클래시스(214150)

매수(유지)

목표주가: 74,000원 (하향)

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

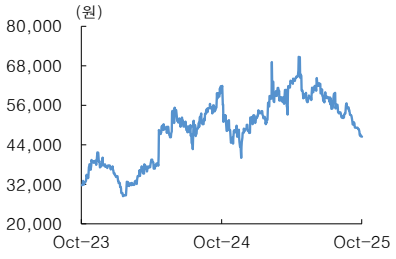
Stock Data

KOSPI(10/21)	3,824
주가(10/21)	46,500
시가총액(십억원)	3,046
발행주식수(백만)	66
52주 최고/최저가(원)	70,700/40,050
일평균거래대금(6개월, 백만원)	16,937
유동주식비율/외국인지분율(%)	32.0/69.2
주요주주(%)	BCPE Centur Investments, LP 외 2 인 67.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(12.4)	(26.7)	(24.9)
KOSDAQ 대비(%p)	(13.5)	(48.6)	(39.7)

주가추이



자료: FnGuide

3Q25 Preview: 해결될 노이즈는 매수 기회로 활용

3분기 영업이익 컨센서스 7% 하회 전망

3분기 매출액은 830억원(+39.7% YoY), 영업이익은 404억원(+39.5% YoY, OPM 48.6%)으로, 컨센서스(436억원)를 7.4% 하회할 전망이다. 수출 추정치를 520억원(-2.2% QoQ)으로 소폭 하향했다. 1) 브라질 대리점의 매출채권 회수 지연에 대응하기 위한 공급 조절이 이어지며, 3분기에도 브라질 매출 둔화가 불가피할 전망이다. 2) 또한 주요 매출처인 태국 대리점(6월 결산)은 3분기가 비수기로 선적 물량이 감소한 것으로 추정한다. 반면 내수는 7월 쿼드세이 출시와 볼뉴머 소모품 성장에 힘입어 장비와 소모품 모두 QoQ 성장이 예상된다. 영어이익률은 하반기에 광고비 집행이 집중된 점을 감안해, 전분기 대비 3%p 하락한 48.6%로 추정한다.

브라질 회복 시 수출은 급격한 성장세로 전환될 것

브라질향 공급 조절로 수출 성장이 둔화된 점이 주가 부담으로 작용하고 있다. 브라질 매출은 '24년 469억원(+3% YoY)에서 올해 1Q 118억원(+4%), 2Q 45억원(-61%)으로 감소했다. 반면 브라질을 제외한 수출은 상반기에 전년대비 76% 증가하며 가파른 성장세를 기록했다. 4분기는 유럽 매출 확대와 쿼드세이 미국 진출이 더해지며 성장성이 더욱 강화될 것이다. 여기에 브라질 매출이 정상화될 경우 수출은 급격한 성장세로 전환될 수 있다. 브라질 대리점의 높은 클래시스 의존도와 제품의 우수한 ROI를 고려할 때, 정상화 가능성은 매우 높다. 이에 따라 연내 브라질 회복을 가정해 4분기 수출을 645억원(+24% QoQ)으로 전망한다.

매수 유지, 목표주가 74,000원으로 5% 하향

미용의료 피어의 멀티플 하락과 브라질 매출의 일시적 둔화를 반영해 밸류에이션 멀티플을 30배(기존 33배)로 하향 적용하고, 목표주가를 74,000원으로 5% 하향한다. 다만 1) 매출 둔화는 수요 감소가 아닌 일시적 요인에 따른 것으로 정상화 가능성이 높고, 2) 유럽 및 신제품 매출의 온기 반영, 볼뉴머 소모품 성장 가속화 등 내년 성장 동력이 뚜렷한 점을 감안할 때, 현 주가는 절대적 저평가 구간(12MF PER 18배)으로 판단되어 투자의견 '매수'를 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	180	90	74	1,155	(0.9)	94	32.7	25.1	8.1	28.9	0.5
2024A	243	122	98	1,517	31.3	130	31.4	23.5	6.9	26.5	0.5
2025F	342	174	126	1,920	26.5	186	24.2	15.7	5.5	24.9	0.8
2026F	431	223	173	2,642	37.6	237	17.6	12.0	4.4	27.5	1.1
2027F	535	277	213	3,263	23.5	293	14.2	9.3	3.5	27.2	1.3

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

강시온
sionkang@koreainvestment.com
박정인
jungin.park@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

<표 1> 3분기 실적 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q25F					QoQ		YoY	
	Preview	기존추정	차이	컨센서스	차이	2Q25	증감률	3Q24	증감률
매출액	83.0	90.6	(8.3)	88.4	(6.1)	83.3	(0.3)	59.4	39.7
영업이익	40.4	44.7	(9.5)	43.6	(7.4)	43.0	(6.1)	29.0	39.5
영업이익률	48.7%	49.3%	(0.6%p)	49.4%	(0.7%p)	51.6%	(3.0%p)	48.7%	(0.1%p)
지배지분순이익	30.7	31.6	(2.7)	35.8	(14.3)	26.5	15.9	16.5	86.1

자료: Quantiwise, 한국투자증권

<표 2> 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 후			변경 전			증감률		
	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
매출액	342.4	431.0	534.6	352.1	436.6	532.4	(2.8%)	(1.3%)	0.4%
영업이익	174.2	222.5	277.1	177.8	225.0	279.2	(2.0%)	(1.1%)	(0.8%)
영업이익률(%)	50.9%	51.6%	51.8%	50.5%	51.5%	52.4%	0.4%p	0.1%p	(0.6%p)
세전이익	163.9	225.6	278.7	165.2	228.2	280.8	(0.8%)	(1.1%)	(0.7%)
순이익	125.6	172.6	213.2	126.5	174.4	214.7	(0.7%)	(1.1%)	(0.7%)

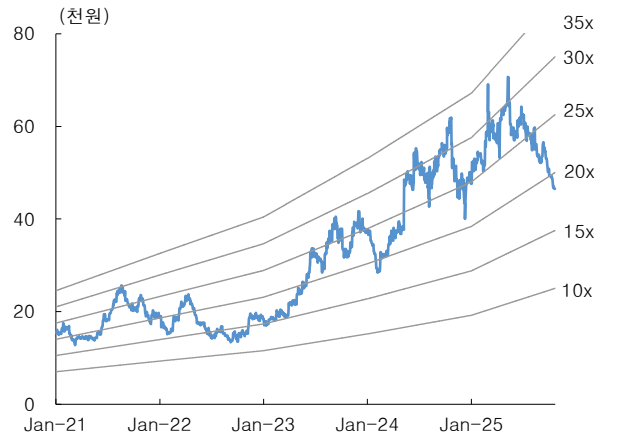
자료: 한국투자증권

<표 3> P/E Valuation

항목	금액	비고
12MF EPS(원)	2,495	
Target P/E(X)	30.0	
적정 기업가치(십억원)	**4,903**	
주식수	65,506	이루다 합병 신주 반영
목표주가(원)	**74,000**	
현재주가(원)	46,500	2025.10.21 종가 기준
Upside(%)	**59.1%**	

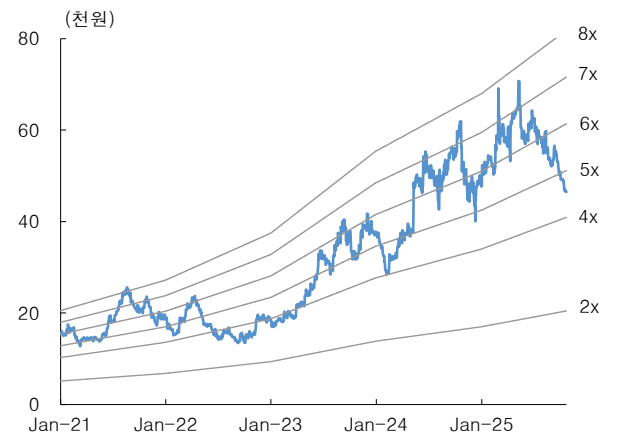
자료: 한국투자증권

[그림 1] 12MF PER 밴드 차트



주: 2025.10.21 종가 기준
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 2] 12MF PBR 밴드 차트



주: 2025.10.21 종가 기준
자료: Quantiwise, 한국투자증권

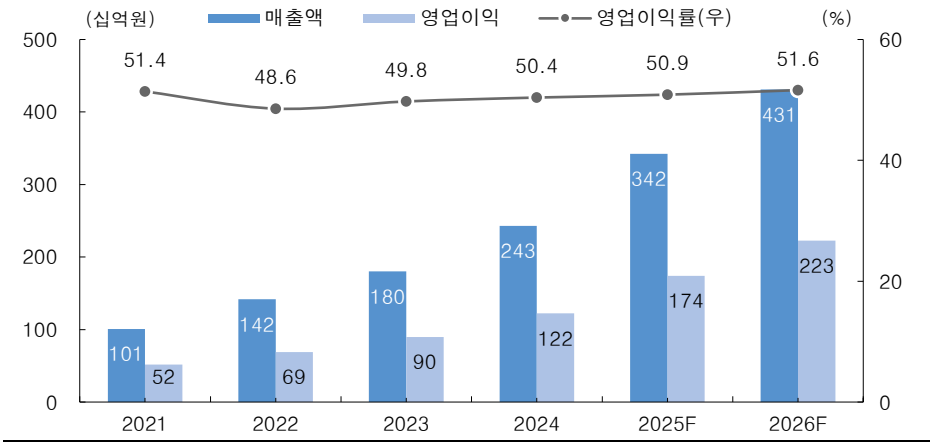
<표 4> 클래시스 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**77.1**	**83.3**	**83.0**	**99.0**	**102.2**	**108.9**	**105.1**	**114.8**	**180.1**	**242.9**	**342.4**	**431.0**
장비	**35.1**	**45.5**	**46.0**	**50.7**	**50.2**	**55.7**	**53.1**	**56.4**	**95.1**	**123.9**	**177.3**	**215.3**
소모품	**41.0**	**35.2**	**34.4**	**45.6**	**49.2**	**50.4**	**49.1**	**55.6**	**81.0**	**113.3**	**156.3**	**204.3**
홈케어	0.8	2.4	2.3	2.4	2.5	2.6	2.6	2.6	2.4	4.7	7.9	10.3
기타	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	1.6	1.0	0.9	1.0
% YoY	***53.1***	***41.8***	***39.7***	***33.0***	***32.5***	***30.8***	***26.5***	***16.0***	***27.0***	***34.9***	***40.9***	***25.9***
장비	***58.0***	***47.2***	***40.7***	***33.2***	***43.2***	***22.4***	***15.2***	***11.2***	***15.8***	***30.3***	***43.1***	***21.4***
소모품	***54.7***	***35.1***	***32.4***	***31.3***	***19.9***	***43.2***	***42.6***	***21.8***	***45.7***	***39.8***	***37.9***	***30.7***
홈케어	*(40.9)*	*56.9*	*433.3*	*74.1*	*208.3*	*8.6*	*12.7*	*8.9*	*24.3*	*94.5*	*67.5*	*30.7*
기타	*(19.2)*	*(20.5)*	*(11.0)*	*(4.4)*	*5.9*	*19.0*	*19.0*	*19.0*	*(26.8)*	*(35.7)*	*(14.4)*	*15.5*
% 매출비중												
장비	***45.5***	***54.6***	***55.5***	***51.3***	***49.2***	***51.1***	***50.5***	***49.1***	***52.8***	***51.0***	***51.8***	***50.0***
소모품	***53.2***	***42.3***	***41.5***	***46.1***	***48.1***	***46.3***	***46.8***	***48.4***	***45.0***	***46.6***	***45.6***	***47.4***
홈케어	*1.1*	*2.9*	*2.8*	*2.4*	*2.5*	*2.4*	*2.5*	*2.3*	*1.3*	*1.9*	*2.3*	*2.4*
기타	*0.3*	*0.3*	*0.3*	*0.2*	*0.2*	*0.2*	*0.2*	*0.2*	*0.9*	*0.4*	*0.3*	*0.2*
매출총이익	**61.3**	**64.0**	**63.6**	**77.2**	**79.9**	**85.0**	**82.0**	**90.2**	**140.4**	**191.1**	**266.2**	**337.0**
% YoY	*52.5*	*34.7*	*36.6*	*36.0*	*30.2*	*32.8*	*28.9*	*16.7*	*29.8*	*36.1*	*39.3*	*26.6*
% QoQ	*7.9*	*4.4*	*(0.6)*	*21.4*	*3.4*	*6.4*	*(3.5)*	*9.9*				
GPM(%)	***79.5***	***76.9***	***76.7***	***78.1***	***78.2***	***78.0***	***78.1***	***78.5***	***78.0***	***78.7***	***77.8***	***78.2***
영업이익	**38.8**	**43.0**	**40.4**	**52.0**	**53.2**	**56.5**	**52.9**	**59.9**	**89.6**	**122.4**	**174.2**	**222.5**
% YoY	*46.3*	*37.9*	*39.5*	*45.3*	*37.1*	*31.3*	*31.1*	*15.2*	*30.1*	*36.6*	*42.3*	*27.7*
% QoQ	*8.3*	*10.9*	*(6.1)*	*28.8*	*2.2*	*6.2*	*(6.3)*	*13.2*				
OPM(%)	***50.3***	***51.6***	***48.6***	***52.6***	***52.0***	***51.9***	***50.4***	***52.2***	***49.8***	***50.4***	***50.9***	***51.6***
세전이익	39.6	31.9	40.9	51.5	54.4	57.8	53.2	60.3	93.9	127.9	163.9	225.6
법인세비용	9.8	5.4	10.2	12.9	13.0	12.1	12.8	15.1	19.6	30.4	38.4	53.0
지배주주순이익	**29.8**	**26.5**	**30.7**	**38.7**	**41.3**	**45.6**	**40.5**	**45.2**	**74.3**	**97.9**	**125.6**	**172.6**
% YoY	*14.3*	*(0.4)*	*86.0*	*34.6*	*38.5*	*72.4*	*31.9*	*16.9*	*(1.5)*	*31.8*	*28.3*	*37.4*
% QoQ	*3.8*	*(11.2)*	*15.9*	*26.0*	*6.9*	*10.5*	*(11.4)*	*11.7*				
NPM(%)	***38.7***	***31.8***	***36.9***	***39.1***	***40.4***	***41.9***	***38.5***	***39.4***	***41.2***	***40.3***	***36.7***	***40.1***

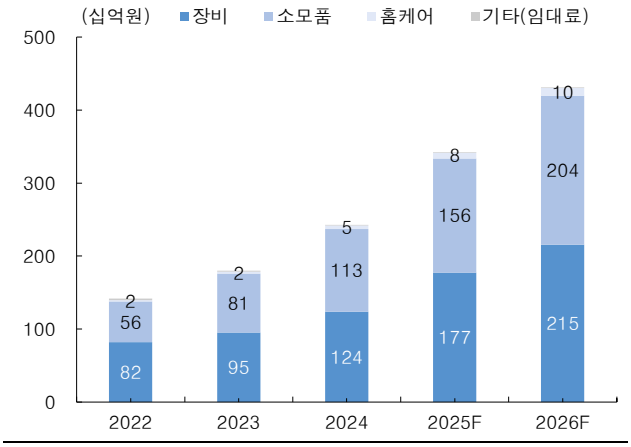
주: 매출액 구분 중 장비, 소모품은 클래시스와 이루다의 합산 수치
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 3] 실적 추이 및 전망



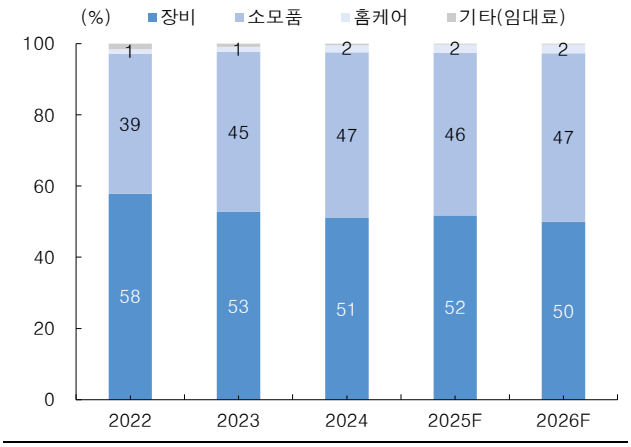
주: 2024년 4분기부터 이루다 실적 합산
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 4] 사업부문별 매출액 추이 및 전망



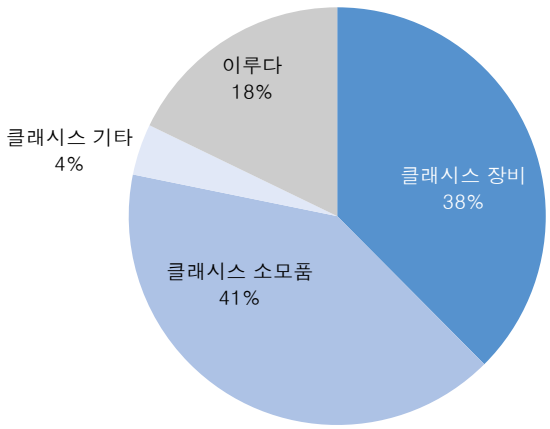
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 5] 사업부문별 매출 비중 추이 및 전망



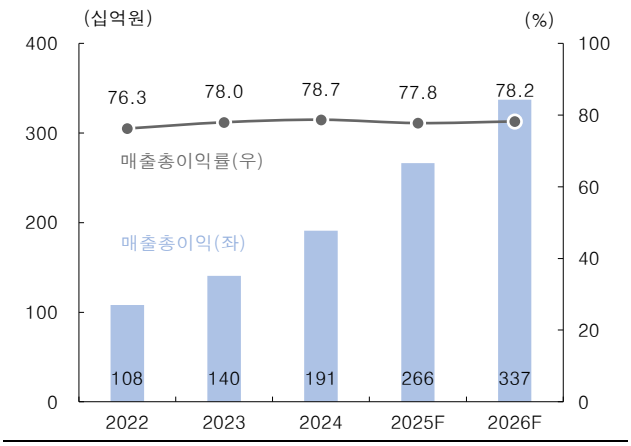
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 6] 클래시스 및 이루다 매출 비중 추정(2025F 기준)



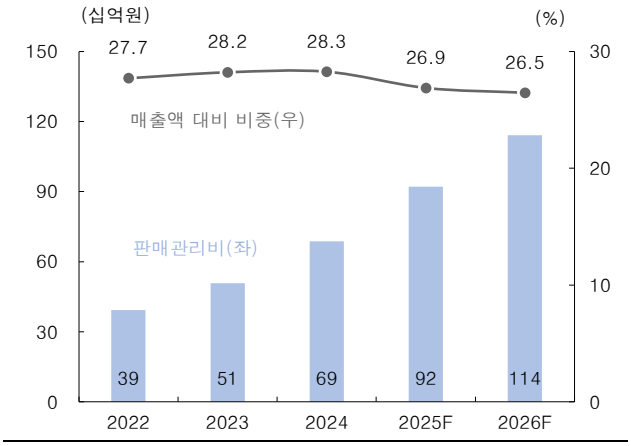
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 7] 매출총이익 추이 및 전망



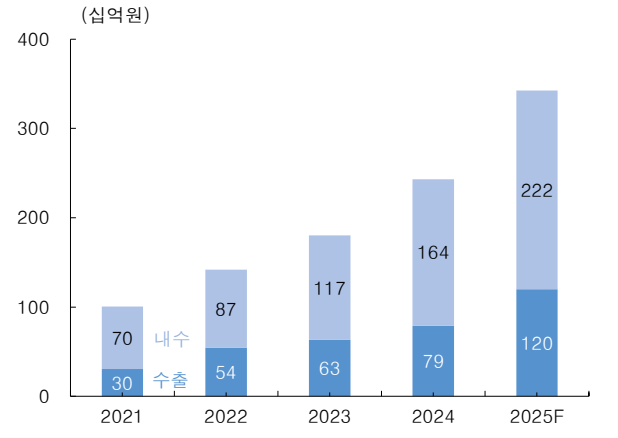
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 8] 판매관리비 추이 및 전망



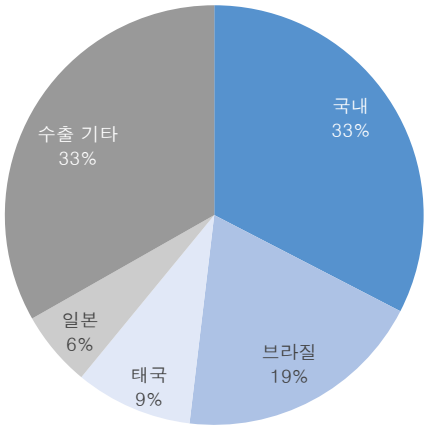
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 9] 내수 및 수출 추이 및 전망



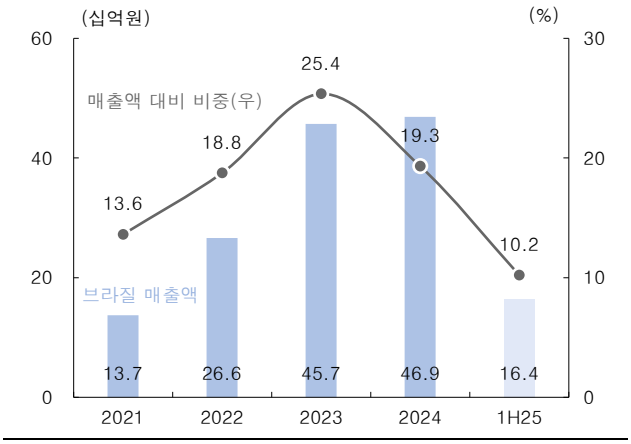
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 10] 지역별 매출 비중(2024년 기준)



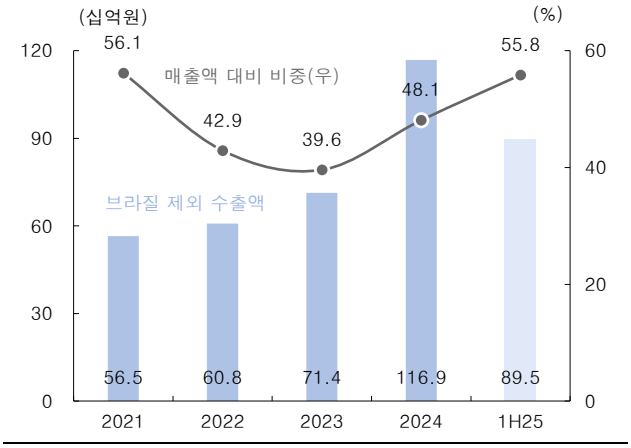
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 11] 브라질 매출액 추이



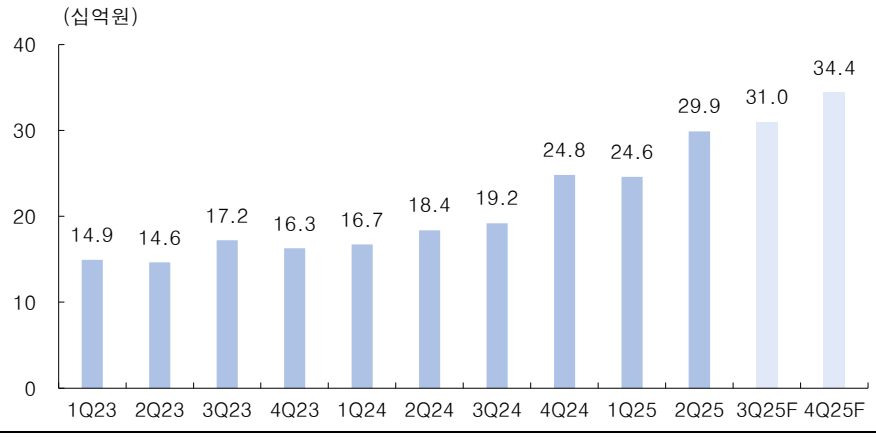
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 12] 브라질 제외 수출 매출액 추이



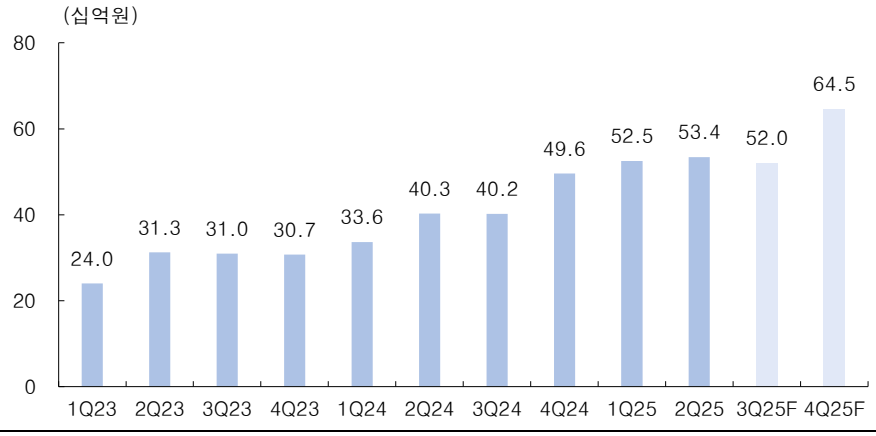
자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 13] 분기 내수 매출액



자료: 클래시스, 한국투자증권

[그림 14] 분기 수출 매출액



자료: 클래시스, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**180**	**243**	**342**	**431**	**535**
매출원가	40	52	76	94	115
매출총이익	140	191	266	337	419
판매관리비	51	69	92	114	142
영업이익	**90**	**122**	**174**	**223**	**277**
영업이익률(%)	*49.8*	*50.4*	*50.9*	*51.7*	*51.8*
EBITDA	94	130	186	237	293
EBITDA Margin(%)	*52.1*	*53.4*	*54.3*	*54.9*	*54.8*
영업외수익	4	6	(10)	3	2
금융수익	9	24	7	7	7
금융비용	4	5	15	4	4
기타영업외손익	(1)	(13)	(2)	(0)	(0)
관계기업관련손익	0	(1)	0	0	(1)
세전계속사업이익	**94**	**128**	**164**	**226**	**279**
법인세비용	20	30	38	53	65
연결당기순이익	74	98	126	173	213
지배주주지분순이익	**74**	**98**	**126**	**173**	**213**
지배주주순이익률(%)	*41.2*	*40.3*	*36.7*	*40.1*	*39.9*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	27.0	34.9	40.9	25.9	24.1
영업이익 증가율	30.1	36.6	42.3	28.0	24.3
지배주주순이익 증가율	(1.5)	31.9	28.3	37.4	23.5
EPS 증가율	(0.9)	31.3	26.5	37.6	23.5
EBITDA 증가율	29.0	38.1	43.4	27.3	23.7

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**375**	**608**	**692**	**839**	**1,020**
유동자산	186	234	295	405	542
현금성자산	18	23	48	43	64
매출채권및기타채권	18	39	45	52	61
재고자산	19	30	31	43	53
비유동자산	190	374	397	433	479
투자자산	4	10	7	9	11
유형자산	139	193	218	238	263
무형자산	3	141	140	147	155
부채총계	**92**	**156**	**137**	**143**	**151**
유동부채	29	129	49	54	59
매입채무및기타채무	10	25	27	32	37
단기차입금및단기사채	0	6	3	3	3
유동성장기부채	2	73	13	13	13
비유동부채	63	27	88	89	92
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	62	13	79	79	79
자본총계	**284**	**453**	**555**	**696**	**870**
지배주주지분	284	454	557	697	871
자본금	6	7	7	7	7
자본잉여금	24	106	106	106	106
기타자본	(18)	5	5	5	5
이익잉여금	271	336	439	579	753
비지배주주지분	0	(1)	(1)	(1)	(1)
순차입금	(72)	(67)	(118)	(209)	(323)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**65**	**103**	**106**	**172**	**216**
당기순이익	74	98	126	173	213
유형자산감가상각비	4	5	6	8	9
무형자산상각비	0	2	6	6	6
자산부채변동	(9)	(15)	(31)	(14)	(14)
기타	(4)	13	(1)	(1)	2
투자활동현금흐름	**(48)**	**(82)**	**(61)**	**(145)**	**(155)**
유형자산투자	(4)	(4)	(31)	(28)	(34)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(35)	(77)	3	(2)	(3)
무형자산순증	(2)	(7)	(5)	(12)	(15)
기타	(7)	6	(28)	(103)	(103)
재무활동현금흐름	**(26)**	**(17)**	**(20)**	**(32)**	**(40)**
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(3)	(4)	3	0	0
배당금지급	(7)	(13)	(17)	(23)	(32)
기타	(16)	0	(6)	(9)	(8)
기타현금흐름	2	0	0	0	0
현금의증가	**(8)**	**4**	**25**	**(5)**	**21**
FCF	81	(18)	84	128	161

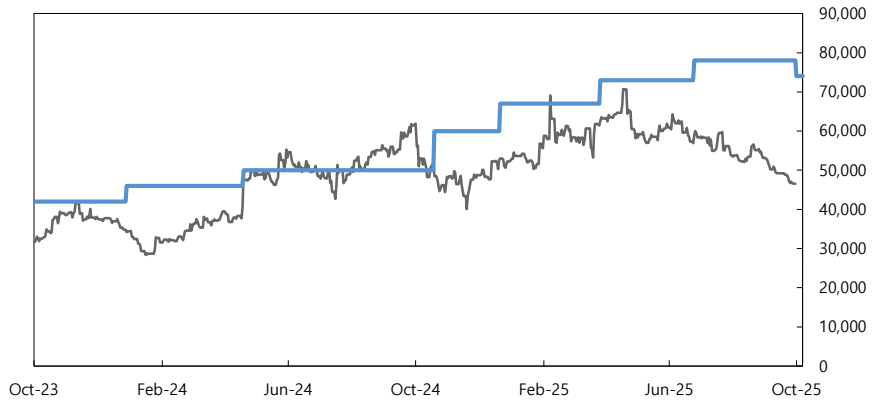
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,155	1,517	1,920	2,642	3,263
BPS	4,685	6,931	8,498	10,644	13,295
DPS	200	257	350	490	605
수익성(%)					
ROA	21.0	19.8	19.3	22.6	22.9
ROE	28.9	26.5	24.9	27.5	27.2
배당수익률	0.5	0.5	0.8	1.1	1.3
배당성향	17.2	17.2	18.2	18.5	18.5
안정성					
부채비율(x)	32.4	34.4	24.6	20.5	17.3
차입금/자본총계비율(%)	23.1	20.4	17.2	13.7	11.0
이자보상배율(x)	45.8	60.0	72.3	111.5	138.5
순차입금/EBITDA(x)	(0.8)	(0.5)	(0.6)	(0.9)	(1.1)
Valuation(x)					
PER	32.7	31.4	24.2	17.6	14.2
최고	37.3	41.5	38.8	28.2	22.8
최저	14.6	18.4	23.7	17.2	13.9
PBR	8.1	6.9	5.5	4.4	3.5
최고	9.2	9.1	8.8	7.0	5.6
최저	3.6	4.0	5.3	4.3	3.4
PSR	13.6	12.7	8.9	7.1	5.7
EV/EBITDA	25.1	23.5	15.7	12.0	9.3

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
클래시스 (214150)	2023.08.25	매수	42,000원	-12.9	-0.7
	2024.01.18	매수	46,000원	-25.2	-11.6
	2024.05.09	매수	50,000원	3.1	23.8
	2024.11.08	매수	60,000원	-20.5	-12.3
	2025.01.10	매수	67,000원	-15.5	3.1
	2025.04.16	매수	73,000원	-15.8	-3.2
	2025.07.15	매수	78,000원	-30.7	-23.1
	2025.10.22	매수	74,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 22일 현재 클래시스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 클래시스 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.