

Industry Brief  
2019. 3. 12

# 클래시스 214150

## 에스테틱 대중화의 선두주자

▲ 유통/화장품

Analyst 양지혜  
02. 6098-6667  
jihye.yang@meritz.co.kr

- ✓ 하이푸 기술 강점으로 리프팅 관련 에스테틱 기기를 생산하는 기업
- ✓ 피부의 다양한 깊이에 도달할 수 있으며 에너지 강도 또한 조절 가능
- ✓ '슈링크'의 효과가 유튜브를 통해 알려지기 시작하면서 하반기부터 실적 급증
- ✓ 소비자들이 직접 편하게 쓸 수 있는 뷰티 디바이스 시장 진출 시작
- ✓ 현 주가는 2019년 예상 실적 기준 PER 17.4배 수준

### Not Rated

적정주가 (12개월) -원  
현재주가 (3.11) 5,840 원  
상승여력 -

KOSDAQ	739.09pt
시가총액	3,619억원
발행주식수	6,197만주
유동주식비율	11.45%
외국인비중	0.61%
52주 최고/최저가	7,370원/3,835원
평균거래대금	10.4억원

주요주주(%)  
정성재 외 3 인 88.55

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	16.1	1.9	8.6
상대주가	15.2	13.1	27.2

주가그래프



### 하이푸 기술 기반의 에스테틱 기기 전문기업

클래시스는 초음파를 한곳에 모으는 하이푸 기술을 강점으로 리프팅 관련 에스테틱 기기를 생산하는 기업이며 최근 뷰티 디바이스로 영역을 확대하고 있다. 특히 고강도 집중형 초음파 기기인 '슈링크'의 직접적인 효과가 지난해 7월 유튜브를 통해 알려지기 시작하면서 작년 하반기부터 실적이 급증했다. 클래시스는 피부의 다양한 깊이에 도달할 수 있는 카트리지를 보유하고 있으며 에너지 강도 또한 환자에 따라 맞춤형으로 조절이 가능하다는 점에 강점이 있다.

### 2019년 영업이익 277억원 (+27.7% YoY) 전망

클래시스의 2019년 실적은 매출액 602억원 (+26.7% YoY), 영업이익 247억원 (+41.1%YoY)을 기록할 전망이다. '슈링크' 기기의 확산으로 클래시스 브랜드가 +10.8% YoY 증가하고 에스테틱 스파 시장이 잘 형성된 해외 시장을 중심으로 클루덤 브랜드가 +28.8% YoY 성장할 것으로 예상된다. 또한 소비자들이 직접 편하게 쓸 수 있는 뷰티 디바이스 시장에 진출하기 시작하면서 스케덤 브랜드의 실적 기여도가 점진적으로 확대될 전망이다. 특히 영업이익률이 높은 소모품 (카트리지 주문)이 +50.5% YoY 증가하여 수익성 개선에 기여할 전망이다.

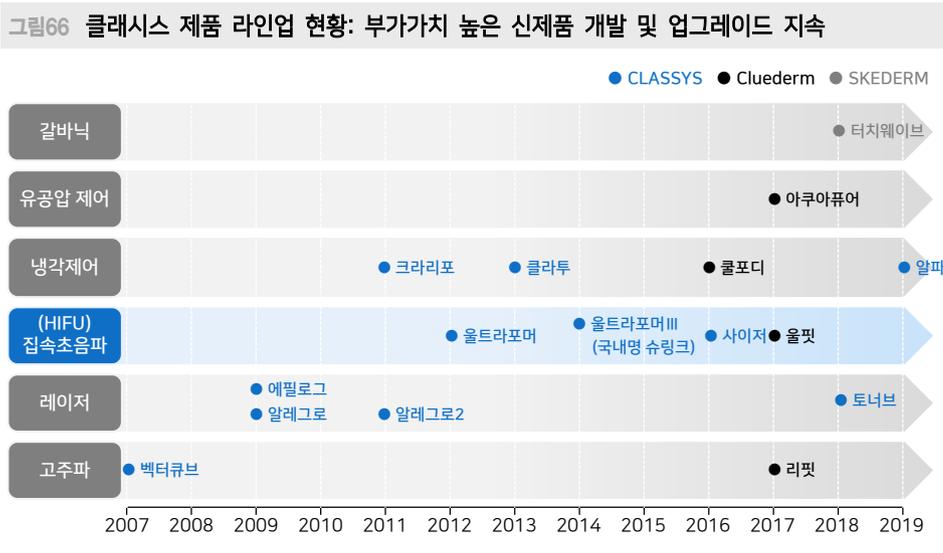
### 높은 성장 잠재력 대비 저평가

클래시스의 현 주가는 2019년 예상 실적 기준 PER 17.4배로 글로벌 화장품 및 에스테틱 Peer 그룹 평균 PER 34배 대비 크게 낮은 수준으로 추산된다. 에스테틱 대중화와 함께 B2B (피부과 의원, 피부관리샵 등) 및 B2C (소비자) 채널에 맞는 신제품들을 꾸준히 출시하면서 높은 성장을 지속할 전망이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	34.9	10.8	-5.1	-85		580	-49.1	7.2	23.0	-14.6	80.0
2018P	47.5	17.5	15.0	245	-388.7	794	16.7	5.1	13.0	35.6	55.4
2019E	60.2	24.7	20.4	330	34.7	1,110	17.4	5.2	12.6	34.6	40.6
2020E	71.3	31.4	25.8	416	26.1	1,512	13.8	3.8	9.3	31.7	30.1
2021E	83.4	37.1	30.2	488	17.3	1,986	11.8	2.9	7.2	27.9	23.3



자료: 클래시스, 메리츠중금증권 리서치센터



자료: 클래시스, 메리츠중금증권 리서치센터

표19 클래식스 연간 실적 추이							
(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>매출액</b>	<b>13.1</b>	<b>15.0</b>	<b>27.2</b>	<b>34.9</b>	<b>47.5</b>	<b>60.2</b>	<b>71.3</b>
증가율 (% YoY)		14.5	81.6	28.0	36.2	26.7	18.5
<b>* 브랜드별</b>							
Classys	10.9	11.2	17.9	20.9	25.2	27.9	29.3
Cluderm	0.3	0.2	3.6	3.9	5.4	7.0	8.1
Skederm			0.2	0.9	1.4	1.7	2.1
소모품	1.9	3.6	5.5	9.1	15.7	23.6	31.9
증가율 (% YoY)							
Classys		2.8	59.8	16.8	20.4	10.8	5.0
Cluderm		-33.3	1700.0	8.3	39.4	28.8	15.0
Skederm				350.0	54.7	20.0	25.0
소모품		89.5	52.8	65.5	72.5	50.5	35.0
비중 (%)							
Classys	83.2	74.7	65.7	59.9	53.0	46.3	41.0
Cluderm	2.3	1.3	13.2	11.2	11.5	11.6	11.3
Skederm	0.0	0.0	0.7	2.6	2.9	2.8	2.9
소모품	14.5	24.0	20.2	26.1	33.1	39.3	44.7
<b>* 지역별</b>							
국내	7.6	6.8	8.4	11.4	19.9	23.7	25.7
해외	5.5	8.2	18.8	23.5	27.6	36.5	45.6
증가율 (% YoY)							
국내		-10.5	24.2	34.6	13.6	-5.3	5.5
해외		49.1	129.3	25.0	26.7	18.8	13.9
비중 (%)							
국내	58.0	45.3	31.0	32.6	41.9	39.3	36.0
해외	42.0	54.7	69.0	67.4	58.1	60.7	64.0
<b>매출원가</b>			<b>8.6</b>	<b>10.7</b>	<b>12.7</b>	<b>14.0</b>	<b>15.7</b>
증가율 (% YoY)				23.7	19.0	10.4	11.7
매출원가율 (%)			31.7	30.7	26.8	23.3	22.0
<b>매출총이익</b>			<b>18.6</b>	<b>24.2</b>	<b>34.8</b>	<b>46.1</b>	<b>55.6</b>
증가율 (% YoY)				30.0	43.8	32.7	20.6
매출총이익률 (%)			68.3	69.3	73.2	76.7	78.0
<b>판관비</b>			<b>10.3</b>	<b>13.4</b>	<b>17.3</b>	<b>21.5</b>	<b>24.2</b>
증가율 (% YoY)				29.4	29.1	24.3	13.0
판관비율 (%)			37.9	38.3	36.4	35.7	34.0
<b>영업이익</b>	<b>2.6</b>	<b>4.0</b>	<b>8.3</b>	<b>10.8</b>	<b>17.5</b>	<b>24.7</b>	<b>31.4</b>
증가율 (% YoY)		53.8	106.6	30.7	61.8	41.1	27.2
영업이익률 (%)	19.8	26.7	30.3	31.0	36.8	41.0	44.0

자료: 클래식스, 메리츠증권증권 리서치센터

표20 클래식스 분기별 실적 추이												
(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E
<b>매출액</b>	<b>8.6</b>	<b>9.7</b>	<b>8.5</b>	<b>8.0</b>	<b>9.8</b>	<b>11.5</b>	<b>11.6</b>	<b>14.6</b>	<b>13.3</b>	<b>15.1</b>	<b>14.5</b>	<b>17.3</b>
증가율 (% YoY)					13.9	18.0	36.3	82.0	35.3	31.9	24.8	18.4
<b>* 브랜드별</b>												
Classys	5.8	5.8	4.5	4.8	5.5	6.3	5.6	7.8	6.3	7.2	6.2	8.1
Cluderm	0.6	0.7	1.2	1.1	1.0	1.2	1.5	1.7	1.4	1.6	2.0	2.1
Skederm	0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.5
소모품	2.1	3.1	2.7	1.8	3.1	3.6	4.3	4.7	5.3	5.8	6.0	6.6
연결조정	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
증가율 (% YoY)												
Classys					-5.2	8.6	24.4	61.6	15.0	15.0	10.0	5.0
Cluderm					66.7	71.4	25.0	58.0	35.0	35.0	30.0	20.0
Skederm					50.0	300.0	50.0	30.7	20.0	20.0	20.0	20.0
소모품					47.6	16.1	59.3	160.8	70.0	60.0	40.0	40.0
비중 (%)												
Classys	67.2	59.7	52.8	59.9	55.9	55.0	48.2	53.2	47.5	48.0	42.5	47.1
Cluderm	7.0	7.2	14.1	13.7	10.2	10.5	12.9	11.9	10.1	10.7	13.5	12.1
Skederm	2.3	1.0	2.3	3.7	3.1	3.5	2.6	2.7	2.7	3.2	2.5	2.7
소모품	24.3	31.9	31.7	22.5	31.5	31.4	37.0	32.2	39.6	38.1	41.5	38.1
<b>* 지역별</b>												
국내	2.2	2.9	3.3	2.9	3.6	3.9	5.2	7.2	4.6	5.2	6.2	7.6
해외	6.4	6.8	5.2	5.1	6.2	7.6	6.4	7.4	8.7	9.9	8.3	9.6
증가율 (% YoY)												
국내					63.6	34.5	57.6	147.6	28.5	34.0	18.7	6.5
해외					-3.1	11.8	23.1	45.1	40.0	30.0	30.0	30.0
비중 (%)												
국내	25.5	29.9	38.7	36.2	36.6	34.0	44.8	49.2	34.8	34.6	42.6	44.3
해외	74.2	70.0	61.0	63.7	63.1	66.3	55.1	50.8	65.2	65.4	57.4	55.7
<b>영업이익</b>	<b>3.0</b>	<b>3.2</b>	<b>2.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.6</b>	<b>4.2</b>	<b>4.1</b>	<b>6.5</b>	<b>4.7</b>	<b>6.5</b>	<b>6.1</b>	<b>7.4</b>
증가율 (% YoY)					-15.1	34.3	50.2	252.5	80.4	53.1	47.3	13.9
영업이익률 (%)	35.2	32.5	32.3	23.1	26.3	37.0	35.6	44.7	35.0	43.0	42.0	43.0

자료: 클래식스, 메리츠증권증권 리서치센터

## 클래시스 (214150)

### Income Statement

(십억원)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>34.9</b>	<b>47.5</b>	<b>60.2</b>	<b>71.3</b>	<b>83.4</b>
매출액증가율 (%)		36.2	26.7	18.5	17.0
매출원가	10.7	12.7	14.1	15.7	17.9
매출총이익	24.2	34.8	46.1	55.6	65.5
판매비와관리비	13.4	17.3	21.5	24.2	28.4
<b>영업이익</b>	<b>10.8</b>	<b>17.5</b>	<b>24.7</b>	<b>31.4</b>	<b>37.1</b>
영업이익률 (%)	31.0	36.8	41.0	44.0	44.5
금융수익	-0.6	-0.1	-0.0	0.1	0.2
중속/관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-13.4	0.5	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	-3.1	17.9	24.6	31.4	37.3
법인세비용	2.0	2.9	4.2	5.7	7.1
<b>당기순이익</b>	<b>-5.1</b>	<b>15.0</b>	<b>20.4</b>	<b>25.8</b>	<b>30.2</b>
지배주주지분 손이익	-5.1	15.0	20.4	25.8	30.2

### Balance Sheet

(십억원)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E
<b>유동자산</b>	<b>27.7</b>	<b>39.2</b>	<b>57.6</b>	<b>81.2</b>	<b>109.5</b>
현금및현금성자산	19.2	27.6	43.0	63.9	89.3
매출채권	2.1	2.8	3.6	4.2	4.9
재고자산	5.1	6.9	8.8	10.4	12.2
<b>비유동자산</b>	<b>35.5</b>	<b>37.3</b>	<b>39.1</b>	<b>40.7</b>	<b>42.3</b>
유형자산	32.0	32.9	33.6	34.3	34.9
무형자산	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
투자자산	2.9	3.9	4.9	5.9	6.8
<b>자산총계</b>	<b>63.2</b>	<b>76.5</b>	<b>96.7</b>	<b>121.9</b>	<b>151.8</b>
<b>유동부채</b>	<b>14.4</b>	<b>14.6</b>	<b>16.1</b>	<b>17.3</b>	<b>18.8</b>
매입채무	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3
단기차입금	5.0	4.0	3.0	2.0	1.0
유동성장기부채	2.4	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>비유동부채</b>	<b>13.7</b>	<b>12.7</b>	<b>11.8</b>	<b>10.9</b>	<b>9.9</b>
사채	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
장기차입금	12.0	11.0	10.0	9.0	8.0
<b>부채총계</b>	<b>28.1</b>	<b>27.3</b>	<b>27.9</b>	<b>28.2</b>	<b>28.7</b>
자본금	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1
자본잉여금	17.9	17.9	17.9	17.9	17.9
기타포괄이익누계액	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0
이익잉여금	11.1	25.2	44.8	69.7	99.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>35.1</b>	<b>49.2</b>	<b>68.8</b>	<b>93.7</b>	<b>123.1</b>

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>8.6</b>	<b>15.4</b>	<b>21.3</b>	<b>26.8</b>	<b>31.3</b>
당기순이익(손실)	-5.1	15.0	20.4	25.8	30.2
유형자산감가상각비	0.2	1.2	1.3	1.3	1.4
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-0.2	-0.8	-0.4	-0.3	-0.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-20.6</b>	<b>-3.1</b>	<b>-3.1</b>	<b>-3.0</b>	<b>-3.1</b>
유형자산의 증가(CAPEX)	-31.7	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0
투자자산의 감소(증가)	-2.9	-1.0	-1.0	-0.9	-1.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>19.4</b>	<b>-3.9</b>	<b>-2.9</b>	<b>-2.9</b>	<b>-2.9</b>
차입금증감	20.9	-3.4	-2.0	-2.0	-2.0
자본의증가	23.9	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가	7.2	8.4	15.3	20.9	25.3
기초현금	12.0	19.2	27.7	43.0	63.9
기말현금	19.2	27.7	43.0	63.9	89.3

### Key Financial Data

	2017	2018E	2019E	2020E	2021E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	577	775	971	1,151	1,346
EPS(지배주주)	-85	245	330	416	488
CFPS	190	313	418	528	622
EBITDAPS	182	305	418	528	622
BPS	580	794	1,110	1,512	1,986
DPS	8	14	14	14	14
배당수익률(%)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	-49.1	16.7	17.4	13.8	11.8
PCR	21.9	13.1	13.7	10.9	9.2
PSR	7.2	5.3	5.9	5.0	4.3
PBR	7.2	5.1	5.2	3.8	2.9
EBITDA	11.0	18.7	25.9	32.7	38.5
EV/EBITDA	23.0	13.0	12.6	9.3	7.2
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	-14.6	35.6	34.6	31.7	27.9
EBITDA 이익률	31.6	39.3	43.1	45.9	46.2
부채비율	80.0	55.4	40.6	30.1	23.3
금융비용부담률	0.4	0.5	0.3	0.2	0.2
이자보상배율(x)	85.8	75.6	124.1	179.8	246.8
매출채권회전율(x)	16.9	19.5	18.9	18.3	18.2
재고자산회전율(x)	6.9	7.9	7.7	7.4	7.4