

2023. 11. 8

Tech팀

정동희

Analyst

donghee1009.jeong@samsung.com

클래시스 (214150)

비수기에도 굳건한 실적

- 3Q23 review: 장비 RF 내수, HIFU 수출 상승과 함께 판관비 통제로 컨센서스 상회.
- 투자 의견 BUY, 목표주가 46,000원 유지: 40% 이상의 소모품 매출 비중과 아시아/남미 중심 다변화된 매출처 기반으로 2024년에도 30% 수준의 영업이익 성장 전망.

WHAT'S THE STORY?

3Q23 review: 매출액 482억원(+45.0% y-y, +5.1% q-q), 영업이익 247억원(+41.6% y-y, +6.9% q-q) 기록. 계절적 비수기에도 국내 볼뉴머(RF) 매출 및 해외 슈링크 유니버스(HIFU) 매출 성장으로 매출액과 영업이익 컨센서스 대비 각각 4.5%, 8.2% 상회. 장비(슈링크+볼뉴머) 매출 258억원(+66.5% y-y, +12.4% q-q), 소모품 205억원(+34.0% y-y, +20.2% q-q) 기록. 장비 매출 비중 상승(+3.8%p q-q)으로 인한 매출총이익률 감소와 이루다 지분 투자를 위한 일회성비용 발생에도 불구하고 2분기 높은 기저 대비 광고선전비 감소하며(37억원 → 15억원) 영업이익률은 51.3% 기록(-1.2%p y-y, +0.9%p q-q). 이루다 지분 인수는 아직 공정 위 심사 단계로 지분법 손익 미반영.

투자 의견 BUY, 목표주가 46,000원 유지: 추정치 변동 미미하여 2024E EBITDA 기반 목표주가 유지. 합리적 가격대(HIFU/RF 오리지널 장비 대비 50% 이상 낮은 가격대)로 장비를 보급한 이후 소모품 매출 중심으로 실적을 발생시키는 기업들의 경우 최근 글로벌 peer InMode의 3분기 실적 발표에서 비롯된 소비 경기 둔화 우려에서 상대적으로 자유로운 편. 클래시스는 3Q23 누적기준 소모품 매출 비중 46%이며, 브라질(슈링크 누적 판매 대수 3,000대 수준), 태국(슈링크 누적 판매 대수 1,000대 수준), 일본, 러시아, 호주 등 미국 외 시장 중심(아시아/남미)의 다변화된 매출처를 기반으로 2024년 30% 수준의 영업이익 성장 전망하는 만큼 미용기기 업종 내 Top pick 유지.

클래시스 3Q23 review

(십억원)	3Q23	2Q23	전분기 대비 (%)	3Q22	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
매출액	48.2	45.9	5.1	33.3	45.0	46.2	4.5	47.0	2.5
영업이익	24.7	23.1	6.9	17.5	41.6	22.9	8.2	23.1	7.0
세전이익	27.8	24.6	12.7	22.1	25.4	24.3	14.5	23.9	16.2
지배주주순이익	21.2	18.6	14.2	18.7	13.2	0.0	n/a	18.6	13.7
이익률 (%)									
영업이익	51.3	50.4		52.5		49.5		49.2	
세전이익	57.6	53.7		66.6		52.5		50.8	
지배주주순이익	43.9	40.4		56.3		0.0		39.6	

자료: 클래시스, FnGuide, 삼성증권

▶ AT A GLANCE

투자 의견	BUY	
목표주가	46,000원	34.9%
현재주가	34,100원	
시가총액	2.2조원	
Shares (float)	64,776,702주 (25.0%)	
52주 최저/최고	15,700원/40,500원	
60일-평균거래대금	141.7억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
클래시스 (%)	2.1	37.8	117.2
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	1.1	41.2	84.6

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	46,000	46,000	0.0%
2023E EPS	1,267	1,228	3.2%
2024E EPS	1,601	1,573	1.8%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	6
Target price	43,833
Recommendation	4.0

BUY★★★/BUY: 4/HOLD: 3/SELL: 2/SELL★★★: 1

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	EPS 성장률 (%)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2021	101	52	56	44	677	14.8	27.8	-8	22.3	7.4	30.5
2022	142	69	97	75	1,164	71.9	15.8	-25	16.0	5.2	38.3
2023E	189	97	106	82	1,267	8.9	26.9	-93	21.0	7.2	30.7
2024E	231	126	133	104	1,601	26.3	21.3	-193	15.5	5.4	29.4
2025E	270	149	161	125	1,933	20.8	17.6	-313	12.4	4.2	27.2

자료: 클래시스, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	101	142	189	231	270
매출원가	23	34	42	49	57
매출총이익	78	108	147	182	213
(매출총이익률, %)	77.4	76.3	77.7	78.7	78.7
판매 및 일반관리비	26	39	50	56	64
영업이익	52	69	97	126	149
(영업이익률, %)	51.4	48.6	51.2	54.5	55.1
영업외손익	4	28	9	7	12
금융수익	4	3	9	8	13
금융비용	0	5	3	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	30	2	-0	-0
세전이익	56	97	106	133	161
법인세	12	21	24	29	35
(법인세율, %)	21.2	22.1	22.4	22.0	22.0
계속사업이익	44	75	82	104	125
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	44	75	82	104	125
(순이익률, %)	43.5	53.2	43.3	44.8	46.3
지배주주순이익	44	75	82	104	125
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	54	73	101	130	152
(EBITDA 이익률, %)	53.9	51.3	53.3	56.1	56.3
EPS (지배주주)	677	1,164	1,267	1,601	1,933
EPS (연결기준)	677	1,164	1,267	1,601	1,933
수정 EPS (원)*	677	1,164	1,267	1,601	1,933

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동에서의 현금흐름	36	55	83	107	128
당기순이익	44	75	82	104	125
현금유출입이없는 비용 및 수익	11	-2	23	26	27
유형자산 감가상각비	2	4	4	4	3
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	9	-6	19	22	24
영업활동 자산부채 변동	-10	-6	-1	-0	-0
투자활동에서의 현금흐름	-92	-92	-37	-17	-19
유형자산 증감	-33	33	-2	0	0
장단기금융자산의 증감	4	-65	-27	-17	-19
기타	-64	-59	-8	0	0
재무활동에서의 현금흐름	31	21	1	4	5
차입금의 증가(감소)	35	32	9	11	12
자본금의 증가(감소)	0	0	-0	0	0
배당금	-4	-4	-7	-7	-7
기타	-1	-7	-1	0	-0
현금증감	-22	-17	51	94	114
기초현금	64	43	26	77	171
기말현금	43	26	77	171	285
Gross cash flow	55	74	105	130	152
Free cash flow	4	27	81	107	128

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 클래시스, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	73	148	243	362	505
현금 및 현금등가물	43	26	77	171	285
매출채권	2	7	10	11	13
재고자산	16	23	33	38	45
기타	12	91	124	142	161
비유동자산	143	184	186	183	180
투자자산	2	1	5	5	6
유형자산	81	104	120	117	113
무형자산	1	1	2	2	1
기타	59	77	59	59	59
자산총계	216	331	429	545	684
유동부채	17	36	49	58	67
매입채무	1	0	0	1	1
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	16	36	49	57	67
비유동부채	36	66	75	86	98
사채 및 장기차입금	35	64	73	84	96
기타 비유동부채	1	1	2	2	2
부채총계	53	102	124	144	166
지배주주지분	164	230	305	401	519
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	24	24	24	24	24
이익잉여금	133	204	279	375	493
기타	0	-5	-5	-5	-5
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	164	230	305	401	519
순부채	-8	-25	-93	-193	-313

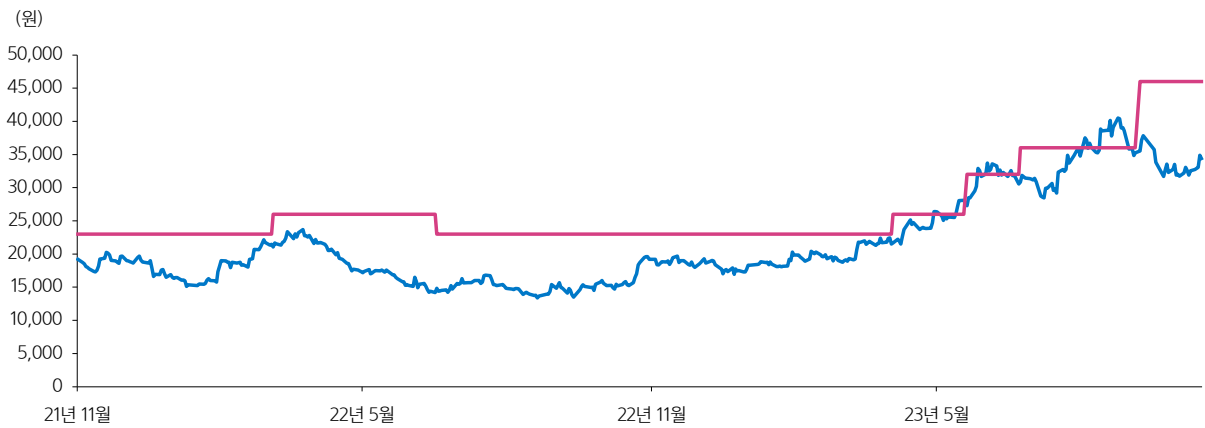
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023E	2024E	2025E
증감률 (%)					
매출액	31.6	41.0	33.6	22.2	16.8
영업이익	27.3	33.2	40.7	30.0	18.1
순이익	14.8	72.1	8.9	26.3	20.8
수정 EPS**	14.8	71.9	8.9	26.3	20.8
주당지표					
EPS (지배주주)	677	1,164	1,267	1,601	1,933
EPS (연결기준)	677	1,164	1,267	1,601	1,933
수정 EPS**	677	1,164	1,267	1,601	1,933
BPS	2,530	3,564	4,762	6,266	8,106
DPS (보통주)	66	116	116	116	116
Valuations (배)					
P/E***	27.8	15.8	26.9	21.3	17.6
P/B***	7.4	5.2	7.2	5.4	4.2
EV/EBITDA	22.3	16.0	21.0	15.5	12.4
비율					
ROE (%)	30.5	38.3	30.7	29.4	27.2
ROA (%)	24.8	27.5	21.6	21.3	20.4
ROIC (%)	56.4	53.4	63.7	78.5	94.9
배당성향 (%)	9.8	9.9	9.0	7.2	5.9
배당수익률 (보통주, %)	0.4	0.6	0.3	0.3	0.3
순부채비율 (%)	-4.8	-10.9	-30.6	-48.0	-60.4
이자보상배율 (배)	555.7	26.4	49.4	84.6	152.3

Compliance notice

- 당사는 2023년 11월 7일 현재 클래시스의 자기주식 취득 또는 처분을 위한 계약체결기관으로 지정되어 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2023년 11월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2023년 11월 7일 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 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2021/1/5	11/15	2022/3/23	7/5	2023/4/21	6/7	7/11	9/25
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	20000	23000	26000	23000	26000	32000	36000	46000
과리율 (평균)	-9.44	-20.66	-27.57	-24.24	-4.44	-0.67	-4.25	
과리율 (최대/최소)	28.25	-3.70	-8.85	-2.39	8.08	5.31	12.50	

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 2023.09.30

매수(80.4%) 중립(19.6%) 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