클리오 (237880)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

여전히 어려운 시간을 지나는 중

BUY **TP 18,000원**

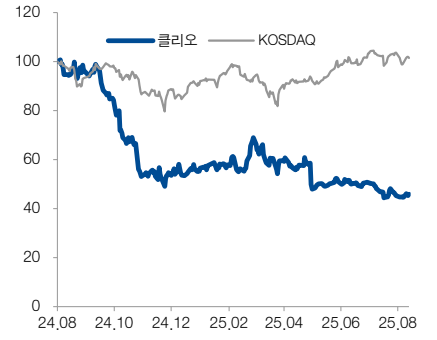
현재주가 (8/28)	14,800원
상승여력	21.6%
시가총액	267십억원
발행주식수	18,071천주
자본금/액면가	9십억원/500원
52주 최고가/최저가	32,150원/14,300원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인 지분율	5.03%
주요주주 지분율	
한현옥 외 2인	60.71%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-1.9	-7.2	-18.5
상대주가(%p)	-1.2	-15.3	-24.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	1,726	1,956	25,000
After	855	1,027	18,000
Consensus	896	1,112	19,000
Cons. 차이	-4.6%	-7.6%	-5.3%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

주요이슈 및 실적전망

- 1) 2Q25 Review: 매출액 821억원(-11.3%yoy), 영업이익 35억원(-63.2%yoy, OPM 4.3%)로 시장 컨센서스를 하회하는 실적을 시현
- **[국내]** 매출(면세 포함) -16%yoy. 전반적인 국내 채널 부진한 가운데, H&B 채널(-14%yoy) 경쟁 심화에 따라 기초 매출 감소하였으며, 홈쇼핑 수익성 중심의 개편으로 방송 축소 영향으로 -45%yoy, 온라인 -8%yoy, 면세 플랫, CLC -9%yoy.
- **[해외]** 매출 -6%yoy 기록. 특히, 북미 아마존 내 경쟁 심화에 따라 기초 매출 감소하며 부진(매출 -36%yoy). 일본 2Q24 세븐일레븐 트윙클팝 초도 물량 역기저로 전년대비 매출 감소(-15%yoy) 하였으나 +12%qoq, 수익성 개선 중
- **[수익성]** 국내/북미 시장 내 경쟁 심화로 인해 매출 축소, 콜라보 제품 출시, 프로모션 효율 부진 나타남에 따라 수익성 부진
- 2) 3Q25 전망: 매출 895억(+2%yoy), 영업이익 58억(-9%yoy, OPM 6.5%) 전망.
- **[국내]** 매출 -4.6%yoy 전망. 9월 H&B 신제품 출시 효과 기대. 면세 -12%yoy, 홈쇼핑 -18%yoy, 온라인 -7%yoy 전망. 다만, 비효율 채널 정리 통한 수익성 일부 개선 전망
- **[해외]** 매출+8.3%yoy 전망. 북미 아마존 내 경쟁 심화되며 큰 폭의 성장 여전히 가시화되고 있지 못한 상황(매출 -15%yoy 전망). 다만, 9월 아마존 공동 개발 제품 런칭 예정되어 있으며, 11~1월 추가적인 제품 출시 예정. 제품 성공 여부에 따라 추가적인 성장 기대. 일본 현재 치크 제품 중심으로 성장 지속되고 있으며 수익성 또한 개선 고무적. 하반기 클리오/페리페라 중심 신제품 출시 예정(매출+26.3%yoy 전망), 중국 면세 제품 일부 이관됨에 따라 매출 +15%yoy, 동남아 +9%yoy 전망

주가전망 및 Valuation

- 클리오, 밸류에이션 산정 시점 변경 및 25~26F 실적 추정치 하향 조정에 따른 목표주가 기존 25,000원에서 18,000원으로 하향 조정하며 투자의견은 BUY 유지. 국내/북미 시장 내 경쟁 심화 및 마케팅 효율 감소하면서 이익 부진 이어지는 점 아쉬움. 3분기 국내 신제품 출시 및 북미향 유의미한 실적 개선세 확인 시점까지 보수적인 관점 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	331	34	28	36	1,533	171.1	20.1	2.6	11.8	13.7	1.3
2024	351	25	28	27	1,542	0.6	11.2	1.3	6.5	12.4	2.3
2025F	335	14	15	17	855	-44.6	17.3	1.1	9.0	6.6	2.7
2026F	347	18	19	22	1,027	20.1	14.4	1.1	6.6	7.7	2.7
2027F	359	19	14	22	779	-24.2	19.0	1.0	5.9	5.6	2.7

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 클리오 목표 주가 산정

	내용	비고
영업가치	**322.9**	
지배주주순이익	17.8	12m Fwd 지배주주순이익 추정치
Target P/E(배)	18.2	12M Fwd 글로벌 Peer Group P/E 평균에 40% 할인 적용
유통주식수(천 주)	17,525	
목표주가(원)	18,000	
전일 종가(원)	14,800	2025.08.28 종가
상승여력(%)	21.6%	
투자의견	**BUY**	

자료: 현대차증권

〈표2〉 실적 추이 및 전망

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	**93**	**93**	**88**	**78**	**82**	**82**	**90**	**81**	**351**	**335**	**347**
YoY(%)	*24%*	*14%*	*3%*	*-13%*	*-11%*	*-11%*	*2%*	*3%*	*6%*	*-5%*	*4%*
1. 온라인	32	32	27	25	26	27	27	26	116	106	110
YoY%	*29%*	*19%*	*-4%*	*-22%*	*-18%*	*-16%*	*0%*	*4%*	*3%*	*-8%*	*4%*
2. 글로벌	18	19	19	16	17	21	21	18	72	76	80
YoY%	*59%*	*62%*	*42%*	*20%*	*-7%*	*10%*	*10%*	*11%*	*45%*	*6%*	*4%*
3. H&B	28	28	31	25	28	24	31	26	112	109	113
YoY%	*14%*	*10%*	*0%*	*-7%*	*0%*	*-14%*	*0%*	*4%*	*4%*	*-3%*	*3%*
4. 면세	5	4	5	5	4	4	4	5	20	18	18
YoY%	*-38%*	*-46%*	*7%*	*-27%*	*-14%*	*0%*	*-12%*	*-12%*	*-30%*	*-10%*	*2%*
5. 국내 오프라인	1	1	1	1	1	1	1	1	3	2	3
YoY%	*-40%*	*-31%*	*-59%*	*-64%*	*-16%*	*-25%*	*0%*	*10%*	*-49%*	*-11%*	*9%*
6. 홈쇼핑	9	8	5	6	5	5	4	4	27	18	18
YoY%	*115%*	*17%*	*-7%*	*-28%*	*-42%*	*-44%*	*-18%*	*-23%*	*13%*	*-34%*	*2%*
영업이익	**9**	**10**	**6**	**0**	**1**	**4**	**6**	**3**	**25**	**14**	**18**
OPM(%)	*9%*	*10%*	*7%*	*0%*	*1%*	*4%*	*7%*	*4%*	*7%*	*4%*	*5%*
YoY(%)	*63%*	*47%*	*-39%*	*-99%*	*-86%*	*-63%*	*-9%*	*2720%*	*-27%*	*-45%*	*30%*
세전이익	**11**	**11**	**8**	**2**	**3**	**2**	**7**	**5**	**32**	**17**	**21**
세전이익(%)	*12%*	*12%*	*9%*	*3%*	*4%*	*3%*	*8%*	*6%*	*9%*	*5%*	*6%*
YoY(%)	*30%*	*62%*	*-38%*	*-73%*	*-72%*	*-81%*	*-11%*	*133%*	*-10%*	*-47%*	*20%*
지배주주순이익	**10**	**9**	**6**	**2**	**3**	**2**	**6**	**4**	**28**	**15**	**19**
순이익(%)	*11%*	*10%*	*7%*	*3%*	*3%*	*2%*	*7%*	*6%*	*8%*	*5%*	*5%*
%YoY	*78%*	*71%*	*-38%*	*-65%*	*-73%*	*-78%*	*2%*	*87%*	*1%*	*-45%*	*20%*

자료: 클리오, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	331	351	335	347	359
증가율 (%)	21.7	6.0	-4.6	3.6	3.5
매출원가	164	180	176	182	188
매출원가율 (%)	49.5	51.3	52.5	52.4	52.4
매출총이익	166	171	159	165	171
매출이익률 (%)	50.2	48.7	47.5	47.6	47.6
증가율 (%)	23.0	3.0	-7.0	3.8	3.6
판매관리비	132	147	146	147	152
판관비율(%)	39.9	41.9	43.6	42.4	42.3
EBITDA	36	27	17	22	22
EBITDA 이익률 (%)	10.9	7.7	5.1	6.3	6.1
증가율 (%)	71.4	-25.0	-37.0	29.4	0.0
영업이익	34	25	14	18	19
영업이익률 (%)	10.3	7.1	4.2	5.2	5.3
증가율 (%)	88.9	-26.5	-44.0	28.6	5.6
영업외손익	2	7	4	3	-3
금융수익	9	8	9	10	0
금융비용	7	2	3	4	0
기타영업외손익	0	1	-2	-3	-3
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	36	32	17	21	16
세전계속사업이익률	10.9	9.1	5.1	6.1	4.5
증가율 (%)	125.0	-11.1	-46.9	23.5	-23.8
법인세비용	9	5	2	3	2
계속사업이익	27	27	15	18	14
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	27	27	15	18	14
당기순이익률 (%)	8.2	7.7	4.5	5.2	3.9
증가율 (%)	170.0	0.0	-44.4	20.0	-22.2
지배주주지분 순이익	28	28	15	19	14
비지배주주지분 순이익	-0	-1	-0	-1	-0
기타포괄이익	-1	-0	1	0	0
총포괄이익	27	27	16	18	14

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	171	187	167	177	189
현금성자산	42	111	95	102	113
단기투자자산	5	4	4	4	5
매출채권	16	18	19	19	20
재고자산	23	29	30	32	33
기타유동자산	3	4	5	6	6
비유동자산	109	109	132	136	132
유형자산	60	60	64	68	65
무형자산	1	2	3	3	2
투자자산	27	25	43	43	43
기타비유동자산	21	22	22	22	22
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	280	295	299	313	322
유동부채	54	47	48	50	52
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	30	25	27	28	29
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	24	22	21	22	23
비유동부채	12	15	15	16	16
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	1	1	1	1
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	12	14	14	15	15
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	66	62	63	66	69
지배주주지분	214	235	236	248	255
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	91	92	92	92	92
자본조정 등	-11	-11	-11	-11	-11
기타포괄이익누계액	0	0	1	1	1
이익잉여금	124	145	146	157	165
비지배주주지분	-0	-1	-1	-2	-2
자본총계	214	234	235	246	253

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	36	17	26	22	18
당기순이익	27	27	15	18	14
유형자산 상각비	2	2	3	3	3
무형자산 상각비	0	0	1	1	0
외환손익	1	-1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-3	-11	8	0	0
기타	9	0	-1	0	1
투자활동으로인한현금흐름	-33	60	-19	-8	-0
투자자산의 감소(증가)	7	2	-18	-0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	-6	-8	0
기타	-39	59	5	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-4	-9	-24	-7	-7
차입금의 증가(감소)	0	1	-0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	-0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-4	-7	-7	-7	-7
기타	0	-3	-17	0	0
기타현금흐름	-1	1	0	0	0
현금의증가(감소)	-2	69	-16	7	11
기초현금	44	42	111	95	102
기말현금	42	111	95	102	113

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	1,512	1,503	831	998	757
EPS(지배순이익 기준)	1,533	1,542	855	1,027	779
BPS(자본총계 기준)	11,825	12,943	13,026	13,636	14,005
BPS(지배지분 기준)	11,830	12,986	13,094	13,732	14,123
DPS	400	400	400	400	400
P/E(당기순이익 기준)	20.4	11.4	17.8	14.8	19.6
P/E(지배순이익 기준)	20.1	11.2	17.3	14.4	19.0
P/B(자본총계 기준)	2.6	1.3	1.1	1.1	1.1
P/B(지배지분 기준)	2.6	1.3	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA(Reported)	11.8	6.5	9.0	6.6	5.9
배당수익률	1.3	2.3	2.7	2.7	2.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	167.4	-0.6	-44.7	20.1	-24.2
EPS(지배순이익 기준)	171.1	0.6	-44.6	20.1	-24.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	13.5	12.1	6.4	7.5	5.5
ROE(지배순이익 기준)	13.7	12.4	6.6	7.7	5.6
ROA	10.4	9.4	5.1	5.9	4.3
안정성 (%)					
부채비율	30.8	26.3	27.0	26.8	27.1
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	471.1	324.6	N/A	N/A	N/A

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.11.22	BUY	40,000	-24.69	-12.50
2024.05.13	BUY	47,000	-30.04	-8.19
2024.11.13	AFTER 6M	47,000	-61.84	-57.96
2025.02.24	BUY	25,000	-30.99	-11.20
2025.08.24	AFTER 6M	25,000	-40.99	-40.52
2025.08.29	BUY	18,000		

▶ 최근 2년간 클리오 주가 및 목표주가

▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 하희지의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	150건	91.5%
보유	14건	8.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.