클래시스 214150

Analyst 하태기 | 에스테틱/헬스케어 스몰캡
02-3779-3513, teagi.ha@sangsanginib.com

2026 년에도 고성장 가능하다

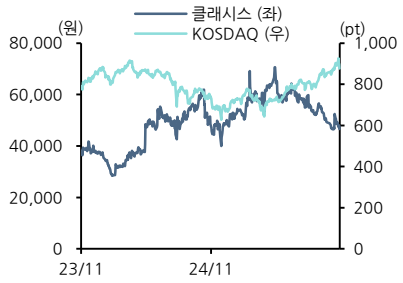
BUY 유지

목표주가 유지	75,000원
종가(25.11.10)	49,900원
상승여력	50.3%

Stock Data

KOSDAQ(11/10)	888.4pt
시가총액	32,687억원
액면가	100원
52주 최고가	70,700원
52주 최저가	40,050원
외국인지분율	68.7%
90일 일평균거래대금	127억원
주요주주지분율	
BCPE Centur Investments, LP 등	67.8%
유동주식비율	31.7

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

3분기 매출은 기대수준, 영업이익은 소폭 하회

2025년 3분기 연결 기준 매출액은 전년동기대비 39.7% 증가한 830억원, 영업이익이 29.9% 증가한 376억원으로 발표되었다. 기존의 시장 컨센서스와 비교하면 매출액은 비슷한 수준이었으나 영업이익은 판관비 증가 등으로 소폭 하회했다. 또한 이루다 합병 효과가 3분기에도 크게 작용했다.

2025년 이루다 합병 효과, 2026년에 브라질 유통사 인수 효과로 고성장 가능

첫째, 2025년 3분기에 미용의료 장비 매출이 31.2% 증가했다. 3분기에도 자체 장비 성장과 이루다 합병 효과로 성장 폭이 컸다. 우선 장비 수출이 전년 동기 대비 18.3% 증가한 313억원을 기록했다. 3분기에는 누적기준으로 태국 매출이 국가별 매출 1위로 부상했다. CIS와 일본, 호주 등에서 크게 성장 중이다. 그 외에도 유럽과 북미에서 신제품 수출이 크게 증가했다. 특히 브라질에서 유통채널 정상화와 함께 다시 매출이 회복세에 진입했다. 4분기부터 매출 증가가 가능할 것이다.

국내 장비 매출은 86.0% 증가한 116억원으로 구 이루다 매출 기여가 큰 것으로 분석된다.

둘째, 장비 매출 증가로 소모품 매출은 지속적으로 고성장 중이다. 2025년 3분기에 전체 국내외 소모품 매출은 43.4% 증가한 373억원이다. 수출이 58.6% 증가, 성장을 주도했다. 2025년 연간 소모품 매출은 38.7% 증가한 1,566억원으로 전망된다.

셋째, 신제품 쿼드세이 출시, 브라질 유통사 인수에 대한 기대도 크다. 2025년 7월에 침습, 비침습 방식의 마이크로니들 고주파 장비 쿼드세이를 9월말에 출시, 4분기부터 매출이 점진적으로 발생할 것이다. 2025년 10월에 브라질 미용의료기기 유통기업 메드시스템즈(MedSystems) 인수 계약 체결로 2026년에는 약 700억원(자사 제품 + 300억원 매출, 타사제품 매출 400억원) 내외의 연결 매출 증가가 기대된다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	180	90	74	1,146	32.9	25.6	8.6	28.9	0.5
2024	243	122	98	1,494	31.9	23.6	6.9	26.5	0.5
2025E	339	164	124	1,891	26.4	17.8	5.8	24.4	0.5
2026E	453	199	153	2,335	21.4	14.4	4.7	24.2	0.5
2027E	552	243	186	2,845	17.5	11.3	3.8	23.8	0.5

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권

2026년에도 매출 고성장은 이어질 전망, 조정 박스권 하단에서는 매수 유효

수출중심 실적 고성장 지속, 주가 변동성 있으나 매수의견 유지

주가는 2024년 연초 2만원대에서 수출 중심으로 매출이 고성장하고, 그리고 이루다 합병 등의 효과로 2025년 5월에 74,000원대로 급등하며 역사적 신고치를 경신하기도 했다. 그러나 대주주 베인캐피탈 지분매도 이슈, 이루다 인수 이후의 매출 성장 둔화 우려로 급락, 현재 49,000원대까지 하향 조정 중이다.

2025년과 2026년에 걸쳐서 영업실적 성장을 이끌고 있는 주요 제품들의 출시 현황과 성장 이벤트 등을 살펴 보면 다음과 같다.

첫째, 기존 제품이 성장하는 가운데 2025년 11월 현재까지 이루다 합병 효과로 영업실적 고성장이 지속되고 있다. 슈링크(HIFU), 볼뉴머(RF) 장비의 수출시장 지역 확대, 그에 따른 소모품 성장으로 매출과 영업이익이 빠르게 성장 중이다.

우선 해외에서 울트라포머3가 울트라포머 MPT로 전환되면서 고성장 중이다. 현재 세계 70여 개국에 출시되어, 브라질 중심의 남미, 태국, 일본, 대만 중심의 아시아에서 매출이 고성장 하고 있다. 또한 RF장비 볼뉴머가 2024년에 4월에 미국 FDA 승인을 받았고, 미국(10월), 태국(2월), 브라질(4월), 대만/호주 (3분기)에도 출시 되었다. 2025년 하반기에는 유럽(울트라포머 MPT 8월/볼뉴머 5월)으로 진출했다. 이로 인해 유럽 중심으로 신제품 매출이 고성장 중이다.

또한 유동적이긴 하지만 2027년 하반기에는 미국(울트라포머 MPT) 시장 진출도 추진 중이다.

또한 한편 국내에서는 2025년 7월에는 침습, 비침습 방식의 신제품 마이크로니들 고주파 장비 쿼드세이를 9월말에 출시, 10월부터 국내외 시장에서 매출이 발생하고 있다. 쿼드세이 매출액은 2025년에 약 40억원 내외로 추정된다.

한편 이루다 합병으로 2025년 3분기에도 130억원 내외 매출 증가 효과가 있었다. 연간으로는 약 535억원대의 연결 매출 증가 효과가 발생할 것으로 전망된다.

둘째, 2026년에는 브라질 유통기업 인수로 매출 고성장을 이어간다. 2025년 10월에 브라질 미용의료기기 유통기업 메드시스템즈(MedSystems) 인수 계약을 체결했고. 2026년 1월에 인수가 완료될 전망이다. 메드시스템즈 인수로 2026년에는 연간 약 700억원의 연결 매출 증가가 가능할 것으로 전망된다. 그 내용을 보면 우선 자사 제품 브라질 수출에서 기존 공급가에서 판매가로 전환됨에 따라 300억원의 매출 증가가 가능한 상황이다. 여기에다 메드시스템즈의 타사 제품 매출도 400억원 내외 있다.

동사의 주가에는 영업실적 고성장에 따른 기업가치 상승과 대주주 지분 매도 불확실성 요인이 혼재되어 있다. 따라서 긴 시각으로 주가를 판단할 필요가 있다.

장기간에 걸친 실적 성장으로 기업가치가 꾸준히 증가하고 있다. 주가도 장기 관점에서 상승트렌드를 보여 주고 있다. 그러나 고밸류에이션에 대한 부담, 그에 다른 대주주 지분 매도 가능성이라는 중/단기적인 변수가 큰 주가 변동성을 일으키고 있다.

동사의 PER은 2025년 추정이익 기준 26배대, 2026년 추정이익 기준 21배대이다. 동사의 2025년~2026년 외형성장률이 30~40%에 달하기 때문에 주가는 현재 저평가 상태로 볼 수 있다. 투자전략을 제시한다면 중단기적으로는 고밸류에이션 부담으로 주가 변동성이 큰 상황에서, 월봉 박스권 내의 하단 국면에서 매수하는 것이 리스크를 줄이는 방법일 것이다.

표1. 품목별 매출실적 추이 (단위: 억원)

항목별	2021	2022	2023	2024	1Q	2Q	3Qp	4QE	2025E	1QE	2QE	3QE	4QE	2026E
가. 장비 매출	471	741	900	1,242	355	455	429	504	1,743	443	632	597	709	2,381
(증감률)		57.3%	21.5%		59.6%	47.5%	31.2%	32.5%	40.3%	24.8%	38.9%	39.2%	40.6%	36.6%
내수	108	299	268	293	92	126	116	119	452	101	139	128	131	498
(증감률)		176.9%	-10.4%		38.7%	90.7%	86.0%	25.0%	54.2%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%
수출	363	443	632	949	263	329	313	386	1,290	342	494	470	578	1,883
(증감률)		22.0%	42.7%		68.4%	35.7%	18.3%	35.0%	36.0%	30.0%	50.0%	50.0%	50.0%	45.9%
나. 소모품	448	557	811	1,129	410	352	373	431	1,566	539	460	509	588	2,096
(증감률)		24.3%	45.6%	39.3%	53.1%	34.9%	43.4%	24.1%	38.7%	31.4%	30.7%	36.5%	36.4%	33.8%
내수	180	209	333	460	149	151	158	184	643	186	189	198	230	803
(증감률)		16.1%	59.3%	38.0%	63.2%	42.6%	31.0%	30.0%	39.8%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	18.0%
수출	268	347	478	670	261	201	215	247	924	352	271	312	358	1,293
(증감률)		29.5%	37.8%	40.1%	50.5%	29.9%	58.6%	20.0%	38.0%	35.0%	35.0%	45.0%	45.0%	35.0%
(참고 이루다)				117	110	130	130	165	535	150	150	160	170	630
다. 기타	81	120	90	58	6	26	28	20	80	13	14	12	14	53
		48.1%	-25.0%	-35.9%	-61.3%	44.4%	297.0%	24.7%	39.2%	101.1%	-45.8%	-57.1%	-30.0%	-34.0%
매출	1,000	1,418	1,801	2,429	771	833	830	955	3,389	994	1,106	1,118	1,311	4,530
(증감률)		41.8%	27.0%	34.9%	53.1%	41.8%	39.7%	28.4%	39.5%	28.9%	32.8%	34.7%	37.2%	33.7%

자료: 클래시스, 연결기준, 상상인증권

표2. 클래시스 분기별 요약 실적

12월결산	2024				2025E			
(억원)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Qp	4QE
매출액	504	587	594	744	771	833	830	955
영업이익	265	312	290	358	388	430	376	446
세전이익	321	345	224	389	396	319	428	450
순이익	261	266	165	284	297	265	331	345
YoY(%)								
매출액	29.3	28.0	23.1	58.3	53.1	41.8	39.7	28.4
영업이익	33.3	34.7	17.4	63.3	46.3	37.9	29.9	24.6
세전이익	38.7	40.1	-19.3	112.6	23.2	-7.6	91.2	15.6
순이익	39.0	43.2	-22.2	80.8	13.9	-0.4	100.9	21.4

자료: 클래시스, 상상인증권 연결기준

표3. 주가 밸류에이션 (단위: 배, 억원)

Forward 추정이익(지배주주이익)	1,385	
적정 PER(배)	35	미용의료기기 글로벌 경쟁력 감안
기업가치	48,484	적정 PER에 프리미엄 부여 지속
발행주식수㈜	65,505,659	
자기주식㈜	14,427	
유통주식수㈜	65,491,232	
적정 주가(원)	74,032	

자료: 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**185.7**	**234.2**	**323.9**	**462.8**	**631.6**
현금 및 현금성자산	18.3	22.7	132.6	252.0	404.2
매출채권	18.2	39.0	47.1	57.5	61.4
재고자산	19.4	30.0	31.4	35.9	43.8
비유동자산	**189.7**	**374.2**	**381.5**	**389.9**	**399.8**
관계기업투자등	3.0	9.1	9.3	9.7	10.1
유형자산	139.0	193.2	198.4	199.9	203.0
무형자산	2.8	140.9	143.2	148.4	153.6
자산총계	**375.4**	**608.4**	**705.4**	**852.6**	**1,031.3**
유동부채	**29.2**	**128.9**	**59.0**	**69.9**	**79.0**
매입채무	9.6	24.6	26.2	36.0	43.9
단기금융부채	3.1	79.4	5.0	5.0	5.0
비유동부채	**62.7**	**26.8**	**84.8**	**85.1**	**85.4**
장기금융부채	62.5	12.9	78.4	78.4	78.4
부채총계	91.9	155.7	143.9	155.0	164.4
지배주주지분	**283.5**	**454.0**	**562.9**	**699.0**	**868.4**
자본금	6.5	6.6	6.6	6.6	6.6
자본잉여금	24.2	106.3	106.3	106.3	106.3
이익잉여금	271.0	336.1	443.1	579.2	748.5
비지배주주지분	**0.0**	**-1.3**	**-1.4**	**-1.4**	**-1.4**
자본총계	**283.5**	**452.6**	**561.5**	**697.6**	**867.0**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**180.1**	**242.9**	**338.9**	**453.0**	**552.1**
매출원가	39.7	51.8	76.6	117.8	143.5
매출총이익	140.4	191.1	262.3	335.2	408.5
판매비와 관리비	50.8	68.7	98.3	135.9	165.6
영업이익	**89.6**	**122.4**	**164.0**	**199.3**	**242.9**
EBITDA	93.9	129.7	175.3	207.7	251.4
금융손익	3.9	18.1	-8.1	2.2	2.4
관계기업등 투자손익	0.0	-12.8	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.1	3.4	-0.9	-0.8
세전계속사업이익	**93.8**	**127.9**	**159.2**	**200.6**	**244.5**
계속사업법인세비용	19.6	30.4	35.5	46.1	56.2
당기순이익	74.2	97.5	123.8	154.5	188.2
지배주주순이익	**74.2**	**97.9**	**123.9**	**152.9**	**186.4**
매출총이익률 (%)	78.0	78.7	77.4	74.0	74.0
영업이익률 (%)	49.8	50.4	48.4	44.0	44.0
EBITDA 마진률 (%)	52.1	53.4	51.7	45.8	45.5
세전이익률 (%)	52.1	52.7	47.0	44.3	44.3
지배주주순이익률 (%)	41.2	40.3	36.5	33.8	33.8
ROA (%)	21.0	19.9	18.9	19.6	19.8
ROE (%)	28.9	26.5	24.4	24.2	23.8
ROIC (%)	32.2	30.5	33.0	38.1	45.0

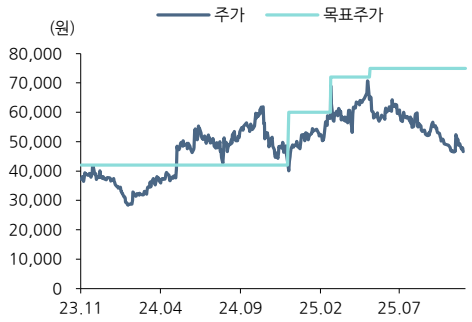
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**64.6**	**102.8**	**140.1**	**157.3**	**192.1**
당기순이익(손실)	74.2	97.5	123.8	154.5	188.2
현금수익비용가감	23.7	37.8	38.2	7.1	6.9
유형자산감가상각비	4.0	5.0	6.3	6.1	6.2
무형자산상각비	0.3	2.2	5.0	2.3	2.4
기타현금수익비용	19.4	30.6	26.6	-1.3	-1.6
운전자본 증감	-8.5	-14.9	-5.4	-4.3	-3.0
매출채권의 감소(증가)	-11.9	-13.0	-11.2	-10.4	-3.9
재고자산의 감소(증가)	2.1	2.9	-1.9	-4.5	-7.9
매입채무의 증가(감소)	0.1	0.9	12.5	9.8	7.9
기타영업현금흐름	1.1	-5.7	-4.9	0.8	0.9
투자활동 현금흐름	**-48.2**	**-82.2**	**-3.0**	**-21.0**	**-22.9**
유형자산 처분(취득)	-4.4	-4.0	-10.9	-7.6	-9.3
무형자산 감소(증가)	-1.6	-6.7	-6.8	-7.5	-7.5
투자자산 감소(증가)	-34.8	-75.2	22.8	-4.7	-4.9
기타투자활동	-7.4	3.6	-8.1	-1.2	-1.3
재무활동 현금흐름	**-25.6**	**-16.7**	**-26.9**	**-16.8**	**-17.0**
차입금의 증가(감소)	-3.3	-3.7	-9.4	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-22.0	-12.8	-17.5	-16.8	-17.0
배당금 지급	7.5	12.8	16.8	16.8	17.0
기타재무활동	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**-7.7**	**4.3**	**109.8**	**119.4**	**152.2**
기초현금	26.0	18.5	22.7	132.6	252.0
기말현금	18.3	22.7	132.6	252.0	404.2

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	32.9	31.9	26.4	21.4	17.5
P/B	8.6	6.9	5.8	4.7	3.8
EV/EBITDA	25.6	23.6	17.8	14.4	11.3
P/S	13.6	12.8	9.6	7.2	5.9
배당수익률 (%)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
성장성 (%)					
매출액 증가율	27.0	34.9	39.5	33.7	21.9
영업이익 증가율	30.1	36.6	33.9	21.5	21.9
세전이익 증가율	-3.0	36.3	24.5	26.0	21.9
지배주주순이익 증가율	-1.5	31.9	26.5	23.5	21.9
EPS 증가율	-1.5	30.4	26.6	23.5	21.9
안정성 (%)					
부채비율	32.4	34.4	25.6	22.2	19.0
유동비율	635.1	181.7	548.7	661.9	799.2
순차입금/자기자본	-15.5	-14.9	-27.6	-40.0	-50.2
영업이익/금융비용	45.8	60.0	70.0	91.8	111.9
총차입금 (십억원)	65.6	92.3	83.4	83.4	83.4
순차입금 (십억원)	-44.1	-67.3	-155.1	-278.8	-435.5
주당지표 (원)					
EPS	1,146	1,494	1,891	2,335	2,845
BPS	4,377	6,930	8,594	10,671	13,256
SPS	2,781	3,709	5,174	6,915	8,428
DPS	200	257	260	260	260

클래시스 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-12-06	Buy	60,000	1년	-14.6	-2.0
2025-02-26	Buy	72,000	1년	-15.5	-1.8
2025-05-12	Buy	75,000	1년	-25.7	-12.8
2025-07-18	Buy	75,000	1년	-29.5	-20.3
2025-11-11	Buy	75,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:하태기)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4	시가총액 수준 유지			HOLD	6.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	