

클리오 (237880)

꾸준함으로 1등



2024년 5월 13일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	42,000 원 (유지)
✓ 상승여력	20.5%	✓ 현재주가 (5월 10일)	34,850 원

신한생각 딱 예상만큼 나온 실적

인디뷰티 대세장에서 대표 종목임은 변함 없음. 북미 성장이 돋보일 것으로 기대되는 시기에 관련 익스포저를 꾸준히 키워나가는 기업으로 매력적!

1Q24 Review : 국내 성장 지속, 견고해지는 해외 성장

1Q24 연결매출 930억원(+24% YoY), 영업이익 85억원(+63% YoY)으로 매출은 당사 추정치 부합. 다만 마케팅비 지출이 예상보다 커 영업이익은 당사 추정치 소폭 하회. 국내와 해외 매출 각각 22% YoY, 27% YoY 성장

국내에는 H&B 채널과 온라인 성장은 예상 수준이었으나, 홈쇼핑 매출이 86억원으로 전년 동기 대비 115% 증가. 방송횟수가 전년 동기 대비 2배 이상 증가한 영향. 클리오 듀얼톤업썬크림과 루즈힐 주얼리에디션 런칭으로 2Q24에도 홈쇼핑 매출은 QoQ 유지될 것으로 기대. 홈쇼핑 영업마진은 흑자전환 기조 유지될 전망

해외 매출은 북미와 동남아, 중국, 일본 모두 성장 강세. 하반기 북미 더마토리 채널 확장 예상, 페리페라도 채널 입지 확장 기대. 중국은 타 인디뷰티 브랜드들의 성장이 미진함에도 불구하고, 동사는 실적 회복 부각. 클리오 아이팔레트 제품의 인기 지속과 더마토리 티몰 런칭으로 1Q24 성장이 일회적이지는 않을 것으로 예상

그밖에 2Q24 마케팅비는 매출액 대비 14% 수준 지출 예상. 1Q24 대비로는 감소. 3Q24로 갈수록 비용 지출 대비 매출 성과 기대

Valuation

2024~2025년 영업이익 추정치는 10% 하향하지만 영업외 손익 개선으로 순이익은 기존 추정치 유지. 현 밸류에이션은 유사 기업과 동등한 수준

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	415.9	50.3	40.3	15.6	17.5	2.6	8.8	1.4
2025F	490.4	65.7	48.9	12.9	18.4	2.2	6.3	1.9
2026F	554.2	79.8	59.4	10.6	19.3	1.9	4.6	2.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[화장품]

박현진 연구위원
✉ hpark@shinhan.com

주지은 연구원
✉ jieun.ju@shinhan.com

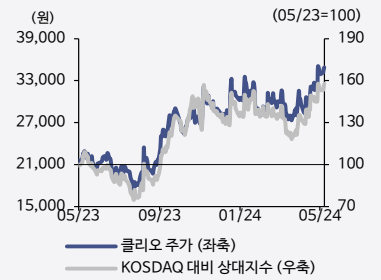
Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

시가총액	629.8십억원
발행주식수(유동비율)	18.1백만주(35.2%)
52주 최고가/최저가	35,000 원/17,160 원
일평균 거래액 (60 일)	4,113백만원
외국인 지분율	8.6%

주요주주 (%)	
한현옥 외 3인	61.4
국민연금공단	6.0

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	22.7	21.4	54.2	15.4
상대	22.0	16.1	48.1	17.4

주가



클리오 1Q24 실적 Review

(억원, %)	1Q24	1Q23	% YoY	4Q23	% QoQ	신한 추정치	% 차이	컨센서스	% 차이
연결매출	930	751	23.9	897	3.7	933	(0.3)	916	1.6
영업이익	85	52	62.5	116	(26.6)	106	(19.7)	80	6.7
지배주주순이익	102	57	78.4	67	51.3	96	5.8	69	46.6

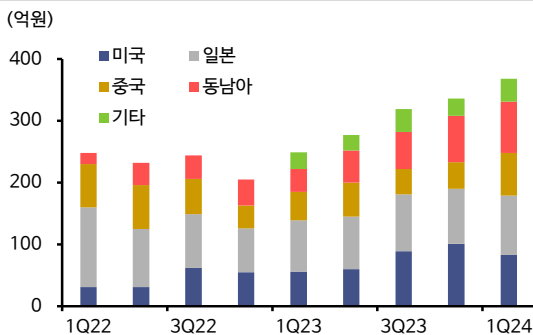
자료: 신한투자증권

클리오 분기, 연간 실적 전망

(억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F
연결매출	751	810	848	897	930	989	1,062	1,178	2,725	3,306	4,159
% YoY	13.8	22.3	24.8	23.9	23.9	22.1	25.2	31.4	17.1	21.3	25.8
유통채널별											
클럽클리오	14	12	12	14	8	10	12	19	74	52	49
H&B	246	256	311	269	284	295	353	329	797	1,082	1,260
온라인	248	267	284	322	319	345	335	357	900	1,121	1,356
면세점	82	83	47	70	51	71	51	112	343	282	285
글로벌	113	116	134	135	172	180	222	250	455	498	824
홈쇼핑	40	69	55	78	86	80	81	83	133	241	330
% YoY											
클럽클리오	(46.8)	(26.9)	10.0	(33.0)	(44.8)	(10.0)	(5.0)	38.3	(8.6)	(30.1)	(5.0)
H&B	37.3	41.6	43.3	21.9	15.2	15.5	13.5	22.1	35.4	35.7	16.5
온라인	6.7	19.5	28.6	44.2	28.5	29.3	18.0	11.0	5.0	24.5	21.0
면세점	(8.8)	(7.3)	(20.2)	(32.7)	(38.2)	(15.0)	10.0	60.2	22.0	(17.6)	1.0
글로벌	0.7	(1.8)	6.8	36.2	51.7	55.4	66.3	85.0	19.9	9.5	65.5
홈쇼핑	182.7	142.5	25.3	67.6	116.7	15.8	48.5	6.4	59.4	82.0	36.8
영업이익	52	65	105	116	85	107	144	167	179	338	503
% of sales	7.0	8.0	12.3	12.9	9.2	10.8	13.6	14.2	6.6	10.2	12.1
% YoY	44.1	45.6	128.8	122.6	62.8	64.0	37.9	43.9	29.4	89.0	48.8

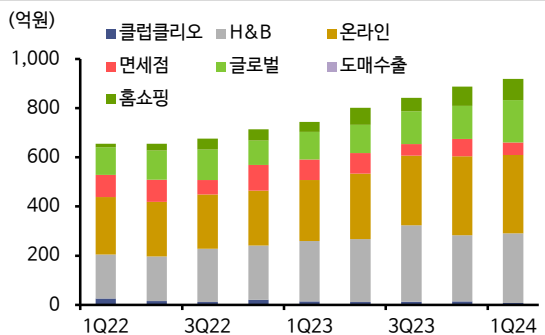
자료: 신한투자증권

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	328.9	380.5	439.4
유동자산	129.7	170.7	214.7	256.9	317.2
현금및현금성자산	44.1	41.7	73.5	105.2	156.5
매출채권	15.0	15.6	19.7	23.2	26.2
재고자산	18.6	22.7	28.6	33.7	38.1
비유동자산	114.2	108.8	114.2	123.6	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	82.7	97.4	110.0
유동부채	44.1	54.1	68.1	80.3	90.7
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	28.0	30.1	37.9	44.7	50.5
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	9.4	11.8	14.7	17.2	19.3
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	246.2	283.1	329.4
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	155.7	193.2	240.4
지배주주지분	190.4	213.8	246.8	284.4	331.5
비지배주주지분	0.0	(0.1)	(0.6)	(1.3)	(2.1)
*충차입금	0.5	1.8	2.1	2.3	2.6
*순차입금(순현금)	(93.5)	(127.2)	(160.1)	(192.7)	(244.7)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	28.2	35.7	44.9	52.3	63.5
당기순이익	10.1	27.3	39.8	48.3	58.6
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
운전차변동	5.4	(2.5)	4.0	2.4	3.4
(법인세납부)	(5.8)	(6.1)	(17.0)	(23.8)	(28.9)
기타	12.5	13.7	15.1	21.8	27.0
투자활동으로인한현금흐름	(1.6)	(33.2)	(6.4)	(12.1)	(1.1)
유형자산의증가(CAPEX)	(29.3)	(0.6)	(5.0)	(9.0)	(2.0)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(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)	0.6	0.8	1.0
FCF	(7.8)	30.8	36.1	41.0	56.9
재무활동으로인한현금흐름	(6.4)	(4.3)	(6.7)	(8.5)	(11.2)
차입금의 증가(감소)	(1.6)	0.0	0.3	0.3	0.2
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(2.5)	(3.5)	(7.0)	(8.8)	(11.4)
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)	31.9	31.7	51.2
기초현금	26.2	44.1	41.7	73.5	105.2
기말현금	44.1	41.7	73.5	105.2	156.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

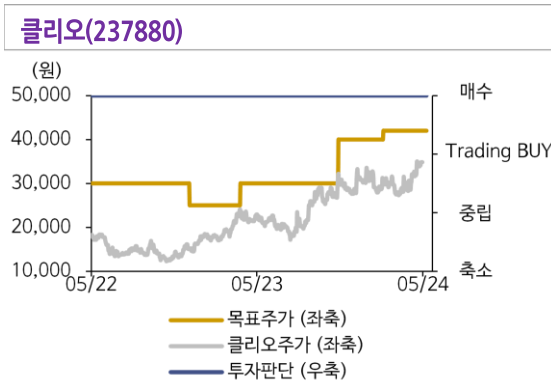
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	272.5	330.6	415.9	490.4	554.2
증감률 (%)	17.1	21.3	25.8	17.9	13.0
매출원가	137.6	164.5	203.8	237.9	266.0
매출총이익	134.8	166.1	212.1	252.6	288.2
매출총이익률 (%)	49.5	50.2	51.0	51.5	52.0
판매관리비	117.0	132.3	161.8	186.9	208.4
영업이익	17.9	33.8	50.3	65.7	79.8
증감률 (%)	28.6	89.1	48.9	30.6	21.4
영업이익률 (%)	6.6	10.2	12.1	13.4	14.4
영업외손익	(2.2)	2.3	6.5	6.3	7.7
금융손익	(1.6)	2.0	3.1	4.0	5.4
기타영업외손익	(0.6)	0.3	3.3	2.3	2.3
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	15.7	36.1	56.8	72.0	87.5
법인세비용	5.6	8.8	17.0	23.8	28.9
계속사업이익	10.1	27.3	39.8	48.3	58.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	10.1	27.3	39.8	48.3	58.6
증감률 (%)	9.3	169.7	45.5	21.4	21.4
순이익률 (%)	3.7	8.3	9.6	9.8	10.6
(지배주주)당기순이익	10.1	27.7	40.3	48.9	59.4
(비지배주주)당기순이익	0.0	(0.4)	(0.5)	(0.7)	(0.8)
총포괄이익	10.6	26.5	41.3	48.3	58.6
(지배주주)총포괄이익	10.6	26.9	41.8	49.0	59.4
(비지배주주)총포괄이익	0.0	(0.4)	(0.6)	(0.7)	(0.8)
EBITDA	21.0	36.4	53.4	69.3	83.2
증감률 (%)	7.9	73.0	46.9	29.7	20.0
EBITDA 이익률 (%)	7.7	11.0	12.8	14.1	15.0

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	565	1,512	2,200	2,671	3,243
EPS (지배순이익, 원)	565	1,533	2,230	2,708	3,287
BPS (자본총계, 원)	10,535	11,825	13,623	15,664	18,228
BPS (지배지분, 원)	10,535	11,830	13,658	15,736	18,345
DP (원)	200	400	500	650	700
PER (당기순이익, 배)	28.7	20.4	15.8	13.0	10.7
PER (지배순이익, 배)	28.7	20.1	15.6	12.9	10.6
PBR (자본총계, 배)	1.5	2.6	2.6	2.2	1.9
PBR (지배지분, 배)	1.5	2.6	2.6	2.2	1.9
EV/EBITDA (배)	9.5	11.8	8.8	6.3	4.6
배당성향 (%)	34.6	25.3	21.7	23.3	20.6
배당수익률 (%)	1.2	1.3	1.4	1.9	2.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	7.7	11.0	12.8	14.1	15.0
영업이익률 (%)	6.6	10.2	12.1	13.4	14.4
순이익률 (%)	3.7	8.3	9.6	9.8	10.6
ROA (%)	4.2	10.4	13.1	13.6	14.3
ROE (지배순이익, %)	5.7	13.7	17.5	18.4	19.3
ROIC (%)	24.0	47.1	69.0	83.2	101.4
안정성					
부채비율 (%)	28.1	30.8	33.6	34.4	33.4
순차입금비율 (%)	(49.1)	(59.5)	(65.0)	(68.1)	(74.3)
현금비율 (%)	100.1	77.0	108.0	131.1	172.5
이자보상배율 (배)	124.5	471.1	413.9	470.0	512.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(67.8)	(36.6)	(34.6)	(33.6)	(32.9)
재고자산회수기간 (일)	26.5	22.8	22.5	23.2	23.7
매출채권회수기간 (일)	19.9	16.9	15.5	16.0	16.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



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	-	-

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 주식관련사체에 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 05월 10일 기준)

매수 (매수)	94.21%	Trading BUY (중립)	3.72%	중립 (중립)	2.07%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------