상태이다. 슈링크(울트라포머)는 내년 초 허가를 예상하며, 두 제품 모두 임상은 작년에 완료되었다. 중국 RF(모노폴라) 시장은 써마지를 제외하면 임상 허가를 받은 외국 경쟁사가 없으며, 하이푸도 작년 10월 로컬 업체 하나가 최초로 의료기기 허가를 취득한 상황이어서 클래시스의 선점 효과가 기대된다.

Q) 중국 파트너사는 대리점 구조인가, 제약사 같은 전략적 파트너인가?

A) 두 방향 모두 열려 있다. 각각의 장단점을 인지하고 있으며 현재 다수와의 컨택을 진행 중으로, 가시화되는 시점에 구체적으로 공유할 예정이다.

3. 리스크

재무 리스크

동사는 브라질 유통사를 인수하는 과정에서 운전자본과 부채비율이 크게 상승했다. 브라질 유통사 매출채권의 내재화로 매출채권이 1Q26 1,000억원대로 상승하며 700억원대의 분기 평균 운전자본이 1Q26 1,655억원으로 증가했다. 또한, 20%대의 부채비율도 51.1%로 훼손되었다.

동사는 9분기 평균 332억원의 잉여현금을 발생시킬 정도로 현금 창출능력이 우수하고, 현금성자산은 1Q26 기준 1,808억원을 보유하고 있다는 것은 긍정적이다. 인수한 브라질 법인 정상화를 통해 재무구조를 정상화시킬 필요가 있다.

사업 리스크

초음파 영역에서는 블록버스터인 슈링크(HIFU)의 성공으로 국내와 브라질에서 상당한 점유율을 차지하고 있다. 볼뉴머(모노폴라 RF)를 통해 다각화를 추진하고 있다. 이루다와의 합병으로 북미/유럽의 영업망과 함께 레이저와 마이크로니들형 RF 장비를 확보할 수 있어 지역적/품목적 시너지를 발휘하고 있는 중이다.

'26년 3월 첫번째 크로스보더 M&A로 브라질 유통사 인수를 완료했다. 다만 이 과정에서 악화된 재무비율과 브라질 유통사 PMI를 성공적으로 완수해야한다.

이와 더불어 중단기 재무 목표 달성을 위해 추가 M&A 가능성이 높다.

주가 리스크

현 주가는 12개월 선행 EV/EBITDA 기준 12배로 글로벌 Peer(12배)와 유사한, 동사의 지난 3년 평균(17배)대비 저평가되고 있다.

주요 차트

표 1. 1Q26 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26			성장률	
			잠정실적	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	77.1	93.4	87.2	92.0	92.1	13.0	-6.7
영업이익	38.8	51.2	37.2	45.0	44.9	-4.1	-27.3
영업이익률 (%)	50.3	54.8	42.7	48.9	48.8	-7.6	-12.1
순이익	29.8	42.6	33.6	37.8	36.5	12.7	-21.2

주: K-IFRS 기준
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	26F	27F	26F	27F	26F	27F	
매출액	471.9	594.9	478.4	593.1	1.4	-0.3	1Q26 실적반영
영업이익	227.2	289.9	227.1	285.6	0.0	-1.5	
순이익	191.5	241.2	191.9	234.7	0.2	-2.7	

주: K-IFRS 기준
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

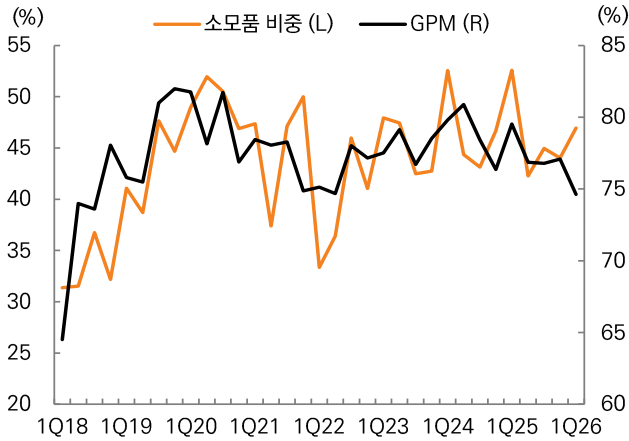
표 3. 분기별 실적 전망표

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	77.1	83.3	83.0	93.4	87.2	121.4	129.4	140.4	336.8	478.4	593.1
장비	35.5	45.5	42.9	50.5	42.1	60.7	63.7	68.2	174.4	234.7	279.6
소모품	40.5	35.2	37.3	41.1	40.9	46.4	46.9	51.0	154.2	185.2	235.0
기타	1.1	2.6	2.7	1.8	4.2	14.4	18.8	21.3	8.3	58.6	78.5
조정 EBITDA	44.5	47.9	44.2	50.6	40.5	62.1	66.1	72.6	187.2	241.3	301.1
영업이익	38.8	43.0	37.6	51.2	37.2	58.5	62.5	68.9	170.6	227.1	285.6
순이익(지배)	29.8	26.5	33.0	42.6	33.4	48.7	52.2	57.6	131.9	191.9	234.7
매출 성장률 (%)	53.1	41.8	39.7	25.6	13.0	45.8	55.9	50.3	38.6	42.0	24.0
장비	59.6	47.4	29.7	32.6	18.8	33.3	48.4	35.1	40.3	34.6	19.2
소모품	53.1	35.1	45.5	18.4	0.9	31.8	25.7	23.9	36.5	20.1	26.9
조정 EBITDA 마진 (%)	57.6	57.5	53.2	54.2	46.5	51.1	51.1	51.7	55.6	50.4	50.8
영업이익률 (%)	50.3	51.6	45.3	54.8	42.7	48.2	48.3	49.1	50.7	47.5	48.1
순이익률 (지배, %)	38.5	31.8	39.9	45.7	38.3	40.1	40.3	41.1	39.2	40.1	39.6

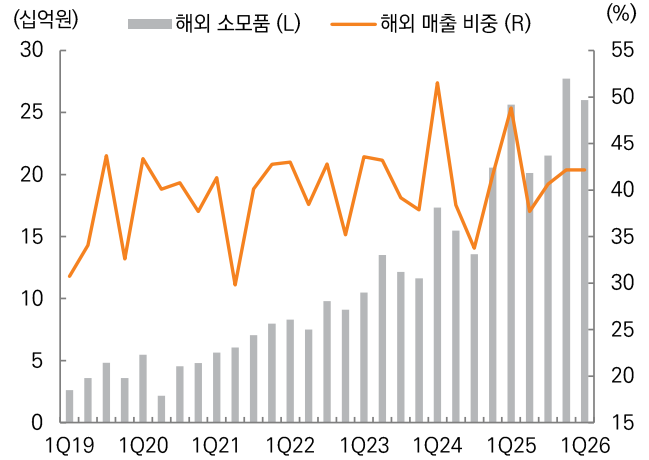
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 클래시스 소모품 매출 비중 vs. GPM 추이



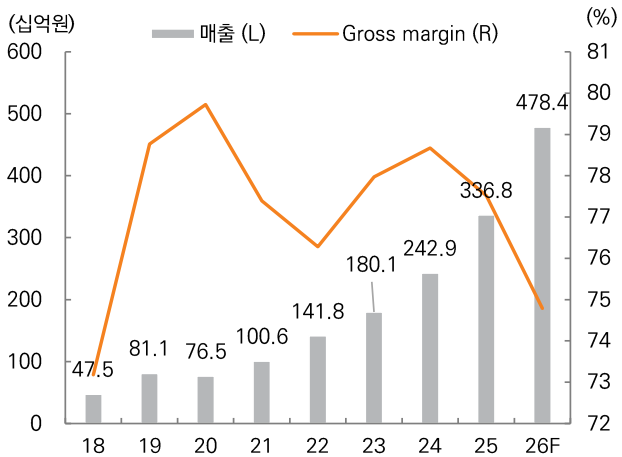
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 해외 소모품 매출 및 해외 전체 매출 대비 비중 추이



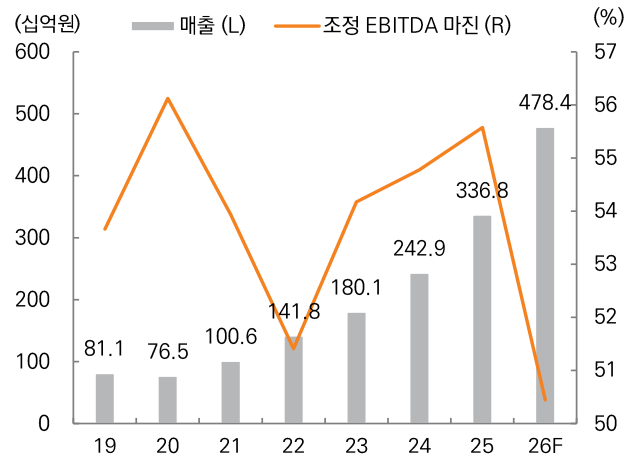
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 매출 및 매출총이익률 추이



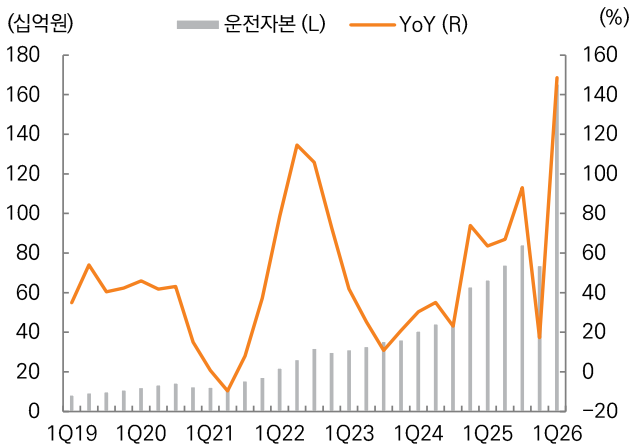
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 매출 및 조정 EBITDA 마진 추이



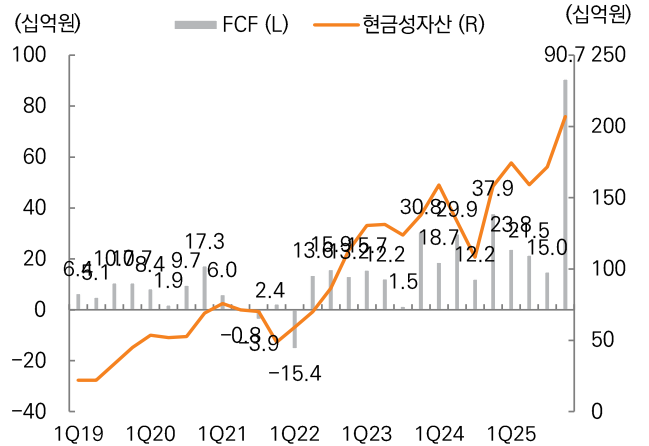
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 운전자본 추이



자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

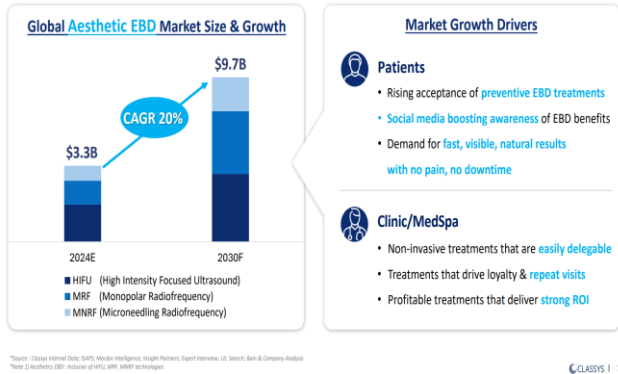
그림 6. 잉여현금흐름(FCF) 추이



자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 글로벌 EBD 시장규모와 성장률

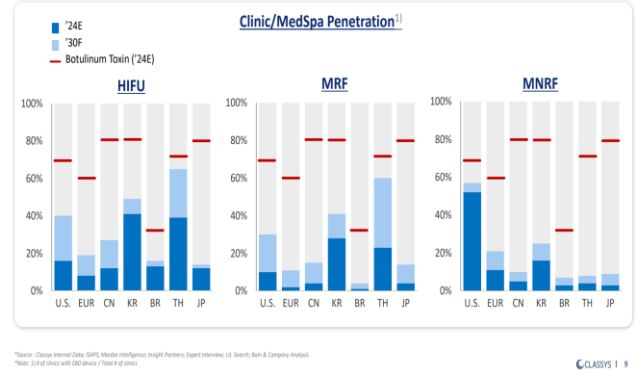
We operate in a robust, high-growth Aesthetic EBD¹⁾(Energy-Based Device) market, projected to expand at a 20% CAGR, fueled by strong demand.



자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. EBD의 주요 국가별 침투율

Clinic/MedSpa and patient penetration remain low in most countries, presenting significant opportunities in major markets like the U.S.



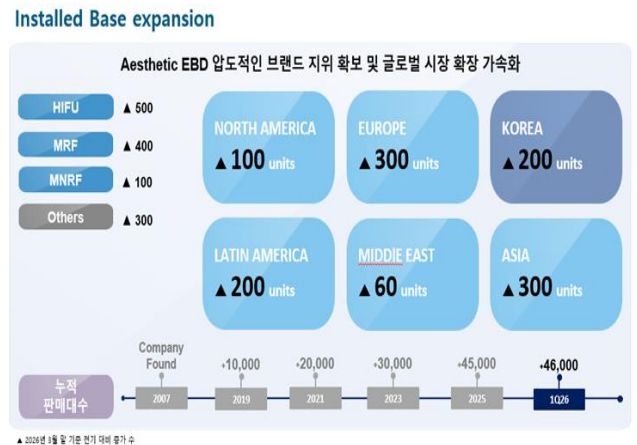
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 글로벌 누적 설치 대수 (2025년말 기준)



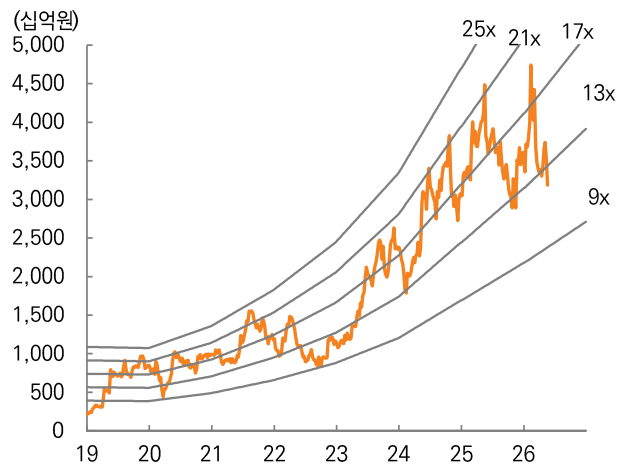
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 글로벌 설치 현황(1Q26 기준)



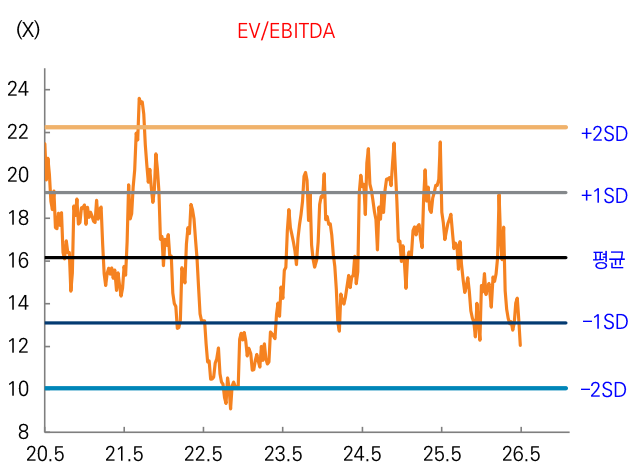
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 12개월 FWD EV/EBITDA 밴드 차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 12개월 FWD EV/EBITDA와 표준편차



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 투자자별 순매수량 vs. 시총 추이

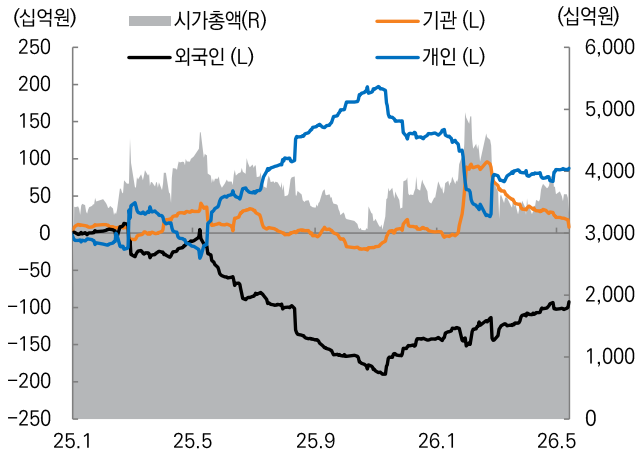
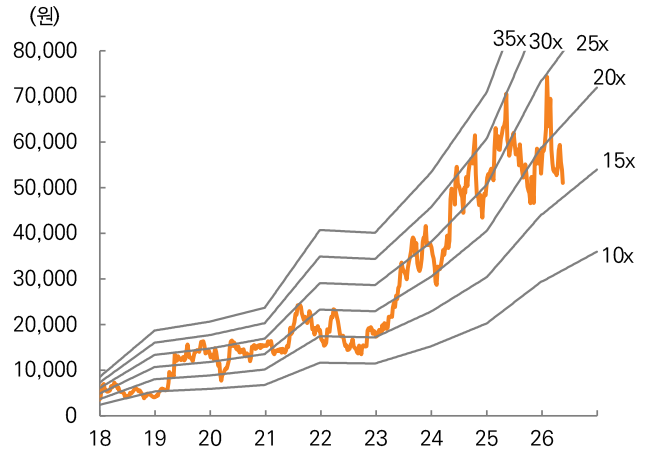


그림 14. 12개월 선행 P/E 밴드 차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

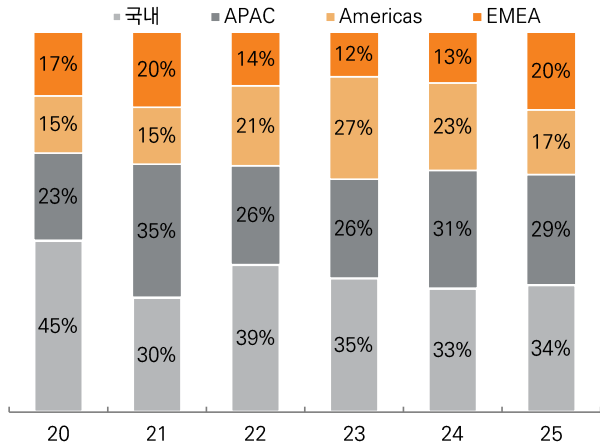
표 4. Global Peer Valuation

(십억원)

회사명	시가총액	영업이익률 (%)			PER (배)			P/S (배)			EV/EBITDA(x)			매출(십억원)		
		25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
클래시스	3,360	50.7	48.1	49.7	24.8	18.3	14.5	9.7	7.0	5.7	18.6	13.3	10.5	336.8	477.2	592.8
파마리서치	3,283	40.0	40.3	41.1	18.6	16.4	13.7	5.8	5.0	4.1	15.9	9.6	7.9	536.3	661.5	792.4
휴젤	3,427	47.2	41.0	43.8	20.1	20.0	15.4	6.7	6.7	5.5	9.2	12.7	10.1	425.1	512.7	620.5
Establishment Labs	3,028	(18.5)	(2.6)	7.9	-	-	17,270	8.9	7.6	6.0	-	127.1	-	300.1	388.8	491.1
엘앤씨바이오	1,508	5.2	16.8	26.4	-	-	22.6	14.8	10.3	4.7	125.3	49.3	16.9	85.5	147.1	319.4
Inmode	1,325	23.0	20.5	21.3	10.3	10.5	9.5	2.4	2.4	2.4	4.5	4.4	4.1	526.8	538.5	550.7
메디투스	748	6.9	15.2	21.2	34.3	20.3	13.2	2.9	2.7	2.4	22.3	13.8	9.3	247.3	275.5	311.9
원텍	742	33.0	34.7	35.0	21.9	13.9	11.6	4.6	3.9	3.3	10.3	10.0	8.2	156.8	190.2	224.8
한스바이오메드	332	(28.8)	11.6	18.4	-	24.4	12.2	3.0	2.4	1.9	-	-	9.6	89.8	138.2	176.9
아스테라시스	389	27.4	38.1	49.0	41.7	20.9	14.4	10.1	6.7	5.9	36.2	16.2	11.2	37.9	58.2	66.0
Evolus	659	(11)	3	8	-	-	40.2	1.4	1.3	1.1	-	52	17	422.5	485.8	569.8
AirSculpt Tech	490	(7.6)	(0.9)	-	-	-	-	1.9	2.1	2.0	260.7	22.8	21.1	215.9	225.6	240.9
Sisram Medical	258	7.7	8.4	8.6	9.1	6.4	5.4	0.5	0.4	0.4	5.7	4.4	3.8	519.5	607.0	677.2
시지메드텍	170	8.1	13.0	17.1	26.2	22.4	13.1	3.6	2.4	1.8	18.8	-	-	47.2	69.8	93.7
리센스메디컬	311	(120.5)	(2.1)	28.2	-	-	-	-	16.3	10.7	-	-	-	8.8	19.1	29.1
Beauty Health	125	(6.9)	(1.1)	1.5	-	-	-	0.3	0.3	0.3	20.1	5.5	4.6	427.7	424.8	445.9
동방메디컬	158	15.0	17.5	19.8	13.2	9.4	7.4	1.4	1.2	1.1	6.9	4.9	3.9	113.5	131.7	150.7
전체 평균		4.2	17.7	24.8	22.0	16.6	1,247	4.9	4.6	3.5	42.6	24.7	9.9	-	-	-

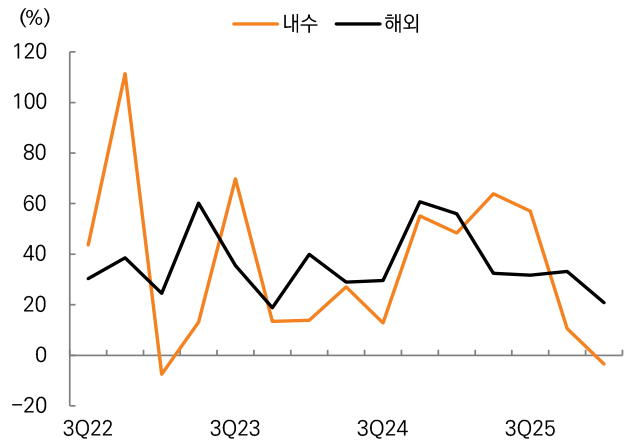
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 지역별 매출 비중



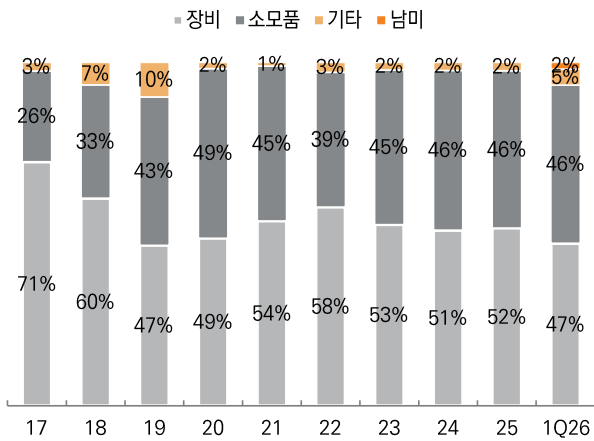
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 지역별 매출성장률 추이



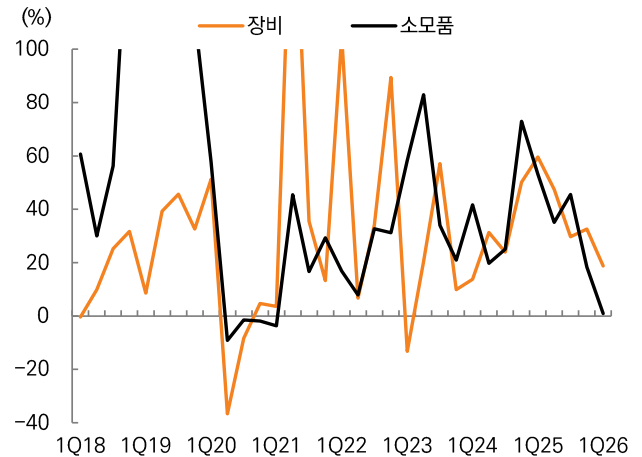
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 품목별 매출 비중



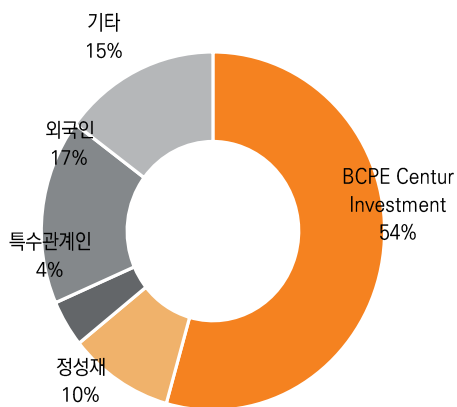
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 품목별 매출성장률 추이



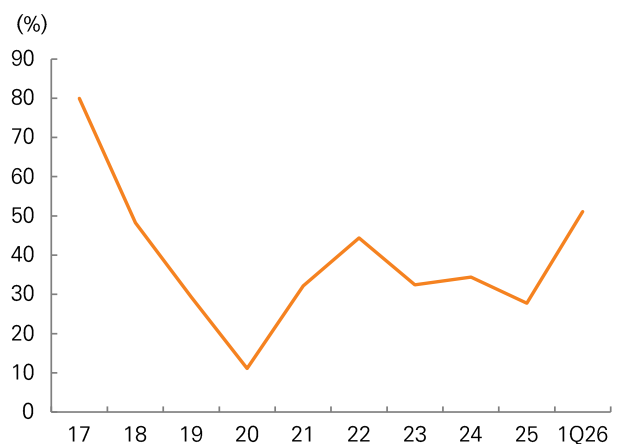
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 지분율



자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 부채비율



자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

클래시스 (214150)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	337	478	593	705
매출원가	76	121	149	176
매출총이익	261	357	444	529
판매비와관리비	90	131	159	187
조정영업이익	171	227	286	341
영업이익	171	227	286	341
비영업손익	-2	16	8	14
금융손익	3	4	8	14
관계기업등 투자손익	0	7	0	0
세전계속사업손익	169	243	294	355
계속사업법인세비용	37	51	59	64
계속사업이익	132	192	235	291
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	132	192	235	291
지배주주	132	192	235	291
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	132	192	235	291
지배주주	132	192	235	291
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	185	242	300	355
FCF	151	125	225	279
EBITDA 마진율 (%)	54.9	50.6	50.6	50.4
영업이익률 (%)	50.7	47.5	48.2	48.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	39.2	40.2	39.6	41.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	296	600	817	1,094
현금 및 현금성자산	38	151	276	451
매출채권 및 기타채권	51	179	216	257
재고자산	30	95	114	135
기타유동자산	177	175	211	251
비유동자산	409	434	428	423
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	200	208	208	209
무형자산	140	140	133	127
자산총계	705	1,034	1,245	1,517
유동부채	80	319	355	395
매입채무 및 기타채무	13	17	20	24
단기금융부채	24	142	143	143
기타유동부채	43	160	192	228
비유동부채	73	27	33	39
장기금융부채	63	1	1	1
기타비유동부채	10	26	32	38
부채총계	153	346	387	434
지배주주지분	553	689	858	1,084
자본금	7	7	7	7
자본잉여금	10	10	10	10
이익잉여금	548	674	844	1,070
비지배주주지분	-1	-1	-1	-1
자본총계	552	688	857	1,083

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	164	141	233	287
당기순이익	132	192	235	291
비현금수익비용가감	54	56	65	64
유형자산감가상각비	7	8	8	8
무형자산상각비	8	8	7	6
기타	39	40	50	50
영업활동으로인한자산및부채의변동	5	-60	-17	-19
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-41	-127	-36	-40
재고자산 감소(증가)	-3	-64	-19	-22
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	-1	1	1
법인세납부	-30	-51	-59	-64
투자활동으로 인한 현금흐름	-109	-27	-42	-47
유형자산처분(취득)	-10	-16	-8	-8
무형자산감소(증가)	-6	-8	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-63	30	-34	-39
기타투자활동	-30	-33	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-40	1	-65	-65
장단기금융부채의 증가(감소)	-5	57	0	0
자본의 증가(감소)	-96	0	0	0
배당금의 지급	-17	-65	-65	-65
기타재무활동	78	9	0	0
현금의 증가	15	114	125	175
기초현금	23	38	151	276
기말현금	38	151	276	451

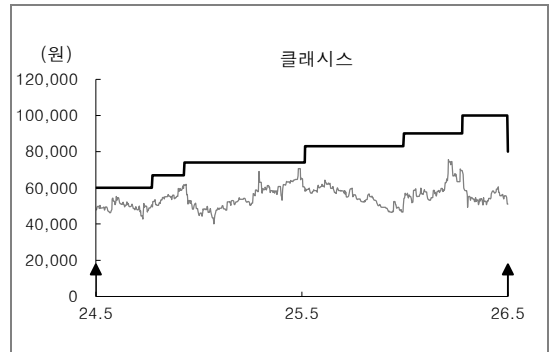
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	27.1	17.4	14.2	11.4
P/CF (x)	19.2	13.4	11.1	9.4
P/B (x)	6.2	4.7	3.8	3.0
EV/EBITDA (x)	18.6	13.0	10.0	7.8
EPS (원)	2,014	2,939	3,597	4,465
CFPS (원)	2,835	3,795	4,601	5,449
BPS (원)	8,723	10,839	13,438	16,905
DPS (원)	1,000	1,000	1,000	1,000
배당성향 (%)	49.4	33.9	27.7	22.4
배당수익률 (%)	1.8	1.8	1.8	1.8
매출액증가율 (%)	38.6	42.0	24.0	18.8
EBITDA증가율 (%)	42.9	30.9	23.8	18.4
조정영업이익증가율 (%)	39.3	33.1	25.7	19.6
EPS증가율 (%)	32.8	45.9	22.4	24.1
매출채권 회전율 (회)	7.9	4.3	3.1	3.0
재고자산 회전율 (회)	11.2	7.7	5.7	5.7
매입채무 회전율 (회)	17.8	29.1	36.5	36.1
ROA (%)	20.1	22.1	20.6	21.1
ROE (%)	26.2	30.9	30.3	30.0
ROIC (%)	36.1	41.2	48.3	57.0
부채비율 (%)	27.7	50.3	45.2	40.1
유동비율 (%)	368.8	188.2	230.1	276.7
순차입금/자기자본 (%)	-21.8	-25.0	-38.5	-50.1
조정영업이익/금융비용 (x)	70.5	59.8	71.5	85.4

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
클래시스 (214150)				
2026.05.14	매수	80,000	-	-
2026.02.23	매수	100,000	-45.07	-32.60
2025.11.11	매수	90,000	-33.58	-16.00
2025.05.20	매수	83,000	-33.39	-22.53
2024.10.18	매수	74,000	-26.11	-4.46
2024.08.22	매수	67,000	-17.88	-7.76
2024.05.13	매수	60,000	-17.30	-7.83



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.