

클래시스 (214150)

한승협

songhyeop.han@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

60,000

하향

현재주가

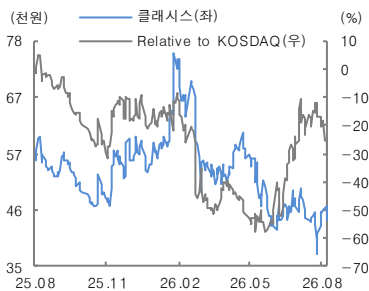
43,800

(26.08.12)

의료 장비 및 서비스 업종

KOSDAQ	858.91
시가총액	2,857십억원
시가총액비중	0.50%
자본금(보통주)	7십억원
52주 최고/최저	75,600원 / 37,550원
120일 평균거래대금	184억원
외국인지분율	70.78%
주요주주	BCPE Centur Investments, LP 외 1인
	49.08%
	정성재 9.86%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.7	-19.9	-33.6	-20.5
상대수익률	-11.9	9.9	-13.0	-25.3



외형은 레벨업, 수익성은 로딩 중

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 60,000원으로 26% 하향
- 2Q 외형 성장에도 국내 부진과 브라질 연결로 수익성 하락
- 하반기 정상화 이후 2027년 중국과 해외 소모품 성장 기대

투자의견 매수 유지, 목표주가 60,000원으로 하향(기존 대비 -26%)

26F EPS 2,222원에 과거 성장기 PER 상단을 10% 할인한 27.1배를 적용(표1 참고). 두 분기 연속 실적 부진과 가이던스 하향을 반영해 브라질 PMI와 국내 실적 회복이 확인되기 전까지 밸류에이션 회복이 쉽지 않다고 판단

하반기 브라질 및 국내 정상화와 일본 직판 전환, 2027년 중국 볼뉴머 출시, 2028년 미국 울트라포머 FDA 허가 목표로 이어지는 성장 경로 유효. 단기 실적보다 2027년 이익 성장 재가속에 주목

2Q26 Review: 외형은 레벨업, 수익성은 로딩 중

2Q26 매출액 1,055억원(YoY+27%), 영업이익 439억원(YoY+2%, OPM 41.6%)을 기록하며 컨센서스를 각각 5%, 13% 하회. 기존 사업 매출 905억원(YoY +9%), 남미 연결 순증 151억원. 미국, 유럽 성장으로 해외 매출 681억원(YoY+28%) 기록한 반면 국내는 장비, 소모품 부진으로 223억원(YoY-25%)

브라질 현지 매출은 213억원으로 증가했지만 인수 전 재고의 취득원가가 본사 출고가로 잡혀 현지 GPM은 약 50% 수준. 2Q 중 추가 미실현이익 17억원 제거로 별도 GPM 76.9% 대비 연결 GPM은 72.5%로 하락했고, 현지 판관비와 일본 법인 비용으로 OPM은 41.6%(vs. 컨센 45.6%) 기록. 재고 소진과 국내 소모품 회복 전까지 수익성 정상화에는 시간 필요

2026F Outlook: 브라질 정리 후 2027년 본개임

2026F 매출액 4,430억원(YoY +32%), 영업이익 1,880억원(YoY +10%, OPM 42.4%) 전망. 회사는 연간 매출 가이던스 중간값을 4,900억원에서 4,450억원(YoY +32%)으로 9% 하향

하반기 외형 성장은 이어지겠지만 마케팅과 일본 직판 비용으로 수익성 회복은 점진적일 전망. 국내 프로모션과 브라질 재고 소진, 일본 직판 안착에 이어 2027년 중국 볼뉴머 출시와 해외 소모품 성장이 더해지는 구조. 하반기 정상화와 2027년 이익 성장 가시성 확대에 따른 주가 재평가 기대

(단위: 십억원, %)

구분	2Q25	1Q26	직전추정		2Q26		3Q26F			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	83	87	123	106	26.7	21.0	111	114	36.9	7.6
영업이익	43	37	56	44	2.2	18.1	51	48	26.4	8.2
순이익	26	34	42	28	7.4	-15.5	42	37	11.4	29.4

자료: 클래시스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	243	337	443	578	745
영업이익	122	171	188	263	340
세전순이익	128	169	189	254	335
총당기순이익	98	132	140	191	254
지배지분순이익	98	132	145	191	252
EPS	1,517	2,014	2,222	2,926	3,865
PER	31.4	27.1	20.9	15.8	12.0
BPS	7,037	8,442	9,695	11,629	14,495
PBR	6.8	6.5	4.5	3.8	3.0
ROE	26.5	26.2	24.5	27.4	29.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출/ 자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	488	641	443	578	-9.2	-9.8
판매비와 관리비	143	178	140	174	-2.1	-2.2
영업이익	227	316	188	263	-17.2	-16.9
영업이익률	46.6	49.3	42.4	45.4	-4.1	-3.9
영업외손익	16	8	1	-9	-93.5	적자조정
세전순이익	243	324	189	254	-22.2	-21.7
지배지분순이익	176	234	145	191	-17.6	-18.3
순이익률	38.6	39.2	31.5	33.1	-7.1	-6.1
EPS(지배지분순이익)	2,697	3,583	2,222	2,926	-17.6	-18.3

자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

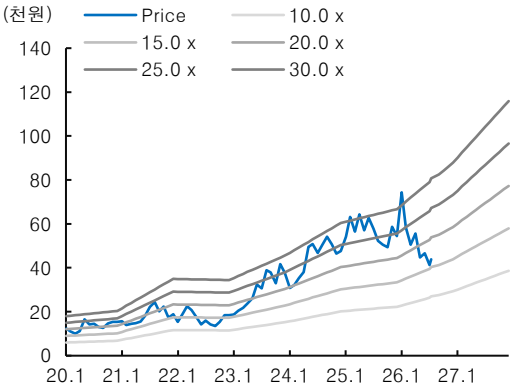
표1. 클래시스 목표주가 산출

(단위: 원, 배)

	내용	비고
26F EPS(원)	2,222	지난 리포트(1Q26 리뷰) 당시 2,697 원
Target Multiple(배)	27.1	과거 성장기(21~22) 12 Fwd PER 상단 10% 할인
목표가(원)	60,000	목표주가 기존 대비 -26% 하향 (실적 하향 및 멀티플 하향에 기인)
현재주가(원)	43,800	2026/08/12 KRX 종가 기준
Upside(%)	37.0%	

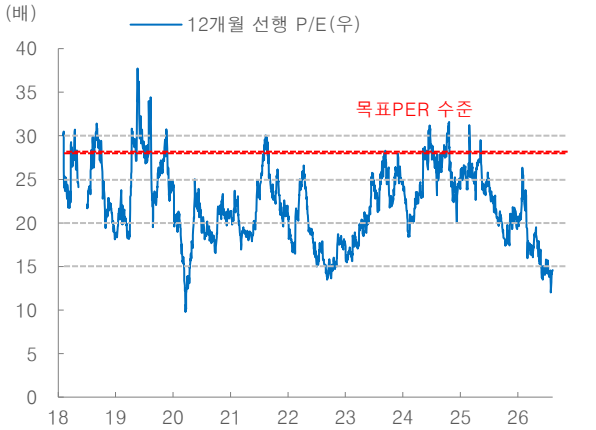
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 12MF PER 밴드



주: 당사 추정치 기준
자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 2. 클래시스 FWD 12MF PER 추이



주: 컨센서스 기준
자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

표2. 클래식스 분기 및 연간 실적 추정 – NEW(2Q26 Review)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	77.1	83.3	83.0	93.4	87.2	105.5	113.6	136.7	242.9	336.8	443.0	578.5
YoY (%)	53%	42%	40%	26%	13%	27%	37%	46%	35%	39%	32%	31%
장비	35.5	45.5	42.9	50.5	42.2	49.2	53.6	65.0	124.3	174.4	209.9	258.5
소모품	40.5	35.2	37.3	41.1	41.0	39.2	44.8	53.4	112.9	154.2	178.3	235.8
기타	1.1	2.6	2.7	1.8	4.0	17.1	15.3	18.4	5.7	8.3	54.8	84.2
내수	24.6	29.9	30.0	27.7	23.5	22.3	24.3	27.9	79.8	112.2	98.1	112.3
장비	9.2	12.6	11.6	12.5	6.6	7.7	8.5	10.0	29.4	45.9	32.7	37.5
소모품	14.9	15.1	15.8	13.4	14.9	12.8	13.0	14.5	46.0	59.2	55.2	59.5
수출	52.5	53.4	53.0	65.7	61.9	68.1	77.1	94.3	163.2	224.6	301.4	400.6
장비	26.3	32.9	31.3	37.9	35.6	41.6	45.1	55.0	94.9	128.4	177.2	221.0
소모품	25.6	20.1	21.5	27.7	26.1	26.4	31.8	38.9	67.0	95.0	123.1	176.3
남미 연결 순증					1.8	15.1	12.2	14.5			43.5	65.6
매출총이익	61.3	64.0	63.7	72.0	65.0	76.5	83.8	102.2	191.1	261.1	327.6	436.7
YoY (%)	53%	35%	37%	27%	6%	20%	32%	42%	36%	37%	25%	33%
총이익률	80%	77%	77%	77%	75%	73%	74%	75%	79%	78%	74%	75%
영업이익	38.8	43.0	37.6	51.2	37.2	43.9	47.5	59.3	122.4	170.6	188.0	262.7
YoY (%)	46%	38%	30%	43%	-4%	2%	26%	16%	37%	39%	10%	40%
영업이익률	50%	52%	45%	55%	43%	42%	42%	43%	50%	51%	42%	45%
세전이익	39.6	31.9	42.8	54.3	44.8	36.6	47.8	59.7	127.9	168.6	189.0	253.7
YoY (%)	23%	-8%	91%	40%	13%	15%	12%	10%	36%	32%	12%	34%
세전이익률	51%	38%	52%	58%	51%	35%	42%	44%	53%	50%	43%	44%
지배주주순이익	29.8	26.5	33.0	42.6	33.6	28.4	36.8	46.2	97.9	131.9	145.0	190.9
YoY (%)	14%	0%	100%	48%	13%	7%	11%	8%	32%	35%	10%	32%
당기순이익률	39%	32%	40%	46%	39%	27%	32%	34%	40%	39%	33%	33%

주: 2026년 추정치는 브라질 유통사 M&A 효과를 반영. 1Q26은 3월 1개월분 연결 효과가 반영되었으며, 2Q26부터 분기 운기 반영 가정

자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

표3. 클래식스 분기 및 연간 실적 추정 – NEW(1Q26 Review)

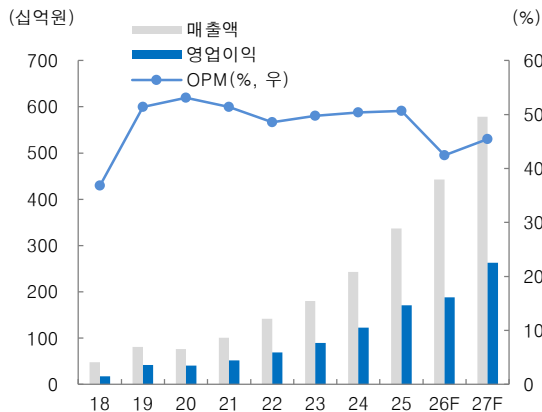
(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F
매출액	77.1	83.3	83.0	93.4	87.2	123.4	128.3	148.9	180.1	242.9	336.8	487.8
YoY (%)	53%	42%	40%	25%	13%	48%	55%	59%	27%	35%	39%	45%
장비	35.5	45.5	42.9	50.5	42.1	58.9	54.5	66.6	95.1	124.3	174.4	222.1
소모품	40.5	35.2	37.3	41.1	40.9	48.5	52.3	59.5	81.0	112.9	154.2	201.1
기타	1.1	2.6	2.7	1.8	4.2	16.1	21.5	22.8	4.0	5.7	8.3	64.6
내수	24.6	29.9	30.0	27.7	23.9	37.4	38.4	40.2	63.1	79.8	112.2	140.0
장비	9.2	12.6	11.6	12.5	6.6	15.8	15.4	16.1	27.1	29.4	45.9	53.9
소모품	14.9	15.1	15.8	13.4	14.9	19.4	20.2	21.2	33.3	46.0	59.2	75.7
수출	52.5	53.4	53.0	65.7	61.5	72.9	72.0	90.2	117.1	163.2	224.6	296.6
장비	26.3	32.9	31.3	37.9	35.5	43.0	39.2	50.5	67.9	94.9	128.4	168.2
소모품	25.6	20.1	21.5	27.7	26.0	29.1	32.0	38.3	47.8	67.0	95.0	125.5
브라질(JL 헬스)					1.8	13.0	17.8	18.5				51.1
매출총이익	61.3	64.0	63.7	72.0	65.1	92.9	97.4	114.3	140.4	191.1	261.1	369.7
YoY (%)	53%	35%	37%	27%	6%	45%	53%	59%	30%	36%	37%	42%
총이익률	80%	77%	77%	77%	75%	75%	76%	77%	78%	79%	78%	76%
영업이익	38.8	43.0	37.6	51.2	37.3	56.1	57.3	76.3	89.6	122.4	170.6	227.1
YoY (%)	46%	38%	30%	43%	-4%	31%	52%	49%	30%	37%	39%	33%
영업이익률	50%	52%	45%	55%	43%	45%	45%	51%	50%	50%	51%	47%
세전이익	39.6	31.9	42.8	54.3	44.8	58.9	60.1	79.1	93.8	127.9	168.6	242.8
YoY (%)	23%	-8%	91%	40%	13%	84%	40%	46%	-3%	36%	32%	44%
세전이익률	51%	38%	52%	58%	51%	48%	47%	53%	52%	53%	50%	50%
당기순이익	29.7	26.5	33.1	42.7	33.1	45.6	46.6	62.9	74.2	97.5	132.0	188.3
YoY (%)	14%	0%	101%	50%	11%	72%	41%	48%	-2%	31%	35%	43%
당기순이익률	39%	32%	40%	46%	38%	37%	36%	42%	41%	40%	39%	39%

주: 2026년 추정치는 브라질 유통사 M&A 효과를 반영. 1Q26은 3월 1개월분 연결 효과가 반영되었으며, 2Q26부터 분기 운기 반영 가정

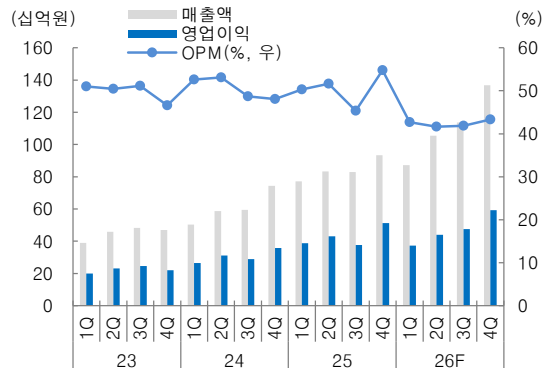
자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

그림 3. 연간 매출, 영업이익, 영업이익률



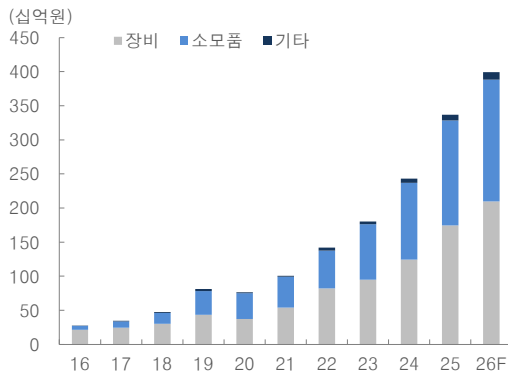
자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 4. 분기 매출, 영업이익, 영업이익률



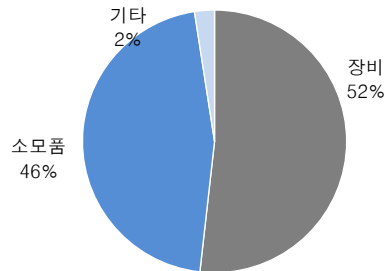
자료: 클래시스 대신증권 Research Center

그림 5. 사업부별 매출 추이 (연간)



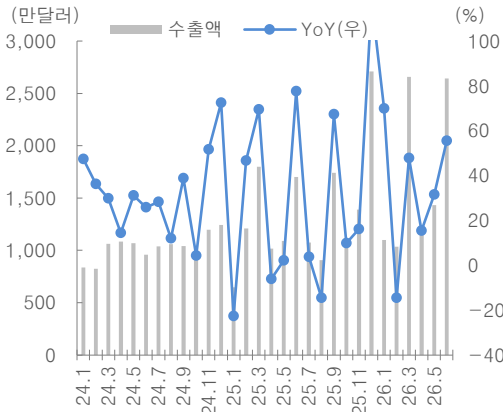
주: 2026 부터 JL 헬스 합병 반영 / 자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

그림 6. 사업부별 매출 비중 (2025년)



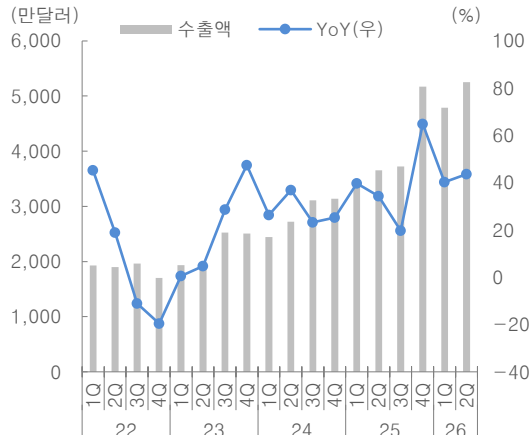
자료: 클래시스 대신증권 Research Center

그림 7. 미용기기 월별 수출액 현황 (서울 강남구)



주: HSCODE: 9018.90 서울 강남구(클래시스 추정)
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 8. 미용기기 분기별 수출액 현황 (서울 강남구)



주: HSCODE: 9018.90 서울 강남구(클래시스 추정)
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

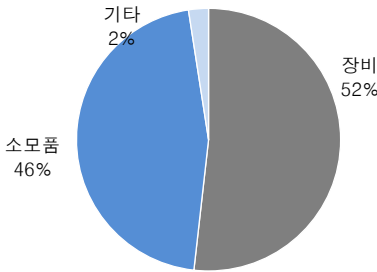
- 2007년 설립, 2017년 KOSDAQ 상장(SPAC), HIFURF 기반 EBD 장비 제조 및 판매
- 주요 사업: 클래식스(병의원용 브랜드), 클루덤(에스테틱샵 브랜드), 슈링크Rx(개인용 미용기기, 화장품), 스케덤(화장품)
- 설립자 정성재, 최대주주 베인캐피탈, 대표이사 윤준오
- 자산 7,046억원, 부채 1,529억원, 자본 5,517억원 (25년 기준)
(발행주식 수: 65,235,659)

주가 변동요인

- (+) 미용장비 및 소모품 수출 증가, 실적 개선, 해외 인허가 획득
- (-) 미용장비 및 소모품 수출 감소, 실적 악화

자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

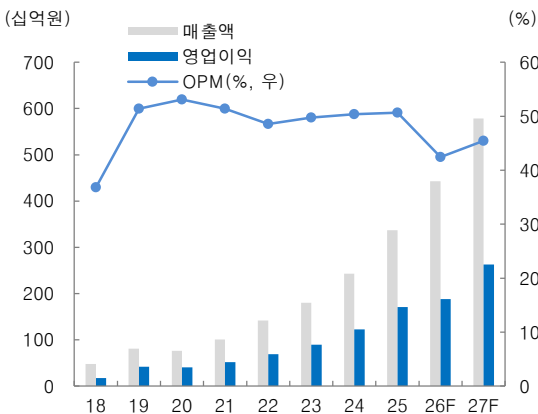
사업부별 매출 비중



주: 2025년 연결 기준
자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

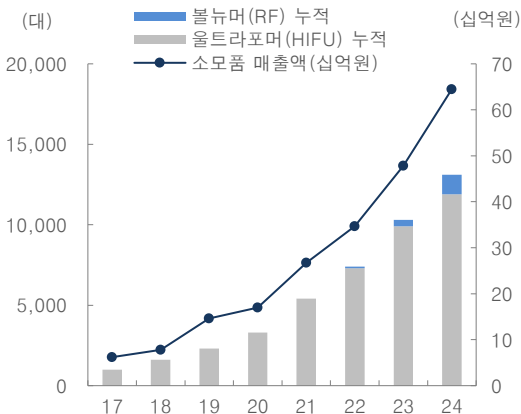
Earnings Driver

연간 매출, 영업이익, 영업이익률



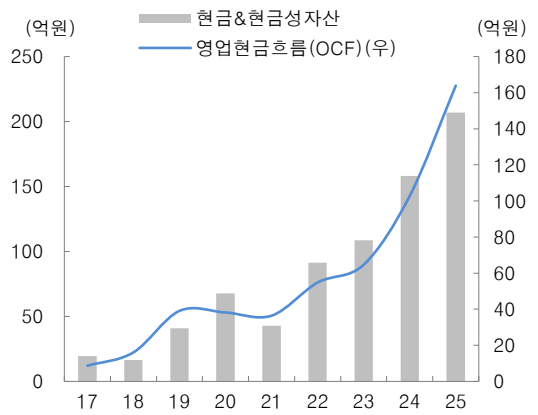
자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

해외 미용장비 설치 및 소모품 매출 추이



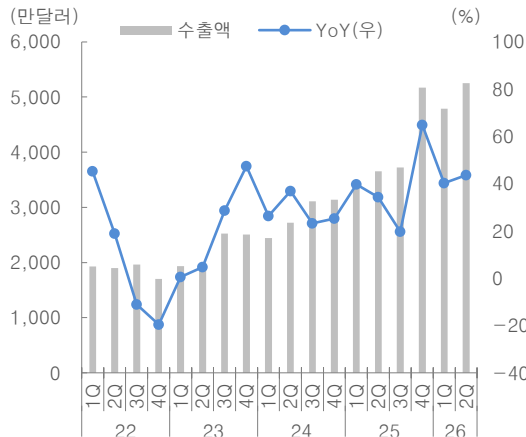
자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

연간 영업현금흐름 및 현금성자산 추이



자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

미용장비 및 소모품 수출액 현황(서울시 강남구)



주: HSCODE: 9018.90 서울 강남구(클래식스 추정)
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	243	337	443	578	745
매출원가	52	76	115	142	185
매출총이익	191	261	328	437	559
판매비와관리비	69	90	140	174	219
영업이익	122	171	188	263	340
영업이익률	50.4	50.7	42.4	45.4	45.7
EBITDA	130	185	202	277	354
영업외손익	5	-2	1	-9	-5
관계기업손익	-1	0	0	0	0
금융수익	24	10	24	9	11
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-6	-11	-22	-17	-16
외환관련손실	1	6	10	0	0
기타	-12	-1	-1	-1	-1
법인세비용차감전순이익	128	169	189	254	335
법인세비용	-30	-37	-49	-62	-81
계속사업순이익	98	132	140	191	254
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	98	132	140	191	254
당기순이익률	40.2	39.2	31.5	33.1	34.2
비지배지분순이익	0	0	-5	1	2
지배지분순이익	98	132	145	191	252
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	98	132	140	191	254
비지배지분포괄이익	0	0	-5	1	2
지배지분포괄이익	98	132	145	191	252

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,517	2,014	2,222	2,926	3,865
PBR	31.4	27.1	20.9	15.8	12.0
BPS	7,037	8,442	9,695	11,629	14,495
PBR	68	6.5	4.5	3.8	3.0
EBITDAPS	2,010	2,828	3,094	4,243	5,432
EV/EBITDA	23.6	18.6	13.5	9.7	7.2
SPS	3,766	5,142	6,787	8,868	11,413
PSR	12.7	10.6	6.5	4.9	3.8
CFPS	2,098	2,835	3,016	4,213	5,403
DPS	257	1,000	1,000	1,000	1,000

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	34.9	38.6	31.5	30.6	28.7
영업이익 증가율	36.6	39.3	10.2	39.8	29.5
순이익 증가율	31.4	35.3	5.8	37.0	32.9
수익성					
ROIC	34.0	35.0	33.4	42.3	49.8
ROA	24.9	26.0	23.3	26.9	29.6
ROE	26.5	26.2	24.5	27.4	29.6
안정성					
부채비율	34.4	27.7	43.6	38.5	32.5
순차입금비율	-146	-21.9	-20.9	-22.7	-32.0
이자보상배율	60.0	70.5	32.5	18.9	27.2

자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	234	296	470	571	774
현금및현금성자산	23	38	231	286	431
매출채권 및 기타채권	40	52	102	133	170
재고자산	30	30	54	71	91
기타유동자산	141	176	82	82	82
비유동자산	374	409	437	477	476
유형자산	193	200	207	214	220
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	181	209	230	263	257
자산총계	608	705	907	1,048	1,250
유동부채	129	80	258	273	289
매입채무 및 기타채무	25	23	20	21	22
차입금	4	1	139	139	139
유동상채무	73	21	36	51	66
기타유동부채	28	36	63	63	63
비유동부채	27	73	18	18	18
차입금	12	63	1	1	1
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	15	10	17	17	17
부채총계	156	153	276	291	307
자배지분	454	553	633	759	946
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	106	10	10	10	10
이익잉여금	336	548	627	753	940
기타지분변동	5	-11	-11	-11	-11
비지배지분	-1	-1	-1	-2	-2
자본총계	453	552	631	757	943
순차입금	-66	-121	-132	-172	-302

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	103	164	119	209	262
당기순이익	98	132	140	191	254
비현금항목의 가감	38	54	57	83	98
감가상각비	7	15	14	14	14
외환손익	-13	2	-8	0	0
지분법평가손익	1	0	0	0	0
기타	42	37	51	69	84
자산부채의 증감	-15	5	-28	2	-8
기타현금흐름	-18	-27	-49	-67	-82
투자활동 현금흐름	-82	-109	51	-21	-21
투자자산	-3	1	-6	0	0
유형자산	-4	-10	-14	-14	-14
기타	-75	-99	71	-7	-7
재무활동 현금흐름	-17	-40	122	46	46
단기차입금	0	0	138	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-3	-4	-62	0	0
유상증자	82	-96	0	0	0
현금배당	-13	-17	-65	-65	-65
기타	-83	78	111	111	111
현금의 증감	4	15	194	55	145
기초 현금	18	23	38	231	286
기말 현금	23	38	231	286	431
NOPLAT	93	134	139	198	258
FCF	90	129	124	196	256

[Compliance Notice]

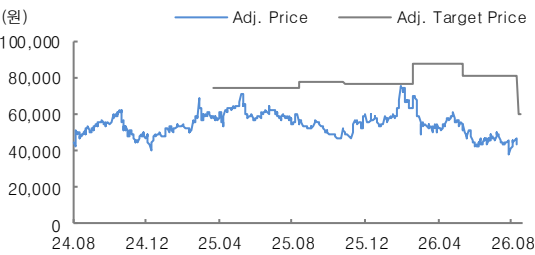
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한송협)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

클래시스(214150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.08.13	26.05.14	26.02.19	25.11.28	25.11.11	25.10.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	60,000	81,000	88,000	77,000	77,000	77,000
과리율(평균%)		(43.74)	(37.01)	(24.62)	(32.47)	(37.36)
과리율(최대/최소%)		(36.30)	(21.02)	(1.82)	(25.97)	(35.19)
제시일자	25.08.20	25.08.13	25.05.13	25.03.24		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	78,000	78,000	74,000	74,000		
과리율(평균%)	(33.48)	(29.32)	(18.62)	(16.71)		
과리율(최대/최소%)	(27.44)	(27.95)	(4.46)	(4.46)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260810)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.9%	8.1%	0.0%

- 산업 투자의견**
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견**
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상