



Outperform(Maintain)

목표주가: 58,000원

주가(8/8): 49,300원

시가총액: 31,552억 원

의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (8/8)		745.28pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	55,300 원	28,400원
등락률	-10.8%	73.6%
수익률	절대	상대
1M	-5.7%	8.7%
6M	71.8%	90.5%
1Y	51.9%	81.9%

Company Data

발행주식수	64,000 천주
일평균 거래량(3M)	291천주
외국인 지분율	76.3%
배당수익률(2024E)	0.4%
BPS(2024E)	5,814원
주요 주주	BCPE 외 2인 74.7%

투자지표

(십억 원)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	141.8	180.1	236.9	287.9
영업이익	68.9	89.6	122.1	150.7
EBITDA	72.8	93.9	127.1	155.2
세전이익	96.8	93.8	144.8	166.4
순이익	75.4	74.2	115.8	133.1
지배주주지분순이익	75.4	74.2	115.8	133.1
EPS(원)	1,164	1,146	1,789	2,004
증감률(% YoY)	71.9	-1.5	56.1	12.1
PER(배)	15.8	32.9	28.7	25.6
PBR(배)	5.19	8.63	8.82	6.73
EV/EBITDA(배)	15.8	25.3	24.4	19.3
영업이익률(%)	48.6	49.8	51.5	52.3
ROE(%)	38.3	28.9	34.6	29.8
순차입금비율(%)	-19.7	-25.5	-46.7	-57.8

자료: 키움증권

Price Trend



클래시스 (214150)

매출액(원가율) 어디까지 올라가는(내려가는) 거예요



2Q24 매출액은 컨센서스 부합, 영업이익은 컨센서스를 +5.4% 상회하였습니다. 장비 판매 성수기인 2분기답게 브라질, 태국 등지에서 HIFU, RF 장비들이 전반적으로 성장하며 장비 매출액 299억(YoY +36%)을 기록했습니다. 소모품 매출액은 QoQ -1.2% 줄어들었으나 시술 수요가 줄어든 것이 아니라 계절성에 의한 조정으로, 2H24 반등을 예상합니다. 공정 개선, 환율 효과, 장비 ASP 상승에 힘입어 매출총이익률은 사상 최고치를 경신하였고, 향후 매년 상승을 전망합니다.

>>> 2Q24 호실적 달성, 모범생의 질주

2Q24 잠정 실적은 매출액 587억(YoY +28.0%, QoQ +16.6%; 컨센서스 및 당사 추정치 부합), 영업이익 312억(YoY +34.7%, QoQ +17.6%, 영업이익률 53.1%; 컨센서스 +5.4% 상회, 당사 추정치 -3.0% 하회)이다.

2분기 성수기 효과를 누린 장비 매출액은 299억(YoY +36.1%, QoQ +43.5%, 매출 비중 50.9%; 당사 추정치 부합)으로 강한 성장세를 보여주었다. 브라질에서의 HIFU 장비 '울트라포머 MPT' 수요 강세, 태국에서의 '울트라포머 3', '울트라포머 MPT', 비침습 RF 장비 '볼뉴머'의 전반적인 성장세로 장비 수출액을 233억(YoY +42.9%, QoQ +62.9%) 기록하며 사업부 성장을 이끌었다.

소모품 매출액은 261억(YoY +19.8%, QoQ -1.2%, 매출 비중 44.4%; 당사 추정치 부합)으로 전 분기보다 규모와 비중이 모두 줄었다. 시술 수요가 줄어든 것이 아니라 계절성에 의한 조정으로, 2H24 소모품 매출액 반등을 예상한다.

매출총이익률은 80.9%로, 또 다시 역대 분기 최고치를 경신했다. 당사가 계속 강조해온 Lean 공정과 고환율 수혜, 데모 장비의 정식 판매 전환에 따른 해외 '볼뉴머' 장비 ASP 희석 효과 감소로 원가율이 지속적으로 낮아지고 있다.

판관비에서는 유명 연예인들을 동사의 장비 프로모션 모델로 선정하였으나, 관련 비용 인식은 7월부터 2Q24 손익에는 영향을 미치지 않았다. 미국 시장 진출 컨설팅 비용, 이루다와의 합병 관련 자문 수수료 등이 집행되었으나 이익률을 크게 낮출 만한 요인은 되지 않았다.

>>> 다가오는 미국 진출 모멘텀, 목표주가 5.8만 원으로 상향

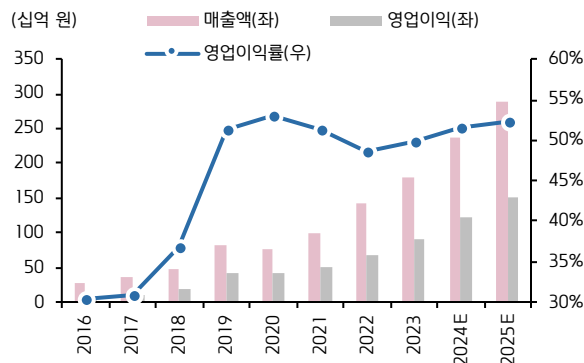
선형 4개분기 EPS 전망치 1,943원에 목표 PER 30배를 적용하여 목표주가 58,000원으로 상향한다. '24년 연간 매출액 가이드선 YoY +25%를 2개분기 연속 상회하는 외형 성장세를 기록했다. 수년째 착실히 사업을 키워오고 있는 모범생을 의심할 필요는 없다. 원가 절감 효과가 확실하게 나타나며 매출총이익률이 '24년 80.2% → '25년 80.4% → '26년 81.2%로 상승할 것이라 전망한다. '22년 11월부터 국내 판매를 개시한 '볼뉴머'의 국내 누적 장비 판매 대수가 연말 700대 수준으로, 국내 연간 '볼뉴머' 소모품 매출액 96억 원을 달성할 것으로 전망한다. 미국 파트너사 계약 체결은 9월 말에 마무리한다는 기존의 목표대로 협상을 진행 중이다. 4Q24 미국 출시 이후 '25년부터 유의미한 실적을 기록할 수 있을 것이고, 컨설팅 결과에 따라 평가 전략이 갈릴 예정이다.

클래스스 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	39.0	45.9	48.2	47.0	50.4	58.7	61.0	66.8	180.1	236.9	287.9
YoY	10.2%	40.4%	45.0%	16.2%	29.3%	28.0%	26.5%	42.1%	27.0%	31.5%	21.5%
CLASSYS	18.4	22.0	25.8	23.8	20.8	29.9	28.3	32.5	90.0	111.5	135.3
Cluderm	1.2	1.5	0.9	1.5	1.4	1.0	1.0	1.2	5.1	4.6	5.5
소모품 등	18.7	21.8	20.5	20.1	26.5	26.1	29.6	30.9	81.0	113.0	138.1
Skederm 등 화장품	0.3	0.2	0.6	1.3	1.4	1.5	1.5	1.6	2.4	6.0	6.8
부동산 등 임대	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.6	0.6	1.6	1.8	2.2
매출원가	8.8	9.6	11.2	10.1	10.2	11.2	12.1	13.4	39.7	46.9	56.5
매출원가율	22.5%	20.9%	23.3%	21.5%	20.2%	19.1%	19.8%	20.1%	22.0%	19.8%	19.6%
매출총이익	30.2	36.3	37.0	36.9	40.2	47.5	48.9	53.3	140.4	190.0	231.4
매출총이익률	77.5%	79.1%	76.7%	78.5%	79.8%	80.9%	80.2%	79.9%	78.0%	80.2%	80.4%
판매비와관리비	10.3	13.2	12.3	15.0	13.7	16.3	17.7	20.2	50.8	67.9	80.7
판매비율	26.5%	28.7%	25.6%	31.9%	27.2%	27.8%	28.9%	30.2%	28.2%	28.6%	28.0%
영업이익	19.9	23.1	24.7	21.9	26.5	31.2	31.3	33.2	89.6	122.1	150.7
YoY	19.1%	51.7%	41.1%	12.8%	33.3%	34.7%	26.8%	51.3%	30.1%	36.3%	23.4%
영업이익률	51.0%	50.4%	51.1%	46.6%	52.6%	53.1%	51.3%	49.7%	49.8%	51.5%	52.3%
당기순이익	18.8	18.6	21.2	15.7	26.1	26.6	30.5	32.7	74.2	115.8	133.1
YoY	46.5%	34.4%	13.2%	-47.7%	39.0%	43.2%	43.7%	108.1%	-1.5%	56.0%	15.0%
당기순이익률	48.2%	40.4%	43.9%	33.4%	51.8%	45.3%	49.9%	48.9%	41.2%	48.9%	46.2%

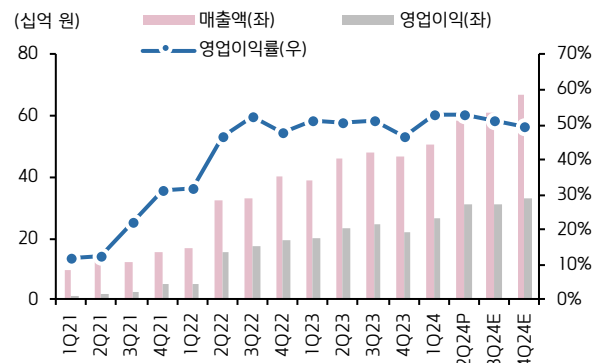
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

클래스스 연간 실적 추이 및 전망



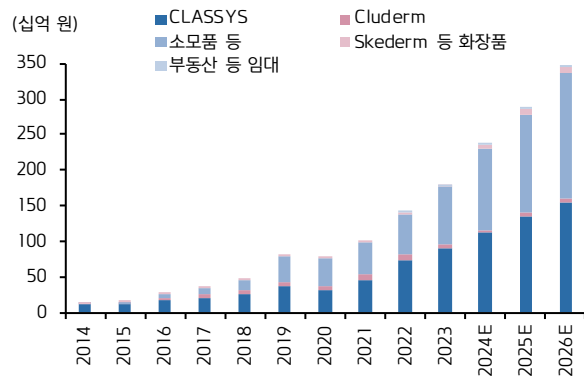
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

클래스스 분기 실적 추이 및 전망



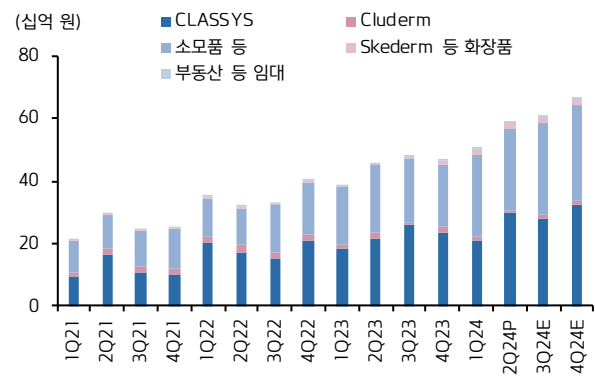
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

클래스스 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



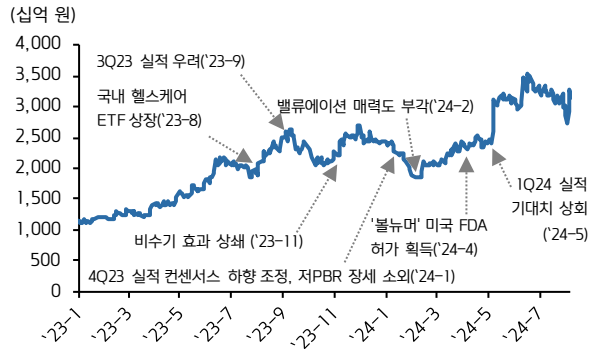
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

클래스스 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

클래스스 시가총액 추이 분석



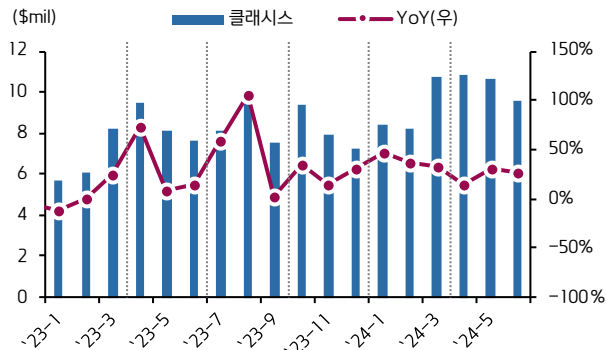
자료: FnGuide, 언론보도, 클래스스, 키움증권 리서치센터

클래스스 목표주가 산정 내용

선행 4개분기 EPS	1,943 원
목표 PER	30 배
목표 주가	58,293 원
조정	58,000 원
현재 주가	49,300 원
상승 여력	17.6%

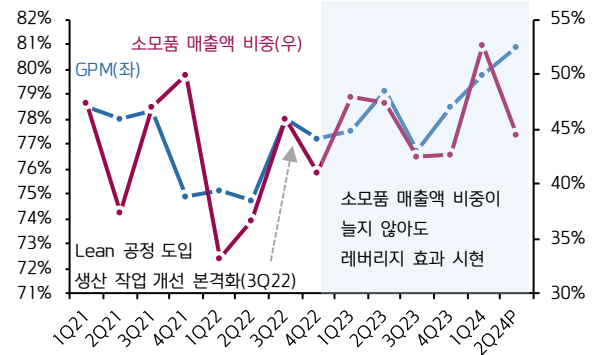
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

서울시 강남구 피부미용 기기 월간 관세청 수출 데이터



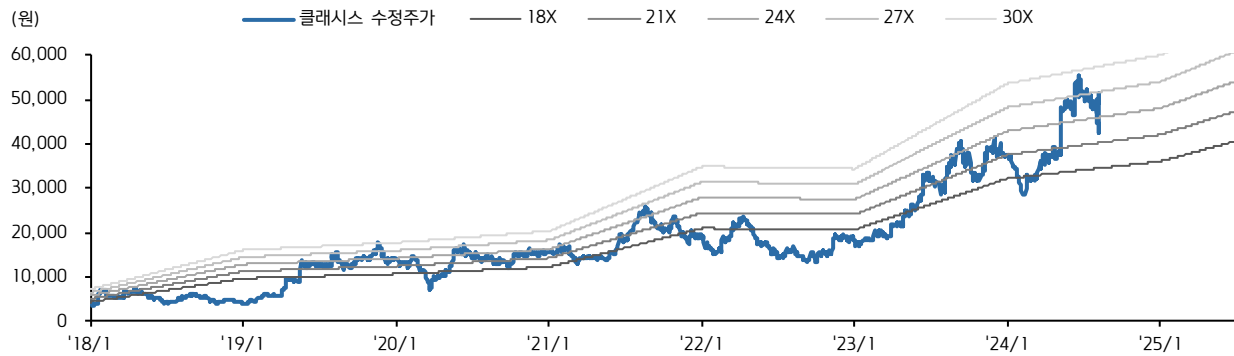
주) 클래스스 추정
주2) HS 코드: 9018.90
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

클래스스 분기별 매출총이익률과 소모품 매출액 비중



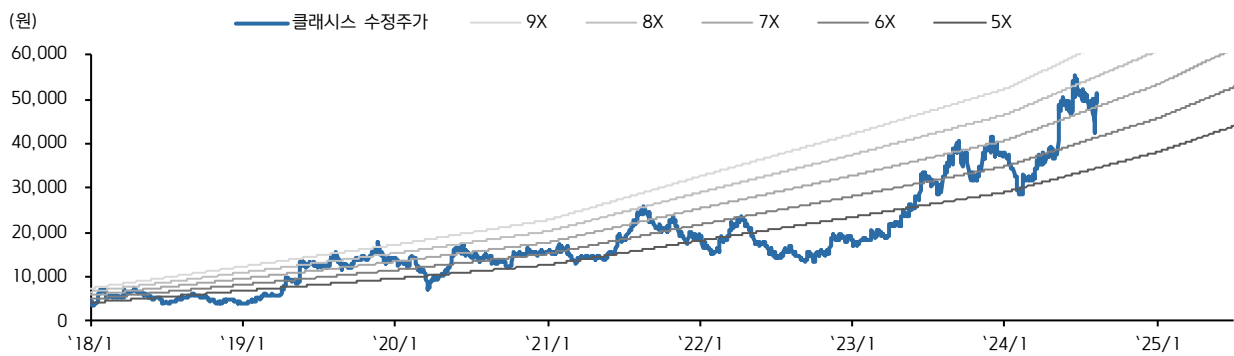
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

클래스시스 12개월 선행 PER BAND CHART



자료: FnGuide, 클래스시스, 키움증권 리서치센터

클래스시스 12개월 선행 PBR BAND CHART



자료: FnGuide, 클래스시스, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	141.8	180.1	236.9	287.9	347.1
매출원가	33.6	39.7	46.9	56.5	65.4
매출총이익	108.2	140.4	190.0	231.4	281.7
판관비	39.3	50.8	67.9	80.7	95.0
영업이익	68.9	89.6	122.1	150.7	186.7
EBITDA	72.8	93.9	127.1	155.2	190.8
영업외손익	27.9	4.2	22.6	15.7	22.6
이자수익	0.8	4.6	8.3	12.0	16.8
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	0.1	0.1	0.1
법인세차감전이익	96.8	93.8	144.8	166.4	209.4
법인세비용	21.4	19.6	29.0	33.3	41.9
계속사업순손익	75.4	74.2	115.8	133.1	167.5
당기순이익	75.4	74.2	115.8	133.1	167.5
지배주주순이익	75.4	74.2	115.8	133.1	167.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	41.0	27.0	31.5	21.5	20.6
영업이익 증감율	33.2	30.0	36.3	23.4	23.9
EBITDA 증감율	34.2	29.0	35.4	22.1	22.9
지배주주순이익 증감율	72.1	-1.6	56.1	14.9	25.8
EPS 증감율	71.9	-1.5	56.1	12.1	25.8
매출총이익율(%)	76.3	78.0	80.2	80.4	81.2
영업이익율(%)	48.6	49.8	51.5	52.3	53.8
EBITDA Margin(%)	51.3	52.1	53.7	53.9	55.0
지배주주순이익율(%)	53.2	41.2	48.9	46.2	48.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	54.8	64.6	115.3	119.9	150.5
당기순이익	75.4	74.2	115.8	133.1	167.5
비현금항목의 가감	-1.7	23.7	20.2	16.9	18.2
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	17.0	17.6	21.5
영업활동자산부채증감	-6.4	-8.5	2.0	-7.0	-8.1
매출채권및기타채권의감소	-4.9	-11.9	-5.7	-5.1	-6.0
재고자산의감소	-7.8	2.1	7.6	-2.6	-3.0
매입채무및기타채무의증가	-0.6	0.1	1.1	1.2	1.4
기타	6.9	1.2	-1.0	-0.5	-0.5
기타현금흐름	-12.5	-24.8	-22.7	-23.1	-27.1
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	-13.8	-14.5	-14.5
차입금의 증가(감소)	31.8	-2.4	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-5.4	-14.6	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-4.3	-7.5	-12.8	-13.3	-13.3
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	102.4	105.9	136.3
기초현금 및 현금성자산	42.8	26.0	18.3	120.7	226.6
기말현금 및 현금성자산	26.0	18.3	120.7	226.6	363.0

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	147.8	185.7	292.7	413.2	565.5
현금 및 현금성자산	26.0	18.3	120.7	226.6	362.9
단기금융자산	87.2	119.5	125.5	131.8	138.3
매출채권 및 기타채권	8.4	18.2	23.9	29.0	35.0
재고자산	23.4	19.4	11.8	14.4	17.4
기타유동자산	2.8	10.3	10.8	11.4	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	479.3	600.4	756.0
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	386.2	506.1	660.3
자본금	6.5	6.5	6.6	6.6	6.6
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	373.5	493.4	647.6
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	229.6	283.5	386.2	506.1	660.3

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,164	1,146	1,789	2,004	2,521
BPS	3,544	4,377	5,814	7,618	9,940
CFPS	1,138	1,512	2,100	2,259	2,795
DPS	116	200	200	200	200
주기배수(배)					
PER	15.8	32.9	28.7	25.6	20.3
PER(최고)	21.0	37.6	31.8		
PER(최저)	11.3	14.7	15.6		
PBR	5.19	8.63	8.82	6.73	5.16
PBR(최고)	6.89	9.84	9.79		
PBR(최저)	3.72	3.85	4.79		
PSR	8.41	13.58	14.02	11.84	9.82
PCFR	16.2	25.0	24.4	22.7	18.4
EV/EBITDA	15.8	25.3	24.4	19.3	14.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	9.9	17.2	11.5	10.0	7.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
ROA	27.5	21.0	27.1	24.7	24.7
ROE	38.3	28.9	34.6	29.8	28.7
ROIC	52.8	51.5	60.6	76.0	92.3
매출채권회전율	26.8	13.5	11.3	10.9	10.8
재고자산회전율	7.1	8.4	15.1	21.9	21.9
부채비율	44.4	32.4	24.1	18.6	14.5
순차입금비용	-19.7	-25.5	-46.7	-57.8	-66.0
이자보상배율	26.4	45.8	62.4	76.9	95.3
총차입금	67.9	65.6	65.6	65.6	65.6
순차입금	-45.3	-72.2	-180.5	-292.7	-435.6
EBITDA	72.8	93.9	127.1	155.2	190.8
FCF	82.0	60.1	104.7	118.0	145.3

Compliance Notice

- 당사는 8월 8일 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.

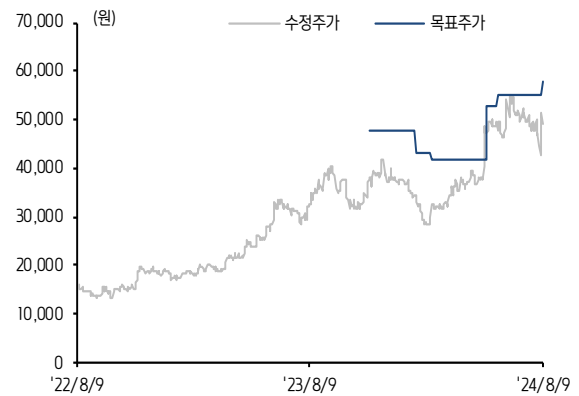
고지사항

- 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	-14.18	15.48
	2024-05-13	Outperform (Downgrade)	53,000원	6개월	-7.65	-5.09
	2024-05-29	Outperform (Maintain)	55,000원	6개월	-9.67	0.55
	2024-08-09	Outperform (Maintain)	58,000원	6개월		

목표주가 추이 (2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

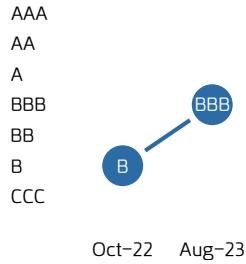
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/07/01~2024/06/30)

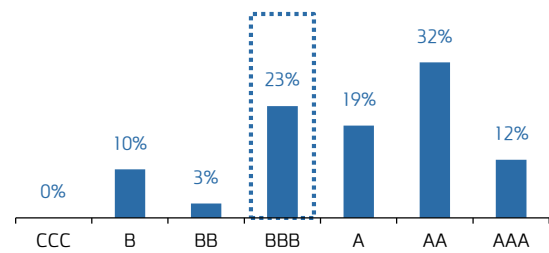
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

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			
클래스	● ●	● ●	● ● ●	● ●	●	BBB	▲▲			
멘티움	● ●	● ● ●	●	●	●	B	◀▶			
HILB	● ● ●	●	● ● ● ●	●	●	B	◀▶			
디오	● ●	● ●	●	●	●	CCC	◀▶			
바텍	● ●	●	●	●	●	CCC	◀▶			
이오플로우	● ●	●	●	● ●	●	CCC				

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

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터