



## BUY(Maintain)

목표주가: 35,000원

주가(11/11): 18,070원

시가총액: 3,265억원



화장품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (11/11)	최고가	최저가
52 주 주가동향	43,150 원	18,070 원
최고/최저가 대비	-58.1%	0.0%
등락률	절대	상대
수익률	-33.8%	-30.0%
1M	-48.1%	-38.5%
6M	-41.4%	-36.6%

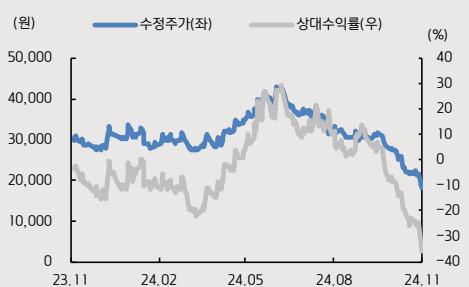
## Company Data

발행주식수	18,071천주
일평균 거래량(3M)	107천주
외국인 지분율	8.2%
배당수익률(24E)	2.2%
BPS(24E)	13,162원
주요 주주	한현옥 외 3 인
	61.4%

## 투자지표

(상여원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	272.5	330.6	370.3	414.7
영업이익	17.9	33.8	37.0	47.4
EBITDA	21.0	36.4	39.5	49.6
세전이익	15.7	36.1	39.1	49.5
순이익	10.1	27.3	31.9	38.6
자체주주지분순이익	10.1	27.7	31.9	38.6
EPS(원)	565	1,533	1,764	2,137
증감률(% YoY)	5.8	171.1	15.1	21.1
PER(배)	28.7	20.1	10.2	8.5
PBR(배)	1.54	2.60	1.37	1.22
EV/EBITDA(배)	9.5	11.8	4.3	2.7
영업이익률(%)	6.6	10.2	10.0	11.4
ROE(%)	5.7	13.7	14.1	15.2
순차입금비율(%)	-49.1	-59.5	-65.8	-71.9

## Price Trend

 실적 Review

## 클리오 (237880)

## 해외 성장 모멘텀은 견조



클리오의 3분기 매출액은 876억원 (+3% YoY), 영업이익은 64억원 (-39% YoY, OPM 7.3%)을 기록, 시장예상치를 하회. 이번 실적은 잠깐 쉬어가는 타이밍이라고 판단. 4분기 주요 해외 채널 (일본, 미국)은 턴어라운드가 기대되며, 25년에도 해외 채널 중심 성장은 지속될 전망. 현 주가는 선행 PER 7-8배 수준으로 밸류에이션 매력도 분명 높은 상황. 매수를 추천.

## &gt;&gt;&gt; 3Q: 잠깐 쉬어가는 중

클리오의 3분기 매출액은 876억원 (+3% YoY), 영업이익은 64억원 (-39% YoY, OPM 7.3%)을 기록, 시장예상치를 하회했다. 주요 채널 성장이 부진했기 때문이다.

**국내:** 국내 매출은 555억원 (+5% YoY)을 기록했다. 신제품 출시 반응이 예상보다 더뎠고, 이에 주요 채널인 H&B의 성장이 둔화되면서 매출 성장이 제한적 이었다.

**해외:** 해외 매출은 323억원 (+1% YoY)을 기록했다. 주요 성장 채널들의 매출이 부진했다.

- **미국:** 미국 매출은 65억원 (-27% YoY)을 기록했다. 미국 현지 내 법규가 개정된 이후 인기 제품의 등록/인증 과정이 지연되었고, 원활하지 못했던 재고 수급 여파로 매출이 감소하였다.

- **일본:** 일본 매출은 80억원 (-13% YoY), 그 중 온라인 -33%, 오프라인 +2%를 기록했다. 일본은 오프라인 중심 채널 조정 과정을 거치고 있으며, 이 과정에서 온라인 채널의 프로모션이 축소되면서 매출이 감소했다.

- **동남아:** 동남아 매출은 74억원 (+23% YoY)을 기록했다. 브랜드 페리페라의 성장 모멘텀이 지속되고 있는 덕분이다.

## &gt;&gt;&gt; 성장 모멘텀은 견조

동사의 성장 모멘텀은 해외 채널이다. 이번 실적에서 주요 채널인 일본과 미국의 매출이 감소한 점은 아쉽지만, 4분기부터 다시 반등할 것으로 예상되기에 큰 우려는 없다. 미국은 재고 수급 차질 이슈가 11월부터 해소되었고, 일본도 오프라인 채널을 중심으로 다시 성장을 보일 전망이다.

최근 K뷰티 피크아웃 우려, 실적 기대치 하회에 대한 실망감으로 동사의 주가는 하락하여, 전일 주가 기준 선행 PER 7-8배 수준에서 거래되고 있다. 주요 해외 채널이 4분기부터 반등할 것으로 예상될 뿐 아니라 25년에도 성장 흐름을 유지할 전망이기 때문에, 전일 주가 낙폭은 과도하다고 판단한다. 투자의견 매수를 유지한다.

## 클리오 연결기준 실적 추이 및 전망

집약원	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>매출</b>	75.1	81.0	84.8	89.7	93.0	92.6	87.6	97.1	330.6	370.3	414.7
YoY	14%	22%	25%	24%	24%	14%	3%	8%	21%	12%	12%
국내	50.0	53.3	53.0	56.0	56.2	54.9	55.5	53.8	212.3	220.4	234.9
YoY	28%	30%	24%	14%	12%	3%	5%	-4%	24%	4%	7%
H&B	24.6	25.6	31.1	26.9	28.4	28.0	31.1	31.5	108.2	119.0	127.3
YoY	37%	42%	43%	22%	15%	10%	0%	17%	36%	10%	7%
면세	8.2	8.3	4.7	7.0	5.1	4.5	5.0	5.0	28	20	20
YoY	-9%	-7%	-20%	-33%	-38%	-46%	7%	-29%	-18%	-31%	2%
해외	25.0	27.7	31.9	33.6	36.7	37.8	32.3	43.4	118.2	149.7	179.6
YoY	-6%	9%	26%	46%	47%	37%	1%	29%	18%	27%	20%
미국	5.6	6.0	8.9	10.1	8.3	9.0	6.5	13.2	30.6	40.1	52.1
YoY	71%	94%	80%	84%	48%	50%	-27%	30%	84%	31%	30%
일본	8.3	8.5	9.2	8.9	9.6	12.9	8.0	9.9	34.9	42.6	46.8
YoY	-31%	-20%	5%	27%	16%	52%	-13%	11%	-8%	22%	10%
중국	4.7	5.5	4.1	4.3	7.0	6.3	5.0	5.0	18.6	23.3	24.9
YoY	-33%	-23%	-29%	27%	40%	15%	22%	16%	-21%	26%	7%
<b>영업이익</b>	5.2	6.5	10.5	11.6	8.5	9.6	6.4	12.5	33.8	37.0	47.4
YoY	44%	46%	129%	123%	63%	47%	-39%	8%	89%	9%	28%
OPM	7.0%	8.0%	12.4%	12.9%	9.2%	10.4%	7.3%	12.9%	10.2%	10.0%	11.4%
<b>순이익</b>	5.7	5.4	9.7	6.5	9.9	9.0	6.0	7.0	27.3	31.9	38.6
YoY	620%	88%	200%	101%	74%	66%	-38%	8%	169%	17%	21%
NPM	8%	7%	11%	7%	11%	10%	7%	7%	8%	9%	9%

자료: 클리오, 키움증권리서치

## 포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	(단위 :십억원)
<b>매출액</b>	272.5	330.6	370.3	414.7	452.5	
매출원가	137.6	164.5	186.6	209.0	228.1	
매출총이익	134.8	166.1	183.6	205.7	224.4	
판관비	117.0	132.3	146.6	158.3	171.7	
<b>영업이익</b>	17.9	33.8	37.0	47.4	52.8	
<b>EBITDA</b>	21.0	36.4	39.5	49.6	54.7	
<b>영업외손익</b>	-2.2	2.3	2.1	2.1	2.1	
이자수익	3.8	3.6	4.5	5.5	6.7	
이자비용	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
외환관련이익	2.7	3.1	2.3	2.3	2.3	
외환관련손실	4.0	2.7	1.2	1.2	1.2	
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타	-4.6	-1.6	-3.4	-4.4	-5.6	
<b>법인세차감전이익</b>	15.7	36.1	39.1	49.5	54.9	
법인세비용	5.6	8.8	7.2	10.9	12.1	
<b>계속사업순손익</b>	10.1	27.3	31.9	38.6	42.8	
<b>당기순이익</b>	10.1	27.3	31.9	38.6	42.8	
<b>지배주주순이익</b>	10.1	27.7	31.9	38.6	42.8	
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>						
매출액 증감율	17.1	21.3	12.0	12.0	9.1	
영업이익 증감율	28.8	88.8	9.5	28.1	11.4	
EBITDA 증감율	7.8	73.3	8.5	25.6	10.3	
지배주주순이익 증감율	9.0	174.3	15.2	21.0	10.9	
EPS 증감율	5.8	171.1	15.1	21.1	10.9	
매출총이익률(%)	49.5	50.2	49.6	49.6	49.6	
영업이익률(%)	6.6	10.2	10.0	11.4	11.7	
EBITDA Margin(%)	7.7	11.0	10.7	12.0	12.1	
지배주주순이익률(%)	3.7	8.4	8.6	9.3	9.5	

## 현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	(단위 :십억원)
<b>영업활동 현금흐름</b>	28.2	35.7	34.8	42.1	47.6	
당기순이익	10.1	27.3	31.9	38.6	42.8	
비현금항목의 가감	14.8	13.4	3.0	5.4	5.1	
유형자산감가상각비	2.8	2.2	2.1	2.0	1.8	
무형자산감가상각비	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2	
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타	11.7	10.8	0.6	3.1	3.1	
영업활동자산부채증감	5.4	-2.5	2.6	3.5	5.0	
매출채권및기타채권의감소	-0.6	-0.3	-1.9	-2.1	-1.8	
재고자산의감소	0.8	-5.7	-2.7	-3.1	-2.6	
매입채무및기타채무의증가	3.8	2.1	7.6	9.0	9.8	
기타	1.4	1.4	-0.4	-0.3	-0.4	
기타현금흐름	-2.1	-2.5	-2.7	-5.4	-5.3	
<b>투자활동 현금흐름</b>	-1.6	-33.2	-10.5	-11.4	-12.3	
유형자산의 취득	-29.3	-0.6	0.0	0.0	0.0	
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
무형자산의 순취득	-0.3	-0.3	0.0	0.0	0.0	
투자자산의감소(증가)	14.7	6.9	0.0	0.0	0.0	
단기금융자산의감소(증가)	16.2	-37.5	-8.7	-9.6	-10.6	
기타	-2.9	-1.7	-1.8	-1.8	-1.7	
<b>재무활동 현금흐름</b>	-6.4	-4.3	-7.8	-7.8	-7.8	
차입금의 증가(감소)	-1.6	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
배당금지급	-2.5	-3.5	-7.0	-7.0	-7.0	
기타	-2.3	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	
기타현금흐름	-2.3	-0.6	4.0	4.0	4.0	
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	17.9	-2.5	20.5	26.9	31.4	
기초현금 및 현금성자산	26.2	44.1	41.7	62.1	89.1	
기말현금 및 현금성자산	44.1	41.7	62.1	89.1	120.5	

## 재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	(단위 :십억원)
<b>유동자산</b>	129.7	170.7	204.9	247.0	293.7	
현금 및 현금성자산	44.1	41.7	62.1	89.1	120.5	
단기금융자산	49.9	87.3	96.1	105.7	116.2	
매출채권 및 기타채권	15.2	15.9	17.8	19.9	21.7	
재고자산	18.6	22.7	25.5	28.5	31.1	
기타유동자산	1.9	3.1	3.4	3.8	4.2	
<b>비유동자산</b>	114.2	108.8	106.3	104.1	102.1	
투자자산	33.9	27.0	27.0	27.0	27.0	
유형자산	60.3	59.9	57.8	55.8	54.1	
무형자산	1.6	1.5	1.1	0.9	0.7	
기타비유동자산	18.4	20.4	20.4	20.4	20.3	
<b>자산총계</b>	243.9	279.6	311.2	351.1	395.9	
<b>유동부채</b>	44.1	54.1	61.7	70.7	80.5	
매입채무 및 기타채무	39.6	44.9	52.4	61.5	71.3	
단기금융부채	0.4	1.2	1.2	1.2	1.2	
기타유동부채	4.1	8.0	8.1	8.0	8.0	
<b>비유동부채</b>	9.4	11.8	11.8	11.8	11.8	
장기금융부채	0.1	0.6	0.6	0.6	0.6	
기타비유동부채	9.3	11.2	11.2	11.2	11.2	
<b>부채총계</b>	53.5	65.9	73.4	82.5	92.3	
<b>자본지분</b>	190.4	213.8	237.9	268.7	303.7	
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	
기타포괄손익누계액	-0.2	0.1	-0.7	-1.5	-2.3	
이익잉여금	101.0	124.2	149.0	180.6	216.4	
비자지분	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	
<b>자본총계</b>	190.4	213.7	237.8	268.6	303.6	
<b>투자지표</b>						(단위 :원, %, 배)
<b>주당지표(원)</b>						
EPS	565	1,533	1,764	2,137	2,369	
BPS	10,535	11,830	13,162	14,867	16,805	
CFPS	1,389	2,256	1,932	2,435	2,653	
DPS	200	400	400	400	400	
<b>주가배수(배)</b>						
PER	28.7	20.1	10.2	8.5	7.6	
PER(최고)	44.2	21.9	25.5			
PER(최저)	21.5	10.0	10.0			
PBR	1.54	2.60	1.37	1.22	1.08	
PBR(최고)	2.37	2.83	3.42			
PBR(최저)	1.15	1.29	1.33			
PSR	1.07	1.68	0.88	0.79	0.72	
PCFR	11.7	13.7	9.4	7.4	6.8	
EV/EBITDA	9.5	11.8	4.3	2.7	1.7	
<b>주요비율(%)</b>						
배당성향(%),보통주,현금)	34.6	25.6	22.0	18.2	16.4	
배당수익률(%),보통주,현금)	1.2	1.3	2.2	2.2	2.2	
ROA	4.2	10.4	10.8	11.7	11.5	
ROE	5.7	13.7	14.1	15.2	15.0	
ROIC	24.8	46.6	61.0	83.9	109.2	
매출채권회전율	17.0	21.3	22.0	22.0	21.8	
재고자산회전율	13.8	16.0	15.4	15.4	15.2	
부채비율	28.1	30.8	30.9	30.7	30.4	
순차입금비율	-49.1	-59.5	-65.8	-71.9	-77.4	
이자보상배율	124.5	471.1	515.5	660.3	735.2	
총차입금	0.5	1.8	1.8	1.8	1.8	
순차입금	-93.5	-127.2	-156.4	-193.0	-234.9	
NOPLAT	21.0	36.4	39.5	49.6	54.7	
FCF	-9.1	24.0	35.3	42.7	48.1	

## Compliance Notice

- 당사는 11월 11일 현재 '클리오(237880)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

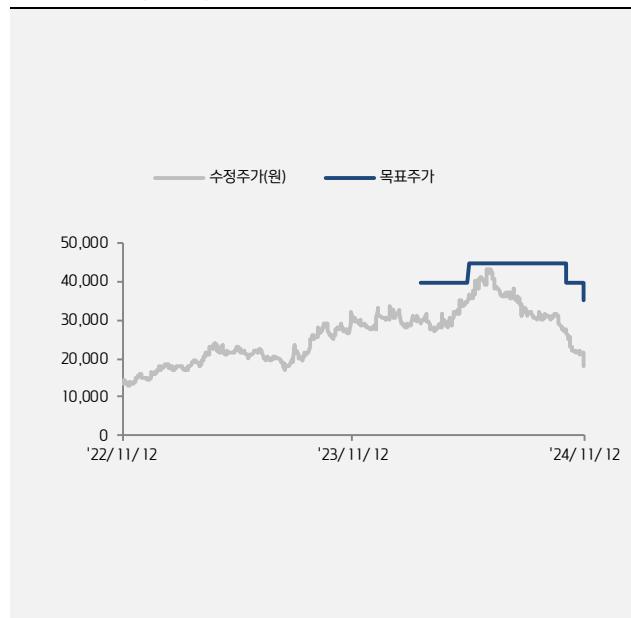
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		과리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
클리오 (237880)	2024-02-28	Buy(Initiate)	40,000원	6개월	-27.74	-21.00	
	2024-04-02	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-23.81	-12.50	
	2024-05-13	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-19.56	-16.44	
	2024-05-22	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-12.31	-4.11	
	2024-07-02	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-15.81	-4.11	
	2024-08-09	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-22.79	-4.11	
	2024-10-15	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-43.06	-32.13	
	2024-11-12	Buy(Maintain)	35,000원	6개월			

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%