

클리오 (237880)

모범생



2024년 8월 9일

| | | | |
|--------|---------|----------------|---------------|
| ✓ 투자판단 | 매수 (유지) | ✓ 목표주가 | 50,000 원 (유지) |
| ✓ 상승여력 | 54.6% | ✓ 현재주가 (8월 8일) | 32,350 원 |

신한생각 실적 순항 중, 완전 모범생!

CJ올리브영 등 H&B채널과 홈쇼핑, 온라인발 실적 성장 매우 견조. 북미와 동남아시아 실적이 지속적으로 강세 보이면서 해외 매출 비중은 2023년 상반기 33%에서 2024년 상반기 39%까지 증가. 해외 사업 매출 기여 높이는 기업으로서 하반기도 실적 기대치 높게 유지될 것. 선호 유지

2Q24 Review : H&B채널 강세 유지, 미국과 동남아 고성장세

2Q24 연결매출 926억원, 영업이익 96억원으로 전년동기대비(이하 동일) 14%, 47% 성장해 당사 추정치와 컨센서스에 거의 부합. 국내와 해외 매출 각각 12%, 17% 성장. 특히 북미와 동남아시아가 각각 49%, 25% 성장해 해외 실적 견인. 일본도 인수한 유통사 연결 실적 제외하면 순수 화장품 판매 매출은 24% 내외 증가한 것으로 파악

북미에서는 구달 브랜드가 세럼과 크림류, 아이패치가 고르게 성장 중. 단일 제품 의존도가 낮아지면서 제품 믹스 다변화를 꾀하는 것으로 보임. 동남아시아에서는 베트남 대량발주(1Q24) 영향으로 직전분기대비 매출은 24% 감소했으나 구달 브랜드 중심으로 시장 확장 강화하면서 하반기 매출 기대 높일 것으로 전망

일본 세븐일레븐 2만여 개 점포에 트윙클팝 입점(6월)으로 하반기 매출 기여 예상. 그밖에 쿠션제품 리뉴얼 진행으로 관련 성과가 하반기에 매출로 연결될 것으로 전망. 전반적으로 구달, 페리페라, 더마토리 등 출점 여력이 높은 브랜드 중심으로 매출 성장 견인 중

Valuation & Risk

2024~2025년 추정치 변동 미미. 펀더멘탈 대비 밸류에이션 하락 과도

| 12월 결산 | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 지배순이익 (십억원) | PER (배) | ROE (%) | PBR (배) | EV/EBITDA (배) | DY (%) |
|--------|--------------|---------------|----------------|------------|------------|------------|------------------|-----------|
| 2022 | 272.5 | 17.9 | 10.1 | 28.7 | 5.7 | 1.5 | 9.5 | 1.2 |
| 2023 | 330.6 | 33.8 | 27.7 | 20.1 | 13.7 | 2.6 | 11.8 | 1.3 |
| 2024F | 399.1 | 47.5 | 40.7 | 14.3 | 17.7 | 2.4 | 8.4 | 1.5 |
| 2025F | 472.8 | 63.4 | 51.6 | 11.3 | 19.3 | 2.0 | 5.8 | 2.2 |
| 2026F | 548.4 | 79.7 | 64.8 | 9.0 | 20.8 | 1.7 | 4.0 | 2.5 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[화장품]

박현진 연구위원

✉ hpark@shinhan.com

주지은 연구원

✉ jieun.ju@shinhan.com

Revision

| | |
|-----------|----|
| 실적추정치 | 유지 |
| Valuation | 유지 |

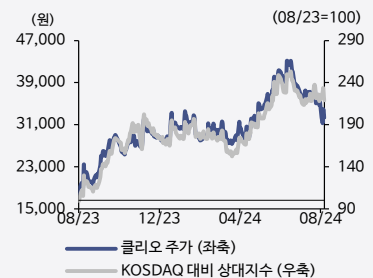
| | |
|----------------|-------------------|
| 시가총액 | 584.6십억원 |
| 발행주식수(유동비율) | 18.1백만주(35.2%) |
| 52주 최고가/최저가 | 43,150 원/19,040 원 |
| 일평균 거래액 (60 일) | 5,374백만원 |
| 외국인 지분율 | 9.0% |

주요주주 (%)

| | |
|-----------|------|
| 한현옥 외 3 인 | 61.4 |
| 국민연금공단 | 6.0 |

| 수익률 (%) | 1M | 3M | 12M | YTD |
|---------|--------|-------|------|------|
| 절대 | (11.0) | (5.3) | 65.0 | 7.1 |
| 상대 | 2.6 | 10.9 | 97.5 | 26.3 |

주가



— 클리오 주가 (좌축)
— KOSDAQ 대비 상대지수 (우축)

클리오 2Q24 실적 Review

| (억원, %) | 2Q24 | 2Q23 | % YoY | 1Q24 | % QoQ | 신한 추정치 | % 차이 | 컨센서스 | % 차이 |
|---------|------|------|-------|------|-------|--------|--------|------|-------|
| 연결매출 | 926 | 810 | 14.3 | 930 | (0.4) | 989 | (6.4) | 954 | (3.0) |
| 영업이익 | 96 | 65 | 47.0 | 85 | 12.5 | 107 | (10.5) | 97 | (1.3) |
| 지배주주순이익 | 92 | 54 | 70.6 | 102 | (9.4) | 89 | 3.4 | 81 | 13.6 |

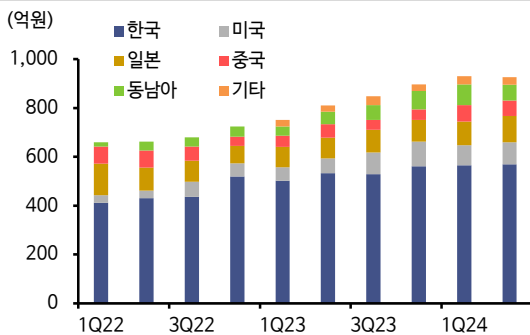
자료: 신한투자증권

클리오 분기, 연간 실적 전망

| (억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24F | 4Q24F | 2023 | 2024F | 2025F |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 연결매출 | 751 | 810 | 848 | 897 | 930 | 926 | 1,034 | 1,102 | 3,306 | 3,991 | 4,728 |
| % YoY | 13.8 | 22.3 | 24.8 | 23.9 | 23.8 | 14.3 | 21.9 | 22.9 | 21.3 | 20.7 | 18.5 |
| 유통채널별 | | | | | | | | | | | |
| 클럽클리오 | 14 | 12 | 12 | 14 | 8 | 8 | 8 | 10 | 52 | 34 | 33 |
| H&B | 246 | 256 | 311 | 269 | 284 | 280 | 353 | 320 | 1,082 | 1,236 | 1,423 |
| 온라인 | 248 | 267 | 284 | 322 | 314 | 317 | 335 | 390 | 1,121 | 1,356 | 1,600 |
| 면세점 | 82 | 83 | 47 | 70 | 51 | 44 | 35 | 54 | 282 | 184 | 188 |
| 글로벌 | 113 | 116 | 134 | 135 | 176 | 183 | 214 | 223 | 498 | 797 | 1,043 |
| 홈쇼핑 | 40 | 69 | 55 | 78 | 86 | 81 | 81 | 82 | 241 | 330 | 385 |
| % YoY | | | | | | | | | | | |
| 클럽클리오 | (46.8) | (26.9) | 10.0 | (33.0) | (44.8) | (31.3) | (35.0) | (28.4) | (30.1) | (35.0) | (1.0) |
| H&B | 37.3 | 41.6 | 43.3 | 21.9 | 15.2 | 9.6 | 13.5 | 18.9 | 35.7 | 14.3 | 15.1 |
| 온라인 | 6.7 | 19.5 | 28.6 | 44.2 | 26.4 | 18.9 | 18.0 | 21.2 | 24.5 | 21.0 | 18.0 |
| 면세점 | (8.8) | (7.3) | (20.2) | (32.7) | (38.2) | (47.2) | (25.0) | (23.4) | (17.6) | (35.0) | 2.5 |
| 글로벌 | 0.7 | (1.8) | 6.8 | 36.2 | 55.5 | 58.5 | 60.1 | 65.0 | 9.5 | 60.0 | 31.0 |
| 홈쇼핑 | 182.7 | 142.5 | 25.3 | 67.6 | 116.7 | 17.3 | 48.5 | 5.1 | 82.0 | 36.8 | 16.7 |
| 영업이익 | 52 | 65 | 105 | 116 | 85 | 96 | 141 | 154 | 338 | 475 | 634 |
| % of sales | 7.0 | 8.0 | 12.3 | 12.9 | 9.1 | 10.3 | 13.6 | 14.0 | 10.2 | 11.9 | 13.4 |
| % YoY | 44.1 | 45.6 | 128.8 | 122.6 | 61.6 | 47.1 | 34.2 | 32.7 | 89.0 | 40.4 | 33.4 |

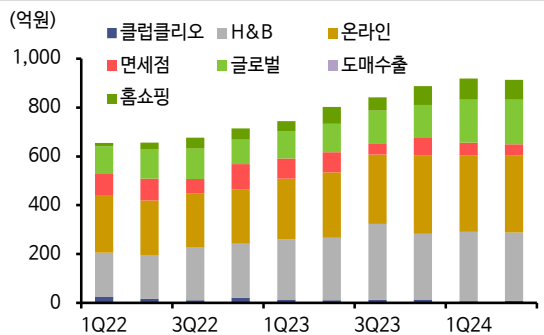
자료: 신한투자증권

해외 국가별 매출 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

유통채널별 매출 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

| 12월 결산 (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 자산총계 | 243.9 | 279.6 | 326.0 | 379.2 | 444.0 |
| 유동자산 | 129.7 | 170.7 | 211.8 | 255.6 | 321.8 |
| 현금및현금성자산 | 44.1 | 41.7 | 73.1 | 106.4 | 161.9 |
| 매출채권 | 15.0 | 15.6 | 18.9 | 22.4 | 26.0 |
| 재고자산 | 18.6 | 22.7 | 27.5 | 32.5 | 37.7 |
| 비유동자산 | 114.2 | 108.8 | 114.2 | 123.5 | 122.2 |
| 유형자산 | 60.3 | 59.9 | 63.7 | 69.4 | 68.2 |
| 무형자산 | 1.6 | 1.5 | 1.1 | 0.9 | 0.7 |
| 투자자산 | 33.9 | 27.0 | 29.0 | 32.9 | 33.0 |
| 기타금융투자자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 부채총계 | 53.5 | 65.9 | 79.4 | 94.0 | 108.9 |
| 유동부채 | 44.1 | 54.1 | 65.3 | 77.4 | 89.8 |
| 단기차입금 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 매입채무 | 28.0 | 30.1 | 36.3 | 43.1 | 50.0 |
| 유동성장기부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 비유동부채 | 9.4 | 11.8 | 14.1 | 16.6 | 19.1 |
| 사채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 장기차입금(경기금융부채 포함) | 0.1 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| 기타금융투자부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 190.4 | 213.7 | 246.6 | 285.2 | 335.1 |
| 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) |
| 기타포괄이익누계액 | (0.2) | 0.1 | 1.6 | 1.6 | 1.6 |
| 이익잉여금 | 101.0 | 124.2 | 156.1 | 195.5 | 246.2 |
| 지배주주지분 | 190.4 | 213.8 | 247.2 | 286.5 | 337.3 |
| 비지배주주지분 | 0.0 | (0.1) | (0.6) | (1.3) | (2.2) |
| *총차입금 | 0.5 | 1.8 | 2.0 | 2.3 | 2.6 |
| *순차입금(순현금) | (93.5) | (127.2) | (159.4) | (193.7) | (250.0) |

현금흐름표

| 12월 결산 (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 28.2 | 35.7 | 44.2 | 54.0 | 68.7 |
| 당기순이익 | 10.1 | 27.3 | 40.2 | 50.9 | 63.9 |
| 유형자산상각비 | 2.8 | 2.2 | 2.7 | 3.3 | 3.2 |
| 무형자산상각비 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.2 |
| 외화환산손실(이익) | 2.6 | 0.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자산처분손실(이익) | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 지분법, 종속, 관계기업손실(이익) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 운전자본변동 | 5.4 | (2.5) | 2.9 | 1.5 | 3.4 |
| (법인세납부) | (5.8) | (6.1) | (13.8) | (18.8) | (23.6) |
| 기타 | 12.5 | 13.7 | 11.9 | 16.8 | 21.6 |
| 투자활동으로인한현금흐름 | (1.6) | (33.2) | (6.1) | (12.1) | (1.3) |
| 유형자산의증가(CAPEX) | (29.3) | (0.6) | (5.0) | (9.0) | (2.0) |
| 유형자산의감소 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의감소(증가) | (0.3) | (0.3) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | 26.1 | (29.9) | (2.0) | (3.9) | (0.1) |
| 기타 | 1.9 | (2.4) | 0.9 | 0.8 | 0.8 |
| FCF | (7.8) | 30.8 | 35.7 | 43.2 | 62.0 |
| 재무활동으로인한현금흐름 | (6.4) | (4.3) | (6.8) | (8.5) | (12.0) |
| 차입금의 증가(감소) | (1.6) | 0.0 | 0.2 | 0.3 | 0.3 |
| 자기주식의처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금 | (2.5) | (3.5) | (7.0) | (8.8) | (12.3) |
| 기타 | (2.3) | (0.8) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 연결범위변동으로인한현금의증가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 환율변동효과 | (2.3) | (0.6) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 현금의증가(감소) | 17.9 | (2.5) | 31.4 | 33.4 | 55.4 |
| 기초현금 | 26.2 | 44.1 | 41.7 | 73.0 | 106.4 |
| 기말현금 | 44.1 | 41.7 | 73.0 | 106.4 | 161.9 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

| 12월 결산 (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 272.5 | 330.6 | 399.1 | 472.8 | 548.4 |
| 증감률 (%) | 17.1 | 21.3 | 20.7 | 18.5 | 16.0 |
| 매출원가 | 137.6 | 164.5 | 196.4 | 229.3 | 263.3 |
| 매출총이익 | 134.8 | 166.1 | 202.7 | 243.5 | 285.2 |
| 매출총이익률 (%) | 49.5 | 50.2 | 50.8 | 51.5 | 52.0 |
| 판매관리비 | 117.0 | 132.3 | 155.3 | 180.1 | 205.5 |
| 영업이익 | 17.9 | 33.8 | 47.5 | 63.4 | 79.7 |
| 증감률 (%) | 28.6 | 89.1 | 40.5 | 33.4 | 25.8 |
| 영업이익률 (%) | 6.6 | 10.2 | 11.9 | 13.4 | 14.5 |
| 영업외손익 | (2.2) | 2.3 | 6.5 | 6.3 | 7.8 |
| 금융손익 | (1.6) | 2.0 | 3.1 | 4.0 | 5.5 |
| 기타영업외손익 | (0.6) | 0.3 | 3.3 | 2.3 | 2.3 |
| 종속 및 관계기업관련손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 세전계속사업이익 | 15.7 | 36.1 | 54.0 | 69.7 | 87.5 |
| 법인세비용 | 5.6 | 8.8 | 13.8 | 18.8 | 23.6 |
| 계속사업이익 | 10.1 | 27.3 | 40.2 | 50.9 | 63.9 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 10.1 | 27.3 | 40.2 | 50.9 | 63.9 |
| 증감률 (%) | 9.3 | 169.7 | 47.1 | 26.6 | 25.6 |
| 순이익률 (%) | 3.7 | 8.3 | 10.1 | 10.8 | 11.7 |
| (지배주주)당기순이익 | 10.1 | 27.7 | 40.7 | 51.6 | 64.8 |
| (비지배주주)당기순이익 | 0.0 | (0.4) | (0.6) | (0.7) | (0.9) |
| 총포괄이익 | 10.6 | 26.5 | 41.7 | 50.9 | 63.9 |
| (지배주주)총포괄이익 | 10.6 | 26.9 | 42.3 | 51.6 | 64.8 |
| (비지배주주)총포괄이익 | 0.0 | (0.4) | (0.6) | (0.7) | (0.9) |
| EBITDA | 21.0 | 36.4 | 50.6 | 66.9 | 83.1 |
| 증감률 (%) | 7.9 | 73.0 | 39.1 | 32.3 | 24.2 |
| EBITDA 이익률 (%) | 7.7 | 11.0 | 12.7 | 14.2 | 15.2 |

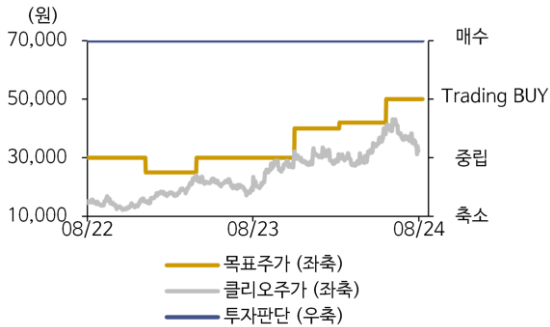
주요 투자지표

| 12월 결산 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EPS (당기순이익, 원) | 565 | 1,512 | 2,224 | 2,815 | 3,536 |
| EPS (지배순이익, 원) | 565 | 1,533 | 2,255 | 2,854 | 3,585 |
| BPS (자본총계, 원) | 10,535 | 11,825 | 13,648 | 15,784 | 18,544 |
| BPS (지배지분, 원) | 10,535 | 11,830 | 13,683 | 15,858 | 18,667 |
| DPS (원) | 200 | 400 | 500 | 700 | 800 |
| PER (당기순이익, 배) | 28.7 | 20.4 | 14.5 | 11.5 | 9.1 |
| PER (지배순이익, 배) | 28.7 | 20.1 | 14.3 | 11.3 | 9.0 |
| PBR (자본총계, 배) | 1.5 | 2.6 | 2.4 | 2.0 | 1.7 |
| PBR (지배지분, 배) | 1.5 | 2.6 | 2.4 | 2.0 | 1.7 |
| EV/EBITDA (배) | 9.5 | 11.8 | 8.4 | 5.8 | 4.0 |
| 배당성향 (%) | 34.6 | 25.3 | 21.5 | 23.8 | 21.6 |
| 배당수익률 (%) | 1.2 | 1.3 | 1.5 | 2.2 | 2.5 |
| 수익성 | | | | | |
| EBITDA 이익률 (%) | 7.7 | 11.0 | 12.7 | 14.2 | 15.2 |
| 영업이익률 (%) | 6.6 | 10.2 | 11.9 | 13.4 | 14.5 |
| 순이익률 (%) | 3.7 | 8.3 | 10.1 | 10.8 | 11.7 |
| ROA (%) | 4.2 | 10.4 | 13.3 | 14.4 | 15.5 |
| ROE (지배순이익, %) | 5.7 | 13.7 | 17.7 | 19.3 | 20.8 |
| ROIC (%) | 24.0 | 47.1 | 68.9 | 86.5 | 109.6 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 (%) | 28.1 | 30.8 | 32.2 | 32.9 | 32.5 |
| 순차입금비율 (%) | (49.1) | (59.5) | (64.6) | (67.9) | (74.6) |
| 현금비율 (%) | 100.1 | 77.0 | 111.8 | 137.6 | 180.3 |
| 이자보상배율 (배) | 124.5 | 471.1 | 396.9 | 466.2 | 521.3 |
| 활동성 | | | | | |
| 순운전자본회전율 (회) | (67.8) | (36.6) | (33.9) | (33.7) | (33.3) |
| 재고자산회수기간 (일) | 26.5 | 22.8 | 23.0 | 23.2 | 23.4 |
| 매출채권회수기간 (일) | 19.9 | 16.9 | 15.8 | 15.9 | 16.1 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

클리오(237880)



| 일자 | 투자 의견 | 목표 주가 (원) | 과리율 (%) | |
|---------------|-------|--------------|---------|--------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2022년 04월 11일 | 매수 | 30,000 | (46.1) | (27.3) |
| 2022년 10월 12일 | | 6개월경과 | (54.4) | (46.3) |
| 2022년 12월 16일 | 매수 | 25,000 | (26.6) | (3.6) |
| 2023년 04월 07일 | 매수 | 30,000 | (27.2) | (3.3) |
| 2023년 10월 08일 | | 6개월경과 | (8.0) | 3.3 |
| 2023년 11월 09일 | 매수 | 40,000 | (25.1) | (16.1) |
| 2024년 02월 16일 | 매수 | 42,000 | (25.1) | (4.5) |
| 2024년 05월 29일 | 매수 | 50,000 | - | - |

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박현진, 주지은)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

| 종목 | 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 | 섹터 | 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우 |
|----|---|----|--|
| | | | |

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 08월 07일 기준)

| | | | | | | | |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 매수 (매수) | 93.39% | Trading BUY (중립) | 5.06% | 중립 (중립) | 1.56% | 축소 (매도) | 0.00% |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|