

클래시스 (214150)

볼뉴머 바톤터치

2024년 12월 9일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	69,000 원 (유지)
✓ 상승여력	59.0%	✓ 현재주가 (12월 6일)	43,400 원

[의료기기]

정희령 연구원

✉ hr.jung@shinhan.com

엄민용 연구위원

✉ my.eom@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	유지

시가총액	2,842.9십억원
발행주식수(유동비율)	65.5백만주 (26.1%)
52주 최고가/최저가	61,900 원/28,400 원
일평균 거래액 (60 일)	13,056백만원
외국인 지분율	73.7%

주요주주 (%)

BCPE Centur Investments, LP 외 2 인	73.0
-----------------------------------	------

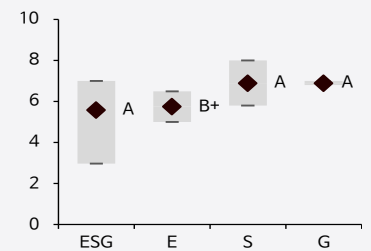
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(15.4)	(18.7)	11.1	15.3
상대	(4.9)	(13.2)	37.7	53.2

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



신한생각 2025년 큰 폭의 성장이 기대

대주주 지분 매각설로 인한 외국인 순매도로 주가 하락세 지속. 다만 2025년은 클래시스 성장의 큰 폭 도약 시기. 이루다 합병으로 인해 미용 의료기기 전체 포트폴리오 보유 시작. 장비의 번들 판매 등 영업 시너지 발생 가능 전망. 기존 클래시스의 차세대 장비 '볼뉴머'의 해외향 판매 호조도 본격 예정. 10월 미국 런칭되어 2025년 본격 판매 진행. 연간 목표 판매 대수도 큰 폭 상향. 펀더멘털 집중 시 저가 매수 기회

3Q24 매출액 594억원, 영업이익 290억원 기록

3분기 매출액은 전년동기대비 23.1% 증가한 594억원. 기존 주요 수출국인 브라질향 슈링크 유니버스 및 볼뉴머 수출 호조로 장비 매출액 254억원 기록. 해외향 소모품은 3~6개월 주기로 대량 선적되며 선적 휴식기로 전분기대비 감소한 136억원 판매. 3분기 영업이익은 전년동기대비 17.4% 증가한 290억원. 장비 비중의 증가 및 볼뉴머 광고비, 이루다 합병비 등 판관비의 증가로 영업이익률은 49.8% 기록

4분기 매출액은 전년동기대비 43.8% 증가한 676억원으로 추정. 영업이익은 전년동기대비 51.9% 증가한 333억원, 영업이익률은 49.3% 전망. 4Q24는 1) 이루다 합병이 연결로 반영되는 첫 분기, 2) 해외향 볼뉴머 판매 목표의 상향 (300대→800대), 3) 해외향 소모품 선적 시기로 수익성과 성장성을 동시에 입증 전망

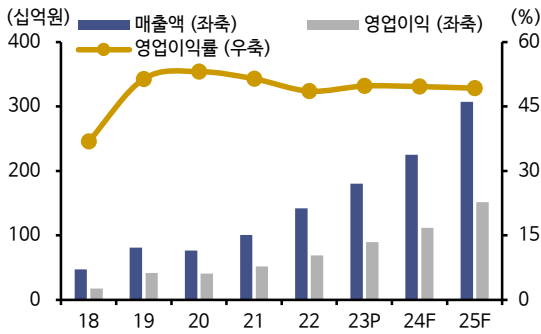
Valuation & Risk

지분 매각설은 단기 주가 변동성 확대의 주요 요인으로 작용 중이나 미국 진입의 시작, 볼뉴머 판매 목표 상향 등 기업의 내용은 순항 중. 25F 당기 순이익 1226억원 추정, 25F PER 36배 적용하며 목표주가 69,000원 유지

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	141.8	68.9	75.4	15.8	38.3	5.2	15.8	0.6
2023	180.1	89.6	74.2	32.9	28.9	8.6	25.3	0.5
2024F	236.0	116.1	97.4	28.8	29.9	7.7	22.1	0.5
2025F	307.0	151.1	122.4	23.2	29.0	6.0	16.6	0.5
2026F	387.1	200.8	163.3	17.4	29.6	4.5	11.9	0.5

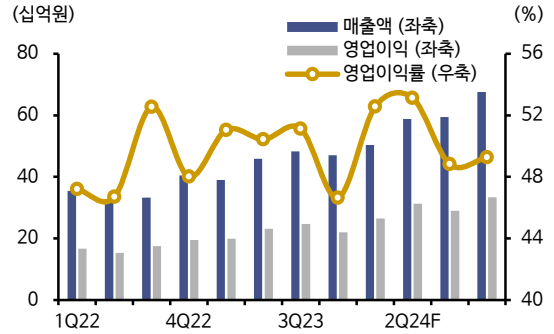
자료: 회사 자료, 신한투자증권

연도별 실적 추이 및 전망



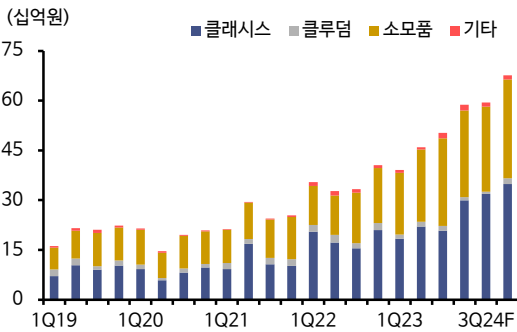
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망



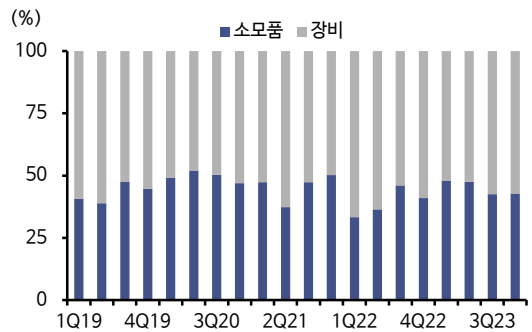
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

브랜드별 분기별 매출액 추이 및 전망



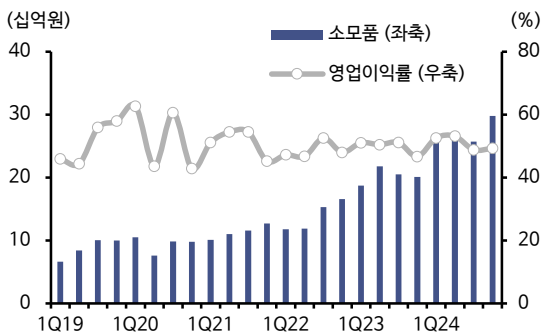
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

분기별 소모품, 장비 매출 추이



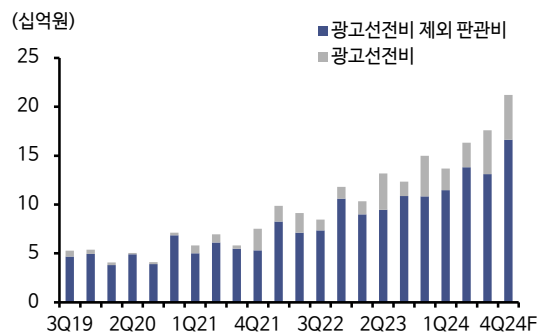
자료: 회사 자료, 신한투자증권

소모품 매출 및 영업이익률 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

클래스리스 판관비 및 광고선전비 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	331.4	375.4	465.7	585.6	747.9
유동자산	147.8	185.7	281.0	405.3	571.3
현금및현금성자산	26.0	18.3	70.4	139.8	243.9
매출채권	6.9	17.3	22.6	29.4	37.1
재고자산	23.4	19.4	25.5	33.1	41.8
비유동자산	183.6	189.7	184.7	180.3	176.5
유형자산	104.2	139.0	134.0	129.6	125.6
무형자산	1.5	2.8	2.3	1.9	1.6
투자자산	1.4	4.2	4.6	5.1	5.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	101.9	91.9	97.9	108.6	120.6
유동부채	36.2	29.2	35.2	45.8	57.7
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	0.3	0.5	0.6	0.8	1.0
유동성장기부채	2.4	2.4	0.0	0.0	0.0
비유동부채	65.6	62.7	62.8	62.8	62.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	64.9	62.5	62.5	62.5	62.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	229.6	283.5	367.8	477.0	627.2
자본금	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
자본잉여금	24.2	24.2	24.2	24.2	24.2
기타자본	(5.4)	(18.3)	(18.3)	(18.3)	(18.3)
기타포괄이익누계액	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	204.2	271.0	355.2	464.5	614.7
지배주주지분	229.6	283.5	367.8	477.0	627.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	67.9	65.6	63.5	63.7	64.1
*순차입금(순현금)	(45.3)	(72.2)	(154.8)	(259.9)	(404.3)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	54.8	64.6	95.4	118.3	157.6
당기순이익	75.4	74.2	97.4	122.4	163.3
유형자산상각비	3.7	4.0	4.9	4.4	4.0
무형자산상각비	0.2	0.3	0.5	0.4	0.3
외화환산손실(이익)	0.4	(1.1)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(30.3)	0.0	0.8	0.8	0.8
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전차본변동	(6.4)	(8.5)	(7.0)	(8.5)	(9.6)
(법인세납부)	(10.3)	(27.6)	(24.3)	(32.5)	(43.4)
기타	22.1	23.3	23.1	31.3	42.2
투자활동으로인한현금흐름	(92.0)	(48.2)	(27.6)	(35.4)	(40.0)
유형자산의증가(CAPEX)	(27.5)	(4.5)	0.0	0.0	0.0
유형자산의감소	60.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(0.5)	(1.6)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(14.9)	(10.0)	(0.4)	(0.5)	(0.5)
기타	(109.1)	(32.2)	(27.2)	(34.9)	(39.5)
FCF	36.5	50.0	91.1	115.1	152.6
재무활동으로인한현금흐름	21.1	(25.6)	(15.0)	(12.8)	(12.8)
차입금의증가(감소)	31.8	(2.4)	(2.2)	0.3	0.3
자기주식의처분(취득)	5.4	14.6	0.0	0.0	0.0
배당금	(4.3)	(7.5)	(12.8)	(13.1)	(13.1)
기타	(11.8)	(30.3)	0.0	(0.0)	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.8)	(0.8)	(0.8)
연결법위반등으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.6)	1.5	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(16.8)	(7.7)	52.1	69.4	104.1
기초현금	42.8	26.0	18.3	70.4	139.8
기말현금	26.0	18.3	70.4	139.8	243.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

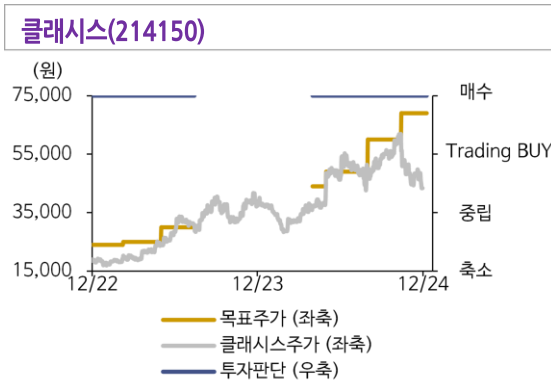
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	141.8	180.1	236.0	307.0	387.1
증감률 (%)	41.0	27.0	31.0	30.1	26.1
매출원가	33.6	39.7	51.9	66.8	74.2
매출총이익	108.2	140.4	184.1	240.2	312.9
매출총이익률 (%)	76.3	78.0	78.0	78.2	80.8
판매관리비	39.3	50.8	68.0	89.1	112.1
영업이익	68.9	89.6	116.1	151.1	200.8
증감률 (%)	33.2	30.1	29.5	30.1	32.9
영업이익률 (%)	48.6	49.8	49.2	49.2	51.9
영업외손익	27.9	4.2	5.6	3.8	5.9
금융손익	(2.1)	5.1	8.2	4.8	7.1
기타영업외손익	30.0	(0.8)	(2.6)	(1.0)	(1.2)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	96.8	93.8	121.7	154.9	206.7
법인세비용	21.4	19.6	24.3	32.5	43.4
계속사업이익	75.4	74.2	97.4	122.4	163.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	75.4	74.2	97.4	122.4	163.3
증감률 (%)	72.1	(1.5)	31.2	25.7	33.4
순이익률 (%)	53.2	41.2	41.3	39.9	42.2
(지배주주)당기순이익	75.4	74.2	97.4	122.4	163.3
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	75.4	74.3	97.4	122.4	163.3
(지배주주)총포괄이익	75.4	74.3	97.4	122.4	163.3
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	72.8	93.9	121.5	155.9	205.1
증감률 (%)	34.2	29.0	29.4	28.3	31.5
EBITDA 이익률 (%)	51.3	52.1	51.5	50.8	53.0

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	1,164	1,146	1,509	1,868	2,493
EPS (지배순이익, 원)	1,164	1,146	1,509	1,868	2,493
BPS (자본총계, 원)	3,544	4,377	5,614	7,282	9,575
BPS (지배지분, 원)	3,544	4,377	5,614	7,282	9,575
DPS (원)	116	200	200	200	200
PER (당기순이익, 배)	15.8	32.9	28.8	23.2	17.4
PER (지배순이익, 배)	15.8	32.9	28.8	23.2	17.4
PBR (자본총계, 배)	5.2	8.6	7.7	6.0	4.5
PBR (지배지분, 배)	5.2	8.6	7.7	6.0	4.5
EV/EBITDA (배)	15.8	25.3	22.1	16.6	11.9
배당성향 (%)	9.9	17.2	13.5	10.7	8.0
배당수익률 (%)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	51.3	52.1	51.5	50.8	53.0
영업이익률 (%)	48.6	49.8	49.2	49.2	51.9
순이익률 (%)	53.2	41.2	41.3	39.9	42.2
ROA (%)	27.5	21.0	23.1	23.3	24.5
ROE (지배순이익, %)	38.3	28.9	29.9	29.0	29.6
ROIC (%)	52.8	51.5	56.0	70.7	91.1
안정성					
부채비율 (%)	44.4	32.4	26.6	22.8	19.2
순차입금비율 (%)	(19.7)	(25.5)	(42.1)	(54.5)	(64.5)
현금비율 (%)	71.8	62.7	200.3	305.6	422.7
이자보상배율 (배)	26.4	45.8	61.3	81.0	107.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	24.8	14.0	8.8	8.8	8.7
재고자산회수기간 (일)	51.3	43.4	34.7	34.8	35.3
매출채권회수기간 (일)	11.1	24.5	30.8	30.9	31.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 11월 28일	매수	24,000	(23.5)	(17.9)
2023년 02월 16일	매수	25,000	(16.1)	0.6
2023년 05월 11일	매수	30,000	(1.1)	12.3
2023년 07월 24일	커버리지제외		-	-
2024년 04월 09일	매수	44,000	(13.4)	(7.6)
2024년 05월 09일	매수	49,000	1.3	12.9
2024년 08월 09일	매수	60,000	(9.6)	3.2
2024년 10월 22일	매수	69,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 정희령, 엄만용)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 12월 06일 기준)

매수 (매수)	91.44%	Trading BUY (중립)	7.39%	중립 (중립)	1.17%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------