

클래시스 (214150)

이새롬 한경래
saerom.lee@daishin.com kyungrae.han@daishin.com

투자의견 **BUY**
매수, 유지

6개월 목표주가 **29,000**
상향

현재주가 **24,150**
(21.08.13)

스몰캡업종

호실적에 더해지는 모멘텀, 하반기에도 우상향 기대

투자의견 매수, 목표주가 29,000원으로 상향

- 12개월 Forward EPS 880원에 Target PER 30배 → 33배 적용
- 1) 2분기 호실적 달성. 강화되는 하반기 실적 업사이드, 2) 가시화될 신규 에스테틱 장비 모멘텀, 3) 기존 주요 수출 국가 반등세에 더해질 중국 효과 감안 시 하반기 주가 상승 랠리 지속될 전망
- 글로벌 에스테틱 의료기기 업체들의 밸류에이션 상승 흐름 및 동사의 개별 모멘텀 반영해 Target Multiple 상향

2Q21 Review

- 2Q21 매출액 295억원(+102.1% YoY), 영업이익 161억원(+152.2% YoY) 기록. 컨센서스 매출액 251억원, 영업이익 140억원 대폭 상회
- 장비, 소모품 모두 분기 최대 판매액 달성. 클래시스 168억원(+189.0% YoY), 클루덤 15억원(+101.8% YoY), 소모품 110억원(+45.5% YoY)
- 브라질, 러시아, 호주, 일본 등 주요 수출 지역 반등 확인. 강남구 에스테틱 수출 데이터 감안 중국 장비 수출액 2021년 3월부터 월 10억원 내외로 급증 및 2분기 MoM 성장 더해지며 호실적 견인
- 소모품 성수기 효과 없이 최대 실적 달성. 코로나19 장기화에도 에스테틱 소비 회복으로 우려 축소. 여타 보복소비 수혜 업종과 달리 에스테틱 수요 구조적 성장 동반한 만큼 견조한 성장세 지속 전망
- 2Q21 영업이익률 54.4%(+3.3%p QoQ, +10.8%p YoY). 연구개발비, 광고비 등 고정비 확대에도 양호한 수익성 달성. 신제품 홍보 및 해외 인허가 등 적극적인 비용 집행 지속될 전망이나 영업 레버리지로 수익성 개선 가능 (20Y 53.1% → 21F 55.3% → 22F 57.7%)

선명해지는 실적 업사이드 + 가시화될 신규 장비 모멘텀

- 2021년 하반기 '슈링크 유니버스' 및 2022년 RF 장비 '볼뉴머' 런칭 예정으로 에스테틱 포트폴리오 강화. HIFU 국내 점유율 1위, 글로벌 누적 판매량 8,000대 이상 확실한 브랜드 인지도 구축한 만큼 신제품 모멘텀 기대
- 7월 강남구 에스테틱 수출액 9.3백만달러로 증가세 지속(+146% YoY, +19% MoM). 3분기 소모품 성수기 돌입, 4분기 글로벌 에스테틱 수요 급증세에 더해질 HIFU 국내 매출 반등으로 하반기 확실한 실적 업사이드 보유

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	81	76	112	130	150
영업이익	42	41	62	75	89
세전순이익	42	39	63	77	90
총당기순이익	33	38	50	61	72
지배지분순이익	33	38	50	61	72
EPS	534	590	777	946	1,107
PER	26.5	26.1	31.1	25.5	21.8
BPS	1,406	1,913	2,629	3,515	4,563
PBR	10.1	8.1	9.2	6.9	5.3
ROE	48.1	36.1	34.2	30.8	27.4

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

KOSDAQ	1,040.78
시가총액	1,563십억원
시가총액비중	0.36%
자본금(보통주)	6십억원
52주 최고/최저	24,900원 / 11,950원
120일 평균거래대금	106억원
외국인지분율	10.31%
주요주주	정성재 외 6 인 73.99%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.4	73.1	47.3	67.7
상대수익률	21.7	58.3	36.4	37.7

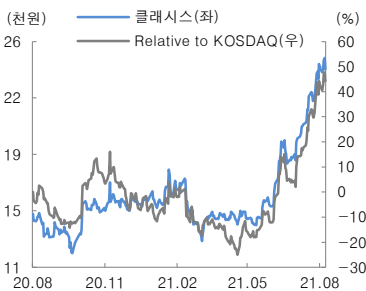


표 1.클래시스 목표주가 산출 (단위: 원, 배, %)

비고		
EPS	880	12MF EPS
Target PER	33	
목표주가	29,000	
현재주가	24,150	2021.08.13
현재 PER	27.4	12MF 기준
상승여력(%)	20.1	

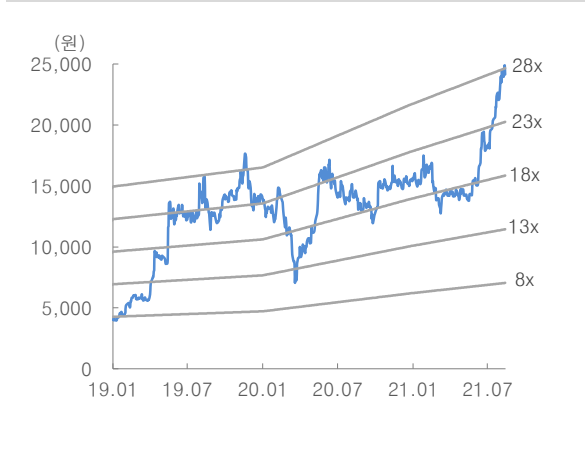
자료: 대신증권 Research Center

표 2.클래시스 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	21.4	14.6	19.6	20.9	21.3	29.5	27.5	33.3	81.1	76.5	111.6	129.9
클래시스	9.2	5.8	8.2	9.7	9.2	16.8	12.3	17.6	36.8	32.9	55.9	64.5
클루덤	1.4	0.7	1.2	1.1	1.8	1.5	1.3	1.4	6.6	4.4	6.0	6.8
소모품	10.5	7.6	9.9	9.8	10.1	11.0	13.4	13.8	35.0	37.8	48.3	56.6
스케덤	0.3	0.5	0.3	0.3	0.2	0.2	0.5	0.5	2.8	1.4	1.4	2.0
영업이익	13.4	6.4	11.9	8.9	10.9	16.1	15.5	19.2	41.7	40.6	61.7	75.0
순이익	11.4	4.7	8.8	13.2	9.6	12.0	12.8	15.9	33.4	38.2	50.3	61.2
YoY												
매출액	32.3	-32.3	-7.1	-6.5	-0.5	102.1	40.6	59.5	70.9	-5.8	46.0	16.4
클래시스	31.1	-44.1	-10.0	-5.2	0.1	189.0	50.3	80.6	46.7	-10.4	69.7	15.4
클루덤	-29.2	-61.6	4.2	-30.7	26.3	101.8	10.4	32.6	22.7	-33.3	36.2	13.2
소모품	57.7	-9.2	-1.5	-1.8	-3.7	45.5	35.5	40.9	123.5	7.8	28.0	17.1
스케덤	-38.3	-48.7	-60.4	-46.0	-30.0	-61.3	56.2	72.5	99.6	-49.6	0.9	42.8
영업이익	80.5	-33.5	0.8	-30.8	-18.9	152.2	30.9	114.9	138.7	-2.6	52.0	21.5
순이익	92.4	-38.1	-7.2	27.9	-16.1	155.1	44.5	20.3	124.7	14.3	31.7	21.8
영업이익률	62.7	43.6	60.6	42.8	51.1	54.4	56.5	57.7	51.4	53.1	55.3	57.7
순이익률	53.2	32.4	45.1	63.3	44.8	40.8	46.4	47.7	41.2	49.9	45.0	47.1

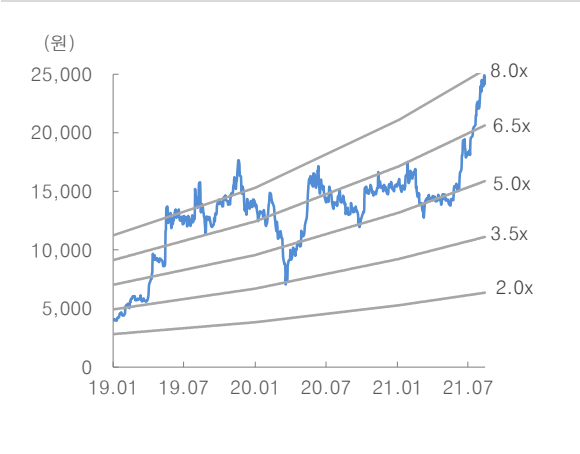
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 클래시스 12MF PER 밴드



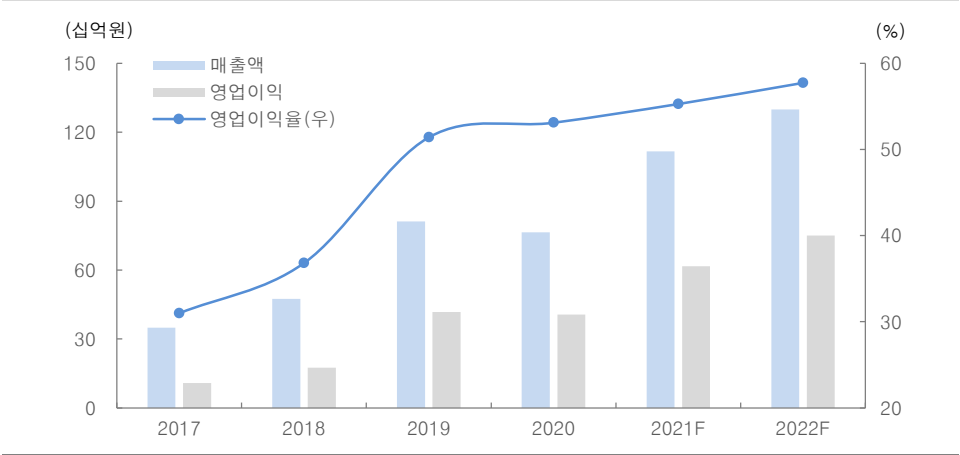
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 클래시스 12MF PBR 밴드



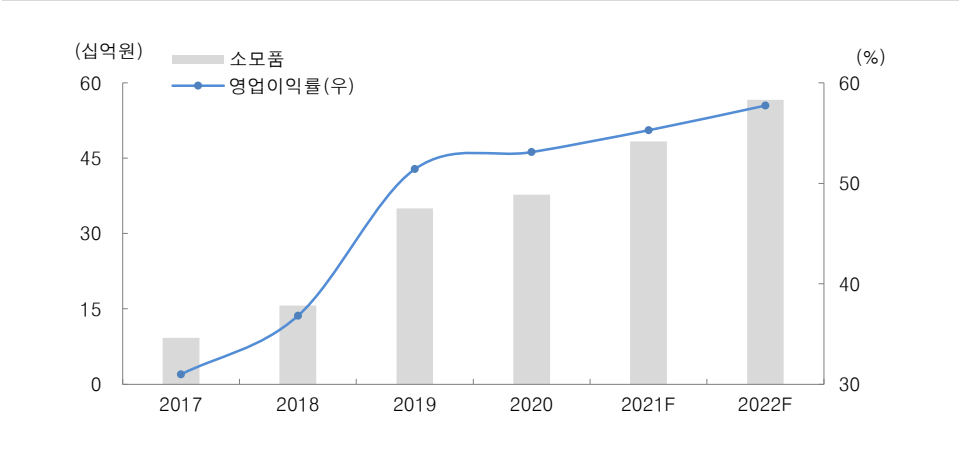
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 3. 클래식스 매출액, 영업이익 추이 및 전망



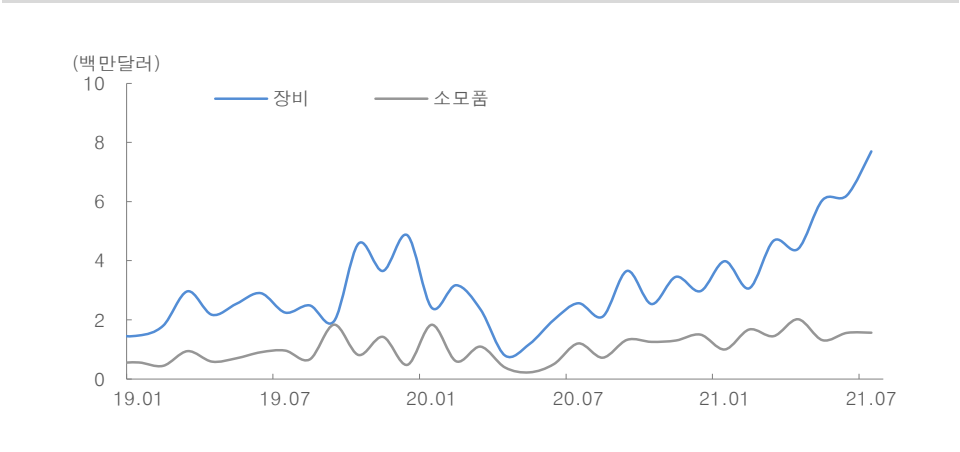
자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

그림 4. 소모품 매출액 및 OPM 추이



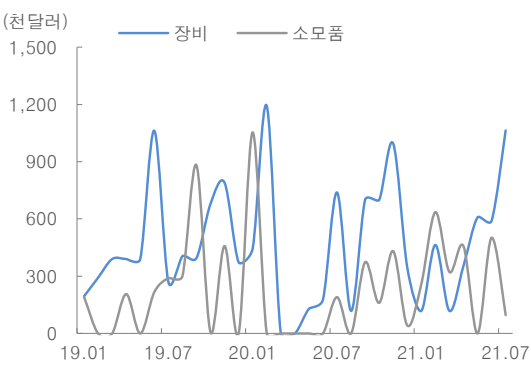
자료: 클래식스, 대신증권 Research Center

그림 5. 강남구 에스테틱 전체 수출 데이터 추이



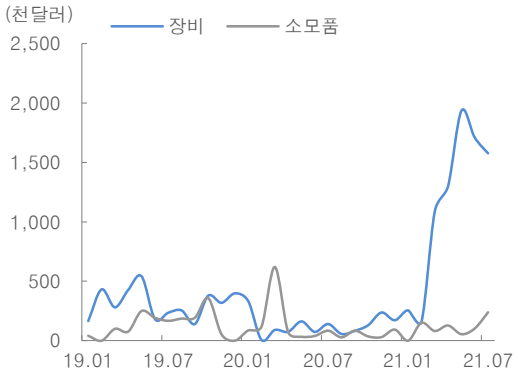
주: 2021년 7월까지 반영
자료: TRASS, 대신증권 Research Center

그림 6. 강남구 브라질 수출 데이터



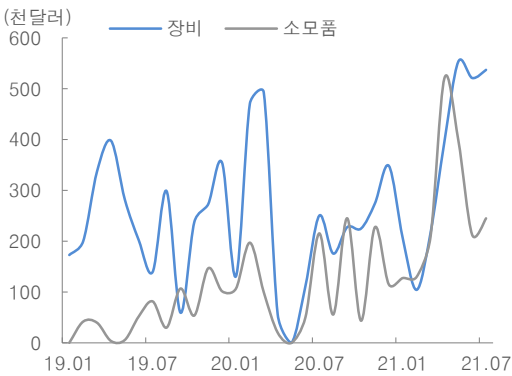
주: 2021년 7월까지 반영
자료: TRASS, 대신증권 Research Center

그림 7. 강남구 중국 수출 데이터



주: 2021년 7월까지 반영
자료: TRASS, 대신증권 Research Center

그림 8. 강남구 러시아 수출 데이터



주: 2021년 7월까지 반영
자료: TRASS, 대신증권 Research Center

그림 9. 강남구 호주 수출 데이터



주: 2021년 7월까지 반영
자료: TRASS, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

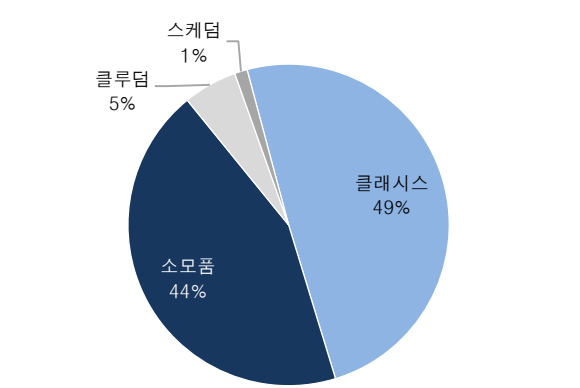
- 2007년 설립된 의료기기 개발 및 제조 전문 기업
- 국내 미용 의료기기 대중화 선도
- 집속초음파(hifu) 기술로 피부 미용 의료기기 슈링크/울트라포머3로 국내를 넘어 글로벌 하이푸 리프팅 대중화를 선도하고 있음
- 자산 1,590억원, 부채 175억원, 자본 1,415억원 (1H21 기준) (발행주식수: 64,716,864주)

주가 변동요인

- 2021년 해외 수출 및 국내 매출 성장성 회복
- 신제품 매출 확대
- 소모품 증가에 따른 견조한 수익성 유지

자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

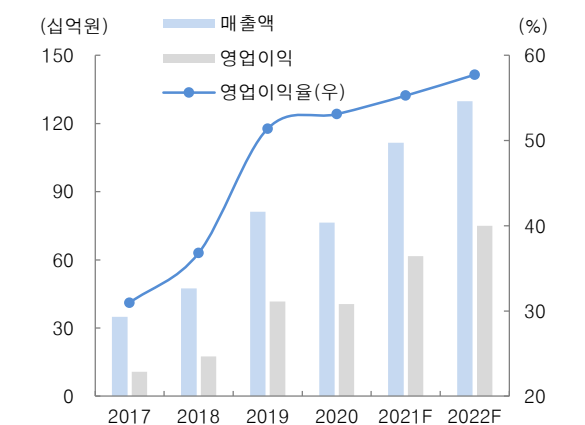
매출 비중(2021년)



자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

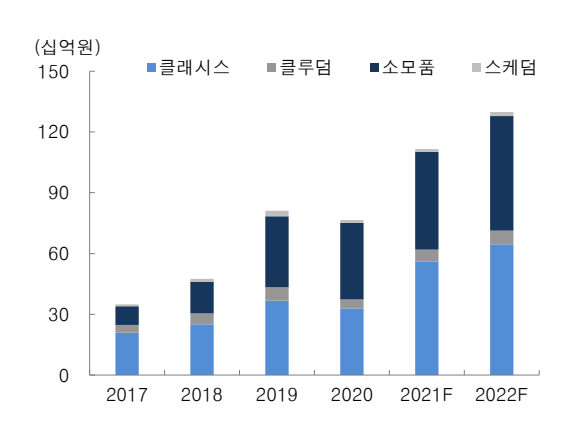
Earnings Driver

실적 추이 및 전망



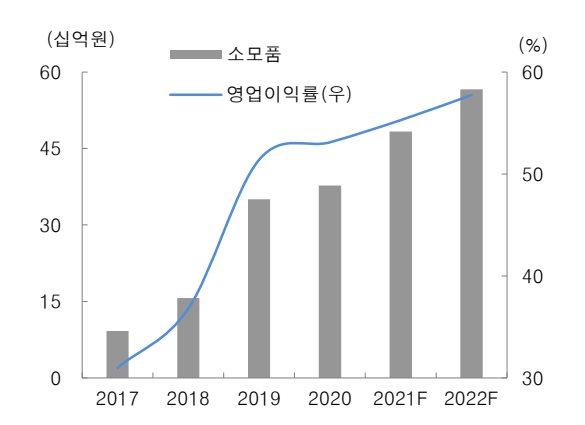
자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

부분별 매출액 추이 및 전망



자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

소모품 매출액 및 OPM 추이



자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

신제품 출시 모멘텀



자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	81	76	112	130	150
매출원가	17	16	24	27	32
매출총이익	64	61	87	103	118
판매비와관리비	22	20	26	28	29
영업이익	42	41	62	75	89
영업이익률	51.4	53.1	55.3	57.7	59.2
EBITDA	43	43	64	77	91
영업외손익	0	-1	1	2	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	1	2	2	1
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1	-3	-1	-1	-1
외환관련손실	0	2	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순손익	42	39	63	77	90
법인세비용	-8	-1	-13	-15	-18
계속사업순손익	33	38	50	61	72
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	33	38	50	61	72
당기순이익률	41.2	49.9	45.0	47.1	47.7
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	33	38	50	61	72
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	33	38	50	61	72
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	33	38	50	61	72

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	534	590	777	946	1,107
PER	26.5	26.1	31.1	25.5	21.8
BPS	1,406	1,913	2,629	3,515	4,563
PBR	10.1	8.1	9.2	6.9	5.3
EBITDAPS	690	660	983	1,187	1,402
EV/EBITDA	20.3	21.7	23.0	18.4	14.9
SPS	1,298	1,182	1,725	2,007	2,322
PSR	10.9	13.0	14.0	12.0	10.4
CFPS	715	684	1,005	1,210	1,411
DPS	46	60	60	60	60

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	70.9	-5.8	46.0	16.4	15.7
영업이익 증가율	138.7	-2.6	52.0	21.5	18.7
순이익 증가율	124.7	14.3	31.7	21.8	17.1
수익성					
ROIC	67.8	75.9	79.7	81.5	87.8
ROA	44.1	32.3	38.1	34.9	32.1
ROE	48.1	36.1	34.2	30.8	27.4
안정성					
부채비율	29.3	11.1	9.5	7.1	5.1
순차입금비율	-40.0	-55.5	-58.2	-65.1	-70.9
이자보상배율	152.1	240.4	0.0	0.0	0.0

자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	58	83	118	172	238
현금및현금성자산	34	64	94	143	205
매출채권 및 기타채권	3	3	5	6	7
재고자산	9	10	13	17	20
기타유동자산	12	5	5	5	5
비유동자산	56	55	69	72	73
유형자산	51	50	64	67	68
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	5	4	5	5	5
자산총계	114	138	186	244	310
유동부채	25	13	16	16	15
매입채무 및 기타채무	2	3	3	3	3
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	10	0	0	0	0
기타유동부채	13	11	13	13	12
비유동부채	0	0	0	0	0
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	26	14	16	16	15
자배지분	88	124	170	227	295
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	23	24	24	24	24
이익잉여금	58	93	140	197	265
기타자본변동	0	0	0	0	0
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	88	124	170	227	295
순차입금	-35	-69	-99	-148	-209

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	39	38	48	58	70
당기순이익	33	38	50	61	72
비현금항목의 가감	11	6	15	17	20
감가상각비	1	2	2	2	2
외환손익	0	2	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	10	2	14	16	19
자산부채의 증감	-2	-2	-4	-5	-4
기타현금흐름	-3	-4	-13	-15	-18
투자활동 현금흐름	-13	7	-1	-1	-1
투자자산	-5	4	0	0	0
유형자산	-6	-1	-1	-1	-1
기타	-2	3	0	0	0
재무활동 현금흐름	-3	-12	-4	-4	-4
단기차입금	-3	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	5	1	0	0	0
현금배당	-1	-3	-4	-4	-4
기타	-3	-10	0	0	0
현금의 증감	24	30	30	49	61
기초 현금	10	34	64	94	143
기말 현금	34	64	94	143	205
NOPLAT	33	39	49	60	71
FCF	28	41	50	61	72

[Compliance Notice]

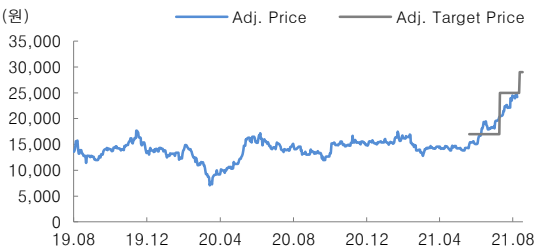
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이새롬)

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

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

클래시스(214150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	21.08.17	21.07.15	21.05.25
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	29,000	25,000	17,000
과리율(평균.%)		(8.43)	3.82
과리율(최대/최소.%)		(0.40)	20.00
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과리율(평균.%)			
과리율(최대/최소.%)			
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과리율(평균.%)			
과리율(최대/최소.%)			
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과리율(평균.%)			
과리율(최대/최소.%)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20210813)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.0%	0.9%

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