



## BUY(Maintain)

목표주가: 45,000원  
주가(5/10): 34,850원

시가총액: 6,298억원



화장품 Analyst 조소정  
sojcho@kiwoom.com

## StockData

KOSDAQ (5/10)		864.16pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	35,000 원	17,160 원	
등락률	-0.4%	103.1%	
수익률	절대	상대	
	1M	22.7%	22.0%
	6M	13.0%	3.2%
	1Y	54.2%	48.1%

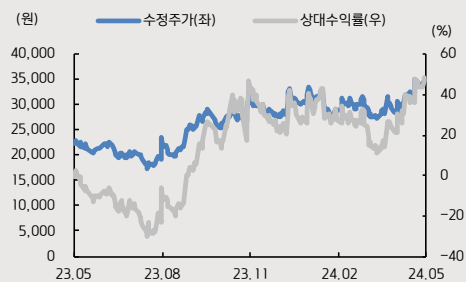
## Company Data

발행주식수	18,071천주
일평균 거래량(3M)	132천주
외국인 자본율	8.6%
배당수익률(24E)	1.1%
BPS(24E)	13,543원
주요 주주	한현욱 외 3 인
	61.4%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	272.5	330.6	401.0	456.0
영업이익	17.9	33.8	46.5	60.0
EBITDA	21.0	36.4	49.0	62.2
세전이익	15.7	36.1	48.1	61.6
순이익	10.1	27.3	38.8	48.0
지배주주지분순이익	10.1	27.7	38.8	48.0
EPS(원)	565	1,533	2,145	2,659
증감률(% YoY)	5.8	171.1	40.0	23.9
PER(배)	28.7	20.1	16.2	13.1
PBR(배)	1.54	2.60	2.57	2.21
EV/EBITDA(배)	9.5	11.8	9.5	6.8
영업이익률(%)	6.6	10.2	11.6	13.2
ROE(%)	5.7	13.7	16.9	18.1
순차입금비율(%)	-49.1	-59.5	-66.4	-73.1

## Price Trend



## 실적 Review

## 클리오 (237880)

## 일본&amp;미국&amp;동남아 성장 모멘텀 우수



클리오의 1분기 매출액은 930억원 (+24% YoY), 영업이익은 85억원 (+62% YoY, OPM 9.1%)을 기록했다. 국내외 매출 성장세가 견조했고, 수익성이 상대적으로 좋은 온라인 채널과 기초 제품의 비중이 증가하면서 믹스 개선 효과가 발생했다. 향후 일본, 미국, 동남아 성장 모멘텀이 기대되는 브랜드사다. 특히 일본은 현지 업체 인수로 직접 사업을 본격화할 예정이고, 미국은 기초 라인, 동남아는 색조 라인을 중심으로 성장세가 기대된다.

## &gt;&gt;&gt; 1Q: 국내외 성장 견조

클리오의 1분기 매출액은 930억원 (+24% YoY), 영업이익은 85억원 (+62% YoY, OPM 9.1%)을 기록, 시장예상치에 부합했다. 국내외 매출 성장세가 견조했고, 마진율이 좋은 온라인 채널과 기초 매출 비중 증가에 따른 믹스 개선 효과 덕분에 이익도 높은 성장세를 보였다.

**국내:** 국내 매출은 562억원 (+12%)을 기록했다. 채널별 YoY 성장률은 H&B +15%, 온라인 +10%, 홈쇼핑 +117%을 었다. H&B 채널은 인바운드 관광객 증가와 기초 브랜드 판매 호조로, 온라인은 주요 채널 내 판매 증가와 전용 제품 출시 영향으로, 홈쇼핑은 판매 호조에 따른 채널 편성 증가로 매출이 늘었다.

**해외:** 해외 매출은 369억원 (+48%)을 기록했다. 국가별 YoY 성장률은 동남아 +124%, 미국 +48%, 일본 +16% 었다. 동남아 지역 내 베트남이 성장을 견인했고, 특히 립 제품 반응이 좋았다. 북미는 청굴 비타C 세럼 판매 호조 지속과 카테고리 확대 덕분에 성장했다. 일본은 마케팅 확대에 따라 터어라운드가 본격화되었다.

## &gt;&gt;&gt; 24: 해외 성장 기대

24년 연결 매출액은 4,000억원 (+21% YoY), 영업이익은 465억원 (+37%, OPM 11.6%)을 기록할 전망이다.

- **일본:** 24년 일본 채널은 +25% 성장할 전망이다. 최근 클리오는 자사의 핵심 밴더 두원(70억)과 수출 허가 업체 키와미 (13억)를 인수하여, 클리오 재팬을 설립했다. 현재 일본 매출 50% 이상이 두원과의 거래로 발생하고 있으며, 향후 신규 브랜드 확장과 기존 브랜드 사업 진행 모두 해당 법인들을 통해 추진될 예정이다. 향후 클리오는 일본 채널에 대한 직접적인 마케팅 진행을 통해 사업을 확장해 나갈 예정이며, 특히 오프라인 채널의 성장성이 돋보일 전망이다.

- **미국:** 24년 미국 채널은 +40% 성장할 전망이다. 상반기에는 성장 모멘텀이 좋은 청굴 비타C 세럼과 같은 라인 제품의 카테고리 확장이 기대되고, 하반기에는 더마토리 런칭, 신제품 출시로 성장이 예상된다. 현재 대부분 매출이 아마존 온라인 채널에서 발생하고 있으며, 그 외 B2B 채널도 점차

키워나갈 예정이다.

- **동남아:** 24년 동남아 채널은 +50% 성장할 전망이다. 브랜드 중에서는 클리오와 페리페라와 같은 색조 브랜드가, 국가 중에는 베트남이 성장을 견인할 예정이다.

### 클리오 연결기준 실적 추이 및 전망

십억원	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>매출</b>	75.1	81.0	84.8	89.7	93.0	97.6	101.2	109.2	330.6	400.0	456.0
YoY	14%	22%	25%	24%	24%	20%	19%	22%	21%	21%	14%
국내	50.0	53.3	53.0	56.0	56.2	60.1	61.2	68.4	212.3	245.9	278.7
YoY	28%	30%	24%	14%	12%	13%	15%	22%	24%	16%	13%
H&B	24.6	25.6	31.1	26.9	28.4	28.8	34.8	32.4	108.2	124.4	141.1
YoY	37%	42%	43%	22%	15%	13%	12%	21%	36%	15%	13%
면세	8.2	8.3	4.7	7.0	5.1	5.1	5.1	5.1	28	20	26
YoY	-9%	-7%	-20%	-33%	-38%	-39%	9%	-27%	-18%	-28%	27%
해외	25.0	27.7	31.9	33.6	36.9	37.7	40.2	41.0	118.2	154.0	177.1
YoY	-6%	9%	26%	46%	48%	36%	26%	22%	18%	30%	15%
미국	5.6	6.0	8.9	10.1	8.3	9.0	10.7	14.8	30.6	42.8	51.4
YoY	71%	94%	80%	84%	48%	50%	20%	47%	84%	40%	20%
일본	8.3	8.5	9.2	8.9	9.6	10.5	12.2	11.8	34.9	43.6	47.6
YoY	-31%	-20%	5%	27%	16%	23%	33%	32%	-8%	25%	9%
중국	4.7	5.5	4.1	4.3	7.0	5.8	5.6	3.9	18.6	22.3	23.8
YoY	-33%	-23%	-29%	27%	40%	6%	36%	-9%	-21%	20%	7%
<b>영업이익</b>	5.2	6.5	10.5	11.6	8.5	9.9	12.5	15.0	33.8	46.5	60.0
YoY	44%	46%	129%	123%	62%	52%	20%	30%	89%	37%	29%
OPM	7.0%	8.0%	12.4%	12.9%	9.1%	10.1%	12.4%	13.8%	10.2%	11.6%	13.2%
<b>순이익</b>	5.7	5.4	9.7	6.5	9.9	8.2	11.3	9.0	27.3	38.3	48.0
YoY	620%	88%	200%	101%	74%	51%	16%	38%	169%	40%	25%
NPM	8%	7%	11%	7%	11%	8%	11%	8%	8%	10%	11%

자료: 클리오, 키움증권리서치

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	272.5	330.6	401.0	456.0	493.1
매출원가	137.6	164.5	198.5	225.7	244.1
<b>매출총이익</b>	134.8	166.1	202.5	230.3	249.0
판관비	117.0	132.3	156.0	170.3	180.2
<b>영업이익</b>	17.9	33.8	46.5	60.0	68.8
<b>EBITDA</b>	21.0	36.4	49.0	62.2	70.8
<b>영업외손익</b>	-2.2	2.3	1.6	1.6	1.6
이자수익	3.8	3.6	4.6	5.9	7.5
이자비용	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
외환관련이익	2.7	3.1	2.3	2.3	2.3
외환관련손실	4.0	2.7	1.2	1.2	1.2
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-4.6	-1.6	-4.0	-5.3	-6.9
<b>법인세차감전이익</b>	15.7	36.1	48.1	61.6	70.4
법인세비용	5.6	8.8	9.3	13.6	15.5
<b>계속사업순이익</b>	10.1	27.3	38.8	48.0	54.9
<b>당기순이익</b>	10.1	27.3	38.8	48.0	54.9
<b>지배주주순이익</b>	10.1	27.7	38.8	48.0	54.9
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	17.1	21.3	21.3	13.7	8.1
영업이익 증감율	28.8	88.8	37.6	29.0	14.7
EBITDA 증감율	7.8	73.3	34.6	26.9	13.8
지배주주순이익 증감율	9.0	174.3	40.1	23.7	14.4
EPS 증감율	5.8	171.1	40.0	23.9	14.2
매출총이익율(%)	49.5	50.2	50.5	50.5	50.5
영업이익률(%)	6.6	10.2	11.6	13.2	14.0
EBITDA Margin(%)	7.7	11.0	12.2	13.6	14.4
지배주주순이익률(%)	3.7	8.4	9.7	10.5	11.1

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	28.2	35.7	40.9	51.3	59.7
당기순이익	10.1	27.3	38.8	48.0	54.9
비현금항목의 가감	14.8	13.4	4.9	7.6	7.8
유형자산감가상각비	2.8	2.2	2.1	2.0	1.8
무형자산감가상각비	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	11.7	10.8	2.5	5.3	5.8
영업활동자산부채증감	5.4	-2.5	1.8	3.2	5.0
매출채권및기타채권의감소	-0.6	-0.3	-3.4	-2.6	-1.8
재고자산의감소	0.8	-5.7	-4.8	-3.8	-2.6
매입채무및기타채무의증가	3.8	2.1	10.4	10.0	9.7
기타	1.4	1.4	-0.4	-0.4	-0.3
기타현금흐름	-2.1	-2.5	-4.6	-7.5	-8.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	-1.6	-33.2	-10.5	-11.4	-12.3
유형자산의 취득	-29.3	-0.6	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.3	-0.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	14.7	6.9	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	16.2	-37.5	-8.7	-9.6	-10.6
기타	-2.9	-1.7	-1.8	-1.8	-1.7
<b>재무활동 현금흐름</b>	-6.4	-4.3	-7.8	-7.8	-7.8
차입금의 증가(감소)	-1.6	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-2.5	-3.5	-7.0	-7.0	-7.0
기타	-2.3	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
기타현금흐름	-2.3	-0.6	4.0	4.0	4.0
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	17.9	-2.5	26.6	36.1	43.5
기초현금 및 현금성자산	26.2	44.1	41.7	68.2	104.3
기말현금 및 현금성자산	44.1	41.7	68.2	104.3	147.8

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	129.7	170.7	214.6	267.0	325.8
현금 및 현금성자산	44.1	41.7	68.2	104.3	147.8
단기금융자산	49.9	87.3	96.1	105.7	116.2
매출채권 및 기타채권	15.2	15.9	19.2	21.9	23.6
재고자산	18.6	22.7	27.6	31.4	33.9
기타유동자산	1.9	3.1	3.5	3.7	4.3
<b>비유동자산</b>	114.2	108.8	106.3	104.1	102.1
투자자산	33.9	27.0	27.0	27.0	27.0
유형자산	60.3	59.9	57.8	55.8	54.1
무형자산	1.6	1.5	1.1	0.9	0.7
기타비유동자산	18.4	20.4	20.4	20.4	20.3
<b>자산총계</b>	243.9	279.6	320.9	371.2	428.0
<b>유동부채</b>	44.1	54.1	64.5	74.5	84.2
매입채무 및 기타채무	39.6	44.9	55.2	65.3	75.0
단기금융부채	0.4	1.2	1.2	1.2	1.2
기타유동부채	4.1	8.0	8.1	8.0	8.0
<b>비유동부채</b>	9.4	11.8	11.8	11.8	11.8
장기금융부채	0.1	0.6	0.6	0.6	0.6
기타비유동부채	9.3	11.2	11.2	11.2	11.2
<b>부채총계</b>	53.5	65.9	76.2	86.2	96.0
<b>자본지분</b>	190.4	213.8	244.7	285.0	332.1
자본금	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
자본잉여금	91.5	91.5	91.5	91.5	91.5
기타자본	-11.0	-11.0	-11.0	-11.0	-11.0
기타포괄손익누계액	-0.2	0.1	-0.7	-1.5	-2.3
이익잉여금	101.0	124.2	155.9	197.0	244.8
비지배지분	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
<b>자본총계</b>	190.4	213.7	244.7	284.9	332.0

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	565	1,533	2,145	2,659	3,037
BPS	10,535	11,830	13,543	15,771	18,376
CFPS	1,389	2,256	2,418	3,080	3,467
DPS	200	400	400	400	400
<b>주가배수(배)</b>					
PER	28.7	20.1	16.2	13.1	11.5
PER(최고)	44.2	21.9	17.1		
PER(최저)	21.5	10.0	12.6		
PBR	1.54	2.60	2.57	2.21	1.90
PBR(최고)	2.37	2.83	2.71		
PBR(최저)	1.15	1.29	2.00		
PSR	1.07	1.68	1.57	1.38	1.28
PCFR	11.7	13.7	14.4	11.3	10.1
EV/EBITDA	9.5	11.8	9.5	6.8	5.2
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	34.6	25.6	18.1	14.6	12.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.2	1.3	1.1	1.1	1.1
ROA	4.2	10.4	12.9	13.9	13.7
ROE	5.7	13.7	16.9	18.1	17.8
ROIC	24.8	46.6	75.2	104.1	138.5
매출채권회전율	17.0	21.3	22.9	22.2	21.7
재고자산회전율	13.8	16.0	15.9	15.5	15.1
부채비율	28.1	30.8	31.2	30.3	28.9
순차입금비율	-49.1	-59.5	-66.4	-73.1	-79.0
이자보상배율	124.5	471.1	647.6	836.4	958.4
<b>총차입금</b>	0.5	1.8	1.8	1.8	1.8
<b>순차입금</b>	-93.5	-127.2	-162.5	-208.2	-262.3
<b>NOPLAT</b>	21.0	36.4	49.0	62.2	70.8
<b>FCF</b>	-9.1	24.0	41.8	52.3	60.6

## Compliance Notice

- 당사는 5월 10일 현재 '클리오(237880)' 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.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
클리오 (237880)	2024-02-28	Buy(Initiate)	40,000원	6개월	-27.74	-21.00
	2024-04-02	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-23.81	-12.50
	2024-05-13	Buy(Maintain)	45,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(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 (2023/04/01~2024/03/31)

매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%