



## BUY(Maintain)

목표주가: 45,000원

주가(7/1): 37,400원

시가총액: 6,759억원



화장품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

## StockData

KOSDAQ (7/1)		847.15pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	43,150 원	17,160 원
등락률	-13.3%	117.9%
수익률	절대	상대
	1M	-9.6% -10.3%
	6M	21.4% 24.2%
	1Y	84.2% 88.8%

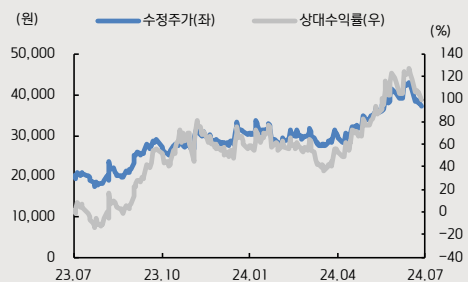
## Company Data

발행주식수	18,071천주
일평균 거래량(3M)	174천주
외국인 지분율	10.1%
배당수익률(24E)	1.1%
BPS(24E)	13,576원
주요 주주	한현욱 외 3 인 61.4%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	272.5	330.6	400.0	456.0
영업이익	17.9	33.8	45.3	59.0
EBITDA	21.0	36.4	47.8	61.2
세전이익	15.7	36.1	48.8	62.6
순이익	10.1	27.3	39.4	48.8
지배주주지분순이익	10.1	27.7	39.4	48.8
EPS(원)	565	1,533	2,178	2,702
증감률(%, YoY)	5.8	171.1	42.1	24.0
PER(배)	28.7	20.1	17.2	13.8
PBR(배)	1.54	2.60	2.75	2.36
EV/EBITDA(배)	9.5	11.8	10.7	7.6
영업이익률(%)	6.6	10.2	11.3	12.9
ROE(%)	5.7	13.7	17.1	18.4
순차입금비용(%)	-49.1	-59.5	-66.5	-73.2

## Price Trend



## 클리오 (237880)

## 모범적인 성장



클리오의 2분기 매출액은 940억원 (+16% YoY), 영업이익은 94억원 (+45% YoY, OPM 10%), 시장예상치에 부합할 전망이다. 2분기 국내외 채널 성장세가 다 좋고, 올해 내내 YoY 성장 흐름이 기대된다. 동사는 브랜드사 중 모범생 같은 회사다. 중국에 대한 의존도가 낮고, 해외 비중국 채널 성장세는 우수하다. 더군다나 최근에는 색조 뿐 아니라, 기초 브랜드 성장도 좋은 흐름을 보이면서, 브랜드 포트폴리오가 한층 더 좋아지고 있다. 투자 의견 BUY를 유지한다.

## &gt;&gt;&gt; 2Q: 성장 흐름 견조

클리오의 2분기 매출액은 940억원 (+16% YoY), 영업이익은 94억원 (+45% YoY, OPM 10%), 시장예상치에 부합할 전망이다. 국내외 채널의 매출 성장세가 우수할 것으로 예상된다.

국내: 국내 매출은 600억원 (+13% YoY)을 기록할 전망이다. 채널별 YoY 성장률은 홈쇼핑 +20%, 온라인 +18%, H&B +13%를 기록할 전망이다. 홈쇼핑은 전용 상품 출시와 채널 편성 횟수 전년대비 증가, H&B는 기초 제품 판매 호조, 온라인은 버티컬 플랫폼 채널 프로모션과 전용 제품 출시 영향으로 성장을 이끌었다.

해외: 해외 매출은 377억원 (+36% YoY)을 기록했다. 국가별 YoY 성장률은 미국 +50%, 일본 +49%, 동남아 +15%, 중국 +14%를 기록할 전망이다. 미국은 청굴C 라인의 성장 모멘텀 지속, 일본은 오프라인 채널 성장, 동남아는 채널 확장, 중국은 전용 제품 출시 등 영향으로 성장세가 나타났다.

## &gt;&gt;&gt; 화장품 브랜드사 중 모범생

24년 연결 매출액은 4,000억원 (+21% YoY), 영업이익은 453억원 (+34% YoY, OPM 11.3%)을 기록할 전망이다. 국내와 미국은 기초 라인인, 일본은 색조와 오프라인 채널이 성장을 견인할 것으로 기대한다.

- **국내:** 24년 국내 채널은 +15% YoY 성장할 전망이다. 기존 색조 라인의 실적이 견조할 것으로 예상되는 가운데, 기초 제품 성장이 돋보일 전망이다. 국내 H&B에서 브랜드 구달과 더마토리의 성장성이 두드러지고, 온라인과 홈쇼핑에서는 전용 제품 출시로 성장 모멘텀을 이어나갈 예정이다.

- **일본:** 24년 일본 채널은 +25% YoY 성장할 전망이다. 오프라인 채널 중심 성장세가 돋보인다. 클리오 재팬 설립 이후 일본 채널 성장에 집중하고 있다. 이번 2분기에도 오프라인 마케팅 집중 전략이 성과를 거두고 있으며, 향후 성장 흐름이 지속될 것으로 기대한다.

- **미국:** 24년 미국 채널은 +40% 성장할 전망이다. 청굴C세럼 판매 호조, 카테고리 확장 흐름이 지속되고 있다. 현재 대부분 매출이 아마존 온라인 채널에서 발생하고 있으며, 그 외 B2B 채널도 점차 키워나갈 예정이다.

화장품 브랜드사 중 모범생이다. 중국 채널에 대한 의존도가 낮고, 미국/일본에 대한 우수한 성장성을 보여주고 있으며, 기초 브랜드들이 좋은 성장성을 보이면서 브랜드 포트폴리오도 한층 업그레이드 되고 있다. 향후 지속가능한 성장이 기대되며, 투자 의견 BUY를 유지한다.

### 클리오 연결기준 실적 추이 및 전망

십억원	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>매출</b>	75.1	81.0	84.8	89.7	93.0	94.0	102.0	111.0	330.6	400.0	456.0
YoY	14%	22%	25%	24%	24%	16%	20%	24%	21%	21%	14%
국내	50.0	53.3	53.0	56.0	56.2	60.0	61.0	67.8	212.3	244.9	277.7
YoY	28%	30%	24%	14%	12%	13%	15%	21%	24%	15%	13%
H&B	24.6	25.6	31.1	26.9	28.4	29.2	34.8	32.0	108.2	124.4	141.0
YoY	37%	42%	43%	22%	15%	14%	12%	19%	36%	15%	13%
면세	8.2	8.3	4.7	7.0	5.1	4.5	4.5	4.5	28	19	26
YoY	-9%	-7%	-20%	-33%	-38%	-46%	-3%	-36%	-18%	-34%	40%
해외	25.0	27.7	31.9	33.6	36.9	37.7	41.2	43.4	118.2	155.0	178.2
YoY	-6%	9%	26%	46%	48%	36%	29%	29%	18%	31%	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	12.7	11.3	10.5	34.9	43.6	47.6
YoY	-31%	-20%	5%	27%	16%	49%	23%	18%	-8%	25%	9%
중국	4.7	5.5	4.1	4.3	7.0	6.3	4.9	5.1	18.6	23.2	24.8
YoY	-33%	-23%	-29%	27%	40%	14%	19%	18%	-21%	25%	7%
<b>영업이익</b>	5.2	6.5	10.5	11.6	8.5	9.4	12.2	15.1	33.8	45.3	59.0
YoY	44%	46%	129%	123%	63%	45%	17%	30%	89%	34%	30%
OPM	7.0%	8.0%	12.4%	12.9%	9.2%	10.0%	12.0%	13.6%	10.2%	11.3%	12.9%
<b>순이익</b>	5.7	5.4	9.7	6.5	9.9	9.4	11.1	9.0	27.3	39.4	48.8
YoY	620%	88%	200%	101%	74%	74%	14%	39%	169%	44%	24%
NPM	8%	7%	11%	7%	11%	10%	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	400.0	456.0	493.1
매출원가	137.6	164.5	197.9	225.6	243.9
<b>매출총이익</b>	134.8	166.1	202.1	230.4	249.1
판관비	117.0	132.3	156.9	171.4	181.4
<b>영업이익</b>	17.9	33.8	45.3	59.0	67.7
<b>EBITDA</b>	21.0	36.4	47.8	61.2	69.7
<b>영업외손익</b>	-2.2	2.3	3.6	3.6	3.6
이자수익	3.8	3.6	4.7	6.0	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	-2.1	-3.4	-4.9
<b>법인세차감전이익</b>	15.7	36.1	48.8	62.6	71.3
법인세비용	5.6	8.8	9.5	13.8	15.7
<b>계속사업순이익</b>	10.1	27.3	39.4	48.8	55.6
<b>당기순이익</b>	10.1	27.3	39.4	48.8	55.6
<b>지배주주순이익</b>	10.1	27.7	39.4	48.8	55.6
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	17.1	21.3	21.0	14.0	8.1
영업이익 증감율	28.8	88.8	34.0	30.2	14.7
EBITDA 증감율	7.8	73.3	31.3	28.0	13.9
지배주주순이익 증감율	9.0	174.3	42.2	23.9	13.9
EPS 증감율	5.8	171.1	42.1	24.0	13.9
매출총이익율(%)	49.5	50.2	50.5	50.5	50.5
영업이익율(%)	6.6	10.2	11.3	12.9	13.7
EBITDA Margin(%)	7.7	11.0	12.0	13.4	14.1
지배주주순이익율(%)	3.7	8.4	9.9	10.7	11.3

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	28.2	35.7	41.5	52.1	60.4
당기순이익	10.1	27.3	39.4	48.8	55.6
비현금항목의 가감	14.8	13.4	5.1	7.8	7.9
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	2.7	5.5	5.9
영업활동자산부채증감	5.4	-2.5	1.8	3.2	5.0
매출채권및기타채권의감소	-0.6	-0.3	-3.3	-2.7	-1.8
재고자산의감소	0.8	-5.7	-4.8	-3.9	-2.6
매입채무및기타채무의증가	3.8	2.1	10.3	10.1	9.7
기타	1.4	1.4	-0.4	-0.3	-0.3
기타현금흐름	-2.1	-2.5	-4.8	-7.7	-8.1
<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	27.2	36.9	44.2
기초현금 및 현금성자산	26.2	44.1	41.7	68.8	105.7
기말현금 및 현금성자산	44.1	41.7	68.8	105.7	149.9

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	129.7	170.7	215.1	268.4	327.9
현금 및 현금성자산	44.1	41.7	68.8	105.7	149.9
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	27.5	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	321.4	372.5	430.1
<b>유동부채</b>	44.1	54.1	64.4	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	8.0	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	76.1	86.2	96.0
<b>자본지분</b>	190.4	213.8	245.3	286.4	334.2
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	156.5	198.3	246.9
비지배지분	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
<b>자본총계</b>	190.4	213.7	245.3	286.3	334.1

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	565	1,533	2,178	2,702	3,078
BPS	10,535	11,830	13,576	15,847	18,493
CFPS	1,389	2,256	2,460	3,134	3,517
DPS	200	400	400	400	400
<b>주가배수(배)</b>					
PER	28.7	20.1	17.2	13.8	12.2
PER(최고)	44.2	21.9	20.7		
PER(최저)	21.5	10.0	12.4		
PBR	1.54	2.60	2.75	2.36	2.02
PBR(최고)	2.37	2.83	3.31		
PBR(최저)	1.15	1.29	2.00		
PSR	1.07	1.68	1.69	1.48	1.37
PCFR	11.7	13.7	15.2	11.9	10.6
EV/EBITDA	9.5	11.8	10.7	7.6	5.9
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	34.6	25.6	17.8	14.4	12.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.2	1.3	1.1	1.1	1.1
ROA	4.2	10.4	13.1	14.1	13.9
ROE	5.7	13.7	17.1	18.4	17.9
ROIC	24.8	46.6	73.2	102.4	136.4
매출채권회전율	17.0	21.3	22.8	22.2	21.7
재고자산회전율	13.8	16.0	15.9	15.5	15.1
부채비율	28.1	30.8	31.0	30.1	28.7
순차입금비율	-49.1	-59.5	-66.5	-73.2	-79.1
이자보상배율	124.5	471.1	630.6	822.4	943.9
<b>총차입금</b>	0.5	1.8	1.8	1.8	1.8
<b>순차입금</b>	-93.5	-127.2	-163.1	-209.6	-264.4
<b>NOPLAT</b>	21.0	36.4	47.8	61.2	69.7
<b>FCF</b>	-9.1	24.0	40.8	51.5	59.8

## Compliance Notice

- 당사는 7월 1일 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

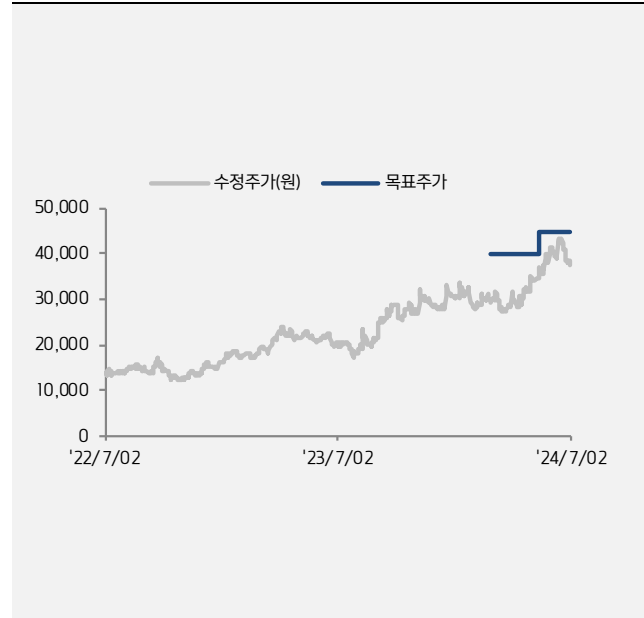
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격 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	-19.56	-16.44
	2024-05-22	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-12.31	-4.11
	2024-07-02	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 (2023/07/01~2024/06/30)

매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%