

2022. 1. 11



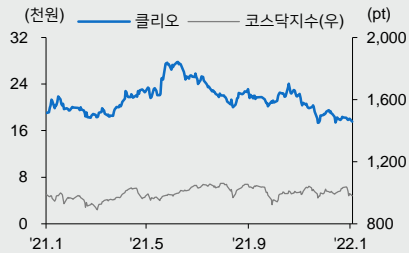
▲ 화장품/섬유이복  
Analyst **하누리**  
02. 6454-4892  
nuri.ha@meritz.co.kr

## Buy

적정주가 (12개월)	23,000 원
현재주가 (1.10)	17,550 원
상승여력	31.1%
KOSDAQ 시가총액	980.38pt 3,063억원
발행주식수	1,745만주
유통주식비율	29.57%
외국인비중	1.15%
52주 최고/최저가	27,800원/17,350원
평균거래대금	16.6억원
주요주주(%)	
한현옥 외 3 인	66.13

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.8	-26.9	-7.9
상대주가	-5.9	-23.3	-7.2

### 주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	218.2	6.2	9.6	561	223.6	8,925	31.7	2.0	15.3	6.4	40.5
2021E	233.3	12.7	16.6	959	71.0	9,907	19.0	1.8	12.0	10.2	27.7
2022E	270.6	15.9	19.1	1,093	14.0	10,835	16.1	1.6	9.3	10.5	25.9
2023E	299.6	17.7	21.1	1,206	10.3	11,852	14.6	1.5	8.0	10.6	26.1
2024E	331.7	19.6	16.1	921	-23.7	12,797	19.1	1.4	6.5	7.5	26.7

# 클리오 237880

## 4Q21E Preview: 상대적으로 괜찮다

- ✓ 4Q21E: 매출 600억원(+20%), 영업이익 34억원(흑전), 순이익 58억원(흑전)
- ✓ 해외: 일본(+43%) 채널 확장, 미국(+180%) 아마존 호조 vs. 중국(-25%) 재고 조정
- ✓ 국내: 온라인(+68%) 강세에 오프라인(+10%) 회복 뚜렷
- ✓ 2022E 매출 +16%, OPM +1%p (비중: 해외 43%/국내 57%, 온라인 43%/오프 57%)
- ✓ 실적 성장 및 유통 방식 모두 상대 우위, 매수 접근 추천

### 4Q21E 견조하다

클리오는 2021년 4분기 매출액 600억원(+19.5% YoY; 이하 YoY), 영업이익 34억원(흑전), 순이익 58억원(흑전)을 기록할 전망이다. 당사 화장품 커버리지 중, 매출 성장률이 가장 높을 것으로 기대된다(4Q21E 매출액: 클리오 +19.5% vs. 아모레퍼시픽 +3.9%, LG생활건강 -5.1%, 신세계인터내셔널 -12.4%).

[해외] ① **일본**: 매출액으로 103억원(+42.9%)을 추정한다. 제품 추가와 채널 확장이 유기적으로 이루어지며, 고성장 기초를 이어가겠다. ② **중국**: 예상 매출액은 63억원(-24.7%)이다. 3Q21 광군제용 도매 매출이 4Q21 소매 판매로 전량 소화되지 못한 모습이다. ③ **미국**: 매출액 25억원(+180.0%)을 기록하며, 역대 최고치를 경신할 전망이다. 아마존향 페리페라 호조를 감안했다.

[국내] ① **온라인**: 매출액 113억원(홈쇼핑 합산 +67.7%)으로 크게 늘겠다. 자사물(+28.0%)과 제휴물(+26.9%) 모두 강세를 보이는 가운데, 쿠팡(+8억원; +800%) 또한 반등했을 것으로 본다. ② **오프라인**: 매출액으로 277억원(+10.3%)을 추산한다. 주력 채널인 H&B(+28.2%; 매출 비중 60%) 개선을 반영했다. 내국인 FIT 의존도가 높은 점을 감안, 면세(+6.8%) 성장은 다소 미진하겠다.

### 투자의견 Buy(유지) 및 적정주가 23,000원(하향)

실적 성장(2022E 매출 +16.0%, 영업이익 +25.6%)과 유통 방식(온라인 비중 43.1%, 전문점/자사물 외 전 채널 도매 방식) 모두 상대 우위에 있다는 판단, 매수 접근을 추천한다. 일본과 미국이라는 대체 카드가 있어, 대중국 우려에서 비교적 자유롭기도 하다(매출 비중: 일본 20%, 중국 16%, 미국 4%). 채널 효율화 기반의 증익 또한 기대된다(2022E 전문점 BEP 전환, 온라인 매출 +18.3%).

(십억원)	4Q21E	4Q20	(% YoY)	3Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	60.0	50.2	19.5	59.4	1.1	63.1	-4.8
영업이익	3.4	-1.4	흑전	4.1	-16.9	4.3	-20.0
순이익	5.8	-0.7	흑전	7.6	-23.7	3.0	93.3
영업이익률(%)	5.7	-2.8	8.5	6.9	-1.2	6.7	-1.1

자료: 아모레G, 메리츠증권 리서치센터

(십억원, %)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)		컨센서스	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	233.3	270.6	237.9	272.7	-1.9	-0.8	236.4	269.2
영업이익	12.7	15.9	13.2	20.5	-4.4	-22.5	13.4	20.2
순이익	16.6	19.1	16.1	21.9	3.2	-12.8	13.1	18.0

자료: 클리오, 메리츠증권 리서치센터

	적정가치	비고
12개월 선행 EPS (원)	1,133	12개월 선행 지배순이익 기준
Target PER (배)	20.0	글로벌 Peer 평균값 대비 55% 할인
적정주가 (원)	23,000	반올림
현재주가 (원)	17,550	
상승여력 (%)	31.1	

자료: 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	시가총액	매출액		영업이익		순이익		PER(배)		PBR(배)		ROE(%)		EV/EBITDA(배)	
		22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E
클리오	306	271	300	16	18	19	21	16.1	14.6	1.6	1.5	10.5	10.6	9.3	8.0
신세계인터내셔널	950	1,514	1,602	105	124	89	105	10.7	9.0	1.2	1.1	11.9	12.7	7.1	6.1
LG생활건강	17,243	8,434	8,785	1,304	1,368	848	895	20.9	19.8	3.3	2.9	14.9	14.1	11.5	10.6
아모레퍼시픽	9,388	4,959	5,184	375	391	289	301	34.2	32.7	2.2	2.1	5.8	5.8	11.7	11.8
L'Oreal	314,407	46,790	50,003	9,150	9,921	7,234	7,767	43.0	39.5	7.2	6.7	17.4	17.5	26.7	24.9
Estee Lauder	158,930	24,284	26,231	4,976	5,524	3,668	4,114	43.6	38.7	16.8	16.0	43.7	39.2	27.3	24.7
Shiseido	26,539	11,093	11,790	889	1,380	601	942	45.0	28.9	4.7	4.2	11.6	16.1	16.7	13.1
Proya	7,857	1,088	1,343	167	209	139	175	56.1	44.6	12.2	10.1	22.3	23.0	41.6	33.0
Shanghai Jahwa	5,154	1,690	1,906	175	231	147	195	35.0	26.0	3.6	3.3	10.6	12.6	23.7	18.1
평균(국내사 제외)								43.9	35.7	9.6	9.0	24.2	24.3	23.6	20.9

주: 평균 값은 Outlier 제외하여 산출

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 클리오 실적 추이 및 전망 (온라인 매출 지역별로 구분 - 당사 추정)											
(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	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>56.1</b>	<b>59.4</b>	<b>60.0</b>	<b>218.2</b>	<b>233.3</b>	<b>270.6</b>
<b>국내</b>	<b>51.9</b>	<b>34.5</b>	<b>35.8</b>	<b>31.9</b>	<b>33.6</b>	<b>30.3</b>	<b>34.1</b>	<b>39.0</b>	<b>154.1</b>	<b>137.0</b>	<b>154.6</b>
<b>해외</b>	<b>15.8</b>	<b>15.1</b>	<b>14.8</b>	<b>18.4</b>	<b>24.3</b>	<b>25.8</b>	<b>25.3</b>	<b>21.0</b>	<b>64.1</b>	<b>96.4</b>	<b>116.0</b>
일본	10.4	9.3	8.5	7.2	11.6	11.8	12.1	10.3	35.4	45.8	52.9
중국	3.6	5.0	4.3	8.4	9.6	10.4	9.9	6.3	21.3	36.3	44.6
기타	1.8	0.8	2.0	2.7	3.0	3.6	3.3	4.4	7.4	14.2	18.6
<b>오프라인</b>	<b>47.9</b>	<b>33.0</b>	<b>33.4</b>	<b>33.3</b>	<b>35.8</b>	<b>33.0</b>	<b>33.3</b>	<b>36.4</b>	<b>147.6</b>	<b>138.5</b>	<b>154.0</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>22.2</b>	<b>24.6</b>	<b>27.7</b>	<b>115.0</b>	<b>101.0</b>	<b>111.9</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>10.8</b>	<b>8.7</b>	<b>8.7</b>	<b>32.6</b>	<b>37.5</b>	<b>42.0</b>
일본	5.5	4.6	3.5	2.6	4.9	6.3	5.1	4.7	16.2	21.0	24.3
중국	1.8	2.7	2.7	3.9	3.2	2.9	2.7	2.7	11.1	11.7	12.5
기타	1.7	0.9	1.1	1.6	1.2	1.6	0.9	1.3	5.3	4.9	5.2
<b>온라인</b>	<b>19.9</b>	<b>16.6</b>	<b>17.2</b>	<b>16.9</b>	<b>22.2</b>	<b>23.1</b>	<b>26.0</b>	<b>23.6</b>	<b>70.6</b>	<b>94.9</b>	<b>116.6</b>
<b>국내</b>	<b>13.0</b>	<b>9.7</b>	<b>9.7</b>	<b>6.7</b>	<b>7.2</b>	<b>8.2</b>	<b>9.4</b>	<b>11.3</b>	<b>39.1</b>	<b>36.0</b>	<b>42.6</b>
<b>해외</b>	<b>6.8</b>	<b>7.0</b>	<b>7.5</b>	<b>10.2</b>	<b>15.0</b>	<b>15.0</b>	<b>16.6</b>	<b>12.3</b>	<b>31.5</b>	<b>58.9</b>	<b>74.0</b>
일본	4.9	4.7	5.0	4.6	6.7	5.5	7.0	5.6	19.2	24.8	28.5
중국	1.8	2.3	1.6	4.5	6.4	7.5	7.2	3.6	10.2	24.7	32.1
미국	0.1	0.1	0.7	0.9	1.2	1.3	1.8	2.5	1.8	6.8	10.6
기타	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.7	0.7	0.6	0.6	0.3	2.5	2.8
<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>12.9</b>	<b>17.3</b>	<b>19.5</b>	<b>-12.8</b>	<b>6.9</b>	<b>16.0</b>
<b>국내</b>	<b>9.5</b>	<b>-28.0</b>	<b>-30.4</b>	<b>-40.5</b>	<b>-35.2</b>	<b>-12.1</b>	<b>-4.8</b>	<b>22.4</b>	<b>-23.1</b>	<b>-11.1</b>	<b>12.8</b>
<b>해외</b>	<b>52.2</b>	<b>16.9</b>	<b>36.9</b>	<b>15.7</b>	<b>53.4</b>	<b>70.5</b>	<b>71.0</b>	<b>14.4</b>	<b>28.2</b>	<b>50.3</b>	<b>20.4</b>
일본	150.9	63.5	190.0	25.5	11.4	26.9	42.4	42.9	91.4	29.3	15.4
중국	-8.4	4.6	-17.2	6.7	169.5	107.9	130.4	-24.7	-2.2	70.4	22.7
기타	-21.7	-67.1	-25.6	22.6	66.1	339.8	64.6	59.2	-24.0	93.2	30.2
<b>오프라인</b>	<b>6.8</b>	<b>-31.8</b>	<b>-31.9</b>	<b>-35.2</b>	<b>-25.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>9.4</b>	<b>-23.8</b>	<b>-6.2</b>	<b>11.1</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>-10.7</b>	<b>-5.7</b>	<b>10.3</b>	<b>-30.3</b>	<b>-12.2</b>	<b>10.8</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>32.3</b>	<b>19.4</b>	<b>6.5</b>	<b>13.6</b>	<b>15.0</b>	<b>12.0</b>
일본	115.6	28.2	321.3	2.5	-10.9	37.0	45.7	80.0	70.4	29.5	16.0
중국	18.3	18.2	-9.9	-10.7	82.0	7.9	1.7	-30.0	-0.7	4.8	7.2
기타	-11.9	-59.2	-48.9	-10.7	-31.8	85.3	-20.9	-22.9	-33.9	-8.0	6.4
<b>온라인</b>	<b>53.3</b>	<b>33.3</b>	<b>30.5</b>	<b>-6.1</b>	<b>11.5</b>	<b>39.2</b>	<b>51.6</b>	<b>39.3</b>	<b>24.7</b>	<b>34.4</b>	<b>22.9</b>
<b>국내</b>	<b>52.2</b>	<b>28.9</b>	<b>16.2</b>	<b>-38.5</b>	<b>-45.0</b>	<b>-15.6</b>	<b>-2.4</b>	<b>67.7</b>	<b>10.7</b>	<b>-7.8</b>	<b>18.3</b>
<b>해외</b>	<b>55.6</b>	<b>39.9</b>	<b>55.3</b>	<b>43.6</b>	<b>119.3</b>	<b>115.3</b>	<b>121.2</b>	<b>20.6</b>	<b>47.8</b>	<b>86.9</b>	<b>25.7</b>
일본	207.1	123.8	138.1	43.8	36.3	17.0	40.0	22.0	113.5	29.1	15.0
중국	-25.0	-8.0	-27.3	28.6	255.7	226.1	348.0	-20.0	-3.8	141.9	30.0
미국	-66.7	-75.0	133.3	200.0	1,100.0	2,500.0	160.0	180.0	59.1	290.9	54.7
기타	-82.8	-152.3	-14.3	89.3	4,263.8	-850.5	206.3	177.4	-45.3	671.7	10.0
<b>매출 비중 (합산)</b>											
<b>국내</b>	<b>76.6</b>	<b>69.5</b>	<b>70.8</b>	<b>63.4</b>	<b>58.1</b>	<b>54.1</b>	<b>57.4</b>	<b>65.0</b>	<b>70.6</b>	<b>58.7</b>	<b>57.1</b>
<b>해외</b>	<b>23.4</b>	<b>30.5</b>	<b>29.2</b>	<b>36.6</b>	<b>41.9</b>	<b>45.9</b>	<b>42.6</b>	<b>35.0</b>	<b>29.4</b>	<b>41.3</b>	<b>42.9</b>
일본	15.4	18.7	16.8	14.3	20.0	21.0	20.4	17.2	16.2	19.6	19.5
중국	5.3	10.1	8.5	16.8	16.6	18.6	16.7	10.6	9.8	15.6	16.5
기타	2.7	1.6	3.9	5.5	5.3	6.3	5.5	7.3	3.4	6.1	6.9

자료: 메리츠증권 리서치센터

표6 클리오 실적 추이 및 전망 (온라인 매출 국내 사업부에 합산 - 회사 자료)											
(십억원, %, %p)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	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>56.1</b>	<b>59.4</b>	<b>60.0</b>	<b>218.2</b>	<b>233.3</b>	<b>270.6</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>45.3</b>	<b>50.6</b>	<b>51.3</b>	<b>185.6</b>	<b>195.9</b>	<b>228.6</b>
디지털	19.9	16.6	17.2	16.9	22.2	23.1	26.0	23.6	70.6	94.9	116.6
H&B	16.8	10.4	13.0	12.8	14.6	11.6	16.6	16.5	53.1	59.2	64.5
전문점	9.3	6.9	5.1	4.0	2.2	2.1	1.3	2.3	25.4	7.9	9.1
면세	7.8	4.4	5.1	6.9	8.1	7.1	5.7	7.4	24.2	28.2	30.5
도매	5.0	3.1	2.9	1.4	1.6	1.3	0.7	0.9	12.3	4.6	4.8
건기식	-	-	-	-	0.0	0.1	0.3	0.7	-	1.1	3.0
<b>해외</b>	<b>9.0</b>	<b>8.2</b>	<b>7.3</b>	<b>8.2</b>	<b>9.3</b>	<b>10.8</b>	<b>8.7</b>	<b>8.7</b>	<b>32.6</b>	<b>37.5</b>	<b>42.0</b>
일본	5.5	4.6	3.5	2.6	4.9	6.3	5.1	4.7	16.2	21.0	24.3
중국	1.8	2.7	2.7	3.9	3.2	2.9	2.7	2.7	11.1	11.7	12.5
기타	1.7	0.9	1.1	1.6	1.2	1.6	0.9	1.3	5.3	4.9	5.2
<b>매출총이익</b>	<b>35.1</b>	<b>27.6</b>	<b>25.0</b>	<b>24.2</b>	<b>26.8</b>	<b>27.6</b>	<b>28.5</b>	<b>30.7</b>	<b>111.8</b>	<b>113.6</b>	<b>133.2</b>
<b>매출총이익률</b>	<b>51.8</b>	<b>55.5</b>	<b>49.4</b>	<b>48.2</b>	<b>46.3</b>	<b>49.2</b>	<b>48.0</b>	<b>51.2</b>	<b>51.2</b>	<b>48.7</b>	<b>49.2</b>
<b>영업이익</b>	<b>3.5</b>	<b>3.1</b>	<b>1.0</b>	<b>-1.4</b>	<b>2.0</b>	<b>3.2</b>	<b>4.1</b>	<b>3.4</b>	<b>6.2</b>	<b>12.7</b>	<b>15.9</b>
<b>영업이익률</b>	<b>5.1</b>	<b>6.3</b>	<b>2.1</b>	<b>-2.8</b>	<b>3.5</b>	<b>5.6</b>	<b>6.9</b>	<b>5.6</b>	<b>2.9</b>	<b>5.4</b>	<b>5.9</b>
<b>순이익</b>	<b>3.9</b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>	<b>-0.7</b>	<b>2.2</b>	<b>1.0</b>	<b>7.6</b>	<b>5.8</b>	<b>9.6</b>	<b>16.6</b>	<b>19.1</b>
<b>순이익률</b>	<b>5.7</b>	<b>6.2</b>	<b>6.5</b>	<b>-1.3</b>	<b>3.9</b>	<b>1.8</b>	<b>12.8</b>	<b>9.6</b>	<b>4.4</b>	<b>7.1</b>	<b>7.1</b>
<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>12.9</b>	<b>17.3</b>	<b>19.5</b>	<b>-12.8</b>	<b>6.9</b>	<b>16.0</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>9.3</b>	<b>17.0</b>	<b>22.0</b>	<b>-16.2</b>	<b>5.6</b>	<b>16.7</b>
디지털	53.3	33.3	30.5	-6.1	11.5	39.2	51.6	39.3	24.7	34.4	22.9
H&B	21.2	-33.5	-24.0	-18.2	-13.4	11.1	27.5	28.2	-14.9	11.5	9.0
전문점	-19.4	-42.7	-58.2	-64.8	-76.3	-69.2	-74.4	-42.9	-46.4	-68.7	15.1
면세	6.2	-50.0	-46.9	-34.9	3.1	61.3	11.6	6.8	-33.4	16.5	8.0
도매	-18.3	-20.0	-29.1	-71.7	-67.4	-57.3	-76.0	-33.3	-34.9	-63.0	5.0
건기식	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	177.1
<b>해외</b>	<b>49.8</b>	<b>2.5</b>	<b>22.1</b>	<b>-6.9</b>	<b>3.4</b>	<b>32.3</b>	<b>19.4</b>	<b>6.5</b>	<b>13.6</b>	<b>15.0</b>	<b>12.0</b>
일본	266.7	100.0	16.7	-40.9	-10.9	37.0	45.7	80.0	44.6	29.5	16.0
중국	-30.4	-24.2	225.4	54.8	82.0	7.9	1.7	-30.0	17.0	4.8	7.2
기타	-11.9	-59.2	-48.9	-10.7	-31.8	85.3	-20.9	-22.9	-33.9	-8.0	6.4
<b>영업이익</b>	<b>8.9</b>	<b>-38.1</b>	<b>-82.9</b>	<b>적전</b>	<b>-41.1</b>	<b>1.2</b>	<b>291.0</b>	<b>흑전</b>	<b>-66.5</b>	<b>103.1</b>	<b>25.6</b>
<b>영업이익률</b>	<b>-0.4</b>	<b>-2.0</b>	<b>-7.8</b>	<b>-8.9</b>	<b>-1.6</b>	<b>-0.7</b>	<b>4.8</b>	<b>8.4</b>	<b>-4.6</b>	<b>2.6</b>	<b>0.5</b>
<b>순이익</b>	<b>230.3</b>	<b>139.9</b>	<b>-46.0</b>	<b>88.2</b>	<b>-42.2</b>	<b>-66.9</b>	<b>130.4</b>	<b>흑전</b>	<b>225.8</b>	<b>73.5</b>	<b>14.7</b>

자료: 클리오, 메리츠증권 리서치센터

## 클리오 (237880)

### Income Statement

(십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>218.2</b>	<b>233.3</b>	<b>270.6</b>	<b>299.6</b>	<b>331.7</b>
매출액증가율 (%)	-12.8	6.9	16.0	10.7	10.7
매출원가	106.4	119.7	137.4	152.1	168.5
매출총이익	111.8	113.6	133.2	147.5	163.3
판매관리비	105.6	101.0	117.3	129.8	143.7
<b>영업이익</b>	<b>6.2</b>	<b>12.7</b>	<b>15.9</b>	<b>17.7</b>	<b>19.6</b>
영업이익률	2.9	5.4	5.9	5.9	5.9
금융손익	6.6	4.6	5.2	5.6	0.0
중속/관계기업손익	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.0
기타영업외손익	0.5	3.4	2.5	2.7	0.0
세전계속사업이익	13.0	20.3	23.3	25.7	19.6
법인세비용	3.4	3.7	4.2	4.6	3.5
<b>당기순이익</b>	<b>9.6</b>	<b>16.6</b>	<b>19.1</b>	<b>21.1</b>	<b>16.1</b>
지배주주지분 순이익	9.6	16.6	19.1	21.1	16.1

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>11.9</b>	<b>29.4</b>	<b>21.6</b>	<b>22.5</b>	<b>21.5</b>
당기순이익(손실)	9.6	16.6	19.1	21.1	16.1
유형자산상각비	11.2	5.4	4.2	3.5	3.7
무형자산상각비	0.3	0.4	0.4	0.3	0.2
운전자본의 증감	-2.7	-1.0	-2.1	-2.3	1.5
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>10.5</b>	<b>62.3</b>	<b>-1.4</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.7</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-0.9	-0.1	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-16.1	39.6	-0.3	-0.5	-0.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-15.9</b>	<b>-20.3</b>	<b>-3.6</b>	<b>-2.1</b>	<b>-2.3</b>
차입금의 증감	-16.7	-16.2	-0.7	1.2	1.4
자본의 증가	4.7	5.6	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	5.1	71.5	16.5	18.9	17.5
기초현금	25.7	30.9	102.3	118.9	137.8
기말현금	30.9	102.3	118.9	137.8	155.3

### Balance Sheet

	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
주당데이터(원)					
SPS	12,773	13,459	15,503	17,165	19,006
EPS(지배주주)	561	959	1,093	1,206	921
CFPS	1,322	1,657	1,597	1,684	1,349
EBITDAPS	1,039	1,060	1,175	1,228	1,349
BPS	8,925	9,907	10,835	11,852	12,797
DPS	100	170	195	216	-25
배당수익률(%)	0.6	0.9	1.1	1.2	-0.1
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	31.7	19.0	16.1	14.6	19.1
PCR	13.5	11.0	11.0	10.4	13.0
PSR	1.4	1.4	1.1	1.0	0.9
PBR	2.0	1.8	1.6	1.5	1.4
EBITDA	17.7	18.4	20.5	21.4	23.6
EV/EBITDA	15.3	12.0	9.3	8.0	6.5
Key Financial Ratio(%)					
<b>자기자본이익률(ROE)</b>	<b>6.4</b>	<b>10.2</b>	<b>10.5</b>	<b>10.6</b>	<b>7.5</b>
EBITDA 이익률	8.1	7.9	7.6	7.2	7.1
부채비율	40.5	27.7	25.9	26.1	26.7
금융비용부담률	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	3.9				
매출채권회전율(x)	9.3	10.6	11.7	12.1	12.1
<b>재고자산회전율(x)</b>	<b>9.4</b>	<b>10.0</b>	<b>10.9</b>	<b>11.1</b>	<b>11.1</b>

### Key Financial Data

	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
주당데이터(원)					
SPS	12,773	13,459	15,503	17,165	19,006
EPS(지배주주)	561	-6,072	392	317	323
CFPS	1,322	-122,770	8,875	6,618	6,740
EBITDAPS	1,039	1,375	4,484	6,096	6,740
BPS	8,925	2,923	23,151	22,066	22,416
DPS	100	-20,495	1,448	1,071	-29
배당수익률(%)	0.6	-112.3	8.3	6.1	-0.2
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	31.7	-3.0	44.8	55.4	54.4
PCR	13.5	-0.1	2.0	2.7	2.6
PSR	1.4	1.4	1.1	1.0	0.9
PBR	2.0	6.2	0.8	0.8	0.8
EBITDA	17.7	23.8	78.3	106.4	117.6
EV/EBITDA	15.3	14.4	-0.3	-0.1	-0.1
Key Financial Ratio(%)					
<b>자기자본이익률(ROE)</b>	<b>6.4</b>	<b>-103.2</b>	<b>3.0</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>
EBITDA 이익률	8.1	10.2	28.9	35.5	35.5
부채비율	40.5	-2.6	-3.6	-4.2	-5.1
금융비용부담률	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	3.9				
매출채권회전율(x)	9.3	10.6	11.7	12.1	12.1
<b>재고자산회전율(x)</b>	<b>9.4</b>	<b>10.0</b>	<b>10.9</b>	<b>11.1</b>	<b>11.1</b>

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

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	80.1%
중립	19.9%
매도	0.0%

2021년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**클리오 (237880) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

