

클리오

BUY(유지)

237880 기업분석 | 화장품

목표주가(상향)	29,000원	현재주가(06/07)	21,850원	Up/Downside	+32.7%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 06. 10

아이템 모여 브랜드 경쟁력 UP

Comment

2Q19에도 전 유통채널 실적 성장세 호조 전망: 2Q19에도 클럽클리오를 비롯해 H&B채널, 수출, 면세 실적이 호조를 띠고 있는 것으로 파악된다. 작년 4분기부터 신제품 효과로 대부분의 채널에서 매출 성장세가 회복되는 국면을 보여왔는데 2Q19에는 신제품 판매 호조로 일부 H&B채널 내에서 점유율 상승을 동반함과 동시에 프로모션 행사 효과로 공급 물량이 눈에 띄게 증가한 것으로 보인다. 클리오나 페리페라 브랜드에서의 색조 신제품과 구달의 세럼 라인 판매가 강한 것으로 파악되며, 수출에서는 일본 오프라인 매장으로의 클리오 브랜드 진출이 확대되어 초도 물량 납품이 매출에 기여하는 것으로 판단된다. 면세점도 2~3월 대비 4~5월 영업실적이 양호하고, 중국 온라인 채널 매출도 전분기 보다 증가하는 것으로 예상된다.

이슈 아이템의 효과로 브랜드 경쟁력까지 개선 중: 업체의 구조적 변화로 중저가 로드샵 브랜드들이 불황기에 접어들면서 자의적으로나 타의적으로 체질 개선을 꾀하고 있으며, 이슈 아이템 발굴이 더욱 중요해지는 시기인데 동사가 로드샵 브랜드들 중에서는 거의 유일하게 색조와 기초 브랜드에서 골고루 신제품 효과를 누리고 있다. 타이공 같이 변동성이 높은 일부 채널에만 수요가 쏠리는 경우와는 달리 전 유통채널에서 매출 회복세가 강해 브랜드 경쟁력의 향상으로 이어지고 있다고 판단한다. 중국이나 일본으로의 수출은 하반기로 갈수록 매출 증가가 커질 것으로 기대해보며 하반기로 갈수록 계절적 성수기 효과도 가능해 실적 컨센서스는 지속적으로 우상향 추세를 띠 전망이다.

Action

연간 추정치 상황, 목표주가 상황: 실적 추정치를 상향하면서 목표주기도 29,000원으로 상향했다. 업사이클을 타는 화장품 브랜드사로서 보기 드물게 전 유통채널이 성장하는 모습이 인상적이다. 투자 의견 BUY에 매수 관점을 유지한다.

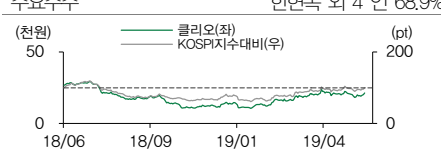
Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data	
(단위: 십억원 원 배 %)							
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	10,600/29,400원
매출액	194	187	243	302	353	KOSDAQ /KOSPI	708/2,069pt
(증가율)	0.0	-3.3	29.6	24.4	16.9	시가총액	3,597억원
영업이익	11	-2	16	23	27	60일-평균거래량	286,685
(증가율)	-57.7	적전	흑전	41.4	20.4	외국인지분율	7.3%
순이익	8	1	13	20	24	60일-외국인지분율변동추이	+0.5%p
EPS	460	59	745	1,188	1,441	주요주주	한현욱 외 4인 68.9%
PER (H/L)	95.3/57.6	706/173.7	28.4	17.8	14.7	(천원)	
PBR (H/L)	5.6/3.4	5.4/1.3	2.6	2.3	2.1	주간상승률	1M 3M 12M
EV/EBITDA (H/L)	46.9/28.3	381.2/91.2	13.9	9.3	7.0	절대기준	2.4 32.5 -17.8
영업이익률	5.6	-0.8	6.6	7.5	7.7	상대기준	10.2 40.0 1.8
ROE	5.6	0.7	8.6	12.6	13.7		

도표 1. 클리오 연간 추정치 조정

(단위: 억원 %)

	19년E			20년E		
	수정후	수정전	%차이	수정후	수정전	%차이
매출액	2,428	2,349	3.4	3,020	2,879	4.9
영업이익	160	129	24.2	227	193	17.4
순이익	126	102	24.0	202	175	15.2

자료: DB금융투자

도표 2. 클리오 분기, 연간 실적

(단위: 억원 %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	17	18	19E	20E
연결매출	455	463	463	492	578	596	609	646	1,937	1,873	2,428	3,020
%YoY	-20.7	13.6	-1.0	0.8	27.2	28.5	31.4	31.2	0.0	-3.3	29.6	24.4
유통채널별												
클럽클리오	96	110	121	139	136	137	155	170	403	466	599	733
H&B	107	119	126	108	139	148	151	149	462	459	587	696
온라인	78	78	90	120	124	125	131	133	213	366	513	717
면세점	51	59	49	66	74	81	70	91	235	225	315	403
글로벌	66	70	35	38	60	70	58	62	242	208	251	292
도매수출	57	28	42	22	45	34	44	41	382	149	164	179
%YoY												
클럽클리오	-13.8	12.6	23.6	45.0	42.6	24.5	28.0	22.1	-15.7	15.7	28.4	22.5
H&B	-1.5	-2.7	-10.4	17.3	30.1	25.0	20.0	38.6	59.1	-0.8	28.0	18.5
온라인	40.1	77.1	87.6	84.6	59.3	60.0	45.0	10.8	8.0	72.1	40.0	39.8
면세점	-45.0	46.6	8.0	17.0	43.5	38.0	42.0	37.6	-21.9	-4.3	40.0	28.0
글로벌	26.0	29.3	-41.1	-50.2	-8.8	1.0	65.0	65.1	0.1	-13.7	20.3	16.5
도매수출	-62.4	-43.3	-45.4	-79.1	-20.7	20.0	5.0	88.5	-10.7	-61.1	10.1	9.5
영업이익	6	-17	-6	1	32	39	41	48	109	-16	160	227
% of sales	1.4	-3.7	-1.4	0.2	5.5	6.6	6.7	7.5	5.6	-0.9	6.6	7.5
%YoY	-89.3	-947.0	-153.9	-97.6	406.4	흑전	흑전	5,491.8	-57.7	-115.0	흑전	41.4

자료: DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	183	118	140	158	177
현금및현금성자산	13	9	39	40	49
매출채권및기타채권	19	20	22	30	35
재고자산	23	30	25	36	42
비유동자산	50	71	67	67	76
유형자산	27	38	40	40	46
무형자산	2	2	1	1	1
투자자산	17	27	22	23	26
자산총계	233	189	207	225	253
유동부채	81	39	47	49	55
매입채무및기타채무	24	20	31	34	38
단기차입금및단기채	0	18	15	13	15
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	7	8	9	9	9
사채및장기차입금	0	0	1	1	1
부채총계	88	47	56	57	64
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	65	66	66	66	66
이익잉여금	76	75	85	102	123
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	145	141	151	168	189

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	194	187	243	302	353
매출원가	76	82	101	125	145
매출총이익	118	106	141	177	208
판매비	107	107	125	154	181
영업이익	11	-2	16	23	27
EBITDA	14	2	22	34	45
영업외손익	-2	4	0	3	4
금융손익	0	5	3	4	5
투자손익	-1	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	-1	-3	-1	-1
세전이익	10	2	16	26	31
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	8	1	13	20	24
자배주주지분순이익	8	1	13	20	24
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	8	1	13	20	24
증감률(%YoY)					
매출액	0.0	-3.3	29.6	24.4	16.9
영업이익	-57.7	적전	흑전	41.4	20.4
EPS	-66.0	-87.2	1,169.0	59.4	21.3

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	-23	62	26	9	29
당기순이익	8	1	13	20	24
현금유출이없는비용및수익	9	7	10	16	24
영업및무형자산상각비	3	3	6	11	17
영업관련자산부채변동	-34	53	7	-22	-13
매출채권및기타채권의감소	-1	-2	-1	-8	-5
재고자산의감소	-2	-9	5	-10	-6
매입채무및기타채무의증가	-9	-4	11	3	5
투자활동현금흐름	-13	-23	9	-2	-17
CAPEX	-6	-13	-7	-11	-24
투자자산의순증	-3	-10	5	-1	-4
재무활동현금흐름	-5	-43	-5	-6	-3
사채및차입금의 증가	0	-39	-3	-2	2
자본금및자본잉여금의증가	-28	0	0	0	0
배당금지급	-4	-2	0	-2	-3
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	-41	-4	30	1	9
기초현금	54	13	9	39	40
기말현금	13	9	39	40	49

자료: 클리오, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)	460	59	745	1,188	1,441
EPS	7,894	7,692	8,245	9,162	10,314
BPS	100	0	150	200	200
DPS					
Multiple(배)					
P/E	79.8	246.1	28.4	17.8	14.7
P/B	4.7	1.9	2.6	2.3	2.1
EV/EBITDA	39.3	128.2	13.9	9.3	7.0
수익성(%)					
영업이익률	5.6	-0.8	6.6	7.5	7.7
EBITDA마진	7.1	0.9	9.1	11.1	12.7
순이익률	4.1	0.5	5.2	6.7	6.9
ROE	5.6	0.7	8.6	12.6	13.7
ROA	3.3	0.5	6.4	9.3	10.2
ROC	22.4	-0.9	14.2	18.8	18.7
안정성및기타					
부채비율(%)	61.0	33.6	36.9	34.0	33.7
이자보상배율(배)	2.1	-0.3	7.9	12.7	15.1
배당성향(배)	21.2	0.0	19.7	16.5	13.6

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2019-05-15 기준) - 매수(80%) 중립(20%) 매도(0%)

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

클리오 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/04/09	Buy	43,000	-18.1	-14.0					
18/05/16	Buy	39,000	-54.2	-19.6					
19/02/26	Buy	22,000	-11.5	7.7					
19/05/14	Buy	26,000	-23.2	-15.4					
19/06/10	Buy	29,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경