

2021. 5. 17



▲ 화장품/섬유/의복

Analyst **하누리**  
02. 6454-4892  
nuri.ha@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) **27,000 원**

현재주가 (5.14) **21,800 원**

상승여력 **23.9%**

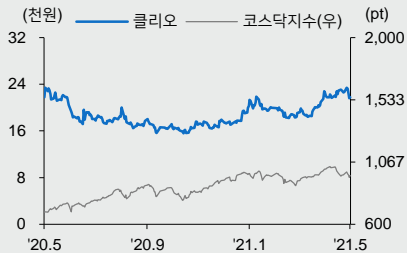
KOSDAQ	966.72pt
시가총액	3,765억원
발행주식수	1,727만주
유동주식비율	28.83%
외국인비중	1.22%
52주 최고/최저가	23,400원/15,600원
평균거래대금	43.9억원

주요주주(%)

한현옥 외 3인	66.83
제이드마운틴에쿼티 외 1인	5.98

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.5	27.9	0.0
상대주가	1.2	11.0	-28.6

주가그래프



# 클리오 237880

## 1Q21 Review: 중국 신기록 경신

- ✓ 1Q21: 매출액 579억원(-15%), 영업이익 20억원(-41%), 순이익 22억원(-42%)
- ✓ ① 해외: 마스크라/쿠션 인기 & 운영 시스템 변경 → 중국(+167%) 신기록 달성  
일본(+2%) 온라인(+45%) 호조로 오프라인(-40%) 부진 상쇄
- ✓ ② 국내: 온라인(-61%) 사입 판매 축소 & 오프라인(-32%) 객수 감소 여전
- ✓ 중국 사업 확장성 우수(2021E 매출 비중 +18%, 매출 성장 +84%) → 매수 추천

### 1Q21 해외 호조 & 국내 회복

클리오는 2021년 1분기 매출액 579억원(-14.5% YoY; 이하 YoY), 영업이익 20억원(-41.1%), 순이익 22억원(-42.2%)을 기록하면서, 시장 기대치를 밑돌았다. 색조 화장품에 대한 시장 수요가 완전히 회복되지 못한 영향이다. 중국이 역대 최고치를 경신한 점은 고무적이다.

[해외] ① 중국: 매출액 95억원(+167.0%)으로 신기록을 달성했다(상해 내수물 +82.0%, 본사 역직구 +250.9%). 마스크라 및 쿠션 매출 급증에 본사 직접 관리 시스템 도입 모두 주효했다. ② 일본: 매출액 102억원(+2.0%)을 시현했다. 온라인(+45.2%) 판매 호조로 오프라인(-40.0%) 부진을 상쇄했다. ③ 미국: 매출액 12억원(+1,082% YoY, +25.2% QoQ)을 기록했다. 아마존 구달 입점 효과가 특특했다.

[국내] ① 온라인: 전년동기대비 -61.2%(홍쇼핑 합산) 감소했다. 도매 단가 조정으로 사입(쿠팡) 판매가 줄어든 영향이다. ② 오프라인: 매출액 270억원(-32.0%)을 기록했다. 전문점 축소(-10개점 QoQ)와 객수 감소로 판매 수량(-30.4%)이 줄었다.

### 투자의견 Buy 및 적정주가 27,000원 유지

국내 화장품사에게 가장 중요한 시장은 중국이다. 2019년(213억원) 오프라인 철수, 2020년(220억원) 마케팅 축소 등 클리오의 중국 성과는 미진했었다. 국내 색조계의 단단한 브랜드 입지에도 불구하고, 주가가 지지부진해 온 이유이다.

2021E(416억원)은 다르다. 2021E 중국은 연결 매출의 18.3%(해외 매출의 42.8%) 기여할 전망이다. 티몰 운영 방식 변경, 제품 리뉴얼(마스크라, 아이샤도우, 쿠션), 마케팅 집행 본격화(양홍 활용, 제품 외관 교체)를 통한 양질의 성장이 기대된다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2019	250.4	18.6	2.9	173	195.3	8,563	126.6	2.6	10.6	2.1	62.9
2020	218.2	6.2	9.6	561	223.6	8,925	31.7	2.0	15.3	6.4	40.5
2021E	226.7	12.9	13.6	792	41.1	9,548	27.5	2.3	14.8	8.6	30.6
2022E	262.1	20.1	19.4	1,129	42.7	10,482	19.3	2.1	11.7	11.3	28.6
2023E	291.2	23.1	22.1	1,283	13.6	11,543	17.0	1.9	10.5	11.7	28.8

(십억원)	1Q21	1Q20	(% YoY)	4Q20	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	57.9	67.8	-14.5	50.2	15.4	59.4	-2.5	57.5	0.7
영업이익	2.0	3.5	-41.1	-1.4	흑전	2.7	-24.3	2.1	-2.7
지배순이익	2.2	3.9	-42.2	-0.7	흑전	2.7	-17.1	2.6	-13.9
영업이익률(%)	3.5	5.2	-1.6	-2.8	6.3	4.5	-1.0	3.7	-0.1

자료: 클리오, 메리츠증권 리서치센터

(십억원, %)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)		컨센서스	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	226.7	262.1	227.2	258.4	-0.2	1.4	244.5	271.8
영업이익	12.9	20.1	13.0	19.1	-0.8	5.2	14.9	21.3
순이익	13.6	19.4	15.2	20.0	-10.5	-3.0	12.7	18.0

자료: 클리오, 메리츠증권 리서치센터

	적정가치	비고
12개월 선행 EPS (원)	957	
Target PER (배)	28.5	글로벌 Peer 평균 값에 20% 할인 적용
적정주가 (원)	27,000	반올림
현재주가 (원)	21,800	
상승여력 (%)	23.9	

자료: 메리츠증권 리서치센터

회사명 (십억원)	시가총액	매출액		영업이익		순이익		PER(배)		PBR(배)		ROE(%)		EV/EBITDA(배)	
		21E	22E	21E	22E	21E	22E	21E	22E	21E	22E	21E	22E	21E	22E
클리오	377	227	262	13	20	14	19	27.5	19.3	2.3	2.1	8.6	11.3	14.8	11.7
신세계인터내셔널	1,603	1,417	1,513	84	116	87	110	17.4	13.7	2.1	1.8	12.8	14.3	12.3	9.9
LG생활건강	23,755	8,544	9,176	1,361	1,492	906	1,004	27.5	24.8	5.0	4.4	17.8	17.2	15.4	14.0
아모레퍼시픽	17,041	4,969	5,533	479	603	343	451	45.3	34.2	3.8	3.5	7.4	9.1	15.8	14.8
L'Oreal	265,157	44,495	47,377	8,510	9,215	6,779	7,343	38.6	35.6	6.0	5.6	15.6	16.3	23.4	22.2
Estee Lauder	121,035	20,510	22,278	3,971	4,517	2,950	3,369	41.8	36.4	17.3	16.3	48.9	51.6	25.1	22.3
Kao	33,486	15,266	15,721	2,050	2,208	1,460	1,578	22.3	20.4	3.3	3.1	14.7	15.0	11.7	11.0
Shiseido	31,831	11,386	12,154	930	1,354	583	837	55.0	37.7	5.9	5.3	11.9	15.9	20.0	16.1
상하이자화	6,553	1,611	1,808	167	220	137	182	48.7	36.4	5.0	4.5	10.5	12.4	34.0	26.5
평균(국내사 제외)								37.8	32.2	7.9	7.4	22.4	23.8	23.6	20.5

주: 평균 값은 Outlier 제외하여 산출

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

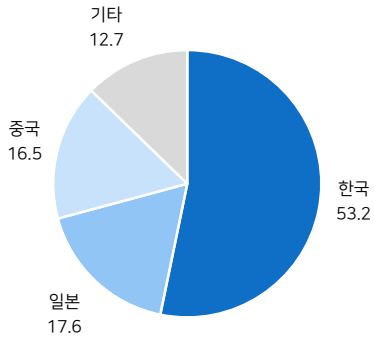
표5 클리오 실적 추이 및 전망 (온라인 매출 국내 사업부에 합산 - 회사 자료)											
(십억원, %, %p)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>67.8</b>	<b>49.6</b>	<b>50.6</b>	<b>50.2</b>	<b>57.9</b>	<b>51.9</b>	<b>56.5</b>	<b>60.4</b>	<b>218.2</b>	<b>226.7</b>	<b>262.1</b>
<b>국내</b>	<b>58.8</b>	<b>41.5</b>	<b>43.3</b>	<b>42.1</b>	<b>48.6</b>	<b>43.4</b>	<b>48.1</b>	<b>50.7</b>	<b>185.6</b>	<b>190.8</b>	<b>220.8</b>
온라인	19.9	16.6	17.2	16.9	22.2	19.2	19.6	20.4	70.6	81.4	97.9
H&B	16.8	10.4	13.0	12.8	14.6	13.0	15.9	15.5	53.1	59.0	63.7
클럽클리오	9.3	6.9	5.1	4.0	2.2	2.5	2.6	2.8	25.4	10.2	11.0
면세	7.8	4.4	5.1	6.9	8.1	6.1	6.6	8.9	24.2	29.8	37.2
도매	5.0	3.1	2.9	1.4	1.6	2.5	3.4	2.9	12.3	10.5	11.0
<b>해외</b>	<b>9.0</b>	<b>8.2</b>	<b>7.3</b>	<b>8.2</b>	<b>9.3</b>	<b>8.5</b>	<b>8.4</b>	<b>9.7</b>	<b>32.6</b>	<b>35.9</b>	<b>41.3</b>
일본	5.1	4.2	3.6	3.6	3.0	3.3	3.4	3.9	16.5	13.7	16.1
중국	1.8	2.7	2.7	3.9	3.2	3.3	3.2	4.7	11.1	14.5	16.6
기타	2.2	1.3	1.0	0.6	3.0	1.9	1.7	1.1	5.0	7.7	8.5
매출총이익	35.1	27.6	25.0	24.2	30.3	28.1	28.9	34.1	111.8	121.3	139.1
매출총이익률	51.8	55.5	49.4	48.2	52.8	55.5	52.4	53.2	51.2	53.4	53.8
<b>영업이익</b>	<b>3.5</b>	<b>3.1</b>	<b>1.0</b>	<b>-1.4</b>	<b>2.0</b>	<b>3.8</b>	<b>4.0</b>	<b>3.1</b>	<b>6.2</b>	<b>12.9</b>	<b>20.1</b>
영업이익률	5.1	6.3	2.1	-2.8	3.5	7.3	7.1	5.1	2.9	5.7	7.7
<b>순이익</b>	<b>3.9</b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>	<b>-0.7</b>	<b>2.2</b>	<b>3.4</b>	<b>5.0</b>	<b>3.0</b>	<b>9.6</b>	<b>13.6</b>	<b>19.4</b>
순이익률	5.7	6.2	6.5	-1.3	3.9	6.6	8.8	4.9	4.4	6.0	7.4
<b>(% YoY)</b>											
<b>매출액</b>	<b>17.2</b>	<b>-18.4</b>	<b>-18.7</b>	<b>-27.8</b>	<b>-14.5</b>	<b>4.5</b>	<b>11.7</b>	<b>20.2</b>	<b>-12.8</b>	<b>3.9</b>	<b>15.6</b>
<b>국내</b>	<b>13.4</b>	<b>-21.6</b>	<b>-23.0</b>	<b>-30.7</b>	<b>-17.3</b>	<b>4.5</b>	<b>11.2</b>	<b>20.5</b>	<b>-16.2</b>	<b>2.8</b>	<b>15.7</b>
온라인	53.3	33.3	30.5	-6.1	11.5	15.6	14.2	20.7	24.7	15.3	20.3
H&B	21.2	-33.5	-24.0	-18.2	-13.4	24.5	21.8	21.0	-14.9	11.0	8.0
클럽클리오	-19.4	-42.7	-58.2	-64.8	-76.3	-63.4	-49.5	-29.3	-46.4	-59.9	7.9
면세	6.2	-50.0	-46.9	-34.9	3.1	40.0	30.0	29.6	-33.4	23.0	25.0
도매	-18.3	-20.0	-29.1	-71.7	-67.4	-20.0	20.0	110.1	-34.9	-15.0	5.0
<b>해외</b>	<b>49.8</b>	<b>2.5</b>	<b>22.1</b>	<b>-6.9</b>	<b>3.4</b>	<b>4.0</b>	<b>15.0</b>	<b>18.8</b>	<b>13.6</b>	<b>10.0</b>	<b>15.0</b>
일본	274.9	80.0	18.0	-8.0	-40.0	-20.0	-5.0	8.0	54.4	-16.7	17.6
중국	-30.4	-24.2	225.4	54.8	82.0	20.0	20.0	20.0	17.0	29.9	15.0
기타	2.6	-37.8	-52.4	-73.6	40.8	47.7	73.5	75.7	-41.0	53.2	10.4
<b>영업이익</b>	<b>8.9</b>	<b>-38.1</b>	<b>-82.9</b>	<b>적전</b>	<b>-41.1</b>	<b>21.1</b>	<b>281.9</b>	<b>흑전</b>	<b>-66.5</b>	<b>107.5</b>	<b>55.6</b>
영업이익률	-0.4	-2.0	-7.8	-8.9	-1.6	1.0	5.0	7.9	-4.6	2.8	2.0
<b>순이익</b>	<b>230.3</b>	<b>139.9</b>	<b>-46.0</b>	<b>88.2</b>	<b>-42.2</b>	<b>11.4</b>	<b>50.8</b>	<b>흑전</b>	<b>225.8</b>	<b>42.1</b>	<b>42.7</b>

자료: 클리오, 메리츠증권 리서치센터

표6 클리오 실적 추이 및 전망 (온라인 매출 지역별로 구분 - 당사 추정)											
(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
<b>매출액 (합산)</b>	<b>67.8</b>	<b>49.6</b>	<b>50.6</b>	<b>50.2</b>	<b>57.9</b>	<b>51.9</b>	<b>56.5</b>	<b>60.4</b>	<b>218.2</b>	<b>226.7</b>	<b>262.1</b>
<b>국내</b>	<b>50.2</b>	<b>34.0</b>	<b>35.9</b>	<b>27.3</b>	<b>30.8</b>	<b>29.8</b>	<b>34.7</b>	<b>34.1</b>	<b>147.4</b>	<b>129.5</b>	<b>145.8</b>
<b>해외</b>	<b>17.6</b>	<b>15.7</b>	<b>14.7</b>	<b>22.9</b>	<b>27.1</b>	<b>22.0</b>	<b>21.8</b>	<b>26.3</b>	<b>70.8</b>	<b>97.2</b>	<b>116.3</b>
일본	10.0	9.0	8.6	8.3	10.2	9.6	9.9	10.0	35.8	39.6	46.6
중국	3.6	5.0	4.3	9.1	9.5	9.2	8.8	13.9	22.0	41.6	51.9
기타	4.0	1.7	1.8	5.5	7.4	3.2	3.0	2.3	13.1	16.0	17.8
<b>오프라인</b>	<b>47.9</b>	<b>33.0</b>	<b>33.4</b>	<b>33.3</b>	<b>35.8</b>	<b>32.6</b>	<b>36.9</b>	<b>39.9</b>	<b>147.6</b>	<b>145.3</b>	<b>164.1</b>
<b>국내</b>	<b>38.9</b>	<b>24.8</b>	<b>26.1</b>	<b>25.1</b>	<b>26.5</b>	<b>24.1</b>	<b>28.5</b>	<b>30.2</b>	<b>115.0</b>	<b>109.4</b>	<b>122.9</b>
<b>해외</b>	<b>9.0</b>	<b>8.2</b>	<b>7.3</b>	<b>8.2</b>	<b>9.3</b>	<b>8.5</b>	<b>8.4</b>	<b>9.7</b>	<b>32.6</b>	<b>35.9</b>	<b>41.3</b>
일본	5.1	4.2	3.6	3.6	3.0	3.3	3.4	3.9	16.5	13.7	16.1
중국 (상해 내수물)	1.8	2.7	2.7	3.9	3.2	3.3	3.2	4.7	11.1	14.5	16.6
기타	2.2	1.3	1.0	0.6	3.0	1.9	1.7	1.1	5.0	7.7	8.5
<b>온라인</b>	<b>19.9</b>	<b>16.6</b>	<b>17.2</b>	<b>16.9</b>	<b>22.2</b>	<b>19.2</b>	<b>19.6</b>	<b>20.4</b>	<b>70.6</b>	<b>81.4</b>	<b>97.9</b>
<b>국내</b>	<b>11.3</b>	<b>9.1</b>	<b>9.8</b>	<b>2.2</b>	<b>4.4</b>	<b>5.7</b>	<b>6.2</b>	<b>3.8</b>	<b>32.4</b>	<b>20.1</b>	<b>22.9</b>
<b>해외</b>	<b>8.6</b>	<b>7.5</b>	<b>7.4</b>	<b>14.7</b>	<b>17.8</b>	<b>13.5</b>	<b>13.4</b>	<b>16.6</b>	<b>38.2</b>	<b>61.3</b>	<b>75.0</b>
일본	4.9	4.8	5.0	4.7	7.1	6.2	6.5	6.1	19.4	25.9	30.4
중국 (본사 역직구)	1.8	2.3	1.6	5.1	6.3	6.0	5.6	9.2	10.8	27.1	35.3
미국	0.1	0.3	0.7	1.0	1.2	1.2	1.2	1.2	2.1	4.8	5.5
기타	1.8	0.1	0.1	4.0	3.1	0.1	0.1	0.1	6.0	3.5	3.8
<b>(% YoY)</b>											
<b>매출액 (합산)</b>	<b>17.2</b>	<b>-18.4</b>	<b>-18.7</b>	<b>-27.8</b>	<b>-14.5</b>	<b>4.5</b>	<b>11.7</b>	<b>20.2</b>	<b>-12.8</b>	<b>3.9</b>	<b>15.6</b>
<b>국내</b>	<b>5.4</b>	<b>-29.3</b>	<b>-30.6</b>	<b>-49.1</b>	<b>-38.6</b>	<b>-12.2</b>	<b>-3.2</b>	<b>24.7</b>	<b>-26.7</b>	<b>-12.1</b>	<b>12.6</b>
<b>해외</b>	<b>72.1</b>	<b>22.5</b>	<b>40.3</b>	<b>45.8</b>	<b>54.0</b>	<b>40.5</b>	<b>48.3</b>	<b>14.8</b>	<b>44.1</b>	<b>37.2</b>	<b>19.7</b>
일본	140.4	57.5	193.5	44.4	2.0	6.8	15.3	20.4	93.6	10.6	17.5
중국	-4.7	4.3	-18.0	21.7	167.0	84.2	105.5	54.0	3.3	89.4	24.8
기타	74.3	-26.0	-21.8	120.7	82.6	89.1	69.2	-57.6	38.8	22.2	11.7
<b>오프라인</b>	<b>6.8</b>	<b>-31.8</b>	<b>-31.9</b>	<b>-35.2</b>	<b>-25.3</b>	<b>-1.2</b>	<b>10.5</b>	<b>19.9</b>	<b>-23.8</b>	<b>-1.6</b>	<b>13.0</b>
<b>국내</b>	<b>0.1</b>	<b>-38.5</b>	<b>-39.3</b>	<b>-41.0</b>	<b>-32.0</b>	<b>-2.9</b>	<b>9.2</b>	<b>20.3</b>	<b>-30.3</b>	<b>-4.9</b>	<b>12.3</b>
<b>해외</b>	<b>49.8</b>	<b>2.5</b>	<b>22.1</b>	<b>-6.9</b>	<b>3.4</b>	<b>4.0</b>	<b>15.0</b>	<b>18.8</b>	<b>13.6</b>	<b>10.0</b>	<b>15.0</b>
일본	98.5	16.0	333.4	42.9	-40.0	-20.0	-5.0	8.0	73.1	-16.7	17.6
중국 (상해 내수물)	31.4	17.6	-11.4	-0.4	82.0	20.0	20.0	20.0	4.4	29.9	15.0
기타	2.6	-37.8	-52.4	-73.6	40.8	47.7	73.5	75.7	-41.0	53.2	10.4
<b>온라인</b>	<b>53.3</b>	<b>33.3</b>	<b>30.5</b>	<b>-6.1</b>	<b>11.5</b>	<b>15.6</b>	<b>14.2</b>	<b>20.7</b>	<b>24.7</b>	<b>15.3</b>	<b>20.3</b>
<b>국내</b>	<b>28.9</b>	<b>19.2</b>	<b>12.8</b>	<b>-80.2</b>	<b>-61.2</b>	<b>-37.6</b>	<b>-36.5</b>	<b>74.8</b>	<b>-10.5</b>	<b>-37.9</b>	<b>14.0</b>
<b>해외</b>	<b>104.0</b>	<b>55.6</b>	<b>64.6</b>	<b>112.5</b>	<b>107.0</b>	<b>80.1</b>	<b>81.2</b>	<b>12.6</b>	<b>86.8</b>	<b>60.4</b>	<b>22.4</b>
일본	207.1	128.6	138.1	45.5	45.2	30.0	30.0	30.0	115.2	33.9	17.4
중국 (본사 역직구)	-25.0	-8.0	-27.3	46.6	250.9	160.0	250.0	80.0	2.2	150.5	30.0
미국	1.0	203.0	600.0	854.0	1,082.2	294.1	70.6	25.2	414.5	132.1	15.0
기타	1,478.6	-14.4	1.6	2,957.3	76.6	10.0	10.0	-97.5	1,193.8	-42.0	10.0
<b>매출 비중 (합산)</b>											
<b>국내</b>	<b>74.0</b>	<b>68.4</b>	<b>71.0</b>	<b>54.4</b>	<b>53.2</b>	<b>57.5</b>	<b>61.5</b>	<b>56.5</b>	<b>67.5</b>	<b>57.1</b>	<b>55.6</b>
<b>해외</b>	<b>26.0</b>	<b>31.6</b>	<b>29.0</b>	<b>45.6</b>	<b>46.8</b>	<b>42.5</b>	<b>38.5</b>	<b>43.5</b>	<b>32.5</b>	<b>42.9</b>	<b>44.4</b>
일본	14.7	18.1	17.0	16.5	17.6	18.5	17.5	16.5	16.4	17.5	17.8
중국	5.3	10.1	8.5	18.0	16.5	17.8	15.6	23.1	10.1	18.3	19.8
기타	6.0	3.4	3.5	11.0	12.7	6.2	5.4	3.9	6.0	7.0	6.8

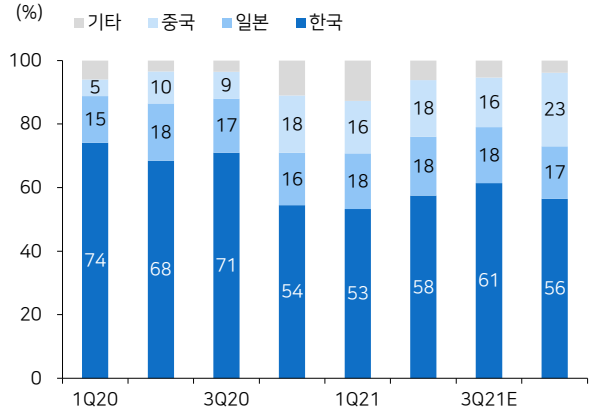
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 클리오 지역별 매출 비중 (1Q21)



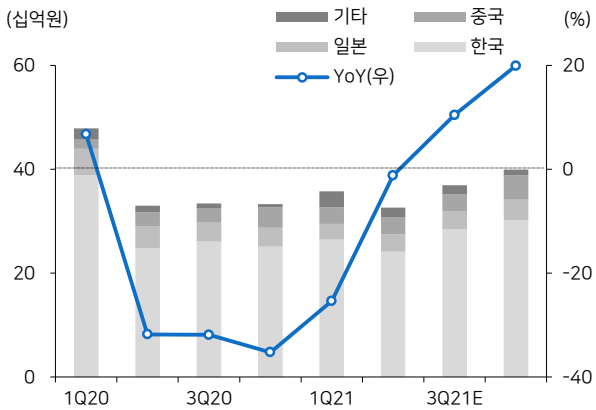
자료: 클리오, 메리츠증권 리서치센터

그림2 클리오 지역별 매출 비중 추이



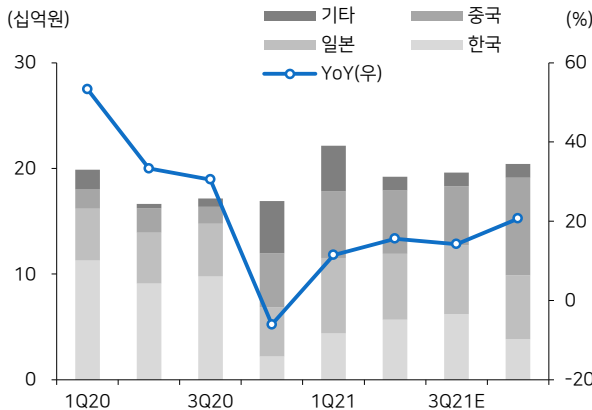
자료: 클리오, 메리츠증권 리서치센터

그림3 클리오 오프라인 매출액 추이 및 전망



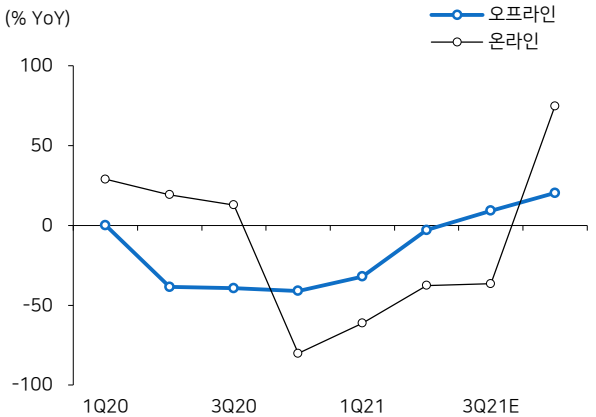
자료: 클리오, 메리츠증권 리서치센터

그림4 클리오 온라인 매출액 추이 및 전망



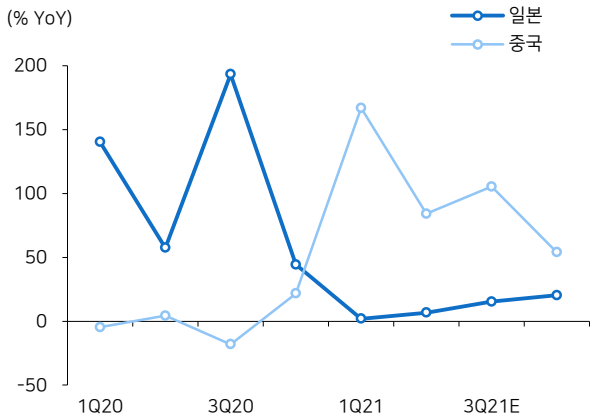
자료: 클리오, 메리츠증권 리서치센터

그림5 클리오 국내 매출액 성장률



자료: 클리오, 메리츠증권 리서치센터

그림6 클리오 해외 매출액 성장률 (온라인 합산)



자료: 클리오, 메리츠증권 리서치센터

## 클리오 (237880)

### Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>250.4</b>	<b>218.2</b>	<b>226.7</b>	<b>262.1</b>	<b>291.2</b>
매출액증가율 (%)	33.6	-12.8	3.9	15.6	11.1
매출원가	113.7	106.4	110.8	125.8	139.8
매출총이익	136.7	111.8	115.9	136.2	151.4
판매관리비	118.1	105.6	103.0	116.1	128.2
<b>영업이익</b>	<b>18.6</b>	<b>6.2</b>	<b>12.9</b>	<b>20.1</b>	<b>23.1</b>
영업이익률	7.4	2.9	5.7	7.7	7.9
금융손익	-8.6	6.6	4.8	5.1	5.4
중속/관계기업손익	-0.5	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타영업외손익	-0.8	0.5	0.3	0.4	0.5
세전계속사업이익	8.6	13.0	17.7	25.2	28.7
법인세비용	5.7	3.4	4.1	5.8	6.6
<b>당기순이익</b>	<b>2.9</b>	<b>9.6</b>	<b>13.6</b>	<b>19.4</b>	<b>22.1</b>
지배주주지분 손이익	2.9	9.6	13.6	19.4	22.1

### Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	<b>140.7</b>	<b>114.4</b>	<b>122.7</b>	<b>145.8</b>	<b>173.2</b>
현금및현금성자산	25.7	30.9	35.0	52.6	71.9
매출채권	25.6	21.4	22.5	23.6	26.4
재고자산	23.7	22.7	24.1	25.8	28.8
비유동자산	96.0	100.6	91.9	86.2	82.8
유형자산	45.0	43.0	34.2	28.5	24.7
무형자산	1.1	1.4	1.1	0.9	0.7
투자자산	27.5	43.6	44.0	44.2	44.7
<b>자산총계</b>	<b>236.7</b>	<b>215.0</b>	<b>214.6</b>	<b>232.0</b>	<b>255.9</b>
<b>유동부채</b>	<b>76.2</b>	<b>49.6</b>	<b>36.2</b>	<b>35.7</b>	<b>39.9</b>
매입채무	22.5	16.5	17.5	18.2	20.3
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	15.2	12.3	14.2	15.9	17.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>91.4</b>	<b>61.9</b>	<b>50.3</b>	<b>51.6</b>	<b>57.3</b>
자본금	8.5	8.6	8.6	8.6	8.6
자본잉여금	65.6	70.2	70.2	70.2	70.2
기타포괄이익누계액	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	78.5	85.1	96.3	112.4	130.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>145.3</b>	<b>153.1</b>	<b>164.3</b>	<b>180.4</b>	<b>198.7</b>

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>39.8</b>	<b>11.9</b>	<b>20.4</b>	<b>22.3</b>	<b>23.0</b>
당기순이익(손실)	2.9	9.6	13.6	19.4	22.1
유형자산상각비	12.2	11.2	8.8	5.7	3.8
무형자산상각비	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
운전자본의 증감	-2.2	-2.7	-2.2	-3.1	-3.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-16.1</b>	<b>10.5</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.7</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-11.8	-0.9	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.5	-16.1	-0.3	-0.3	-0.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-6.6</b>	<b>-15.9</b>	<b>-15.6</b>	<b>-3.1</b>	<b>-2.0</b>
차입금의 증감	28.2	-16.7	-13.9	-0.7	1.4
자본의 증가	0.0	4.7	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	16.8	5.1	4.1	17.6	19.3
기초현금	8.9	25.7	30.9	35.0	52.6
기말현금	25.7	30.9	35.0	52.6	71.9

### Key Financial Data

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	14,756	12,773	13,171	15,226	16,917
EPS(지배주주)	173	561	792	1,129	1,283
CFPS	2,495	1,322	1,349	1,564	1,582
EBITDAPS	1,831	1,039	1,276	1,514	1,572
BPS	8,563	8,925	9,548	10,482	11,543
DPS	220	100	142	202	230
배당수익률(%)	1.0	0.6	0.7	0.9	1.1
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	126.6	31.7	27.5	19.3	17.0
PCR	8.8	13.5	16.2	13.9	13.8
PSR	1.5	1.4	1.7	1.4	1.3
PBR	2.6	2.0	2.3	2.1	1.9
EBITDA	31.1	17.7	22.0	26.1	27.1
EV/EBITDA	10.6	15.3	14.8	11.7	10.5
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	2.1	6.4	8.6	11.3	11.7
EBITDA 이익률	12.4	8.1	9.7	9.9	9.3
부채비율	62.9	40.5	30.6	28.6	28.8
금융비용부담률	0.4	0.7	0.4	0.2	0.2
이자보상배율(x)	16.8	3.9	14.5	30.9	32.8
매출채권회전율(x)	11.0	9.3	10.3	11.4	11.6
재고자산회전율(x)	9.4	9.4	9.7	10.5	10.7

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자 의견 비율**

투자 의견	비율
매수	83.8%
중립	16.3%
매도	0.0%

2021년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**클리오 (237880) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

