클래시스 (214150)

Analyst 김현석 heunseok0419@hmsec.com

빅마켓 공략이 본격화될 2026년

BUY **TP 89,000원**

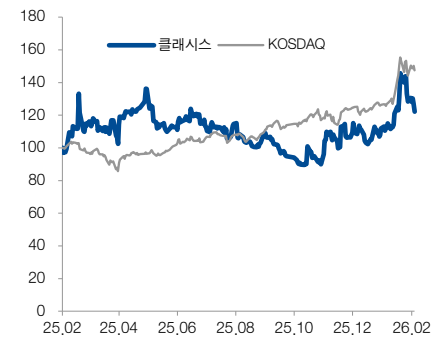
현재주가 (2/13)	63,400원
상승여력	40.4%
시가총액	4,153십억원
발행주식수	65,506천주
자본금/액면가	7십억원/100원
52주 최고가/최저가	75,600원/46,500원
일평균 거래대금 (60일)	20십억원
외국인 지분율	71.30%
주요주주 지분율	
BCPE Centur Investments, LP외 1인	57.12%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	10.5	11.2	15.3
상대주가(%p)	-5.2	-7.6	-15.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	1,964	3,086	70,000
After	2,013	2,977	89,000
Consensus	1,991	2,839	80,375
Cons. 차이	1.1%	4.9%	10.7%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q25 매출액 934억(YoY +25.6%, QoQ +12.6%), 영업이익 512억(YoY +43.0%, OPM 54.8%)으로 컨센서스에 부합하는 실적 발표. 영업이익률은 지속적인 원가 개선에 브라질 매출채권 대손상각비 환입 효과가 더해지면서 전분기대비 큰 폭 개선
- 2025년 연간 매출액 3,368억원(YoY +38.6%), 영업이익 1,706억원(YoY +39.3%, OPM 50.7%) 기록. 브라질에서의 회복이 예상보다 저조했으나, 미국과 유럽에서의 성장이 두드러지며 연초 가이던스에 부합하는 실적을 달성

주요이슈 및 실적전망

- 2026년 매출액 4,965억원(YoY +47.4%), 영업이익 2,419억원(YoY +41.8%, OPM 48.7%) 전망. 2026년은 직판 체제로 전환하는 일본과 신규 진출 국가인 유럽과 미국에서의 성장이 두드러질 전망이며, 브라질 판매사 메드시스템즈 인수효과가 반영될 전망
- 메드시스템즈 매출채권은 전액 장기대여금으로 전환되어 향후 메드시스템즈 매출채권과 관련된 손실 발생 없을 것으로 예상. 인수 완료 예상 시점은 3월말으로 메드시스템즈 인수로 인해 증가하는 매출 순증분은 500억 수준(브라질 법인 2026년 매출액 1,000억 수준)으로 전망
- 2026년에는 미국과 유럽에서의 성장이 두드러질 전망. 유럽에서는 볼뉴머와 울트라포머 MPT의 시장확대가 기대. 미국에서는 에버리스(볼뉴머)에 작년 7월 FDA 허가를 획득한 쿼드세이가 더해지면서 마이크로니들RF 시장에 대한 확대 역시 기대
- 또한 2026년 9월 중국에서의 볼뉴머 허가가 예상되며 현재 중국 파트너사를 찾고 있는 단계인 것으로 파악. 빠르면 올해 말부터 중국에서 볼뉴머 매출 발생도 가능할 전망
- 올해 중국에서의 볼뉴머 허가에 이어 향후 미국 울트라포머, 중국 울트라포머와 쿼드세이, 유럽 쿼드세이 허가 등 빅마켓에서의 인허가 예정되어 있어 장기적인 성장 모멘텀 역시 지속될 것으로 전망

주가전망 및 Valuation

- 투자의견 BUY 유지 및 목표주가 89,000원으로 상향(기존 70,000원). 2026년 예상 지배주주순이익 1,950억원(기존 12개월 선행 지배주주순이익 1,832억원)에 Target P/E 30배(미국과 유럽에서의 성장이 실제로 확인되고 있다는 점을 반영해 기존 24년부터 현재까지 구간의 P/E 평균 25배에서 상단 30배로 상향)를 적용하여 목표주가 산출

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	180	90	74	94	1,146	-1.5	32.9	8.6	25.3	28.9	0.5
2024	243	122	98	130	1,517	32.4	31.4	6.9	23.5	26.5	0.5
2025F	337	171	132	185	2,013	32.7	27.1	6.3	18.4	26.0	0.5
2026F	496	242	195	256	2,977	47.8	21.3	5.6	13.1	29.9	0.5
2027F	630	329	268	342	4,091	37.4	15.5	4.2	9.1	30.9	0.5

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 클래시스 Valuation Table (십억원, 배, 주, 원)

구분	내용	비고
12MF 지배주주순이익	195	12MF EPS 2,977원
Target Multiple	30	
기업가치	5,849	
발행주식수	65,505,659	
적정주가	89,297	
목표주가	89,000	
현재주가	63,400	
상승여력	40.4%	

자료 : 현대차증권

〈표2〉 클래시스 실적 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
매출액	**77.1**	**83.3**	**83.0**	**93.4**	**104.7**	**121.6**	**130.1**	**140.1**	**242.9**	**336.8**	**496.5**
YoY	53.1%	41.8%	39.7%	25.6%	35.8%	46.0%	56.7%	50.0%	34.8%	38.7%	47.4%
QoQ	3.6%	8.0%	-0.3%	12.6%	12.1%	16.1%	7.0%	7.7%			
장비	35.1	45.5	42.9	50.5	50.2	61.5	63.4	67.5	124.3	174.0	242.6
YoY	58.0%	47.2%	31.2%	32.6%	43.2%	35.2%	47.6%	33.8%	30.7%	40.0%	39.5%
수출	25.9	32.9	31.3	37.9	40.5	48.5	50.2	53.4	94.9	128.0	192.6
내수	9.2	12.6	11.6	12.5	9.7	13.0	13.2	14.2	29.4	45.9	50.1
소모품	41.0	35.2	37.3	41.1	52.0	57.5	63.8	70.1	112.9	154.6	243.4
YoY	54.7%	35.1%	43.4%	18.4%	26.9%	63.3%	71.0%	70.4%	39.3%	36.9%	57.4%
수출	26.1	20.1	21.5	27.7	35.0	38.5	43.8	48.9	67.0	95.5	166.2
내수	14.9	15.1	15.8	13.4	17.0	19.0	20.0	21.2	46.0	59.2	77.2
홈케어	0.8	2.4	2.5	1.6	2.2	2.3	2.7	2.3	4.7	7.3	9.5
수출	0.6	0.4	0.1	0.1	0.4	0.3	0.4	0.4	1.3	1.2	1.5
내수	0.3	2.0	2.4	1.5	1.8	2.0	2.3	1.9	3.4	6.1	8.0
기타	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	1.0	1.0	1.0
매출총이익	**61.3**	**64.0**	**63.7**	**72.0**	**82.5**	**95.2**	**102.4**	**110.7**	**191.1**	**261.1**	**390.7**
YoY	52.5%	34.7%	36.7%	26.8%	34.4%	48.6%	60.7%	53.9%	36.1%	36.6%	49.6%
GPM	79.5%	76.9%	76.8%	77.0%	78.8%	78.3%	78.7%	79.0%	78.7%	77.5%	78.7%
영업이익	**38.8**	**43.0**	**37.6**	**51.2**	**49.9**	**59.0**	**62.6**	**70.4**	**122.4**	**170.6**	**241.9**
YoY	46.3%	38.0%	29.9%	43.0%	28.6%	37.2%	66.3%	37.5%	36.6%	39.3%	41.8%
OPM	50.3%	51.7%	45.3%	54.8%	47.6%	48.6%	48.1%	50.2%	50.4%	50.7%	48.7%
세전이익	**39.6**	**31.9**	**42.8**	**54.4**	**51.4**	**60.7**	**64.3**	**72.7**	**127.9**	**168.7**	**249.1**
YoY	23.2%	-7.6%	91.3%	39.9%	29.9%	90.2%	50.2%	33.6%	36.3%	31.9%	47.7%
세전이익률	51.3%	38.3%	51.6%	58.3%	49.1%	49.9%	49.5%	51.9%	52.7%	50.1%	50.2%
지배주주순이익	**29.8**	**26.5**	**33.0**	**42.6**	**40.2**	**47.5**	**50.4**	**56.9**	**97.5**	**131.9**	**195.0**
YoY	14.3%	-0.4%	100.2%	48.3%	34.9%	79.4%	52.5%	33.6%	31.4%	35.2%	47.8%
NPM	38.7%	31.8%	39.8%	45.6%	38.4%	39.1%	38.7%	40.6%	40.2%	39.2%	39.3%

자료 : 현대차증권

〈표3〉 클래시스 3Q25 실적

(단위: 십억원)	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	4Q24	3Q25	4Q25P	(YoY)	(QoQ)	4Q25F	Diff.	4Q25F	Diff.
매출액	74	83	93	26.3%	12.6%	100	-6.6%	98	-5.0%
영업이익	36	38	51	42.2%	34.7%	49	5.5%	49	5.1%
세전순이익	39	43	54	39.6%	26.6%	50	8.2%	50	8.3%
지배주주순이익	28	33	43	52.1%	29.1%	39	8.7%	42	1.4%

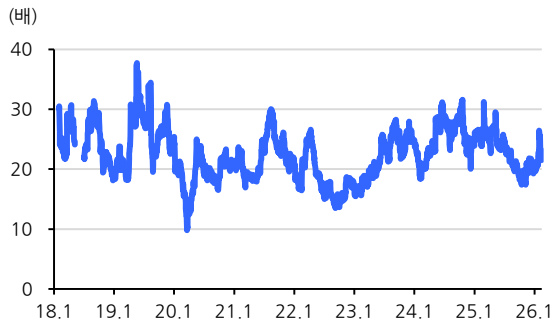
자료 : 현대차증권

〈표4〉 클래시스 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2025P	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	337	496	343	491	-1.8%	1.1%
영업이익	171	242	168	252	1.6%	-4.0%
세전이익	169	249	165	259	2.3%	-3.8%
지배주주순이익	132	195	129	202	2.2%	-3.5%

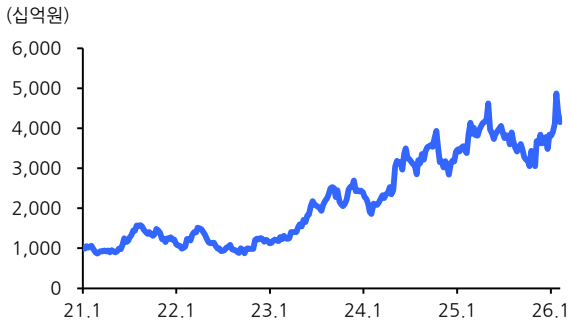
자료 : 현대차증권

〈그림1〉 클래시스 12MF P/E 추이



자료 : Quantiwise, 현대차증권

〈그림2〉 클래시스 시가총액 추이



자료 : Quantiwise, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	180	243	337	496	630
증가율 (%)	26.8	35.0	38.7	47.2	27.0
매출원가	40	52	76	106	126
매출원가율 (%)	22.2	21.4	22.6	21.4	20.0
매출총이익	140	191	261	391	504
매출이익률 (%)	77.8	78.6	77.4	78.8	80.0
증가율 (%)	29.6	36.4	36.6	49.8	28.9
판매관리비	51	69	90	149	175
판관비율(%)	28.3	28.4	26.7	30.0	27.8
EBITDA	94	130	185	256	342
EBITDA 이익률 (%)	52.2	53.5	54.9	51.6	54.3
증가율 (%)	28.8	38.3	42.3	38.4	33.6
영업이익	90	122	171	242	329
영업이익률 (%)	50.0	50.2	50.7	48.8	52.2
증가율 (%)	30.4	35.6	40.2	41.5	36.0
영업외손익	4	6	-2	8	14
금융수익	9	24	10	10	16
금융비용	4	5	11	2	2
기타영업외손익	-1	-13	-1	0	0
종속/관계기업관련손익	0	-1	0	0	0
세전계속사업이익	94	128	169	249	342
세전계속사업이익률	52.2	52.7	50.1	50.2	54.3
증가율 (%)	-3.1	36.2	32.0	47.3	37.3
법인세비용	20	30	37	54	74
계속사업이익	74	98	132	196	269
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	74	98	132	196	269
당기순이익률 (%)	41.1	40.3	39.2	39.5	42.7
증가율 (%)	-1.3	32.4	34.7	48.5	37.2
지배주주지분 순이익	74	98	132	195	268
비지배주주지분 순이익	0	-0	0	1	1
기타포괄이익	0	0	-0	0	0
총포괄이익	74	98	132	196	269

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	186	234	345	574	863
현금성자산	18	23	80	176	374
단기투자자산	91	137	172	258	317
매출채권	17	37	46	70	85
재고자산	19	30	38	56	69
기타유동자산	11	8	10	15	18
비유동자산	190	374	383	373	364
유형자산	139	193	205	202	200
무형자산	3	141	138	130	124
투자자산	4	10	10	10	11
기타비유동자산	44	30	30	31	29
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	375	608	728	947	1,227
유동부채	29	129	66	98	119
단기차입금	0	4	1	1	1
매입채무	0	4	5	7	9
유동성장기부채	2	73	0	0	0
기타유동부채	27	48	60	90	109
비유동부채	63	27	101	110	116
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	62	12	83	83	83
장기금융부채	0	1	0	0	0
기타비유동부채	1	14	18	27	33
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	92	156	167	207	235
지배주주지분	284	454	562	741	992
자본금	6	7	7	7	7
자본잉여금	24	106	106	106	106
자본조정 등	-18	5	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	271	336	451	629	881
비지배주주지분	0	-1	-1	-1	0
자본총계	284	453	561	740	992

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	65	103	158	203	277
당기순이익	74	98	132	196	269
유형자산 상각비	4	5	7	7	7
무형자산 상각비	0	2	8	8	7
외환손익	-1	-13	4	0	0
운전자본의 감소(증가)	-9	-15	4	-7	-5
기타	-3	26	3	-1	-1
투자활동으로인한현금흐름	-48	-82	-70	-90	-63
투자자산의 감소(증가)	-3	-5	-0	-0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-4	-4	-16	-4	-4
기타	-41	-73	-54	-86	-59
재무활동으로인한현금흐름	-26	-17	-32	-16	-17
차입금의 증가(감소)	-2	-49	71	0	0
사채의증가(감소)	0	2	0	0	0
자본의 증가	0	82	0	0	0
배당금	-7	-13	-17	-17	-17
기타	-17	-39	-86	1	0
기타현금흐름	2	0	0	0	0
현금의증가(감소)	-8	4	57	96	198
기초현금	26	18	23	80	176
기말현금	18	23	80	176	374

(단위:원, 배, %)

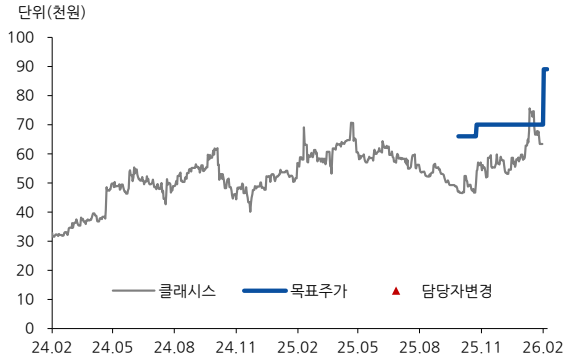
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	1,146	1,512	2,016	2,986	4,103
EPS(지배순이익 기준)	1,146	1,517	2,013	2,977	4,091
BPS(자본총계 기준)	4,377	6,910	8,565	11,295	15,143
BPS(지배지분 기준)	4,377	6,930	8,584	11,305	15,140
DPS	200	257	257	257	257
P/E(당기순이익 기준)	32.9	31.5	27.0	21.2	15.5
P/E(지배순이익 기준)	32.9	31.4	27.1	21.3	15.5
P/B(자본총계 기준)	8.6	6.9	6.4	5.6	4.2
P/B(지배지분 기준)	8.6	6.9	6.3	5.6	4.2
EV/EBITDA(Reported)	25.3	23.5	18.4	13.1	9.1
배당수익률	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-1.5	32.0	33.3	48.1	37.4
EPS(지배순이익 기준)	-1.5	32.4	32.7	47.8	37.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	28.9	26.5	26.0	30.1	31.0
ROE(지배순이익 기준)	28.9	26.5	26.0	29.9	30.9
ROA	21.0	19.8	19.8	23.3	24.7
안정성 (%)					
부채비율	32.4	34.4	29.8	28.0	23.7
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	45.8	60.0	71.7	106.2	143.4

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2025.10.15	BUY	66,000	-26.91	-20.61
2025.11.11	BUY	70,000	-15.05	8.00
2026.02.19	BUY	89,000		

▶ 최근 2년간 클래시스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김현석의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.