



Outperform(Downgrade)

목표주가: 53,000원

주가(5/10): 47,500원

시가총액: 30,400억 원

의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (5/10)		864.16pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	48,500 원	23,850원
등락률	-2.1%	99.2%
수익률	절대	상대
1M	28.4%	27.7%
6M	24.7%	13.9%
1Y	97.9%	90.0%

Company Data

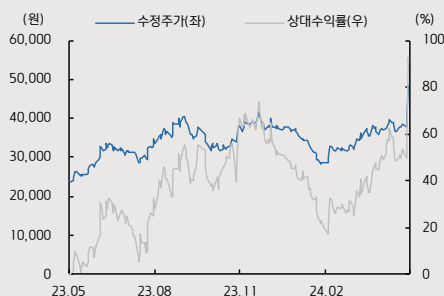
발행주식수	64,000 천 주
일평균 거래량(3M)	417천 주
외국인 지분율	74.9%
배당수익률(2024E)	0.4%
BPS(2024E)	5,988원
주요 주주	BCPE 외 2 인
	74.7%

투자지표

(십억 원)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	141.8	180.1	236.3	290.5
영업이익	68.9	89.6	118.7	149.6
EBITDA	72.8	93.9	123.7	154.1
세전이익	96.8	93.8	140.8	164.7
순이익	75.4	74.2	112.6	131.7
지배주주지분순이익	75.4	74.2	112.6	131.7
EPS(원)	1,164	1,146	1,756	2,058
증감률(%, YoY)	71.9	-1.5	53.2	17.2
PER(배)	15.8	32.9	27.1	23.1
PBR(배)	5.19	8.63	7.93	6.05
EV/EBITDA(배)	15.8	25.3	23.3	18.0
영업이익률(%)	48.6	49.8	50.2	51.5
ROE(%)	38.3	28.9	33.8	29.8
순차입금비율(%)	-19.7	-25.5	-42.8	-54.1

자료: 키움증권

Price Trend



클래시스 (214150)

皇: Lucky Firm Syndrome



피부미용 장비 4개사 중 가장 우수한 실적을 기록하였습니다(皇). 해외에서의 무상 소모품이 유상 구매분으로 전환되는 과정이 외형과 이익 성장의 주요 포인트였습니다. 또한 수출 비중이 높아 고환율의 수혜를 보며 시장 기대치를 상회하는 분기 실적을 발표했습니다. 이에 더해 미국 진출 모멘텀을 주가에 반영시키며 주가가 급등하였습니다. 꾸준한 QoQ 외형 성장, '24년 연간 영업이익률 50% 등 여전히 회사 전망은 좋으나 목표주가 괴리를 축소로 인해 투자의견을 하향 조정합니다.

>>> 1Q24 실적 시장 기대치 상회, 미국 진출 기대로 주가 급등

1Q24 잠정 실적은 매출액 504억 원(YoY +29.4%, QoQ +7.3%; 컨센서스 +5.9 상회, 당사 추정치 +1.8% 상회), 영업이익 266억 원(YoY +33.5%, QoQ +21.2%, OPM 52.7%; 컨센서스 +9.9% 상회, 당사 추정치 +3.1% 상회)이다.

주요 장비 매출액 208억 원(YoY +13.3%), 소모품 매출액 265억 원(YoY +42.0%)로 통상적인 비수기로 인식되는 1분기에도 사업이 호조세를 맞이했다. 특히 해외 소모품 매출액이 173억 원(YoY +65.1%)으로 급성장하며 외형과 이익을 성장을 모두 견인하였다. HIFU 장비 '슈링크 유니버스'의 해외 버전인 '올트라포머 MPT'는 물론 주요 국가 저변을 넓히고 있는 비침습 RF 장비 '볼뉴머'의 무상 소모품 사용 이후 유상 팁 구매로 전환되는 양상이 전개되고 있다. 또한, 전체 매출액에서 수출 비중이 67%로 고환율에 따른 수혜로 인해 우수한 실적을 보여줄 수 있었다.

지난 3월 말, '볼뉴머'의 미국 진출을 앞당길 수 있다는 CEO의 인터뷰 이후 4월 말에 실제로 FDA 허가를 획득했다는 소식이 전해졌다. '24년 내로 미국 파트너사를 선정하여 계약을 체결하기 위해 최종 후보 2개사와 논의하고 있는 상황이다. 전 세계에서 가장 큰 규모를 자랑하는 미국 피부미용 시장에 진출할 수 있다는 기대감이 반영되면서 주가는 실적 발표 당일 5/8 +7.8%, 다음날 5/9 +19.3%의 급등세를 보였다.

>>> 꾸준한 QoQ 외형 성장 전망, 주가 급등에 따른 의견 하향

'24년 EPS 전망치 1,756원에 목표 PER 30배를 적용하여 목표주가 53,000원을 산출하였다. 분기를 거듭할수록 장비 판매량이 많아지면서 외형이 커져 연간 매출액 2,363억 원(YoY +31.2%)의 고성장세를 기록할 것으로 전망한다. 또한, 태국, 브라질에서의 '볼뉴머' 출시가 완료되어 '24년 말부터의 소모품 매출액 추가 성장세도 예상해볼 수 있다. 다만, 단기 주가 급등에 따른 목표주가 괴리를 축소로 인해 투자의견을 Outperform으로 하향 조정한다.

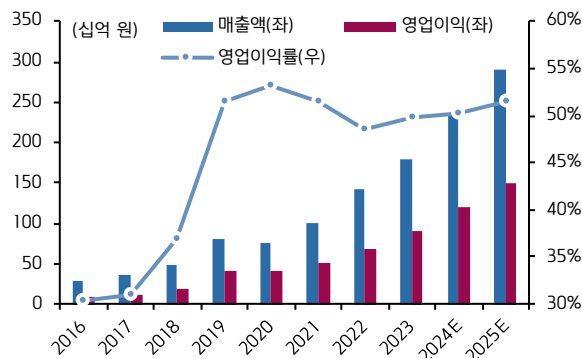
2H24 미국 진출을 위한 일부 컨설팅 및 마케팅 비용이 집행될 것으로 전망한다. 이에 영업이익률은 시간이 지날수록 줄어들겠지만 연간으로는 50%를 넘는 성적을 거둘 것이다.

클래스스 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	39.0	45.9	48.2	47.0	50.4	60.3	61.0	64.5	180.1	236.3	290.5
YoY	10.2%	40.4%	45.0%	16.1%	29.4%	31.3%	26.5%	37.3%	27.0%	31.2%	23.0%
CLASSYS	18.4	22.0	25.8	23.8	20.8	30.0	30.6	33.2	89.9	114.6	136.7
Cluderm	1.2	1.5	0.9	1.5	1.4	1.6	1.0	1.2	5.1	5.2	5.5
소모품 등	18.7	21.8	20.5	20.1	26.5	26.7	27.2	27.9	81.1	108.4	140.0
Skederm 등 화장품	0.3	0.2	0.6	1.3	1.4	1.4	1.6	1.6	2.5	6.0	6.2
부동산 등 임대	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.6	0.6	0.6	1.6	2.2	2.2
매출원가	8.8	9.6	11.2	10.1	10.2	13.3	13.5	14.4	39.7	51.3	60.6
매출원가율	22.5%	20.9%	23.3%	21.5%	20.2%	22.0%	22.1%	22.3%	22.0%	21.7%	20.9%
매출총이익	30.2	36.3	37.0	36.9	40.3	47.0	47.5	50.2	140.4	185.0	229.9
매출총이익률	77.5%	79.1%	76.7%	78.5%	79.8%	78.0%	77.9%	77.7%	78.0%	78.3%	79.1%
판매비와관리비	10.3	13.2	12.3	15.0	13.7	16.3	16.9	19.4	50.8	66.3	80.3
판매비율	26.5%	28.7%	25.6%	31.9%	27.2%	27.0%	27.7%	30.1%	28.2%	28.1%	27.6%
영업이익	19.9	23.1	24.7	21.9	26.6	30.8	30.6	30.7	89.6	118.7	149.6
YoY	19.1%	51.7%	41.1%	12.8%	33.5%	33.0%	24.2%	40.3%	30.1%	32.4%	26.1%
영업이익률	51.0%	50.4%	51.1%	46.6%	52.7%	51.1%	50.2%	47.6%	49.8%	50.2%	51.5%
당기순이익	18.8	18.6	21.2	15.7	26.1	28.9	28.8	28.9	74.2	112.6	131.7
YoY	46.5%	34.4%	13.2%	-47.8%	39.0%	55.7%	35.7%	84.0%	-1.5%	51.7%	17.0%
당기순이익률	48.2%	40.4%	43.9%	33.4%	51.7%	47.9%	47.1%	44.7%	41.2%	47.7%	45.3%

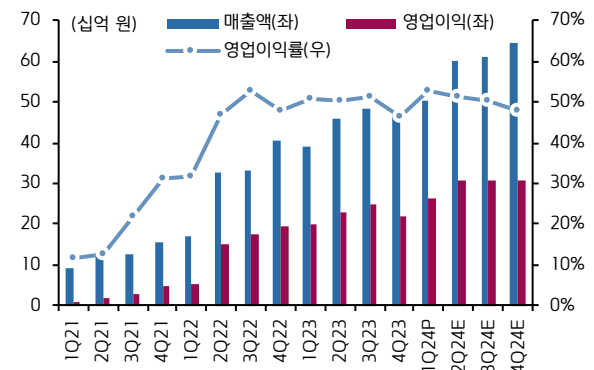
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

클래스스 연간 실적 추이 및 전망



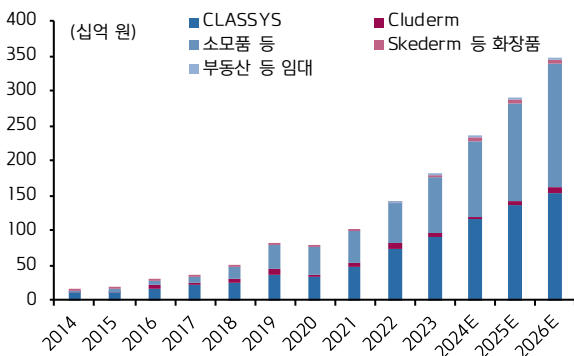
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

클래스스 분기 실적 추이 및 전망



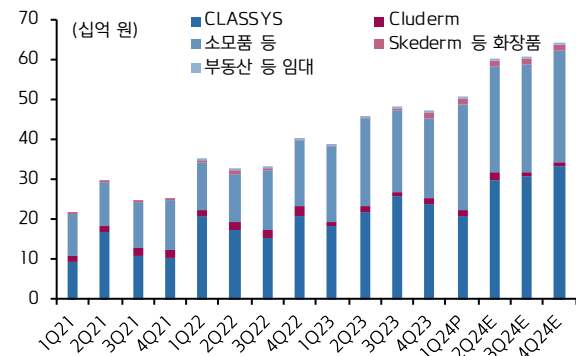
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

클래스스 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



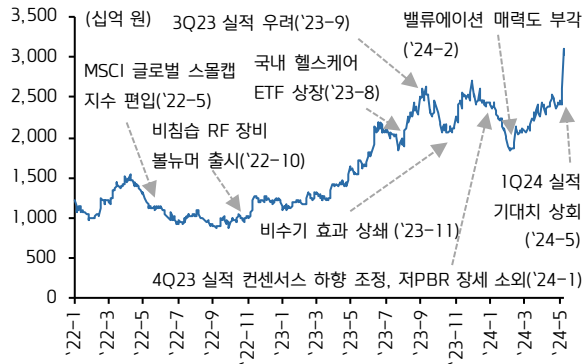
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

클래스스 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

클래스시스 시가총액 추이 분석



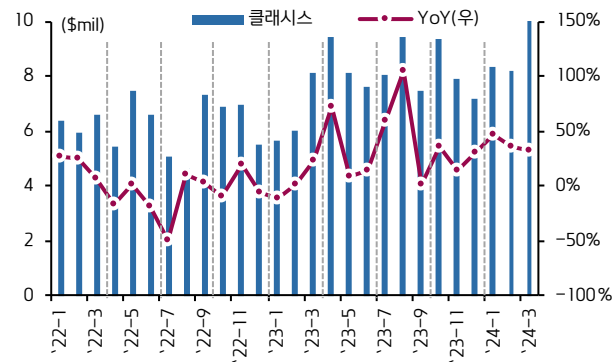
자료: FnGuide, 언론보도, 클래스시스, 키움증권 리서치센터

클래스시스 목표주가 산정 내용

2024년 EPS 전망치	1,756 원
목표 PER	30 배
목표 주가	52,680 원
조정	53,000 원
현재 주가	47,500 원
상승 여력	11.6%

자료: 클래스시스, 키움증권 리서치센터

서울시 강남구 피부미용 기기 월간 관세청 수출 데이터

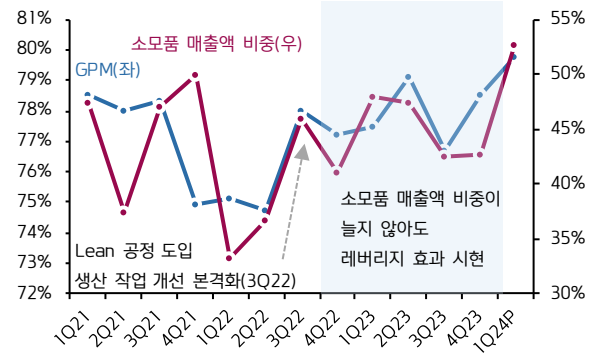


주) 클래스시스 추정

주2) HS 코드: 9018.90

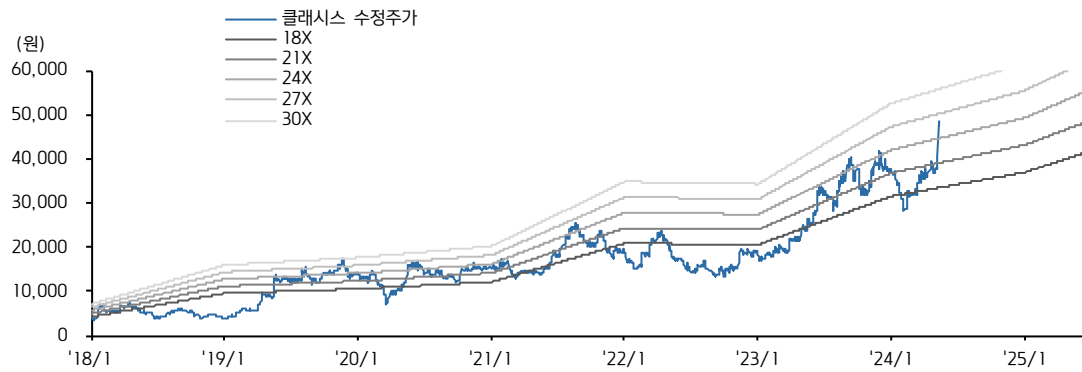
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

클래스시스 분기별 매출총이익률과 소모품 매출액 비중



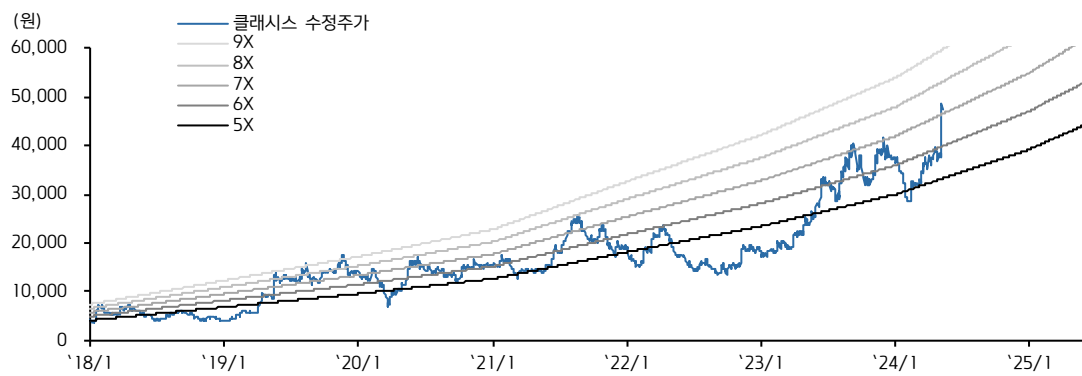
자료: 클래스시스, 키움증권 리서치센터

클래시스 12개월 선행 PER BAND CHART



자료: FnGuide, 클래시스, 키움증권 리서치센터

클래시스 12개월 선행 PBR BAND CHART



자료: FnGuide, 클래시스, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	141.8	180.1	236.3	290.5	347.8
매출원가	33.6	39.7	51.3	60.6	68.8
매출총이익	108.2	140.4	185.0	229.9	279.0
판관비	39.3	50.8	66.3	80.3	92.7
영업이익	68.9	89.6	118.7	149.6	186.3
EBITDA	72.8	93.9	123.7	154.1	190.4
영업외손익	27.9	4.2	22.1	15.0	21.8
이자수익	0.8	4.6	7.7	11.3	16.0
이자비용	2.6	2.0	2.0	2.0	2.0
외환관련이익	1.6	2.9	15.0	1.0	1.0
외환관련손실	2.0	1.6	0.6	0.6	0.6
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	1.8	5.2	7.3
기타	30.1	0.3	0.2	0.1	0.1
법인세차감전이익	96.8	93.8	140.8	164.7	208.1
법인세비용	21.4	19.6	28.2	32.9	41.6
계속사업순손익	75.4	74.2	112.6	131.7	166.5
당기순이익	75.4	74.2	112.6	131.7	166.5
지배주주순이익	75.4	74.2	112.6	131.7	166.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	41.0	27.0	31.2	22.9	19.7
영업이익 증감율	33.2	30.0	32.5	26.0	24.5
EBITDA 증감율	34.2	29.0	31.7	24.6	23.6
지배주주순이익 증감율	72.1	-1.6	51.8	17.0	26.4
EPS 증감율	71.9	-1.5	53.2	17.2	26.4
매출총이익율(%)	76.3	78.0	78.3	79.1	80.2
영업이익율(%)	48.6	49.8	50.2	51.5	53.6
EBITDA Margin(%)	51.3	52.1	52.3	53.0	54.7
지배주주순이익율(%)	53.2	41.2	47.7	45.3	47.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	54.8	64.6	99.1	114.8	146.5
당기순이익	75.4	74.2	112.6	131.7	166.5
비현금항목의 가감	-1.7	23.7	19.9	17.3	18.7
유형자산감가상각비	3.7	4.0	4.7	4.2	3.8
무형자산감가상각비	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	-1.8	-5.2	-7.3
기타	-5.6	19.4	16.7	18.0	22.0
영업활동자산부채증감	-6.4	-8.5	-11.1	-10.6	-11.2
매출채권및기타채권의감소	-4.9	-11.9	-5.7	-5.5	-5.8
재고자산의감소	-7.8	2.1	-6.1	-5.9	-6.2
매입채무및기타채무의증가	-0.6	0.1	1.1	1.2	1.4
기타	6.9	1.2	-0.4	-0.4	-0.6
기타현금흐름	-12.5	-24.8	-22.3	-23.6	-27.5
투자활동 현금흐름	-92.0	-48.2	-13.0	-13.3	-13.6
유형자산의 취득	-27.5	-4.5	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	60.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.5	-1.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.8	-2.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-81.2	-32.3	-6.0	-6.3	-6.6
기타	-43.6	-7.1	-7.0	-7.0	-7.0
재무활동 현금흐름	21.1	-25.6	-14.1	-14.0	-14.0
차입금의 증가(감소)	31.8	-2.4	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-5.4	-14.6	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-4.3	-7.5	-12.8	-12.8	-12.8
기타	-1.0	-1.1	-1.2	-1.2	-1.2
기타현금흐름	-0.6	1.5	13.9	13.9	13.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-16.8	-7.7	85.8	101.4	132.7
기초현금 및 현금성자산	42.8	26.0	18.3	104.2	205.6
기말현금 및 현금성자산	26.0	18.3	104.2	205.6	338.3

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	147.8	185.7	289.8	409.3	561.1
현금 및 현금성자산	26.0	18.3	104.2	205.6	338.3
단기금융자산	87.2	119.5	125.5	131.8	138.3
매출채권 및 기타채권	8.4	18.2	23.8	29.3	35.1
재고자산	23.4	19.4	25.5	31.3	37.5
기타유동자산	2.8	10.3	10.8	11.3	11.9
비유동자산	183.6	189.7	186.5	187.2	190.4
투자자산	1.4	4.2	6.0	11.2	18.4
유형자산	104.2	139.0	134.3	130.1	126.3
무형자산	1.5	2.8	2.5	2.2	2.0
기타비유동자산	76.5	43.7	43.7	43.7	43.7
자산총계	331.4	375.4	476.3	596.5	751.5
유동부채	36.2	29.2	30.4	31.6	33.0
매입채무 및 기타채무	8.6	9.6	10.7	12.0	13.3
단기금융부채	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1
기타유동부채	24.6	16.5	16.6	16.5	16.6
비유동부채	65.6	62.7	62.7	62.7	62.7
장기금융부채	64.9	62.5	62.5	62.5	62.5
기타비유동부채	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2
부채총계	101.9	91.9	93.1	94.3	95.7
지배자본	229.6	283.5	383.3	502.2	655.9
자본금	6.5	6.5	6.4	6.4	6.4
자본잉여금	24.2	24.2	24.2	24.2	24.2
기타자본	-5.4	-18.3	-18.3	-18.3	-18.3
기타포괄손익누계액	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	204.2	271.0	370.8	489.7	643.4
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	229.6	283.5	383.3	502.2	655.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,164	1,146	1,756	2,058	2,601
BPS	3,544	4,377	5,988	7,847	10,249
CFPS	1,138	1,512	2,067	2,328	2,894
DPS	116	200	200	200	200
주가배수(배)					
PER	15.8	32.9	27.1	23.1	18.3
PER(최고)	21.0	37.6	28.4		
PER(최저)	11.3	14.7	15.9		
PBR	5.19	8.63	7.93	6.05	4.63
PBR(최고)	6.89	9.84	8.32		
PBR(최저)	3.72	3.85	4.65		
PSR	8.41	13.58	12.89	10.46	8.74
PCFR	16.2	25.0	23.0	20.4	16.4
EV/EBITDA	15.8	25.3	23.3	18.0	13.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	9.9	17.2	11.4	9.7	7.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
ROA	27.5	21.0	26.4	24.6	24.7
ROE	38.3	28.9	33.8	29.8	28.8
ROIC	52.8	51.5	56.6	68.8	82.5
매출채권회전율	26.8	13.5	11.3	10.9	10.8
재고자산회전율	7.1	8.4	10.5	10.2	10.1
부채비율	44.4	32.4	24.3	18.8	14.6
순차입금비용	-19.7	-25.5	-42.8	-54.1	-62.7
이자보상배율	26.4	45.8	60.6	76.4	95.1
총차입금	67.9	65.6	65.6	65.6	65.6
순차입금	-45.3	-72.2	-164.0	-271.7	-411.0
EBITDA	72.8	93.9	123.7	154.1	190.4
FCF	82.0	60.1	88.8	113.6	141.9

Compliance Notice

- 당사는 5월 10일 현재 '클래스스(214150)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
클래스스 (214150)	2023-11-09	Buy(Initiate)	48,000원	6개월	-21.39	-13.13
	2024-01-22	Buy(Maintain)	43,000원	6개월	-29.38	-19.77
	2024-02-15	Buy(Maintain)	42,000원	6개월	-14.82	15.48
	2024-05-13	Outperform (Downgrade)	53,000원	6개월		

목표주가 추이 (2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

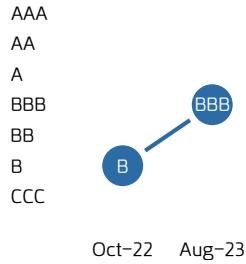
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/04/01~2024/03/31)

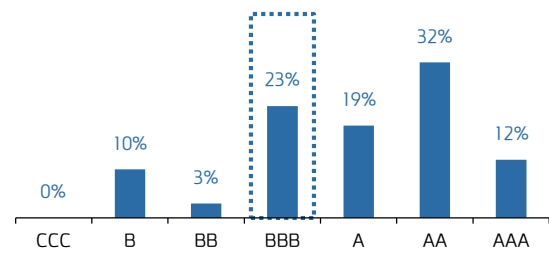
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

Universe: MSCI ACWI Index 헬스케어 장비 및 공금사 77개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	5.2	5.7		
환경	6.5	9.3	5.0%	
탄소 배출	6.5	8	5.0%	
사회	5.1	5.2	56.0%	▲2.0
제품 안전성 및 품질	6.6	6.5	34.0%	▲1.8
인적 자원 개발	2.7	3.9	22.0%	▲2.1
지배구조	5.1	5.6	39.0%	▲0.4
기업 지배구조	6.6	6.5		▲0.5
기업 활동	4.2	5.9		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
	There are no recent new controversies or updates to ongoing controversies for this company.

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 5개 경쟁사 (헬스케어 장비 및 공금)	탄소 배출	인적 자원 개발	제품 안전성 및 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	등급 변화			
클래시스	● ●	● ●	● ● ●	● ●	●	BBB	▲▲			
덴티움	● ●	● ● ●	●	●	●	B	◀▶			
HILB	● ● ●	●	● ● ● ●	●	●	B	◀▶			
디오	● ●	● ●	●	●	●	CCC	◀▶			
바텍	● ●	●	●	●	●	CCC	◀▶			
이오펠로우	● ●	●	●	● ●	●	CCC				

4분위 등급 : 최저 4분위 ● ● ● ● 최고 4분위 ● ● ● ● ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터