

클래시스 (214150)

스몰캡

심의섭



02 3770 5719

euiseob.shim@yuantakorea.com

투자 의견

Not Rated (M)

현재주가 (5/14)

8,930원

시가총액	5,534억원
총발행주식수	61,973,077주
60일 평균 거래대금	36억원
60일 평균 거래량	469,546주
52주 고	9,630원
52주 저	3,835원
외인지분율	1.49%
주요주주	정성재 외 3 인 88.55%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.3)	60.6	48.6
상대	0.3	67.9	79.7
절대(달러환산)	(11.2)	51.9	33.4

가파른 속도로 진행되는 국내외 대중화

1Q19 Review: 실적 가속 구간 서프라이즈 재시현

1Q19 연결기준 매출액 162억원(YoY +64.7%, QoQ +11.0%), 영업이익 74억원(YoY +188%, QoQ +14%, OPM +46%), 순이익 59.3억원(YoY +205%, QoQ -5%)으로 지난 4Q에 이어 실적 서프라이즈 재시현.

호실적의 주된 요인으로는 1) 견조한 슈링크 기기 판매 증가, 2) 클루덤 브랜드 해외 판매 증가, 3) 리프팅 시술 대중화에 따른 국내외 소모품(카트리지) 매출 고성장. 'KIMES 2019(국제 의료기기 병원설비전시회)', '코스모프로프' 등 각종 전시회를 통해 인지도를 쌓고 있으며, 이에 슈링크(해외명 울트라포머3) 및 클루덤 브랜드의 해외 매출 또한 고성장 지속. 국내의 경우 인지도 확산에 따른 리프팅 시술 대중화 및 시술가 하락 등으로 기기 판매 및 소모품 매출 증가세 지속. 또한 지난 4Q 감소했던 해외향 소모품 주문이 연초에 재개되며 소모품 수출 또한 큰 폭으로 증가.

가파른 속도로 진행되는 국내외 대중화

지난해 7월 웹 예능 프로그램 방영 후 인지도 확산과 더불어 거부감·부작용 또한 미미한 것으로 알려지며 시술 증가 추세 지속. 병·의원들 간 고객 유인 수단으로도 이용되면서 국내 시술가 또한 지난해 100샷 당 7~10만원 수준에서 현재 최저가 기준 3만원대로 큰 폭 낮아진 것으로 파악. 시술가 하락에 따라 대중화 속도는 가파르게 진행되고 있으며, 이에 소모품 고성장 지속 전망.

전 사업부의 고른 성장에 따라 기업 가치 지속 상승 전망. 추정치 상향!

슈링크 기기 및 소모품 이외에도 전 사업부의 고른 성장이 이어지고 있는 것으로 파악. 클래시스 브랜드 내 냉각제어기술을 활용한 피하지방층 감소 목적 저온기 신제품 '클라투 알파'를 비롯, 해외 에스테틱샵 공략을 위한 브랜드 클루덤 기기 매출 또한 성장 시현. 코스메틱 사업부문 또한 매출 비중은 낮으나, 제품 생산 증가 및 마케팅 지속으로 고성장 전망.

각종 전시회 참여 등 마케팅비 증가에도 불구하고, 안정적인 판관비가 유지되고 있으며, 매출 확대에 따른 영업레버리지 효과와 더불어 소모품 매출 증가로 원가율 및 영업이익율 증가 추세 지속.

리프팅 대중화에 따라 높은 실적 증가세를 반영해 추정치 상향. 최근 가파른 주가 상승에도 불구하고, 높은 성장세 지속으로 Valuation 부담은 낮다는 판단. 임직원 스톡옵션 물량 280만주(전체 주식 수 기준 4.52%, 행사기간 8월 30일 이후)이 수급 부담 요인으로 작용할 수 있으나, 유통주식수 해소 차원에서 오히려 긍정적이라는 판단.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	150	272	349	475	676
영업이익	40	83	108	175	300
지배주주순이익	45	71	-51	149	232
영업이익률	26.5	30.3	31.0	36.8	44.4
EPS	74	117	-85	242	374
PER	-	-	-	21.6	23.9
PBR	-	-	7.2	5.0	7.4

자료: 유안타증권

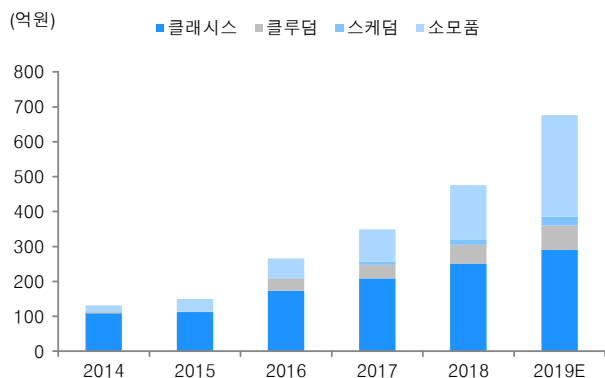
클래시스 부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	QoQ %	YoY %	2017	2018	2019E
매출액	86	97	85	80	98	115	116	146	162	11.0	64.7	349	475	676
내수	22	29	33	29	36	39	52	72	77	6.6	112.6	114	199	317
수출	64	68	52	51	62	75	64	74	85	15.3	37.0	235	275	359
브랜드별 매출														
클래시스	59	58	45	48	55	63	56	78	70	-9.5	28.3	209	251	290
내수	16	21	19	16	20	20	26	36	32	-12.4	58.4	71	102	124
수출	43	37	26	32	35	43	30	41	39	-6.9	11.0	138	148	167
클루덤	6	10	12	11	10	12	15	17	20	15.1	100.1	39	54	70
내수	1	1	5	3	4	4	4	3	3	3.1	-18.6	9	14	10
수출	6	9	7	8	6	8	11	14	17	18.4	169.8	30	39	60
스케덤	2	1	2	3	3	4	3	4	5	32.1	85.0	9	14	26
내수	0	1	2	2	1	1	1	1	2	89.2	57.0	4	4	11
수출	2	1	0	2	2	3	2	3	4	16.8	100.6	5	10	16
소모품	19	28	27	18	31	36	43	47	67	41.7	115.9	92	157	290
내수	6	7	8	9	11	14	22	32	40	26.4	253.4	30	78	172
수출	14	21	19	9	20	23	21	15	26	74.0	34.5	62	78	117
매출원가					34.9	29.8	30.7	32.0	39.2	22.5	12.3	107	127	171
원가율					35.5%	26.0%	26.4%	21.9%	24.2%	2.3%p	-11.3%p	30.7%	26.8%	25.2%
매출총이익					63.4	84.8	85.5	113.8	122.7	7.8	93.5	242	347	505
GPM %					64.5%	74.0%	73.6%	78.1%	75.8%	-2.3%p	11.3%p	69.3%	73.2%	74.8%
판매비와관리비					37.6	42.3	44.2	48.6	48.3	-0.7	28.5	134	173	205
영업이익					25.8	42.4	41.3	65.2	74.4	14.1	188.2	108	175	300
OPM %					26.3%	37.0%	35.6%	44.7%	46.0%	1.2%p	19.7%p	31.0%	36.8%	44.4%
당기순이익					19.4	38.5	28.4	62.4	59.3	-5.0	205.4	-51	149	232
NPM %					19.7%	33.6%	24.4%	42.8%	36.6%	-6.2%p	16.9%p	-14.7%	31.3%	34.3%

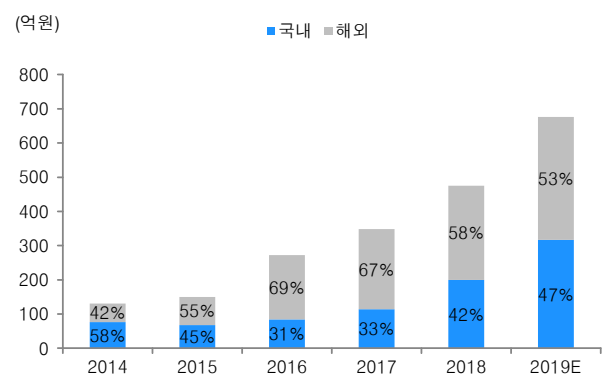
자료: 클래시스, 유안타증권 리서치센터

브랜드별 매출액 추이 및 전망



자료: 클래시스, 유안타증권 리서치센터

국내/해외 매출액, 비중 추이 및 전망



자료: 클래시스, 유안타증권 리서치센터

클래시스 클래스시스(CLASSYS) 브랜드 기기 라인업



자료: 클래시스, 유안타증권 리서치센터

클래시스 클루덤(CLUEDERM) 브랜드 기기 라인업



자료: 클래시스, 유안타증권 리서치센터

클래스스 스케덤(Skederm) 브랜드 리프팅 밴드 라인업

	상악 밴드	시카 리프팅밴드	펩타이드 리프팅밴드	리프팅 패치
제품 종류				
리프팅	●●●●●●	●●●●●●	●●●●●●	●●●●●○
에너지	●●●●○	●●●●○	●●●●●●	●●●●○
민감성	●●●●●●	●●●●●●	●●●●○	●●●●○
귀당김	●●●○	●●○	●●○	●○○

자료: 클래스스, 유안타증권 리서치센터

클래스스 스케덤(Skederm) 브랜드 제품 ‘터치웨이브’

미국  CLASS1 승인

터치웨이브는 미국 FDA CLASS1 승인받은 제품입니다

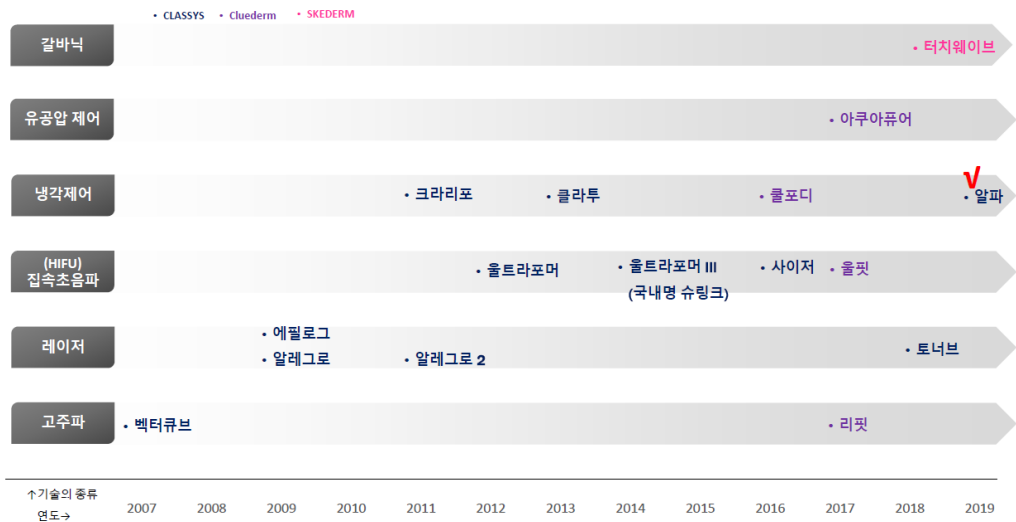


- ✓ 립글로즈 크기의 미니 사이즈로 언제 어디서든 사용 가능
- ✓ 피부 굴곡에 부드럽게 마사지 할 수 있는 인체 공학적 디자인
- ✓ 분당 약 5,000RPM의 진동과 이온의 교차작용이 피부 마사지 및 제품 흡수에 도움
- ✓ 피부에 닿으면 자동으로 작동하는 센서 터치

*본 제품은 의료기기가 아닙니다.

자료: 클래스스, 유안타증권 리서치센터

클래스스 제품 라인업 출시 현황



자료: 클래스스, 유안타증권 리서치센터

클래시스 (214150) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	131	150	272	349	475
매출원가	43	37	86	107	127
매출총이익	87	113	186	242	347
판관비	61	73	103	134	173
영업이익	26	40	83	108	175
EBITDA	28	41	84	110	182
영업외손익	5	15	5	-139	3
외환관련손익	1	3	0	-5	1
이자손익	1	1	0	-1	-3
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	4	11	5	-134	5
법인세비용차감전순이익	31	54	88	-31	178
법인세비용	6	10	17	20	29
계속사업순이익	25	45	71	-51	149
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	45	71	-51	149
지배지분순이익	25	45	71	-51	149
포괄순이익	25	45	71	-51	149
지배지분포괄이익	25	45	71	-51	149

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	67	100	184	277	266
현금및현금성자산	47	67	120	192	105
매출채권 및 기타채권	3	6	17	23	26
재고자산	0	17	40	51	59
비유동자산	8	21	36	355	491
유형자산	4	4	5	320	461
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	1	2	28	29	25
자산총계	75	122	220	632	757
유동부채	20	31	55	144	148
매입채무 및 기타채무	9	14	10	12	17
단기차입금	1	0	0	50	34
유동성장기부채	0	0	0	24	24
비유동부채	1	1	2	137	98
장기차입금	0	0	0	120	96
사채	0	0	0	15	0
부채총계	21	32	57	281	246
자본지분	54	89	163	351	510
자본금	1	1	55	60	62
자본잉여금	0	0	0	179	192
이익잉여금	53	88	162	111	255
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	54	89	163	351	510
순차입금	-62	-75	-121	14	-10
총차입금	1	0	0	209	154

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	33	30	58	86	160
당기순이익	25	45	71	-51	149
감가상각비	1	1	1	2	7
외환손익	0	0	-1	3	0
종속, 관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	9	-11	-21	-2	-11
기타현금흐름	-2	-4	8	135	15
투자활동 현금흐름	-6	-1	-5	-206	-203
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-3	-1	-2	-317	-148
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-3	0	-3	111	-55
재무활동 현금흐름	0	-9	0	194	-44
단기차입금	1	0	0	50	-16
사채 및 장기차입금	0	0	0	144	-24
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	-9	0	0	-5
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	1	-2	0
현금의 증감	27	20	53	72	-87
기초 현금	20	47	67	120	192
기말 현금	47	67	120	192	105
NOPLAT	21	33	67	176	146
FCF	28	22	45	-141	-5

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

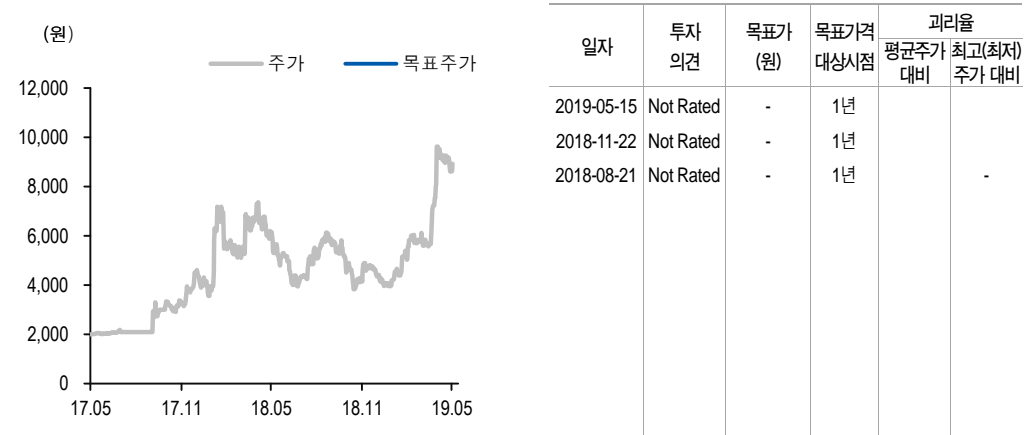
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

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

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	42	74	117	-85	242
BPS	89	148	270	580	824
EBITDAPS	138,701	203,311	8,380	182	298
SPS	216	248	451	577	775
DPS	0	0	0	8	14
PER	0.0	29.2	17.0	-28.8	21.6
PBR	0.0	14.6	7.4	4.2	6.4
EV/EBITDA	-2.2	1.1	-0.1	1.4	17.5
PSR	0.0	8.7	4.4	4.2	6.8

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (%)		14.8	81.7	27.1	36.2
영업이익 증가율 (%)		50.7	107.9	30.5	61.8
지배순이익 증가율 (%)		77.4	58.6	적전	-389.8
매출총이익률 (%)	66.7	75.3	68.3	69.3	73.2
영업이익률 (%)	20.2	26.5	30.3	31.0	36.8
지배순이익률 (%)	19.3	29.7	26.0	-14.7	31.3
EBITDA 마진 (%)	21.2	27.1	30.8	31.6	38.4
ROIC	-416.9	-542.3	1,137.3	105.6	36.2
ROA	67.1	45.4	41.4	-16.2	21.4
ROE	93.8	62.5	56.0	-29.2	34.5
부채비율 (%)	39.8	36.3	35.0	80.0	48.3
순차입금/자기자본 (%)	-115.0	-84.1	-74.1	4.1	-2.0
영업이익/금융비용 (배)	1,899.5	3,626.9	22,382.0	85.8	40.0

클래시스 (214150) 투자등급 및 목표주가 추이



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)	0.5
Buy(매수)	86.5
Hold(중립)	13.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-05-12

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 심의섭)
- 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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.