클리오 (237880)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

탐방 Note: 성장을 위한 기반 다지기

BUY **TP 16,000원**

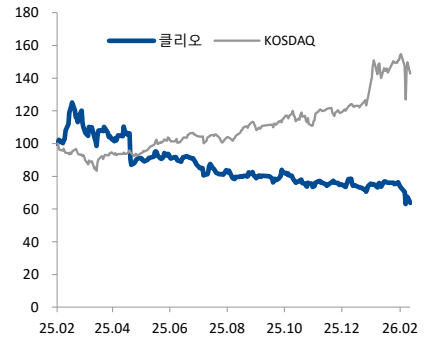
현재주가 (3/9)	11,300원
상승여력	41.6%
시가총액	204십억원
발행주식수	18,071천주
자본금/액면가	9십억원/500원
52주 최고가/최저가	22,200원/11,170원
일평균 거래대금 (60일)	1십억원
외국인 지분율	1.44%
주요주주 지분율	
한현옥 외 2인	61.16%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-17.1	-15.0	-20.3
상대주가(%p)	-15.2	-28.2	-40.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	855	1,027	18,000
After	750	1,125	16,000
Consensus	764	946	
Cons. 차이	-1.8%	18.9%	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: Fnguide, 현대차증권

주요이슈 및 실적전망

- 1) 4Q25 Review: 매출액 806억원(+3.0%yoy), 영업이익 70억원(+630.5%yoy, OPM 8.7%)
- [국내] 매출(면세 포함) -12%yoy. 온라인/H&B 채널(+12%yoy/+10%yoy)은 색조 카테고리 중심으로 견조한 성장 보임. 홈쇼핑/기타 오프라인 채널은 저수익 채널 축소에 따른 홈쇼핑 방송 축소 및 다이소 철수 영향으로 매출 -43%yoy. 면세 또한 3개 매장 정도만 유지하며 -59%yoy, CLC +46%yoy 시현
- [해외] 매출 +17%yoy 기록. 특히, 북미 2H25부터 캐나다 매출 인식되며 성장(매출 +29%yoy). 일본 법인(매출 +2.1%yoy) 버라이어티샵/드럭스토어 입점율 지속 확대되며 성장, 온라인 채널은 저수익 라큐텐 채널 축소 영향으로 감소, 중국 +33%yoy 시현
- [수익성] 4Q25 저수익 채널 축소(홈쇼핑/면세) 효과 가시화되며 수익성 개선
- 2) 2026 전망: 매출 3,443억(+2%yoy), 영업이익 242억(+47.5%yoy, OPM 7.0%) 전망
- [국내] 매출 +2.2%yoy 전망. 색조 중심의 온라인/H&B 성장 전망, CLC 기여도 점진 확대되고 있음. 다만, 비효율 채널(오프라인+홈쇼핑+면세) 정리로 인한 매출 성장 둔화는 불가피하나 수익성 측면에서는 긍정적 요인일 것으로 전망
- [해외] 매출 +10.6%yoy 전망. 미국 매출 +22%yoy 전망. 2H25부터 캐나다 수출 물량 인식되며 추가적인 성장 가시화, 구달/페리페라 세컨드 히어로 제품 아직까지 구체적인 성과 부진하나, 올해 클리오 색조 제품 마케팅 확대 및 코스트코 구달 세럼 출시 통한 성장 기대 가능. 일본 매출 +6%yoy 기대. 일본 온라인은 저수익 채널 축소 영향 소폭 있으나, 오프라인 추가 채널 입점 및 점당 매출 확대 전략 통한 성장, 중국 면세 제품 일부 이관됨에 따라 매출 +10%yoy, 동남아 +4%yoy 전망

주가전망 및 Valuation

- 클리오, 투자의견 BUY, 목표주가 기존 18,000원에서 16,000원으로 하향 조정. 목표주가는 12M Fwd EPS 1,114원에 Target P/E 14배(12M Fwd 글로벌 화장품 Brand사 P/E 평균에 24~25년 동사의 글로벌 Peer 대비 P/E 평균 할인율 40%를 적용, 직전 목표주가는 12M Fwd P/E 1,015원에 동일한 Target P/E 18배 적용하여 산정). 클리오 지난 해 국내/해외 시장 내 경쟁 심화 및 마케팅 효율 감소하며 이익 부진 이어진 점 아쉬움. 다만, 동사 국내외 저수익 채널 축소 통한 수익성 개선 가시화, 북미 법인도 하반기부터 회복세 진입한 점 긍정적. 향후 지속적인 실적 개선세 확인된다면 주가 반등 가능할 것으로 전망

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	329	16	14	19	750	-51.3	17.4	1.0	6.0	5.7	3.1
2026F	344	24	20	27	1,125	49.9	10.0	0.8	3.4	8.2	3.2
2027F	357	26	20	29	1,110	-1.3	10.2	0.8	2.8	7.6	3.2

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 클리오 목표 주가 산정

	내용	비고
12M Forward EPS(원)	1,114	12M Fwd EPS 추정치
Target P/E(배)	14	12M Fwd 글로벌 Peer Group P/E 평균에 40% 할인 적용
적정 주가(원)	15,528	
목표주가(원)	**16,000**	- Target P/E * 12M Fwd EPS
전일 종가(원)	11,300	- 2026.03.09 종가
상승여력(%)	42%	
투자의견	**BUY**	

자료: 현대차증권

〈표2〉 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	**82**	**82**	**84**	**81**	**87**	**85**	**87**	**85**	**351**	**329**	**344**
YoY(%)	*-11%*	*-11%*	*-4%*	*3%*	*5%*	*3%*	*4%*	*6%*	*6%*	*-6%*	*5%*
1. 온라인	26	27	29	28	31	30	30	30	115	110	121
YoY%	*-17%*	*-16%*	*6%*	*12%*	*17%*	*14%*	*5%*	*7%*	*3%*	*-5%*	*11%*
2. 글로벌	17	21	16	18	19	21	17	19	69	72	76
YoY%	*-5%*	*13%*	*-6%*	*12%*	*14%*	*0%*	*5%*	*7%*	*39%*	*3%*	*6%*
3. H&B	28	24	30	28	29	25	31	28	112	110	114
YoY%	*-1%*	*-14%*	*-2%*	*10%*	*3%*	*5%*	*3%*	*3%*	*4%*	*-2%*	*3%*
4. 면세	4	4	2	2	2	3	2	2	20	13	10
YoY%	*-14%*	*0%*	*-56%*	*-59%*	*-45%*	*-43%*	*9%*	*14%*	*-30%*	*-33%*	*-26%*
5. 국내 오프라인+홈쇼핑	6	5	4	4	4	4	4	4	30	18	15
YoY%	*-39%*	*-43%*	*-33%*	*-43%*	*-32%*	*-24%*	*3%*	*6%*	*2%*	*-40%*	*-15%*
영업이익	**1**	**4**	**5**	**7**	**6**	**6**	**5**	**7**	**25**	**16**	**24**
OPM(%)	*1%*	*4%*	*6%*	*9%*	*7%*	*7%*	*6%*	*9%*	*7%*	*5%*	*7%*
YoY(%)	*-86%*	*-63%*	*-26%*	*6305%*	*406%*	*68%*	*11%*	*3%*	*-27%*	*-33%*	*48%*
세전이익	**3**	**2**	**7**	**4**	**6**	**5**	**6**	**6**	**32**	**16**	**23**
세전이익(%)	*4%*	*3%*	*8%*	*5%*	*7%*	*6%*	*7%*	*7%*	*9%*	*5%*	*7%*
YoY(%)	*-72%*	*-80%*	*-13%*	*66%*	*88%*	*120%*	*-7%*	*72%*	*-10%*	*-52%*	*48%*
지배주주순이익	**3**	**2**	**6**	**3**	**5**	**4**	**5**	**6**	**28**	**14**	**20**
순이익(%)	*3%*	*2%*	*7%*	*4%*	*6%*	*5%*	*6%*	*6%*	*8%*	*4%*	*6%*
%YoY	*0%*	*0%*	*0%*	*0%*	*88%*	*113%*	*-4%*	*69%*	*1%*	*-51%*	*50%*

자료: 클리오, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	331	351	329	344	357
증가율 (%)	21.7	6.0	-6.3	4.6	3.8
매출원가	164	180	167	172	178
매출원가율 (%)	49.5	51.3	50.8	50.0	49.9
매출총이익	166	171	161	172	179
매출이익률 (%)	50.2	48.7	48.9	50.0	50.1
증가율 (%)	23.0	3.0	-5.8	6.8	4.1
판매관리비	132	147	145	148	153
판관비율(%)	39.9	41.9	44.1	43.0	42.9
EBITDA	36	27	19	27	29
EBITDA 이익률 (%)	10.9	7.7	5.8	7.8	8.1
증가율 (%)	71.4	-25.0	-29.6	42.1	7.4
영업이익	34	25	16	24	26
영업이익률 (%)	10.3	7.1	4.9	7.0	7.3
증가율 (%)	88.9	-26.5	-36.0	50.0	8.3
영업외손익	2	7	-1	-1	-3
금융수익	9	8	7	7	5
금융비용	7	2	4	5	4
기타영업외손익	0	1	-4	-3	-4
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	36	32	16	23	23
세전계속사업이익률	10.9	9.1	4.9	6.7	6.4
증가율 (%)	125.0	-11.1	-50.0	43.8	0.0
법인세비용	9	5	2	4	4
계속사업이익	27	27	13	20	19
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	27	27	13	20	19
당기순이익률 (%)	8.2	7.7	4.0	5.8	5.3
증가율 (%)	170.0	0.0	-51.9	53.8	-5.0
지배주주지분 순이익	28	28	14	20	20
비지배주주지분 순이익	-0	-1	-0	-1	-1
기타포괄이익	-1	-0	0	0	0
총포괄이익	27	27	14	20	19

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	171	187	174	187	200
현금성자산	42	111	96	105	116
단기투자자산	5	4	4	4	5
매출채권	16	18	18	20	20
재고자산	23	29	30	32	34
기타유동자산	3	4	5	6	6
비유동자산	109	109	129	133	135
유형자산	60	60	61	65	67
무형자산	1	2	2	1	1
투자자산	27	25	44	44	44
기타비유동자산	21	22	22	23	23
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	280	295	303	320	335
유동부채	54	47	48	51	54
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	30	25	27	28	29
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	24	22	21	23	25
비유동부채	12	15	15	15	16
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	1	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	12	14	15	15	16
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	66	62	63	67	70
지배주주지분	214	235	243	256	269
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	91	92	93	93	93
자본조정 등	-11	-11	-11	-11	-11
기타포괄이익누계액	0	0	1	1	1
이익잉여금	124	145	151	164	177
비지배주주지분	-0	-1	-2	-3	-4
자본총계	214	234	241	253	265

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	36	17	25	23	23
당기순이익	27	27	13	20	19
유형자산 상각비	2	2	3	3	3
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	1	-1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-3	-11	9	0	0
기타	9	0	0	0	1
투자활동으로인한현금흐름	-33	60	-20	-7	-5
투자자산의 감소(증가)	7	2	-18	-0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	-3	-7	-5
기타	-39	59	1	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-4	-9	-19	-7	-7
차입금의 증가(감소)	0	1	-1	0	0
사채의증가(감소)	0	0	-0	0	0
자본의 증가	0	0	1	0	0
배당금	-4	-7	-7	-7	-7
기타	0	-3	-12	0	0
기타현금흐름	-1	1	-0	0	0
현금의증가(감소)	-2	69	-15	9	11
기초현금	44	42	111	96	105
기말현금	42	111	96	105	116

(단위:원, 배, %)

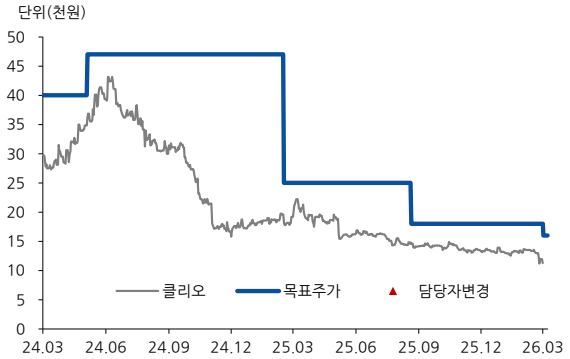
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	1,512	1,503	731	1,081	1,067
EPS(지배순이익 기준)	1,533	1,542	750	1,125	1,110
BPS(자본총계 기준)	11,825	12,943	13,309	14,002	14,682
BPS(지배지분 기준)	11,830	12,986	13,425	14,161	14,883
DPS	400	400	400	400	400
P/E(당기순이익 기준)	20.4	11.4	17.8	10.4	10.6
P/E(지배순이익 기준)	20.1	11.2	17.4	10.0	10.2
P/B(자본총계 기준)	2.6	1.3	1.0	0.8	0.8
P/B(지배지분 기준)	2.6	1.3	1.0	0.8	0.8
EV/EBITDA(Reported)	11.8	6.5	6.0	3.4	2.8
배당수익률	1.3	2.3	3.1	3.2	3.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	167.4	-0.6	-51.3	47.8	-1.3
EPS(지배순이익 기준)	171.1	0.6	-51.3	49.9	-1.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	13.5	12.1	5.6	7.9	7.4
ROE(지배순이익 기준)	13.7	12.4	5.7	8.2	7.6
ROA	10.4	9.4	4.4	6.3	5.9
안정성 (%)					
부채비율	30.8	26.3	26.2	26.4	26.2
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	-24.20	-17.22
2026.03.01	AFTER 6M	18,000	-34.57	-30.67
2026.03.10	BUY	16,000		

▶ 최근 2년간 클리오 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 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 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 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 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
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.