클리오 (237880)

1Q23 Re: 또 다시 역대 최대 매출 시현

BUY (유지)

목표주가(12M)	30,000원
현재주가(5.09)	21,850원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	835.85
52주 최고/최저(원)	24,100/12,250
시가총액(십억원)	394.9
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	18,071.4
60일 평균 거래량(천주)	130.8
60일 평균 거래대금(십억원)	2.7
외국인지분율(%)	2.84
주요주주 지분율(%)	
한현옥 외 3 인	63.90

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	327.6	378.6
영업이익(십억원)	24.1	30.4
순이익(십억원)	18.5	23.8
EPS(원)	1,033	1,394
BPS(원)	11,531	12,443

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	232.7	272.5	325.8	365.8
영업이익	13.9	17.9	23.5	28.4
세전이익	12.4	15.7	30.1	33.3
순이익	9.3	10.1	22.1	25.3
EPS	535	565	1,221	1,401
증감율	(4.63)	5.61	116.11	14.74
PER	34.11	28.67	17.90	15.60
PBR	1.78	1.45	1.79	1.63
EV/EBITDA	12.49	9.48	11.01	8.50
ROE	5.78	5.66	11.05	11.51
BPS	10,250	11,170	12,197	13,404
DPS	150	200	200	200

Analyst 박은정 eunjung.park3@hanafn.com
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1Q23 Re: 또 다시 역대 최대 매출 시현

클리오의 1분기 실적은 연결 매출 751억원(YoY+14%, QoQ+4%), 영업이익 52억원(YoY +44%) 시현, 컨센서스에 대체로 부합했다. 또 다시 역대 최대 매출 달성했다. 최대 매출 요인은 다음 3가지 이다. ① 국내 리오프닝에 따른 내수 수요 상승, ② 관광객 증가에 따른 관광 상권 수요 상승에 기인한다. 추가적으로 ③ 수출 지역 확대를 통해 잠재 소비자 확충 및 외부 변동성을 낮췄다. 당기순이익은 57억원(YoY+624%) 기록했는데 전년기저(금융자산평가손 27억원)에 당기 보유 현금 1.3천억원에 대한 이자수익, 외화관련수익이 반영되었다.

국내와 해외 매출 성장률은 각각 +27%, -5% 기록했다. ① 국내는 리오프닝 효과에 국내 핵심 온/오프라인 채널에 대한 높은 침투율, 브랜드 경쟁력으로 수혜가 집중되었다. 핵심 채널인 H&B와 온라인 매출이 모두 +37% 고성장 했다. 특히 브랜드 페리페라(립틴트)가 H&B 채널에서 +97% 성장하는 경이로운 성과를 냈다. 홈쇼핑 또한 +183% 증가하며 전 세대를 아우르는 수요 증가가 나타났다. 면세는 시장이 -30% 수준 위축됐으나, 관광객 수요 증가로 9% 감소에 그쳤다. ② 해외는 비중 높은 일본과 중국이 각각 각각 31%, 33% 감소했으나, 미국과 동남아가 각각 +71%, +111% 고성장 하고, 수출 지역이 유럽/중동까지 확대되며 해외 매출을 5% 감소 수준으로 방어했다. 국내 온/오프라인 마케팅 강화, 동남아/미국 안착을 위한 글로벌 마케팅 투자 등이 집행되었으나, 매출 성장 및 기타 비용 효율화 등으로 영업이익률은 7%, 전년동기비 1.5%p 개선되었다.

잘하는 회사가 계속 잘한다

클리오의 2023년 실적은 연결 매출 3.3천억원(YoY+20%), 영업이익 235억원(YoY+31%) 전망한다. 국내와 해외 매출 성장률을 각각 +24%, +12% 가정했다. 중국의 리오프닝 기조 점증 및 방한 관광객 유입 추세 강해지며 2분기부터 내수 오프라인 채널 중심으로 색조 수요가 추가로 강해질 것으로 판단한다. 그리고 이는 2023년의 단발성 이슈가 아니라고 본다. 외국인 트래픽은 면세와 H&B 채널로 집중될 것이며, 클리오는 H&B에서의 독보적인 성과 기대된다.

한편 지난해 성장 탄력이 둔화된 중국과 일본은 각각 소비 정상화, 신규 제품 런칭/채널 확장을 통해 하반기 성장 전환 기대한다. 미국은 온/오프라인 채널 추가 진출, 브랜드 라인업 확장을 통해 고성장세 이어갈 것으로 판단하며, 실제 추정치는 보수적으로 반영했다. 해외 모멘텀은 하반기 보다 강해질 것으로 기대한다. 2023년에도 클리오는 국내외 고른 성장을 통해 역대 최대 매출 경신할 것이다. 투자의견 매수, 목표주가 3만원 유지한다.

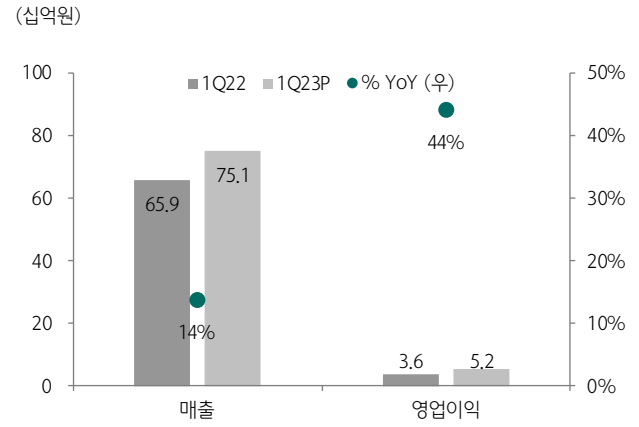
도표 1. 클리오의 연결 실적 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2020	2021	2022	2023F
연결 매출	**65.9**	**66.2**	**68.0**	**72.4**	**75.1**	**80.1**	**82.6**	**88.1**	**218.2**	**232.7**	**272.5**	**325.8**
% YoY	14%	18%	14%	22%	14%	21%	21%	22%	-13%	7%	17%	20%
채널별 추정												
온라인	23.3	22.3	22.1	22.3	24.8	26.9	26.4	28.3	66.1	85.7	90.0	106.5
국내	8.1	8.8	9.3	9.2	11.1	11.0	11.0	12.0	34.8	26.6	35.3	45.1
해외	15.2	13.5	12.8	13.2	13.7	15.9	15.4	16.3	31.3	59.1	54.7	61.3
글로벌	11.3	11.8	12.5	9.9	11.3	12.3	14.6	12.3	32.6	42.5	45.5	50.6
H&B	17.9	18.0	21.7	22.1	24.6	23.5	26.0	26.5	53.1	58.9	79.7	100.6
국내 오프라인	2.6	1.6	1.1	2.1	1.4	1.7	1.2	2.3	25.4	8.1	7.4	6.6
면세	9.0	9.0	5.8	10.4	8.2	10.0	9.0	12.5	24.2	28.1	34.3	39.7
홈쇼핑	1.4	2.8	4.4	4.7	4.0	5.0	4.8	5.1	3.3	8.3	13.3	18.9
클리오라이프케어	0.4	0.6	0.4	0.9	0.7	0.8	0.5	1.1	-	1.1	2.3	3.0
% YoY 온라인	9%	6%	-4%	10%	7%	20%	20%	27%	20%	30%	5%	18%
글로벌	3%	-3%	31%	-1%	1%	4%	16%	25%	11%	30%	7%	11%
H&B	23%	57%	30%	36%	37%	30%	20%	20%	-15%	11%	35%	26%
국내 오프라인	17%	-25%	-15%	-14%	-47%	8%	8%	8%	-43%	-68%	-9%	-11%
면세	12%	27%	3%	43%	-9%	11%	54%	20%	-33%	16%	22%	16%
홈쇼핑	59%	38%	49%	89%	183%	76%	10%	10%	100%	156%	59%	42%
클리오라이프케어	-	690%	17%	130%	57%	20%	39%	20%	-	-	109%	30%
지역별 구분												
국내	39.5	40.9	42.6	49.3	50.0	51.9	52.5	59.4	154.3	131.1	172.3	213.9
해외	26.4	25.3	25.3	23.1	25.0	28.2	30.0	28.7	63.9	101.7	100.1	111.9
- 일본	11.9	10.5	8.8	7.0	8.2	9.6	9.5	7.7	35.5	45.7	38.1	34.9
- 중국	7.0	7.1	5.6	3.8	4.7	5.3	6.9	5.6	21.2	36.5	23.5	22.4
- 미국	3.1	3.2	4.9	5.5	5.3	5.3	5.5	6.2	2.1	7.4	16.6	22.3
- 동남아	1.8	3.4	3.8	4.1	3.8	4.0	4.1	4.6	2.5	4.7	13.2	16.5
% YoY 국내	25%	41%	28%	33%	27%	27%	23%	21%	-23%	-15%	31%	24%
해외	1%	-7%	-3%	3%	-5%	11%	19%	24%	28%	59%	-1%	12%
- 일본	2%	-11%	-28%	-31%	-31%	-9%	9%	9%	82%	29%	-17%	-8%
- 중국	-28%	-32%	-44%	-41%	-33%	-25%	22%	47%	-6%	72%	-36%	-5%
- 미국	-	-	-	-	71%	66%	13%	12%	74%	254%	124%	34%
- 동남아	-	-	-	-	111%	16%	8%	12%	-51%	88%	180%	25%
연결 매출총이익	**33.3**	**33.7**	**32.6**	**35.2**	**37.3**	**40.1**	**40.4**	**43.7**	**111.8**	**112.4**	**134.8**	**161.5**
% YoY	24%	22%	14%	20%	12%	19%	24%	24%	-18%	0%	20%	20%
% GPM	51%	51%	48%	49%	50%	50%	49%	50%	51%	48%	49%	50%
연결 판매비와관리비	**29.7**	**29.2**	**28.0**	**30.0**	**32.1**	**34.0**	**34.4**	**37.5**	**105.6**	**98.4**	**117.0**	**138.0**
% YoY	20%	20%	15%	21%	8%	16%	23%	25%	-11%	-7%	19%	18%
% 판관비율	45%	44%	41%	41%	43%	43%	42%	43%	48%	42%	43%	42%
연결 영업이익	**3.6**	**4.5**	**4.6**	**5.2**	**5.2**	**6.0**	**6.1**	**6.1**	**6.2**	**13.9**	**17.9**	**23.5**
% YoY	78%	42%	12%	13%	44%	34%	33%	18%	-67%	123%	29%	31%
% OPM	6%	7%	7%	7%	7%	8%	7%	7%	3%	6%	7%	7%
지배주주순이익	**0.8**	**2.9**	**3.2**	**3.2**	**5.7**	**5.1**	**5.3**	**5.9**	**9.6**	**9.3**	**10.1**	**22.1**
% YoY	-65%	181%	-57%	흑전	621%	79%	64%	83%	226%	-3%	9%	118%
% NPM	1%	4%	5%	4%	8%	6%	6%	7%	4%	4%	4%	7%

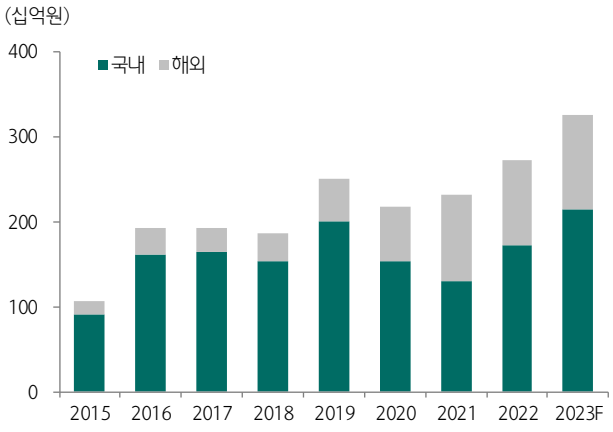
자료: 하나증권

도표 2. 클리오의 1Q23P 연결 실적 요약



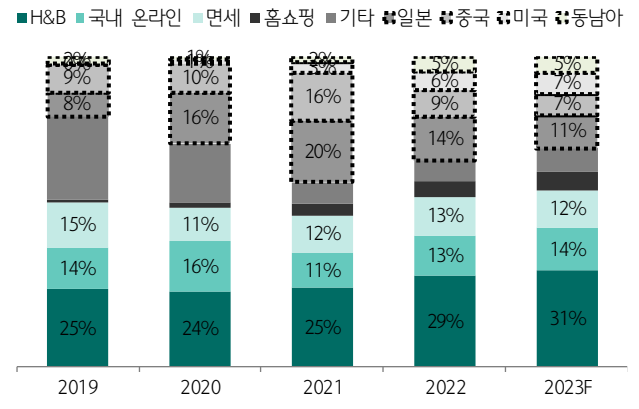
자료: 하나증권

도표 3. 클리오의 국내와 해외 매출 추이 및 전망



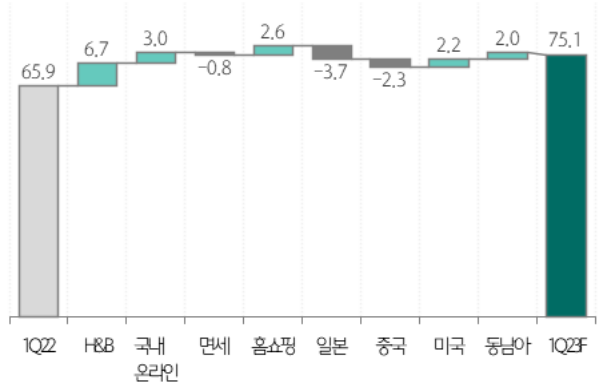
자료: 하나증권

도표 4. 클리오의 주요 채널/지역별 매출 비중 추이



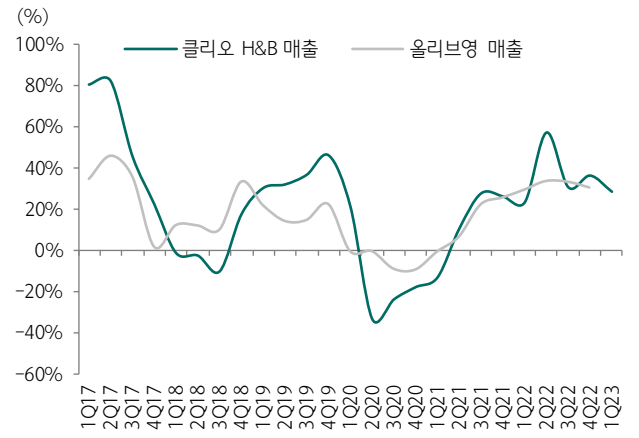
자료: 하나증권

도표 5. 클리오의 1Q23F 연결 매출 변동 (YoY)
: H&B +67억원, 미국/동남아 +42억원, 중국/일본 -60억원 기여



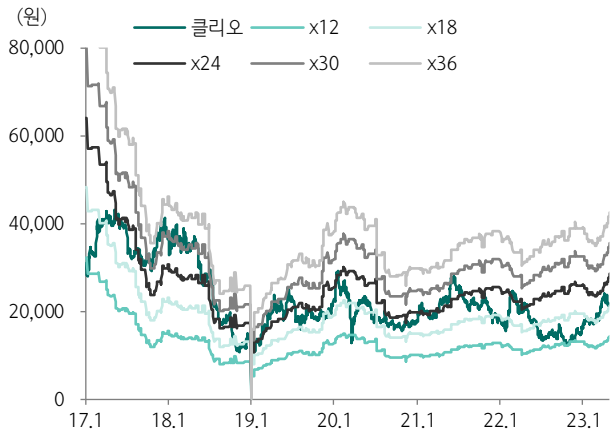
자료: 하나증권 (단위: 십억원)

도표 6. 클리오 H&B 매출과 올리브영 매출 증감 추이



자료: 하나증권

도표 7. 클리오의 12MF P/E Band Chart



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**232.7**	**272.5**	**325.8**	**365.8**	**400.2**
매출원가	120.4	137.6	164.3	184.1	201.1
매출총이익	112.3	134.9	161.5	181.7	199.1
판관비	98.4	117.0	138.0	153.3	165.0
영업이익	**13.9**	**17.9**	**23.5**	**28.4**	**34.0**
금융손익	0.6	(1.6)	7.1	5.6	5.7
종속/관계기업손익	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(2.0)	(0.6)	(0.5)	(0.7)	(0.7)
세전이익	**12.4**	**15.7**	**30.1**	**33.3**	**39.1**
법인세	3.2	5.6	8.0	8.0	9.4
계속사업이익	9.3	10.1	22.1	25.3	29.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**9.3**	**10.1**	**22.1**	**25.3**	**29.7**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**9.3**	**10.1**	**22.1**	**25.3**	**29.7**
지배주주지분포괄이익	9.1	10.6	22.1	25.3	29.7
NOPAT	10.4	11.5	17.2	21.6	25.9
EBITDA	19.5	21.0	26.3	30.9	36.2
성장성(%)					
매출액증가율	6.65	17.10	19.56	12.28	9.40
NOPAT증가율	126.09	10.58	49.57	25.58	19.91
EBITDA증가율	10.17	7.69	25.24	17.49	17.15
영업이익증가율	124.19	28.78	31.28	20.85	19.72
(지배주주)순익증가율	(3.12)	8.60	118.81	14.48	17.39
EPS증가율	(4.63)	5.61	116.11	14.74	17.27
수익성(%)					
매출총이익률	48.26	49.50	49.57	49.67	49.75
EBITDA이익률	8.38	7.71	8.07	8.45	9.05
영업이익률	5.97	6.57	7.21	7.76	8.50
계속사업이익률	4.00	3.71	6.78	6.92	7.42

대차대조표 (단위:십억원)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**131.2**	**129.7**	**160.9**	**192.5**	**227.2**
금융자산	92.2	94.0	118.2	144.5	174.7
현금성자산	26.2	44.1	67.7	93.7	123.5
매출채권	14.7	15.0	17.9	20.1	22.0
재고자산	20.9	18.6	22.3	25.0	27.4
기타유동자산	3.4	2.1	2.5	2.9	3.1
비유동자산	**103.0**	**114.2**	**111.4**	**108.9**	**106.8**
투자자산	48.6	33.9	33.9	33.9	33.9
금융자산	48.6	33.9	33.9	33.9	33.9
유형자산	44.2	60.3	57.8	55.6	53.6
무형자산	**1.6**	**1.6**	**1.3**	**1.1**	**0.9**
기타비유동자산	**8.6**	**18.4**	**18.4**	**18.3**	**18.4**
자산총계	**234.2**	**243.9**	**272.3**	**301.5**	**334.0**
유동부채	**57.1**	**44.1**	**52.0**	**58.0**	**63.2**
금융부채	16.5	0.4	0.5	0.6	0.6
매입채무	24.2	28.0	33.5	37.6	41.1
기타유동부채	16.4	15.7	18.0	19.8	21.5
비유동부채	**9.7**	**9.4**	**11.3**	**12.7**	**13.8**
금융부채	**0.4**	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.1**
기타비유동부채	9.3	9.3	11.2	12.6	13.7
부채총계	**66.8**	**53.5**	**63.3**	**70.7**	**77.0**
지배주주지분	**167.4**	**190.4**	**209.0**	**230.8**	**257.0**
자본금	**8.7**	**9.0**	**9.0**	**9.0**	**9.0**
자본잉여금	76.9	91.5	91.5	91.5	91.5
자본조정	(11.0)	(11.0)	(11.0)	(11.0)	(11.0)
기타포괄이익누계액	(0.6)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
이익잉여금	93.3	101.0	119.6	141.4	167.6
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**167.4**	**190.4**	**209.0**	**230.8**	**257.0**
순금융부채	(75.3)	(93.5)	(117.6)	(143.9)	(174.0)

투자지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	535	565	1,221	1,401	1,643
BPS	10,250	11,170	12,199	13,406	14,855
CFPS	1,627	1,389	1,580	1,685	1,925
EBITDAPS	1,124	1,173	1,453	1,710	2,005
SPS	13,424	15,206	18,030	20,242	22,143
DPS	150	200	200	200	200
주가지표(배)					
PER	34.11	28.67	17.90	15.60	13.30
PBR	1.78	1.45	1.79	1.63	1.47
PCFR	11.22	11.66	13.83	12.97	11.35
EV/EBITDA	12.49	9.48	11.01	8.50	6.42
PSR	1.36	1.07	1.21	1.08	0.99
재무비율(%)					
ROE	5.78	5.66	11.05	11.51	12.17
ROA	4.13	4.24	8.55	8.82	9.34
ROIC	15.42	17.45	24.36	31.02	37.74
부채비율	39.91	28.11	30.30	30.63	29.96
순부채비율	(44.97)	(49.10)	(56.26)	(62.35)	(67.72)
이자보상배율(배)	12.14	124.48	2,625.39	2,795.80	3,052.89

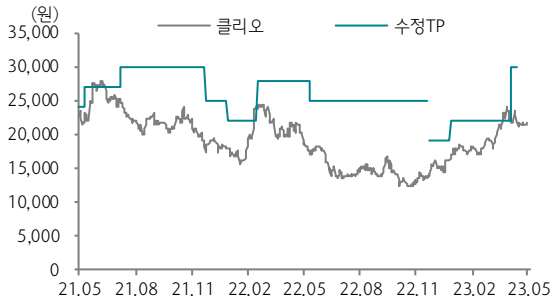
현금흐름표 (단위:십억원)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	**52.0**	**28.2**	**25.1**	**27.9**	**32.0**
당기순이익	9.3	10.1	22.1	25.3	29.7
조정	21.9	12.7	2.8	2.5	2.2
감가상각비	5.6	3.1	2.8	2.5	2.2
외환거래손익	(0.8)	2.6	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	17.0	7.0	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	20.8	5.4	0.2	0.1	0.1
투자활동 현금흐름	**(50.6)**	**(1.6)**	**(0.6)**	**(0.4)**	**(0.4)**
투자자산감소(증가)	(4.9)	14.7	(0.0)	(0.0)	(0.0)
자본증가(감소)	(3.1)	(29.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(42.6)	13.0	(0.6)	(0.4)	(0.4)
재무활동 현금흐름	**(6.0)**	**(6.4)**	**(3.4)**	**(3.4)**	**(3.5)**
금융부채증가(감소)	(12.5)	(16.5)	0.1	0.1	0.1
자본증가(감소)	6.9	14.9	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	1.3	(2.3)	0.0	0.0	(0.1)
배당지급	(1.7)	(2.5)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
현금의 증감	**(4.7)**	**20.2**	**20.0**	**26.0**	**29.8**
Unlevered CFO	28.2	24.9	28.6	30.4	34.8
Free Cash Flow	48.8	(1.1)	25.1	27.9	32.0

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

클리오



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.4.14	BUY	30,000		
23.1.4	BUY	22,000	-12.97%	9.55%
22.12.1	BUY	19,000	-18.92%	-14.21%
22.10.31	담당자 변경		-	-
22.5.20	BUY	25,000	-40.82%	-26.60%
22.2.23	BUY	28,000	-25.11%	-12.68%
22.1.5	BUY	22,000	-15.89%	10.00%
21.11.30	BUY	25,000	-26.17%	-21.80%
21.7.15	BUY	30,000	-27.49%	-17.83%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 5월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2023년 5월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.22%	4.78%	0.00%	100%

* 기준일: 2023년 05월 10일