

클래시스 (214150)

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

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

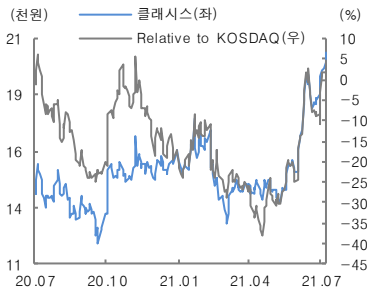
6개월 목표주가 **25,000**
상향

현재주가 **20,350**
(21.07.14)

스몰캡업종

KOSDAQ	1044.98
시가총액	1,317십억원
시가총액비중	0.30%
지분금(보통주)	6십억원
52주 최고/최저	20,350원 / 11,950원
120일 평균거래대금	103억원
외국인지분율	8.85%
주요주주	정성재 외 6인 73.99%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	20.4	42.8	31.3	38.0
상대수익률	14.9	38.6	23.2	2.8



단기 실적 모멘텀, 중장기 성장성 모두 좋다

투자 의견 매수, 목표주가 25,000원으로 상향

- 목표주가 25,000원은 12개월 Forward EPS 817원에 Target PER 30배 적용
- 1) 2Q21 컨센서스 상회하는 호실적 예상, 2) 2021년 매분기 최대 실적 경신 흐름 기대, 3) 2H21 HIFU 신제품 국내 허가 및 2022년 RF 장비 런칭으로 에스테틱 장비 포트폴리오 확대되는 점도 긍정적
- 최근 2개월 주가는 45% 이상 상승했으나, 추세적인 기업가치 상승 전망

2Q21 Preview

- 2Q21F 매출액 264억원(+80.9% YoY), 영업이익 143억원(+124.3% YoY)
- 부분별 매출액: 클래시스 114억원(+96.2% YoY), 클루덤 28억원(+278.4% YoY), 소모품 119억원(+57.0% YoY)
- 수출 지역 중 매출 비중 가장 높은 브라질은 1분기 코로나 재확산으로 수출액 YoY -33.4% 역성장 했으나, 3월 최저점 이후 4월부터 반등세 기록 중
- 호주/러시아/일본/중국 등 주요 국가향 강남구 수출 데이터는 연초 이후 가파른 우상향 지속.
- 2Q21 강남구 에스테틱 수출액은 각각 장비 16.6백만달러(+42% QoQ, +318% YoY), 소모품 4.8백만달러(+17% QoQ, +337% YoY)로 파악됨. 국내 장비 매출액은 2021년 하반기 HIFU 신제품 출시 이후 본격적인 회복 기대
- 시술 수요와 직결되는 소모품 매출액 2분기 대면 활동 정상화로 수출, 내수 모두 견조한 흐름 가능할 전망
- 2Q21F OPM 54.1%로 YoY 10.5%p 개선 전망. 반도체 공급 부족으로 원가 부담 소폭 증가했으나, 분기 최대 매출액 시현으로 기저효과 이상의 고정비 효율화, 고마진 소모품 견조한 실적 흐름에 기인
- 2021F 매출액 1,049억원(+37.2% YoY), 영업이익 573억원(+41.1% YoY)

(단위: 십억원, %)

구분	2Q20	1Q21	직전추정	2Q21(F)			3Q21(F)			
				당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	15	21	23	26	80.9	23.8	24	28	42.6	5.7
영업이익	6	11	12	14	124.3	31.3	13	16	31.3	9.1
순이익	5	10	10	12	144.0	20.5	11	13	42.3	9.0

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	81	76	105	125	145
영업이익	42	41	57	70	84
세전순이익	42	39	59	72	84
총당기순이익	33	38	47	57	67
지배지분순이익	33	38	47	57	67
EPS	534	590	726	881	1,033
PER	26.5	26.1	28.0	23.1	19.7
BPS	1,406	1,913	2,578	3,400	4,373
PBR	10.1	8.1	7.9	6.0	4.7
ROE	48.1	36.1	32.3	29.5	26.6

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

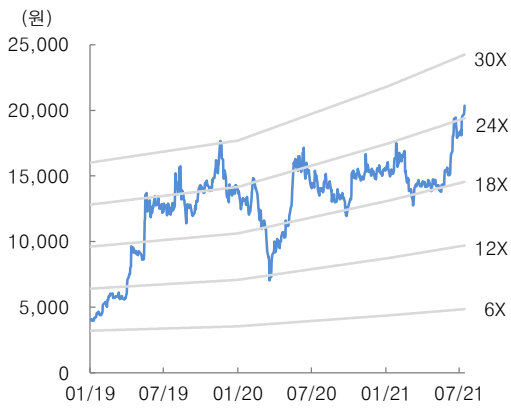
표 1.클래시스 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

		비고	
EPS	817	12MF EPS	
Target PER	30		
목표주가	25,000		
현재주가	20,350	2021.07.14	
현재 PER	24.9	12MF 기준	
상승여력(%)	22.8		

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

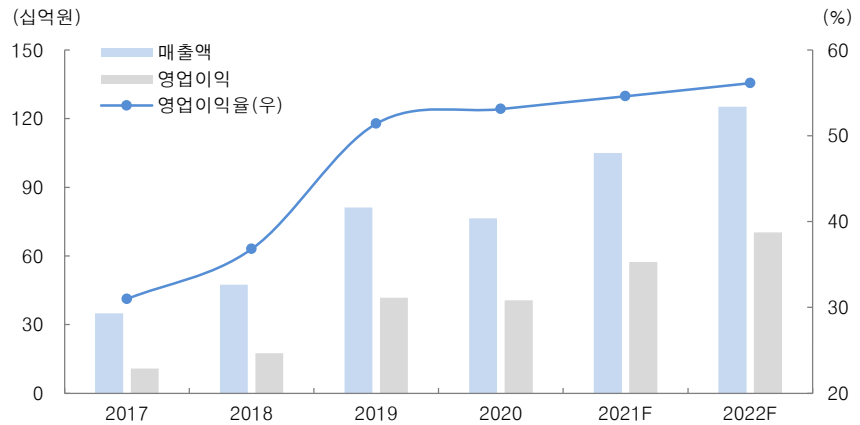
표 2.클래시스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	21.4	14.6	19.6	20.9	21.3	26.4	27.9	29.3	81.1	76.5	104.9	125.2
클래시스	9.2	5.8	8.2	9.7	9.2	11.4	11.5	12.0	36.8	32.9	44.1	53.0
클루덤	1.4	0.7	1.2	1.1	1.8	2.8	2.2	2.3	6.6	4.4	9.1	11.4
소모품	10.5	7.6	9.9	9.8	10.1	11.9	13.7	14.5	35.0	37.8	50.2	58.7
스케덤	0.3	0.5	0.3	0.3	0.2	0.3	0.5	0.5	2.8	1.4	1.5	2.1
영업이익	13.4	6.4	11.9	8.9	10.9	14.3	15.6	16.5	41.7	40.6	57.3	70.3
순이익	11.4	4.7	8.8	13.2	9.6	11.5	12.6	13.3	33.4	38.2	47.0	57.0
YoY												
매출액	32.3	-32.3	-7.1	-6.5	-0.5	80.9	42.6	40.3	70.9	-5.8	37.2	19.3
클래시스	31.1	-44.1	-10.0	-5.2	0.1	96.2	40.6	23.1	46.7	-10.4	33.9	20.2
클루덤	-29.2	-61.6	4.2	-30.7	26.3	278.4	86.8	117.8	22.7	-33.3	107.0	25.1
소모품	57.7	-9.2	-1.5	-1.8	-3.7	57.0	38.6	48.1	123.5	7.8	33.0	16.9
스케덤	-38.3	-48.7	-60.4	-46.0	-30.0	-34.8	56.2	72.5	99.6	-49.6	9.6	39.4
영업이익	80.5	-33.5	0.8	-30.8	-18.9	124.3	31.3	84.9	138.7	-2.6	41.1	22.7
순이익	92.4	-38.1	-7.2	27.9	-16.1	144.0	42.3	0.8	124.7	14.3	23.1	21.5
영업이익률	62.7	43.6	60.6	42.8	51.1	54.1	55.8	56.4	51.4	53.1	54.6	56.1
순이익률	53.2	32.4	45.1	63.3	44.8	43.6	45.0	45.5	41.2	49.9	44.8	45.6

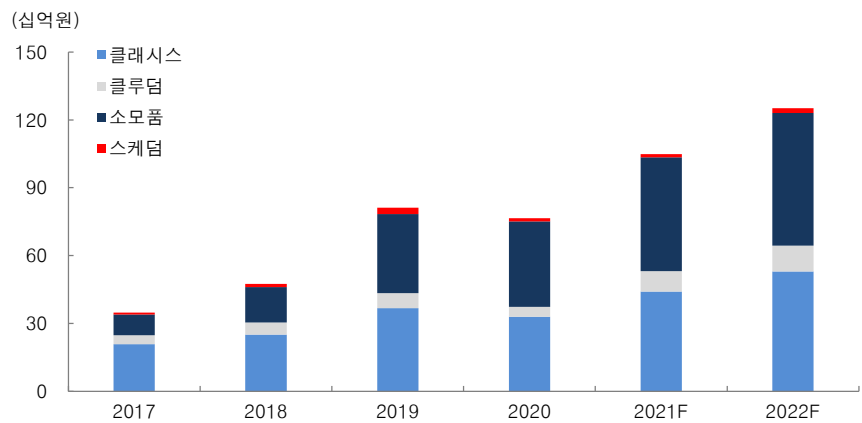
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 클래스스 매출액, 영업이익 추이 및 전망



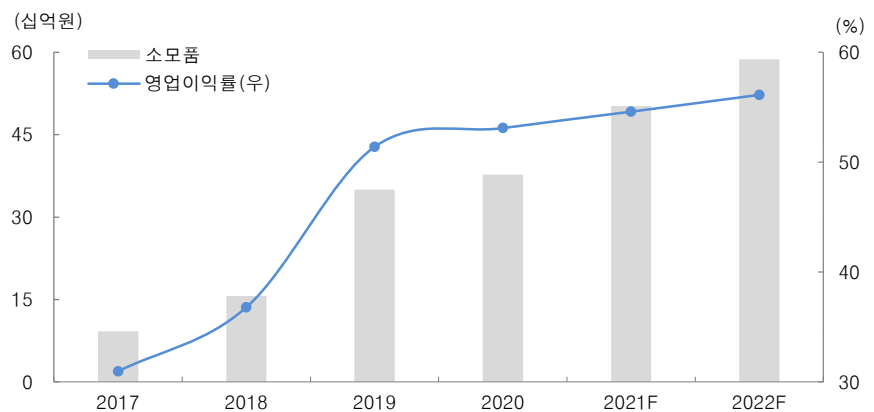
자료: 클래스스, 대신증권 Research Center

그림 4. 부분별 매출 추이 및 전망



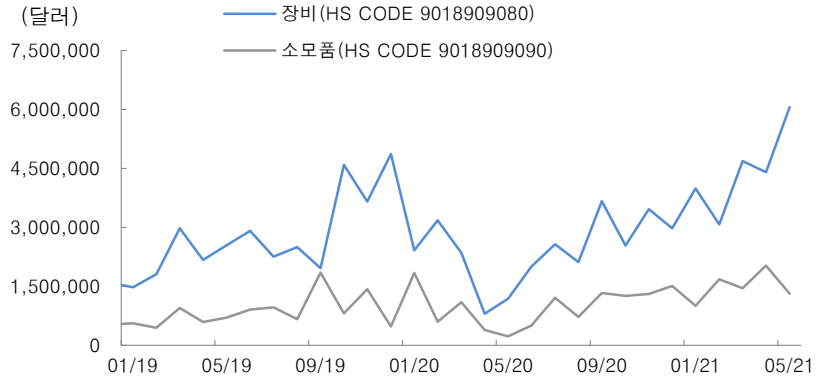
자료: 클래스스, 대신증권 Research Center

그림 5. 소모품 매출액 및 OPM 추이



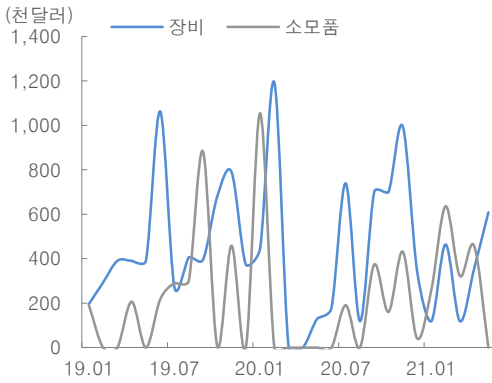
자료: 클래스스, 대신증권 Research Center

그림 6. 강남구 에스테틱 전체 수출 데이터 추이



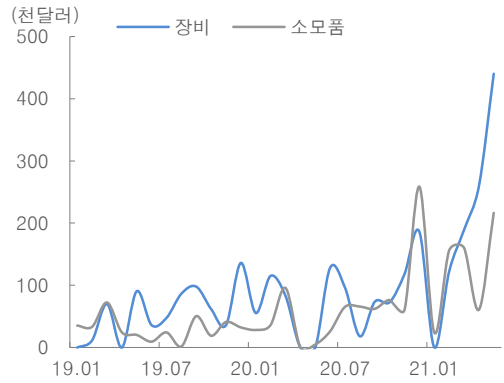
주: 2021년 6월까지 반영
자료: TRASS, 대신증권 Research Center

그림 7. 강남구 브라질 수출 데이터



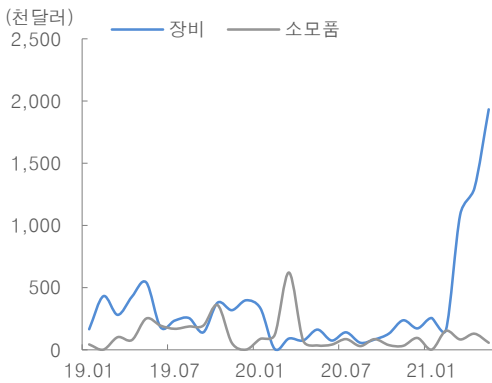
주: 2021년 5월까지 반영
자료: TRASS, 대신증권 Research Center

그림 8. 강남구 호주 수출 데이터



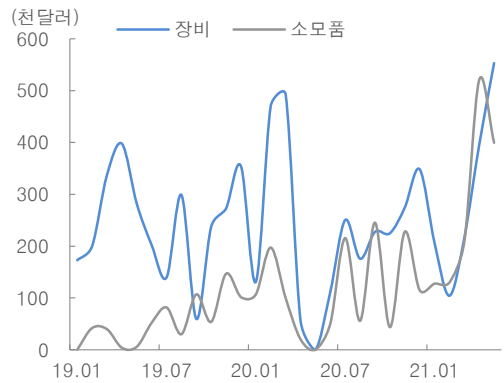
주: 2021년 5월까지 반영
자료: TRASS, 대신증권 Research Center

그림 9. 강남구 중국 수출 데이터



주: 2021년 5월까지 반영
자료: TRASS, 대신증권 Research Center

그림 10. 강남구 러시아 수출 데이터



주: 2021년 5월까지 반영
자료: TRASS, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

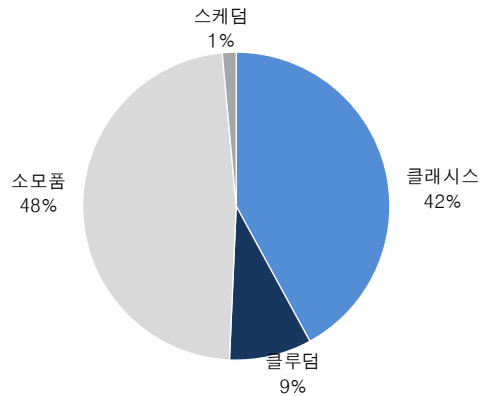
- 2007년 설립된 의료기기 개발 및 제조 전문 기업
- 국내 미용 의료기기 대중화 선도
- 집속초음파(hifu) 기술로 피부 미용 의료기기 슈링크/울트라포머3로 국내를 넘어 글로벌 하이푸 리프팅 대중화를 선도하고 있음
- 자산 1,375억원, 부채 138억원, 자본 1,237억원 (FY20 기준) (발행주식수: 64,716,864주)

주가 변동요인

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

자료: 클래스스, 대신증권 Research Center

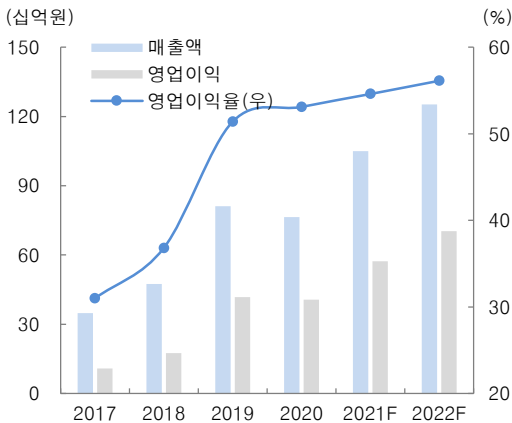
매출 비중(2021년)



자료: 클래스스, 대신증권 Research Center

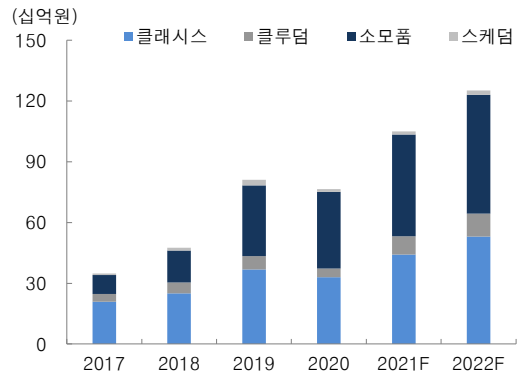
Earnings Driver

실적 추이 및 전망



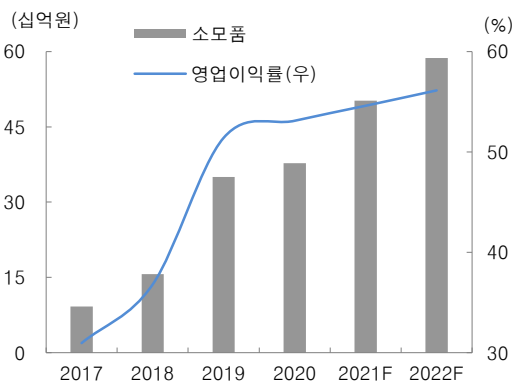
자료: 클래스스, 대신증권 Research Center

부분별 매출액 추이 및 전망



자료: 클래스스, 대신증권 Research Center

소모품 매출액 및 OPM 추이



자료: 클래스스, 대신증권 Research Center

신제품 출시 모멘텀



자료: 클래스스, 대신증권 Research Center

재무제표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	81	76	105	125	145
매출원가	17	16	23	26	30
매출총이익	64	61	82	99	115
판매비와관리비	22	20	24	29	32
영업이익	42	41	57	70	84
영업이익률	51.4	53.1	54.6	56.1	57.6
EBITDA	43	43	59	72	85
영업외손익	0	-1	2	1	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	1	3	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
법인세비용차감전순이익	42	39	59	72	84
법인세비용	-8	-1	-12	-15	-17
계속사업순이익	33	38	47	57	67
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	33	38	47	57	67
당기순이익률	41.2	49.9	44.8	45.6	46.0
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	33	38	47	57	67
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	33	38	47	57	67
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	33	38	47	57	67

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	534	590	726	881	1,033
PER	26.5	26.1	28.0	23.1	19.7
BPS	1,406	1,913	2,578	3,400	4,373
PBR	10.1	8.1	7.9	6.0	4.7
EBITDAPS	690	660	915	1,114	1,321
EV/EBITDA	20.3	21.7	20.6	16.3	13.1
SPS	1,298	1,182	1,621	1,935	2,246
PSR	10.9	13.0	12.6	10.5	9.1
CFPS	715	684	946	1,137	1,326
DPS	46	60	60	60	60

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	70.9	-5.8	37.2	19.3	16.1
영업이익 증가율	138.7	-2.6	41.1	22.7	19.1
순이익 증가율	124.7	14.3	23.1	21.5	17.2
수익성					
ROC	67.8	75.9	73.6	75.8	82.1
ROA	44.1	32.3	35.7	33.5	31.3
ROE	48.1	36.1	32.3	29.5	26.6
안정성					
부채비율	29.3	11.1	9.7	7.4	5.4
순차입금비율	-40.0	-55.5	-57.3	-63.9	-69.6
이자보상배율	152.1	240.4	0.0	0.0	0.0

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	58	83	114	164	225
현금및현금성자산	34	64	91	136	192
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	183	236	298
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	167	220	283
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	23	24	24	24	24
이익잉여금	58	93	136	189	252
기타지분변동	0	0	0	0	0
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	88	124	167	220	283
순차입금	-35	-69	-96	-141	-197

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	39	38	45	54	65
당기순이익	33	38	47	57	67
비현금항목의 가감	11	6	14	17	19
감가상각비	1	2	2	2	2
외환손익	0	2	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	10	2	13	15	18
자산부채의 증감	-2	-2	-4	-5	-4
기타현금흐름	-3	-4	-12	-15	-17
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	27	45	56
기초 현금	10	34	64	91	136
기말 현금	34	64	91	136	192
NOPLAT	33	39	45	56	67
FCF	28	41	46	57	68

자료: 클래시스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

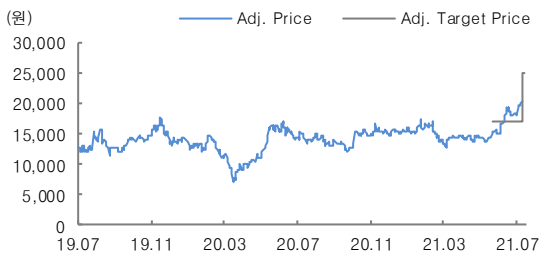
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	21.07.15	21.05.25
투자의견	Buy	Buy
목표주가	25,000	17,000
과리율(평균%)		3.37
과리율(최대/최소%)		19.71
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과리율(평균%)		
과리율(최대/최소%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과리율(평균%)		
과리율(최대/최소%)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20210712)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.6%	7.4%	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