

클래시스 (214150 ks)

Buysignal team3

조장 : 9기 유동연

팀원 : 10기 김종윤

팀원 : 10기 원자윤

팀원 : 10기 조성준

팀원 : 10기 최현규

팀원 : 10기 홍수연

contents

■ 기업개요

■ 산업분석

■ 기업분석

■ 투자포인트

■ 리스크

■ 밸류에이션

01. 기업개요

클래스스 214150 KS



Classsys Develops Technology for a better life

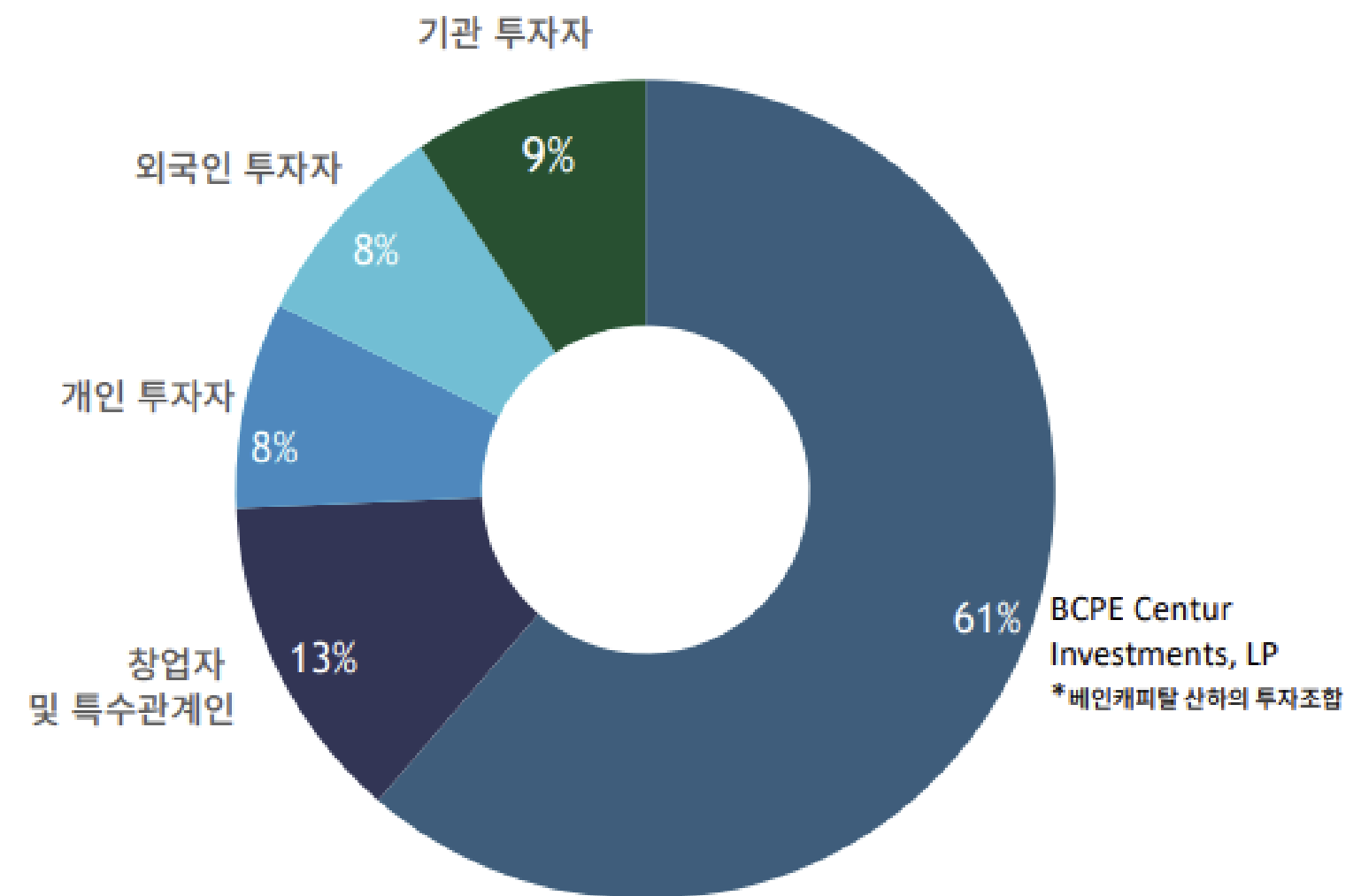
01. 기업개요

클래시스 214150 KS

○ 회사 개요

회사명	주식회사 클래시스
대표이사	백 승 한
설립일	2007년 1월 10일
상장일	2017년 12월 28일
자본금	6,477백만원 (2023년 3월 말 기준)
직원수	353명 (2023년 3월 말 기준)
사업영역	미용의료기기 제조 및 화장품 판매
브랜드	 CLASSYS  Cluederm  SKEDERM
본사주소	서울시 강남구 테헤란로 208, 클래시스
홈페이지/연락처	http://www.classys.co.kr / 1544-3481

○ 주주 구성



* 2023년 3월 31일 기준

01. 기업개요



01. 기업개요: 동사 주요 제품

브랜드	제품	기술
클래시스 (CLASSYS)	슈링크(ULTRAFORMER III)	집속초음파(HIFU)
	슈링크 유니버스(ULTRAFORMER MPT)	집속초음파(HIFU)
	볼뉴머(VOLNEWMER)	고주파(RF)
	알파(CLATUU Alpha)	냉각제어(Cooling)
	토너브(TONURV)	레이저
	사이저(SCIZER)	집속초음파(HIFU)
클루덤 (Cluederm)	울핏(Ulfit)	집속초음파(HIFU)
	아쿠아퓨어(AQUAPURE I) 아쿠아퓨어2(AQUAPURE II)	유공압제어
	리핏(Refit)	고주파(RF)
	쿨포디(Cool4D)	냉각제어(Cooling)
스케덤 (SKEDERM)	시봉(cibon), 터치웨이브(Touchwave)	갈바닉이온진동
	리프팅 패치	-

(기준일 : 2023년 03월 31일)		(단위 : 천원)	
연결기준	품 목	매출액	비율
의료기기	클래시스(CLASSYS)	18,352,169	47.1%
	클루덤(Cluederm)	1,168,379	3.0%
	소모품	18,685,969	47.9%
화장품 및 개인용 미용기기	스케덤(SKEDERM) 등	276,424	0.7%
임대	부동산	491,175	1.3%
합 계	합 계	38,974,116	100.0%

슈링크/슈링크 유니버스/ 볼뉴머/ 알파 등의 장비 누적 판매& 사용 횟수 ↑
= 소모품 역시 하나의 카테고리를 구성

01. 기업개요 – 경쟁사 제품

울세라

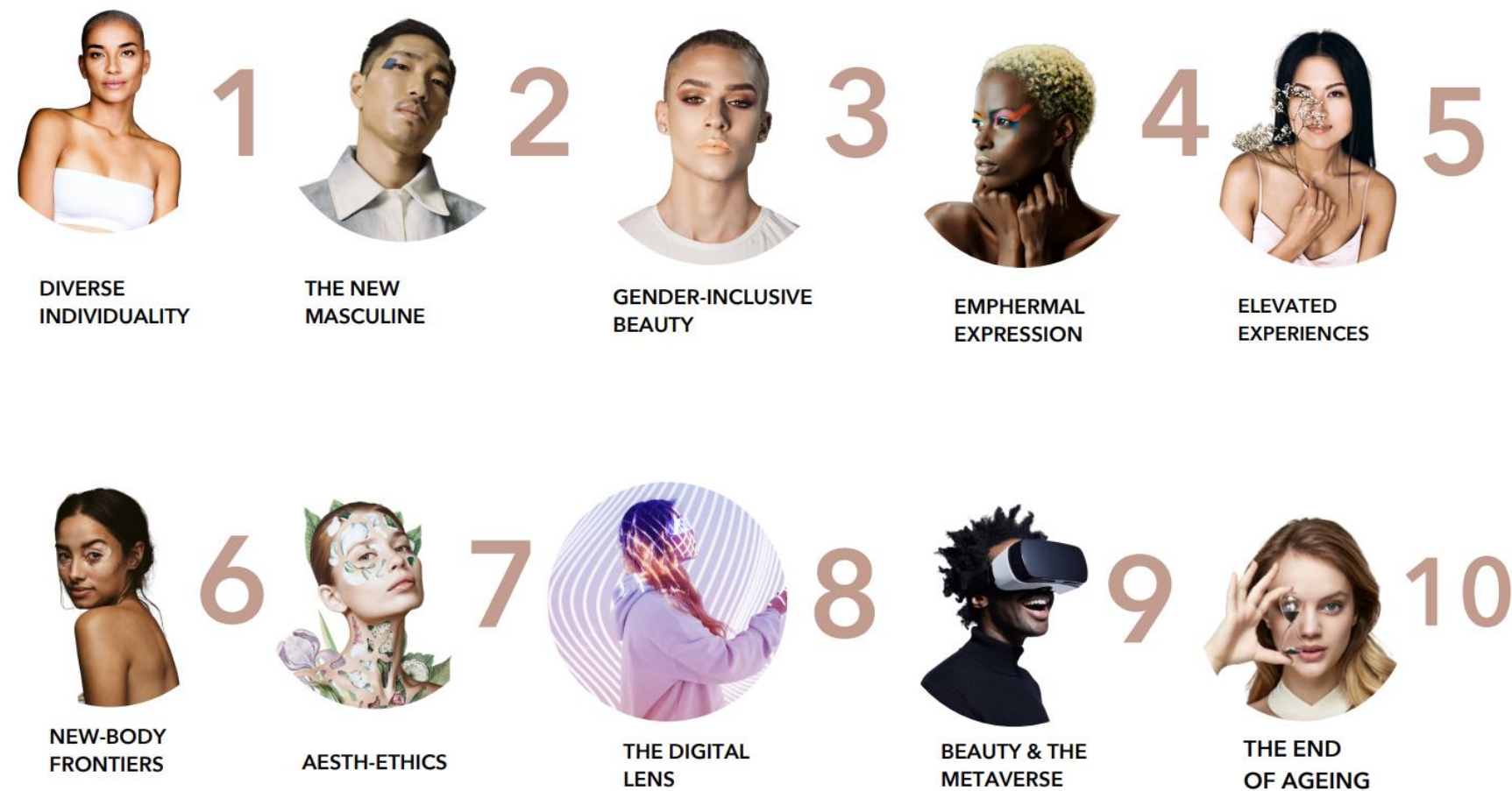


더블로



02. 산업분석

- 에스테틱 산업



- 남성 환자들의 증가
- 환자들의 연령대 감소
- 인종적 배경의 다양화

2017년부터 2020년까지 전세계적으로 시행된
비수술적 에스테틱 시술은 약 200만 건 가량 증가

02. 산업분석

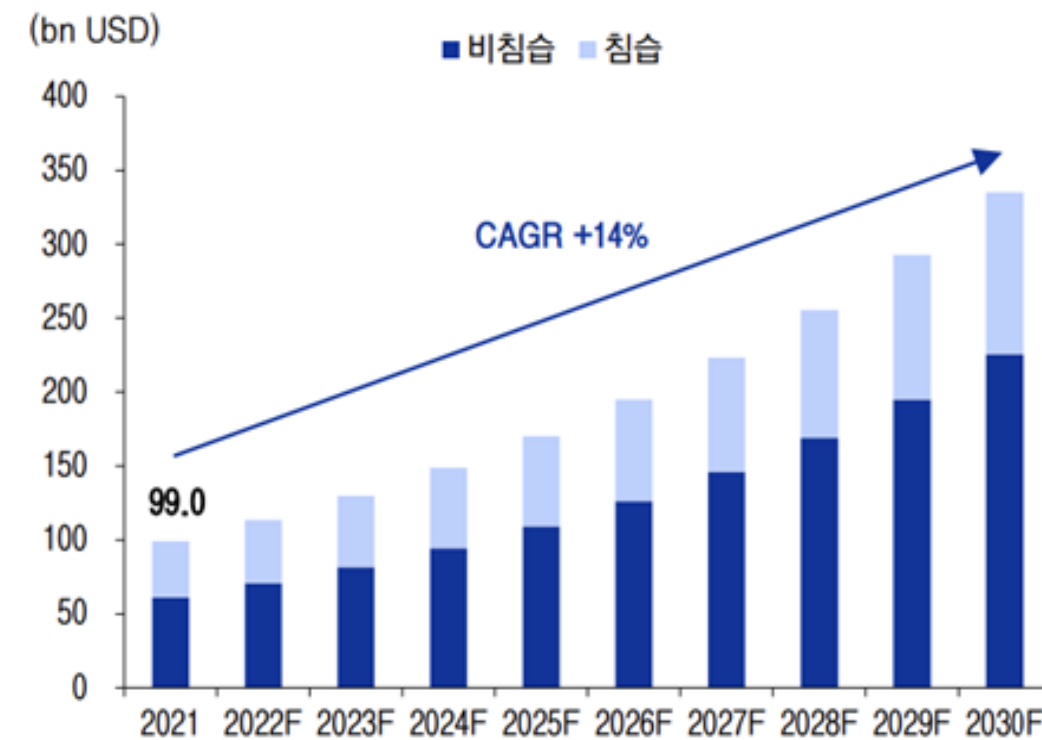
• 피부미용 의료기기 산업

그림1 안티에이징 산업 분야별 구분



자료: 삼성경제연구소, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 글로벌 미용 의료분야 시장규모 및 전망



자료: GVR, 이베스트투자증권 리서치센터

주석: 비침습은 안면주사제, 각 종 스킨리쥬비네이션 기술, 침습은 각 종 성형수술, 지방흡입술 등을 포함

- 글로벌 미용의료기기 시장 규모
2016년부터 **CAGR +13%** 증가
- 글로벌 미용의료기기 시술건수
2016년부터 **CAGR +14%** 증가
- 비침습 부문은 2030년 까지
CAGR +16% 성장할 것으로 기대됨.

02. 산업분석

- 국내외 시장 분석

- 국내 시장

- 피부시술 인구의 증가
 - 인구 고령화에 따른 중장년층의 안티에이징 수요 증가
 - MZ 세대의 미용건강 관심 증대
 - ‘그루밍족’의 증가로 인한 남성 시술 인구의 증대
 - 엔데믹과 함께 국내 피부과를 찾는 외국인 환자의 증가
 - KOL 중심 영업 → 고객의 바이럴 마케팅 역량 강화 (SNS,강남언니)

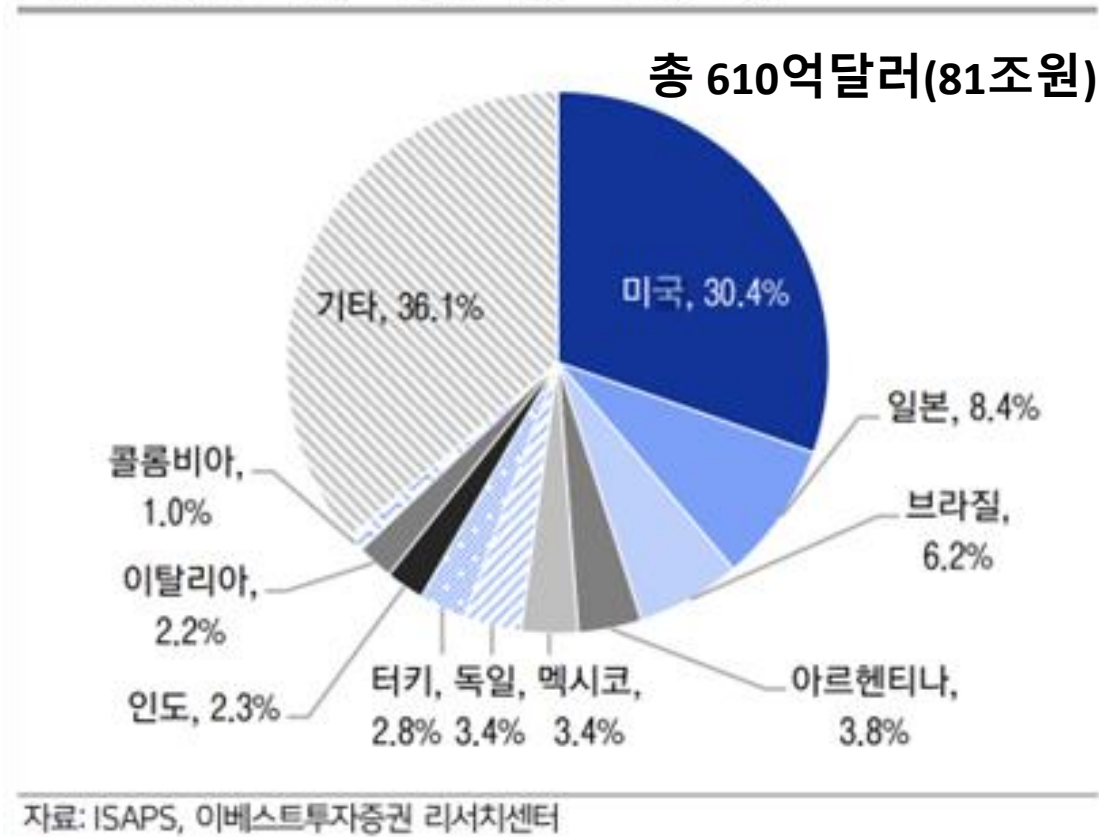
피부과 외국인환자 현황					
연도	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년
환자수(명)	43327	63671	85194	15409	11979
비중(%)	10.9	13.7	14.4	11.4	6.6
환자수증감율(%)	-8.5	46.9	33.8	-81.9	-22.2
출처:2021 외국인환자 유치실적 통계분석 보고서(한국보건산업진흥원)					

02. 산업분석

• 국내외 시장 분석

-해외 시장

그림6 시술건수 기준 비침습 시술 국가별 비중



1. 미국

세계 최대 소비시장

CAGR +12% 성장 기대

- 인구 고령화에 따른 안티에이징 수요 증가

- 독립 시술센터 증가

현재 FDA 승인, 지적재산권 등의 이유로 국내 기업의 수출이 원활하지 않은 상황

23-24년 '울세라'의 특허가 만료되며 **FDA 승인과 수출이 가능해질 것으로** 전망됨.

02. 산업분석

- 국내외 시장 분석

- 해외 시장

- 2. 브라질

- 피부미용 분야 세계 2위 규모

- 피부와 개수 기준으로 미국, 유럽 다음으로 큰 시장 (한국 시장의 3~4배)

- 국내 미용의료 기기 업체들의 핵심 수출국

- 미국산 제품에 비해 가성비가 좋은 것이 장점으로 작용

- 클래시스의 브라질향 슈링크 매출액은 年 200억원 정도

02. 산업분석

- 국내외 시장 분석

-해외 시장

3. 중국

미용의료시장 기준 미국, 브라질에 이은 3위

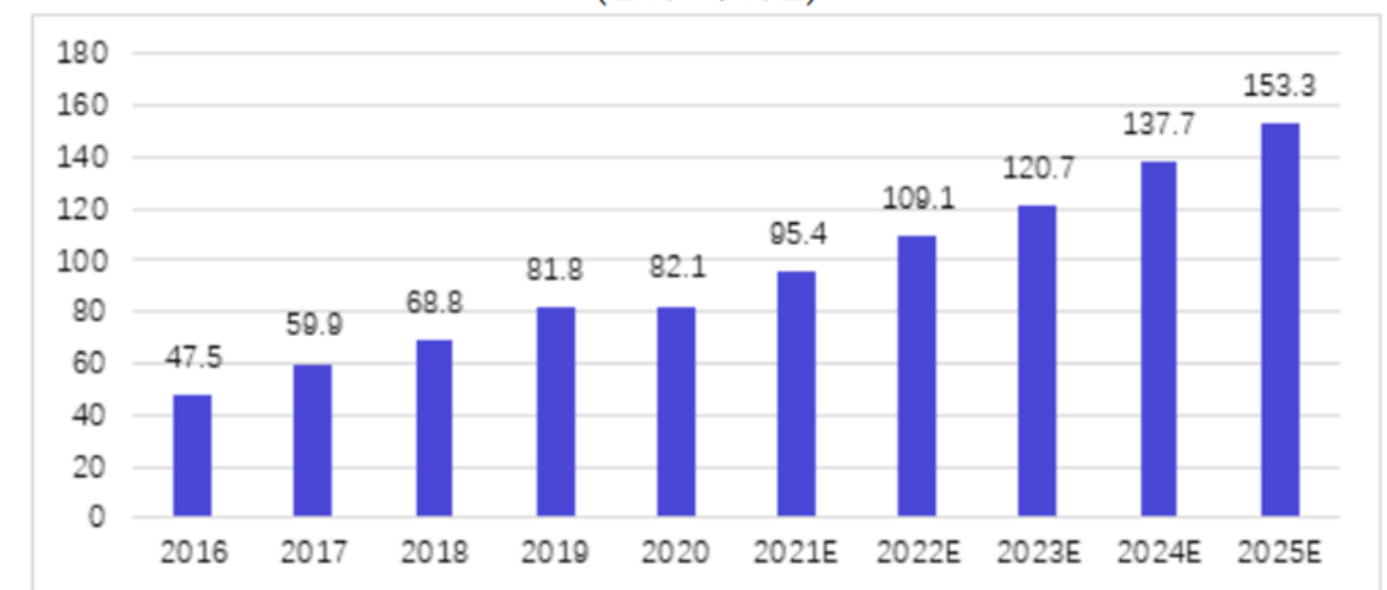
노년층 인구 증가

선진국에 비해 낮은 의료미용 침투율

시장 규모는 2016년 47.5억위안에서 2025년 153.3억위안까지 증가할 것

미용의료기기 산업의 높은 수입품 비중

<2016-2025년 중국 의료미용 기기 시장 규모 추이 및 예측>
(단위: 억 위안)



[자료: 이두데이터(亿渡数据)]

02. 산업분석

- 국내외 시장 분석

- 해외 시장

- 4. 태국

- 2020년 기준 피부 시술건수 세계 14위

- 의료 관광 국가 (태국 GDP의 약 20%)

- 비침습/최소침습 시술 수요 급증 (2020년 5만2,140건 YoY +70%)

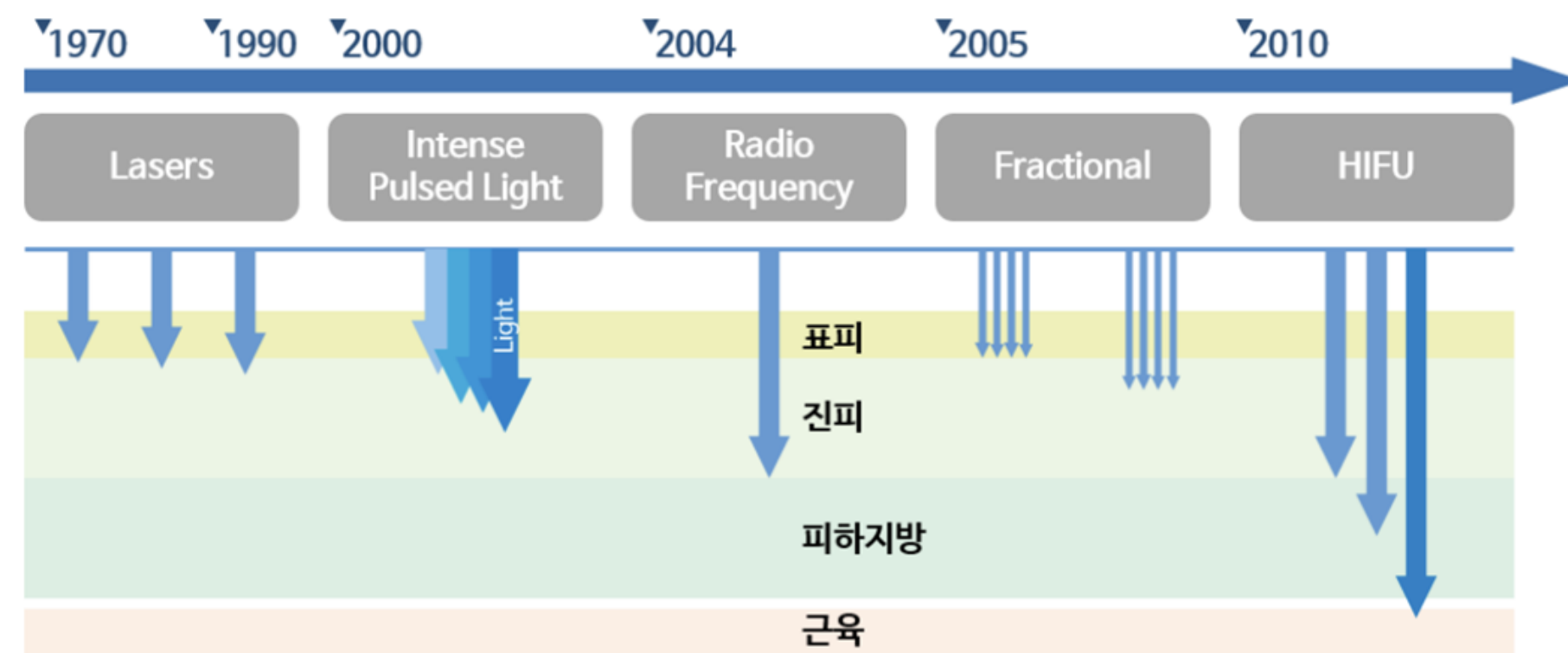
- 클래시스의 ‘슈링크 유니버스’ 인허가

- ‘클래시스 인사이트 심포지엄’ 개최 - KOL 중심 판매 개시

02. 산업분석

• 산업 내 기술 비교

[도표 65] 에너지원별 침투 가능 피부층



자료: 산업자료, 교보증권 리서치센터 재구성

고주파 : RF

Radio Frequency

원리 :

1. 피부 표면에 조사한 고주파 전류가 체내의 물분자를 진동시켜 열을 발생시킴
2. 열에너지가 피부 속 조직을 응고시킴
3. 조직이 회복하는 과정에서 콜라겐이 합성되어 피부탄력 효과를 가져옴.

작용 부위: 진피층에만 작용

주요제품(제조사):

써마지(솔타메디칼), 포르마(인모드), 포텐자(제이시스메디칼)
지니어스(루트로닉), 실팜X(비올), 올리지오(원텍), 시크릿(이루다) 등

02. 산업분석

• 산업 내 기술 비교

집속초음파 : HIFU

High-Intensity Focused Ultrasound

원리 :

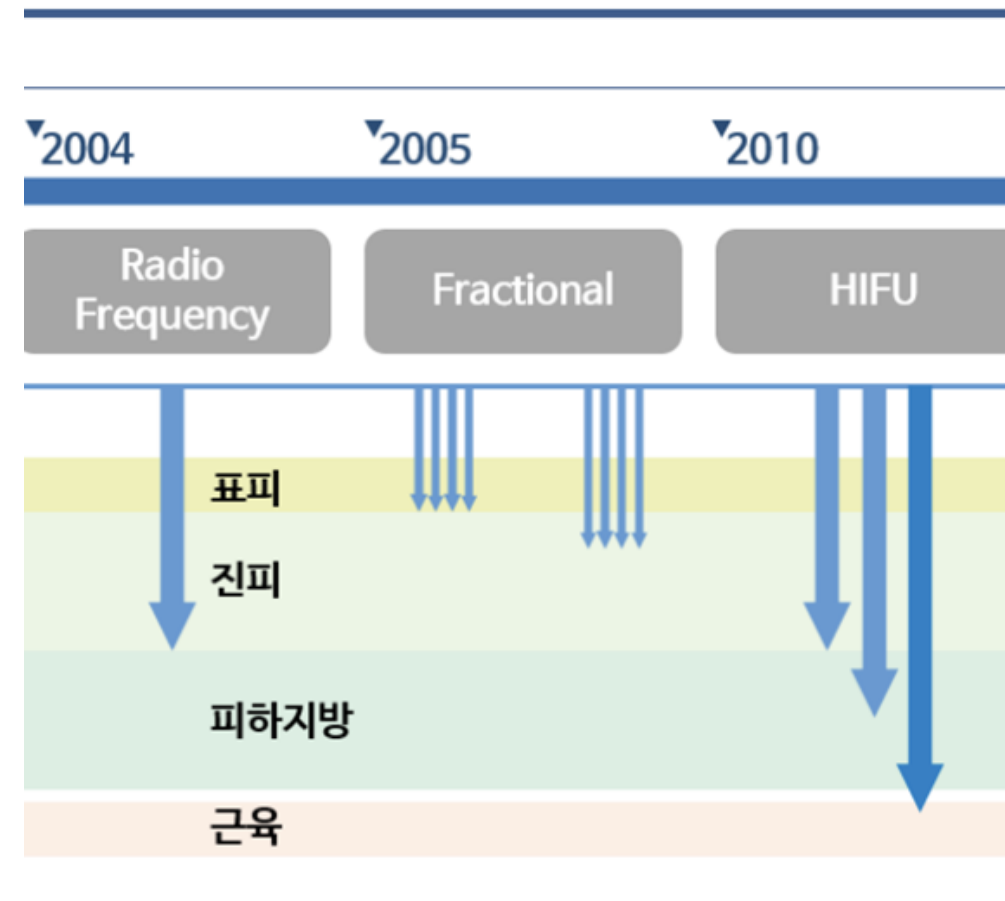
1. 높은 강도의 초음파를 한 점에 집중 조사해 조직을 응고시킴.
2. 조직이 회복하는 과정에서 콜라겐이 합성되어 피부탄력 효과를 가져옴.
특정한 위치에 보다 높은 에너지를 전달할 수 있어서 조직 손상과 재생 반응을 더 크게 유도할 수 있음

작용 부위: 피부근막층(SMAS)까지 작용

두껍고 지방이 많은 피부 시술에 적합하여 비만 인구가 많은 현시대에 적합

주요제품(제조사):

울썸라(머츠), 슈링크(클래시스), 브이로(하이로닉) 등



02. 산업분석

- 산업 내 기술 비교

공통점: 일정 기간이 지나면 시술 전의 모습으로 되돌아오고, 소비자들은 여러 번 반복하여 시술을 받게 됨. (보통 6개월 주기)
→ 의료기기 업체들은 **지속적인 수익 창출**이 가능해짐.

02. 산업분석

• 경쟁 업체들

기업	에너지원	주요 제품	설명
머츠 MERZ AESTHETICS®	HIFU	울썸라	세계 시장 점유율 1위 FDA 인증 높은 가격대
하이로닉 HIRONIC	HIFU	더블로 브이로	HIFU, RF 교차 및 단독 이용 가능 울썸라에 비해 저렴한 가격
제이시스 Jeisys	HIFU	리니어폼	선의 형태로 집속초음파 조사 시술 시간 단축 가능

기업	에너지원	주요 제품	설명
인모드 INMODE	RF	포르마 미니FX	지방을 기기로 흡입하며 에너지를 흘려보내 피부근막층까지 에너지 전달
솔타메디칼 SOLTAMEDICAL®	RF	써마지	짧은 시술 시간 높은 가격대
루트로닉 LUTRONIC Intelligent Care®	RF	지니어스	국내 미용의료기기 매출 1위
이루다 ilooda	RF	시크릿RF	수출 비중 80%의 수출 기업 자체 제작 브랜드 매출 비중 95%

03. 기업분석: 주요 제품

슈링크 유니버스 (SHURINK UNIVERSE)	슈링크 (ULTRAFORMER III)	볼뉴머 (VOLNEWMER)
집속형초음파 자극시스템으로 조직을 응고하여 눈썹 리프팅에 사용 https://shurinkuniverse.co.kr/	고강도집속형초음파수술기로 조직을 응고하여 눈썹리프팅에 이용하며, 얼굴(양 볼), 복부 및 허벅지의 피부와 피하조직의 탄력개선에 사용하는 기구 https://shurink.co.kr/	고주파 전류를 사용하여 조직의 응고에 사용하는 기구 https://volnewmer.co.kr/
		

03. 기업분석: 주요 매출 및 생산

(단위: 천원)

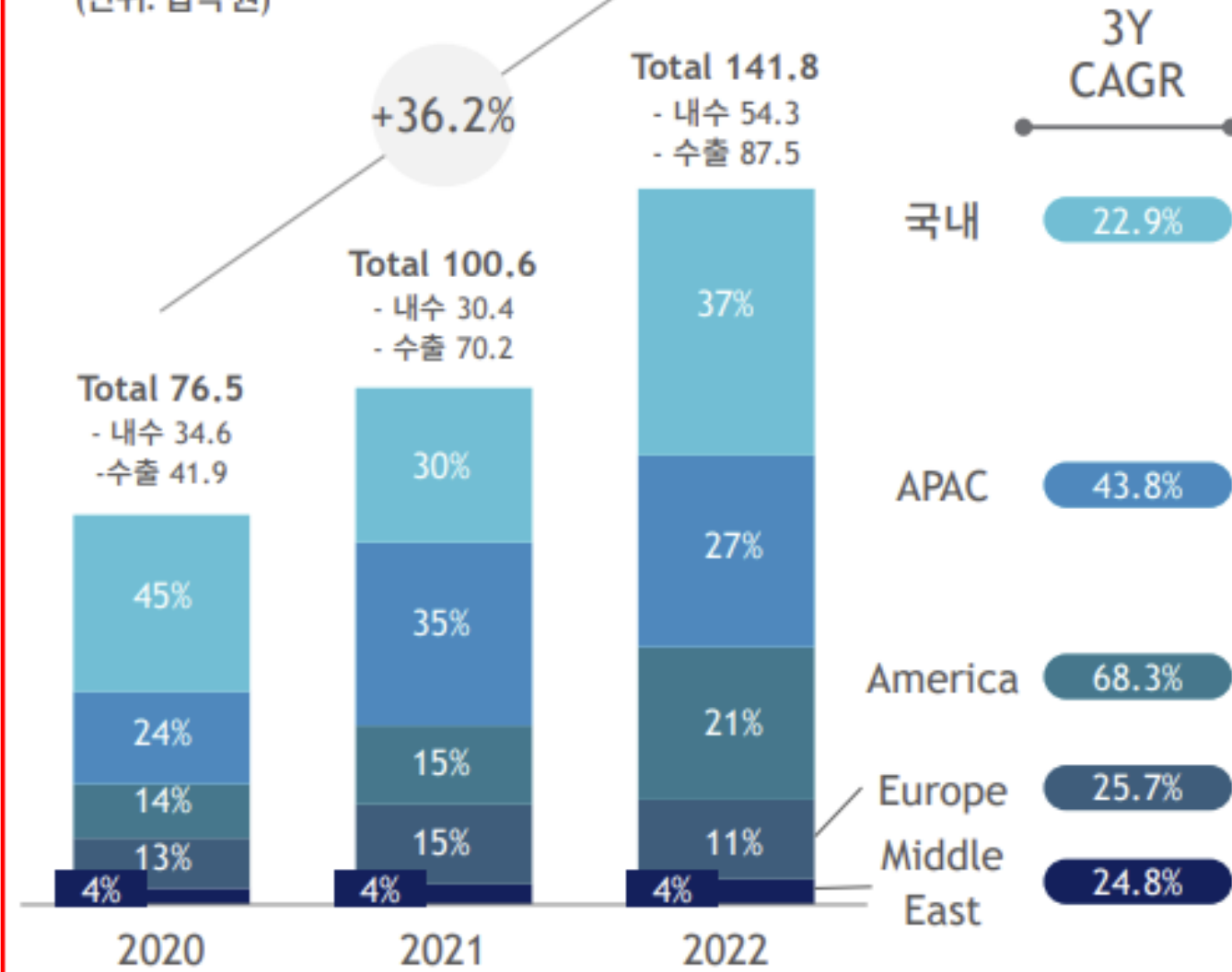
연결 기준		품 목		2022년	2021년	2020년
제 품	의료기기	클래시스 (CLASSYS)	수출	44,283,525	36,563,003	20,556,429
			내수	29,902,699	10,327,838	12,377,446
		클루덤 (Cluederm)	수출	7,397,232	6,421,530	3,558,356
			내수	519,364	822,545	832,036
		소모품 등	수출	34,715,339	26,726,328	16,986,668
			내수	20,869,090	18,592,620	20,761,236
	화장품 및 개인용 미용기기	스케덤 (SKEDERM) 등	수출	1,072,982	469,240	797,580
			내수	891,289	673,832	591,180
임대	부동산		내수	2,151,722	-	-
합 계			수출	87,469,078	70,180,101	41,899,033
			내수	54,334,164	30,416,835	34,561,898
			합계	141,803,242	100,596,936	76,460,931

주요 매출은 의료기기 중 클래시스 브랜드와
소모품 등에서 발생하고 있음

03. 기업분석: 매출 동향

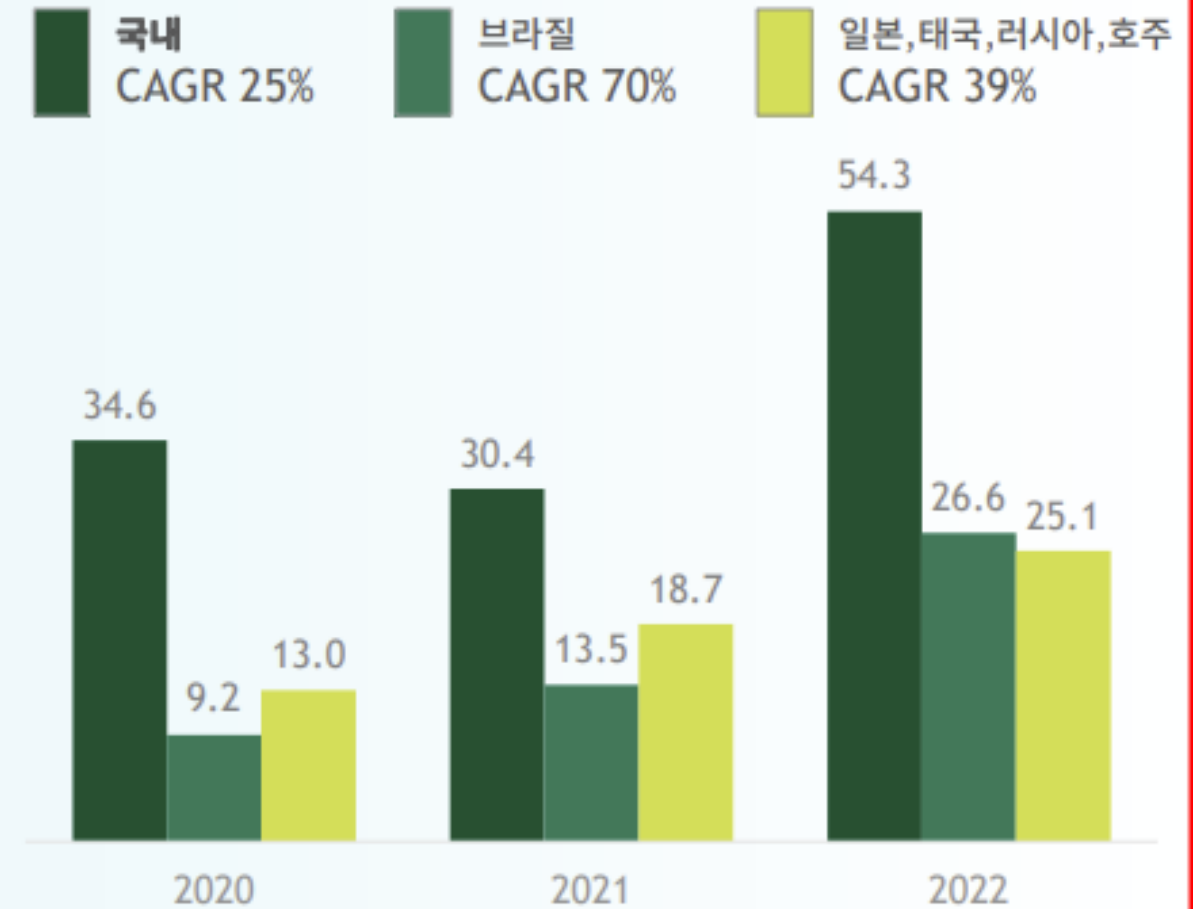
○ 대륙별 매출 추이

(단위: 십억 원)

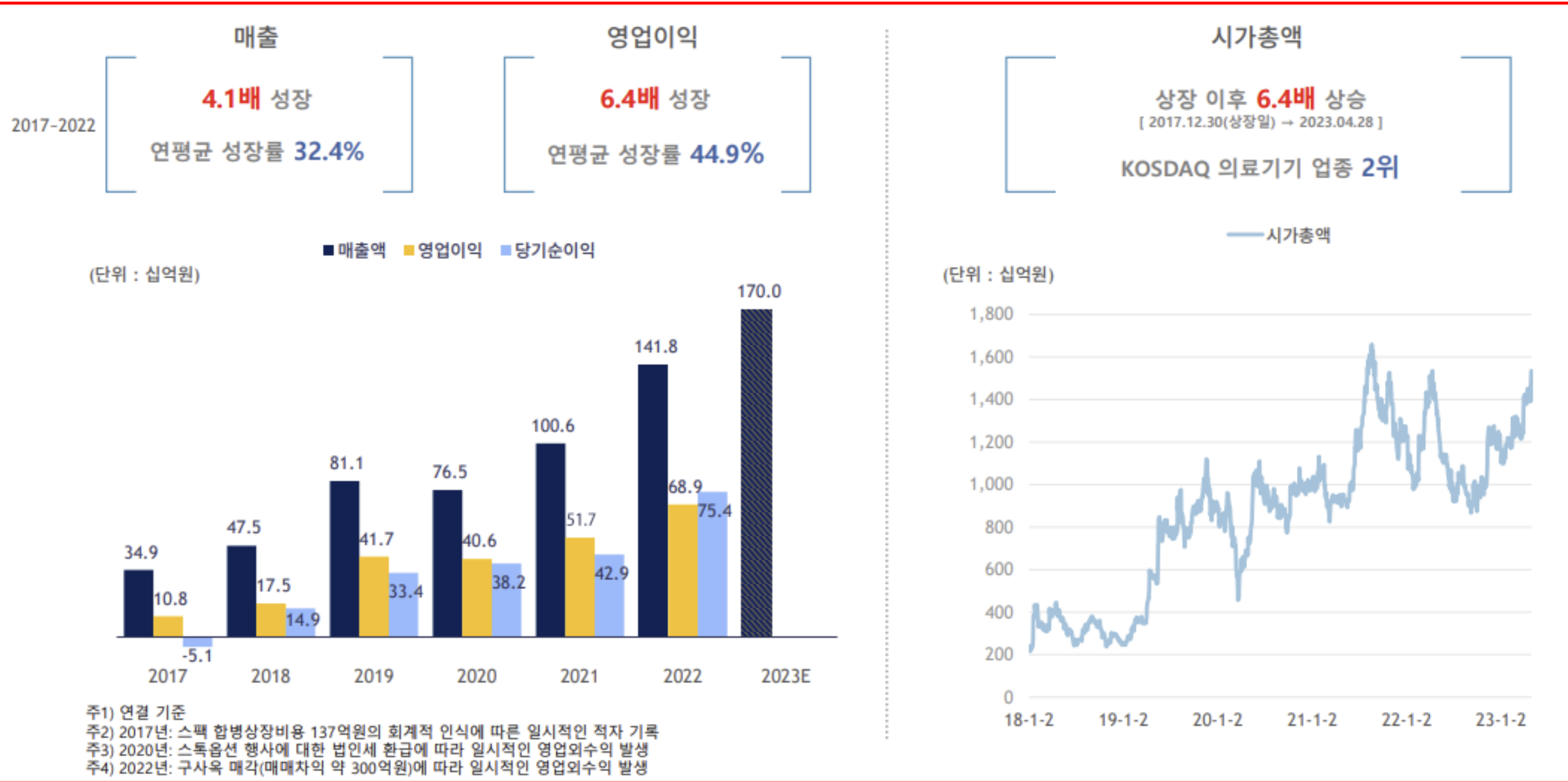


○ 주요 지역별 매출 추이

(단위: 십억 원)



03. 기업분석: 매출 동향



03. 기업분석: 주요 매출

(단위: 대, 천원)

구 분	2022년		2021년		2020년	
	수량	금액	수량	금액	수량	금액
생산능력	129,662	39,107,781	90,903	32,859,971	56,285	18,381,536
생산실적	109,011	32,879,073	65,073	24,891,254	50,282	15,004,028
가동율	84.1%		75.7%		81.63%	

당사는 주로 국내외 대리점과 국내 개인병원 및 종합병원의 주문 생산 방식이며 매출의 특성상 단기 P/O를 받아 납품을 진행하고 있다.

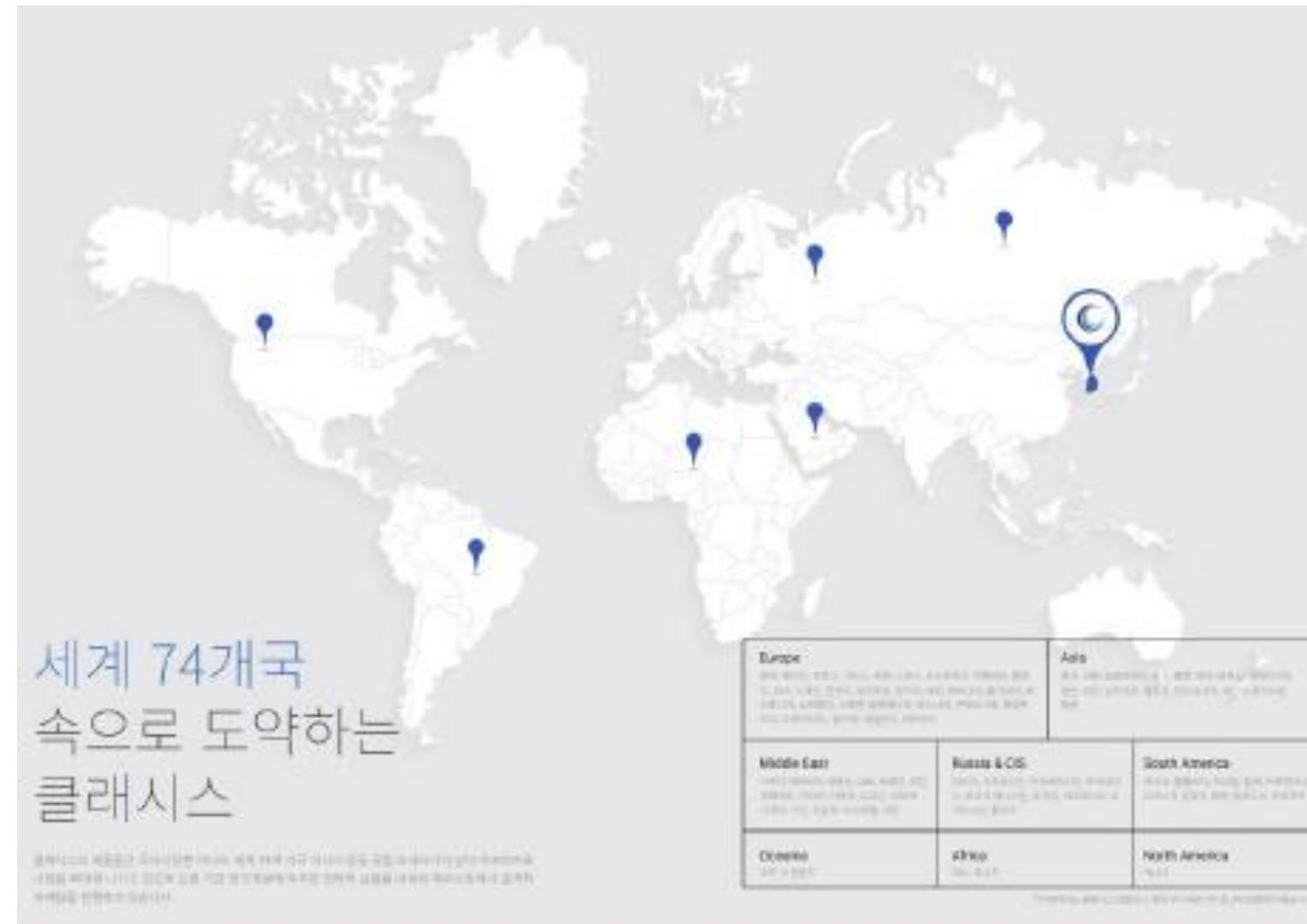
03. 기업분석: 주요 매출

구분	판매경로	매출액(천원)	비율
국내	직판	27,220,807	19.2%
	대리점 등	24,961,635	17.6%
		2,151,722	1.5%
해외	대리점 등	87,469,078	61.7%
합계		141,803,242	100.0%

03. 기업분석: 주요 매출



03. 기업분석: 주요 이슈



03. 기업분석: 주요 이슈



03. 기업분석: 재무 현황

	제 8 기	제 7 기	제 6 기
자산			
유동자산	147,788,690,727	73,140,020,626	83,012,388,624
현금및현금성자산	26,004,485,440	42,788,254,096	64,383,495,928
단기금융상품	65,377,445,900		3,240,706,464
당기손익-공정가치측정금융자산	20,198,635,245	5,125,081,461	
매출채권및기타채권	8,003,983,210	2,115,901,774	3,466,866,129
재고자산	23,397,666,986	16,465,363,683	9,940,294,738
기타금융자산	2,076,639,142	905,863,455	1,467,640,085
기타유동자산	2,705,307,480	5,715,120,631	511,857,728
당기법인세자산	24,527,324	24,435,526	1,527,552
비유동자산	183,622,417,572	143,239,184,710	54,513,727,744
장기금융상품	331,655,306	297,207,558	275,743,441
유형자산	104,241,594,590	80,704,632,923	50,098,618,893
무형자산	1,478,369,574	1,123,998,104	821,862,469
투자부동산	74,654,142,444	58,418,164,117	
기타비유동금융자산	1,038,003,840	1,894,438,860	1,846,884,560
사용권자산	1,090,644,081	800,743,148	384,945,482
이연법인세자산	788,007,737		1,085,672,899
자산총계	331,411,108,299	216,379,205,336	137,526,116,368

부채			
유동부채	36,225,225,302	16,793,038,427	13,449,682,549
매입채무및기타채무	2,124,969,047	1,762,682,479	840,329,862
유동성장기차입금	2,400,000,000		
당기법인세부채	18,158,545,452	5,965,653,812	4,396,487,856
기타금융부채	5,465,274,676	980,208,015	580,431,267
기타유동부채	6,293,182,762	6,742,818,342	6,641,273,139
유동충당부채	1,225,950,125	827,521,251	775,580,984
리스부채	557,303,240	514,154,528	215,579,441
비유동부채	65,632,025,837	35,841,735,557	319,554,174
장기차입금	64,400,000,000	35,000,000,000	
기타비유동금융부채	690,712,000	178,000,000	148,000,000
비유동리스부채	541,313,837	291,450,457	171,554,174
이연법인세부채		372,285,100	
부채총계	101,857,251,139	52,634,773,984	13,769,236,723

자본		
지배기업소유주지분	240,906,903,087	229,553,857,160
자본금	6,477,670,200	6,477,670,200
자본잉여금	24,229,755,029	24,229,755,029
자본조정	(5,410,888,823)	(5,421,976,100)
기타포괄손익누계액	76,313,285	38,081,537
이익잉여금	215,534,053,396	204,230,326,494
자본총계	240,906,903,087	229,553,857,160

03. 기업분석: 재무 현황

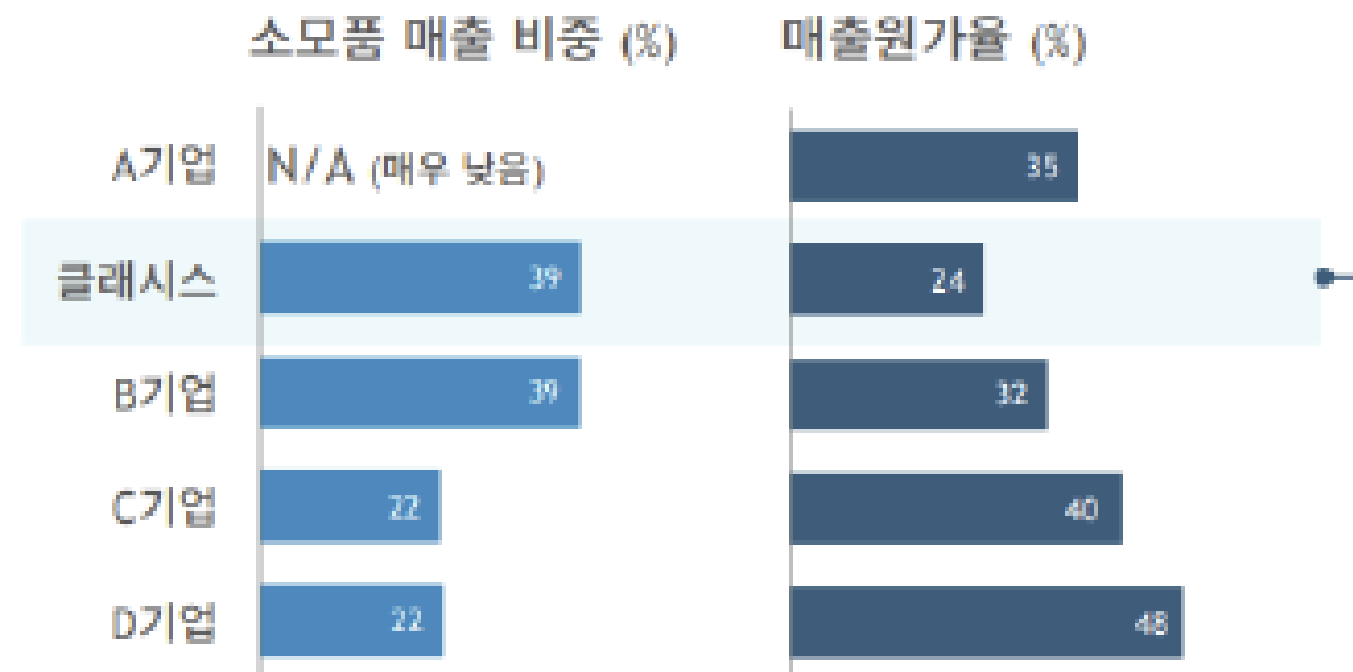
	제 9 기 1 분기말	제 8 기말
자산		
유동자산	168,588,544,992	147,788,690,727
현금및현금성자산	13,182,789,149	26,004,485,440
단기금융상품	95,521,045,900	65,377,445,900
당기손익-공정가치측정금융자산	20,394,319,913	20,198,635,245
매출채권및기타채권	11,228,500,811	8,003,983,210
재고자산	22,444,798,663	23,397,666,986
기타금융자산	1,960,677,894	2,076,639,142
기타유동자산	3,831,178,917	2,705,307,480
당기법인세자산	25,233,745	24,527,324
비유동자산	183,789,712,243	183,622,417,572
장기금융상품	107,422,000	331,655,306
유형자산	121,179,001,082	104,241,594,590
무형자산	1,644,948,093	1,478,369,574
투자부동산	57,707,046,392	74,654,142,444
기타비유동금융자산	1,248,088,430	1,038,003,840
사용권자산	1,105,370,535	1,090,644,081
이연법인세자산	797,835,711	788,007,737
자산총계	352,378,257,235	331,411,108,299

부채		
유동부채	46,341,958,491	36,225,225,302
매입채무및기타채무	4,731,289,277	2,124,969,047
유동성장기차입금	2,400,000,000	2,400,000,000
당기법인세부채	22,372,973,306	18,158,545,452
기타금융부채	10,348,394,720	5,465,274,676
기타유동부채	4,825,827,109	6,293,182,762
유동충당부채	1,102,374,401	1,225,950,125
리스부채	561,099,678	557,303,240
비유동부채	65,129,395,657	65,632,025,837
장기차입금	63,800,000,000	64,400,000,000
기타비유동금융부채	775,712,000	690,712,000
비유동리스부채	553,683,657	541,313,837
이연법인세부채		
부채총계	111,471,354,148	101,857,251,139
자본		
지배기업소유주지분	240,906,903,087	229,553,857,160
자본금	6,477,670,200	6,477,670,200
자본잉여금	24,229,755,029	24,229,755,029
자본조정	(5,410,888,823)	(5,421,976,100)
기타포괄손익누계액	76,313,285	38,081,537
이익잉여금	215,534,053,396	204,230,326,494
자본총계	240,906,903,087	229,553,857,160
자본과부채총계	352,378,257,235	331,411,108,299

03. 기업분석: 재무 현황

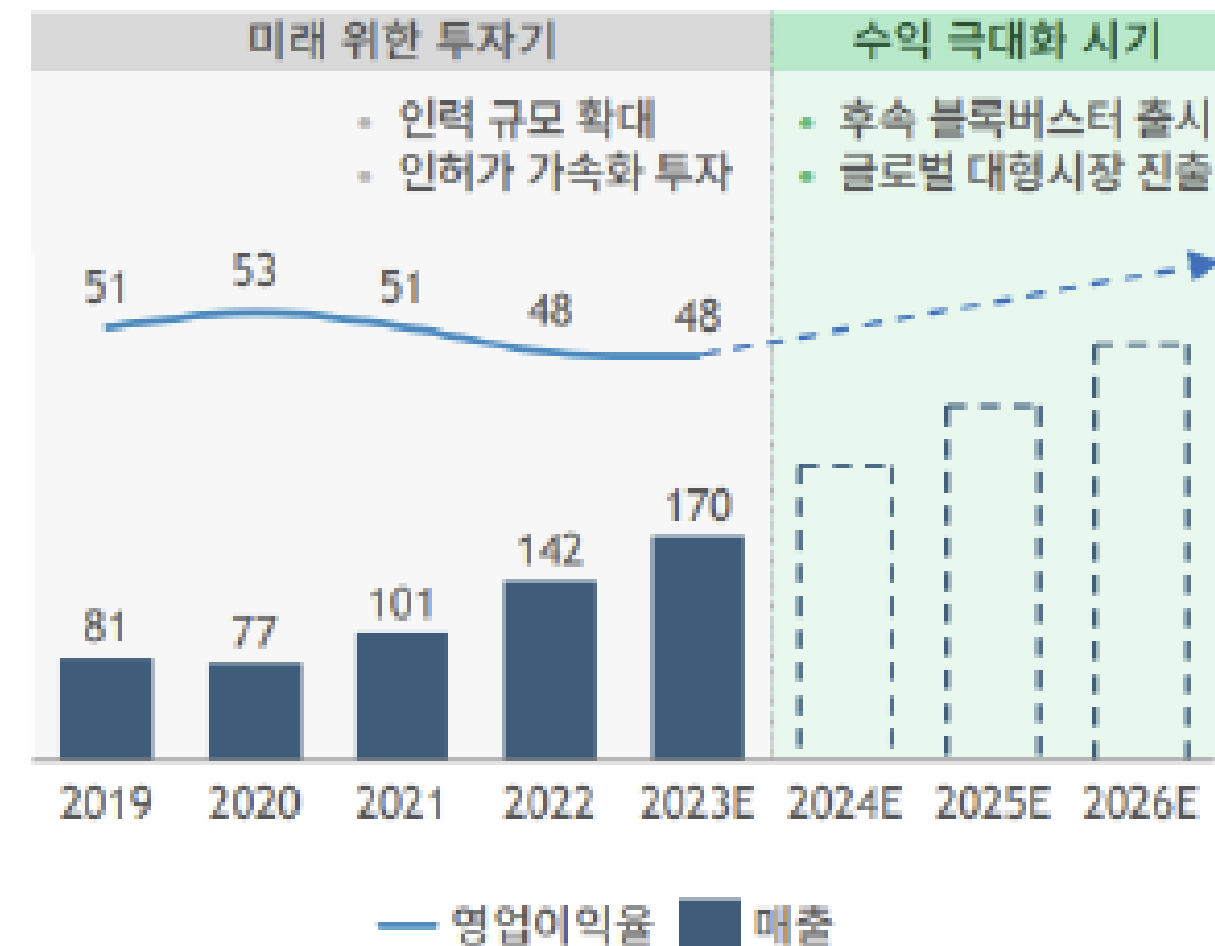
소모품 중심의 제품 구성으로 매출원가율(변동비성) 낮아, 규모 확대할수록 레버리지 효과 극대화 전망

- 높은 소모품 비중으로 COGS율 낮은 비용구조 보유
(매출액 Top 5 업체, '2022년 연결 기준)



- ✓ 소모품 비중 높은 제품 포트폴리오 보유
- ✓ 글로벌 수준의 Manufacturing excellence 통해 낮은 원가율 유지

- 영업 레버리지에 따른 수익 극대화 예상
(단위: %, 십억 원)



03. 기업분석: 주요 제품

슈링크 유니버스 (SHURINK UNIVERSE)	슈링크 (ULTRAFORMER III)	볼뉴머 (VOLNEWMER)
집속형초음파 자극시스템으로 조직을 응고하여 눈썹 리프팅에 사용 https://shurinkuniverse.co.kr/	고강도집속형초음파수술기로 조직을 응고하여 눈썹리프팅에 이용하며, 얼굴(양 볼), 복부 및 허벅지의 피부와 피하조직의 탄력개선에 사용하는 기구 https://shurink.co.kr/	고주파 전류를 사용하여 조직의 응고에 사용하는 기구 https://volnewmer.co.kr/
		

04. 투자 포인트

- 1. 글로벌 진출로 고성장 동력 확보

12 % → 19%

- 2. QoQ 연속 사상 최대 실적 소모품 매출



187억원

04. 투자 포인트

- 3. 포괄적 유통망 호실적 기대되는 볼뉴머



+



05. 리스크

- 국내외 경쟁사 진입 가능성



파마리서치

ilooda

- 비용 상승 가능성

2023년 추정 판매관리비 480억원 (YoY+22%)

TV CF 개시로 인한 광고 선전비 증가 (+106억원)

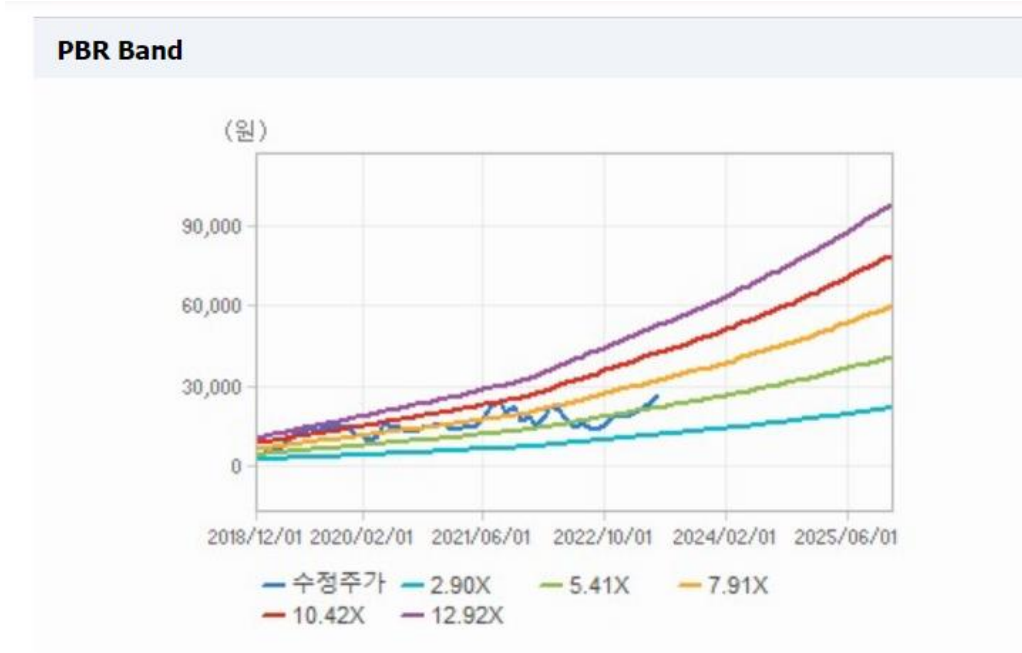
볼뉴머 및 슈링크 인허가를 위한 R&D 비용 증가 (+76억원)



영업이익률 감소

06. 밸류에이션

- Target P/E 산정
-상대가치 평가법
Target P/E : 27.03



peer group	관련 매출 비중	매출액(억)	관련 매출액	가중치	PER	PER X 가중치
루트로닉	100%	2642	2642.00	0.44	14.86	6.61
이루다	68%	463	314.84	0.05	14.87	0.79
비올	99%	311	307.89	0.05	25.37	1.32
제이시스메디칼	93%	1165	1083.45	0.18	23.29	4.25
원텍	95%	815	774.25	0.13	34.04	4.44
하이로닉	100%	276	276.00	0.05	37.70	1.75
인모드	9%	5992	539.28	0.09	18.03	1.64
				1.00		20.79

클래시스의 영업이익률은 약 50%로 peer group 영업이익률에 비해 2배 정도 높음.

peer group으로부터 가중평균 계산법으로 구한 **target P/E 20.79**에 **영업이익률 프리미엄 30%**를 더하여 계산함.

$$\text{Target P/E} = 20.79 * 1.3 = 27.03$$

06. 밸류에이션

- EPS 추정

- 매출액 추정

산업의 계절성 고려해 분기별 평균 매출 성장률 이용함

3년 평균 분기별 매출 성장률(%)			
1분기	2분기	3분기	4분기
27%	18%	25%	25%

이전 분기 매출액(억원)				추정 매출액(억원)			
22.06	22.09	22.12	23.03	23.06(E)	23.09(E)	23.12(E)	24.03(E)
327	333	404	390	415	393	504	489
매출액(1Y)			1455	매출액(1Y)			1800

추정 매출액 1800억원

- 영업이익 추정

추정 매출액에 3년 평균 영업이익률 곱하여 계산

추정 매출액 1800억 * 3년 평균 영업이익률 51% = 919억원

추정 영업이익 919억원

06. 밸류에이션

- EPS 추정

- 영업 외 손익 추정

영업 외 손익 3년 평균치 이용

단, 2022년 유형자산처분이익 300억원 가량 발생한 것은 일시적 효과로 보고 제외하고 계산함.

→ 영업 외 손익 0.5억원

- 법인세 추정

재무제표 주석사항의 '적용세율에 따른 세부담액' 을 참고하여 적용세율을 구하고 세액공제 효과만 포함시켜 법인세율 구함.

3년 평균치 법인세율 20.57%

→ 법인세비용 919억 * 20.57% = 189억원

	20	21	22	평균
적용세율(1)	23.13%	23.44%	23.75%	23.44%
세액공제율(2)	3.57%	3.38%	1.67%	2.87%
추정법인세율(1-2)	19.56%	20.06%	22.08%	20.57%

- 당기순이익 추정: 영업이익(919억원) + 영업외손익(0.5억원) – 법인세비용(189억원) = 730억원
 - 유통주식 수: 64,409,066
 - 추정 EPS: 1133.63원

06. 밸류에이션

- 목표주가

- 현재주가 : 25600원 (5월 24일 기준)
- 목표주가 : $\text{Target P/E} * \text{추정 EPS} = 27.03 * 1133.63 = 30645\text{원}$
- 상승여력: 19.7% 정도의 upside가 있는 것으로 계산됨

Thank you!

