



## Buy(Maintain)

목표주가: 54,000원

주가(8/12): 43,800원

시가총액: 28,573억 원



의료기기 Analyst 신민수

## Stock Data

|               |          |          |
|---------------|----------|----------|
| KOSDAQ (8/12) |          | 858.91pt |
| 52 주 주가동향     | 최고가      | 최저가      |
| 최고/최저가 대비     | 75,600 원 | 37,550원  |
| 등락률           | -42.1%   | 16.6%    |
| 수익률           | 절대       | 상대       |
| 1M            | -9.7%    | -11.9%   |
| 6M            | -33.6%   | -13.0%   |
| 1Y            | -20.5%   | -25.3%   |

## Company Data

|              |                 |
|--------------|-----------------|
| 발행주식수        | 65,236 천주       |
| 일평균 거래량(3M)  | 263천주           |
| 외국인 지분율      | 70.9%           |
| 배당수익률(2026E) | 2.3%            |
| BPS(2026E)   | 9,777원          |
| 주요 주주        | BCPE 외 1인 49.1% |

## 투자지표

| (십억 원)       | 2024  | 2025  | 2026F | 2027F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 242.9 | 336.8 | 428.5 | 552.5 |
| 영업이익         | 122.4 | 170.6 | 186.3 | 246.8 |
| EBITDA       | 129.7 | 185.2 | 200.6 | 259.7 |
| 세전이익         | 127.9 | 168.6 | 194.2 | 257.8 |
| 순이익          | 97.5  | 132.0 | 151.5 | 201.1 |
| 지배주주지분순이익    | 97.9  | 131.9 | 151.4 | 201.0 |
| EPS(원)       | 1,517 | 2,014 | 2,312 | 3,069 |
| 증감률(% YoY)   | 32.4  | 32.8  | 14.8  | 32.7  |
| PER(배)       | 31.4  | 27.1  | 18.9  | 14.3  |
| PBR(배)       | 6.88  | 6.46  | 4.49  | 3.70  |
| EV/EBITDA(배) | 23.5  | 18.6  | 13.3  | 9.8   |
| 영업이익률(%)     | 50.4  | 50.7  | 43.5  | 44.7  |
| ROE(%)       | 26.5  | 26.2  | 25.4  | 28.4  |
| 순차입금비율(%)    | -14.8 | -21.9 | -31.0 | -40.8 |

자료: 키움증권

## Price Trend



## 클래시스 (214150)

## 가이던스 하향 조정과 함께 먼 길 가는 중



2Q26 매출액 1,055억, 영업이익 439억으로 시장 기대치를 각각 -5.1%, -13.4% 하회했습니다. 국내 장비 및 소모품 판매세가 빠르게 회복되지 못했고, 브라질 연결 법인 반영으로 미실현이익 17억이 매출총이익에서 제거되어 기대치를 밑돌았습니다. '26년 연간 가이던스도 기존 대비 -9.2% 하향 조정하였고, 일본 직판 전환에 따른 추가 영업이익을 하향 가능성이 있습니다. 목표주가는 -6.9% 하향한 54,000원을 제시합니다.

## &gt;&gt;&gt; 낮아진 눈높이에 살짝 못 미친 외형, 더 낮아진 수익성

2Q26 실적은 매출액 1,055억(YoY +26.7%, QoQ +21.0%; 컨센서스 -5.1% 하회, 당사 추정치 -2.7% 하회), 영업이익 439억(YoY +2.2%, QoQ +18.1%, 영업이익률 41.6%; 컨센서스 -13.4% 하회, 추정치 -8.4% 하회)을 기록했다.

국내: 2Q26 장비 매출액 77억(YoY -39.4%, QoQ +16.6%), 소모품 매출액 128억(YoY -15.1%, QoQ -14.2%)을 기록했다. 4월 '퀵드레이' 업그레이드 버전을 출시했으나 판매세가 즉각적으로 올라오지 않았다. 국내 장비 판매 대수는 QoQ +250대 늘리는 모습을 보여주었다.

브라질: 2Q26 연결 매출액 151억(QoQ +736.4%)을 기록했다. 1Q26 매출액 18억은 3월 한 달간의 매출액이었고, 매출액 회복세가 이어졌다. 이번 미실현이익 제거는 작을 것이라는 당사 추정과 다르게 17억(vs. 1Q26 30억)이 발생했다. 재고 이동의 sell-in, sell-out 차이로부터 발생한 매출총이익 차감에 대한 내용이고, 하반기에 접어들며 규모가 더욱 작아질 것으로 판단한다.

미국: 장비 판매 대수 증가세가 빠르다. 1Q26 QoQ +100대, 2Q26 QoQ +150대로 증분이 늘어나며 시장 침투가 신속하게 진행되고 있음을 알 수 있다. '볼뉴머'의 미국 상표인 'EVERESSE'는 장비 판매 및 소모품 유상 구매 시기가 빠르게 도래했고, 3월 말에 출시한 '퀵드레이'도 장비 출하세에 힘을 보탤다.

## &gt;&gt;&gt; 연간 매출액 가이던스 하향 조정, 목표주가 -6.9% 하향

선행 4개분기 EPS 전망치 2,784원에 목표 PER 20배를 적용하여 목표주가를 54,000원을 제시(기존 58,000원 대비 -6.9% 하향)한다. '26년 연간 가이던스를 기존 4,700-5,100억(YoY +39.5% ~ 51.4%) ▶ 4,300-4,600억(YoY +27.7% ~ +36.6%)으로 -9.2% 하향 조정했다. 매출총이익 부분에서도 브라질 연결 법인에 따른 미실현이익 제거, 영업이익 차원에서도 브라질 법인 효과와 더불어 일본 직판 전환에 따른 추가 하향 가능성이 있다.

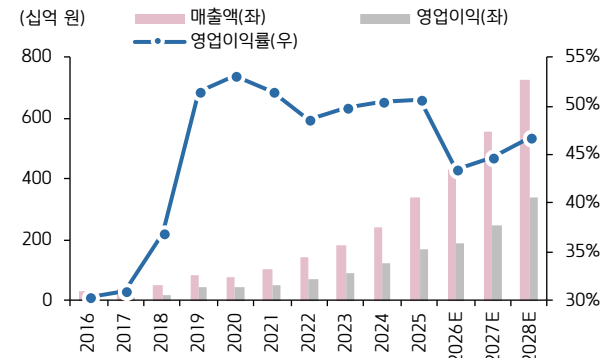
그렇기에 주가 하락 후 상승 전환을 위해서는 2H26 마케팅에 힘입은 국내 실적 성장세 회복, 꾸준한 해외 시장 성장이 선행되어야 한다고 판단한다. 기존 광고에 이어 R&D 분야에서도 국내에서 향후 여러 장비 출시를 앞두고 있다. '26년 내로 신규 피부 박피술(dermabrasion) 장비, 1H27 '볼뉴머' 업그레이드 장비, 2H27 '슈링크 유니버스' 업그레이드 장비 등을 출시할 예정이다.

## 클래스스 실적 추이 및 전망 표

| (단위: 십억 원)    | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25   | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26P | 3Q26E | 4Q26E | 2025  | 2026E | 2027E |
|---------------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액           | 77.1  | 83.3  | 83.0   | 93.4  | 87.2  | 105.5 | 112.4 | 123.4 | 336.8 | 428.5 | 552.5 |
| YoY           | 53.1% | 41.8% | 39.7%  | 25.6% | 13.0% | 26.7% | 35.4% | 32.1% | 38.6% | 27.2% | 28.9% |
| 장비+클루덤+이루다    | 35.1  | 45.5  | 42.9   | 50.5  | 42.1  | 49.2  | 58.8  | 67.0  | 174.0 | 217.2 | 283.4 |
| 소모품 등         | 41.0  | 35.2  | 37.3   | 41.1  | 40.9  | 39.2  | 50.8  | 53.5  | 154.6 | 184.5 | 255.9 |
| Skederm 등 화장품 | 0.8   | 2.4   | 2.5    | 1.6   | 2.0   | 1.9   | 2.5   | 2.6   | 7.3   | 9.0   | 12.0  |
| 기타            | 0.2   | 0.2   | 0.2    | 0.2   | 2.1   | 15.2  | 0.3   | 0.3   | 0.9   | 17.8  | 1.3   |
| 매출원가          | 15.8  | 19.3  | 19.3   | 21.4  | 22.1  | 29.0  | 27.1  | 29.3  | 75.7  | 107.5 | 125.4 |
| 매출원가율         | 20.5% | 23.1% | 23.2%  | 22.9% | 25.4% | 27.5% | 24.1% | 23.7% | 22.5% | 25.1% | 22.7% |
| 매출총이익         | 61.3  | 64.0  | 63.7   | 72.0  | 65.0  | 76.5  | 85.3  | 94.1  | 261.1 | 321.0 | 427.1 |
| 매출총이익률        | 79.5% | 76.9% | 76.8%  | 77.1% | 74.6% | 72.5% | 75.9% | 76.3% | 77.5% | 74.9% | 77.3% |
| 판매비와관리비       | 22.6  | 21.0  | 26.1   | 20.8  | 27.8  | 32.6  | 34.9  | 39.4  | 90.5  | 134.7 | 180.2 |
| 판매비율          | 29.3% | 25.2% | 31.5%  | 22.3% | 31.9% | 30.9% | 31.1% | 31.9% | 26.9% | 31.4% | 32.6% |
| 영업이익          | 38.8  | 43.0  | 37.6   | 51.2  | 37.2  | 43.9  | 50.4  | 54.8  | 170.6 | 186.3 | 246.8 |
| YoY           | 46.3% | 37.9% | 29.9%  | 43.1% | -4.1% | 2.2%  | 34.0% | 7.0%  | 39.3% | 9.2%  | 32.5% |
| 영업이익률         | 50.3% | 51.6% | 45.3%  | 54.8% | 42.7% | 41.6% | 44.8% | 44.4% | 50.6% | 43.5% | 44.7% |
| 당기순이익         | 29.7  | 26.5  | 33.1   | 42.7  | 33.2  | 25.6  | 44.2  | 48.5  | 131.9 | 151.5 | 201.1 |
| YoY           | 13.9% | -0.4% | 100.9% | 50.4% | 11.6% | -3.3% | 33.6% | 13.8% | 35.3% | 14.8% | 32.7% |
| 당기순이익률        | 38.5% | 31.8% | 39.9%  | 45.7% | 38.0% | 24.3% | 39.3% | 39.3% | 39.2% | 35.4% | 36.4% |

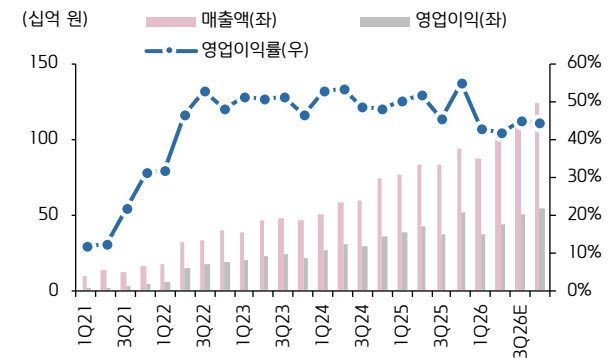
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

## 클래스스 연간 실적 추이 및 전망



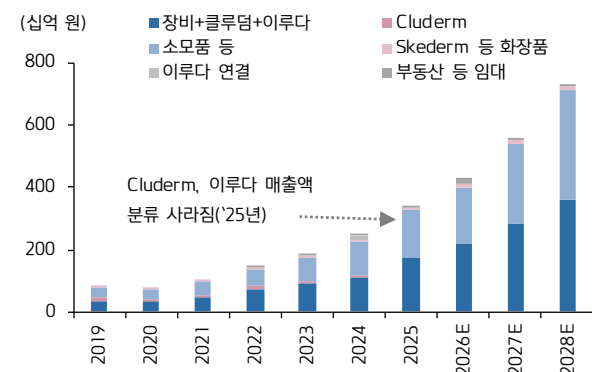
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 클래스스 분기 실적 추이 및 전망



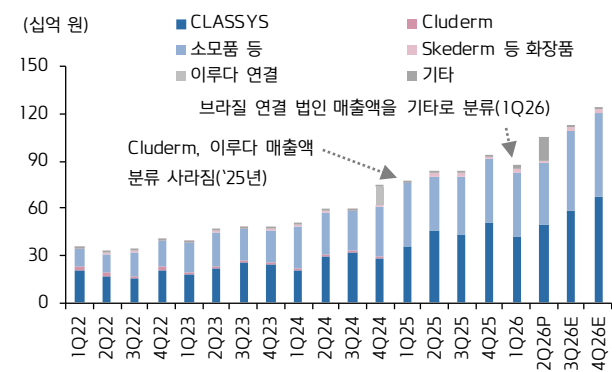
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 클래스스 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



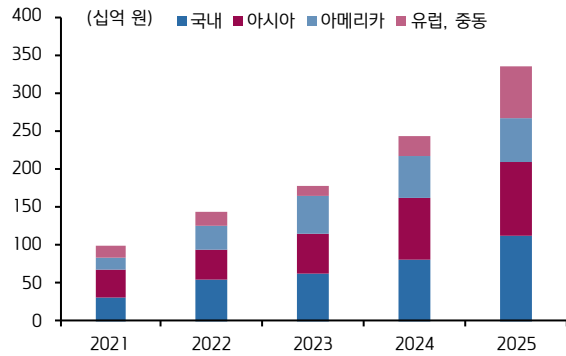
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

## 클래스스 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



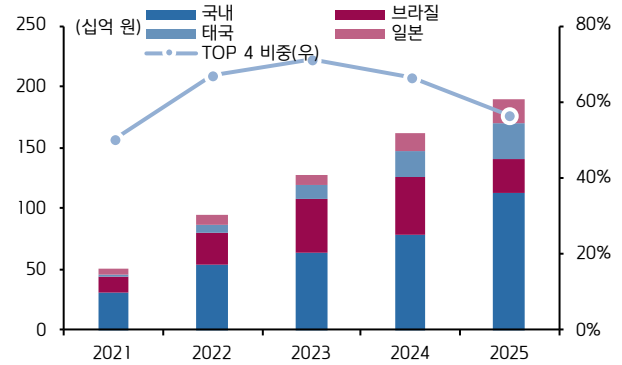
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

## 클래스리스 지역별 연간 매출액 추이



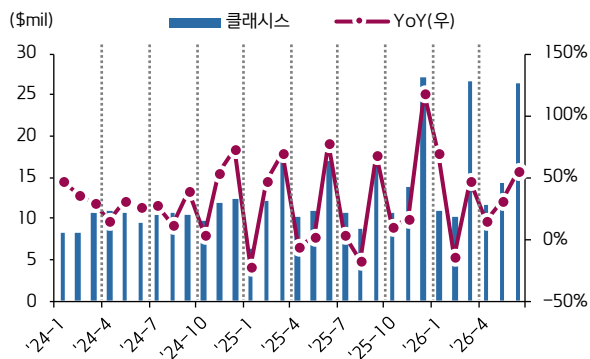
자료: 클래스리스, 키움증권 리서치센터

## 클래스리스 주요 4개국 연간 매출액 추이



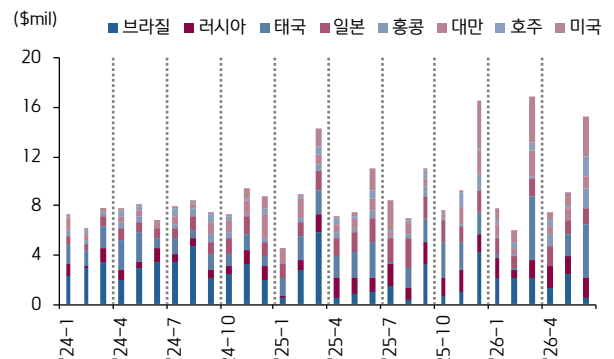
자료: 클래스리스, 키움증권 리서치센터

## 서울시 강남구 피부미용 기기 월간 관세청 수출 데이터

주) 클래스리스 추정  
주2) HS 코드: 9018.90

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

## 서울시 강남구 주요 국가별 EBD 관세청 수출 데이터

주) 클래스리스 추정  
주2) HS 코드: 9018.90

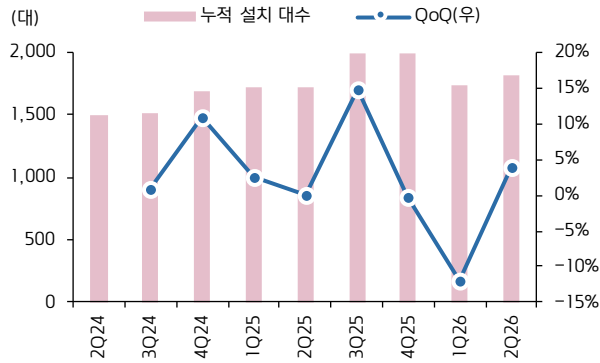
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

## 클래스리스 신제품 출시 타임라인

| 지역 | 제품                         | 4Q24 | 1H25 | 2H25 | 1H26 | 2H26 | 1H27 | 2H27 | 1H28 | 2H28 |
|----|----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 국내 | 시크릿 맥스                     |      | 출시   |      |      |      |      |      |      |      |
|    | 퀵드세이                       |      |      | 출시   |      |      |      |      |      |      |
| 미국 | Everesse (볼뉴머)             | 출시   |      |      |      |      |      |      |      |      |
|    | 시크릿 맥스                     |      |      | 출시   |      |      |      |      |      |      |
|    | 퀵드세이                       |      |      | 출시   |      |      |      |      |      |      |
|    | Ultraformer MPT (슈링크 유니버스) |      |      |      |      |      | 출시   |      |      |      |
| 유럽 | Ultraformer MPT (슈링크 유니버스) |      | 출시   |      |      |      |      |      |      |      |
|    | 볼뉴머                        |      | 출시   |      |      |      |      |      |      |      |
|    | 시크릿 맥스                     |      |      |      |      |      | 출시   |      |      |      |
| 중국 | Ultraformer MPT (슈링크 유니버스) |      |      |      |      |      | 출시   |      |      |      |
|    | 볼뉴머                        |      |      |      |      | 출시   |      |      |      |      |
|    | 시크릿 맥스                     |      |      |      |      |      |      |      | 출시   |      |

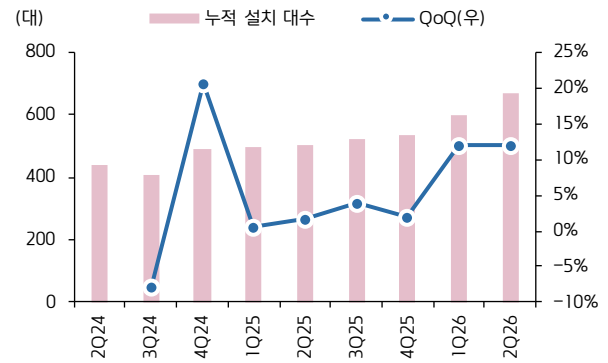
자료: 클래스리스, 키움증권 리서치센터

## HIFU '슈링크 유니버스' 국내 누적 설치 대수 추정치



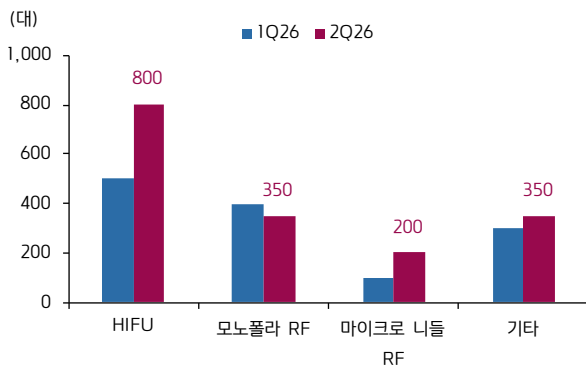
자료: 슈링크 유니버스, 키움증권 리서치센터

## RF '볼뉴머' 국내 누적 설치 대수 추정치



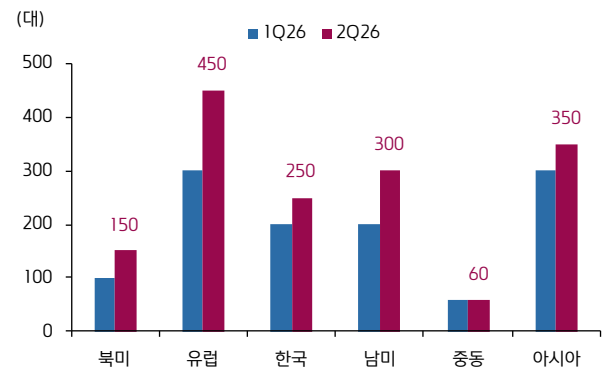
자료: 볼뉴머, 키움증권 리서치센터

## 장비 종류별 QoQ 증가 대수



자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

## 장비 지역별 QoQ 증가 대수



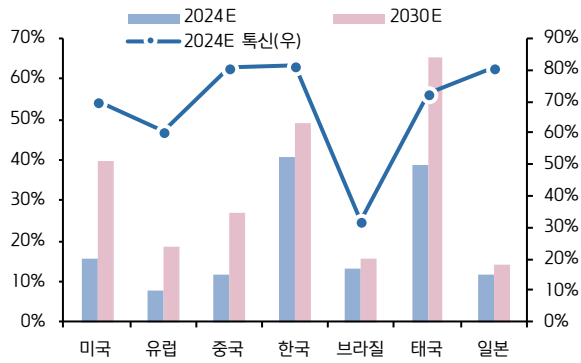
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

## 2026 가이던스 달성 로드맵

| 시기   | 전략                                                                                                                                           | 증장기 전략          |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|
| 1Q26 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 남미 법인 연결 '26년 3월 개시</li> <li>- 신제품 '쿼드세이' 미국, 태국 3월 런칭</li> </ul>                                   | 중국 시장 리서치       |
| 2Q26 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 유럽 내 제품 브랜드 인지도 제고</li> <li>- 남미 법인 분기 온기 반영</li> <li>- 국내 마케팅 본격화</li> <li>- 신제품 판매 본격화</li> </ul> | 중국 대리점 선정       |
| 3Q26 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 기술 수 증가</li> <li>- 핵심 장비 침투 강화</li> </ul>                                                           | 현지 파트너 선정 및 교육  |
| 4Q26 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 패키지 기술 확대</li> <li>- 유럽 '아쿠아퓨어' 출시</li> <li>- 브라질 '쿼드세이' 출시</li> </ul>                              | 중국 '볼뉴머' 인허가 획득 |

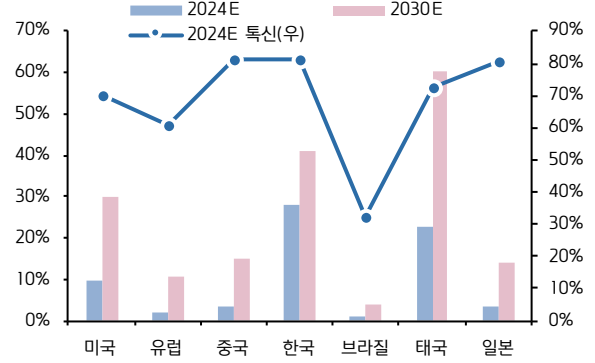
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

### 지역별 HIFU 장비 클리닉/메드스파 침투율



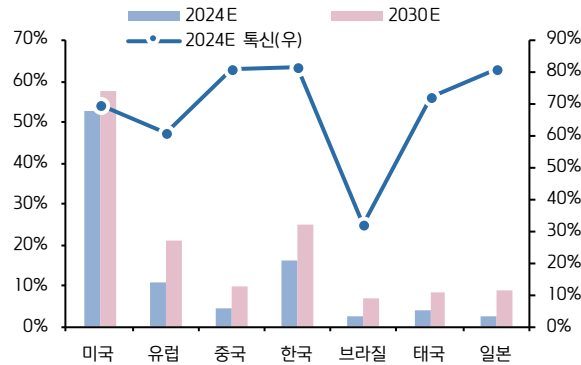
주) 침투율 = (EBD 장비가 있는 병원 수) / (전체 병원 수)  
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

### 지역별 모노폴라 RF 장비 클리닉/메드스파 침투율



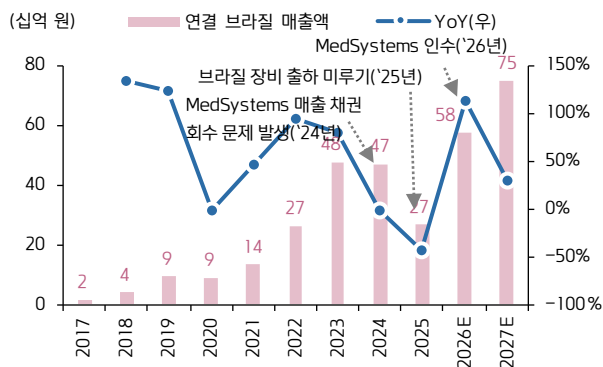
주) 침투율 = (EBD 장비가 있는 병원 수) / (전체 병원 수)  
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

### 지역별 마이크로 니들 RF 장비 클리닉/메드스파 침투율



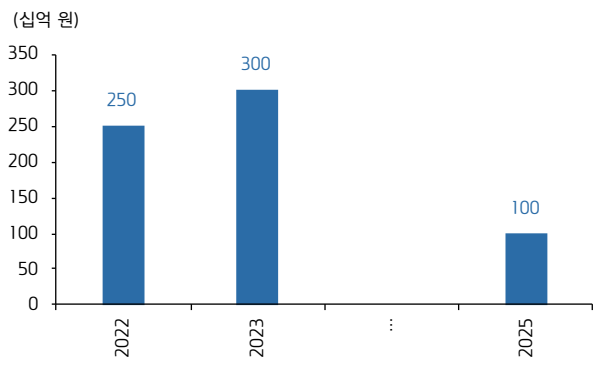
주) 침투율 = (EBD 장비가 있는 병원 수) / (전체 병원 수)  
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

### 클래스스 연결 브라질 매출액 추이 및 전망



자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

### MedSystems의 기업가치 변화



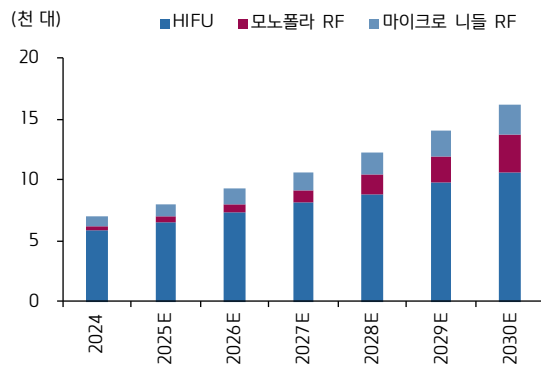
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

## MedSystems 기업가치 하락 이유

| 번호  | 제목               | 내용                                                                                                                             |
|-----|------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 번 | 무리한 사세 확장        | '23~'24 년 현지 PE 컨설팅 ▶ 지주사 JL Health 설립<br>▶ 지주사 IPO 위한 사세 확장(안과 업체, 현지 레이저 제조사, 필러 유통사, 클리닉 체인 업체 등 4 개사 인수)<br>▶ 부채 증가, 이익 감소 |
| 2 번 | 다급한 제품 포트폴리오 다각화 | '24 년 기준 매출액 비중 63%에 달하는 클래스스에 대한 의존도 낮추기 위해서 급하게 다른 레이저 장비들 포트폴리오 다각화                                                         |
| 3 번 | 인건비 상승           | 1 번 사세 확장을 뒷받침하기 위한 영업 인력 등 대거 채용('24 년 말 320 명 ▶ 1H25 말 220 명)                                                                |
| 4 번 | 환차손              | 헤알화 환율 하락으로 인한 영업외손익 악화                                                                                                        |

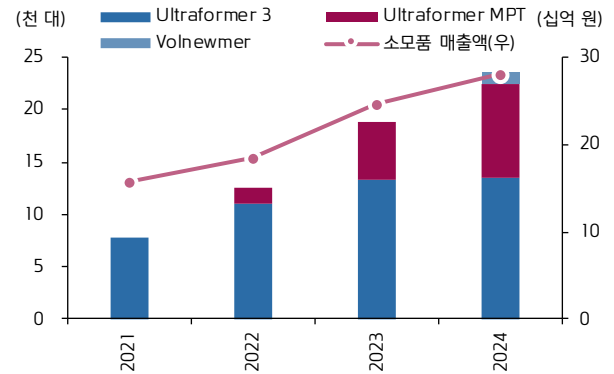
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

## 브라질 피부미용 EBD 플랫폼 시장 전망



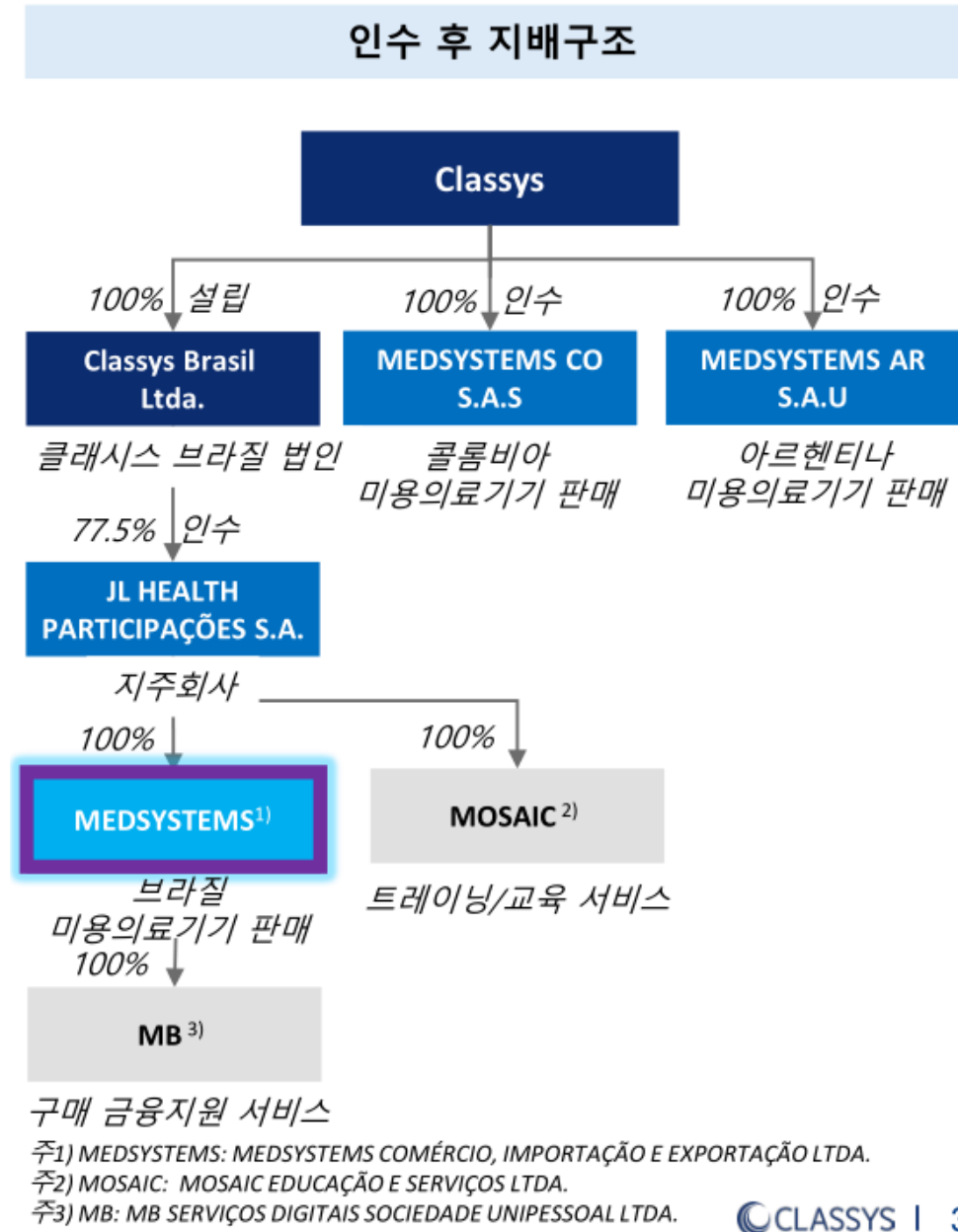
자료: Bain &amp; Company, 키움증권 리서치센터

## 연간 브라질 누적 장비 판매 대수 및 소모품 매출액



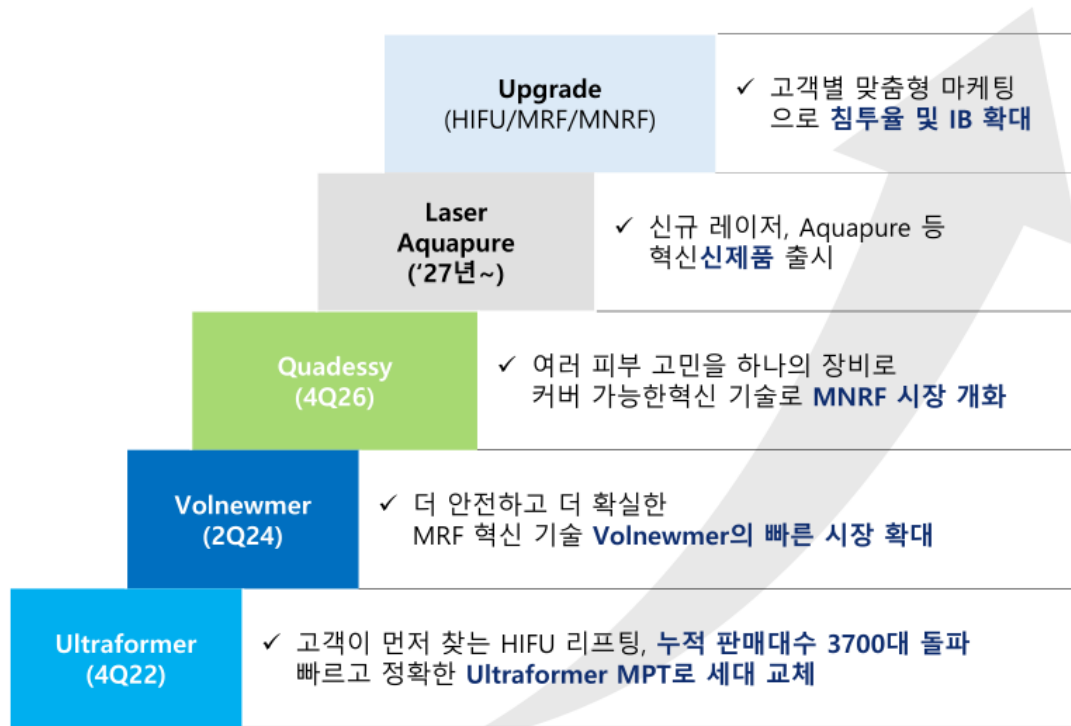
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

클래스스 남미 사업 조직도



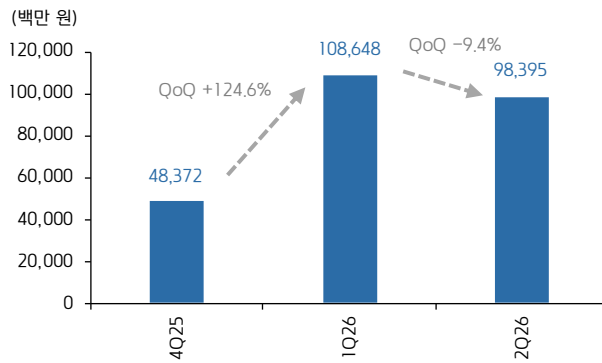
자료: 클래스스

## 클래스 브라질 시장 침투 확장 전략



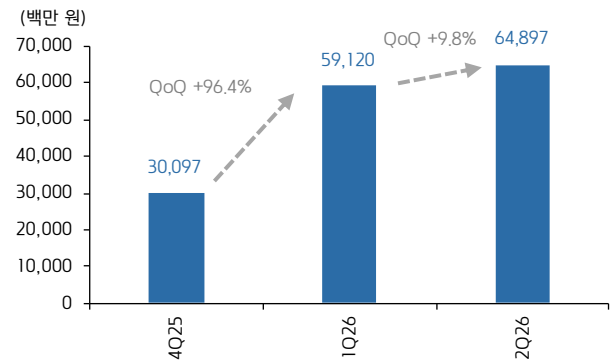
자료: 클래스

## 클래스스 브라질 연결 후 매출채권 변화



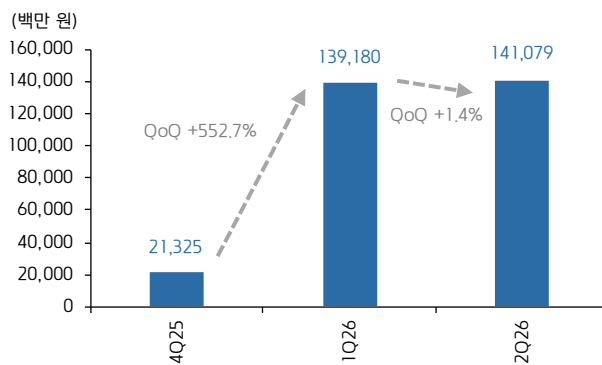
자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

## 클래스스 브라질 연결 후 재고자산 변화



자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

## 클래스스 브라질 연결 후 단기차입금 변화



자료: 클래스스, 키움증권 리서치센터

중국 현지 Peninsula사, HIFU 미용 장비로서 최초로 중국 NMPA 3등급 의료기기 허가 획득

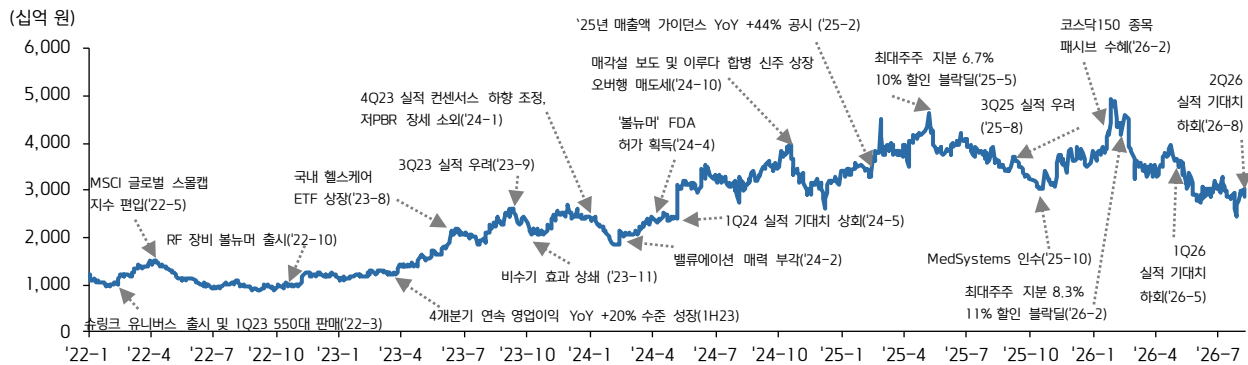
# Peninsula Medical gets China NMPA Class III for MFUS device

Writer: Lian Jiaqi | Editor: Zhang Chanwen | From: Shenzhen Daily | Updated: 2025-11-12

On Nov. 3, Shenzhen-based Peninsula Medical officially received a Class III medical device registration certificate from the National Medical Products Administration (NMPA) for its independently developed MFUS Ultrasonic System.

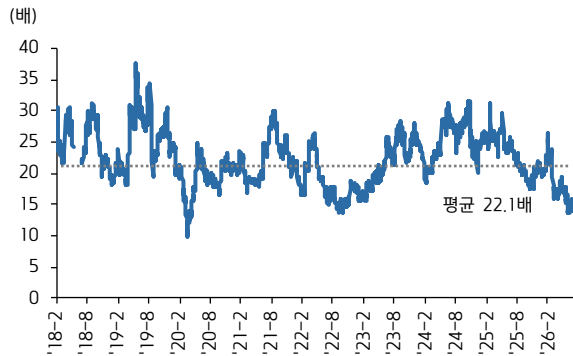
자료: EyeShenzhen, 키움증권 리서치센터

## 클래스스 시가총액 추이 분석



자료: FnGuide, 언론보도, 클래스스, 키움증권 리서치센터

## 클래스리스 12개월 선행 PER 추이



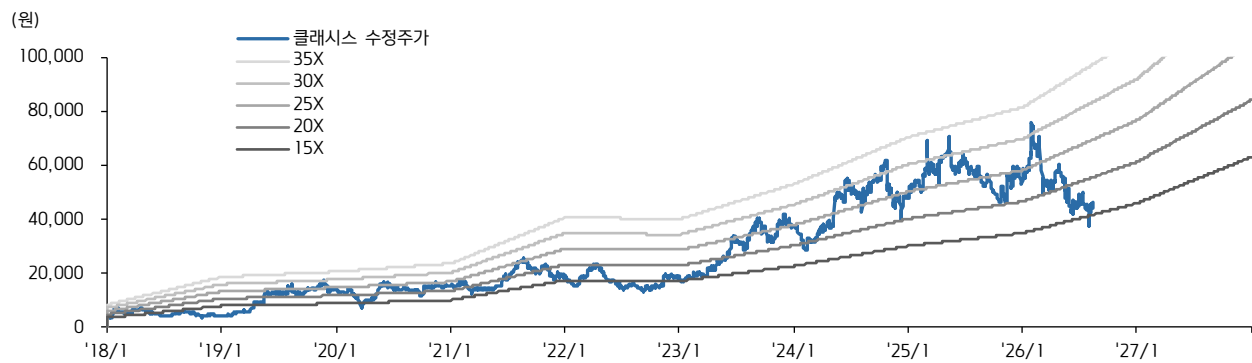
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 클래스리스 목표주가 산정 내용

|                 |                 |
|-----------------|-----------------|
| 선행 4개분기 EPS 전망치 | 2,788 원         |
| 목표 PER          | 20 배            |
| <b>목표 주가</b>    | <b>54,360 원</b> |
| <b>조정</b>       | <b>54,000 원</b> |
| 현재 주가           | 43,800 원        |
| <b>상승 여력</b>    | <b>23.3%</b>    |

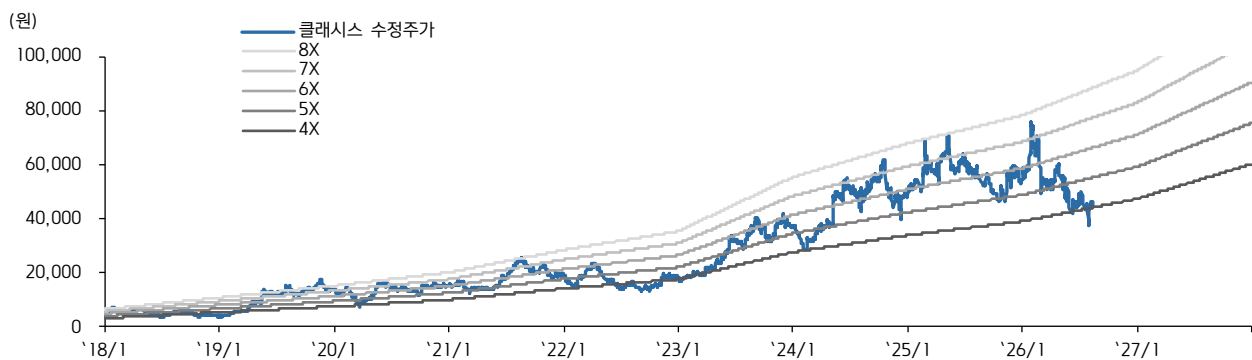
자료: 클래스리스, 키움증권 리서치센터

## 클래스리스 12개월 선행 PER BAND CHART



자료: FnGuide, 클래스리스, 키움증권 리서치센터

## 클래스리스 12개월 선행 PBR BAND CHART



자료: FnGuide, 클래스리스, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12월 결산, IFRS 연결         | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>              | 242.9 | 336.8 | 428.5 | 552.5 | 724.3 |
| 매출원가                    | 51.8  | 75.7  | 107.5 | 125.4 | 159.1 |
| <b>매출총이익</b>            | 191.1 | 261.1 | 321.0 | 427.1 | 565.2 |
| 판관비                     | 68.7  | 90.5  | 134.7 | 180.2 | 227.1 |
| <b>영업이익</b>             | 122.4 | 170.6 | 186.3 | 246.8 | 338.2 |
| <b>EBITDA</b>           | 129.7 | 185.2 | 200.6 | 259.7 | 349.8 |
| <b>영업외손익</b>            | 5.5   | -2.0  | 7.9   | 10.9  | 15.6  |
| 이자수익                    | 4.8   | 5.4   | 7.3   | 10.4  | 15.1  |
| 이자비용                    | 2.0   | 2.4   | 2.4   | 2.4   | 2.4   |
| 외환관련이익                  | 16.3  | 2.4   | 2.1   | 2.1   | 2.1   |
| 외환관련손실                  | 1.0   | 5.8   | 3.2   | 3.2   | 3.2   |
| 종속 및 관계기업손익             | -1.1  | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 기타                      | -11.5 | -1.6  | 4.1   | 4.0   | 4.0   |
| <b>법인세차감전이익</b>         | 127.9 | 168.6 | 194.2 | 257.8 | 353.8 |
| 법인세비용                   | 30.4  | 36.7  | 42.7  | 56.7  | 77.8  |
| <b>계속사업순손익</b>          | 97.5  | 132.0 | 151.5 | 201.1 | 276.0 |
| <b>당기순이익</b>            | 97.5  | 132.0 | 151.5 | 201.1 | 276.0 |
| <b>지배주주순이익</b>          | 97.9  | 131.9 | 151.4 | 201.0 | 275.9 |
| <b>증감율 및 수익성 (%)</b>    |       |       |       |       |       |
| 매출액 증감율                 | 34.9  | 38.7  | 27.2  | 28.9  | 31.1  |
| 영업이익 증감율                | 36.6  | 39.4  | 9.2   | 32.5  | 37.0  |
| EBITDA 증감율              | 38.1  | 42.8  | 8.3   | 29.5  | 34.7  |
| 지배주주순이익 증감율             | 31.9  | 34.7  | 14.8  | 32.8  | 37.3  |
| EPS 증감율                 | 32.4  | 32.8  | 14.8  | 32.7  | 37.3  |
| <b>매출총이익율(%)</b>        | 78.7  | 77.5  | 74.9  | 77.3  | 78.0  |
| <b>영업이익율(%)</b>         | 50.4  | 50.7  | 43.5  | 44.7  | 46.7  |
| <b>EBITDA Margin(%)</b> | 53.4  | 55.0  | 46.8  | 47.0  | 48.3  |
| <b>지배주주순이익율(%)</b>      | 40.3  | 39.2  | 35.3  | 36.4  | 38.1  |

## 현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산, IFRS 연결        | 2024A | 2025A  | 2026F | 2027F | 2028F |
|------------------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>       | 102.8 | 163.9  | 134.3 | 175.3 | 238.2 |
| 당기순이익                  | 97.5  | 132.0  | 151.5 | 201.1 | 276.0 |
| 비현금항목의 가감              | 37.8  | 53.7   | 44.4  | 53.9  | 69.1  |
| 유형자산감가상각비              | 5.0   | 6.7    | 6.4   | 5.8   | 5.2   |
| 무형자산감가상각비              | 2.2   | 8.0    | 7.9   | 7.1   | 6.4   |
| 지분법평가손익                | -12.8 | 0.0    | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 기타                     | 43.4  | 39.0   | 30.1  | 41.0  | 57.5  |
| 영업활동자산부채증감             | -14.9 | 4.8    | -23.8 | -30.9 | -41.6 |
| 매출채권및기타채권의감소           | -13.0 | -40.5  | -14.1 | -19.1 | -26.5 |
| 재고자산의감소                | 2.9   | -3.3   | -8.2  | -11.1 | -15.4 |
| 매입채무및기타채무의증가           | 0.9   | 0.7    | -1.1  | -0.4  | 0.6   |
| 기타                     | -5.7  | 47.9   | -0.4  | -0.3  | -0.3  |
| 기타현금흐름                 | -17.6 | -26.6  | -37.8 | -48.8 | -65.3 |
| <b>투자활동 현금흐름</b>       | -82.2 | -109.0 | -36.3 | -36.7 | -37.1 |
| 유형자산의 취득               | -4.1  | -12.9  | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 유형자산의 처분               | 0.1   | 2.4    | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 유형자산의 순취득              | -6.7  | -6.4   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 투자자산의감소(증가)            | -6.1  | -29.9  | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 단기금융자산의감소(증가)          | -16.0 | -34.5  | -8.5  | -8.9  | -9.4  |
| 기타                     | -49.4 | -27.7  | -27.8 | -27.8 | -27.7 |
| <b>재무활동 현금흐름</b>       | -16.7 | -39.5  | -65.6 | -65.6 | -65.6 |
| 차입금의 증가(감소)            | -2.9  | -4.1   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소)     | 0.0   | 0.0    | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 자기주식처분(취득)             | 0.0   | -18.1  | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 배당금지급                  | -12.8 | -16.8  | -65.2 | -65.2 | -65.2 |
| 기타                     | -1.0  | -0.5   | -0.4  | -0.4  | -0.4  |
| 기타현금흐름                 | 0.5   | -0.6   | 35.9  | 35.9  | 35.9  |
| <b>현금 및 현금성자산의 순증가</b> | 4.3   | 14.8   | 68.4  | 109.0 | 171.4 |
| 기초현금 및 현금성자산           | 18.5  | 22.7   | 37.5  | 105.9 | 214.9 |
| 기말현금 및 현금성자산           | 22.7  | 37.5   | 105.9 | 214.9 | 386.3 |

자료: 키움증권 리서치센터

## 재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F   |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|---------|
| <b>유동자산</b>     | 234.2 | 295.8 | 395.3 | 543.8 | 766.8   |
| 현금 및 현금성자산      | 22.7  | 37.5  | 105.9 | 214.9 | 386.4   |
| 단기금융자산          | 135.5 | 170.0 | 178.5 | 187.5 | 196.8   |
| 매출채권 및 기타채권     | 40.3  | 52.0  | 66.1  | 85.2  | 111.7   |
| 재고자산            | 30.0  | 30.1  | 38.3  | 49.4  | 64.7    |
| 기타유동자산          | 5.7   | 6.2   | 6.5   | 6.8   | 7.2     |
| <b>비유동자산</b>    | 374.2 | 408.9 | 394.6 | 381.7 | 370.1   |
| 투자자산            | 9.2   | 39.1  | 39.1  | 39.1  | 39.1    |
| 유형자산            | 193.2 | 199.7 | 193.3 | 187.5 | 182.2   |
| 무형자산            | 140.9 | 139.6 | 131.8 | 124.7 | 118.3   |
| 기타비유동자산         | 30.9  | 30.5  | 30.4  | 30.4  | 30.5    |
| <b>자산총계</b>     | 608.4 | 704.6 | 789.9 | 925.5 | 1,136.8 |
| <b>유동부채</b>     | 128.9 | 80.2  | 79.1  | 78.7  | 79.3    |
| 매입채무 및 기타채무     | 24.6  | 22.6  | 21.4  | 21.1  | 21.6    |
| 단기금융부채          | 79.4  | 24.0  | 24.0  | 24.0  | 24.0    |
| 기타유동부채          | 24.9  | 33.6  | 33.7  | 33.6  | 33.7    |
| <b>비유동부채</b>    | 26.8  | 72.8  | 72.8  | 72.8  | 72.8    |
| 장기금융부채          | 11.8  | 62.8  | 62.8  | 62.8  | 62.8    |
| 기타비유동부채         | 15.0  | 10.0  | 10.0  | 10.0  | 10.0    |
| <b>부채총계</b>     | 155.7 | 153.0 | 151.8 | 151.5 | 152.0   |
| <b>지배지분</b>     | 454.0 | 553.0 | 639.3 | 775.2 | 985.9   |
| 자본금             | 6.6   | 6.6   | 6.6   | 6.6   | 6.6     |
| 자본잉여금           | 106.3 | 9.9   | 9.9   | 9.9   | 9.9     |
| 기타자본            | 4.8   | -11.3 | -11.3 | -11.3 | -11.3   |
| 기타포괄손익누계액       | 0.1   | 0.2   | 0.2   | 0.2   | 0.3     |
| 이익잉여금           | 336.1 | 547.5 | 633.8 | 769.7 | 980.4   |
| 비지배지분           | -1.3  | -1.3  | -1.3  | -1.2  | -1.1    |
| <b>자본총계</b>     | 452.6 | 551.7 | 638.0 | 774.0 | 984.8   |

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결    | 2024A | 2025A  | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|--------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| <b>주당지표(원)</b>     |       |        |        |        |        |
| EPS                | 1,517 | 2,014  | 2,312  | 3,069  | 4,212  |
| BPS                | 6,930 | 8,442  | 9,759  | 11,834 | 15,051 |
| CFPS               | 2,098 | 2,835  | 2,990  | 3,892  | 5,268  |
| DPS                | 257   | 1,000  | 1,000  | 1,000  | 1,000  |
| <b>주가배수(배)</b>     |       |        |        |        |        |
| PER                | 31.4  | 27.1   | 18.9   | 14.3   | 10.4   |
| PER(최고)            | 41.5  | 36.9   | 33.6   |        |        |
| PER(최저)            | 18.4  | 22.6   | 15.9   |        |        |
| PBR                | 6.88  | 6.46   | 4.49   | 3.70   | 2.91   |
| PBR(최고)            | 9.08  | 8.81   | 7.95   |        |        |
| PBR(최저)            | 4.02  | 5.38   | 3.78   |        |        |
| PSR                | 12.65 | 10.60  | 6.70   | 5.19   | 3.96   |
| PCFR               | 22.7  | 19.2   | 14.6   | 11.3   | 8.3    |
| EV/EBITDA          | 23.5  | 18.6   | 13.3   | 9.8    | 6.7    |
| <b>주요비율(%)</b>     |       |        |        |        |        |
| 배당성향(% , 보통주, 현금)  | 17.3  | 49.4   | 43.0   | 32.4   | 23.6   |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 0.5   | 1.8    | 2.3    | 2.3    | 2.3    |
| ROA                | 19.8  | 20.1   | 20.3   | 23.4   | 26.8   |
| ROE                | 26.5  | 26.2   | 25.4   | 28.4   | 31.3   |
| ROIC               | 41.2  | 35.2   | 38.5   | 49.2   | 63.6   |
| 매출채권회전율            | 8.3   | 7.3    | 7.3    | 7.3    | 7.4    |
| 재고자산회전율            | 9.8   | 11.2   | 12.5   | 12.6   | 12.7   |
| 부채비율               | 34.4  | 27.7   | 23.8   | 19.6   | 15.4   |
| 순차입금비용             | -14.8 | -21.9  | -31.0  | -40.8  | -50.4  |
| 이자보상배율             | 60.0  | 70.5   | 77.0   | 102.0  | 139.7  |
| <b>총차입금</b>        | 91.1  | 86.8   | 86.8   | 86.8   | 86.8   |
| <b>순차입금</b>        | -67.1 | -120.8 | -197.7 | -315.6 | -496.4 |
| <b>EBITDA</b>      | 129.7 | 185.2  | 200.6  | 259.7  | 349.8  |
| <b>FCF</b>         | 90.1  | 132.0  | 135.8  | 174.5  | 233.8  |

## Compliance Notice

- 당사는 8월 12일 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

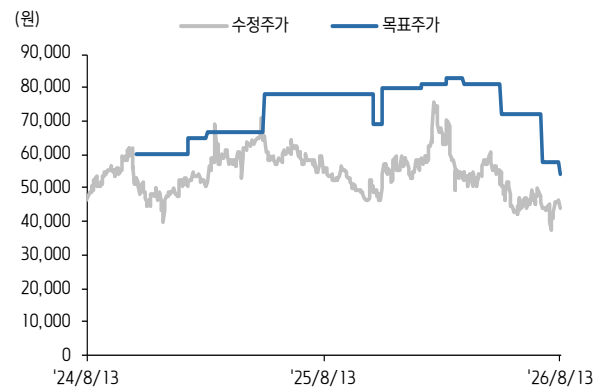
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 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<br>가격<br>대상<br>시점 | 과리율(%)     |            |
|------------------|------------|--------------------------|---------|----------------------|------------|------------|
|                  |            |                          |         |                      | 평균<br>주가대비 | 최고<br>주가대비 |
| 클래스스<br>(214150) | 2024-10-28 | Outperform<br>(Maintain) | 60,000원 | 6개월                  | -15.83     | -11.67     |
|                  | 2024-11-08 | Outperform<br>(Maintain) | 60,000원 | 6개월                  | -19.19     | -11.67     |
|                  | 2025-01-16 | Buy(Upgrade)             | 65,000원 | 6개월                  | -18.84     | -16.15     |
|                  | 2025-02-14 | Buy(Maintain)            | 67,000원 | 6개월                  | -9.34      | 5.52       |
|                  | 2025-05-13 | Buy(Maintain)            | 78,000원 | 6개월                  | -23.89     | -16.15     |
|                  | 2025-08-12 | Buy(Maintain)            | 78,000원 | 6개월                  | -28.34     | -16.15     |
|                  | 2025-10-29 | Buy(Maintain)            | 69,000원 | 6개월                  | -30.21     | -27.68     |
|                  | 2025-11-11 | Buy(Maintain)            | 80,000원 | 6개월                  | -29.92     | -25.25     |
|                  | 2026-01-12 | Buy(Maintain)            | 81,000원 | 6개월                  | -19.80     | -6.67      |
|                  | 2026-02-19 | Buy(Maintain)            | 83,000원 | 6개월                  | -29.34     | -15.18     |
|                  | 2026-03-17 | Buy(Maintain)            | 81,000원 | 6개월                  | -32.29     | -25.19     |
|                  | 2026-05-14 | Buy(Maintain)            | 72,000원 | 6개월                  | -28.30     | -23.61     |
|                  | 2026-05-18 | Buy(Maintain)            | 72,000원 | 6개월                  | -35.23     | -23.61     |
|                  | 2026-07-16 | Buy(Maintain)            | 58,000원 | 6개월                  | -24.44     | -20.09     |
|                  | 2026-08-13 | Buy(Maintain)            | 54,000원 | 6개월                  |            |            |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가 추이 (2개년)



## 투자의견 및 적용기준

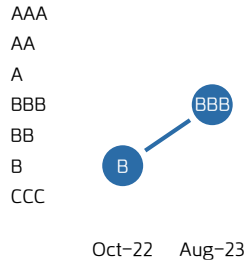
| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 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 (2025/07/01~2026/06/30)

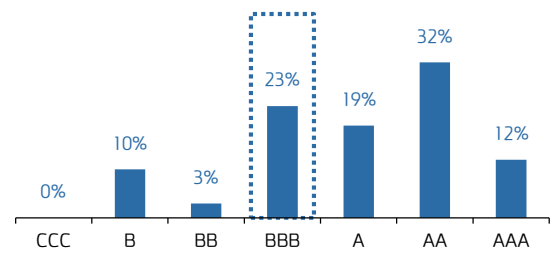
| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 96.10% | 3.41% | 0.49% |

## 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  |       |      |
| <b>환경</b>   | 6.5 | 9.3  | 5.0%  |      |
| 탄소 배출       | 6.5 | 8    | 5.0%  |      |
| <b>사회</b>   | 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 |
| <b>지배구조</b> | 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<br>(헬스케어 장비 및 공금) | 탄소 배출 | 인적 자원 개발 | 제품 안전성<br>및 품질 | 기업 지배구조 | 기업 활동 | 등급  | 등급 변화 |  |  |  |  |
|----------------------------------|-------|----------|----------------|---------|-------|-----|-------|--|--|--|--|
| 클래스                              | ● ●   | ● ●      | ● ● ●          | ● ●     | ●     | BBB | ▲▲    |  |  |  |  |
| 덴티움                              | ● ●   | ● ● ●    | ●              | ●       | ●     | B   | ◀▶    |  |  |  |  |
| HLB                              | ● ● ● | ●        | ● ● ● ●        | ●       | ●     | 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