EARNINGS PREVIEW

15 Oct. 2026

박종현 의료기기 | alex.park@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

클래시스 (214150)

미씽 링크

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	40,000	60,000	하향
Earnings			하향

Stock Information	
현재가 (10/14)	27,850원
예상 주가상승률	43.6%
시가총액	18,168억원
비중(KOSDAQ내)	0.39%
발행주식수	65,236천주
52주 최저가 / 최고가	27,700 - 75,600원
3개월 일평균거래대금	88억원
외국인 지분율	68.0%
주요주주지분율(%)	
BCPE (외 4인)	59.6
Capital Research (외 1인)	5.1

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	27.1	15.1	12.5
PBR(배)	8.6	4.1	2.8
EV/EBITDA(배)	18.6	9.6	6.8
배당수익률(%)	1.8	1.1	1.4

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(12.3)	(48.8)	(40.9)	(48.9)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(14.4)	(22.2)	(38.0)	(37.9)

Issue

3Q26E Preview

Pitch

3Q26E 영업이익 375억원으로 컨센서스 25% 하회 전망. 비수기 속 국내 부진 지속, 4Q26 판매국 확대와 신제품 출시로 반등 기대. 추정치 하향으로 적정주가 4만원으로 하향

Rationale

- 3Q26E 매출액 971억원(YoY +17.0%, QoQ -8.0%), 영업이익 375억원(YoY -0.2%, QoQ -14.6%)으로 컨센서스 하회 전망. OPM 38.7%(QoQ -3.0%p)로 원화 강세에 GPM도 2Q26 대비 하락. 7~8월 외국인 피부과 의료소비가 2Q26 월평균 대비 19% 감소한 비수기, 콤비 시술 포함 마케팅은 8월부터 개시
- [해외] 장비+소모품 수출 591억원(YoY +12%)으로 성장 유지, 강남구 미용의료기기 수출도 3Q26 YoY +16.5%. [국내] 장비 76억원(YoY -34%), 소모품 119억원(YoY -25%)으로 1Q26부터 역성장. Solta Medical 한국은 둔화에도 플러스 유지, 낮은 국내 시술가에 오리지널 선호 지속
- 4Q26E 매출액 1,145억원(YoY +23%, QoQ +18%), 영업이익 476억원(YoY -7%, QoQ +27%)을 전망. 12월 더마브레이션 신제품 비클라라 유럽 출시 예정. 2026E 매출액 4,042억원은 가이던스 하단을 밑도는 보수적 추정. 가이던스 눈높이를 뒷받침할 드라이버는 아직 부재 판단
- 2025년까지 업종은 시술 침투율 확대와 의료 관광으로 고성장, 2026년은 오리지널 EBD·스킨부스터 중심의 선별적 성장 국면. 동사는 신제품·라인업 정비, 홈뷰티 신사업, CEO·CTO·CCO 영입으로 돌파구 모색, 중국 허가는 신규 업사이드. 글로벌 소비재 업체 2026E PER 대비 30% 할인 적용, 추정치 하향에 따라 적정주가 4만원으로 하향, 투자의견 BUY 유지

3Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	3Q26(E)	3Q26(E)	vs Chg	3Q26(E)	vs Con	3Q25(A)	YoY	2Q26(A)	QoQ
매출액	97.1	117.5	-17.4	114.3	-15.0	83.0	17.0	105.5	-8.0
영업이익	37.5	50.4	-25.5	50.0	-25.0	37.6	-0.2	43.9	-14.6
지배주주순이익	25.9	37.6	-31.2	40.1	-35.5	33.0	-21.6	28.4	-8.8
OPM	38.7%	42.9%	-4.2%p	43.8%	-5.1%p	45.3%	-6.6%p	41.6%	-3.0%p
NIM	26.6%	32.0%	-5.3%p	35.1%	-8.4%p	39.8%	-13.1%p	26.9%	-0.2%p

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 클래시스 분기별 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	77.1	83.3	83.0	93.4	87.2	105.5	97.1	114.5	336.8	404.2	490.3
YoY(%)	*53%*	*42%*	*40%*	*26%*	*13%*	*27%*	*17%*	*23%*	*39%*	*20%*	*21%*
장비	35.5	45.5	42.9	50.5	42.1	49.3	42.0	48.0	174.4	181.4	213.9
YoY(%)	60%	47%	30%	32%	19%	8%	-2%	-5%	40%	4%	18%
수출	26.3	32.9	31.3	37.9	35.5	41.6	34.4	39.0	128.4	150.5	185.2
내수	9.2	12.6	11.6	12.5	6.6	7.7	7.6	9.0	45.9	30.9	28.7
홈케어	0.9	2.4	2.5	1.6	2.0	1.8	2.1	3.1	7.4	9.0	13.4
YoY(%)	-35%	59%	477%	38%	122%	-25%	-16%	93%	65%	22%	49%
수출	0.6	0.4	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	1.2	0.3	0.4
내수	0.3	2.0	2.4	1.5	2.0	1.7	2.0	3.0	6.2	8.7	13.1
소모품	40.6	35.2	37.3	41.1	40.9	39.2	36.6	42.3	154.2	159.0	181.4
YoY(%)	53%	35%	46%	19%	1%	11%	-2%	3%	37%	3%	14%
수출	25.6	20.1	21.5	27.7	26.0	26.4	24.7	30.3	94.9	107.4	130.6
내수	14.9	15.1	15.8	13.4	14.9	12.8	11.9	12.1	59.2	51.6	50.7
임대수익	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2	0.1	0.8	0.7	0.5
남미 연결 조정	-	-	-	-	1.8	15.1	16.2	20.9	-	54.0	81.1
매출총이익	61.3	64.0	63.7	72.0	65.0	76.5	70.0	82.2	261.1	293.8	356.8
YoY(%)	*53%*	*35%*	*37%*	*27%*	*6%*	*20%*	*10%*	*14%*	*37%*	*13%*	*21%*
GPM	79.5%	76.9%	76.8%	77.1%	74.6%	72.5%	72.1%	71.8%	77.5%	72.7%	72.8%
영업이익	38.8	43.0	37.6	51.2	37.2	43.9	37.5	47.6	170.6	166.3	213.7
YoY(%)	*46%*	*38%*	*30%*	*43%*	*-4%*	*2%*	*0%*	*-7%*	*39%*	*-3%*	*28%*
OPM	50.3%	51.6%	45.3%	54.8%	42.7%	41.6%	38.7%	41.6%	50.7%	41.1%	43.6%
판관비	22.5	21.0	26.1	20.8	27.8	32.6	32.5	34.6	90.5	127.5	143.0
인건비	4.2	4.0	4.4	4.1	4.7	6.0	5.9	6.0	16.7	22.6	26.0
광고선전비	3.6	2.5	6.0	5.5	5.4	5.1	5.8	6.9	17.6	23.2	27.8
R&D 비용	4.2	4.2	4.4	4.7	4.7	6.0	5.2	6.1	17.4	22.0	26.5
지급수수료	2.4	1.6	2.2	4.5	5.4	3.4	3.3	3.4	10.7	15.5	18.2
유무형감가	2.6	2.7	2.8	2.8	2.8	3.0	3.0	3.0	10.9	11.9	12.6
지배주주 NP	29.8	26.5	33.0	42.6	33.6	28.4	25.9	32.5	131.9	120.3	145.7
YoY(%)	*14%*	*0%*	*100%*	*48%*	*13%*	*7%*	*-22%*	*-24%*	*35%*	*-9%*	*21%*
NPM	38.7%	31.8%	39.8%	45.6%	38.6%	26.9%	26.6%	28.4%	39.2%	29.8%	29.7%

Source: 다올투자증권

Fig. 2: Valuation

PER Valuation	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS(원)	535	590	677	1,164	1,146	1,494	2,014	1,844	2,234
YoY(%)	*120%*	*10%*	*15%*	*72%*	*-2%*	*30%*	*35%*	*-8%*	*21%*
적정 PER(배)								21.8	
적정주가(원)								40,154	

적정주가(원)	40,000
종가(원)	27,850
상승여력	43.6%

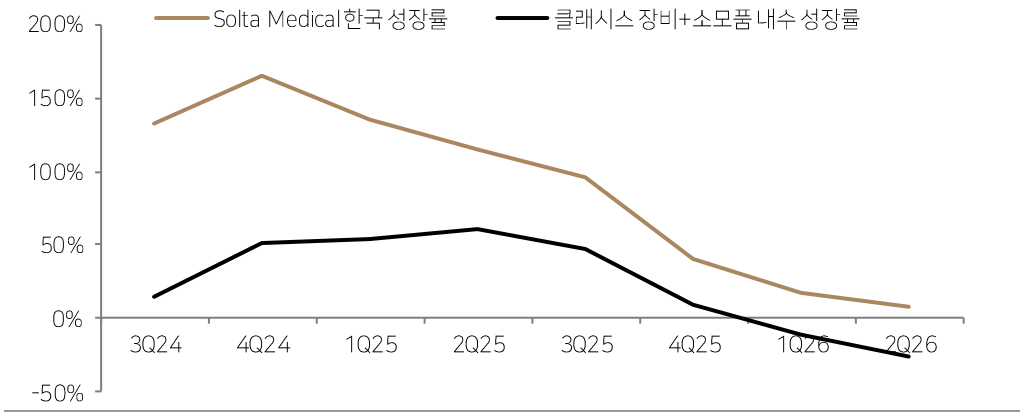
Note: 글로벌 화장품 평균 PER 적용
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 3: 화장품, 의료기기 업종 PER

	시가총액	PER(배)		매출액(십억원)		영업이익(십억원)		ROE(%)		EPS Growth(%)	
	(십억원)	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
화장품											
로레알	309,400	28.4	25.9	70,715	75,291	14,320	15,480	21	22	10.2	9.5
에스티로더	48,380	41.1	29.8	21,172	21,071	2,336	2,796	23	30	373.3	30.2
시세이도	11,417	30.5	24.4	8,562	8,836	558	665	7	8	-197.4	24.6
아모레퍼시픽	7,709	22.7	19.2	4,723	5,172	486	572	7	7	70.6	17.9
에이피알	11,026	19.4	14.0	3,081	4,204	744	1,038	87	70	94.9	39.3
달바글로벌	2,069	15.8	11.8	754	984	164	222	52	48	58.8	33.2
의료기기											
갈더마	64,065	41.8	30.7	8,609	10,092	1,831	2,453	12	14	74.5	36.3
파마리서치	2,810	13.7	11.4	693	836	270	332	28	27	23.9	20.8
휴젤	2,150	13.5	10.2	512	648	193	257	15	16	-2.8	32.1
업종 평균		31.1	26.3								

Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 1: Solta Medical 한국 성장률과 클래시스 장비+소모품 내수 성장률



Source: 회사 자료, 다올투자증권

Fig. 2: 클래시스 실적변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06
매출액	117.5	134.9	122.6	131.6	97.1	114.5	114.6	124.9	(17.4)	(15.2)	(6.6)	(5.1)
영업이익	50.4	59.4	57.7	58.2	37.5	47.6	50.7	53.5	(25.5)	(19.8)	(12.0)	(8.0)
영업이익률	42.9	44.0	47.0	44.2	38.7	41.6	44.3	42.9	(4.2)	(2.4)	(2.8)	(1.4)
EBITDA	54.2	63.2	61.4	61.9	41.7	51.8	54.9	57.7	(23.0)	(18.0)	(10.6)	(6.9)
EBITDA이익률	46.1	46.8	50.1	47.1	42.9	45.3	47.9	46.2	(3.1)	(1.6)	(2.2)	(0.9)
지배주주순이익	37.6	43.4	41.2	42.7	25.9	32.5	33.8	37.0	(31.2)	(25.1)	(18.0)	(13.3)

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 클래시스, 다올투자증권

클래시스 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	234.2	295.8	401.1	624.3	835.9
현금성자산	158.2	207.0	211.4	402.9	573.0
매출채권	40.3	52.0	115.7	135.6	161.9
재고자산	30.0	30.1	67.3	78.9	94.1
비유동자산	374.2	408.9	464.3	462.8	461.5
투자자산	40.1	69.5	90.1	93.8	97.6
유형자산	193.2	199.7	210.5	203.5	196.7
무형자산	140.9	139.6	163.6	165.5	167.2
자산총계	608.4	704.6	865.4	1,087.0	1,297.4
유동부채	128.9	80.2	234.5	245.0	258.7
매입채무	24.6	22.6	58.8	69.0	82.3
유동성이자부채	79.4	24.0	141.6	141.6	141.6
비유동부채	26.8	72.8	21.0	21.6	22.1
비유동이자부채	12.9	62.8	6.7	6.7	6.7
부채총계	155.7	153.0	255.5	266.5	280.8
자본금	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6
자본잉여금	106.3	9.9	9.9	9.9	9.9
이익잉여금	336.1	547.5	588.6	799.2	995.3
자본조정	5.0	(11.1)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
자기주식	(0.2)	(18.4)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
자본총계	452.6	551.7	609.9	820.5	1,016.6
투하자본	377.6	421.0	528.5	546.9	572.2
순차입금	(66.0)	(120.3)	(63.1)	(254.6)	(424.6)
ROA	19.8	20.1	14.9	14.9	14.8
ROE	26.5	26.2	20.2	20.5	19.3
ROIC	30.4	33.4	25.9	30.2	34.5

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	242.9	336.8	404.2	490.3	586.1
증가율 (Y-Y,%)	34.9	38.6	20.0	21.3	19.6
영업이익	122.4	170.6	166.3	213.7	253.7
증가율 (Y-Y,%)	36.6	39.3	(2.5)	28.5	18.7
EBITDA	129.7	185.2	182.6	230.3	270.1
영업외손익	7.6	(2.0)	(8.1)	(22.0)	(21.3)
순이자수익	2.8	2.9	(4.4)	(6.0)	(5.8)
외화관련손익	15.4	(3.4)	(3.6)	(17.1)	(16.6)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	127.9	168.6	158.3	191.7	232.4
당기순이익	97.5	132.0	117.0	145.7	176.6
지배기업당기순이익	97.9	131.9	120.3	145.7	176.6
증가율 (Y-Y,%)	31.4	35.3	(11.3)	24.5	21.2
NOPLAT	93.4	133.5	123.0	162.4	192.8
(+) Dep	7.2	14.6	16.3	16.6	16.5
(-) 운전자본투자	(23.5)	6.1	64.3	21.2	27.9
(-) Capex	4.1	12.9	11.4	0.0	0.0
OpFCF	120.0	129.2	63.6	157.9	181.4
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	34.2	33.4	30.9	26.4	20.3
영업이익증가율(3Yr)	33.3	35.3	22.9	20.4	14.1
EBITDA증가율(3Yr)	33.7	36.5	24.8	21.1	13.4
순이익증가율(3Yr)	30.6	20.5	16.4	14.3	10.2
영업이익률(%)	50.4	50.7	41.1	43.6	43.3
EBITDA마진(%)	53.4	55.0	45.2	47.0	46.1
순이익률 (%)	40.2	39.2	28.9	29.7	30.1

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	102.8	163.9	107.3	271.5	204.8
당기순이익	97.5	132.0	117.0	145.7	176.6
자산상각비	7.2	14.6	16.3	16.6	16.5
운전자본증감	(14.9)	4.8	(15.3)	(21.2)	(27.9)
매출채권감소(증가)	(13.0)	(40.5)	(21.5)	(20.0)	(26.2)
재고자산감소(증가)	2.9	(3.3)	(10.6)	(11.6)	(15.2)
매입채무증가(감소)	0.9	0.7	20.8	10.2	13.3
투자현금	(82.2)	(109.0)	76.4	(17.4)	(17.7)
단기투자자산감소	(44.3)	(84.9)	113.2	(2.3)	(2.4)
장기투자증권감소	(30.9)	0.0	(0.4)	(0.7)	(0.8)
설비투자	(4.1)	(12.9)	(11.4)	0.0	0.0
유무형자산감소	(6.6)	(4.0)	(9.8)	(11.4)	(11.4)
재무현금	(16.7)	(39.5)	(68.2)	(64.9)	(19.5)
차입금증가	(3.7)	(4.6)	(13.0)	0.0	0.0
자본증가	(12.8)	(34.9)	(65.2)	(64.9)	(19.5)
배당금지급	(12.8)	(16.8)	(65.2)	(64.9)	(19.5)
현금 증감	4.3	14.8	116.3	189.2	167.6
총현금흐름(Gross CF)	135.4	185.7	149.4	292.6	232.6
(-) 운전자본증가(감소)	(23.5)	6.1	64.3	21.2	27.9
(-) 설비투자	4.1	12.9	11.4	0.0	0.0
(+) 자산매각	(6.6)	(4.0)	(9.8)	(11.4)	(11.4)
Free Cash Flow	38.2	81.5	210.5	254.0	187.1
(-) 기타투자	30.9	0.0	0.4	0.7	0.8
잉여현금	7.4	81.5	210.2	253.3	186.3

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	1,494	2,014	1,844	2,234	2,707
BPS	4,778	6,310	6,756	9,956	12,934
DPS	257	1,000	300	400	500
Multiples(x,%)					
PER	31.9	27.1	15.1	12.5	10.3
PBR	10.0	8.6	4.1	2.8	2.2
EV/ EBITDA	23.6	18.6	9.6	6.8	5.2
배당수익율	0.5	1.8	1.1	1.4	1.8
PCR	23.1	19.2	12.2	6.2	7.8
PSR	12.8	10.6	4.5	3.7	3.1
재무건전성 (%)					
부채비율	34.4	27.7	41.9	32.5	27.6
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	181.7	368.8	171.1	254.8	323.1
이자보상배율	n/a	n/a	37.5	35.9	43.6
이자비용/매출액	0.8	0.7	2.1	1.7	1.4
자산구조					
투하자본(%)	65.6	60.4	63.7	52.4	46.0
현금+투자자산(%)	34.4	39.6	36.3	47.6	54.0
자본구조					
차입금(%)	16.9	13.6	19.6	15.3	12.7
자기자본(%)	83.1	86.4	80.4	84.7	87.3

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 97.3%	HOLD : 2.7%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

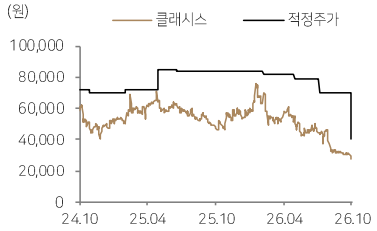
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

클래시스 (214150)



일자	2024.12.11	2025.02.14	2025.05.13	2025.05.15	2025.07.02	2026.02.19
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	70,000원	72,000원	83,000원	85,000원	84,000원	82,000원
일자	2026.05.14	2026.07.20	2026.08.13	2026.10.15		
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY		
적정주가	79,000원	70,000원	60,000원	40,000원		

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.12.11	70,000원	50,863원	54,500원	-27.3	-22.1
2025.02.14	72,000원	60,321원	70,700원	-16.2	-1.8
2025.05.13	83,000원	65,250원	65,400원	-21.4	-21.2
2025.05.15	85,000원	60,228원	65,000원	-29.1	-23.5
2025.07.02	84,000원	56,158원	75,600원	-33.2	-10.0
2026.02.19	82,000원	55,701원	70,400원	-32.1	-14.2
2026.05.14	79,000원	46,523원	55,000원	-41.1	-30.4
2026.07.20	70,000원	43,764원	46,350원	-37.5	-33.8
2026.08.13	60,000원	32,010원	39,700원	-46.7	-33.8
2026.10.15	40,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 10월 13일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.