

클래시스 (214150)

Analyst 김현석 heunseok0419@hmsec.com

2Q26 Review: 부진한 국내, 시간이 걸리는 브라질

BUY

TP 59,000원

현재주가 (8/13)	39,700원
상승여력	48.6%
시가총액	2,590십억원
발행주식수	65,236천주
자본금/액면가	7십억원/100원
52주 최고가/최저가	75,600원/37,550원
일평균 거래대금 (60일)	12십억원
외국인 지분율	70.78%
주요주주 지분율	

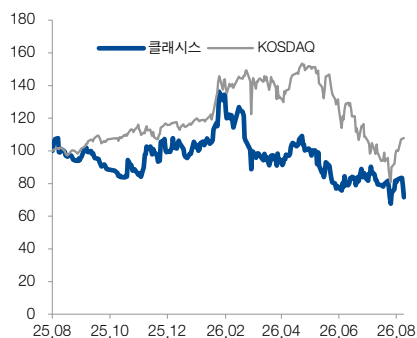
BCPE Centur Investments, LP외1인	49.08%
-----------------------------------	--------

추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-16.3	-22.2	-37.4
상대주가(%)	-22.4	6.4	-19.6

* K-FRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	2,975	3,990	76,000
After	2,367	3,322	59,000
Consensus	2,645	3,439	71,000
Cons. 차이	-10.5%	-3.4%	-16.9%

최근 12개월 추가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2Q26 매출액 1,055억원(YoY +26.7%), 영업이익 439억원(YoY +2.1%, OPM 41.6%)으로 매출액과 영업이익 모두 컨센서스를 하회하는 실적 발표
- 국내 시장에서 장비와 소모품 모두 부진하여 전년동기 대비 매출액이 역성장. 브라질 판매사 연결 법인으로 온기 편입되었으나, 직판 매출의 더딘 회복세에 더해 이익률 희석 효과 반영. 이에 따라 국내 및 브라질 시장 추정치 하향 조정

주요이슈 및 실적전망

- 국내 장비는 신제품 쿼드세이의 판매 증가가 리프트의 감소세를 상쇄하지 못하면서 역성장. 소모품의 경우 국내 미용의료 시술 선택지 다변화로 동사 EBD 시술에 대한 수요가 감소한 것으로 판단. 또한 주사제 시술과는 달리 방한 외국인 관광객의 수혜를 보지 못하고 있는 것으로 추정
- 브라질 법인 현지 매출 213억원으로 기존 계획 대비 직판 매출 회복이 더딘 것으로 판단. 다만 GP마진 희석의 경우 인수 전에 보유하고 있던 재고의 원가율이 높게 반영되는 회계적인 부분이 크게 작용. 하반기 기존 재고 소진 이후에는 본사의 제조원가 기준으로 원가를 인식하기 때문에 빠르게 정상화될 것으로 판단. 이에 더해 매출액 증가에 따른 고정비성 판관비의 레버리지 효과가 더해지며 이익률 회복 전망
- 브라질을 제외한 해외 지역에서는 성장세가 지속 확인. 특히 시장 규모가 큰 미국과 유럽에서의 성장세가 가파르게 올라오고 있다는 점은 긍정적. 또한 하반기 중국 볼뉴머 인허가 예정으로 향후 주요 성장 동력으로 작용할 것으로 기대
- 향후 브라질 법인의 직판 매출 확대와 미국, 유럽, 중국 등 규모가 큰 시장에서의 지속적인 성장 확인 필요

주가전망 및 Valuation

- 투자이견 BUY 유지 및 목표주가 59,000원(기존 76,000원)으로 하향. 실적추정치 하향을 반영하여 2026년 예상 지배주주순이익 1,545억원(기존 1,942억원)으로 하향. 다만 주요 성장 동력이 국내 시장보다는 해외 시장이며, 브라질을 제외한 지역에서는 높은 성장세가 지속 확인되고 있으므로 Target multiple은 25배(기존과 동일) 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	243	122	98	130	1,517	32.4	31.4	6.9	23.6	26.5	0.5
2025	337	171	132	185	2,014	32.8	27.1	6.5	18.6	26.2	1.8
2026F	445	204	155	220	2,367	17.5	16.8	4.5	13.4	27.3	2.2
2027F	565	278	217	293	3,322	40.3	12.0	3.6	9.6	33.2	2.2
2028F	686	362	287	376	4,405	32.6	9.0	2.7	6.9	34.2	2.2

* K-FRS 연결 기준

〈표1〉 클래스 Valuation Table

(십억원, 배, 주, 원)

구분	내용	비고
2026년 예상 지배주주순이익	155	
Target Multiple	25	
기업가치	3,863	
발행주식수	65,235,659	
적정주가	59,211	
목표주가	59,000	
현재주가	39,700	
상승여력	48.6%	

자료 : 현대차증권

〈표2〉 클래스 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	77.1	83.3	83.0	93.4	87.2	105.5	121.6	130.6	336.8	444.8
YoY	53.1%	41.8%	39.7%	25.6%	13.0%	26.7%	46.5%	39.7%	38.7%	32.1%
QoQ	3.6%	8.0%	-0.3%	12.6%	-6.7%	21.1%	15.3%	7.4%		
장비	35.1	45.5	42.9	50.5	42.2	49.2	61.8	65.3	174.0	218.5
YoY	58.0%	47.2%	31.2%	32.6%	20.2%	8.2%	43.9%	29.4%	40.0%	25.6%
수출	25.9	32.9	31.3	37.9	35.6	41.6	53.0	54.9	128.0	185.0
내수	9.2	12.6	11.6	12.5	6.6	7.7	8.8	10.5	45.9	33.5
소모품	41.0	35.2	37.3	41.1	40.9	39.2	49.9	54.9	154.6	184.9
YoY	54.7%	35.1%	43.4%	18.4%	-0.2%	11.3%	33.7%	33.5%	36.9%	19.6%
수출	26.1	20.1	21.5	27.7	26.0	26.4	35.1	39.4	95.5	126.9
내수	14.9	15.1	15.8	13.4	14.9	12.8	14.8	15.5	59.2	58.0
홈케어	0.8	2.4	2.5	1.6	2.0	1.9	2.7	2.9	7.3	9.5
수출	0.6	0.4	0.1	0.1	0.0	0.1	0.4	1.0	1.2	1.5
내수	0.3	2.0	2.4	1.5	2.0	1.7	2.3	1.9	6.1	8.0
기타	0.2	0.2	0.2	0.2	2.1	15.2	7.2	7.4	0.9	31.9
매출총이익	61.3	64.0	63.7	72.0	65.0	76.5	88.5	95.6	261.1	325.7
YoY	52.5%	34.7%	36.7%	26.8%	8.4%	11.3%	38.9%	32.8%	36.6%	24.7%
GPM	79.5%	76.9%	76.8%	77.1%	74.6%	72.5%	72.8%	73.3%	77.5%	73.2%
영업이익	38.8	43.0	37.6	51.2	37.2	43.9	57.2	65.6	170.6	203.9
YoY	46.3%	38.0%	29.9%	43.0%	-4.1%	2.1%	52.0%	28.2%	39.3%	19.5%
OPM	50.3%	51.7%	45.3%	54.8%	42.7%	41.6%	47.0%	50.3%	50.7%	45.8%
세전이익	39.6	31.9	42.8	54.3	44.8	36.6	56.9	64.7	168.6	203.1
YoY	23.2%	-7.6%	91.3%	39.7%	13.4%	14.7%	32.8%	19.2%	31.8%	20.4%
세전이익률	51.3%	38.3%	51.6%	58.2%	51.5%	34.7%	46.8%	49.6%	50.1%	45.7%
지배주주순이익	29.8	26.5	33.0	42.6	33.6	28.4	43.2	49.2	131.9	154.5
YoY	14.3%	-0.4%	100.2%	48.5%	12.7%	7.5%	31.0%	15.4%	35.3%	17.1%
NPM	38.7%	31.8%	39.8%	45.6%	38.6%	27.0%	35.6%	37.7%	39.2%	34.7%

자료: 현대차증권

〈표3〉 클래스스 2Q26 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	2Q25	1Q26	2Q26P	(YoY)	(QoQ)	2Q26F	차이	2Q26F	차이
매출액	83.3	87.2	105.5	26.7%	21.0%	119.1	-11.4%	111.2	-5.1%
영업이익	43.0	37.2	43.9	2.1%	18.1%	51.8	-15.3%	50.7	-13.4%
세전순이익	31.9	44.8	36.6	14.7%	-18.4%	53.0	-31.0%	51.9	-29.5%
지배주주순이익	26.5	33.6	28.4	7.5%	-15.4%	41.4	-31.2%	38.7	-26.5%

자료: 현대차증권

〈표4〉 클래스스 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	444.8	565.4	498.1	634.8	-10.7%	-10.9%
영업이익	203.9	277.9	238.4	323.1	-14.5%	-14.0%
세전이익	203.1	281.4	250.2	333.7	-18.8%	-15.7%
지배주주순이익	154.5	216.7	193.8	260.3	-20.3%	-16.8%

자료: 현대차증권

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	243	337	445	565	686
증가율 (%)	35.0	38.7	32.0	27.0	21.4
매출원가	52	76	119	148	171
매출원가율 (%)	21.4	22.6	26.7	26.2	24.9
매출총이익	191	261	326	417	515
매출이익률 (%)	78.6	77.4	73.3	73.8	75.1
증가율 (%)	36.4	36.6	24.9	27.9	23.5
판매관리비	69	90	122	139	153
판매비율 (%)	28.4	26.7	27.4	24.6	22.3
EBITDA	130	185	220	293	376
EBITDA 이익률 (%)	53.5	54.9	49.4	51.9	54.8
증가율 (%)	38.3	42.3	18.9	33.2	28.3
영업이익	122	171	204	278	362
영업이익률 (%)	50.2	50.7	45.8	49.2	52.8
증가율 (%)	35.6	40.2	19.3	36.3	30.2
영업외손익	6	-2	-1	3	11
금융수익	24	10	19	11	19
금융비용	6	11	18	8	8
기타영업외손익	-12	-1	-2	0	0
종속관계기업관련손익	-1	0	0	0	0
세전계속사업이익	128	169	203	281	373
세전계속사업이익률	52.7	50.1	45.6	49.7	54.4
증가율 (%)	36.2	32.0	20.1	38.4	32.7
법인세비용	30	37	52	65	86
계속사업이익	98	132	151	217	287
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	98	132	151	217	287
당기순이익률 (%)	40.3	39.2	33.9	38.4	41.8
증가율 (%)	32.4	34.7	14.4	43.7	32.3
지배주주지분 순이익	98	132	155	217	287
비지배주주지분 순이익	-0	0	-3	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	98	132	151	217	287

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	103	164	160	225	294
당기순이익	98	132	151	217	287
유형자산 상각비	5	7	8	8	7
무형자산 상각비	2	8	8	7	6
외환손익	-13	2	-5	0	0
운전자본의 감소(증가)	-15	5	-1	-6	-7
기타	26	10	-1	-1	1
투자활동으로인한현금흐름	-82	-109	-17	-35	-35
투자자산의 감소(증가)	-4	-30	-19	8	-9
유형자산의 감소	0	2	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-4	-13	-5	-4	0
기타	-74	-68	7	-23	-26
재무활동으로인한현금흐름	-17	-40	-76	-65	-65
차입금의 증가(감소)	-49	50	-62	0	0
사채의증가(감소)	2	0	-2	0	0
자본의 증가	82	-96	0	0	0
배당금	-13	-17	-65	-65	-65
기타	-39	23	53	0	0
기타현금흐름	0	-1	-0	0	0
현금의증가(감소)	4	15	66	125	194
기초현금	18	23	38	104	229
기말현금	23	38	104	229	424

* K-IFRS 연결 기준

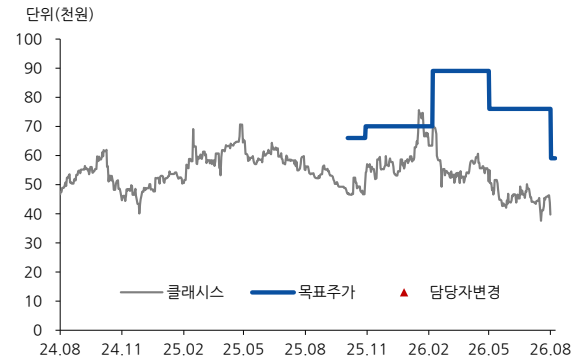
	(단위:십억원)				
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	234	296	346	519	766
현금성자산	23	38	104	229	424
단기투자자산	135	170	118	141	167
매출채권	37	48	68	81	96
재고자산	30	30	42	50	60
기타유동자산	9	10	14	16	19
비유동자산	374	409	469	466	462
유형자산	193	200	206	202	195
무형자산	141	140	140	133	127
투자자산	9	39	58	66	75
기타비유동자산	31	30	65	65	65
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	608	705	815	985	1,228
유동부채	129	80	218	234	251
단기차입금	4	1	6	6	6
매입채무	4	5	6	8	9
유동성장기부채	73	21	133	133	133
기타유동부채	48	53	73	87	103
비유동부채	27	73	15	18	21
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	12	63	1	1	1
장기금융부채	1	0	0	0	0
기타비유동부채	14	10	14	17	20
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	156	153	233	251	272
지배주주지분	454	553	577	729	951
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	106	10	10	10	10
자본조정 등	5	-11	3	3	3
기타포괄이익누계액	0	0	1	1	1
이익잉여금	336	548	558	709	931
비지배주주지분	-1	-1	5	5	5
자본총계	453	552	582	734	956

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	1,512	2,015	2,315	3,322	4,405
EPS(지배순이익 기준)	1,517	2,014	2,367	3,322	4,405
BPS(자본총계 기준)	6,910	8,422	8,923	11,246	14,652
BPS(지배지분 기준)	6,930	8,442	8,853	11,176	14,583
DPS	257	1,000	1,000	1,000	1,000
P/E(당기순이익 기준)	31.5	27.1	17.1	12.0	9.0
P/E(지배순이익 기준)	31.4	27.1	16.8	12.0	9.0
P/B(자본총계 기준)	6.9	6.5	4.4	3.5	2.7
P/B(지배지분 기준)	6.9	6.5	4.5	3.6	2.7
EV/EBITDA(Reported)	23.6	18.6	13.4	9.6	6.9
배당수익률	0.5	1.8	2.2	2.2	2.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	32.0	33.2	14.9	43.5	32.6
EPS(지배순이익 기준)	32.4	32.8	17.5	40.3	32.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	26.5	26.3	26.7	32.9	34.0
ROE(지배순이익 기준)	26.5	26.2	27.3	33.2	34.2
ROA	19.8	20.1	19.9	24.1	26.0
안정성 (%)					
부채비율	34.4	27.7	40.1	34.3	28.4
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	60.0	70.5	27.6	35.8	46.5

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일 자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2025.10.15	BUY	66,000	-26.91	-20.61
2025.11.11	BUY	70,000	-15.05	8.00
2026.02.19	BUY	89,000	-37.71	-21.91
2026.05.14	BUY	76,000	-40.16	-32.11
2026.08.14	BUY	59,000		

▶ 최근 2년간 클래식스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김현석의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%p 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%p 이내
- SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%p 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.