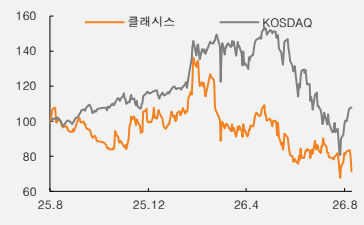


투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 64,000원
현재주가(26/8/13)	39,700원
상승여력	61.2%

영업이익(26F,십억원)	192
Consensus 영업이익(26F,십억원)	211
EPS 성장률(26F,%)	17.6
MKT EPS 성장률(26F,%)	-
P/E(26F,x)	16.8
MKT P/E(26F,x)	-
KOSDAQ	861.37
시가총액(십억원)	2,590
발행주식수(백만주)	65
유동주식비율(%)	40.3
외국인 보유비중(%)	70.8
벤테(12M) 일간수익률	0.81
52주 최저가(원)	37,550
52주 최고가(원)	75,600

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-16.3	-37.4	-27.8
상대주가	-22.4	-19.6	-31.8



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA
choonghyun.kim@miraeasset.com

클래시스

브라질 정상화가 관건

2Q26 Review: 매출 및 영업이익 시장 기대치 하회

매출 1,055억원(27% YoY), 영업이익 439억원(2% YoY, OPM 41.6%) 모두 시장 기대치 하회. 조정 EBITDA 487억원(마진 46.1%, 2% YoY) 추정.

지역별 매출: 국내 223억원(-25% YoY), 해외 681억원(28% YoY), 남미 151억원.

품목별 매출: 장비 492억원(8% YoY), 소모품 392억원(11% YoY), 홈케어 19억원(-21% YoY).

목표주가 64,000원으로 하향하나, 매수의견 유지

목표주가: 실적추정치 하향조정을 반영하여 목표주가 64,000원(기존 80,000원)으로 하향. 상승 여력이 61.2%인 점을 고려하여 매수 의견 유지.

남미 지역 PMI: 연결 편입효과 151억원 발생(남미 매출 213억원). 연간 연결편입효과 목표 400억원으로 하향조정(상반기 169억원). 남미 지역 마진 10% 초반(목표 20~30%). 6월말 기준 잔여 미실현재고는 약 100억원으로 연내 대부분 소진될 것. 브라질 매출 정상화를 위해 당분간 수익성보다는 외형성장에 집중할 예정. PMI와 더불어 본사의 금융기법을 활용해 재무 구조 건전화 정책 개시.

글로벌 확장 전략: 브라질과 국내를 제외한 해외수출은 20%대로 견조하게 성장 중. '25년 유럽(볼뉴머, 슈링크 유니버스)에서 출시한 장비와 미국의 신제품 효과가 이어지고 있음. 다만, 국내시장은 2연속 전년대비 역성장. 국내시장 부진은 올해까지 이어질 것. 신제품으로 '26년 퀴드세이(미국, 브라질, 태국), 볼뉴머(중국), 아쿠아퓨어(유럽). '27년 미국(슈링크 유니버스), 중국(슈링크 유니버스), 유럽(퀴드세이), 브라질(퀴드세이), 한국(3세대 슈링크). '28년 한국(2세대 볼뉴머) 출시 예정.

'26년 예상 실적 및 밸류에이션: 매출 4,424억원(31% YoY), 조정 EBITDA 2,111억원(13% YoY, 마진 47.7%) 기대. 현 주가는 12개월 선행 EV/EBITDA 기준 10배로 글로벌 Peer(12배)및 동사의 지난 3년 평균(17배) 대비 저평가되고 있음. 동사는 2Q26 기준 글로벌 전역에 총 4.8만대 이상의 미용 장비를 설치한 글로벌 1위 미용기기 기업. 올해는 브라질 유통사 PMI를 성공적으로 진행시키는 것이 무엇보다 중요. PMI 성공경험은 향후 동사가 추가 M&A를 모색한다는 점에서 프리미엄 요소가 될 것.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	243	337	442	543	646
영업이익 (십억원)	122	171	192	248	305
영업이익률 (%)	50.2	50.7	43.4	45.7	47.2
순이익 (십억원)	98	132	155	204	261
EPS (원)	1,517	2,014	2,368	3,123	4,004
ROE (%)	26.5	26.2	25.9	28.8	29.8
P/E (배)	31.4	27.1	16.8	12.7	9.9
P/B (배)	6.9	6.2	4.0	3.3	2.7
배당수익률 (%)	0.5	1.8	2.5	2.5	2.5

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

주요 Q&A

1. 2Q26 Review

Q) 별도 기준 매출총이익률은 전년과 유사한데, 연결 기준은 왜 4-5%p 하락했는가?

A) 남미 법인의 GPM이 본사(70%대)보다 낮은 구조인 점, 그리고 남미 법인 인수 전 보유 재고에 대한 내부거래 미실현이익 제거 영향(2분기 약 17억원 반영)이 겹쳤기 때문이다. 미실현이익은 1Q26 약 30억원에서 감소했다. 이미 실현된 이익은 브라질 입장에서는 높은 원가가 된다. 3월 1일부터 한국에서 출고된 물건이 브라질에서 판매 시 이는 높은 GPM을 기록하는 구조이다.

2월 말 재고가 소진되는 과정에서 있기 때문에 재고가 나타나는 것이다. 브라질의 정상 월 매출은 약 50억원 수준이며, 현재 재고는 3-6개월 판매분에 해당해 과도한 수준은 아니다. 브라질 인수시점 재고는 160억원에서 6월말 기준 잔여 미실현재고는 약 100억원으로 낮아졌고 연내 대부분 소진될 것이며, 내년부터는 연결원가 기준 마진(약 30%대)이 정상 반영될 전망이다.

Q) 브라질 증분(150억원)을 제외하면 해외 성장이 정체된 것으로 보이는데?

A) 브라질 제외 지역(유럽, 북미, 태국 등)은 분기·연간 기준 꾸준히 성장 중이며 그 폭은 20-30% 이상이다. 북미 장비 판매는 1분기 110대→2분기 150대, 유럽은 1분기 300대→2분기 400대로 성장세를 이어가고 있다.

Q) 브라질 법인의 정상화 가능성에 대한 우려가 있었는데 현재는 상황이 어떤가?

A) 브라질은 2분기 현지 매출 213억원을 기록했고, 연환산 시 약 800억원 수준으로 초기 목표(약 900억원)에 근접했다. 제품 포트폴리오, 현지 세일즈 인력, 향후 투자될 마케팅 등을 통해 빌드업 잘 해나가는 중이다.

Q) 국내 기기 매출은 리팟 영향을 제거해도 역성장한 것으로 보이는데 원인은?

A) 쿼드세이 4월 판매 재개했지만 쿼드세이 성장이 리팟 감소분을 상쇄할 만큼은 아니었다. 쿼드세이는 하반기 마케팅을 확대할 예정이다. 슈링크·볼뉴머 판매대수도 YoY 소폭 감소했다(슈링크 월 50대→40대, 볼뉴머 월 30대→20대 수준). 시장 내 신규 시술 트렌드 확대에 따른 선택지 다양화 영향이 있는 것으로 보고 있다. 이 부분을 개선하기 위해 마케팅 본격화하게 될 것이다.

Q) 국내 소모품 하락세 속, 신제품 출시 전까지 단기간 국내 시장 전략은?

A) 차세대 제품 출시가 다소 지연됐음을 인지하고 있으며 조기화를 추진 중이다. 최근 임상 현장에서 시술 샷수가 세분화되고 있는 트렌드가 있어 복합 시술 패키지의 중요성이 커지고 있다. 하반기 패키지(슈링크·볼뉴머·쿼드세이) 프로모션을 본격화할 예정이다.

2. 2026년 Preview

Q) 가이던스 하향 이유는 무엇이며, 볼뉴머 판매 대수 하향도 반영되었는가?

A) 26년 매출 가이던스 4,700-5,100억원에서 4,300-4,600억원으로 조정했다. 상반기는 계획 대비 약 200억원 미달, 하반기도 보수적으로 재반영한 결과다. 사업 축소가 아니라 국내 리더십 강화·중남미 가속화·일본 직영 전환 등 실행 과제를 통해 가이던스 이상 달성을 목표로 한다. 브라질 로컬 매출도 생각보다 빠르게 증가 중이다.

Q) 하반기 광고선전비를 매출 대비 더 공격적으로 집행할 계획인가?

A) 마케팅 예산을 5-6%에 받을 수 있으며 하반기 매출이 상반기 대비 높아 1H26 대비 좀 더 나갈 것이다. 글로벌 엠버서더 기용은 검토했으나 ROI에 대한 불확실성이 있다.

Q) 국내 소모품 부진이 지속되는데, 슈링크·볼뉴머의 차세대 버전 출시 계획이 있는가?

A) 하반기에 패키지 프로모션, 복합 시술 마케팅을 진행할 예정이며, 연말 신규 장비 출시로 내년 매출에 기여할 예정이다. 볼뉴머 업그레이드는 1Q27-2Q27 사이 진행될 예정이다.

Q) 인젝터블(스킨부스터 등) 자체 R&D와 포트폴리오 확장 계획은?

A) 인젝터블(빌리로빈 등)은 효능이 입증됐으나, 독립 사업화 여부와 디바이스 사업과의 시너지 활용 여부를 검토 중이며 시너지 방향을 바라보고 있다. 소모품 및 디바이스의 수요 창출 동인으로 작용할 것으로 기대한다.

Q) 일본 현황은?

A) 일본은 8월에 직영으로 전환했다. 프라이빗 클리닉과 네트워크(체인) 클리닉을 균형 있게 확대하는 전략을 준비할 것이며, 두 개 채널에서 선호되는 제품과 기술을 준비할 것이다.

Q) 미국 med spa 확장 계획은?

A) 미국 med spa는 닥터가 아닌 의료진도 시술 가능한 영역 특성상 보다 자율적으로 접근하며 조기 매출 확대 전략을 수립·준비 중이다.

Q) 중국 인허가 현황?

A) 중국은 볼뉴머의 연내 인허가 획득이 목표이며, 인허가 즉시 대리점향 재고 출고로 매출 인식 예정이다. 다만 초기 매출 규모는 미국 대비 크지 않을 전망이다(중장기적으로 2030년 매출 비중 7% 수준 기대)이다. 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.

3. 신임 대표이사 관련 코멘트

Q) 취임 시 강조된 AI·소프트웨어·데이터 중심 R&D 전략의 방향은 무엇인가?

A) 메디컬 에스테틱 산업은 상대적으로 기술 혁신 도입이 더딘 영역으로, 고객 생애주기 관리 및 피부·인종·연령·성별별 개인 맞춤형 시술 차별화를 목표로 AI·데이터 역량을 강화할 계획이다. 폭넓은 제품 포트폴리오에서 확보되는 데이터를 활용한 개인화 솔루션을 핵심 차별화 전략으로 추진한다.

Q) 향후 우선순위는 M&A인가, R&D인가?

A) 최우선 순위는 기술혁신과 제품차별화이다(2025년 R&D 투자 218억원으로 루트로닉 136억, 원텍 78억, 하이로닉 34억, APR 120억 대비 압도적 규모). 두 번째는 규모·성장성·소득수준이 높은 시장 중심의 글로벌 선택과 집중, 세 번째는 퍼스널 디바이스 시장 육성이다. M&A는 수단일 뿐이며, 기존 사업과 규모·시너지가 있는 딜은 과감히 실행할 재무 여력을 갖추고 있다.

Q) 기술 개발의 방향은 원천기술 확보인지? 기존 기술 개량인지?

A) 원천적 에너지 source를 발굴하는 것은 현실적으로 어렵다. 기존재 기술 내에서 혁신을 통해 새로운 기전 및 효능을 발굴하거나, 특정 source를 mix&match해서 기존과 다른 고객 가치를 제공하고자 한다.

Q) 앞으로 시장확대는 기술개발과 영업확대 중 어떤 것을 중심으로 진행되는가?

A) 결국 시장을 만드는 건 고객과 시장이 이해하고 투자 가치를 느껴야 하는 것이기 때문에 기존 practice 기반으로 시장을 확대하는 방식으로 접근할 것이다. 시장 형성 이후 기술에 대한 혁신을 통해 더욱 성장시키는 방향을 예상한다.

Q) 글로벌 사업 확장 관점에서 성장 우선순위 국가와 전략은?

A) 미국 에스테틱 시장은 약 80억 달러 규모이나 현재 자사는 인허가 등 준비 과정 중이라 성장 잠재력이 가장 크다고 본다. 미국·중국·유럽을 핵심 기회시장으로 선택 및 집중하며 영업 채널은 지역별로 유연하게 선택할 것이다. 한국 시장은 레퍼런스이자 플랫폼 시장에서 투자 비중을 유지하며, 브라질·일본·태국·대만 등은 기존 입지 유지 및 턴어라운드를 가속화할 것이다.

Q) 최대주주(사모펀드)의 Exit 관련 사항?

A) 별도로 언급할 정보는 없으며 최대주주의 펀드 라이프사이클에 따른 결정 사항이다. CEO는 최대주주가 아닌 회사·시장·고객·주주를 위해 일하며, 연속적 성장과 신뢰받는 글로벌 리더십 구축에 집중할 것이다.

Q) Capital Allocation 전략 방향은?

A) 기존 방향성과 일관되게 유지된다. 자사주매입·배당 등 주주환원은 중요하나, 사업가치 저하를 배당·바이백으로 메우는 것은 지양하며 사업가치 지속 제고가 최우선이자 최선의 주주환원이라는 철학이다.

3. 리스크

재무 리스크

동사는 브라질 유통사를 인수하는 과정에서 운전자본과 부채비율이 크게 상승했다. 브라질 유통사 매출채권의 내재화로 매출채권이 약 1,000억원 수준으로 상승했고, 재고자산도 상승하며 700억원대의 분기 평균 운전자본이 2Q26 1,092억원으로 증가했다. 또한, 20%대의 부채비율도 39.6%로 훼손되었다.

동사는 9분기 평균 286억원의 잉여현금을 발생시킬 정도로 현금 창출능력이 우수하고, 현금성자산은 2Q26 기준 1,361억원을 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 10배로 글로벌 Peer(12배)와 유사한, 동사의 지난 3년 평균(17배)대비 저평가되고 있다.

주요 차트

표 1. 2Q26 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	2Q25	1Q26	2Q26			성장률	
			잠정실적	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	83.3	87.2	105.5	121.4	110.0	26.7	21.0
영업이익	43.0	37.2	43.9	58.5	50.1	2.2	18.1
영업이익률 (%)	51.6	42.7	41.6	48.2	45.5	-10.0	-1.0
순이익	26.5	33.6	28.4	48.7	38.3	7.2	-15.6

주: K-IFRS 기준

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	26F	27F	26F	27F	26F	27F	
매출액	478.4	593.1	442.4	542.6	-7.5	-8.5	2Q26 실적반영
영업이익	227.1	285.6	191.9	248.5	-15.5	-13.0	
순이익	191.9	234.7	154.6	203.8	-19.4	-13.2	

주: K-IFRS 기준

자료: 미래에셋증권 리서치센터

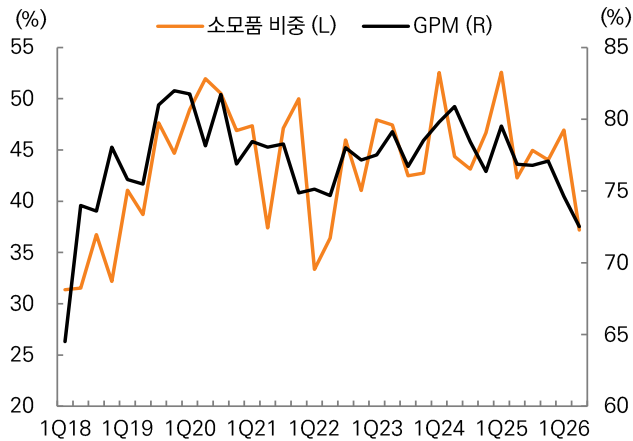
표 3. 분기별 실적 전망표

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	77.1	83.3	83.0	93.4	87.2	105.5	116.9	132.8	336.8	442.4	542.6
장비	35.5	45.5	42.9	50.5	42.1	49.2	58.3	66.9	174.4	216.5	258.2
소모품	40.5	35.2	37.3	41.1	40.9	39.2	41.0	44.4	154.2	165.5	200.2
기타	1.1	2.6	2.7	1.8	4.2	17.1	17.6	21.5	8.3	60.4	84.2
조정 EBITDA	44.5	47.9	44.2	50.6	41.8	48.7	56.1	64.6	187.2	211.1	269.3
영업이익	38.8	43.0	37.6	51.2	37.2	43.9	51.2	59.6	170.6	191.9	248.5
순이익(지배)	29.8	26.5	33.0	42.6	33.6	28.4	42.7	49.9	131.9	154.6	203.8
매출 성장률 (%)	53.1	41.8	39.7	25.6	13.0	26.7	40.8	42.1	38.6	31.3	22.7
장비	59.6	47.4	29.7	32.6	18.8	8.2	35.7	32.6	40.3	24.2	19.3
소모품	53.1	35.1	45.5	18.4	0.9	11.4	9.8	7.9	36.5	7.3	21.0
조정 EBITDA 마진 (%)	57.6	57.5	53.2	54.2	47.9	46.1	48.0	48.6	55.6	47.7	49.6
영업이익률 (%)	50.3	51.6	45.3	54.8	42.7	41.6	43.8	44.9	50.7	43.4	45.8
순이익률 (지배, %)	38.5	31.8	39.9	45.7	38.0	26.5	36.1	37.0	39.2	34.9	37.5

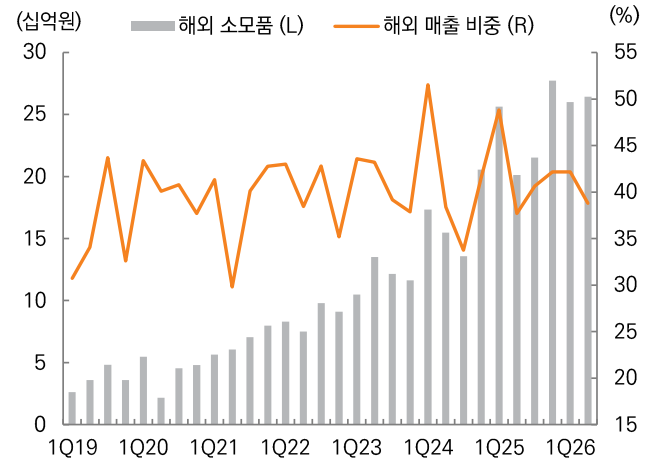
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 클래시스 소모품 매출 비중 vs. GPM 추이



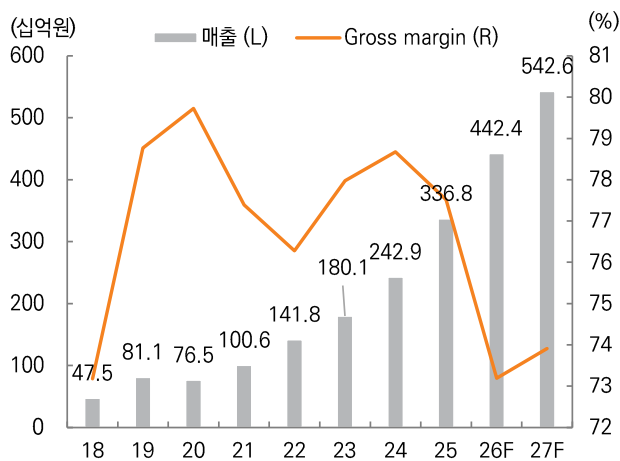
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 해외 소모품 매출 및 해외 전체 매출 대비 비중 추이



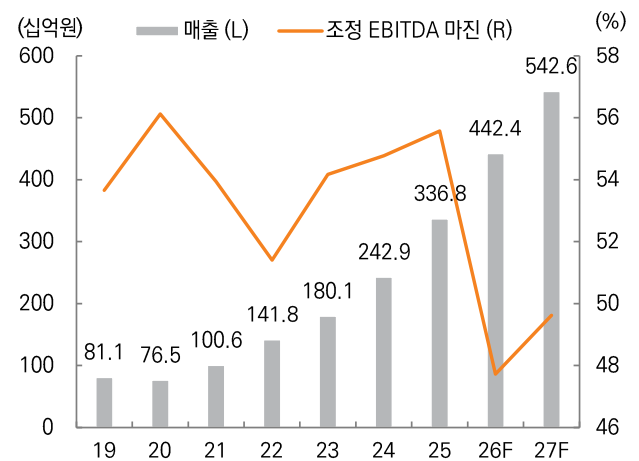
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 매출 및 매출총이익률 추이



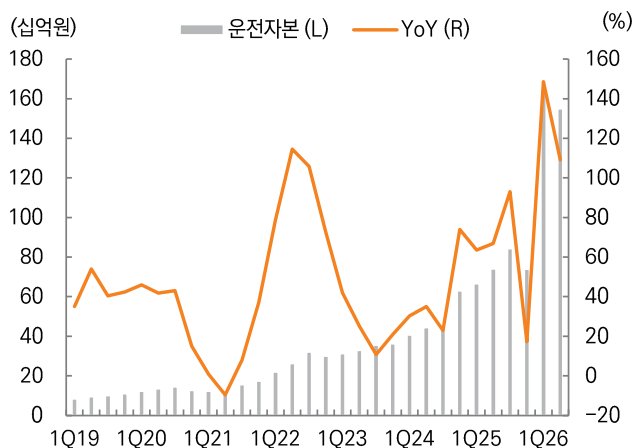
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 매출 및 조정 EBITDA 마진 추이



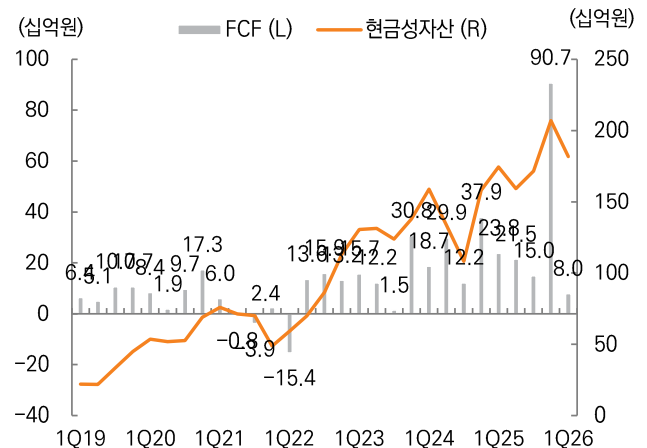
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 운전자본 추이



자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

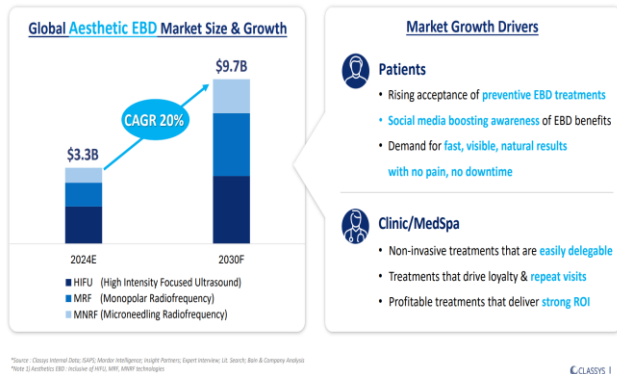
그림 6. 잉여현금흐름(FCF) 추이



자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 글로벌 EBD 시장규모와 성장률

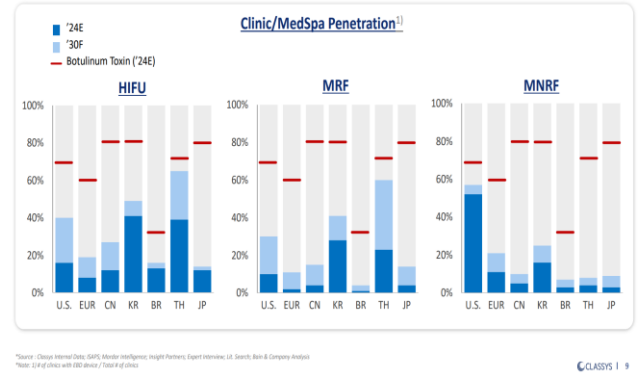
We operate in a robust, high-growth Aesthetic EBD¹⁾(Energy-Based Device) market, projected to expand at a 20% CAGR, fueled by strong demand.



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

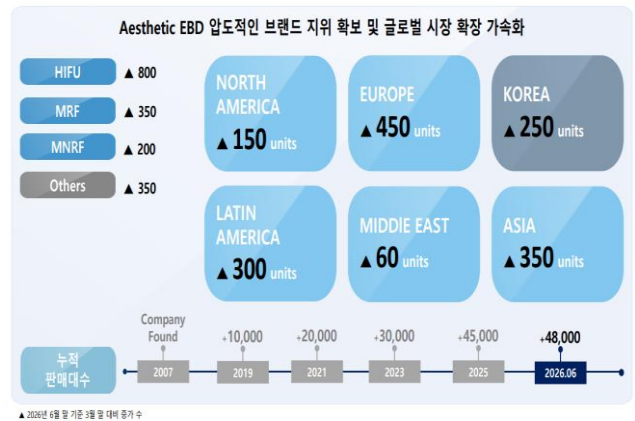
그림 9. 글로벌 누적 설치 대수 (2025년말 기준)



자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

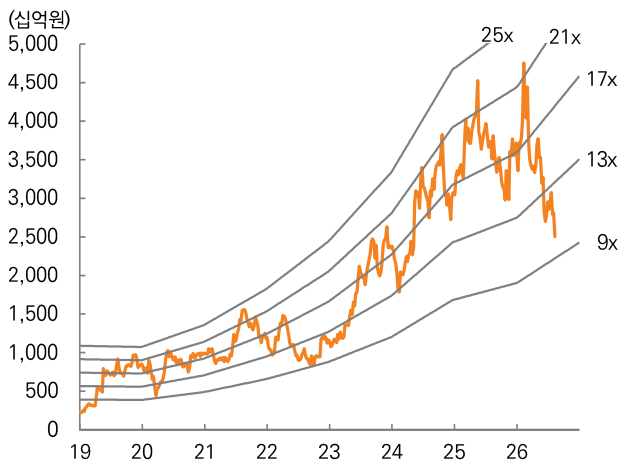
그림 10. 글로벌 설치 현황 (2Q26 기준)

글로벌 장비 판매 대수



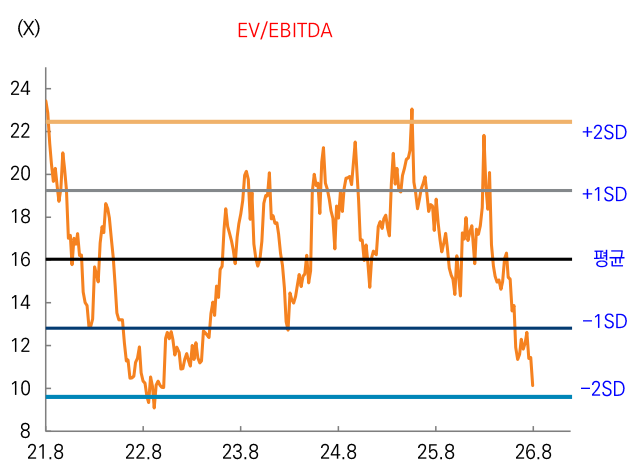
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 12개월 FWD EV/EBITDA 밴드 차트



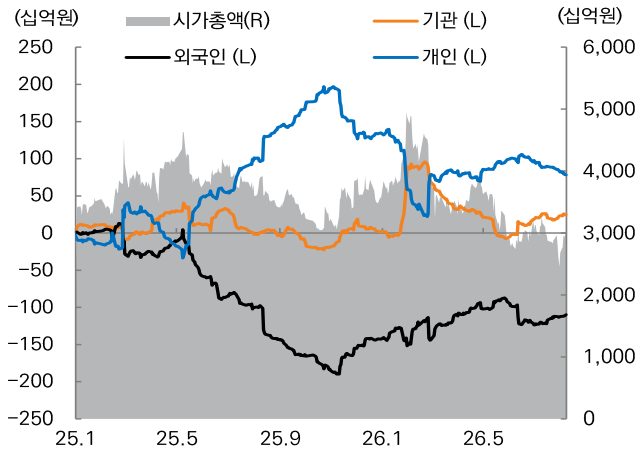
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 12개월 FWD EV/EBITDA와 표준편차



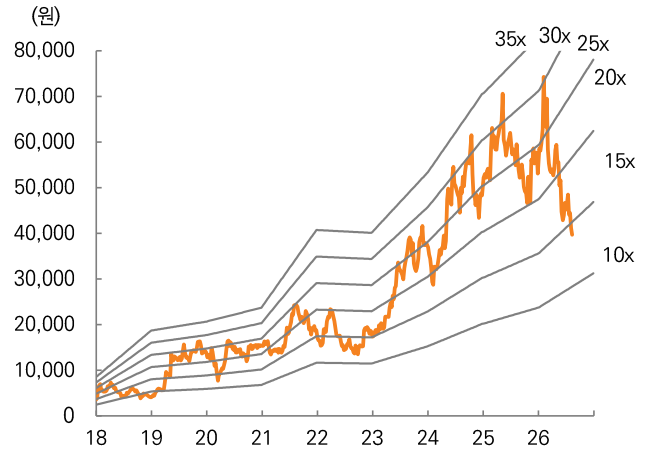
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 투자자별 순매수량 vs. 시총 추이



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 12개월 선행 P/E 밴드 차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

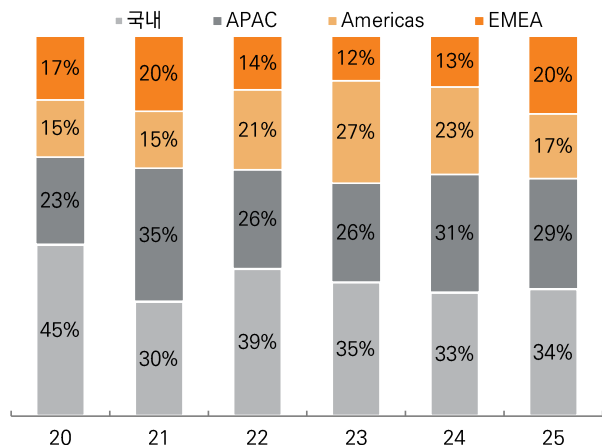
표 4. Global Peer Valuation

(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
Establishment Labs	3,204	(18.5)	(2.8)	7.8	-	-	-	9.2	8.3	6.6	-	132.3		300.1	384.4	478.1
파마리서치	4,416	40.0	39.2	39.8	23.8	21.7	18.1	7.3	6.4	5.4	10.3	13.5	11.1	536.3	686.2	824.1
휴젤	3,273	47.2	40.6	42.9	18.0	18.5	14.7	5.9	6.2	5.1	8.9	11.6	9.2	425.1	531.2	645.1
클래시스	2,590	50.7	45.1	45.9	18.8	16.1	12.4	7.0	5.8	4.7	17.8	11.9	9.3	336.8	447.7	556.7
엘앤씨바이오	1,470	5.2	23.1	29.0	-	-	26.1	11.5	8.7	7.3	88.6	31.7	25.0	85.5	168.2	201.4
Inmode	1,373	23.0	18.5	19.4	12.4	11.6	10.6	2.5	2.6	2.6	4.5	6.5	6.2	526.8	528.7	539.5
Evolus	763	(11)	3	9	-	-	48.9	1.7	1.6	1.4	-	62	20	422.5	474.6	556.9
메디톡스	566	6.9	12.2	16.9	26.0	21.8	15.2	2.2	2.2	2.0	19.1	12.8	10.5	247.3	260.8	276.6
AirSculpt Tech	333	(7.6)	(0.6)		-	-		1.4	1.6	1.5	322.7	16.9	19.9	215.9	213.2	218.9
원텍	479	33.0	29.1	29.3	14.2	10.3	8.9	3.0	2.4	2.1	10.3	6.7	5.8	156.8	196.0	225.0
한스바이오메드	294	(28.8)	13.2	16.9	-	18.7	10.9	2.3	2.1	1.5	-		8.4	89.8	142.5	194.8
아스테라시스	230	27.4	6.4	19.3	29.5	100.0	25.7	5.9	5.1	4.2	39.2	36.1	10.2	37.9	45.2	54.8
Sisram Medical	197	7.7	8.4	8.6	7.3	5.1	4.3	0.4	0.3	0.3	5.7	3.2	3.1	519.5	607.0	677.2
리센스메디컬	128	(120.5)	(3.7)	17.0	-	-	43.5	-	6.8	4.5	-	-	22.2	8.8	18.8	28.2
Beauty Health	120	(6.9)	(0.6)	3.1	-	-	-	0.3	0.3	0.3	12.5	5.2	4.5	427.7	403.3	422.8
동방메디컬	140	15.0	-	-	11.7	-	-	1.2	-	-	6.9	-	-	113.5	-	-
시지메드텍	115	8.1	4.9	10.3	17.4	-	-	2.4	1.9	1.6	37.2	-	-	47.2	59.6	73.5
전체 평균		4.2	14.7	21.0	17.9	24.9	19.9	4.0	3.9	3.2	44.9	26.9	11.8	-	-	-

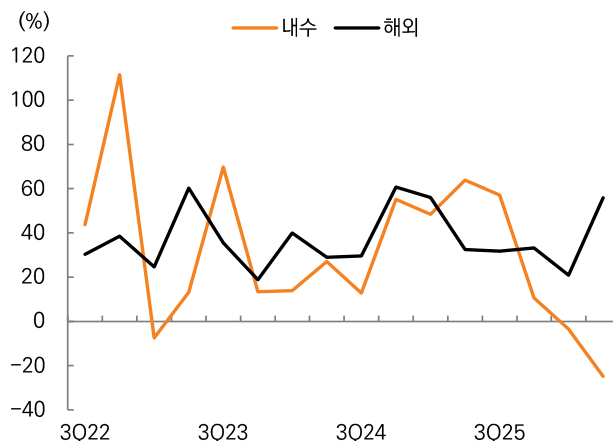
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 지역별 매출 비중



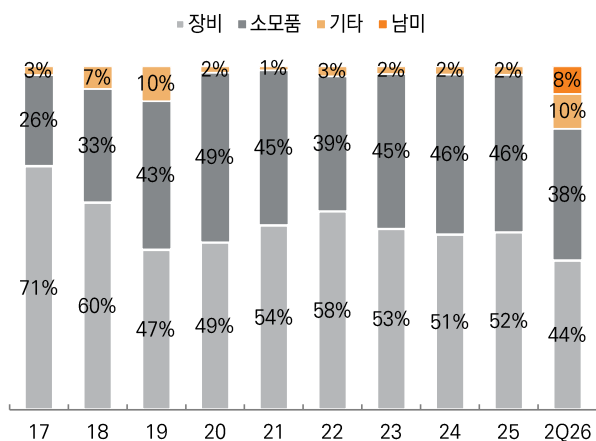
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 지역별 매출성장률 추이



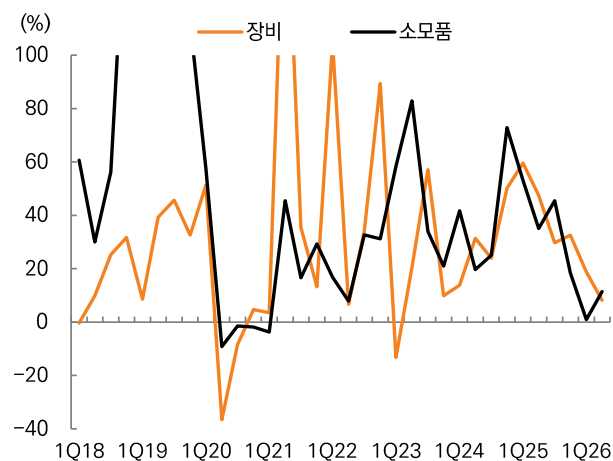
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 품목별 매출 비중



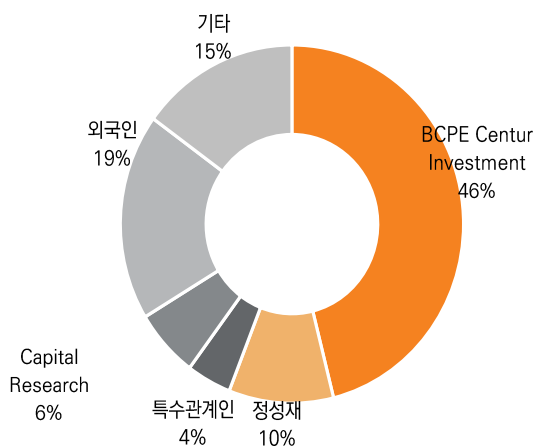
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 품목별 매출성장률 추이



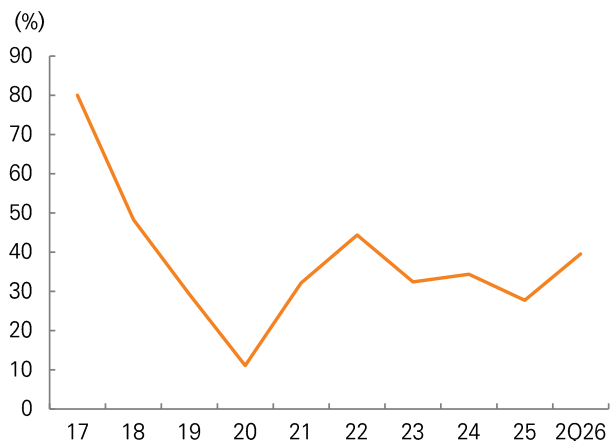
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

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	442	543	646
매출원가	76	119	142	161
매출총이익	261	323	401	485
판매비와관리비	90	132	153	180
조정영업이익	171	192	248	305
영업이익	171	192	248	305
비영업손익	-2	3	3	9
금융손익	3	0	3	9
관계기업등 투자손익	0	5	0	0
세전계속사업손익	169	195	251	314
계속사업법인세비용	37	43	50	57
계속사업이익	132	152	201	258
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	132	152	201	258
지배주주	132	155	204	261
비지배주주	0	-2	-3	-4
총포괄이익	132	153	201	258
지배주주	132	155	204	261
비지배주주	0	-2	-3	-4
EBITDA	185	208	264	320
FCF	151	56	184	236
EBITDA 마진율 (%)	54.9	47.1	48.6	49.5
영업이익률 (%)	50.7	43.4	45.7	47.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	39.2	35.1	37.6	40.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	296	434	597	820
현금 및 현금성자산	38	145	251	406
매출채권 및 기타채권	51	127	152	181
재고자산	30	82	98	116
기타유동자산	177	80	96	117
비유동자산	409	452	445	437
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	200	206	207	208
무형자산	140	157	148	141
자산총계	705	886	1,042	1,257
유동부채	80	216	231	249
매입채무 및 기타채무	13	19	23	28
단기금융부채	24	140	140	140
기타유동부채	43	57	68	81
비유동부채	73	26	30	35
장기금융부채	63	3	3	3
기타비유동부채	10	23	27	32
부채총계	153	242	261	284
지배주주지분	553	639	777	974
자본금	7	7	7	7
자본잉여금	10	10	10	10
이익잉여금	548	623	761	957
비지배주주지분	-1	6	3	-1
자본총계	552	645	780	973

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	164	62	192	244
당기순이익	132	152	201	258
비현금수익비용가감	54	49	63	63
유형자산감가상각비	7	7	7	7
무형자산상각비	8	9	9	8
기타	39	33	47	48
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	5	-96	-25	-29
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-41	-15	-24	-28
재고자산 감소(증가)	-3	-26	-16	-19
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	-7	2	2
법인세납부	-30	-43	-50	-57
투자활동으로 인한 현금흐름	-109	56	-21	-24
유형자산처분(취득)	-10	-5	-8	-8
무형자산감소(증가)	-6	-19	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-63	137	-13	-16
기타투자활동	-30	-57	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-40	-15	-65	-65
장단기금융부채의 증가(감소)	-5	55	0	0
자본의 증가(감소)	-96	0	0	0
배당금의 지급	-17	0	-65	-65
기타재무활동	78	-70	0	0
현금의 증가	15	108	106	155
기초현금	23	38	145	251
기말현금	38	145	251	406

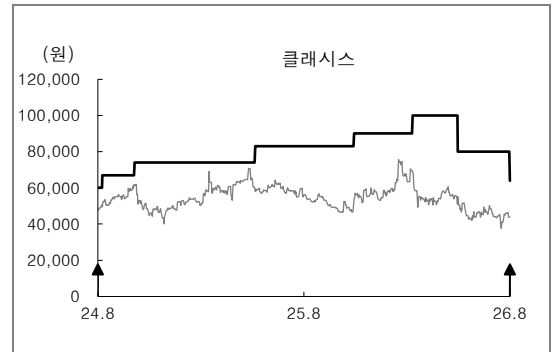
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	27.1	16.8	12.7	9.9
P/CF (x)	19.2	12.9	9.8	8.1
P/B (x)	6.2	4.0	3.3	2.7
EV/EBITDA (x)	18.6	12.2	9.1	7.0
EPS (원)	2,014	2,368	3,123	4,004
CFPS (원)	2,835	3,084	4,052	4,912
BPS (원)	8,723	9,805	11,929	14,934
DPS (원)	1,000	1,000	1,000	1,000
배당성향 (%)	49.4	42.7	32.4	25.3
배당수익률 (%)	1.8	2.5	2.5	2.5
매출액증가율 (%)	38.6	31.3	22.7	19.1
EBITDA증가율 (%)	42.9	12.4	27.0	21.2
조정영업이익증가율 (%)	39.3	12.5	29.5	22.9
EPS증가율 (%)	32.8	17.6	31.9	28.2
매출채권 회전율 (회)	7.9	5.2	4.0	4.0
재고자산 회전율 (회)	11.2	7.9	6.0	6.0
매입채무 회전율 (회)	17.8	16.4	13.0	12.4
ROA (%)	20.1	19.2	20.8	22.4
ROE (%)	26.2	25.9	28.8	29.8
ROIC (%)	36.1	29.3	37.5	45.0
부채비율 (%)	27.7	37.5	33.5	29.2
유동비율 (%)	368.8	200.7	258.2	329.3
순차입금/자기자본 (%)	-21.8	-10.2	-23.7	-36.5
조정영업이익/금융비용 (x)	70.5	26.1	32.2	39.5

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
클래시스 (214150)				
2026.08.14	매수	64,000	-	-
2026.05.14	매수	80,000	-43.04	-35.50
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(◆), 추가(—), 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
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 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.