

클래시스 (214150)

글로벌 확산·신제품 모멘텀

글로벌 확산·신제품 모멘텀, 고수익 구조 재평가 구간

클래시스에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 74,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12개월 선행 EPS에 목표 PER 30배를 적용하였다. 투자포인트는 ① 유럽 CE MDR 인증 기반 신규 성장 모멘텀 (볼뉴머 5월, MPT 8월 인증 확보, 2025년 매출 +100억 원 이상 기여 전망), ② 퀴드세이의 미국 FDA 허가(2025년 7월) 및 공식 론칭(2025년 7월)을 기점으로 한국·일본·미국 시장 진출 확대(2025년 하반기 150~200대 판매 목표), ③ 소모품 매출 비중 확대에 따른 고수익 구조 유지, ④ 지역 다변화를 통한 리스크 완화(브라질 매출 비중 2024년 19% → 2025년 상반기 10%)이다.

국내와 일본에서는 퀴드세이의 시장 효과가 하반기부터 본격화될 전망이며, 유럽은 CE MDR 인증을 기반으로 볼뉴머와 MPT를 순차적으로 출시해 확산 속도를 높이고 있다. 미국은 2025년 7월 FDA 허가를 확보했으며, 유통 파트너십 정비 이후에는 단일 국가에서만 연간 500억 원 이상 매출이 가능할 것으로 기대된다. 태국 또한 매년 고성장세를 이어가며 전사 외형 확대를 견인하고 있다.

3Q25 실적은 매출액 855억 원, 영업이익률 50.9%로 예상되며, 일본·유럽 신제품 효과에 힘입어 QoQ 성장세가 지속될 전망이다. 4Q25는 성수기 진입과 브라질 재주문 효과가 더해져 실적 개선이 이어질 것으로 보인다.

저평가 국면 속 글로벌 확산 모멘텀 부각

주가 측면에서 12M FWD PER은 26배로 동종 업체와 비교해 중간 수준이다. 올해 들어 주가 수익률은 +10%에 그치며 KOSPI(+33%) 대비 부진했으나, 브라질 의존도가 빠르게 감소하고 있고, 선진국 시장에서의 매출 가시화가 본격화될 경우 현 주가는 저평가 국면에서 리레이팅이 가능할 것으로 판단된다. 퀴드세이 출시 효과, 하반기 유럽 신규 매출(연간 100억 원 이상)이 더해진다는 점은 단기 실적 안정성에도 긍정적이다. 글로벌 시장 확장과 고수익 구조를 고려하면 주가 재평가 여력은 충분하다.



이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

김도엽 Research Assistant
doyub.kim@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 **74,000원 (I)**

직전 목표주가 **-원**

현재주가 (8/29) **52,200원**

상승여력 **42%**

시가총액 34,194억원

총발행주식수 65,505,659주

60일 평균 거래대금 157억원

60일 평균 거래량 267,441주

52주 고/저 70,700원 / 40,050원

외인지분율 70.14%

배당수익률 0.54%

주요주주 BCPE Centur Investments, LP 외 2인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (10.6) (9.2) 2.6

상대 (9.8) (16.1) (2.7)

절대 (달러환산) (10.6) (10.1) (1.6)

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	1,801	2,429	3,491	4,500
영업이익	896	1,224	1,773	2,350
지배순이익	742	979	1,243	1,812
PER	25.1	29.6	27.5	18.9
PBR	6.5	6.5	6.1	4.7
EV/EBITDA	19.1	21.8	17.6	12.8
ROE	28.9	26.5	24.5	28.2

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[Fig. 1] 클래시스 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.24	2Q.24	3Q.24	4Q.24	2024	1Q.25	2Q.25	3Q.25E	4Q.25E	2025E
매출액	504	587	594	744	2,429	771	833	855	1,032	3,491
YoY	29	28	23	58	35	53	42	44	39	44
장비	222	309	327	381	1,239	351	455	470	575	1,851
수출	156	242	265	286	949	259	329	340	450	1,378
내수	66	67	62	95	290	92	126	130	125	473
소모품	265	261	260	347	1,133	410	352	365	445	1,572
수출	174	155	136	206	670	261	201	210	270	942
내수	91	106	124	142	463	149	151	155	175	630
홈케어	14	15	4	14	47	8	24	18	10	60
수출	7	6	2	3	17	6	4	2	2	14
내수	7	9	3	11	30	3	20	16	8	46
임대료	3	3	2	2	10	2	2	2	2	8
영업이익	265	312	290	358	1,224	388	430	435	520	1,773
YoY	33	35	17	63	37	46	38	50	45	45
영업이익률	53	53	49	48	50	50	52	51	50	51

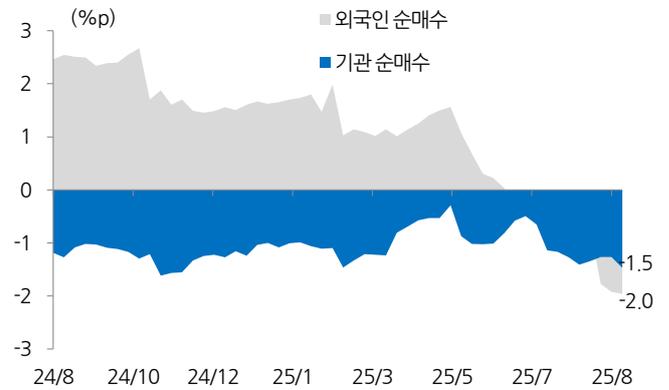
자료: 클래시스, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 시가총액과 최고/최저가 대비 현재가 괴리율



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 국내 기관과 외국인 누적순매수 비중



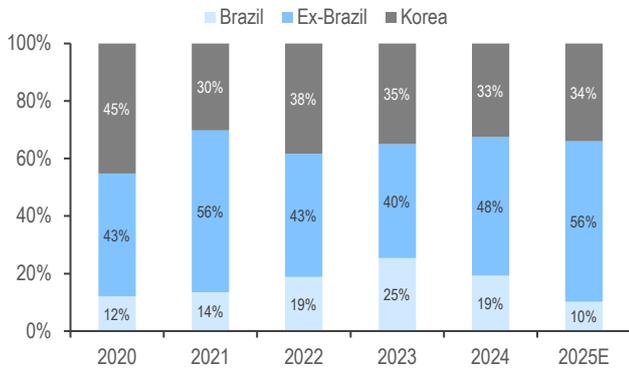
자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 4] 클래시스 목표주가 산정 PER Multiple

	2025F	2026F	비고
[지배주주] 순이익 (억원)	1,243	1,812	
주식수 (만주)	6,549	6,549	기말 발행 주식수(자사주 제외)
EPS (원)	1,898	2,767	12M FWD EPS
적정 PER (배)	30	30	
적정주가 (원)	56,939	83,003	74,000 원
상승여력 (%)	9	59	42%

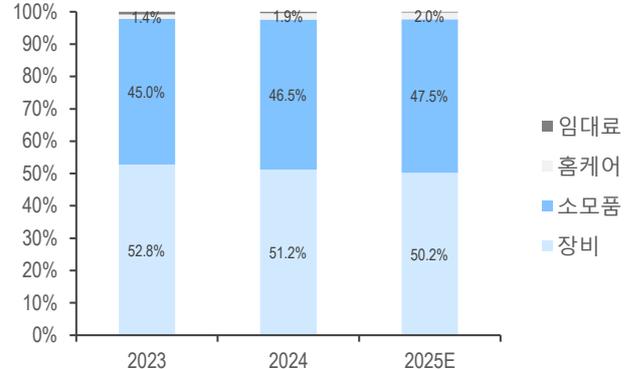
자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 5] 클래스시스 내수/수출 매출액 비중



자료: 클래스시스, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 6] 클래스시스 사업부별 매출액 비중



자료: 클래스시스, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 7] 2025년 7월 13일 클래스시스 신제품 퀴드세이(QUADESSY) 출시(출력주파수 1MHz, 2MHz)

「는 랩스루 정교한 인두 퀴드세이

침습과 비침습 방식을 결합한 하이브리드 열 전달 시스템(Hybrid Thermal Coagulation)

침습 방식과 바이폴라 RF 전극이 내장된 하이브리드 열 전달 방식으로 침습과 비침습을 동시에 구현합니다.

비침습 Bipolar RF 핸드피스, WAVPLUS
D/L 모드에 따라 깊이 조절하여 열을 전달하며, DEEPLUS와 함께 한 장비로 콤피시술이 가능합니다.

D Mode

L Mode

원리&기술
하이브리드 열 전달 방식과 이중 침투 구조(Double Depth) 기술로 피부층별 필요한 에너지를 전달할 수 있습니다.

STEP 1

STEP 2

자료: 클래스시스, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 8] 클래스시스의 볼뉴머(VOLNEWMER, 미국명 에버레스(EVERESSE)) (고주파 6.78MHz)

볼뉴머의 고주파 에너지가 피부에 도달하여 피부속 조직을 응고 시키며 시술 효과를 지속합니다. 피부 상태와 타입에 맞춰 안전하고 섬세하게 전달하는 고주파 에너지입니다.

원 펄스 RF 에너지 (One Pulse RF Energy)

샷이 조사되는 동안 고주파 에너지 전달

볼뉴머는 원하는 시술 부위에 맞춰 사용할 수 있는 4가지 크기의 시술 팁을 제공하여 여러분의 피부 상태와 타입에 맞춰 섬세한 시술이 가능합니다.

브이 팁 V Tip
4.0 cm²

에프 팁 F Tip
3.0 cm²

아이 팁 I Tip
0.25 cm²

에스 팁 S Tip
16.0 cm²

볼뉴머에 대해 궁금한 점을 알아보세요

- 누구에게 추천하나요?**
피부속 깊이 고주파 조직을 응고하는 분 / 다양한 부위 맞춤형 시술을 원하는 분
- 시술 통증은 어떤가요?**
볼뉴머는 열이 전달되는 순간 냉각이 동시에 이루어져 통증이 최소화됩니다.
- 효과가 오래가지 않나요?**
동맥이 막히지 않도록 냉각이 동시에 이루어집니다. 결과적으로 오래 지속되는 탄력성 시술을 도와줍니다.
- 시술 후 관리에 어떻게 하면 좋을까요?**
볼뉴머는 시술 직후 얼음팩을 10~15분 정도 부착하여 멍을 예방하는 것이 좋습니다.
- 시술 시 주의할 점이 있나요?**
볼뉴머는 고주파를 활용한 의료기기입니다. 사용 전 반드시 사용 설명서를 꼭 읽어주세요.

자료: 클래스시스, 유안타증권 리서치센터

클래시스 (214150) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,801	2,429	3,491	4,500	5,300
매출원가	397	518	740	935	1,080
매출총이익	1,404	1,911	2,751	3,565	4,220
판매비	508	687	979	1,215	1,420
영업이익	896	1,224	1,773	2,350	2,800
EBITDA	939	1,297	1,844	2,422	2,872
영업외손익	42	55	-173	-50	-30
외환관련손익	13	154	-160	-100	-50
이자손익	27	28	43	84	140
관계기업관련손익	0	-11	11	11	11
기타	3	-116	-67	-44	-130
법인세비용차감전순손익	938	1,279	1,600	2,300	2,770
법인세비용	196	304	360	490	590
계속사업순손익	742	975	1,240	1,810	2,180
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	742	975	1,240	1,810	2,180
지배지분순이익	742	979	1,243	1,812	2,180
포괄순이익	743	976	1,241	1,811	2,181
지배지분포괄이익	743	980	1,245	1,817	2,188

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	646	1,028	1,276	1,800	2,175
당기순이익	742	975	1,240	1,810	2,180
감가상각비	40	50	50	51	52
외환손익	-11	-128	160	100	50
중속, 관계기업관련손익	0	11	-11	-11	-11
자산부채의 증감	-85	-149	-332	-319	-264
기타현금흐름	-40	269	169	168	168
투자활동 현금흐름	-482	-822	-613	-597	-487
투자자산	-100	-18	-3	-3	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-45	-41	-50	-65	-74
유형자산 감소	1	1	2	3	4
기타현금흐름	-338	-765	-562	-532	-414
재무활동 현금흐름	-256	-167	-1,325	-1,444	-1,684
단기차입금	2	37	2	2	-37
사채 및 장기차입금	-25	230	-30	-150	-350
자본	0	822	0	0	0
현금배당	-75	-128	-168	-168	-168
기타현금흐름	-159	-1,128	-1,129	-1,129	-1,129
연결범위변동 등 기타	15	5	1,012	1,112	1,119
현금의 증감	-77	43	350	872	1,124
기초 현금	260	185	227	578	1,449
기말 현금	183	227	578	1,449	2,573
NOPLAT	896	1,224	1,773	2,350	2,800
FCF	602	987	1,226	1,735	2,101

자료: 유안타증권

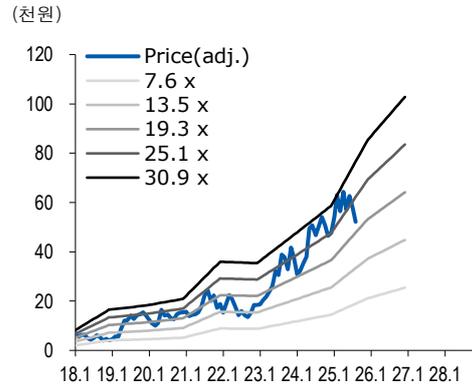
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,857	2,342	3,616	5,366	7,186
현금및현금성자산	183	227	578	1,449	2,573
매출채권 및 기타채권	182	390	560	723	851
재고자산	194	300	431	556	654
비유동자산	1,897	3,742	3,721	3,715	3,715
유형자산	1,390	1,932	1,930	1,941	1,958
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	42	98	102	104	107
자산총계	3,754	6,084	7,338	9,081	10,901
유동부채	292	1,289	1,410	1,452	1,213
매입채무 및 기타채무	96	246	286	373	439
단기차입금	0	39	39	39	0
유동성장기부채	24	728	698	548	198
비유동부채	627	268	329	387	433
장기차입금	620	115	115	115	115
사채	0	0	0	0	0
부채총계	919	1,557	1,739	1,839	1,646
지배지분	2,835	4,540	5,615	7,260	9,273
자본금	65	66	66	66	66
자본잉여금	242	1,063	1,063	1,063	1,063
이익잉여금	2,710	3,361	4,435	6,079	8,091
비지배지분	0	-13	-16	-18	-18
자본총계	2,835	4,526	5,599	7,242	9,255
순차입금	-722	-673	-1,648	-3,236	-5,197
총차입금	656	923	895	748	360

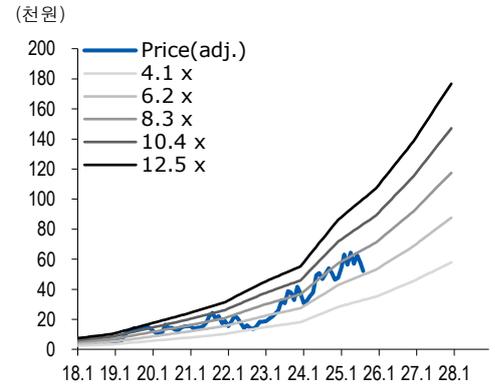
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,146	1,517	1,897	2,767	3,328
BPS	4,430	6,931	8,594	11,112	14,193
EBITDAPS	1,450	2,010	2,816	3,697	4,385
SPS	2,781	3,766	5,329	6,870	8,091
DPS	200	257	257	257	257
PER	25.1	29.6	27.5	18.9	15.7
PBR	6.5	6.5	6.1	4.7	3.7
EV/EBITDA	19.1	21.8	17.6	12.8	10.1
PSR	10.4	11.9	9.8	7.6	6.5

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	27.0	34.9	43.7	28.9	17.8
영업이익 증가율 (%)	30.1	36.6	44.8	32.5	19.1
지배순이익 증가율 (%)	-1.5	31.9	27.0	45.8	20.3
매출총이익률 (%)	78.0	78.7	78.8	79.2	79.6
영업이익률 (%)	49.8	50.4	50.8	52.2	52.8
지배순이익률 (%)	41.2	40.3	35.6	40.3	41.1
EBITDA 마진 (%)	52.1	53.4	52.8	53.8	54.2
ROIC	52.4	35.7	39.1	50.2	57.6
ROA	21.0	19.9	18.5	22.1	21.8
ROE	28.9	26.5	24.5	28.2	26.4
부채비율 (%)	32.4	34.4	31.1	25.4	17.8
순차입금/자기자본 (%)	-25.5	-14.8	-29.4	-44.6	-56.0
영업이익/금융비용 (배)	45.8	60.0	75.5	110.7	195.6

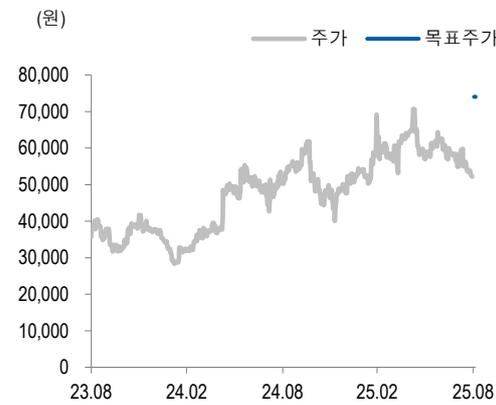
P/E band chart



P/B band chart



클래스스 (214150) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-09-01	BUY	74,000	1년		
2024-03-29	담당자변경 1년 경과 이후		1년		
2023-03-29	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중 축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-08-30

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.