COMPANY UPDATE

2026. 1. 19.

Innovation팀

정동희 Analyst

donghee1009.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

클래시스 (214150)

본업 성장과 모멘텀의 균형을 시현 중

- 안정적 내수 성장 및 브라질 소모품 선적 확대와 함께 컨센서스 부합 전망.
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 7.7만원으로 상향: 브라질 유통사 합병 연결 반영 효과 및 판관비 관리 기조 반영. 비유기적 매출 성장 모멘텀과 허가 모멘텀 다수.

WHAT'S THE STORY?

4Q25 Preview: 매출액 968억원(+30.1% y-y, +16.7% q-q), 영업이익 480억원(+34.2% y-y, +27.7% q-q)으로 컨센서스 부합 전망. 미국, 아시아(태국, 대만, 일본 등) 중심으로 장비 수출 365억원(+27.8% y-y, +16.5% q-q), 브라질 유통사 합병 진행과 함께 12월 약 100억원 이상의 선적과 함께 소모품 수출 234억원(+13.6% y-y, +8.4% q-q) 추정. 내수는 슈링크/볼뉴머 안정적 매출 및 쿼드세이 신규 매출과 함께 장비 138억원(+45.2% y-y, +18.9% q-q), 인바운드 확대에 따른 시술 증가 영향 일부 반영되며 소모품 195억원(+37.4% y-y, +23.6% q-q) 전망. 3분기에 이어 Medsystems 합병 관련 비용 발생하나 대손상각비 소규모 환입 등으로 전반적인 판관비 규모 안정적으로 유지하며 영업이익률 49.6%(+4.3%p q-q) 전망.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 7.7만원으로 상향: 1월 중 마무리될 것으로 전망되는 브라질 유통사 Medsystems 인수 효과 및 전체 판관비 수준 안정적 관리 기조 반영, 12MF EBITDA 20배 적용하여 목표주가 소폭 상향. 기업에서 제시한 2026년 기준 연결 기준 추가 매출 기여분(700억원)을 보수적으로 반영하여, 2026년 추가 영업이익 56억원 산출. 인수 완료되는 1분기 소규모 매출 반영 이후 4분기까지 점진적인 매출 상승 전망하며 영업 정상화 속도에 따라 상향 가능. 클래시스는 2026년에는 유통사 합병으로 인한 남미 매출 정상화와 함께 매출 성장성 확대 전망. 2025년 하반기부터는 스페인, 터키 등 신규 유럽 국가 진출(슈링크/볼뉴머) 및 미국에서의 볼뉴머 선적 순항 중이며, 2H26 중국 볼뉴머 허가, 1H27 중국 슈링크 허가, 2H27 미국 슈링크 허가 등 시기별 모멘텀 또한 풍부.

(다음 페이지에 계속)

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	77,000원	33.0%
현재주가	57,900원	
시가총액	3.8조원	
주식수 (유동주식 비중)	65,505,659주 (31.7%)	
52주 최저/최고	46,500원/70,700원	
60일-평균거래대금	145.6억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
클래시스 (%)	3.1	-0.5	15.7
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-1.0	-15.3	-12.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	77,000	73,000	5.5%
2025E EPS	1,952	1,988	-1.8%
2026E EPS	2,959	2,880	2.7%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	13
목표주가	75,615
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	243	340	496	620
영업이익 (십억원)	122	167	236	292
순이익 (십억원)	98	128	194	243
EPS (adj) (원)	1,517	1,952	2,959	3,693
EPS (adj) growth (%)	32.4	28.7	51.6	24.8
EBITDA margin (%)	53.4	53.7	50.4	49.1
ROE (%)	26.5	25.3	30.0	28.5
P/E (adj) (배)	31.4	27.9	20.2	16.2
P/B (배)	6.9	6.4	5.3	4.0
EV/EBITDA (배)	23.5	18.9	14.4	11.2
Dividend yield (%)	0.5	0.5	0.4	0.4

자료: 클래시스, 삼성증권 추정

4Q25 실적 전망

(십억원)	4Q25E	3Q25	4Q24	Consensus	증감 (%)		
					QoQ	YoY	Consensus
매출액	96.8	83.0	74.4	97.8	16.7	30.1	(1.0)
영업이익	48.0	37.6	35.8	48.5	27.7	34.2	(1.1)
세전이익	49.0	42.8	38.9	50.3	14.3	25.9	(2.5)
지배주주순이익	38.7	33.1	28.4	41.3	16.9	36.3	(6.3)
이익률 (%)							
영업이익	49.6	45.3	48.1	49.7			
세전이익	50.6	51.6	52.3	51.4			
지배주주순이익	40.0	39.9	38.1	42.3			

자료: FnGuide, 삼성증권 추정

클래시스 밸류에이션

(십억원)	내용	비고
12MF EBITDA (A)	235	
Target EV/EBTIDA (배, B)	20	역사적 밸류에이션(2022~2024) 상단 *20% 할인 적용
영업 가치 (C = AxB)	4,696	
순부채 (D)	-305	
자본 가치 (C-D)	5,001	
주식 수 (천 주)	65,154	
주당 가치 (원)	76,757	
목표주가 (원)	77,000	

*수급 변동성, 지배 구조 이슈로 인한 할인
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

클래시스 실적 추이 및 추정 (연결)

(십억원)	2024	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	**242.9**	**340.2**	**496.5**	**50.4**	**58.7**	**59.4**	**74.4**	**77.1**	**83.3**	**83.0**	**96.8**	**101.5**	**123.2**	**124.1**	**147.7**
장비	**124.2**	**173.8**	**207.5**	**22.2**	**30.9**	**33.1**	**38.1**	**35.1**	**45.5**	**42.9**	**50.3**	**45.8**	**49.9**	**54.8**	**57.1**
수출	94.9	126.6	148.8	15.6	24.2	26.5	28.6	25.9	32.9	31.3	36.5	32.6	35.5	39.7	41.0
내수	29.3	47.2	58.7	6.6	6.6	6.6	9.5	9.2	12.6	11.6	13.8	13.1	14.4	15.1	16.1
소모품	**112.9**	**156.4**	**213.7**	**26.5**	**26.1**	**25.6**	**34.7**	**41.0**	**35.2**	**37.3**	**42.8**	**46.8**	**51.6**	**53.7**	**61.6**
수출	67.0	91.1	126.6	17.3	15.5	13.6	20.6	26.1	20.1	21.5	23.4	27.2	31.0	31.8	36.5
내수	46.0	65.3	87.2	9.1	10.6	12.1	14.2	14.9	15.1	15.8	19.5	19.6	20.6	21.9	25.1
슈링크RX/스케덤	**4.7**	**9.1**	**18.3**	**1.4**	**1.5**	**0.4**	**1.4**	**0.8**	**2.4**	**2.5**	**3.4**	**3.1**	**4.6**	**4.2**	**6.4**
수출	1.7	1.9	2.2	0.7	0.6	0.2	0.3	0.6	0.4	0.1	0.8	0.5	0.4	0.3	0.9
내수	3.0	7.2	16.2	0.7	0.9	0.3	1.1	0.3	2.0	2.4	2.6	2.5	4.2	3.9	5.5
기타	**1.0**	**1.0**	**0.9**	**0.3**	**0.3**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.3**	**0.3**	**0.2**	**0.2**	**0.2**
Medsystems	-	-	56.0	-	-	-	-	-	-	-	-	5.6	16.8	11.2	22.4
매출총이익	**191.1**	**263.1**	**357.5**	**40.2**	**47.5**	**46.6**	**56.8**	**61.3**	**64.0**	**63.7**	**74.0**	**76.4**	**87.2**	**90.6**	**103.2**
영업이익	**122.4**	**167.4**	**236.3**	**26.5**	**31.2**	**29.0**	**35.8**	**38.8**	**43.0**	**37.6**	**48.0**	**50.6**	**59.6**	**61.9**	**64.2**
세전이익	**127.9**	**163.3**	**246.1**	**32.1**	**34.5**	**22.4**	**38.9**	**39.6**	**31.9**	**42.8**	**49.0**	**52.5**	**61.9**	**64.5**	**67.2**
지배주주순이익	**97.9**	**127.9**	**193.8**	**26.1**	**26.6**	**16.5**	**28.7**	**29.8**	**26.5**	**33.0**	**38.6**	**41.3**	**48.8**	**50.8**	**52.9**
전년대비 (%)															
매출액	***34.8***	***40.1***	***45.9***	***29.2***	***27.9***	***23.0***	***58.3***	***53.1***	***41.9***	***39.7***	***30.1***	***31.6***	***47.9***	***49.5***	***52.5***
장비	*30.8*	*39.9*	*19.4*	*13.9*	*31.4*	*24.0*	*50.4*	*57.9*	*47.4*	*29.7*	*32.1*	*30.5*	*9.7*	*27.6*	*13.4*
수출	*39.7*	*33.4*	*17.5*	*15.6*	*36.9*	*42.4*	*57.8*	*66.0*	*35.5*	*18.3*	*27.8*	*26.0*	*8.1*	*26.7*	*12.2*
내수	*8.3*	*60.9*	*24.4*	*10.1*	*14.4*	*-18.3*	*31.8*	*38.7*	*91.2*	*75.4*	*45.2*	*43.2*	*14.0*	*29.9*	*16.6*
소모품	*39.3*	*38.5*	*36.7*	*41.6*	*19.7*	*25.0*	*72.8*	*54.8*	*35.1*	*45.5*	*23.3*	*14.1*	*46.6*	*44.0*	*43.8*
수출	*40.1*	*36.1*	*38.9*	*65.2*	*14.6*	*11.3*	*77.2*	*50.3*	*30.0*	*58.6*	*13.6*	*4.4*	*54.0*	*47.8*	*56.4*
내수	*38.2*	*42.0*	*33.6*	*11.4*	*28.0*	*45.3*	*66.8*	*63.3*	*42.4*	*30.8*	*37.4*	*31.3*	*36.8*	*38.8*	*28.6*
슈링크RX/스케덤	*85.7*	*93.1*	*100.9*	*365.0*	*527.1*	*-38.1*	*6.5*	*-40.9*	*57.9*	*477.6*	*146.3*	*271.3*	*95.5*	*67.2*	*88.3*
수출	*11.6*	*12.8*	*11.5*	*599.0*	*1731.3*	*-61.0*	*-73.1*	*-19.6*	*-30.2*	*-25.0*	*212.5*	*-2.4*	*0.9*	*153.0*	*6.2*
내수	*198.3*	*138.8*	*124.9*	*248.0*	*341.8*	*-7.7*	*271.7*	*-62.4*	*114.0*	*760.6*	*130.3*	*858.4*	*115.1*	*63.0*	*115.1*
기타	**-36.5**	**-5.0**	**-5.0**	**-41.6**	**-32.8**	**-41.0**	**-26.7**	**-19.2**	**-20.5**	**3.4**	**23.4**	**9.4**	**5.2**	**-7.9**	**-22.8**
Medsystems	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
매출총이익	*36.1*	*37.6*	*35.9*	*33.1*	*30.8*	*25.9*	*53.9*	*52.5*	*34.7*	*36.7*	*30.3*	*24.6*	*36.2*	*42.3*	*39.4*
영업이익	*36.6*	*36.7*	*41.1*	*33.3*	*34.7*	*17.4*	*63.3*	*46.3*	*37.9*	*29.9*	*34.2*	*30.4*	*38.6*	*64.5*	*33.8*
세전이익	*36.3*	*27.6*	*50.7*	*38.7*	*40.1*	*-19.3*	*112.6*	*23.2*	*-7.6*	*91.3*	*25.9*	*32.7*	*94.1*	*50.5*	*37.2*
지배주주순이익	*31.9*	*30.7*	*51.6*	*39.0*	*43.2*	*-22.2*	*82.9*	*14.3*	*-0.4*	*100.2*	*34.4*	*38.7*	*84.3*	*53.9*	*37.2*
마진 (%)															
매출총이익률	**78.7**	**77.3**	**72.0**	**79.8**	**81.0**	**78.4**	**76.4**	**79.5**	**76.9**	**76.8**	**76.4**	**75.3**	**70.8**	**73.0**	**69.9**
영업이익률	**50.4**	**49.2**	**47.6**	**52.6**	**53.1**	**48.7**	**48.1**	**50.3**	**51.6**	**45.3**	**49.6**	**49.9**	**48.4**	**49.9**	**43.5**
세전이익률	**52.7**	**48.0**	**49.6**	**63.7**	**58.9**	**37.7**	**52.3**	**51.3**	**38.3**	**51.6**	**50.6**	**51.7**	**50.3**	**52.0**	**45.5**
지배순이익률	**40.3**	**37.6**	**39.0**	**51.8**	**45.3**	**27.8**	**38.6**	**38.7**	**31.8**	**39.8**	**39.8**	**40.8**	**39.6**	**40.9**	**35.8**

자료: 클래시스, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**180**	**243**	**340**	**496**	**620**
매출원가	40	52	77	139	179
매출총이익	**140**	**191**	**263**	**357**	**440**
(매출총이익률, %)	78.0	78.7	77.3	72.0	71.0
판매 및 일반관리비	51	69	96	121	148
영업이익	**90**	**122**	**167**	**236**	**292**
(영업이익률, %)	49.8	50.4	49.2	47.6	47.1
영업외손익	**4**	**5**	**-4**	**10**	**15**
금융수익	9	24	7	10	15
금융비용	4	5	10	0	0
지분법손익	0	-1	0	0	0
기타	-1	-13	-1	-0	0
세전이익	**94**	**128**	**163**	**246**	**307**
법인세	20	30	35	52	65
(법인세율, %)	20.9	23.8	21.6	21.0	21.0
계속사업이익	74	98	128	194	243
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**74**	**98**	**128**	**194**	**243**
(순이익률, %)	41.2	40.2	37.6	39.2	39.2
지배주주순이익	74	98	128	194	242
비지배주주순이익	0	-0	0	1	1
EBITDA	94	130	183	250	304
(EBITDA 이익률, %)	52.1	53.4	53.7	50.4	49.1
EPS (지배주주)	1,146	1,517	1,952	2,959	3,693
EPS (연결기준)	1,146	1,512	1,954	2,968	3,705
수정 EPS (원)*	1,146	1,517	1,952	2,959	3,693

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**186**	**234**	**323**	**575**	**814**
현금 및 현금등가물	18	23	46	152	282
매출채권	17	37	67	103	130
재고자산	19	30	36	56	70
기타	131	145	173	264	332
비유동자산	**190**	**374**	**378**	**365**	**352**
투자자산	4	10	9	9	9
유형자산	139	193	201	195	189
무형자산	3	141	138	131	124
기타	44	30	30	30	30
자산총계	**375**	**608**	**701**	**939**	**1,166**
유동부채	**29**	**129**	**52**	**72**	**70**
매입채무	0	4	6	8	11
단기차입금	0	4	1	1	1
기타 유동부채	29	121	46	63	59
비유동부채	**63**	**27**	**92**	**132**	**136**
사채 및 장기차입금	62	12	83	83	83
기타 비유동부채	1	15	9	49	52
부채총계	**92**	**156**	**144**	**205**	**206**
지배주주지분	**284**	**454**	**558**	**735**	**961**
자본금	6	7	7	7	7
자본잉여금	24	106	106	106	106
이익잉여금	271	336	447	624	849
기타	-18	5	-2	-2	-2
비지배주주지분	**0**	**-1**	**-1**	**-1**	**0**
자본총계	**284**	**453**	**557**	**735**	**961**
순부채	-44	-67	-117	-305	-497

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**65**	**103**	**107**	**205**	**209**
당기순이익	74	98	128	194	243
현금유출입이없는 비용 및 수익	24	38	59	56	61
유형자산 감가상각비	4	5	7	6	6
무형자산 상각비	0	2	8	7	7
기타	19	31	44	42	49
영업활동 자산부채 변동	-9	-15	-44	-3	-46
투자활동에서의 현금흐름	**-48**	**-82**	**-52**	**-102**	**-63**
유형자산 증감	-4	-4	-12	0	0
장단기금융자산의 증감	-24	-45	-22	-84	-63
기타	-20	-33	-19	-18	0
재무활동에서의 현금흐름	**-26**	**-17**	**-30**	**-16**	**-16**
차입금의 증가(감소)	-2	27	-4	1	1
자본금의 증가(감소)	0	82	-0	0	0
배당금	-7	-13	-17	-17	-17
기타	-16	-113	-10	0	0
현금증감	-8	4	23	106	130
기초현금	26	18	23	46	152
기말현금	18	23	46	152	282
Gross cash flow	**98**	**135**	**188**	**250**	**304**
Free cash flow	**60**	**99**	**95**	**205**	**209**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	27.0	34.9	40.0	45.9	24.8
영업이익	30.1	36.6	36.7	41.1	23.5
순이익	-1.5	31.4	31.2	51.9	24.8
수정 EPS**	-1.5	32.4	28.7	51.6	24.8
주당지표					
EPS (지배주주)	1,146	1,517	1,952	2,959	3,693
EPS (연결기준)	1,146	1,512	1,954	2,968	3,705
수정 EPS**	1,146	1,517	1,952	2,959	3,693
BPS	4,430	6,931	8,568	11,287	14,743
DPS (보통주)	200	257	257	257	257
Valuations (배)					
P/E***	32.9	31.4	27.9	20.2	16.2
P/B***	8.5	6.9	6.4	5.3	4.0
EV/EBITDA	25.6	23.5	18.9	14.4	11.2
비율					
ROE (%)	28.9	26.5	25.3	30.0	28.5
ROA (%)	21.0	19.8	19.5	23.7	23.0
ROIC (%)	51.5	35.3	33.8	43.6	49.8
배당성향 (%)	17.2	17.2	13.1	8.6	6.9
배당수익률 (보통주, %)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
순부채비율 (%)	-15.5	-14.9	-20.9	-41.6	-51.8
이자보상배율 (배)	45.8	60.0	72.5	n/a	n/a

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 클래시스, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 16일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 16일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/2/15	5/9	8/19	9/10	12/9	2025/4/23	5/13	5/19	8/12	10/23	11/11	2026/1/19
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	43000	48000	58000	65000	70000	74000	74000	77000	81000	69000	73000	77000
괴리율 (평균)	-17.44	3.21	-10.98	-19.69	-21.14	-11.30	-14.14	-23.03	-35.70	-29.01	-22.91	
괴리율 (최대or최소)	-5.47	-11.15	-5.86	-4.77	-1.29	-4.46	-12.03	-16.49	-30.12	-24.06	-18.08	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA