

# 클리오 (237880)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

## 탐방 Note: 기다림 필요

**BUY**

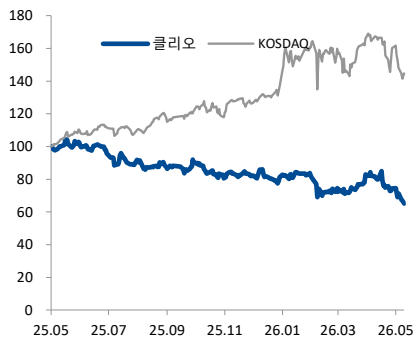
**TP 14,000원**

현재주가 (6/4)	10,520원		
상승여력	33.1%		
시가총액	190십억원		
발행주식수	18,071천주		
자본금/액면가	9십억원/500원		
52주 최고가/최저가	16,890원/10,520원		
일평균 거래대금 (60일)	1십억원		
외국인 지분율	1.18%		
주요주주 지분율			
한현욱외2인	61.85%		
추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-20.4	-5.8	-22.1
상대주가(%p)	-8.0	-12.2	-31.0

\* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	1,125	1,110	16,000
After	1,160	1,348	14,000
Consensus	1,123	1,115	15,500
Cons. 차이	3.3%	20.9%	-9.7%

최근 12개월 추가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

### 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 (%)
2024	351	25	28	27	1,542	0.6	11.2	1.3	6.5	12.4	2.3
2025	329	16	14	19	751	-51.3	17.4	1.0	4.8	5.7	1.9
2026F	334	22	21	25	1,160	54.6	9.1	0.7	1.8	8.4	2.3
2027F	352	25	24	28	1,348	16.1	7.8	0.7	0.9	9.2	2.3
2028F	362	26	26	29	1,425	5.7	7.4	0.6	0.2	9.0	2.3

\* K-IFRS 연결 기준

### 주요이슈 및 실적전망

- **1) 1Q26 Review** 매출액 784억원(+48%yo), 영업이익 58억원(+404.3%yo, OPM 7.4%) 기록
- **국내** 매출(면세 포함) -0.9%yo, 온라인 채널(-1.6%yo) 자시물매출 축소되었으나 바티컬 채널 성장 지속. H&B 채널(+4.6%yo)은 색조 카테고리 중심으로 견조한 성장 보임. 홈쇼핑/타오프라인 채널은 저수익 채널 축소에 따른 홈쇼핑 방송 축소 및 디아소 철수 영향으로 매출 -7.36%yo, 면세 또한 3개 매장 정도만 유지하며 -4.72%yo, CLC +4.74%yo로 견조
- **해외** 매출 +22%yo 기록. 북미는 지난해 하반기부터 캐나다 판매 매출 인식되며 매출 +28.1%yo 시현. 일본 매출 -35.7%yo)이 다소 부진한 모습. 온라인 채널은 저수익 리규텐 채널 축소 영향으로 감소, 법인 매출 또한 조직 재정비 영향으로 감소. 중국은 기초 물량 대량 출고 인식 영향으로 +57.7%yo 시현
- **수익성** 1Q26 저수익 채널 축소(홈쇼핑/면세) 효과 가시화 및 마케팅비 지출액 2분기 이전 영향으로 호조
- **2) 2Q26 Preview** 매출 834억(+2%yo), 영업이익 43억(+233%yo, OPM 5.2%) 전망
- **국내** 매출 +6.3%yo 전망. 온라인 바티컬 플랫폼 중심(에이블리드) 성장하며 +18%yo 매출 성장 기대. H&B는 기초 다소 성장을 정체된 가운데, 클리오 페리페라 색조 중심의 매출 +5%yo 성장 전망, CLC 기여도 점진 확대되며 연간 BEP 목표 긍정적. 2분기에도 비효율 채널(오프라인+홈쇼핑+면세) 정리 영향은 지속. 수익성은 1분기 마케팅비 일부 2분기 반영되며 수익성은 다소 하락할 것으로 전망
- **해외** 매출 +3.9%yo 전망. 미국 매출 +45%yo 전망. 캐나다 수출 물량 인식 효과 및 색조 확대 통한 성장 전망. 다만 일본 조직 재정비 영향 상반기 지속되며 2분기에도 -2.9%yo 전망되는 점 다소 아쉬움. 중국은 기초 물량 출고 영향으로 매출 +30%yo, 동남아는 온라인 부진 영향으로 -4%yo 전망

### 주가전망 및 Valuation

- 클리오, 투자의견 BUY, 목표주가 기준 16,000원에서 14,000원으로 하향 조정. 목표주가는 12M Fwd EPS 1,254원(기준 1,114원)에 Target P/E 11배(기준 14배, 12M Fwd 글로벌 화장품 Brand 사 P/E 평균)에 24~25년 동사의 글로벌 Peer 대비 P/E 평균 할인율 40%를 적용)를 적용하여 산정. 클리오 국내외 시장 내 경쟁 심화 및 저수익 채널, 법인 재정비 영향으로 성장을 둔화된 점 아쉬움. 중국/미국 기여도 확대되고 있다는 점 긍정적이나, 향후 일본 법인 회복 및 이익 안정성 지속 확인되는 시점에서의 주가 반등할 것으로 판단

<표1> 클리오 목표 주가 산정

	내용	비고
12M Forward EPS(원)	1,254	12M Fwd EPS 추정치
Target P/E(배)	11	12M Fwd 글로벌 Peer Group P/E 평균에 40% 할인 적용
적정 주가(원)	14,297	
<b>목표주가(원)</b>	<b>14,000</b>	- Target P/E * 12M Fwd EPS
전일 증가(원)	10,520	- 2026.06.04 종가
상승여력(%)	33%	
<b>투자의견</b>	<b>BUY</b>	

자료: 현대차증권

<표2> 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
<b>매출액</b>	<b>82</b>	<b>82</b>	<b>84</b>	<b>81</b>	<b>78</b>	<b>83</b>	<b>87</b>	<b>85</b>	<b>351</b>	<b>329</b>	<b>334</b>
YoY(%)	-11%	-11%	-4%	3%	-5%	2%	4%	6%	6%	-6%	2%
1. 온라인	26	27	29	28	27	33	30	30	115	110	120
YoY%	-17%	-16%	6%	12%	2%	23%	6%	6%	3%	-5%	9%
2. 글로벌	17	21	16	18	17	18	17	19	69	72	71
YoY%	-5%	13%	-6%	12%	0%	-13%	6%	6%	39%	3%	-1%
3. H&B	28	24	30	28	30	25	31	28	112	110	115
YoY%	-1%	-14%	-2%	10%	5%	5%	4%	3%	4%	-2%	4%
4. 면세	4	4	2	2	2	2	2	2	20	13	9
YoY%	-14%	0%	-56%	-59%	-47%	-45%	5%	14%	-30%	-33%	-28%
5. 국내 오프라인+홈쇼핑	6	5	4	4	2	3	3	4	30	18	11
YoY%	-39%	-43%	-33%	-43%	-74%	-51%	-19%	0%	2%	-40%	-42%
<b>영업이익</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>25</b>	<b>16</b>	<b>22</b>
OPM(%)	1%	4%	6%	9%	7%	5%	6%	8%	7%	5%	7%
YoY(%)	-86%	-63%	-26%	6309%	404%	23%	9%	0%	-27%	-33%	36%
<b>세전이익</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>9</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>32</b>	<b>16</b>	<b>25</b>
세전이익(%)	4%	3%	8%	4%	11%	5%	8%	7%	9%	5%	8%
YoY(%)	-72%	-80%	-13%	65%	177%	83%	3%	61%	-10%	-52%	62%
<b>지배주주순이익</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>28</b>	<b>14</b>	<b>21</b>
순이익(%)	3%	2%	7%	4%	9%	4%	7%	6%	8%	4%	6%
%YoY	-73%	-78%	-10%	37%	148%	69%	3%	54%	1%	-51%	55%

자료: 클리오, 현대차증권

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	351	329	334	352	362
증가율 (%)	6.0	-6.3	1.5	5.4	2.8
매출원가	180	168	169	177	182
매출원가율 (%)	51.3	51.1	50.6	50.3	50.3
매출총이익	171	161	166	174	180
매출이익률 (%)	48.7	48.9	49.7	49.4	49.7
증가율 (%)	3.0	-5.8	3.1	4.8	3.4
판매관리비	147	145	143	150	154
판매비율 (%)	41.9	44.1	42.8	42.6	42.5
EBITDA	27	19	25	28	29
EBITDA 이익률 (%)	7.7	5.8	7.5	8.0	8.0
증가율 (%)	-25.0	-29.6	31.6	12.0	3.6
영업이익	25	16	22	25	26
영업이익률 (%)	7.1	4.9	6.6	7.1	7.2
증가율 (%)	-26.5	-36.0	37.5	13.6	4.0
영업외손익	7	-1	3	5	5
금융수익	8	5	9	9	10
금융비용	2	5	5	4	4
기타영업외손익	1	-1	-1	0	-1
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	32	16	25	29	31
세전계속사업이익률	9.1	4.9	7.5	8.2	8.6
증가율 (%)	-11.1	-50.0	56.3	16.0	6.9
법인세비용	5	2	5	5	5
계속사업이익	27	13	21	24	25
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	27	13	21	24	25
당기순이익률 (%)	7.7	4.0	6.3	6.8	6.9
증가율 (%)	0.0	-51.9	61.5	14.3	4.2
지배주주지분 순이익	28	14	21	24	26
비지배주주지분 순이익	-1	-0	-0	-0	-0
기타포괄이익	-0	1	-0	0	0
총포괄이익	27	14	20	24	25

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	17	13	33	27	29
당기순이익	27	13	21	24	25
유형자산 상각비	2	2	3	3	3
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-1	1	-1	0	0
운전자본의 감소(증가)	-10	-9	7	0	0
기타	-1	6	3	0	1
투자활동으로인한현금흐름	60	-15	-8	-4	-4
투자자산의 감소(증가)	2	8	-5	-0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	-3	-4	-4
기타	59	-22	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-9	-9	-15	-4	-4
차입금의 증가(감소)	1	-1	0	0	0
사채의증가(감소)	0	-0	3	0	0
자본의 증가	0	1	1	0	0
배당금	-7	-7	-4	-4	-4
기타	-3	-2	-15	0	0
기타현금흐름	1	-1	1	0	0
현금의증가(감소)	69	-11	10	19	20
기초현금	42	111	99	110	128
기말현금	111	99	110	128	148

\* K-IFRS 연결 기준

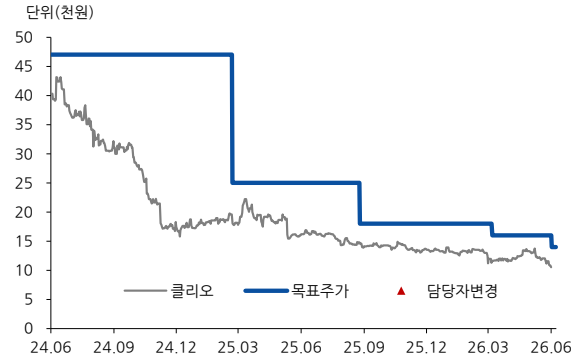
	(단위:십억원)				
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	187	198	212	233	255
현금성자산	111	99	110	128	148
단기투자자산	4	4	4	4	4
매출채권	18	21	23	23	24
채고자산	29	31	33	34	35
기타유동자산	4	2	2	2	2
비유동자산	109	101	107	108	109
유형자산	60	59	60	61	62
무형자산	2	1	1	1	1
투자자산	25	18	22	22	22
기타비유동자산	22	23	24	24	24
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	295	299	319	341	364
유동부채	47	45	48	50	51
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	25	27	28	30	30
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	22	18	20	20	21
비유동부채	15	13	17	18	18
사채	0	0	3	3	3
장기차입금	1	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	14	13	14	15	15
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	62	58	65	67	69
지배주주지분	235	243	256	277	298
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	92	93	94	94	94
자본조정 등	-11	-11	-11	-11	-11
기타포괄이익누계액	0	0	-0	-0	-0
이익잉여금	145	152	164	184	205
비지배주주지분	-1	-2	-2	-3	-3
자본총계	234	241	254	274	295

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	1,503	732	1,148	1,333	1,409
EPS(지배순이익 기준)	1,542	751	1,160	1,348	1,425
BPS(자본총계 기준)	12,943	13,329	14,045	15,135	16,301
BPS(지배지분 기준)	12,986	13,445	14,173	15,279	16,461
DPS	400	250	250	250	250
P/E(당기순이익 기준)	11.4	17.8	9.2	7.9	7.5
P/E(지배순이익 기준)	11.2	17.4	9.1	7.8	7.4
P/B(자본총계 기준)	1.3	1.0	0.7	0.7	0.6
P/B(지배지분 기준)	1.3	1.0	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(Reported)	6.5	4.8	1.8	0.9	0.2
배당수익률	2.3	1.9	2.3	2.3	2.3
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-0.6	-51.3	56.8	16.1	5.7
EPS(지배순이익 기준)	0.6	-51.3	54.6	16.1	5.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	12.1	5.6	8.4	9.1	9.0
ROE(지배순이익 기준)	12.4	5.7	8.4	9.2	9.0
ROA	9.4	4.4	6.7	7.3	7.2
안정성 (%)					
부채비율	26.3	24.2	25.5	24.6	23.5
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	324.6	275.8	68.1	87.2	89.7

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
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	-24.25	-14.06
2026.06.05	BUY	14,000		

▶ 최근 2년간 클리오 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 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 하회지의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘탈과 업종주가의 전망을 의미함.
  - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
  - NEUTRAL : 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
  - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
  - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
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.