



# 클래시스 (214150)

남다른 클래스

▶ Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

## Buy (유지)

목표주가(유지): 7,700원

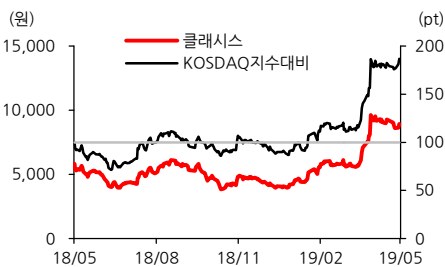
현재 주가(5/14)	8,930원
상승여력	▼-13.8%
시가총액	5,534억원
발행주식수	61,973천주
52 주 최고가 / 최저가	9,630 / 3,835원
90 일 일평균 거래대금	35.83억원
외국인 지분율	1.5%
주주 구성	
정성재(외 3인)	88.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-7.3	60.6	84.9	48.6
상대수익률(KOSDAQ)	0.2	64.9	79.1	65.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2017	2018	2019E	2020E
매출액	35	48	63	79
영업이익	11	18	21	26
EBITDA	11	18	22	27
지배주주순이익	-5	14	18	22
EPS	-1,369	236	284	351
순차입금	1	-3	-8	-25
PER	-3.0	17.3	31.4	25.5
PBR	7.2	5.0	8.1	6.2
EV/EBITDA	23.0	13.8	24.8	19.5
배당수익률	0.2	0.0	0.0	0.0
ROE	-19.9	33.8	29.7	27.5

### 주가 추이



2 분기 연속 큰 폭의 실적 서프라이즈를 시현했습니다. 매력있는 성장 주로 더욱 부각될 것으로 기대됩니다.

### 1Q19 실적 review: 전 부문 큰 폭 성장

1Q19 실적은 매출액 162억원(yoy+65%), 영업이익 74억원(yoy+189%), 순이익 59억원(yoy+205%)을 기록했다. 시장 기대치를 큰 폭 상회했다. 금번 실적의 시사점은 4Q18의 실적 개선이 일시적 효과가 아니라 지속 가능하다는 것을 일정 부분 증명한 것이다. 특히 당사의 주요 투자 포인트인 소모품 매출 비중 증가가 확인된 점이 긍정적이다.

i. Classys(미용 의료기기): 매출액은 내수 32억원(yoy+58%), 수출 39억원(yoy+11%)으로 총 70억원(yoy+28%)을 기록했다. 영업일수 감소로 전기 대비로는 소폭 감소했다. 그러나 내수 매출액 증가에 힘입어 전년 대비 고 성장세를 이어갔다. 이는 시술 증가(=소모품 부문 성장)에 따라 Device(슈링크) 수요가 창출된 결과로 판단된다.

ii. 소모품: 매출액은 내수 40억원(yoy+253%), 수출 26억원(yoy+34%)으로 총 67억원(yoy+116%)을 기록했다. 기존 전방처럼 국내외 HIFU 인지도가 제고되며 시술이 증가한 것으로 보인다. 3Q18 이후 내수 매출액이 큰 폭의 증가세를 보이는 점은 주목할만 하다. 웹 예능 노출 이후 일시적 인기가 아닌 대중화 가능성이 엿보이기 때문이다.

iii. Cluederm(Aesthetic Shop용 미용기기)&화장품: Cluederm과 화장품 매출액은 각 20억원(yoy+100%), 5억원(yoy+85%)이다. 예상보다 빠른 Cluederm 성장은 추가 관찰이 필요하나 신흥국의 미용 수요 증가(소득↑)의 방증으로 보인다. 화장품의 경우 전사 실적에 기여도가 아직 미미하지만 하반기 유통채널 확장을 통한 성장이 기대된다.

### 2분기 연속 큰 폭 성장세 확인으로 Valuation 재평가 가능

당사의 보수적 추정치를 감안해도 상당히 Surprise한 실적이다. 2Q부터 클라투 알파 실적도 더해질 것으로 예상된다. 전년과 비교해 한 단계 올라선 분기 실적이 기대된다. 이에 추후 실적 추정치와 목표주가를 상향 조정할 예정이다. ①2분기 연속 큰 폭 성장, ②비침습적 시장 확대 기대 등을 고려 시 Valuation 재평가가 가능할 것으로 판단된다.

[ 재무제표 ]

**손익계산서**

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	27	35	48	63	79
매출총이익	19	24	35	45	57
영업이익	8	11	18	21	26
EBITDA	8	11	18	22	27
순이자손익	0	0	0	0	0
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	9	-3	18	21	27
당기순이익	7	-5	14	18	22
지배주주순이익	7	-5	14	18	22
<b>증가율(%)</b>					
매출액	81.7	28.0	36.2	31.8	25.6
영업이익	107.8	30.7	62.0	20.6	24.4
EBITDA	106.1	31.6	64.0	21.3	23.6
순이익	50.8	적전	흑전	21.8	23.3
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	68.3	69.3	73.5	72.5	72.4
영업이익률	30.3	31.0	36.8	33.7	33.4
EBITDA 이익률	30.8	31.6	38.1	35.0	34.5
세전이익률	32.2	-9.0	37.0	34.2	34.0
순이익률	26.0	-14.7	30.5	28.1	27.6

**현금흐름표**

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업현금흐름	6	9	15	15	19
당기순이익	7	-5	14	18	22
자산상각비	0	0	1	1	1
운전자본증감	-2	0	0	-2	-2
매출채권 감소(증가)	-1	-1	0	-1	-1
재고자산 감소(증가)	-2	-1	1	-1	-2
매입채무 증가(감소)	0	0	0	0	0
투자현금흐름	0	-21	-17	-4	-7
유형자산처분(취득)	0	-32	-11	-10	-2
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	1	0	-6	6	-5
재무현금흐름	0	19	-4	-3	-14
차입금의 증가(감소)	0	19	-5	-3	-14
자본의 증가(감소)	0	0	1	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	9	12	14	17	21
(-)운전자본증가(감소)	1	0	0	2	2
(-)설비투자	0	32	11	10	2
(+)자산매각	0	0	0	0	0
Free Cash Flow	8	-21	4	5	17
(-)기타투자	2	-11	0	0	0
잉여현금	6	-9	4	5	17
NOPLAT	7	8	14	17	21
(+) Dep	0	0	1	1	1
(-)운전자본투자	1	0	0	2	2
(-)Capex	0	32	11	10	2
OpFCF	5	-24	4	6	18

주: IFRS 연결 기준

**재무상태표**

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	18	28	27	32	38
현금성자산	12	19	19	22	25
매출채권	2	2	3	4	4
재고자산	4	5	5	6	8
비유동자산	4	35	47	57	60
투자자산	3	3	4	5	7
유형자산	1	32	42	52	53
무형자산	0	0	0	0	0
<b>자산총계</b>	<b>22</b>	<b>63</b>	<b>74</b>	<b>89</b>	<b>98</b>
유동부채	6	14	10	10	8
매입채무	1	1	1	1	1
유동성이자부채	0	7	3	3	0
비유동부채	0	14	14	11	0
비유동이자부채	0	13	13	11	0
<b>부채총계</b>	<b>6</b>	<b>28</b>	<b>23</b>	<b>21</b>	<b>8</b>
자본금	5	6	6	6	6
자본잉여금	0	18	19	19	19
이익잉여금	16	11	25	43	64
자본조정	-5	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>16</b>	<b>35</b>	<b>51</b>	<b>68</b>	<b>90</b>

**주요지표**

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>주당지표</b>					
EPS	2,572	-1,369	236	284	351
BPS	5,937	580	816	1,101	1,451
DPS	0	8	0	0	0
CFPS	3,316	3,072	235	277	343
ROA(%)	41.0	-12.0	21.1	21.6	23.2
ROE(%)	55.3	-19.9	33.8	29.7	27.5
ROIC(%)	223.1	38.4	34.4	32.4	34.3
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	1.6	-3.0	17.3	31.4	25.5
PBR	0.7	7.2	5.0	8.1	6.2
PSR	0.4	0.4	5.3	8.8	7.0
PCR	1.2	1.4	17.4	32.2	26.0
EV/EBITDA	-0.1	23.0	13.8	24.8	19.5
배당수익률	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	35.0	80.0	46.4	30.9	8.7
Net debt/Equity	-74.1	4.1	-6.5	-12.2	-28.1
Net debt/EBITDA	-144.4	13.0	-18.2	-37.9	-93.3
유동비율	333.4	192.1	279.4	319.7	493.7
이자보상배율(배)	22,398.3	85.8	26.9	46.9	131.3
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본	21.8	61.6	66.9	68.9	67.0
현금+투자자산	78.2	38.4	33.1	31.1	33.0
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	0.0	37.3	24.1	16.5	0.0
자기자본	100.0	62.7	75.9	83.5	100.0

[ Compliance Notice ]

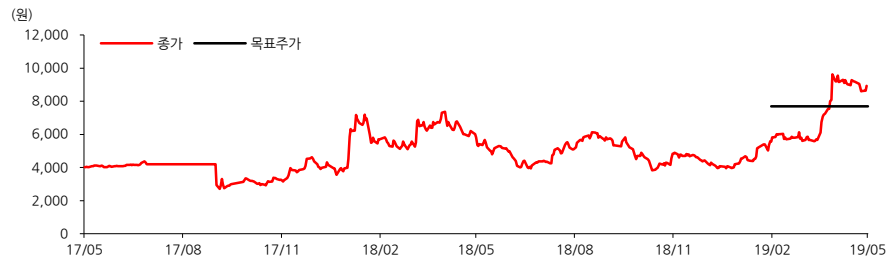
(공표일: 2019년 5월 15일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 클래시스 주가 및 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2019.02.13	2019.02.14	2019.05.15			
투자의견	담당자변경	Buy	Buy			
목표가격	김동하	7,700	7,700			

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수경주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.02.14	Buy	7,700		

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2019년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.4%	12.6%	0.0%	100.0%