

클래시스 (214150)

실적 컨센서스 하회, 가이드언스 하향 조정

2Q26 Review: 남미 편입 비용 부담에 영업이익 컨센서스 하회

2026년 2분기 실적은 매출액 1,055억원(+27% YoY), 영업이익 439억원으로(+2% YoY, OPM 42%)이 기록하며 영업이익 시장기대치 501억원을 12% 하회하였다. 브랜드별로는 해외가 매출 성장을 이끌었다(기준 사업 기준 +27.6% YoY). 장비(492억원, +8.2% YoY)는 Ultraformer가 해외에서 분기 최대 매출을 경신했고, 소모품(392억원, +11.4% YoY)도 해외 설치 기반 확대에 고성장세를 이어갔다. 반면 국내는 리프트 역기저 및 시술 선택지 다양화 영향으로 장비·소모품 모두 부진(223억원, -25.3% YoY)하며 전사 성장을 제약했다. 매출총이익은 765억원(+19.5% YoY)을 기록했다. 별도 GPM은 76.9%(+0.3%p YoY)로 안정적인 반면, 연결 GPM은 남미 법인의 낮은 마진 구조에 더해 인수 전부터 보유하던 본사 제품 재고의 미실현이익을 제거하는 회계처리 효과(2분기 17억원)까지 겹치며 72.5%(-4.3%p YoY)까지 하락했다. 영업이익 부진은 남미 법인 3개월 온기 연결에 따른 판관비 급증(326억원, YoY +55.1%)이 주요 원인으로, 급여·광고선전비·지급수수료 등 전 항목이 크게 늘며 연결 판관비율이 30.9%(+5.7%p YoY)로 상승했다.

2H26 Preview: 가이드언스 하향, 4대 실행과제로 하반기 반등 모색

클래시스에 대해 투자자의견 Buy를 유지하고 목표주가는 50,000원으로 하향한다. 목표주가는 12M FWD EPS에 목표 PER 20배를 적용하였다. 당사는 2026년 연간 매출액 가이드언스를 4,900억원(4,700억원~5,100억원)에서 4,450억원(4,300억원~4,600억원)으로 하향 제시했다. 당사는 상반기 실적이 계획 대비 200억원 미달한 데다 국내·브라질·일본 부문에 보수적으로 리스크를 반영한 결과라고 설명했다. 실적 부진과 가이드언스 하향의 영향으로 주가는 실적 발표 직전인 8월 11일 종가 46,350원에서 8월 14일 37,500원까지 3거래일 만에 19% 급락하며 시장의 실망감을 반영했다. 당사는 하반기 반등을 위해 글로벌 성장·국내 리더십·중남미 턴어라운드·일본 직영화 등 4대 실행과제를 제시했다. 결국 이번 부진의 진원지인 중남미 마진 개선과 남미 미실현재고 해소가 3분기 실적에서 숫자로 확인되는지가 하반기 주가 흐름의 핵심 변수가 될 것으로 판단된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	2,429	3,368	4,303	5,200
영업이익	1,224	1,706	1,800	2,210
지배순이익	979	1,319	1,430	1,715
PER	29.6	28.0	17.1	14.3
PBR	6.5	6.6	3.9	3.3
EV/EBITDA	21.8	19.3	11.7	9.6
ROE	26.5	26.2	24.2	25.1

자료: 유안타증권



이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

조계철 Research Assistant
gyecheol.jo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 50,000원 (D)

직전 목표주가 74,000원

현재주가 (8/14) 37,500원

상승여력 33%

시가총액	24,463억원
총발행주식수	65,235,659주
60일 평균 거래대금	122억원
60일 평균 거래량	270,758주
52주 고/저	75,600원 / 37,500원
외인지분율	69.88%
배당수익률	1.83%
주요주주	BCPE Centur Investments, LP 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(17.7)	(31.8)	(33.3)
상대	(25.4)	(6.1)	(37.1)
절대 (달러환산)	(13.3)	(28.3)	(35.0)

[Fig. 1] 클래시스 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25	2025	1Q.26	2Q.26	3Q.26E	4Q.26E	2026E
매출액	771	833	830	934	3,368	872	1,055	1,112	1,264	4,303
YoY	53	42	40	26	39	13	27	34	35	28
장비	351	455	429	505	1,740	422	492	480	570	1,964
수출	259	329	313	379	1,280	356	416	400	470	1,642
내수	92	126	116	125	459	66	77	80	100	323
소모품	410	352	373	411	1,546	410	392	450	500	1,753
수출	261	201	215	277	955	261	264	280	350	1,155
내수	149	151	158	134	592	149	128	170	150	597
홈케어	8	24	25	16	73	21	19	20	13	73
수출	6	4	1	1	12	2	1	1	0	4
내수	3	20	24	15	61	19	17	19	13	68
임대료	2	2	2	2	9	2	1	2	1	6
남미 연결조정	-	-	-	-	-	18	151	160	180	509
영업이익	388	430	376	512	1,706	372	439	470	519	1,800
YoY	46	38	30	43	39	-4	2	25	1	6
영업이익률	50	52	45	55	51	43	42	42	41	42

자료: 클래시스, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 클래시스 실적 추정 변경 내역

(단위: 억원, %, %p)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	3Q26E	2026E	2027E	3Q26E	2026E	2027E	3Q26E	2026E	2027E
매출액	1,320	4,800	5,800	1,112	4,303	5,200	-16%	-10%	-10%
영업이익	580	2,250	2,800	470	1,800	2,210	-19%	-20%	-21%
OPM	43.9%	46.9%	48.3%	42.3%	41.8%	42.5%	-1.6%p	-5.1%p	-5.8%p

자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 클래시스 목표주가 산정 PER Multiple

	2026F	2027F	비고
[지배주주]순이익 (억원)	1,430	1,715	
주식수 (만주)	6,522	6,522	보통주 기말 발행 주식수(자기주식수 제외)
EPS (원)	2,192	2,629	12M FWD EPS
적정 PER (배)	20	20	
적정주가 (원)	43,840	52,580	50,000원
상승여력 (%)	17	40	상승여력 33%

자료: 유안타증권 리서치센터

클래시스 (214150) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,429	3,368	4,303	5,200	6,000
매출원가	518	757	1,190	1,430	1,640
매출총이익	1,911	2,611	3,113	3,770	4,360
판매비	687	905	1,313	1,560	1,770
영업이익	1,224	1,706	1,800	2,210	2,590
EBITDA	1,297	1,852	1,938	2,342	2,709
영업외손익	55	-20	250	240	260
외환관련손익	154	-34	-35	-70	-88
이자손익	28	29	46	20	31
관계기업관련손익	-11	0	0	0	0
기타	-116	-15	239	290	317
법인세비용차감전순손익	1,279	1,686	2,050	2,450	2,850
법인세비용	304	367	600	710	810
계속사업순손익	975	1,320	1,450	1,740	2,040
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	975	1,320	1,450	1,740	2,040
지배지분순이익	979	1,319	1,430	1,715	2,010
포괄손익	976	1,320	1,450	1,740	2,041
지배지분포괄이익	980	1,320	1,450	1,740	2,040

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,028	1,639	1,925	2,241	2,546
당기순이익	975	1,320	1,450	1,740	2,040
감가상각비	50	67	65	66	59
외환손익	-128	24	35	70	88
종속, 관계기업관련손익	11	0	0	0	0
자산부채의 증감	-149	48	274	272	273
기타현금흐름	269	182	101	94	86
투자활동 현금흐름	-822	-1,090	-73	-1,056	-737
투자자산	-18	5	-80	-77	-68
유형자산 증가 (CAPEX)	-41	-129	0	-574	-300
유형자산 감소	1	24	0	4	5
기타현금흐름	-765	-991	6	-410	-373
재무활동 현금흐름	-167	-395	-90	-390	-390
단기차입금	37	-36	1	1	1
사채 및 장기차입금	230	-19	-50	-350	-350
자본	822	-964	0	0	0
현금배당	-128	-168	-652	-652	-652
기타현금흐름	-1,128	792	611	611	611
연결범위변동 등 기타	5	-6	-1,155	-1,362	-1,241
현금의 증감	43	148	606	-567	178
기초 현금	185	227	375	981	414
기말 현금	227	375	981	414	592
NOPLAT	1,224	1,706	1,800	2,210	2,590
FCF	987	1,511	1,925	1,667	2,246

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

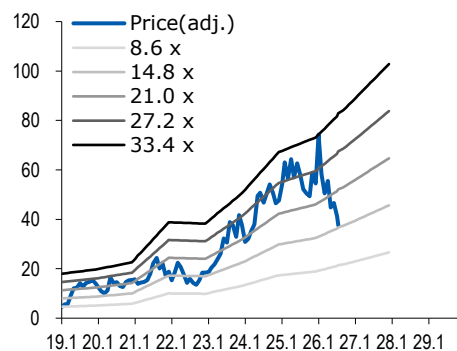
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,342	2,958	3,729	3,734	4,421
현금및현금성자산	227	375	981	414	592
매출채권 및 기타채권	403	520	664	802	926
재고자산	300	301	384	465	536
비유동자산	3,742	4,089	4,031	4,545	4,790
유형자산	1,932	1,997	1,932	2,436	2,672
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	92	391	471	547	616
자산총계	6,084	7,046	7,760	8,279	9,211
유동부채	1,289	802	689	413	245
매입채무 및 기타채무	246	226	69	72	54
단기차입금	39	6	6	6	6
유동성장기부채	728	208	158	108	58
비유동부채	268	728	755	462	173
장기차입금	115	628	628	328	28
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,557	1,530	1,444	875	418
지배지분	4,540	5,530	6,308	7,372	8,731
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	1,063	99	99	99	99
이익잉여금	3,361	5,475	6,254	7,317	8,676
비지배지분	-13	-13	7	32	62
자본총계	4,526	5,517	6,315	7,404	8,793
순차입금	-660	-1,208	-1,784	-1,903	-2,730
총차입금	923	868	819	469	120

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,517	2,014	2,190	2,629	3,082
BPS	6,931	8,487	9,682	11,315	13,401
EBITDAPS	2,010	2,828	2,969	3,590	4,152
SPS	3,766	5,142	6,592	7,971	9,197
DPS	257	1,000	1,000	1,000	1,000
PER	29.6	28.0	17.1	14.3	12.2
PBR	6.5	6.6	3.9	3.3	2.8
EV/EBITDA	21.8	19.3	11.7	9.6	8.0
PSR	11.9	11.0	5.7	4.7	4.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	34.9	38.6	27.8	20.8	15.4
영업이익 증가율 (%)	36.6	39.3	5.5	22.8	17.2
지배순이익 증가율 (%)	31.9	34.8	8.4	20.0	17.2
매출총이익률 (%)	78.7	77.5	72.3	72.5	72.7
영업이익률 (%)	50.4	50.7	41.8	42.5	43.2
지배순이익률 (%)	40.3	39.2	33.2	33.0	33.5
EBITDA 마진 (%)	53.4	55.0	45.0	45.0	45.1
ROIC	35.6	36.5	34.2	36.4	37.0
ROA	19.9	20.1	19.3	21.4	23.0
ROE	26.5	26.2	24.2	25.1	25.0
부채비율 (%)	34.4	27.7	22.9	11.8	4.8
순차입금/자기자본 (%)	-14.5	-21.8	-28.3	-25.8	-31.3
영업이익/금융비용 (배)	60.0	70.5	79.0	127.0	325.4

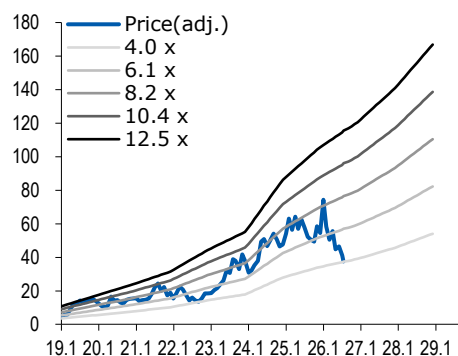
P/E band chart

(천 원)



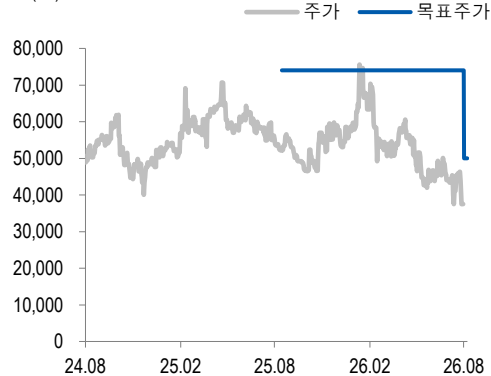
P/B band chart

(천 원)



클래시스 (214150) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 최고(최저) 대비 주가 대비	
2026-08-18	BUY	50,000	1년		
2025-09-01	BUY	74,000	1년	-28.43	2.16
	담당자변경				
2024-08-29	1년 경과 이후		1년		
2023-08-29	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.8
Hold(중립)	3.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-18

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.