

클리오 (237880)

한번에 몰려온 성장통

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 3772-7693 / RA 이다연 dayeon.lee@hanwha.com 3772-7690

Buy (유지)

목표주가(하향): 35,000원

현재 주가(11/14)	17,120 원
상승여력	▲104.4%
시가총액	3,094 억원
발행주식수	18,071 천주
52 주 최고가 / 최저가	43,150 / 17,120 원
90 일 일평균 거래대금	27.49 억원
외국인 지분율	8.2%

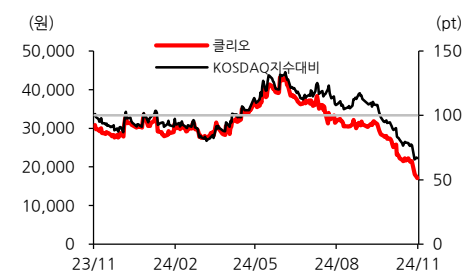
주주 구성	
한원옥 (외 4 인)	61.4%
브이아이피자산운용 (외 1 인)	5.8%
국민연금공단 (외 1 인)	5.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-37.5	-45.8	-53.5	-42.4
상대수익률(KOSDAQ)	-26.0	-33.6	-32.6	-28.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	331	373	419	467
영업이익	34	37	44	52
EBITDA	36	40	49	58
순이익	28	34	36	41
EPS(원)	1,582	1,916	2,033	2,367
순차입금	-45	-104	-108	-121
PER	19.5	8.9	8.4	7.2
PBR	2.6	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	14.1	5.2	4.1	3.2
배당수익률	1.3	2.3	2.3	2.9
ROE	13.7	14.8	14.0	14.5

주가 추이



2024년 3분기 클리오의 연결 매출액은 876억원(+3.2% YoY, -5.4% QoQ), 영업이익은 64 억원(-38.8% YoY, -33.1% QoQ)으로 컨센서스 영업이익 115 억원을 큰 폭으로 하회했습니다.

기대치를 하회한 3분기

2024년 3분기 클리오의 연결 매출액은 876억원(+3.2% YoY, -5.4% QoQ), 영업이익은 64억원(-38.8% YoY, -33.1% QoQ)으로 컨센서스 영업이익 115억원을 큰 폭으로 하회했다. 신제품 판매가 기대에 못 미치며 H&B 매출이 전년 수준에 그쳤고, 트윙클팝 리브랜딩 상품 출시가 11월로 예정되어 있어 기존 제품 소진으로 기타 오프라인(다이소) 매출액은 -55% YoY 하락해 전체 국내 매출액은 +4.4% YoY에 불과했다. 이에 더해 온오프라인 채널 소비자가 정상화 진행으로 일본 매출액은 -13.9% YoY, 주요 제품 입고 지연으로 미국 매출액은 -27.0% YoY로 크게 부진해 전체 해외 매출액은 +1.8% YoY에 그쳤다

투자의견 BUY 유지, 목표주가 35,000원으로 하향 조정(-30%)

이번 내수 부진은 S/S 신제품 출시 이전까지 이어질 전망이다. 다수의 경쟁브랜드가 등장하며 한 번의 실수도 용납되기 어려운 시장이다. 다행히 미국 선적 문제는 연중 최대 성수기인 11월을 앞두고 해소되어 4분기부터 미국 매출액은 다시 성장 전환할 전망이다. 미국에서는 25년 1~5월에 걸쳐 클리오, 페리페라, 구달, 힐링버드 신제품 출시 및 신규 채널 입점이 예정되어 있고, 일본에서는 25년 5월 리뉴얼 제품 런칭이 예정되어 있다. 2025년에 다시 연매출 4,000억원 달성을 기대해볼 수 있겠다.



[표1] 클리오의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	75	81	85	90	93	93	88	100	331	373	419
국내	42	45	48	49	51	50	50	52	184	204	224
H&B	25	26	31	27	28	28	31	28	108	115	123
면세	8	8	5	7	5	4	5	7	28	22	22
중국	5	5	4	4	7	6	5	5	18	23	25
일본	8	9	9	9	10	13	8	9	35	40	48
미국	6	6	9	10	9	9	7	13	31	37	43
동남아/유럽 등	7	8	10	10	12	10	13	14	34	48	57
YoY (%)	13.8	22.4	24.8	23.9	23.9	14.3	3.2	11.5	21.3	12.9	12.3
국내	37.6	40.9	31.8	26.1	22.1	12.3	4.4	5.4	33.6	10.6	9.7
H&B	37.8	41.3	43.7	21.9	15.1	9.8	-0.1	3.7	35.8	6.6	6.7
면세	-10.4	-7.3	-20.2	-32.7	-37.0	-47.1	7.4	4.0	-18.0	-22.4	3.0
중국	-33.8	-23.1	-26.1	10.0	50.0	14.9	22.0	19.8	-21.5	26.3	7.6
일본	-35.7	-10.0	5.7	26.1	15.7	51.8	-13.9	6.5	-8.4	14.3	19.4
미국	80.6	91.6	83.5	81.1	51.8	50.0	-27.0	24.0	83.7	19.4	18.2
동남아/유럽 등	88.0	38.5	51.8	58.4	79.7	22.7	32.1	33.7	56.1	39.5	19.8
영업이익	5	7	10	12	9	10	6	12	34	37	44
YoY (%)	44.1	45.5	128.8	123.0	63.8	46.9	-38.8	4.5	89.1	8.3	20.5
영업이익률 (%)	7.0	8.0	12.3	12.9	9.2	10.3	7.3	12.1	10.2	9.8	10.5

자료: 클리오, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	272	331	373	419	467
매출총이익	135	166	186	210	235
영업이익	18	34	37	44	52
EBITDA	21	36	40	49	58
순이자손익	4	4	3	6	6
외화관련손익	-1	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	16	40	41	47	55
당기순이익	10	31	33	36	41
지배주주순이익	10	28	34	36	41
증가율(%)					
매출액	541.2	21.3	12.9	12.3	11.5
영업이익	2,628.3	89.1	8.1	20.7	19.0
EBITDA	1,147.7	73.0	9.7	22.9	19.1
순이익	1,564.7	209.2	5.2	8.1	16.4
이익률(%)					
매출총이익률	49.5	50.2	49.8	50.1	50.3
영업이익률	6.6	10.2	9.8	10.5	11.2
EBITDA 이익률	7.7	11.0	10.7	11.7	12.5
세전이익률	5.8	12.1	11.0	11.3	11.8
순이익률	3.7	9.5	8.8	8.5	8.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업현금흐름	28	36	33	41	47
당기순이익	10	27	33	36	41
자산상각비	3	3	3	5	6
운전자본증감	5	-3	8	-3	-3
매출채권 감소(증가)	-1	0	-3	-2	-3
재고자산 감소(증가)	1	-6	-3	-4	-4
매입채무 증가(감소)	4	2	8	5	5
투자현금흐름	-2	-33	39	-30	-28
유형자산처분(취득)	-29	-1	-14	-25	-24
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	26	-32	58	-3	-2
재무현금흐름	-6	-4	-3	-7	-7
차입금의 증가(감소)	-3	-1	-1	0	0
자본의 증가(감소)	-3	-4	-3	-7	-7
배당금의 지급	-3	-4	-4	-7	-7
총현금흐름	25	41	25	44	50
(-)운전자본증가(감소)	-20	32	-31	3	3
(-)설비투자	29	1	14	25	24
(+)자산매각	0	0	0	0	0
Free Cash Flow	16	8	42	16	23
(-)기타투자	13	-29	27	1	1
잉여현금	2	37	15	14	22
NOPLAT	12	26	29	33	39
(+) Dep	3	3	3	5	6
(-)운전자본투자	-20	32	-31	3	3
(-)Capex	29	1	14	25	24
OpFCF	6	-4	50	10	19

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	130	171	209	222	243
현금성자산	47	47	116	121	133
매출채권	15	16	20	23	25
재고자산	19	23	33	36	40
비유동자산	114	109	108	130	150
투자자산	52	47	35	37	38
유형자산	60	60	71	92	110
무형자산	2	1	2	1	1
자산총계	244	280	318	352	392
유동부채	44	54	63	69	74
매입채무	40	45	41	45	50
유동성이자부채	0	1	10	10	10
비유동부채	9	12	15	15	16
비유동이자부채	0	1	2	2	2
부채총계	54	66	78	84	90
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	91	91	92	92	92
이익잉여금	101	124	151	179	214
자본조정	-11	-11	-11	-11	-11
자기주식	-11	-11	-11	-11	-11
자본총계	190	214	240	269	303

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표					
EPS	560	1,582	1,916	2,033	2,367
BPS	10,535	11,830	13,308	14,891	16,797
DPS	200	400	400	400	500
CFPS	1,377	2,256	1,384	2,425	2,773
ROA(%)	4.2	10.6	11.2	10.6	11.1
ROE(%)	5.7	13.7	14.8	14.0	14.5
ROIC(%)	10.7	21.0	22.3	24.6	25.1
Multiples(x, %)					
PER	28.9	19.5	8.9	8.4	7.2
PBR	1.5	2.6	1.3	1.1	1.0
PSR	1.1	1.7	0.8	0.7	0.7
PCR	11.8	13.7	12.4	7.1	6.2
EV/EBITDA	11.7	14.1	5.2	4.1	3.2
배당수익률	1.2	1.3	2.3	2.3	2.9
안정성(%)					
부채비율	28.1	30.8	32.4	31.1	29.6
Net debt/Equity	-24.4	-21.0	-43.2	-40.3	-39.9
Net debt/EBITDA	-221.3	-123.7	-259.9	-220.8	-206.9
유동비율	294.4	315.6	331.4	323.8	327.7
이자보상배율(배)	124.5	471.1	n/a	n/a	n/a
자산구조(%)					
투하자본	52.6	60.1	44.7	48.1	49.4
현금+투자자산	47.4	39.9	55.3	51.9	50.6
자본구조(%)					
차입금	0.3	0.8	4.9	4.4	3.9
자기자본	99.7	99.2	95.1	95.6	96.1

[Compliance Notice]

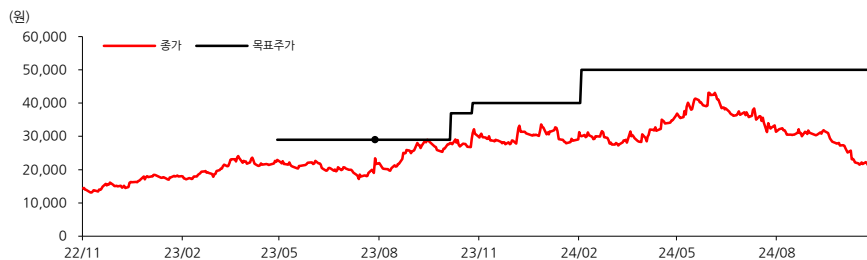
(공표일: 2024년 11월 15일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정, 이다연)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[클리오 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.05.12	2023.05.12	2023.08.14	2023.10.19	2023.11.08	2023.12.01
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	한유정	29,000	29,000	37,000	40,000	40,000
일 시	2024.02.16	2024.02.29	2024.04.04	2024.04.22	2024.11.15	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	50,000	50,000	50,000	50,000	35,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수평주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.05.12	Buy	29,000	-23.79	0.00
2023.10.19	Buy	37,000	-24.76	-20.81
2023.11.08	Buy	40,000	-25.03	-16.13
2024.02.16	Buy	50,000	-35.83	-13.70
2024.11.15	Buy	35,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	94.3%	5.7%	0.0%	100.0%