



BUY (유지)

목표주가(12M) 92,000원
현재주가(2.13) 63,400원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,106.08
52주 최고/최저(원)	75,600/46,500
시가총액(십억원)	4,153.1
시가총액비중(%)	0.68
발행주식수(천주)	65,505.7
60일 평균 거래량(천주)	316.7
60일 평균 거래대금(십억원)	19.8
외국인지분율(%)	71.30
주요주주 지분율(%)	
BCPE Centur Investments, LP 외 1 인	57.12
정성재	9.82

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	340.7	475.7
영업이익(십억원)	167.2	232.2
순이익(십억원)	130.4	186.1
EPS(원)	1,991	2,839
BPS(원)	8,691	11,289

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	180.1	242.9	336.8	495.5
영업이익	89.6	122.4	170.6	251.4
세전이익	93.8	127.9	180.0	265.3
순이익	74.2	97.9	135.8	208.6
EPS	1,146	1,517	2,073	3,184
증감율	(1.55)	32.37	36.65	53.59
PER	32.94	31.41	26.29	19.91
PBR	8.06	6.87	6.14	5.37
EV/EBITDA	25.27	23.54	20.93	13.98
ROE	28.93	26.54	26.25	30.81
BPS	4,685	6,931	8,869	11,799
DPS	200	257	257	257



Analyst 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 02월 19일 | 기업분석_Earnings Review

클래시스 (214150)

4Q25 Review: 영업 레버리지, 브라질 환입으로 컨센 상회

4Q25 Review: 영업 레버리지, 브라질 환입으로 컨센 상회

클래시스의 4Q25 실적은 연결 매출 934억원(YoY+26%), 영업이익 512억원(YoY+43%, 영업이익률 55%)로 컨센서스 대비 매출액은 5% 하회, 영업이익은 6% 상회했다.

[장비] 장비는 505억원(YoY+33%)으로, 장비 수출 379억원(YoY+32%), 장비 국내 126억원(YoY+33%) 기록했다. 이번 분기는 신제품 효과로 장비 매출이 전체 54%까지 상승했으며, 장비 수출은 유럽 지역에 작년에 진출한 볼뉴머와 울트라포머MPT가 빠르게 시장을 침투하며 견인했다. 장비 국내는 이루다의 신제품 리프트, 쿼드세이 런칭 효과로 판매 성장했다.

[소모품] 소모품은 411억원(YoY+18%)으로, 소모품 수출 277억원(YoY+35%), 소모품 국내 134억원(YoY-6%) 시현했다. 소모품 수출은 기존 고침투 지역에서 성장했으며, 소모품 국내는 10월 추석 연휴로 영업일수 감소해 역성장했으나, 일별 소모품 국내 매출은 증가했다.

영업이익은 통상적으로 장비 비중이 높아지면 상대적으로 낮아지는 경향이 있으나, 이번 4Q25는 영업 레버리지 효과와 브라질 관련 대손상각비 환입(약 44억원)으로 역대 최고치인 512억원(YoY+43%, 영업이익률 55%) 기록하며 컨센서스를 6% 초과 달성했다.

유럽과 미국 진출 가속, 브라질 회복, 일본에 중국까지

올해 클래시스는 다양한 지역과 제품으로 전방위적 글로벌 침투 확대를 진행할 예정이다. 가장 큰 폭의 매출 확대가 기대되는 곳은 **유럽**으로, 작년 하반기부터 두 핵심 제품 볼뉴머, 울트라포머MPT가 판매되며 성과가 두드러졌기에 연간으로 매출이 반영되는 올해 더 큰 성장이 예상된다. **미국**은 올해 마이크로니들RF 장비 쿼드세이가 2분기 초 런칭 예정이며, 기존 판매하던 볼뉴머 수준의 매출이 기대된다. **브라질**은 클래시스의 인수로 MedSystems 사업 정상화되며 점진적으로 회복할 것이며, **일본** 직영법인에서도 네트워크 병원향 성과가 가시화될 것이다. 볼뉴머는 9월 중국 NMPA 허가 취득 예상되어, 4분기 **중국** 진출이 본격화될 것으로 기대된다.

브라질 편입 이연 가능성, 그러나 기대 이상의 영업 레버리지로 목표가 유지

4Q25 실적발표에서 클래시스는 2026년 매출 가이드스 4,900억원을 제시했다. 기존 소통과 유사한 수준이나, MedSystems 편입으로 인한 예상 연결 매출을 기존 700억원에서 500억원으로 축소했다. 감액의 이유는 지연되는 브라질 당국의 인수 허가 때문이다. 브라질 회복 및 성장 전망은 변화가 없으나, 당초 1월말 완료 예상했던 MedSystems 인수가 지연되며 매출 편입도 늦어지고 있다. 브라질 M&A 승인이 뒤로 밀려 예상 편입 매출은 감소하나, 4Q25 실적에서 본 클래시스의 비용 통제 능력은 하나증권 추정치를 상회하여 2026년 추정 EPS는 3,184원으로 직전 추정치와 유사하다. 2026년 클래시스 연결 매출 4,955억원(YoY+47%), 영업이익 2,514억원(YoY+47%, 영업이익률 51%)을 전망하며, 기존 Target P/E 28.9배 적용해 목표가 92,000원 유지한다.

도표 1. 클래시스의 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	77.1	83.3	83.0	93.4	118.7	128.8	132.8	141.2	242.9	336.8	495.5	607.7
% YoY	53%	42%	40%	26%	34	50%	50%	53%	35%	39%	47%	23%
장비	35.1	45.5	42.9	50.5	44.8	58.4	56.1	61.9	123.9	173.9	221.3	260.5
수출	25.9	32.9	31.3	37.9	36.6	46.8	45.3	50.6	97.6	128.0	179.3	213.4
국내	9.2	12.6	11.6	12.6	11.7	16.2	14.8	16.1	30.3	46.0	58.9	72.4
소모품	41.0	35.2	37.3	41.1	47.2	44.2	43.7	57.2	113.3	154.6	192.2	232.4
수출	26.1	20.1	21.5	27.7	31.3	27.9	24.5	37.1	67.0	95.4	120.7	149.7
국내	14.9	15.1	15.8	13.4	15.9	16.3	19.2	20.1	46.3	59.2	71.5	82.7
홈케어	0.8	2.4	2.5	1.6	2.0	1.9	2.7	2.3	4.7	7.3	8.9	9.7
수출	0.6	0.4	0.1	0.1	0.5	0.4	0.1	0.2	1.7	1.2	1.2	1.3
국내	0.3	2.0	2.4	1.5	1.5	1.5	2.6	2.1	3.0	6.1	7.7	8.4
임대	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	1.0	0.8	0.8	0.8
Medsystems											55.3	79.0
% YoY												
장비	58%	47%	31%	33%	38%	38%	40%	32%	30%	40%	37%	20%
수출	66%	36%	18%	32%	41%	42%	45%	34%	44%	31%	40%	19%
국내	39%	91%	87%	33%	28%	28%	28%	28%	12%	52%	28%	23%
소모품	55%	35%	43%	18%	15%	26%	17%	39%	40%	36%	24%	21%
수출	50%	30%	58%	35%	20%	39%	14%	34%	40%	42%	27%	24%
국내	63%	42%	27%	-6%	7%	8%	21%	50%	39%	28%	21%	16%
홈케어	-41%	58%	477%	16%	147%	-19%	8%	43%	94%	55%	23%	8%
임대	-19%	-20%	-15%	-9%	-15%	-5%	0%	0%	-36%	-16%	-5%	0%
% 비중												
장비	45%	55%	52%	54%	47%	50%	49%	47%	51%	52%	48%	47%
수출	34%	39%	38%	41%	35%	37%	37%	35%	40%	38%	36%	35%
국내	12%	15%	14%	13%	11%	13%	12%	11%	12%	14%	12%	12%
소모품	53%	42%	45%	48%	46%	35%	35%	40%	47%	46%	39%	38%
수출	34%	24%	26%	30%	30%	22%	20%	26%	28%	28%	24%	25%
국내	19%	18%	19%	14%	15%	13%	15%	14%	19%	18%	14%	14%
홈케어	1%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
임대	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
지역별												
수출	52.0	53.0	52.8	65.6	67.8	74.7	69.8	87.7	164.5	223.4	300.0	363.1
국내	24.3	29.7	29.8	27.5	29.2	34.0	36.6	38.3	78.2	111.3	138.1	163.5
% YoY												
수출	58%	33%	32%	33%	31%	41%	32%	34%	42%	36%	34%	21%
국내	48%	64%	57%	11%	20%	15%	23%	39%	25%	42%	24%	18%
매출총이익	61.3	64.0	63.7	72.0	82.0	94.7	94.8	110.7	191.1	261.1	381.0	474.2
% GPM	80%	77%	77%	77%	79%	76%	76%	77%	79%	78%	77%	78%
영업이익	38.8	43.0	37.6	51.2	49.5	58.2	65.3	79.6	122.4	170.6	251.4	323.5
% YoY	46%	38%	30%	43%	28%	35%	74%	56%	37%	39%	47%	29%
% OPM	50%	52%	45%	55%	48%	47%	53%	56%	50%	51%	51%	53%
지배주주순이익	29.8	26.5	33.0	42.6	43.4	45.7	43.1	76.4	97.9	131.9	208.6	258.0
% YoY	14%	0%	100%	48%	45%	73%	31%	80%	32%	35%	58%	24%
% NPM	39%	32%	40%	46%	42%	37%	35%	53%	40%	39%	42%	42%

자료: 클래시스, 하나증권

도표 2. 클래시스 컨퍼런스콜 정리 ①

구분	내용
4Q25 컨센서스 상회	매출액 - 4Q25 매출 934억원(YoY+26%), 컨센서스 대비 매출 -5% - 작년 분기 매출 700억원 → 800억원 → 900억원 단계적 상승, 올해 분기 1천억원 도달 기대 - 2025년 슈링크 설치 기반 확대, 볼뉴머 글로벌 메가히트 제품 안착, 리팟 레이저 성공 가능성 입증 - 2026년 브라질 포함 남미 직영 효과, 미국·유럽 본격 성장, 슈링크/볼뉴머 중국 진출, 홈디바이스 성장으로 원팀 점프
	영업이익 - 4Q25 영업이익 512억원(YoY+43%, 영업이익률 55%), 컨센서스 대비 영업이익 +6% - 이루다 합병 효과로 마이크로니들 및 레이저 제품 비중 3% → 15%, GPM 하락했으나 원가 효율화로 개선 기대 - 영업이익률 분기 최대 수준, 원가 구조 개선 + 제품 믹스로 이미 50%대 OPM에 브라질 대손상각비 환입이 더해짐 - 이루다 합병으로 감가상각비 매출대비 비중 1.2%p 상승했으나 업계 최상위 수익성 유지 및 고정비 레버리지 효과
	판관비 - 4Q25 208억원(YoY-1%), 연간 판관비는 905억원으로 YoY+32%, 판관비율 연간 26%로 관리 중 - 급여 YoY, QoQ로 유사한 수준이며, 경상연구개발비 YoY 증가했으나 QoQ로는 비슷, 연간 매출 대비 5% 수준 - 광고선전비 YoY 증가했으나 QoQ 감소, 연간 매출 대비 5% 수준이나 하반기 비용 증가 - 지급수수료 YoY, QoQ 증가, 브라질 유통사 MedSystems 인수 관련 비용 집행 - 기타 브라질 매출채권 대손상각비 환입 (브라질 환입으로 3Q25 누적 대손상각비 61억원 → 4Q25 17억원으로 감소)
4Q25 항목별 실적	장비 - 505억원(YoY+32%, QoQ+18%) 해외 장비 379억원 (YoY+33%, QoQ+21%) - 유럽 볼뉴머, MPT 빠르게 시장 침투 국내 장비 126억원 (YoY+32%, QoQ+8%) - 슈링크, 볼뉴머 독보적 트렌드 따라 장비 꾸준한 수요 있음 - 무상 소모품 사용도 시술 경험자 확대중 - 이루다 합병으로 인한 신제품 효과 높았음
	소모품 - 411억원(YoY+18%, QoQ+10%) 해외 소모품 277억원 (YoY+35%, QoQ+29%) - 사용량 많은 기존 고침투 지역에서 성장 국내 소모품 134억원 (YoY-6%, QoQ-15%) - 연휴로 인해 일수 10월 소모품 매출 저점, 10월부터 매월 MoM 증가 - 12월 연중 최다 기록, 유상 전환 고객 수요 계속 높아지고 있음 - 연간으로 국내 소모품 매출 27% 성장, 무상 소모품 사용 감안하면 독보적
	홈케어 - 14억원(YoY+16%, QoQ-35%) - 디바이스 따라 월 매출 변동성 존재, 11/28 출시한 리프트글로우 매출에 긍정적 영향
	2025 글로벌 트렌드 - 국내: 슈링크 유니버스 2,700대 돌파, 볼뉴머 1,000대 돌파 - 해외: 울트라포머3(슈링크), 울트라포머MPT(슈링크유니버스) 합산 2,000대, 볼뉴머1,300대 돌파 - 지역별 매출: 아시아 29%, 유럽 및 중동 21%, 미주 17%
	2026년 매출 4,900억원 (YoY+45% 성장, 클래시스 성장 +30%, 브라질 인수효과 +15%) 1) 브라질 직영 통한 현지 로컬 매출 매출 및 이익 본사 귀속 - 본사 직접 진행하는 고객 트레이닝, 고객 관리 서비스는 막인 효과 높여 시장점유율 빠르게 확대 기대 - 작년 구축한 일본 현지 네트워크 병원과의 인프라 통해 직영 법인 장비, 소모품 매출 본격화 예정
	2) 미국, 유럽 본격 성장 - 유럽 작년 하반기 본격화되어 스페인, 터키, 폴란드에 더해 이탈리아, 영국, 프랑스 등 주요 국가 매출 성장 기대 - 미국 쿼드세이 출시를 통해 에버레스(볼뉴머 미국명)와 함께 성장 - 중국 진출 개시하며 클래시스의 중국 최초 인허가 취득 기대, 연초부터 중국 대리점 선정 위한 시장조사 진행 중 - 볼뉴머 9월 허가, 내년 초 슈링크 허가를 위한 인허가 단계 막바지로 허가 직후 판매 준비 전념

3) 계절성으로 매출, 마진 1Q부터 4Q까지 QoQ 성장 예상

- 판관비는 브라질 인수&중국 진출 시장 조사 컨설팅 수수료, 연초 홈디바이스 마케팅으로 마진 QoQ로 개선

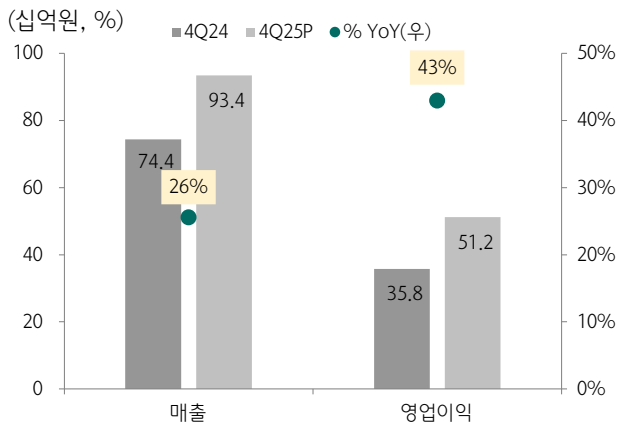
자료: 하나증권

도표 3. 클래시스 컨퍼런스를 정리 ②

구분	내용
Q&A	Q. 4Q25 국내 소모품 역성장으로 보이는데 어떤 이유? 혹시 내부 세일즈 구조조정이 있었는지? A. 소모품은 10월 감소 이후 반등 턴어라운드. 10월은 추석 연휴로 영업일수 적었던 영향 출고된 유상+무상 소모품 수량, 월별 턴어라운드 보면 크게 문제는 없고, 영업인력에도 변동 없음 Q. 4Q25 브라질 대손상각비 얼마나 환입되는지? 2026년 가이던스 환율 얼마 가정? A. 3Q25 대손충당금 61억원에서 4Q25 17억원으로 감소, 대략 44억원 환입. 환율은 보수적으로 1,400원 미만 가정 Q. 유럽 비중 및 매출 어느 정도였는지? A. 유럽 및 중동 매출 비중 2024년 14% → 2025년 21%로 증가 과거 이루다 거래했던 유럽 거래처를 통해 작년 중반부터 울트라포머MPT, 볼뉴머 판매 개시, 유럽이 2025년 성장 견인 브라질 감소 회복하는데 유럽 매출이 커버 & 전반적인 목표치 달성에 큰 도움이 되었음 Q. 2026년 가이던스 4,900억원, 이전에 Medsystems 인수로 700억원 연결 매출 편입 소통했는데 왜 500억원으로 하향? A. 당초 계획상 1월말 딜 클로징 예상했으나, 현지 당국 승인 절차로 M&A 완료 시기가 딜레이 중, Full Year 매출 인식보다는 보수적인 관점에서 월할 계산하여 금액을 조정해 소통해드린 것 딜 클로징 후 현지 임원, 클래시스 장비 이용자(의사), 현지 영업사원, 현지 담당자 PMI 잘 되면 브라질 이익 더해질 것 Q. 볼뉴머 중국 인허가 일정? 가이던스에 중국 매출도 포함되어 있는지? A. 9월 타겟으로 설정, 현재는 중국 시장 스터디 및 대리점 찾는 프로젝트 진행 중 그래서 판관비에 중국 쪽 컨설팅 비용이 일부 반영됨. 중국 대리점 계약 체결되면 판매 인식까지 이를 수 있을 것 중국은 2030년 매출 가이던스에서 큰 비중 차지하는 대륙, 글로벌에서 볼뉴머 잘 안착하는 것 보면 중국도 잘 될 듯 중국은 올해 사업계획에는 4Q부터 예상되어 숫자 포함되지 않았고, 내년부터 더해질 것 Q. 볼뉴머 중국 포지셔닝은 어떻게 될지? 오리지널 장비와 중국 카피캣 장비의 중간일지? A. 회사가 생각하는 포지셔닝이 있긴 하지만, 대리점 선정 이후 말씀 드리는게 좋을 것 같음 Q. 브라질 매출채권을 장기대여금으로 바꿨다고 하셨는데, 결국 계정만 바꾼거지 리스크는 그대로 아닌가요? A. 브라질 매출채권은 MedSystems로부터 받아야할 저희 제품에 대한 대가 매출채권으로 보유하고 있는 것 회계상 과거 매출채권은 기한 2개월 넘어가면 회수, 이후 기한 1년 넘어가면 100% 비용 처리하므로 전환해야 했음 MedSystems향 매출채권은 현지 구매자의 지급 능력이 아닌, 회사의 과도한 사업 확장으로 인한 현금 부족이 원인 MedSystems 매출채권을 장기대여금으로 바꾸는 것의 의미: 1) 클래시스가 브라질 직영하면서 현지 매출채권 관리 등 finance 측면 개선할 것, 대여금 전환하며 상환 기한 3년 설정 2) 클래시스가 갖고 있는 채권의 상당 부분 차입금으로 인식하게 만들어 MedSystems의 Equity Value 낮춰서 인수 3) 차입금 전환하며 MedSystems 자산 담보 설정 Q. 일본법인 직영과 대리점 투트랙 도입한지 좀 되었는데, 왜 직영 쪽 퍼포먼스는 아직 부진한가요? A. 경쟁사 제이시스메디칼 일본에서 잘하는데, 오랜 기간 자회사로 영입한 결과물. 현지 대형 체인 영업에 3년 소요. 클래시스는 재작년 말 일본 직영을 시작, 작년 초 일본 헤드 선정했고 네트워크 병원 커뮤니케이션 중 2026년 가이던스 제공 시 브라질과 함께 일본도 기대되는 핵심 지역으로 언급. 좋은 소식 분기별로 전달 드릴 것 Q. 2025년 미국, 유럽 합산해서 100억원 목표, 달성하셨는지? 올해는 얼마 보시는지? A. 결과적으로 모두 다 달성함. 미국은 유통사인 Cartessa 통해 미국과 캐나다 통합하여 북미 전역 판매 중, 처음에 Everesse(볼뉴머 미국명) 허가 받아 진출, 총 매출 100억원 이상. 올해 신제품 쿼드세이 더해지며 성장할 것 유럽은 작년 하반기부터 신규 허가 통한 신규 매출 증가해서 100억원, 올해 볼뉴머와 MPT 온기 반영되며 성장 가속화 Q. 해외에서 좀 더 비싼 가격으로 판매되는 것으로 아는데, 브라질 매출은 어떻게 인식되는지? A. 유통사에 넘기는 리스팅 프라이스의 2배가 대리점 판가로 인식됨 700억원은 저희가 보낸 금액을 제외하여 현지 로컬 매출에 대한 증가분에 판매 대수 곱한 것, 연결 매출 증가분과 저희 기술과 배치되지 않는 다른 회사의 레이저 품목도 판매하고 있어서 그 부분 일정 부분 유지하도록 반영한 금액 Q. 연간 700억원 매출 기여 기대되는 MedSystems 인수, 어떻게 182억원 밸류에 지분 77% 인수? A. 세부적으로 다 말씀드리긴 어렵지만, 저희가 협상한 포인트는 1) MedSystems 차입금 최대한 많이 인식하는 것 2) 상대가 제시한 Projection 수치를 통해 Earn-Out 구조를 짜서, 상대가 말한 매출 이상 창출되면 추가로 밸류를 주는 post conditional payment 주는 구조 짚음. Closing Payment 금액은 Equity 기준 233억원 정도 Q. 브라질 미용 의료 시장 상황은 어떤지? A. K뷰티 관심 더 늘어나며 아스테라시스 브라질 호조, 제이시스메디칼도 준비 중 하지만 HIFU는 울트라포머 위상 여전, 볼뉴머 좀 더 본격적으로 할 것 올해 연말 쿼드세이 허가 취득 후 삼총사 체제로 브라질 시장 더 확대할 예정 Q. 이루다 매출 어떻게 되는지? A. 4Q25 이루다 매출은 170억원, 연간으로는 600억원으로 전체 매출 대비 비중 18% 해당

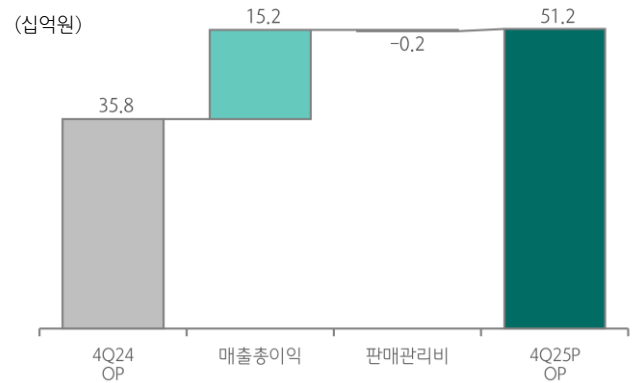
자료: 하나증권

도표 4. 클래시스의 4Q25P 연결 실적 요약



자료: 하나증권

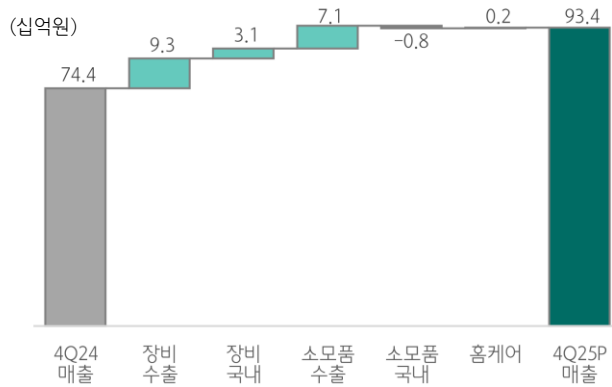
도표 5. 클래시스의 4Q25P 손익 변동 요약



주: 판매관리비 4Q24 210억원 → 4Q25P 208억원 (-2억원)

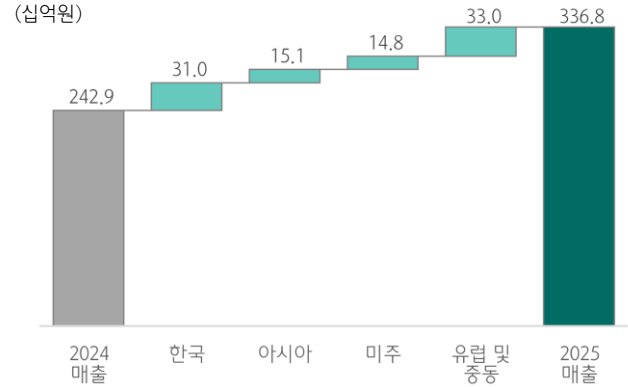
자료: 하나증권

도표 6. 클래시스의 4Q25P 부문별 매출 변동



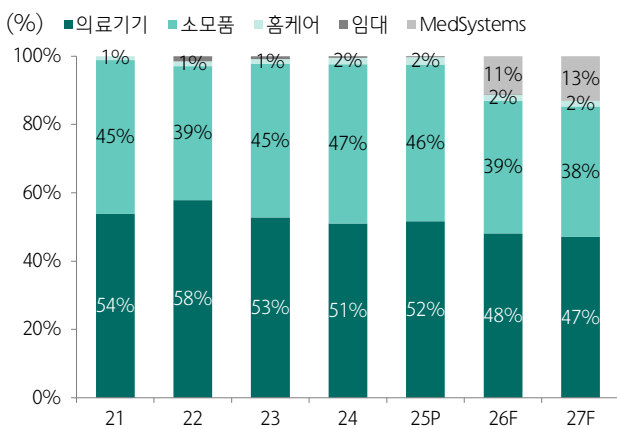
자료: 클래시스, 하나증권

도표 7. 클래시스의 2025P 지역별 매출 추이



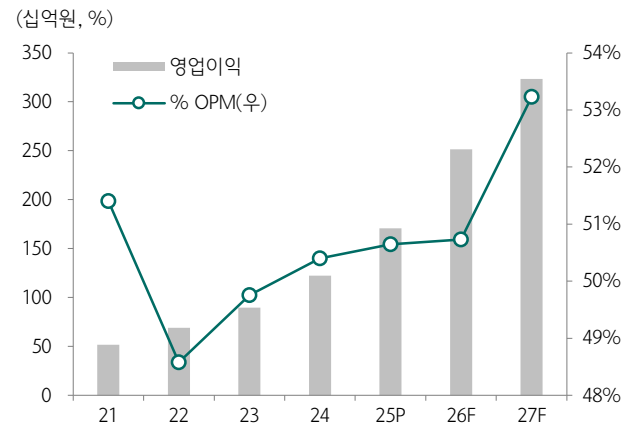
자료: 클래시스, 하나증권

도표 8. 클래시스의 사업부별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 9. 클래시스의 영업이익 추이 및 전망



자료: 하나증권

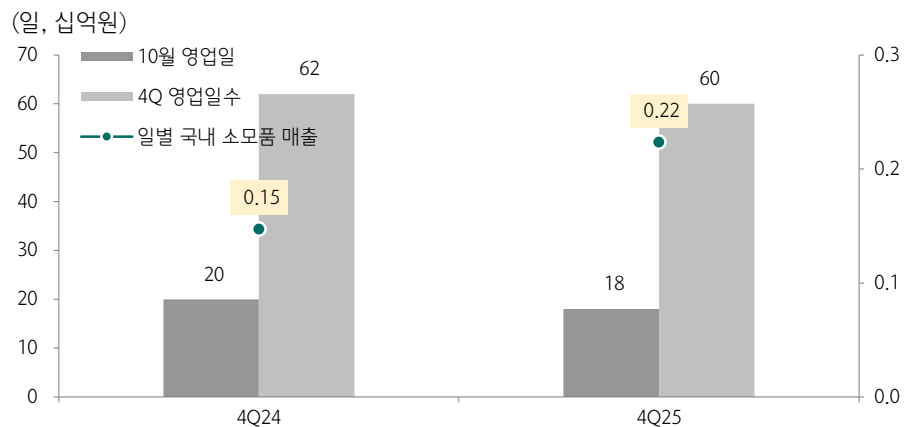
도표 10. 당사 추정치 변동

품목명	4Q25F 추정	4Q25P 실제	2025F 추정	2025P 실제	2026F 직전 추정	2026F 변경 추정
매출액	105.1	93.4	348.5	336.8	521.5	495.5
% YoY	41%	33%	43%	39%	50%	47%
% QoQ	27%	13%				
의료기기	50.4	50.5	173.9	174.0	221.3	238.2
수출	38.0	37.9	128.1	179.3	162.7	179.3
% YoY	31%	33%	31%	31%	27%	40%
% QoQ	7%	9%				
국내	12.4	12.6	45.8	46.0	58.6	58.9
% YoY	31%	33%	51%	36%	27%	28%
% QoQ	7%	9%				
소모품	50.5	41.1	164.0	154.6	222.1	192.2
수출	32.1	27.7	99.8	95.4	139.3	120.7
% YoY	56%	35%	49%	42%	40%	21%
% QoQ	49%	29%				
국내	18.4	13.4	64.2	59.2	82.8	71.5
% YoY	30%	-6%	39%	28%	29%	21%
% QoQ	17%	-15%	-	-	-	-
MedSystems 영향					64.0	55.3
판관비	32.1	20.8	101.7	90.5	147.6	111.3
% 판관비율	31%	22%	29%	27%	28%	21%
% YoY	53%	-1%	48%	32%	45%	43%
영업이익	51.1	51.2	170.4	170.6	258.1	251.4
% 영업이익률	49%	55%	50%	51%	50%	53%
% YoY	43%	35%	39%	39%	51%	21%
% QoQ	49%	29%	-	-	-	-

자료: 하나증권

도표 11. 클래시스 4Q25 소모품 국내 역성장은 10월 영업일수 영향, 일평균 매출 전년대비 52% 성장

4Q25 일별 소모품 국내 매출
YoY+52%로 이상 무



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	180.1	242.9	336.8	495.5	607.7
매출원가	39.7	51.8	75.7	114.5	133.5
매출총이익	140.4	191.1	261.1	381.0	474.2
판매비	50.8	68.7	90.5	129.6	150.7
영업이익	89.6	122.4	170.6	251.4	323.5
금융손익	5.1	19.5	10.5	15.5	19.0
종속/관계기업손익	0.0	(1.1)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.8)	(13.0)	(1.1)	(1.6)	(1.9)
세전이익	93.8	127.9	180.0	265.3	340.5
법인세	19.6	30.4	36.7	57.3	81.7
계속사업이익	74.2	97.5	143.3	208.0	258.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	74.2	97.5	143.3	208.0	258.8
비배주주지분 순이익	0.0	(0.3)	(0.5)	(0.7)	(0.9)
지배주주순이익	74.2	97.9	135.8	208.6	258.0
지배주주지분포괄이익	74.3	98.0	143.8	208.7	259.7
NOPAT	70.9	93.4	135.8	197.1	245.8
EBITDA	93.9	129.7	178.7	260.3	332.9
성장성(%)					
매출액증가율	27.01	34.87	38.66	47.12	22.64
NOPAT증가율	32.03	31.73	45.40	45.14	24.71
EBITDA증가율	28.98	38.13	37.78	45.66	27.89
영업이익증가율	30.04	36.61	39.38	47.36	28.68
(지배주주)순이익증가율	(1.59)	31.94	38.71	53.61	23.68
EPS증가율	(1.55)	32.37	36.65	53.59	23.71
수익성(%)					
매출총이익률	77.96	78.67	77.52	76.89	78.03
EBITDA이익률	52.14	53.40	53.06	52.53	54.78
영업이익률	49.75	50.39	50.65	50.74	53.23
계속사업이익률	41.20	40.14	42.55	41.98	42.59

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,146	1,517	2,073	3,184	3,939
BPS	4,685	6,931	8,869	11,799	15,507
CFPS	1,512	2,098	2,702	3,967	5,006
EBITDAPS	1,450	2,010	2,728	3,974	5,082
SPS	2,781	3,766	5,141	7,564	9,277
DPS	200	257	257	257	257
주기지표(배)					
PER	32.94	31.41	26.29	19.91	16.10
PBR	8.06	6.87	6.14	5.37	4.09
PCFR	24.97	22.71	20.17	15.98	12.66
EV/EBITDA	25.27	23.54	20.93	13.98	10.40
PSR	13.57	12.65	10.60	8.38	6.83
재무비율(%)					
ROE	28.93	26.54	26.25	30.81	28.85
ROA	21.00	19.90	20.56	26.67	27.24
ROIC	50.50	36.87	35.94	43.35	46.51
부채비율	32.43	34.41	23.03	10.52	3.03
순부채비율	(25.47)	(14.86)	(20.07)	(28.00)	(38.85)
이자보상배율(배)	45.76	60.00	78.20	164.36	560.48

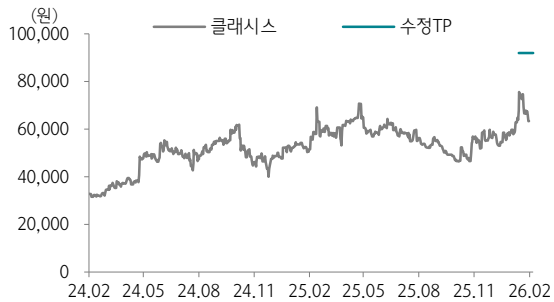
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	185.7	234.2	276.2	343.6	499.3
금융자산	137.8	159.6	192.7	257.5	396.1
현금성자산	18.3	22.7	14.9	35.2	107.1
매출채권	17.3	36.9	39.2	31.3	35.1
재고자산	19.4	30.0	33.6	39.0	45.2
기타유동자산	11.2	7.7	10.7	15.8	22.9
비유동자산	189.7	374.2	436.3	507.8	543.8
투자자산	4.2	9.8	10.1	10.6	10.9
금융자산	4.2	9.8	10.1	10.6	10.9
유형자산	139.0	193.2	232.4	271.1	299.5
무형자산	2.8	140.9	163.6	196.0	203.2
기타비유동자산	43.7	30.3	30.2	30.1	30.2
자산총계	375.4	608.4	712.5	851.4	1,043.1
유동부채	29.2	128.9	73.1	47.5	22.2
금융부채	3.1	79.4	33.6	18.9	1.4
매입채무	0.5	3.9	4.1	1.6	1.0
기타유동부채	25.6	45.6	35.4	27.0	19.8
비유동부채	62.7	26.8	60.3	33.5	8.5
금융부채	62.5	12.9	42.9	22.9	1.4
기타비유동부채	0.2	13.9	17.4	10.6	7.1
부채총계	91.9	155.7	133.4	81.1	30.7
지배주주지분	283.5	453.9	580.9	772.8	1,015.8
자본금	6.5	6.6	6.6	6.6	6.6
자본잉여금	24.2	106.3	106.3	106.3	106.3
자본조정	(18.3)	4.8	4.8	4.8	4.8
기타포괄이익누계액	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	271.0	336.1	463.0	654.9	897.9
비지배주주지분	0.0	(1.3)	(1.8)	(2.5)	(3.4)
자본총계	283.5	452.6	579.1	770.3	1,012.4
순금융부채	(72.2)	(67.3)	(116.2)	(215.7)	(393.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	64.6	102.8	147.9	182.7	232.1
당기순이익	74.2	97.5	143.3	208.0	258.8
조정	(1.1)	20.2	0.5	0.3	(2.6)
감가상각비	4.3	7.2	8.1	9.0	9.4
외환거래손익	(1.1)	(12.8)	(7.2)	(7.3)	(9.9)
지분법손익	0.0	12.8	0.0	0.0	0.0
기타	(4.3)	13.0	(0.4)	(1.4)	(2.1)
영업활동 자산부채변동	(8.5)	(14.9)	4.1	(25.6)	(24.1)
투자활동 현금흐름	(48.2)	(82.2)	(102.7)	(115.7)	(100.0)
투자자산감소(증가)	(2.8)	(5.6)	(0.3)	(0.5)	(0.3)
자본증가(감소)	(4.5)	(4.1)	(45.0)	(45.0)	(35.0)
기타	(40.9)	(72.5)	(57.4)	(70.2)	(64.7)
재무활동 현금흐름	(22.6)	119.2	(32.6)	(51.4)	(55.8)
금융부채증가(감소)	(2.3)	26.7	(15.8)	(34.6)	(39.0)
자본증가(감소)	0.0	82.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(12.8)	23.1	0.0	(0.1)	(0.1)
배당지급	(7.5)	(12.8)	(16.8)	(16.7)	(16.7)
현금의 증감	(6.1)	139.7	(144.8)	20.3	71.8
Unlevered CFO	97.9	135.4	177.0	259.9	327.9
Free Cash Flow	60.2	98.7	102.9	137.7	197.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

클래시스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.28	BUY	92,000		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김다혜)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김다혜)는 2026년 2월 19일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 19일