



Buy(Maintain)

목표주가: 43,000원

주가(1/19): 34,450원

시가총액: 22,316억 원



의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (1/19)		842.67pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	41,700 원	18,080원
등락률	-17.4%	90.5%
수익률	절대	상대
1M	-8.1%	-6.4%
6M	10.6%	21.2%
1Y	88.3%	59.3%

Company Data

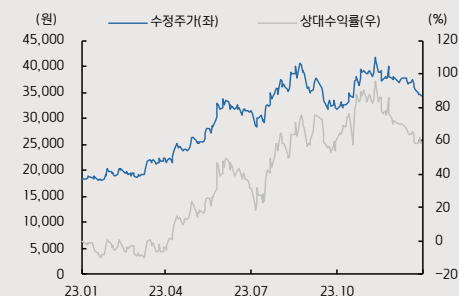
발행주식수	64,777 천주
일평균 거래량(3M)	260천주
외국인 자본율	74.1%
배당수익률(2023E)	0.3%
BPS(2023E)	4,593원
주요 주주	BCPE 외 2인 73.8%

투자지표

(십억 원)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	100.6	141.8	182.1	229.6
영업이익	51.7	68.9	91.6	118.5
EBITDA	54.2	72.8	97.0	123.2
세전이익	55.6	96.8	96.8	119.3
순이익	43.8	75.4	75.4	92.9
지배주주지분순이익	43.8	75.4	75.4	92.9
EPS(원)	677	1,164	1,164	1,434
증감률(% YoY)	14.8	71.9	0.0	23.2
PER(배)	27.8	15.8	32.4	23.8
PBR(배)	7.43	5.19	8.22	5.787
EV/EBITDA(배)	22.2	15.8	24.1	16.5
영업이익률(%)	51.4	48.6	50.3	51.6
ROE(%)	30.5	38.3	28.6	27.3
순차입금비율(%)	-7.9	-19.7	-36.8	-49.2

자료: 키움증권

Price Trend



클래시스 (214150)

클래시스는 지금 웃고 있다, 치타처럼



'23년 연간 실적은 다소 높았던 컨센서스를 소폭 하회하겠으나, 매출액 YoY +28.4% 성장하는 우수한 모습은 유지할 것으로 전망합니다. 현재 주가는 시장 기대치에 비해 작은 숫자로 인해 11월 말 43,050원 대비 약 -20% 하락하였습니다. '24년에는 국내 유상 소모품 매출액 증가세, 해외 신규 지역 성장을 중심으로 매출액과 영업이익이 각각 YoY +26.1%, 29.4%의 성장세를 기록할 것입니다. 발 빠른 치타가 지금은 멈춰 서서 웃고 있지만, 다시 달릴 준비를 하고 있습니다.

>>> 4Q23과 '23년 연간 실적 컨센서스 소폭 하회 예정

4Q23 실적은 매출액 490억 원(YoY +21.1%, QoQ +1.5%), 영업이익 239억 원(YoY +23.0%, QoQ -3.1%, OPM 48.8%)을 전망한다.

'23년 실적은 매출액 1,821억 원(YoY +28.4%), 영업이익 916억 원(YoY +33.0%, OPM 50.3%)을 전망한다. 모두 현재 컨센서스 기준 4Q23 영업이익 260억 원, '23년 영업이익 938억 원에 못 미치는 숫자이나, 회사가 목표로 한 바를 초과 달성하는 성과를 거두며 여전히 우수한 성장세를 보여주었다.

동사 실적이 컨센서스 수치에 못 미칠 것으로 전망하는 이유는 크게 2가지다.

1) 해외 영업망 휴가: 3Q23까지 이미 연간 목표치를 초과 달성할 수 있는 일부 해외 딜러들은 4분기에 휴가 기간을 가졌다. 그에 따라 브라질은 4Q23, 태국과 홍콩은 12월에 관세청 수출 데이터가 성수기 효과를 기대하던 만큼 나타나지 않았다. 한 마디로, "못한 것이 아니라 안한 것이다."

2) 광고선전비 증가: 해외 런칭 쇼, 심포지엄 등 고객들을 대상으로 진행하는 프로모션 행사를 적극적으로 개최하면서 관련 비용이 증가하였다. 유명 배우들을 광고 모델로 섭외하며 마케팅 비용이 증가했던 2Q23보다 많은 65억 원의 금액을 사용했을 것으로 전망한다.

>>> '24년 우수한 성장세 지속 전망

'24년 실적은 매출액 2,296억 원(YoY +26.1%), 영업이익 1,185억 원(YoY +29.4%, OPM 51.6%)을 전망한다. '24년에 주목해야 할 지역별 주요 투자 포인트는 아래와 같다.

국내) 유상 소모품 전환: '22년 초 출시한 '슈링크 유니버스', '22년 8월 출시한 '볼뉴머'의 유상 소모품 전환이 본격적으로 이뤄지며 외형은 물론 이익률 개선에도 기여할 것으로 전망한다.

해외) 신규 지역 장비 판매: 주요국에서의 성장은 물론 멕시코, 인도네시아, 말레이시아 등에 새롭게 진출하며 더 넓은 해외 지역 커버리지를 가져갈 예정이다. 또한, '23년 중도에 기기 허가를 획득했던 러시아, 대만, 호주에서의 성장이 '24년에는 온기로 반영될 예정이다.

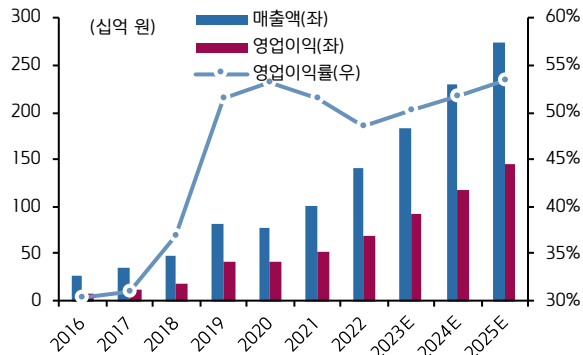
한편, 동사는 B2C 가정용 피부미용 기기(홈 뷰티 디바이스) '볼리움'을 지난 1월 16일에 공개했다. 공식 홈페이지에서 1대당 60만 원으로 팔리고 있는 '볼리움'은 100만 원 이상의 고가 프리미엄 제품군과 20~30만 원의 중저가 가성비 제품군의 중간 지역을 공략할 것으로 보인다.

클래스시스 실적 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E
매출액	39.0	45.9	48.2	49.0	50.3	58.4	58.9	62.0	182.1	229.6
YoY	10.2%	40.4%	45.0%	21.1%	29.1%	27.2%	22.0%	26.5%	28.4%	26.1%
CLASSYS	18.4	22.0	25.8	26.0	23.3	29.7	29.1	31.4	92.1	113.4
Cluderm	1.2	1.5	0.9	1.2	1.4	1.8	1.6	1.4	4.8	6.1
소모품 등	18.7	21.8	20.5	21.1	24.7	26.0	27.1	28.3	82.1	106.0
Skederm 등 화장품	0.3	0.2	0.6	0.4	0.4	0.4	0.6	0.4	1.5	1.6
부동산 등 임대	0.5	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6	1.6	2.5
매출원가	8.8	9.6	11.2	10.9	10.7	12.9	13.0	13.6	40.5	50.2
매출원가율	22.5%	20.9%	23.3%	22.2%	21.3%	22.1%	22.1%	21.9%	22.2%	21.9%
매출총이익	30.2	36.3	37.0	38.1	39.6	45.5	45.9	48.4	141.6	179.3
매출총이익률	77.5%	79.1%	76.7%	77.8%	78.7%	77.9%	77.9%	78.1%	77.8%	78.1%
판매비와관리비	10.3	13.2	12.3	14.2	14.3	15.6	14.9	16.0	50.0	60.8
판매비율	26.5%	28.7%	25.6%	29.0%	28.5%	26.6%	25.4%	25.8%	27.5%	26.5%
영업이익	19.9	23.1	24.7	23.9	25.2	29.9	30.9	32.4	91.6	118.5
YoY	19.1%	51.7%	41.1%	23.0%	26.8%	29.2%	25.4%	35.7%	33.0%	29.4%
영업이익률	51.0%	50.4%	51.1%	48.8%	50.1%	51.2%	52.5%	52.3%	50.3%	51.6%
당기순이익	18.8	18.6	21.2	16.9	18.8	23.5	24.5	26.0	75.4	92.9
YoY	46.5%	34.4%	13.2%	-43.9%	0.3%	26.7%	15.7%	54.4%	0.0%	23.2%
당기순이익률	48.2%	40.4%	43.9%	34.4%	37.4%	40.3%	41.7%	42.0%	41.4%	40.5%

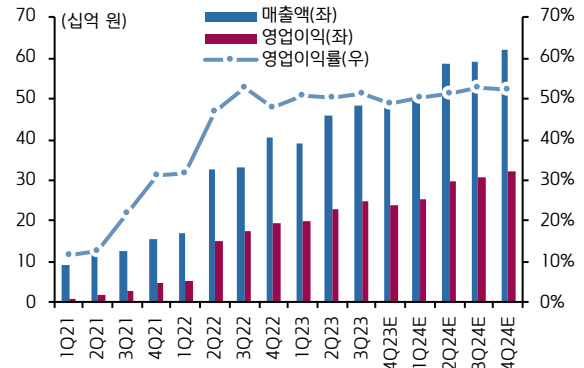
자료: 클래스시스, 키움증권 리서치센터

클래스시스 연간 실적 추이 및 전망



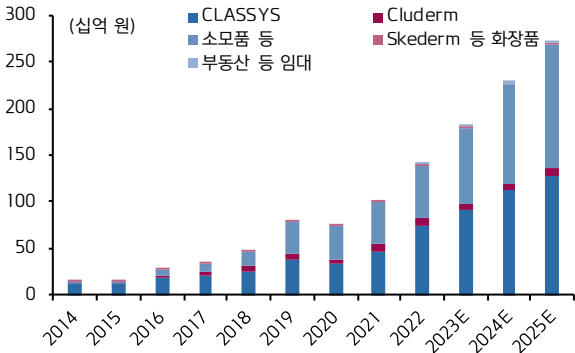
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

클래스시스 분기 실적 추이 및 전망



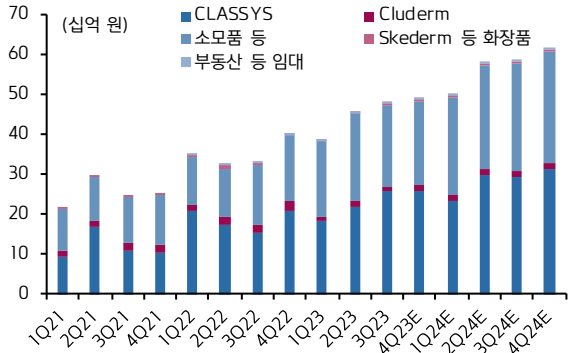
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

클래스시스 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



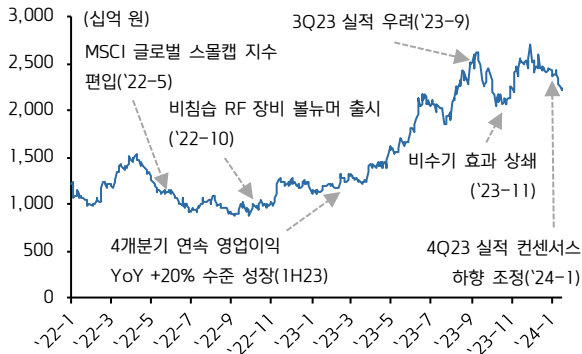
자료: 클래스시스, 키움증권 리서치센터

클래스시스 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



자료: 클래스시스, 키움증권 리서치센터

클래시스 시가총액 추이 분석



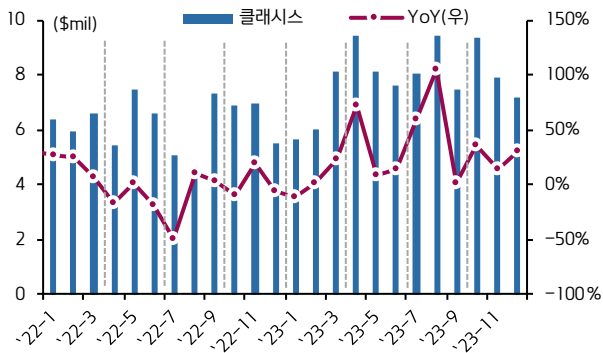
자료: 클래시스, 키움증권 리서치센터

클래시스 목표주가 산정 내용

2024년 EPS 전망치	1,434 원
목표 PER	30 배
목표 주가	43,026 원
조정	43,000 원
현재 주가	34,450 원
상승 여력	24.8%

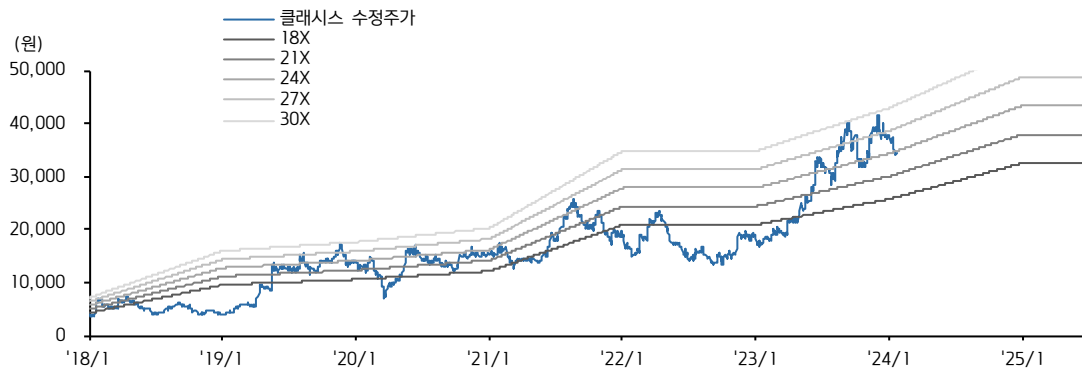
자료: 클래시스, 키움증권 리서치센터

서울시 강남구 피부미용 기기 월간 관세청 수출 데이터



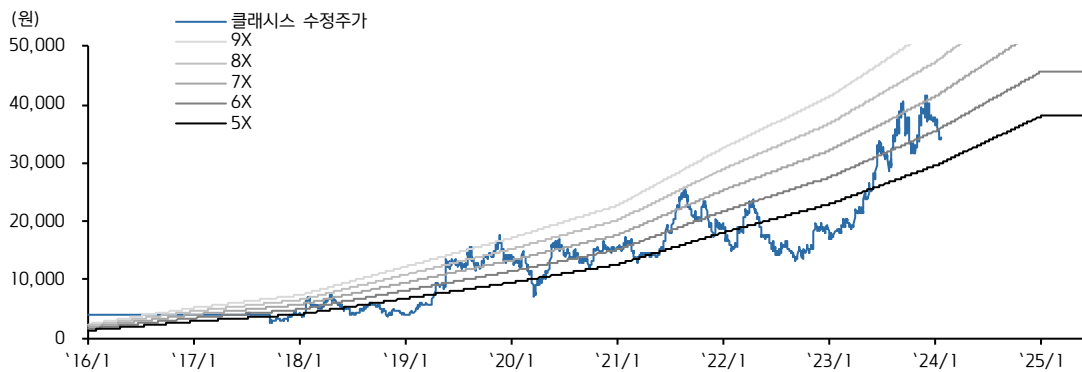
주) 클래시스 추정
 주2) HS 코드: 9018.90
 자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

클래시스 12개월 선행 PER BAND CHART



자료: FnGuide, 클래시스, 키움증권 리서치센터

클래시스 12개월 선행 PBR BAND CHART



자료: FnGuide, 클래시스, 키움증권 리서치센터

1월 16일 공개한 홈 뷰티 디바이스 '볼리움'



볼리움(VOLIUM) ♡

599,000원

배송방법 택배
 배송비 3,000원 (30,000원 이상 구매 시 무료)

(최소주문수량 1개 이상)

볼리움(VOLIUM) 599,000원

총 상품금액(수량) 599,000원 (1개)

장바구니 담기 **구매하기**

자료: 스케덤, 키움증권 리서치센터

고주파, LED, 미세 진동 등 3가지 에너지원 사용하는 '볼리움'

클래시스 전문성으로 탄생한 볼리움 3 IN 1 토탈 케어

MODE 1	MODE 2	MODE 3
고주파+LED(RED)	고주파+LED(PINK)	EMS+LED(BLUE)
리프팅 케어 모드	탄력 케어 모드	슬림 케어 모드

자료: 스케덤, 키움증권 리서치센터

'볼리움' 제품 모습



자료: 스케덤, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	100.6	141.8	182.1	229.6	273.6
매출원가	22.7	33.6	40.5	50.2	57.8
매출총이익	77.9	108.2	141.6	179.3	215.8
판관비	26.1	39.3	50.0	60.8	69.9
영업이익	51.7	68.9	91.6	118.5	145.9
EBITDA	54.2	72.8	97.0	123.2	150.0
영업외손익	3.9	27.9	5.2	0.8	4.8
이자수익	0.1	0.8	1.2	1.7	2.4
이자비용	0.1	2.6	2.6	2.6	2.6
외환관련이익	4.0	1.6	0.7	0.7	0.7
외환관련손실	0.3	2.0	0.8	0.8	0.8
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	1.0	1.8	5.2
기타	0.2	30.1	5.7	0.0	-0.1
법인세차감전이익	55.6	96.8	96.8	119.3	150.7
법인세비용	11.8	21.4	21.4	26.4	33.3
계속사업손익	43.8	75.4	75.4	92.9	117.4
당기순이익	43.8	75.4	75.4	92.9	117.4
지배주주순이익	43.8	75.4	75.4	92.9	117.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	31.6	41.0	28.4	26.1	19.2
영업이익 증감율	27.3	33.3	32.9	29.4	23.1
EBITDA 증감율	27.0	34.3	33.2	27.0	21.8
지배주주순이익 증감율	14.8	72.1	0.0	23.2	26.4
EPS 증감율	14.8	71.9	0.0	23.2	26.4
매출총이익률(%)	77.4	76.3	77.8	78.1	78.9
영업이익률(%)	51.4	48.6	50.3	51.6	53.3
EBITDA Margin(%)	53.9	51.3	53.3	53.7	54.8
지배주주순이익률(%)	43.5	53.2	41.4	40.5	42.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	36.4	54.8	41.0	55.4	76.8
당기순이익	43.8	75.4	75.4	92.9	117.4
비현금항목의 가감	11.0	-1.7	-3.5	-0.6	1.7
유형자산감가상각비	2.4	3.7	5.2	4.5	3.9
무형자산감가상각비	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	-1.0	-1.8	-5.2
기타	8.5	-5.6	-7.9	-3.5	2.8
영업활동자산부채증감	-9.6	-6.4	-8.1	-9.7	-8.8
매출채권및기타채권의감소	1.4	-4.9	-2.4	-2.8	-2.6
재고자산의감소	-7.1	-7.8	-6.7	-7.8	-7.3
매입채무및기타채무의증가	0.5	-0.6	0.9	1.0	1.1
기타	-4.4	6.9	0.1	-0.1	0.0
기타현금흐름	-8.8	-12.5	-22.8	-27.2	-33.5
투자활동 현금흐름	-92.5	-92.0	-44.5	-44.5	-44.5
유형자산의 취득	-32.6	-27.5	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.1	60.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.4	-0.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.1	0.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-1.3	-81.2	-0.9	-0.9	-0.9
기타	-58.2	-43.6	-43.6	-43.6	-43.6
재무활동 현금흐름	30.7	21.1	-8.5	-8.5	-8.5
차입금의 증가(감소)	35.0	31.8	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-5.4	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-3.9	-4.3	-7.5	-7.4	-7.4
기타	-0.4	-1.0	-1.0	-1.1	-1.1
기타현금흐름	3.8	-0.6	75.4	75.4	75.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-21.6	-16.8	63.4	77.8	99.2
기초현금 및 현금성자산	64.4	42.8	26.0	89.4	167.2
기말현금 및 현금성자산	42.8	26.0	89.4	167.2	266.4

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
유동자산	73.1	147.8	221.1	310.5	420.5
현금 및 현금성자산	42.8	26.0	89.4	167.2	266.4
단기금융자산	6.0	87.2	88.1	89.0	89.9
매출채권 및 기타채권	2.2	8.4	10.8	13.7	16.3
재고자산	16.5	23.4	30.0	37.9	45.1
기타유동자산	5.6	2.8	2.8	2.7	2.8
비유동자산	143.2	183.6	179.2	176.3	177.4
투자자산	2.2	1.4	2.4	4.2	9.3
유형자산	80.7	104.2	99.0	94.5	90.6
무형자산	1.1	1.5	1.3	1.1	0.9
기타비유동자산	59.2	76.5	76.5	76.5	76.6
자산총계	216.4	331.4	400.3	486.9	597.9
유동부채	16.8	36.2	37.1	38.2	39.3
매입채무 및 기타채무	4.0	8.6	9.5	10.5	11.6
단기금융부채	0.5	3.0	3.0	3.0	3.0
기타유동부채	12.3	24.6	24.6	24.7	24.7
비유동부채	35.8	65.6	65.6	65.6	65.6
장기금융부채	35.3	64.9	64.9	64.9	64.9
기타비유동부채	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
부채총계	52.6	101.9	102.8	103.8	104.9
지배자본	163.7	229.6	297.5	383.0	493.0
자본금	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
자본잉여금	24.1	24.2	24.2	24.2	24.2
기타자본	0.0	-5.4	-5.4	-5.4	-5.4
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	133.1	204.2	272.2	357.7	467.6
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	163.7	229.6	297.5	383.0	493.0
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	677	1,164	1,164	1,434	1,812
BPS	2,530	3,544	4,593	5,913	7,611
CFPS	848	1,138	1,110	1,425	1,838
DPS	66	116	116	116	116
주기배수(배)					
PER	27.8	15.8	32.4	23.8	18.9
PER(최고)	40.2	21.0	37.0		
PER(최저)	18.4	11.3	14.5		
PBR	7.43	5.19	8.22	5.78	4.49
PBR(최고)	10.75	6.89	9.37		
PBR(최저)	4.92	3.72	3.67		
PSR	12.09	8.41	13.43	9.65	8.10
PCFR	22.2	16.2	34.0	24.0	18.6
EV/EBITDA	22.2	15.8	24.1	16.5	12.8
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	9.8	9.9	9.8	8.0	6.3
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.4	0.6	0.3	0.3	0.3
ROA	24.8	27.5	20.6	20.9	21.6
ROE	30.5	38.3	28.6	27.3	26.8
ROIC	59.1	52.8	65.2	81.5	96.2
매출채권회전율	35.5	26.8	18.9	18.7	18.3
재고자산회전율	7.6	7.1	6.8	6.8	6.6
부채비율	32.1	44.4	34.5	27.1	21.3
순차입금비율	-7.9	-19.7	-36.8	-49.2	-58.5
이자보상배율	555.7	26.4	35.1	45.4	55.9
총차입금	35.8	67.9	67.9	67.9	67.9
순차입금	-13.0	-45.3	-109.6	-188.3	-288.3
EBITDA	54.2	72.8	97.0	123.2	150.0
FCF	2.1	82.0	68.7	87.3	108.9

Compliance Notice

- 당사는 1월 19일 현재 '클래시스(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.

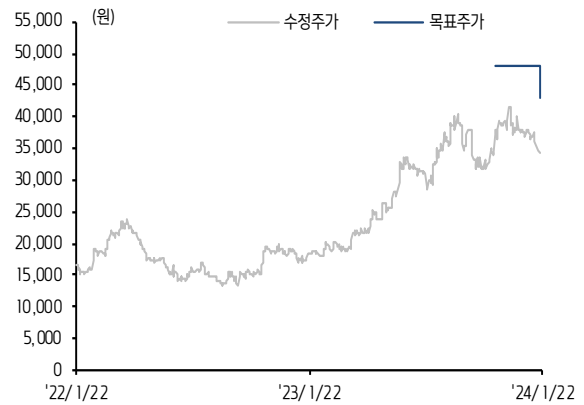
고지사항

- 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
클래시스	2023-11-09	Buy(Initiate)	48,000원	6개월	-21.20	-13.13
(214150)	2024-01-22	Buy(Maintain)	43,000원	6개월		

목표주가 추이 (2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

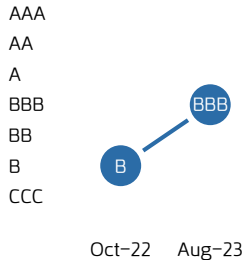
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/01/01~2023/12/31)

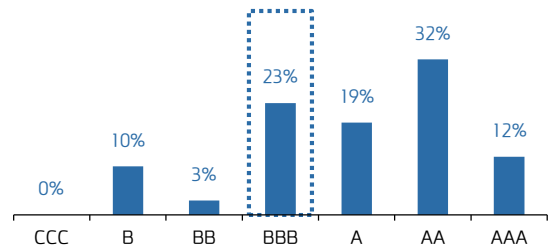
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

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 개 발	제품 안전성 및 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	등급 변화
클래스스	● ●	● ●	● ● ●	● ●	●	BBB	▲▲
덴티움	● ●	● ● ●	●	●	●	B	◀▶
HLB	● ● ●	●	● ● ● ●	●	●	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