클래시스 (214150)

1Q26 Review: 브라질 직판 전환에 따른 필연적 실적 조정

BUY (유지)

목표주가(12M)	92,000원
현재주가(5.13)	51,000원

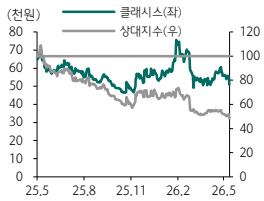
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,176.93
52주 최고/최저(원)	75,600/46,500
시가총액(십억원)	3,327.0
시가총액비중(%)	0.51
발행주식수(천주)	65,235.7
60일 평균 거래량(천주)	430.8
60일 평균 거래대금(십억원)	25.0
외국인지분율(%)	71.42
주요주주 지분율(%)	
BCPE Centur Investments, LP 외 1 인	49.08
정성재	9.86

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	479.2	601.8
영업이익(십억원)	234.3	302.3
순이익(십억원)	186.5	238.9
EPS(원)	2,839	3,635
BPS(원)	10,840	13,842

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	242.9	336.8	465.5	607.5
영업이익	122.4	170.6	223.5	329.1
세전이익	127.9	168.6	235.8	345.1
순이익	97.9	131.9	178.1	266.0
EPS	1,517	2,014	2,719	4,060
증감율	32.37	32.76	35.00	49.32
PER	31.41	27.06	18.76	12.56
PBR	6.87	6.25	4.48	3.32
EV/EBITDA	23.55	20.17	15.27	10.00
ROE	26.54	26.21	27.84	31.01
BPS	6,934	8,723	11,374	15,377
DPS	257	0	0	0

Analyst 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1Q26 Review: 브라질 직판 전환에 따른 필연적 실적 조정

클래시스의 1Q26 실적은 연결 매출 872억원(YoY+13%), 영업이익 372억원(YoY-4%, 영업이익률 43%)로 컨센서스 대비 5%, 17% 하회했다. 기대에 못 미친 실적은 브라질 유통사 MedSystems 연결 편입과 신제품 쿼드세이와 포트라의 매출 기여가 예상보다 늦어진 영향이었다. 유통사 인수로 인해 브라질 사업이 간접 판매에서 직접 판매로 전환되어 브라질 법인의 미실현 이익 제거도 예상보다 크게 나타났다.

[장비] 장비는 421억원(YoY+20%)으로 장비 수출 355억원(YoY+37%), 장비 내수 66억원(YoY-28%) 기록했다. **장비 수출**은 견조한 울트라포머와 고성장하는 볼뉴머에 쿼드세이 신제품 효과로 호실적 나타났으며, **장비 내수**는 작년 신제품인 흑자 치료 특화 레이저 리팟이 장비 특성으로 인해 반복 매출이 많이 나오지 않은 반면 이를 상쇄해줄 신제품 쿼드세이와 포트라 매출 본격화 시점이 계획보다 늦어져 전년대비 큰 폭 하락했다.

[소모품] 소모품은 409억원(YoY flat)으로 **소모품 수출** 260억원(YoY flat), **소모품 내수** 149억원(YoY flat) 시현했다. 소모품 수출은 작년 브라질 높은 기저로 flat한 모습 나왔으나 태국, CIS, 호주 등 주요 지역에서 전년동기대비 성장했으며, 소모품 국내는 시술 수 증가 중이지만 작년 장비 판매 시 공급된 무상소모품으로 인해 유상소모품 구매가 기대보다는 약했다.

1분기 엇박자 아쉬우나 미국과 유럽 성장, 브라질 회복, 중국 진출 문제없어

MedSystems 연결 편입으로 인한 매출, 영업이익과 컨센서스 간의 괴리가 부각되는 분기였다. 1분기 실적은 아쉬웠으나, 올해 준비된 전방위적 글로벌 침투 확대 계획은 순조롭게 진행될 예정이다. 여전히 가장 큰 폭의 매출 성장은 **유럽**에서 기대하고 있다. 작년 하반기 런칭한 볼뉴머, 울트라포머MPT 성과가 온기로 반영되며 견조한 실적 예상된다. **미국**은 마이크로니들RF 장비 쿼드세이가 런칭 완료되어 볼뉴머와 더해지며 유의미한 외형 확대가 기대된다. **브라질**은 직접판매 체제로 정상화 전망하며, **중국** 볼뉴머, 울트라포머 NMPA 허가는 올해 4분기와 내년 초 취득할 것으로 예상한다. 브라질과 중국 진출을 위한 컨설팅 비용 등으로 늘어난 판관비가 마진에 영향을 미쳤으나, 중장기 성장에 필요한 지출이었으며 장기 실적 모멘텀은 이상 없다.

올해 수익성은 흐린 눈으로, 예정된 주요 이벤트에 집중하자

1분기 영업이익률이 크게 조정되었지만 회사는 연초 제시했던 가이던스를 유지하고 있으며, 중국 허가 시점이 4분기로 미뤄진 것 외에 사업상의 큰 그림은 이전 소통과 달라진 바 없다. 다만 남미 연결 편입의 영향이 향후 실적과 손익에 어떻게 영향을 미칠지에 대해서는 좀 더 시간을 두고 지켜볼 필요가 있을 것으로 판단한다. 2026년 클래시스 연결 매출 4,655억원(YoY+38%), 영업이익 2,235억원(YoY+31%, 영업이익률 48%) 전망하며, 목표주가 92,000원 유지한다.

도표 1. 클래시스의 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	**77.1**	**83.3**	**83.0**	**93.4**	**87.2**	**121.7**	**120.3**	**136.1**	**242.9**	**336.8**	**465.5**	**607.5**
% YoY	53%	42%	40%	26%	13%	46%	45%	46%	35%	39%	38%	31%
장비	**35.1**	**45.5**	**42.9**	**50.5**	**42.1**	**63.1**	**62.2**	**68.8**	**123.9**	**173.9**	**236.2**	**299.2**
수출	25.9	32.9	31.3	37.9	35.5	45.7	46.4	49.8	97.6	128.0	177.5	226.9
국내	9.2	12.6	11.6	12.6	6.6	17.4	15.8	19.0	30.3	15.9	58.8	72.3
소모품	**41.0**	**35.2**	**37.3**	**41.1**	**40.9**	**47.3**	**45.9**	**56.0**	**113.3**	**154.6**	**190.0**	**230.4**
수출	26.1	20.1	21.5	27.7	26.0	30.1	27.6	34.8	67.0	95.4	118.5	147.7
국내	14.9	15.1	15.8	13.4	14.9	17.2	18.4	21.2	46.3	59.2	71.5	82.7
홈케어	**0.8**	**2.4**	**2.5**	**1.6**	**2.0**	**2.2**	**2.7**	**2.3**	**4.7**	**7.3**	**8.9**	**9.7**
수출	0.6	0.4	0.1	0.1	-	0.7	0.2	0.3	1.7	1.2	1.2	1.3
국내	0.3	2.0	2.4	1.5	2.0	1.5	2.4	1.9	3.0	6.1	7.7	8.4
임대	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**1.0**	**0.9**	**1.2**	**1.2**
남미 연결 편입 효과(순액)					**1.8**	**9.2**	**9.3**	**8.8**			**29.0**	**67.1**
% YoY												
장비	**58%**	**47%**	**31%**	**33%**	**20%**	**39%**	**45%**	**36%**	**30%**	**40%**	**36%**	**27%**
수출	66%	36%	18%	32%	37%	39%	48%	31%	44%	31%	39%	28%
국내	39%	91%	87%	33%	-28%	38%	37%	52%	12%	51%	28%	23%
소모품	**55%**	**35%**	**43%**	**18%**	**0%**	**34%**	**23%**	**36%**	**40%**	**36%**	**23%**	**21%**
수출	50%	30%	58%	35%	0%	49%	28%	26%	40%	42%	24%	25%
국내	63%	42%	27%	-6%	0%	14%	16%	58%	39%	28%	21%	16%
홈케어	-41%	58%	477%	16%	143%	-7%	3%	36%	94%	55%	23%	8%
임대	-19%	-20%	-15%	-9%	27%	43%	50%	0%	-36%	-7%	27%	0%
% 비중												
장비	**45%**	**55%**	**52%**	**54%**	**48%**	**52%**	**52%**	**51%**	**51%**	**52%**	**51%**	**49%**
수출	34%	39%	38%	41%	41%	37%	39%	37%	40%	38%	38%	37%
국내	12%	15%	14%	13%	8%	14%	13%	14%	12%	14%	13%	12%
소모품	**53%**	**42%**	**45%**	**44%**	**47%**	**39%**	**38%**	**41%**	**47%**	**46%**	**41%**	**38%**
수출	34%	24%	26%	30%	30%	25%	23%	26%	28%	28%	25%	24%
국내	19%	18%	19%	14%	17%	14%	15%	16%	19%	18%	15%	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	61.5	75.8	74.0	84.6	164.5	223.4	296.0	374.6
국내	24.3	29.7	29.8	27.5	23.5	36.1	36.6	42.1	78.2	111.2	138.0	163.4
% YoY 수출	58%	33%	32%	33%	18%	43%	40%	29%	42%	36%	32%	27%
국내	48%	64%	57%	11%	-3%	22%	23%	53%	25%	42%	24%	18%
매출총이익	**61.3**	**64.0**	**63.7**	**72.1**	**65.1**	**91.1**	**89.9**	**104.4**	**191.1**	**261.1**	**350.3**	**492.2**
% GPM	80%	77%	77%	77%	75%	75%	75%	77%	79%	78%	75%	81%
영업이익	**38.8**	**43.0**	**37.6**	**51.2**	**37.2**	**60.0**	**58.0**	**68.2**	**122.4**	**170.6**	**223.5**	**329.1**
% YoY	46%	38%	30%	43%	-4%	39%	54%	33%	37%	39%	31%	47%
% OPM	50%	52%	45%	55%	43%	49%	48%	50%	50%	51%	48%	54%
지배주주순이익	**29.8**	**26.5**	**33.0**	**42.6**	**33.6**	**45.6**	**36.9**	**62.0**	**97.9**	**131.9**	**178.1**	**266.0**
% YoY	14%	0%	100%	48%	13%	72%	12%	45%	32%	35%	35%	49%
% NPM	39%	32%	40%	46%	39%	37%	31%	46%	40%	39%	38%	44%

자료: 클래시스, 하나증권

도표 2. 클래시스 컨퍼런스콜 정리 ①

구분	내용
14Q26 컨센서스 상회	**Key Highlights** - 남미) 25/3/5 브라질 JL Health·콜롬비아·아르헨티나 법인 인수 완료. 1Q26은 1개월만 반영, 2Q26부터 온기 기여 전망 - 유럽) 울트라포머·볼뉴머 인허가 이후 EBD 전 제품 수요 확대 - 미국) 25/3 쿼드세이 출시, Everesse와 RF 시장 공략 본격화 - 중국) 25년말 인허가 목표, 파트너사 검토 중 - 국내외 심포지엄·논문·B2C 마케팅 강화로 브랜드 인지도 확대 - 볼뉴머 통증/효과 논문 기반 마케팅 확대, 미국 오스카·타임스퀘어 마케팅 진행 **1Q26 실적** - 1Q26 매출 872억원(YoY +13%) - GPM 75%(YoY -5%p), 브라질 연결 초기 미실현이익 제거 영향 - OPM 43%(YoY -8%p), 영업이익 372억원(YoY -4%) - 브라질 인수 관련 일회성 비용 제외 시 판관비율 안정적 **매출 Breakdown** - 연결 매출 872억원, 기존 사업 기준 854억원 - 브라질 연결 효과 순증 매출 +18억원 - 해외 울트라포머 안정 성장 + 볼뉴머 고성장 + 쿼드세이 신제품 효과로 성장 모멘텀 확대 - 소모품은 안정적 수준 유지, 글로벌 시술 수 증가 기반 반복 매출 지속 - 브라질 매출채권 이슈 제외 시 태국·CIS·호주 등 주요 국가 성장 지속 - 국내는 마케팅 강화로 2Q26 이후 유상 소모품 증가 기대 **장비/소모품** - 1Q26 국내 장비는 리팟 감소 영향 존재 - 쿼드세이·포트라 출시 효과 일부 지연되며 1Q26 기여 제한적 - 2Q26부터 쿼드세이·포트라 매출 본격화 전망 - 소모품은 볼뉴머·슈링크 중심 시술 수 우상향 지속, 무상 팁 영향으로 1Q26 소모품 매출 일부 둔화 **판관비** - 1Q26 판관비 278억원(YoY +24%) - 기존 사업 기준 판관비 255억원 - 브라질 수수료·중국 컨설팅 등 일회성 비용 19억원 반영 - 2Q26부터 남미 매출 증가 기반 판관비율 개선 기대 **재무상태표** - 남미 연결 영향으로 BS 변화 - 브라질 매출채권 696억원 반영 - 현지 할부판매 구조 영향 존재, 채권관리 시스템 강화 예정 - 브라질 차입금 633억원, 장기 전환·구조 개선 검토 중 - 재고는 타 브랜드 포함 영향, 점진적 정상화 예상 **브라질 연결 효과** - 기존 사업 자체 마진 구조는 1Q26 GPM 77%로 2025년과 유사한 수준 유지 - 브라질 현지 GPM 약 30%, PMI 초기 단계 영향 - 본사→브라질 출고분 중 현지 미판매 재고 존재하여 미실현 매출 약 39억원 및 매출총이익 31억원 제거 - 현지 매출 57억원 연결 반영 - 2Q26부터 브라질 실적 3개월 온기로 반영, 패키지·크로스셀링·B2C 전략 본격 적용 **2026 Guidance** - 2026 매출 가이던스 4,900억원 유지 - 기존 사업 4,400억원 + 브라질 500억원 - 2Q26부터 계단식 성장 **2026 가이던스 로드맵** - 1Q26은 브라질 1개월 반영 + 국내 신제품 지연 영향 - 2Q26부터 브라질 온기 반영·영업 정상화 기대 - 국내 쿼드세이·포트라 매출 본격화 전망 - 체인 클리닉 외국인 마케팅·리팟 효도마케팅 강화 예정 - 유럽 성장 지속, 볼뉴머 침투 확대 → 소모품 매출 증가 기대 - 매 분기 계단식 성장 전망 유지 **Installed Base** - EBD 외 멀티 포트폴리오 전반 설치 확대 - 미국·중국 중심 확산 속도 증가 기대 - 2030 비전 달성 가능성 강조

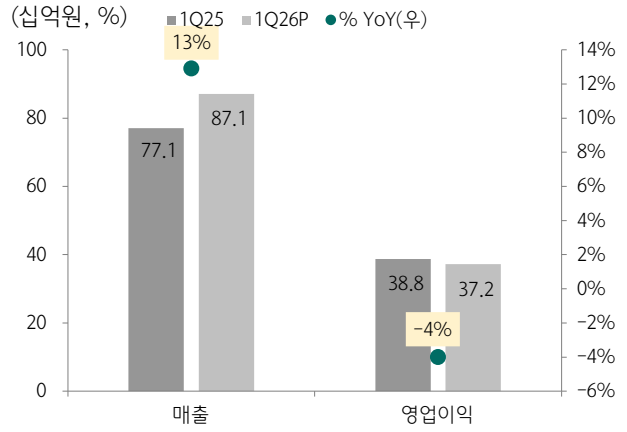
자료: 클래시스, 하나증권

도표 3. 클래시스 컨퍼런스콜 정리 ②

구분	내용
Q&A	**Q. 1Q26 국내 실적 기대치 하회 원인?** A. 1Q25 리팟 중심 고성장 기저 부담. 1Q26 리팟 YoY 감소했고, 쿼드세이와 포트라 초기 판매 기여 제한적. 쿼드세이 사용성 개선 이슈로 1Q26 판매 제한. 4/1 개선 버전 출시 완료, 2Q26 데모 및 매출 본격화 전망. 2Q~4Q 분기별로 계단식 성장 기대. **Q. 리팟 매출 흐름은? 쿼드세이, 포트라 성장 전략은?** A. 1Q25 국내 장비 성장 대부분 신제품 리팟 기여. ASP 1억원 이상. 2026년에도 판매 지속 예정이나 반복 수요는 제한적. 2026년 슈링크·볼뉴머· 포트라 조합 '볼링크 4D' 마케팅 추진. 초기 Key 고객 중심 판매 예정. 1Q26은 부족했으나 2Q부터 쿼드세이, 포트라 동반 성장 기대. **Q. 국내 소모품 성장 둔화 이유? 국내 성장 회복 전략은?** A. 4Q25 이미 높은 베이스 형성. 1Q26 유상 소모품 구매 기대 하회하며 YoY 성장 제한적. 유상·무상 소모품 포함 사용량 및 샷 수 추적 중. 작년 슈링크 판매대수 연간 500대 수준. 시술 수는 우상향 지속. MPT·볼뉴머 판매 확대 과정에서 무상 팁 지급 증가 영향. 유상 소모품 매출 상대적으로 약세. 국내 회복은 26년 마케팅비 확대 예정. 슈링크·리팟 중심 구매 유도 마케팅 강화 계획. **Q. 해외 성장 둔화 지역 있는지?** A. 브라질 제외 일본·태국 등 주요국 성장 둔화 없음. EBD·레이저 장비 데이터 축적 지속 중. **Q. 브라질 대리점이 갖고 있던 병원향 매출채권 600억원 회수 가능한지? 브라질 파트너사 영업이익 회복 여부?** A. 브라질 매출채권 높은 이유가 소모품 6~9개월, 장비 18~36개월 할부 구조 영향. 3/1부터 신용관리 강화 적용. 일정 수준 미만의 신용도 가진 고객에게 매출 일으키지 않는 체계로 변경. **Q. 브라질 PMI 전략은?** A. 2Q26부터 MPT+볼뉴머 번들링, 울트라포머3 → MPT 크로스셀링 본격화, 3Q26부터 B2C 마케팅 확대 예정. 브라질 내 울트라포머3 설치 약 4천대 추정. MPT 전환 잠재력 높다고 판단. **Q. 1Q26 MedSystems 기여 매출 3월 18억원 불과, MedSystems 가이던스 유지?** A. 2026년 현지 매출 500억원 목표 유지. 내부적으론 700억원 업사이드 가능 판단. **Q. 브라질 연결 후 GPM 하락 이유? 브라질 셀쓰루 부진 우려 해석?** A. 3/1 연결 시작되며 현지 매출 57억원 중 미실현이익 31억원 제거 영향 발생. 본사 출고 재고 제거 영향 컸음 1Q26은 연결 첫 달이라 재고 제거 영향 과대 반영. 2Q26부터 기존 재고 소진되며 정상화 기대. 브라질 인수 관련 비용은 4Q25부터 일부 인식, 1Q26 약 20억원 반영. 2Q26 이후 추가 영향 제한적 전망. **Q. 브라질 수출 흐름은?** A. 2Q25 약 40억원 → 3Q25 50억원 → 4Q25 60억원 → 1Q26 추가 증가하며 QoQ로 우상향 지속. **Q. 브라질 매출 내 클래시스 비중 변화?** A. 1Q26 현지 매출 57억원 중 클래시스 제품 비중 확대 중. 고마진 제품 중심 재편 방향성. **Q. 미국 판매 분위기 어떤지?** A. 1Q26 Everesse·쿼드세이 초기 판매 호조. 일부 대리점 재고 포함이나 시장 반응 긍정적. **Q. 중국 인허가 진행 상황? 중국 경쟁 상황은?** A. RF 제품 올해 연말 허가 목표. HIFU는 2027년 초 예상. 규제당국에서 요구한 추가 보완 서류 제출 중. 모노폴라 RF 경쟁 제한적. HIFU도 초기 시장 단계로 선점 가능성 높다고 판단. **Q. 중국 파트너사 전략은?** A. 2026년 기준 대리점·제약사 모두 검토 중. 아직 미확정 단계. **Q. 영업외이익 증가 이유?** A. 1Q26 외화환산평가이익 등 환율 효과 영향. **Q. 2026년 매출 가이던스 유지 여부? 2026년 수익성 가이던스?** A. 매출은 4,700억~5,100억원 레인지 유지. Bull case 5,100억원 유효. 수익성은 작년 OPM 50.7%, 올해는 본사 기준(4400억원) OPM 51.7%, 브라질 연결 포함 시(4900억원) 47.8% 유지. **Q. 경쟁 심화 영향 우려는?** A. HIFU·RF·MRF 경쟁 확대 중이나 안정성·논문 기반 효과성 차별화 강조. **Q. 주주환원 정책 방향성? 비과세 감액배당 추진?** A. 성장·M&A 우선 기조 유지. 투자 여력 확보 후 배당·자사주 정책 확대 가능. 2025년 이익잉여금 전환분 일부 비과세 반영 후 배당 완료. 일부는 유권해석 진행 중.

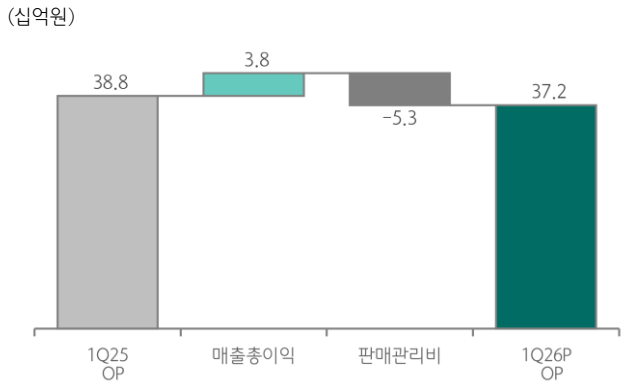
자료: 클래시스, 하나증권

도표 4. 클래시스의 1Q26P 연결 실적 요약



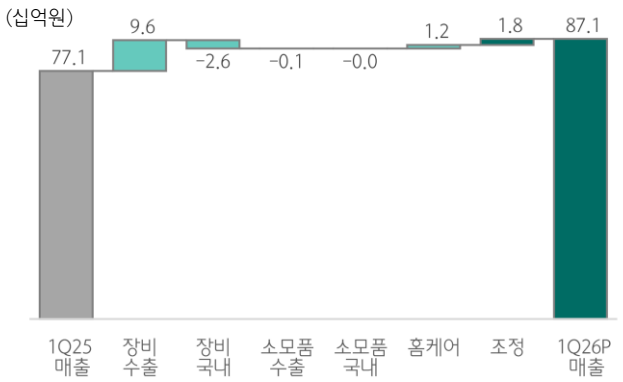
자료: 하나증권

도표 5. 클래시스의 1Q26P 손익 변동 요약



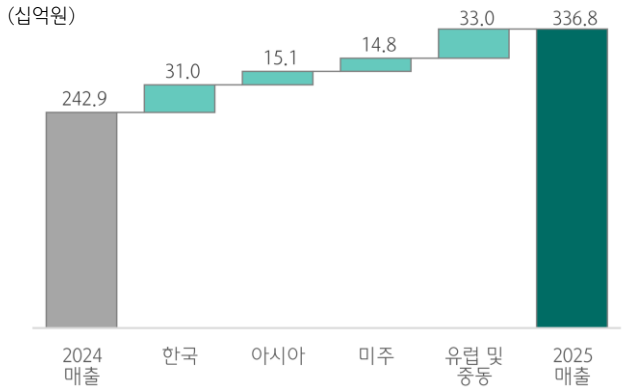
주: 판매관리비 1Q25 225억원 → 1Q26P 278억원 (+53억원)
자료: 하나증권

도표 6. 클래시스의 1Q26P 부문별 매출 변동



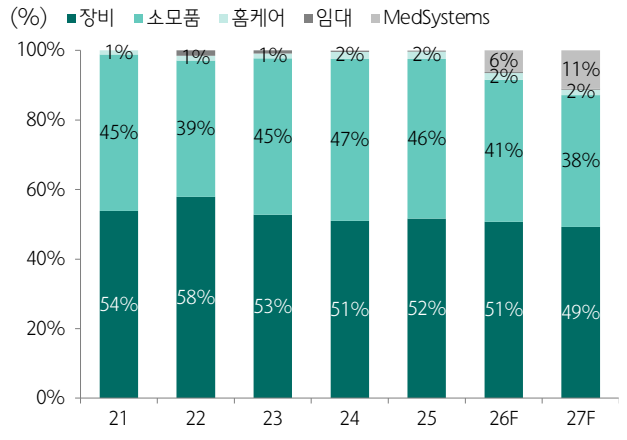
자료: 클래시스, 하나증권

도표 7. 클래시스의 2025년 지역별 매출 변동



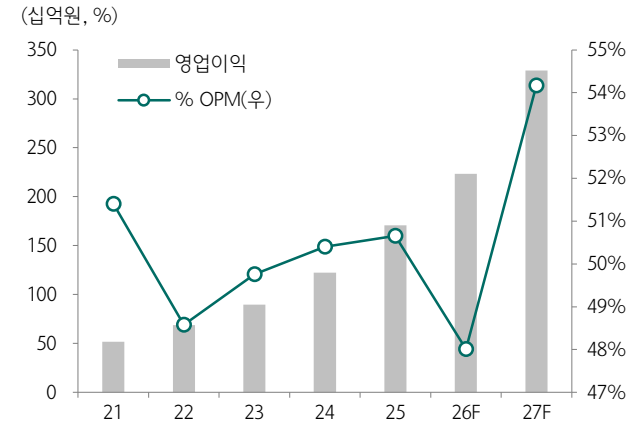
자료: 클래시스, 하나증권

도표 8. 클래시스의 사업부별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 9. 클래시스의 영업이익 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**180.1**	**242.9**	**336.8**	**465.5**	**607.5**
매출원가	39.7	51.8	75.7	115.2	115.3
매출총이익	140.4	191.1	261.1	350.3	492.2
판관비	50.8	68.7	90.5	126.8	163.1
영업이익	**89.6**	**122.4**	**170.6**	**223.5**	**329.1**
금융손익	5.1	18.5	(0.8)	13.9	18.1
종속/관계기업손익	0.0	(1.1)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.8)	(12.0)	(1.2)	(1.6)	(2.1)
세전이익	**93.8**	**127.9**	**168.6**	**235.8**	**345.1**
법인세	19.6	30.4	36.7	62.0	82.8
계속사업이익	74.2	97.5	132.0	173.7	262.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**74.2**	**97.5**	**132.0**	**173.7**	**262.3**
비지배주주지분 순이익	0.0	(0.3)	0.0	0.0	0.1
지배주주순이익	**74.2**	**97.9**	**131.9**	**178.1**	**266.0**
지배주주지분포괄이익	74.3	98.0	132.0	173.7	262.2
NOPAT	70.9	93.4	133.5	164.7	250.1
EBITDA	93.9	129.7	185.2	239.1	345.1
성장성(%)					
매출액증가율	27.01	34.87	38.66	38.21	30.50
NOPAT증가율	32.03	31.73	42.93	23.37	51.85
EBITDA증가율	28.98	38.13	42.79	29.10	44.33
영업이익증가율	30.04	36.61	39.38	31.01	47.25
(지배주주)순익증가율	(1.59)	31.94	34.73	35.03	49.35
EPS증가율	(1.55)	32.37	32.76	35.00	49.32
수익성(%)					
매출총이익률	77.96	78.67	77.52	75.25	81.02
EBITDA이익률	52.14	53.40	54.99	51.36	56.81
영업이익률	49.75	50.39	50.65	48.01	54.17
계속사업이익률	41.20	40.14	39.19	37.31	43.18

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	**185.7**	**234.2**	**295.8**	**346.4**	**521.0**
금융자산	137.8	158.2	207.6	259.4	417.5
현금성자산	18.3	22.7	37.5	47.0	141.5
매출채권	17.3	36.9	48.4	38.7	43.3
재고자산	19.4	30.0	30.1	34.9	40.5
기타유동자산	11.2	9.1	9.7	13.4	19.7
비유동자산	**189.7**	**374.2**	**408.9**	**484.3**	**525.4**
투자자산	4.2	9.2	39.1	50.1	62.2
금융자산	4.2	9.2	39.1	50.1	62.2
유형자산	139.0	193.2	199.7	237.3	264.6
무형자산	**2.8**	**140.9**	**139.6**	**166.5**	**168.1**
기타비유동자산	**43.7**	**30.9**	**30.5**	**30.4**	**30.5**
자산총계	**375.4**	**608.4**	**704.6**	**830.7**	**1,046.4**
유동부채	**29.2**	**128.9**	**80.2**	**56.3**	**33.2**
금융부채	3.1	79.4	24.0	9.1	(8.6)
매입채무	0.5	3.9	4.6	1.8	1.1
기타유동부채	25.6	45.6	51.6	45.4	40.7
비유동부채	**62.7**	**26.8**	**72.8**	**49.0**	**25.6**
금융부채	**62.5**	**12.9**	**62.8**	**42.8**	**21.3**
기타비유동부채	0.2	13.9	10.0	6.2	4.3
부채총계	**91.9**	**155.7**	**153.0**	**105.3**	**58.7**
지배주주지분	**283.5**	**453.9**	**553.0**	**726.7**	**988.9**
자본금	**6.5**	**6.6**	**6.6**	**6.6**	**6.6**
자본잉여금	24.2	106.3	9.9	9.9	9.9
자본조정	(18.3)	4.8	(11.3)	(11.3)	(11.3)
기타포괄이익누계액	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	271.0	336.1	547.5	721.2	983.4
비지배주주지분	**0.0**	**(1.3)**	**(1.3)**	**(1.3)**	**(1.2)**
자본총계	**283.5**	**452.6**	**551.7**	**725.4**	**987.7**
순금융부채	(72.2)	(66.0)	(120.8)	(207.5)	(404.8)

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,146	1,517	2,014	2,719	4,060
BPS	4,685	6,934	8,723	11,374	15,377
CFPS	1,512	2,098	2,835	3,779	5,378
EBITDAPS	1,450	2,010	2,828	3,650	5,268
SPS	2,781	3,766	5,142	7,106	9,274
DPS	200	257	0	0	0
주가지표(배)					
PER	32.94	31.41	27.06	18.76	12.56
PBR	8.06	6.87	6.25	4.48	3.32
PCFR	24.97	22.71	19.22	13.50	9.48
EV/EBITDA	25.27	23.55	20.17	15.27	10.00
PSR	13.57	12.65	10.60	7.18	5.50
재무비율(%)					
ROE	28.93	26.54	26.21	27.84	31.01
ROA	21.00	19.90	20.10	23.20	28.34
ROIC	50.50	36.73	37.78	41.36	54.24
부채비율	32.43	34.41	27.73	14.52	5.95
순부채비율	(25.47)	(14.57)	(21.89)	(28.60)	(40.99)
이자보상배율(배)	45.76	60.00	70.48	119.22	377.09

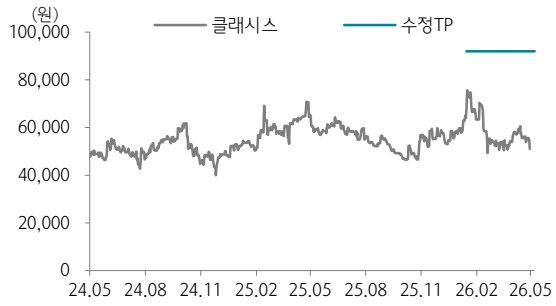
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**64.6**	**102.8**	**163.9**	**172.0**	**260.1**
당기순이익	74.2	97.5	132.0	173.7	262.3
조정	(1.1)	20.2	27.1	16.8	16.2
감가상각비	4.3	7.2	14.6	15.6	16.0
외환거래손익	(1.1)	(12.8)	2.4	2.7	2.7
지분법손익	0.0	12.8	0.0	0.0	0.0
기타	(4.3)	13.0	10.1	(1.5)	(2.5)
영업활동 자산부채변동	(8.5)	(14.9)	4.8	(18.5)	(18.4)
투자활동 현금흐름	**(48.2)**	**(82.2)**	**(109.0)**	**(133.9)**	**(120.9)**
투자자산감소(증가)	(2.8)	(4.9)	(31.2)	(11.0)	(12.1)
자본증가(감소)	(4.5)	(4.1)	(12.9)	(45.0)	(35.0)
기타	(40.9)	(73.2)	(64.9)	(77.9)	(73.8)
재무활동 현금흐름	**(22.6)**	**119.2**	**(134.8)**	**(34.9)**	**(39.2)**
금융부채증가(감소)	(2.3)	26.7	(5.5)	(34.9)	(39.2)
자본증가(감소)	0.0	82.2	(96.4)	0.0	0.0
기타재무활동	(12.8)	23.1	(16.1)	0.0	0.0
배당지급	(7.5)	(12.8)	(16.8)	0.0	0.0
현금의 증감	**(6.1)**	**139.7**	**(79.9)**	**(32.7)**	**94.6**
Unlevered CFO	97.9	135.4	185.7	247.6	352.3
Free Cash Flow	60.2	98.7	151.1	127.0	225.1

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

클래시스



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

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 14일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김다혜)는 2026년 5월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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	96.85%	3.15%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 14일