

KOSDAQ | 내구소비재와의류

클리오 (237880)

수익성 회복 본격화, 외형 성장 확대가 관건

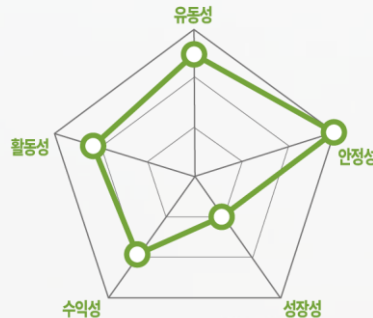
체크포인트

- 국내 최초 색조 전문 브랜드 '클리오'를 비롯해 페리페라·구달·힐링버드 등 색조·스킨케어·헤어케어 브랜드를 운영하는 화장품 전문기업
- 비효율 유통채널 축소와 비용구조 개선으로 1H26 영업이익 174억원(+272.8% YoY), 영업이익률 10.5%를 기록하며 수익성 회복 본격화
- 현재 외형 성장은 제한적이나, 국내 H&B 판매 확대와 북미·중화권 유통망 확장을 통해 성장 기반을 강화 중이며, 신규 채널의 매출 기여 본격화와 일본 사업 회복이 관건
- 2026년 연결실적은 매출액 3,386억원(+3.0% YoY), 영업이익 333억원(+102.4% YoY), 영업이익률 9.8%를 전망. 현 주가는 PER 6.4배, PBR 0.8배 수준으로 과거 5개년 밸류에이션 밴드 하단에 위치하며 동종기업 대비 할인된 수준

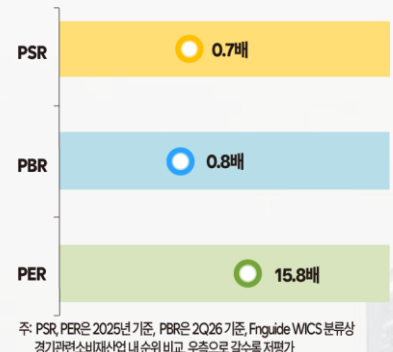
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



클리오 (237880)

Analyst 박선영 syark@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

KOSDAQ

내구소비재와의류

유통구조 효율화에 따른 수익성 회복 본격화

클리오는 홈쇼핑·면세점 등 비효율 유통채널을 축소하고 H&B 및 주력 제품 중심으로 판매구조를 재편하며 수익성 개선 추진. 1H26 연결 매출액은 1,652억원(+0.4% YoY)으로 전년동기와 유사했으나, 영업이익은 174억원(+272.8% YoY)으로 2025년 연간 영업이익 164억원을 상회. 판매 수수료 절감과 매출원가율 개선에 힘입어 영업이익률은 1H25 2.8%에서 1H26 10.5%로 7.7%p 상승하며 비용구조 개선 성과 가시화

국내 H&B 성장과 해외 유통망 확대, 외형 성장의 기반 강화

국내에서는 클리오의 신제품 출시와 페리페라 립틴트 리뉴얼 효과에 힘입어 H&B 채널 중심의 매출 회복세 지속. 해외에서는 북미 아마존 판매 호조를 기반으로 얼타뷰티·노드스트롬 등 오프라인 유통망을 확대하고, 코스트코·캐나다 드럭스토어 진출 추진. 중화권도 구달의 중국 도우인 판매 성장과 대만·홍콩 신규 채널 확대에 힘입어 성장세 지속. 다만 일본·동남아 부진으로 해외 전체 매출 성장은 제한적이며, 신규 유통망의 매출 기여 확대와 일본 사업 회복이 향후 외형 성장의 핵심 변수로 작용할 전망

이익 회복 대비 낮은 밸류에이션, 외형 성장 확대가 재평가의 관건

2026년 연결실적은 매출액 3,386억원(+3.0% YoY), 영업이익 333억원(+102.4% YoY), 영업이익률 9.8%를 전망. 현재 주가는 2026F PER 6.4배, PBR 0.8배 수준으로 동종기업 대비 저평가 국면이며, 과거 5개년 밸류에이션 밴드 하단에 위치. 매출 성장률이 제한적인 만큼, 해외 매출 성장세 확대와 개선된 수익성의 유지 여부가 향후 밸류에이션 재평가의 주요 변수로 판단

Forecast earnings & Valuation

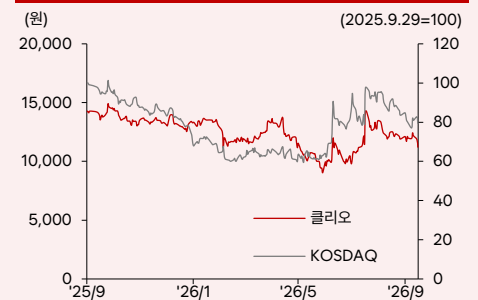
	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	2,725	3,306	3,514	3,289	3,386
YoY(%)	17.1	21.3	6.3	-6.4	3.0
영업이익(억원)	179	338	246	164	333
OP 마진(%)	6.6	10.2	7.0	5.0	9.8
지배주주순이익(억원)	101	277	279	136	315
EPS(원)	565	1,533	1,542	751	1,742
YoY(%)	5.8	171.1	0.6	-51.3	132.1
PER(배)	28.7	20.1	11.2	17.4	6.4
PSR(배)	1.1	1.7	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	9.5	11.8	6.5	4.8	1.2
PBR(배)	1.5	2.6	1.3	1.0	0.8
ROE(%)	5.7	13.7	12.4	5.7	12.3
배당수익률(%)	1.2	1.3	2.3	1.9	2.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (10/13)	11,210원
52주 최고가	14,900원
52주 최저가	9,040원
KOSDAQ (10/13)	837.03p
자본금	90억원
시가총액	2,026억원
액면가	500원
발행주식수	18백만주
일평균 거래량 (60일)	11만주
일평균 거래액 (60일)	14억원
외국인지분율	2.96%
주요주주	한현옥 외 2인 62.06%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-100	-5.8	-19.6
상대주가	-11.7	23.8	-17.4

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 회사 개요

클리오는 국내 최초 색조 메이크업 전문 브랜드 '클리오(CLIO)'를 기반으로 색조·스킨케어 헤어케어 등 다양한 브랜드를 운영하는 화장품 전문기업

클리오는 1993년 국내 최초 색조 메이크업 전문 브랜드 '클리오(CLIO)'를 출시한 클리오상사를 전신으로 1997년 설립된 화장품 브랜드 전문기업으로, 2016년 11월 코스닥 시장에 상장하였다. 당사는 2005년 색조 브랜드 '페리페라(peripera)', 2011년 스킨케어 브랜드 '구달(Goodal)'을 출시하며 브랜드 포트폴리오를 확대하였다. 이후 더마 코스메틱 브랜드 '더마토리(DERMATORY)', 헤어케어 브랜드 '힐링버드(Healingbird)', 바디케어 브랜드 '타입넘버(TYPE NUMBER)' 등으로 사업영역을 다변화하였다. 2020년에는 클리오라이프케어를 설립하고 건강기능식품 브랜드 '트루알엑스(TRUERX)'를 전개하며 이너뷰티 시장에도 진출하였다.

당사는 자체 생산시설 없이 코스맥스, 씨앤씨인터내셔널, 한국콜마 등 국내외 OEM/ODM 전문기업에 제품 생산을 위탁하고, 제품 기획·개발, 브랜드 운영, 디자인, 마케팅 및 유통에 역량을 집중하는 사업구조를 갖추고 있다. 주요 제품은 포인트 메이크업(립·아이), 베이스 메이크업, 스킨케어 등으로 구성된다. 2026년 상반기 연결 매출 기준 제품 카테고리 별 비중은 아이 메이크업 33.0%, 스킨케어 24.7%, 베이스 메이크업 23.2%, 립 메이크업 16.7%, 기타 2.4%이다. 색조 메이크업을 중심으로 스킨케어와 헤어·바디케어까지 포트폴리오를 확대하며 소비자 연령과 제품 수요에 따라 차별화된 브랜드를 운영하고 있다.

국내에서는 올리브영 등 H&B 스토어와 온라인 플랫폼을 주요 판매채널로 활용하고 있으며, 홈쇼핑·면세점·자사몰 등을 통해서도 제품을 판매하고 있다. 해외에서는 일본·중국·북미·동남아 등 주요 지역의 현지 유통업체와 글로벌 온라인 플랫폼을 통해 판매망을 구축하였다. 2013년 싱가포르·대만 H&B 채널에 진출한 이후 2015년 중국 티몰글로벌을 시작으로 해외 온라인 사업을 확대하였으며, 2024년에는 일본법인 클리오재팬과 키와미를 연결대상 종속기업에 편입하며 일본 현지 사업 기반을 강화하였다. 2026년 상반기 연결 매출액은 1,652억원이며, 내수와 수출 비중은 각각 54.1%, 45.9%이다.

2026년 6월 말 기준 최대주주는 한현욱 대표이사로 지분 48.6%를 보유하고 있으며, 특수관계인을 포함한 지분율은 62.1%이다. 당사는 2026년 1월 6일 보유 자기주식 546,730주(발행주식총수의 3.0%)를 교환대상으로 하는 교환사채를 발행하였다. 해당 주식은 한국예탁결제원에 예탁되어 있으며, 향후 교환권 행사 시 사채권자에게 교부될 예정이다.

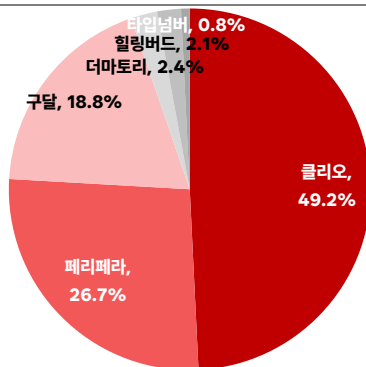
연결대상 종속기업은 총 4개사로, 중국 화장품 판매법인 클리오(상해)화장품유한회사(지분율 100%), 국내 건강기능식품 사업법인 클리오라이프케어(62.5%), 일본 현지법인 클리오재팬(100%) 및 키와미(100%)로 구성된다. 당사는 국내 브랜드 사업을 중심으로 중국과 일본에 현지 법인을 운영하며 해외 판매 및 유통 기반을 확보하고 있다.

회사 연혁

1993 ~ 2010 Foundation & Take Off	2011 ~ 2015 Growing up	2016 ~ Challenge & Second Take Off
1993 클리오 상사 설립 1994 해외 OEM업체와 아웃소싱 전개(독일 프랑스 이탈리아) 1997 화장품 전문점 최초 색조 전품목 테스트 진열 백화점 색조 단독 코너 입점 (강남 갤러리아) 1990 클리오 색조 전문샵 오픈 2002 국내 최초 코스메틱 아트 전시회 개최 2005 올리브영 왓슨스 H&B 입점 소녀 감성 브랜드 <페리페라> 런칭 2006 연매출 100억 달성	2011 자연주의 기초 브랜드 구달 런칭 2012 클립클리오 1호점(영동 1번가) 그랜드 오픈 2013 싱가포르(Watsons), 대만(Cosmed) 등 해외 H&B 입점 미국 맨해튼 클립클리오 매장 입점 2015 글로벌 온라인 최초 런칭 (중국 티몰 글로벌) 아마존 라쿠텐 쿠팡 라자다 등으로 확장 국내 연세점 입점 비즈니스 본격 전개 (신라) 매출 1000억 달성, 수출 1천만불 돌파	2016 중국 광저우 합(GCC) 법인 설립 클리오 상해 법인 정식 오픈 코스닥시장 상장 2017 헤어&바디 브랜드 <힐링버드> 런칭 더마코스메틱 브랜드 <더마토리> 런칭 2019 홈쇼핑 New Biz 성공적으로 런칭 상반기 사상 최대 매출 실현 서울숲 신사옥 준공 2022 라이프스타일 브랜드 티업넘버 런칭 2023 연매출 3,000억원 돌파 2024 일본법인 설립 구달 '청글 비타C 집티 케어 세럼' 2024 올리브영 어워즈 에센스/세럼 부문 1위 2025 클리오 '킬커버 파운데이션 쿠션' '6년 연속 올리브영 어워즈 수상'

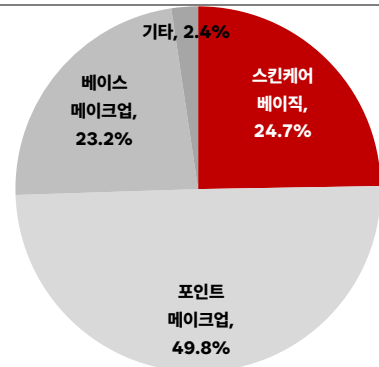
자료: 대봉엘에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

브랜드별 매출비중(1H26 기준)



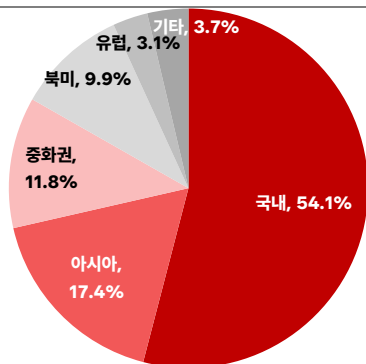
자료: 클리오, 한국IR협의회 기업리서치센터

카테고리별 매출비중(1H26 기준)



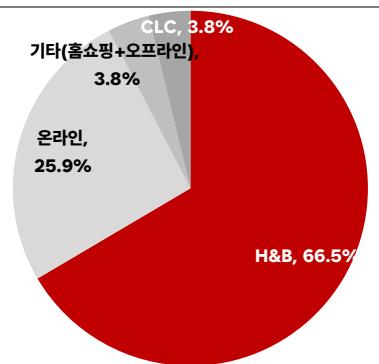
자료: 클리오, 한국IR협의회 기업리서치센터

지역별 매출비중(1H26 기준)



자료: 클리오, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 유통채널별 매출비중(1H26 기준)



자료: 클리오, 한국IR협의회 기업리서치센터

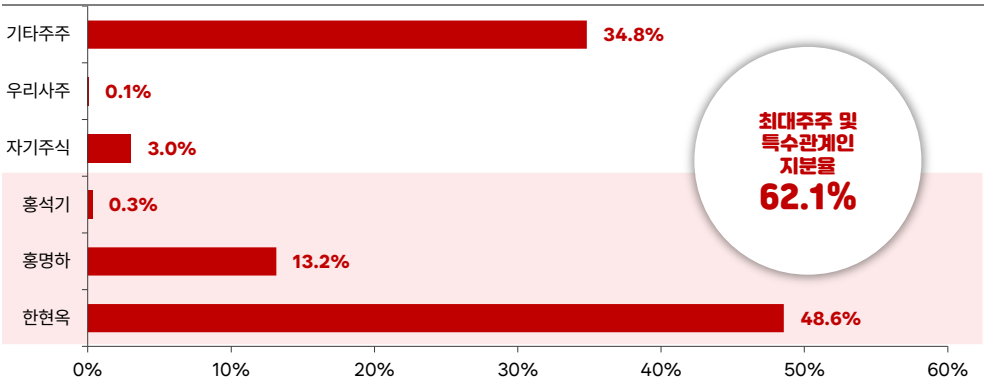
종속기업 현황(2026년 6월 말 기준) 및 실적(1H26 기준)

(단위: 억원)

기업명	지분율	소재지	주요사업내용	매출	순손익
클리오(상해)화장품유한공사	100.0%	중국	화장품 및 화장도구 판매업	35	14
주식회사클리오라이프케어	62.5%	한국	도소매업	34	-6
주식회사 클리오 재팬	100.0%	일본	화장품 판매업	95	2
주식회사 키와미	100.0%	일본	화장품 수입 대행업	30	2

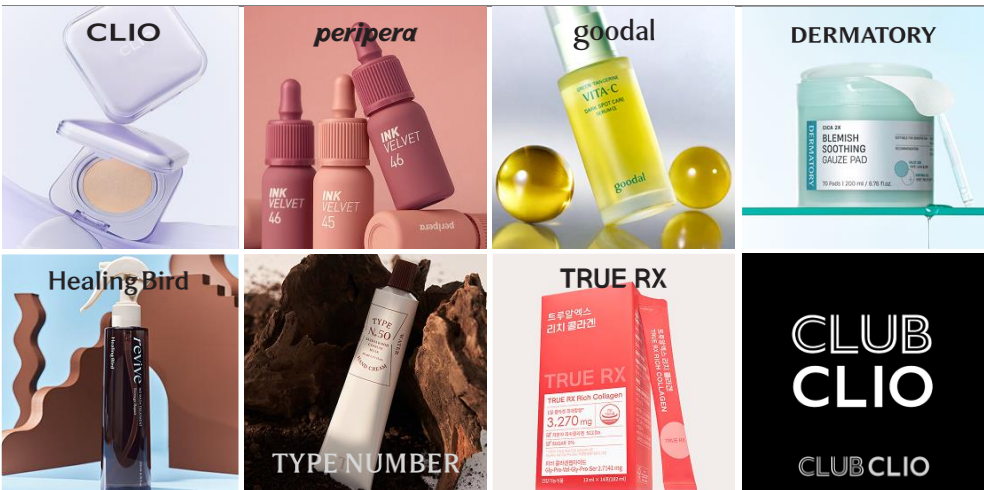
주: 각 종속기업의 실적은 별도재무제표 기준, 내부가래를 제거하기 전 금액
자료: 클리오, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 현황(2026년 6월 말 기준)



주: 2026년 1월 6일 보유 자기주식 546,730주(발행주식총수의 3.0%)를 교환대상으로 하는 교환사채를 발행, 해당 주식은 향후 교환권 행사 시 교부될 예정
자료: 클리오, 한국IR협회의 기업리서치센터

클리오 브랜드 포트폴리오



자료: 클리오, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 브랜드

클리오는 색조 메이크업 브랜드인 '클리오(CLIO)'와 '페리페라(peripera)'를 중심으로 스킨케어 브랜드 '구달(Goodal)', 더마 코스메틱 브랜드 '더마토리(DERMATORY)', 헤어케어 브랜드 '힐링버드(Healingbird)', 향 중심의 바디케어 브랜드 '타입넘버(TYPE NUMBER)' 등 6개 주요 화장품 브랜드를 운영하고 있다. 각 브랜드는 소비자 연령층과 제품 카테고리, 브랜드 콘셉트에 따라 차별화되어 있으며, 색조 메이크업에서 기초·더마 화장품, 헤어·바디케어까지 포트폴리오를 구축하고 있다.

(1) 클리오(CLIO)

1H26 매출비중 49.2%

클리오는 1993년 출시된 국내 최초의 색조 메이크업 전문 브랜드로, 20~30대 여성을 주요 고객층으로 하는 동사의 대표 브랜드이다. 전문적인 메이크업 효과를 쉽고 간편하게 구현할 수 있는 제품을 지향하며, 베이스 메이크업과 아이 메이크업을 중심으로 다양한 제품군을 보유하고 있다. 대표제품으로는 '프로 아이 팔레트 에어', '킬커버 쿠션', '클래쉬 수퍼프루프 마스크라', '킬브로우 펜슬' 등이 있으며, 이 중 킬커버 쿠션과 클래식 마스크라는 오랜 기간 판매되며 브랜드 인지도를 높인 스테디셀러 제품이다. 동사는 기존 인기 제품의 리뉴얼과 신규 색상·제형 출시, 시즌별 제품 기획 등을 통해 소비자 트렌드에 대응하고 있다. 2026년에는 '프로 아이 팔레트'의 코숏 에디션 등 자체 기획 신제품을 선보이며 국내 H&B 채널의 판매 경쟁력을 강화하고 있다.

(2) 페리페라(peripera)

1H26 매출비중 26.7%

페리페라는 2005년 출시된 색조 메이크업 브랜드로, 10~20대 소비자를 중심으로 트렌디한 제품을 합리적인 가격에 제공하는 것이 특징이다. 클리오보다 젊은 소비자층을 겨냥하며, 감각적인 색상과 패키지 디자인, 시즌별 테마를 활용한 제품 기획 및 마케팅을 전개하고 있다. 대표제품으로는 '잉크 더 벨벳', '잉크 더 에어리 벨벳', '잉크 무드 글로이 틴트' 등 립 메이크업 제품이 있으며, 아이섀도 팔레트와 쉐딩 제품 등으로 포트폴리오를 확대하였다. 특히 '잉크' 시리즈를 중심으로 립 메이크업 시장에서 브랜드 인지도를 구축하였으며, 2026년에는 '잉크 무드 글로이 틴트' 리뉴얼 제품을 출시하는 등 소비자 선호와 최신 메이크업 트렌드를 반영한 제품 개발을 지속하고 있다.

(3) 구달(Goodal)

1H26 매출비중 18.8%

구달은 2011년 출시된 고기능성 자연주의 스킨케어 브랜드로, 한국의 제철 원물을 활용한 기능성 기초 화장품을 주력으로 한다. 대표제품인 '청굴 비타C 잡티 케어 세럼'을 중심으로 브랜드 인지도를 확보하였으며, '여성초 히알루론 수딩 라인', '흑당근 비타A 라인' 등으로 제품군을 확대하였다. 세럼, 크림, 선케어 등 다양한 기초 화장품을 통해 피부 미백·진정·보습 등 기능별 소비자 수요에 대응하고 있다. 최근에는 여성초 선케어 제품을 중심으로 국내 판매를 확대하는 한편, 중국 등 해외 시장에서도 청굴 라인의 판매를 강화하고 있다. 구달은 색조 중심의 사업 포트폴리오를 기초 화장품 영역으로 확대하는 핵심 브랜드이다.

(4) 더마토리(DERMATORY)

1H26 매출비중 2.4%

더마토리는 2017년 출시된 더마 코스메틱 전문 브랜드로, 민감성 피부를 위한 저자극 스킨케어 제품을 주력으로 한다. 일반적인 기초 화장품보다 피부 진정과 보습, 피부 장벽 관리 등 기능성에 중점을 두고 있으며, 민감성 피부 적합성 및

저자극 테스트를 고려한 제품 개발을 지향한다. 주요 제품으로는 피부 진정을 위한 '시카 PDRN 혼적 진정 거즈패드', 수분 공급을 위한 '히알샷 베리어 앰플' 등 패드와 앰플, 크림 제품군이 있다. 구달이 자연 유래 원료를 활용한 기능성 스킨케어에 주력한다면, 더마토리는 피부 고민별 성분과 효능을 강조한 더마 스킨케어를 중심으로 차별화된 제품 포트폴리오를 구축하고 있다.

(5) 힐링버드(Healingbird)

1H26 매출비중 2.1%

힐링버드는 2018년 출시된 헤어케어 전문 브랜드로, 염색과 열기구 사용 등으로 손상된 모발을 관리하기 위한 고기능성 제품을 주력으로 한다. 대표제품으로는 별도의 세정 과정 없이 모발에 사용하는 '리바이브 노워시 트리트먼트', '리바이브 리페어 헤어오일' 등이 있으며, 샴푸와 트리트먼트 등으로 제품군을 확대하고 있다. 손상 모발의 영양 공급과 윤기 개선, 간편한 모발 관리 등 소비자 수요에 대응하고 있으며, 일상에서 손쉽게 사용할 수 있는 헤어케어 제품을 중심으로 브랜드 경쟁력을 강화하고 있다. 동사는 힐링버드를 통해 기존 색조·기초 화장품에서 헤어케어 영역으로 사업 범위를 확대하고 있다.

(6) 타입넘버(TYPE NUMBER)

1H26 매출비중 0.8%

타입넘버는 2022년 출시된 향 중심의 라이프스타일 바디케어 브랜드로, 감각적인 향을 일상에서 경험할 수 있도록 차별화된 제품을 전개하고 있다. 메이크업이나 피부 기능성보다 향에 대한 소비자 취향과 사용 경험에 중점을 두고 있으며, 다양한 향을 활용한 바디·핸드케어 제품을 주력으로 한다. 대표제품으로는 '타입넘버 핸드크림', '핸드워시', '바디스크럽', '바디미스트' 등이 있다. 제품별 향과 사용 목적을 세분화하여 소비자의 취향에 맞는 선택을 제공하는 것이 특징이다. 타입넘버는 색조·기초·헤어케어와 차별화된 향 중심의 바디케어 브랜드로, 동사의 생활밀착형 뷰티 제품 포트폴리오를 보완하고 있다.

산업 현황
1 K-뷰티 수출 확대와 지역제품군 다변화
**수출 지역 다변화와 품목 확장으로
성장세 가속**

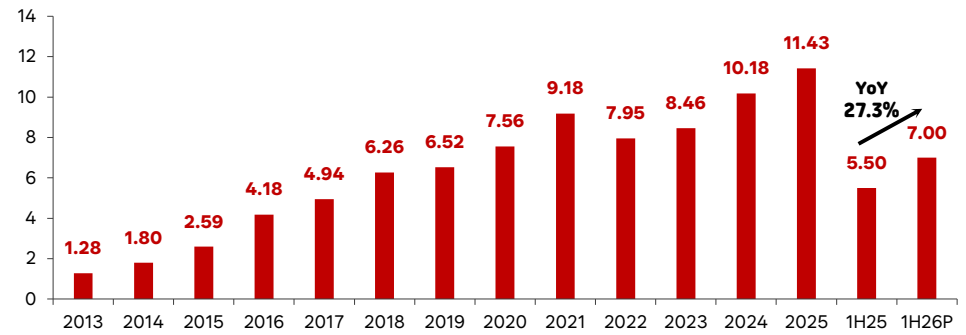
한국 화장품 산업은 수출 지역 다변화와 글로벌 수요 확대에 힘입어 성장세를 이어가고 있다. 화장품 수출액은 2021년 91.8억달러에서 중국 소비 둔화와 현지 브랜드의 성장 등으로 2022년 79.5억달러까지 감소했으나, 2023년 84.6억달러, 2024년 101.8억달러, 2025년 114.2억달러(+12.2% YoY)로 회복하며 역대 최대치를 경신하였다. 2021~2025년 연평균 성장률은 5.6%를 기록하였으며, 한국은 2025년 프랑스에 이어 세계 2위 화장품 수출국으로 올라섰다. 2026년에도 성장세가 이어져 식품의약품안전처 잠정 집계 기준 상반기 수출액은 70.0억달러(+27.3% YoY)로 역대 상반기 최대치를 기록하였다. 한국보건산업진흥원의 관세청 통관자료 집계에서도 69.8억달러(+26.9% YoY)로 유사한 성장세가 확인된다. 2024년 이후 두 자릿수 수출 증가율이 지속되고 있으며, 2026년에는 성장세가 더욱 확대되고 있다.

수출 성장과 함께 중국 중심의 지역별 판매구조도 빠르게 변화하고 있다. 2025년 주요 수출 지역별 수출액은 미국 21.8억달러, 중국 20.2억달러, 일본 10.9억달러 순으로 미국이 최대 수출 지역으로 올라섰다. 미국의 수출 비중은 2022년 10.6%에서 2025년 19.1%로 상승한 반면, 중국은 같은 기간 45.4%에서 17.7%로 하락하였다. 상위 5개국 이외 지역의 비중도 25.0%에서 43.4%로 확대되며 유럽·중동·동남아 등으로 수출 지역이 다변화되고 있다. 2026년 상반기에도 미국 수출액이 14.5억달러로 전체의 20.7%를 차지했으며, 특히 기초화장용 제품류의 수출은 미국 11.0억달러(+49.6% YoY), 영국 2.2억달러(+174.0% YoY), 네덜란드 1.6억달러(+297.7% YoY)를 기록하며 북미와 유럽에서 높은 성장세를 나타냈다. 이러한 수출 지역 다변화는 특정 국가에 대한 의존도를 낮추고 K-뷰티의 중장기 성장 기반을 확대하는 요인으로 판단한다.

제품군별로는 기초화장품을 중심으로 수출 성장세가 지속되고 있다. 2025년 기초화장용 제품류 수출액은 85.3억달러(+11.5% YoY)로 전체 화장품 수출의 74.7%를 차지했으며, 색조화장용 제품류는 15.1억달러(+11.9% YoY), 인체세정용 제품류는 5.8억달러(+27.5% YoY)를 기록하였다. 2026년 상반기에도 기초화장용 제품류 수출액은 54.7억달러(+33.1% YoY)로 증가하며 전체 수출 비중이 78.3%까지 확대되었고, 인체세정용 제품류도 3.3억달러(+25.3% YoY)로 반기 최대 실적을 기록하였다. K-뷰티 수출 확대는 기초 스킨케어가 주도하고 있으나, 최근에는 클렌징·바디케어 등 인접 제품군에서도 성장세가 나타나고 있어 해외 시장의 제품 포트폴리오가 점차 다변화될 것으로 전망한다.

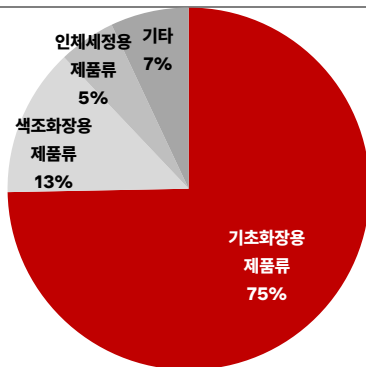
국내 화장품 수출액 추이

(십억달러)



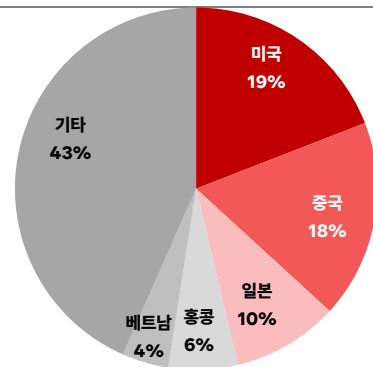
자료: 식품의약품안전처, 한국IR협회의 기업리서치센터

제품 유형별 수출비중(2025년 기준)



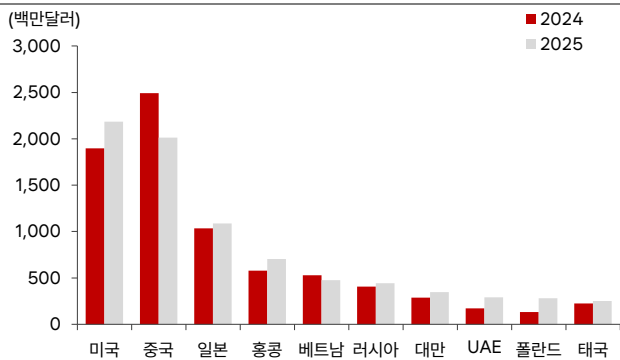
자료: 식품의약품안전처, 한국IR협회의 기업리서치센터

지역별 수출비중(2025년 기준)



자료: 식품의약품안전처, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 화장품 수출 상위 10개국 화장품 수출액 추이



자료: 식품의약품안전처, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 화장품 수출 상위 5개국 수출액 증가율(24-25 YoY)



자료: 식품의약품안전처, 한국IR협회의 기업리서치센터

화장품 브랜드사의 판매 방식 및 유통구조 변화

국내 H&B 온라인 중심의 유통 재편과 해외 온·오프라인 판매망 확대가 브랜드사의 시장 접근성과 성장 기회를 확대

국내 화장품 유통시장은 과거 브랜드 단독매장과 백화점, 면세점 등 전통적인 판매채널에서 H&B 스토어와 온라인 플랫폼 중심으로 재편되고 있다. 특히 올리브영 등 H&B 스토어는 다양한 브랜드의 제품을 비교·체험할 수 있는 전문 유통채널로 성장하며 화장품 브랜드사의 주요 판매처로 자리 잡았다. CJ올리브영의 별도 기준 매출액은 2023년 3조 8,612억원에서 2024년 4조 7,900억원(+24.1% YoY), 2025년 5조 8,335억원(+21.8% YoY)으로 증가하였다. H&B 채널의 영향력이 확대되면서 화장품 브랜드사들은 올리브영을 중심으로 신제품 출시와 제품 리뷰얼, 마케팅을 강화하고 있다.

H&B 채널의 성장은 중소·인디브랜드의 시장 진입에도 긍정적으로 작용하고 있다. 브랜드사는 자체 오프라인 매장을 구축하지 않고도 H&B 스토어 입점을 통해 소비자 접점을 확보하고, 신제품의 판매 성과를 바탕으로 제품군과 유통망을 확대할 수 있다. 특히 H&B 스토어는 인기 제품과 신규 브랜드를 집중적으로 소개하고 온·오프라인 판매를 연계하고 있어, 브랜드 인지도 확보와 소비자 반응 확인에 유리하다. 최근에는 방한 외국인 관광객의 K-뷰티 구매가 증가하면서 국내 H&B 채널이 해외 소비자를 대상으로 한 브랜드 홍보 및 제품 체험 공간으로서도 중요해지고 있다.

온라인에서는 SNS 콘텐츠와 전자상거래 플랫폼을 연계한 판매 방식이 확대되고 있다. 화장품은 색상과 제형, 사용감 등 소비자가 구매 전 확인하려는 정보가 많아 동영상과 리뷰를 활용한 마케팅의 중요성이 높다. 브랜드사들은 인스타그램·틱톡·유튜브 등을 통해 제품의 특징과 사용법을 소개하고, 온라인 쇼핑몰로 구매를 연결하는 판매 전략을 활용하고 있다. 특히 립틴트와 아이섀도, 쿠션 등 색조화장품은 색상과 메이크업 효과를 시각적으로 전달하기 용이해 SNS 마케팅과의 연계성이 높다. 이러한 변화는 브랜드사의 제품 기획력과 디지털 마케팅 역량이 판매 경쟁력에 미치는 영향을 확대하고 있다.

해외에서도 온라인 플랫폼을 통해 브랜드 인지도를 확보한 이후 현지 오프라인 유통망으로 판매채널을 확대하는 전략이 중요해지고 있다. 북미에서는 아마존과 틱톡샵 등이 K-뷰티 브랜드의 주요 판매채널로 활용되고 있으며, NielsenIQ에 따르면 2025년 북미 K-뷰티 판매에서 전자상거래가 차지하는 비중은 약 76%에 달하는 것으로 파악된다. 온라인은 초기 시장 진입과 소비자 수요 파악에 유리하며, 이후 판매 성과를 기반으로 엘타뷰티(Ulta Beauty), 세포라(Sephora) 등 현지 뷰티 전문 유통채널과 대형 유통업체로 입점을 확대할 수 있다. 오프라인 유통망은 제품 체험 기회를 제공하고 일반 소비자층으로 판매 기반을 확대할 수 있어, 북미 시장에서 K-뷰티 브랜드의 성장에 중요한 역할을 담당하고 있다.

유럽에서도 글로벌 온라인 플랫폼과 현지 뷰티 전문점, 드럭스토어 등을 결합한 판매 전략이 확대되고 있다. 영국·프랑스·독일 등 주요 시장에서는 SNS를 통해 인지도를 확보한 K-뷰티 브랜드들이 현지 유통업체와의 협력을 통해 오프라인 판매망을 넓히고 있다. 유럽에서는 성분과 효능, 가격 대비 품질을 중시하는 소비 수요를 기반으로 스킨케어 제품의 판매가 확대되어 왔으며, 최근에는 색조·헤어·바디케어 등으로 제품군을 다변화할 수 있는 기반도 형성되고 있다. 현지 소비자 접점의 확대는 신규 브랜드의 시장 진입뿐 아니라 기존 브랜드의 판매 제품군 확대에도 긍정적으로 작용할 전망이다.

일본과 중국은 현지 소비환경에 적합한 유통전략이 중요하다. 일본은 드럭스토어와 로프트·플라자 등 버라이어티숍, 쿤텐·라쿠텐 등 온라인 플랫폼이 주요 판매채널로 활용되고 있다. 특히 색조화장품의 브랜드 간 경쟁이 치열해 제품의 색상과 사용감, 가격 경쟁력 및 현지 소비 트렌드에 대응하는 제품 기획력이 중요하다. 중국은 티몰·도우인 등 전자상거래와 소셜커머스 플랫폼을 중심으로 판매와 마케팅이 이루어지고 있으며, 현지 브랜드와의 경쟁 심화로 차별화된 제품과 마케팅 전략이 요구된다. 이에 해외 사업에서는 지역별 소비 특성과 유통채널에 적합한 제품 운영 및 마케팅 전략이 판매 성과를 결정하는 주요 요인으로 작용하고 있다.

한편 유통채널 확대에 따라 브랜드사의 수익성 관리도 중요해지고 있다. H&B 스토어와 대형 오프라인 유통망은 소비자 접근성과 브랜드 인지도 확대에 유리하지만, 판매수수료와 프로모션 비용 등이 발생한다. 온라인 플랫폼 역시 광고비와 수수료 부담이 존재하며, 해외에서는 물류비와 재고 관리, 반품 및 현지 유통업체와의 거래조건 등이 추가적인 비용 요인으로 작용한다. 따라서 신규 유통채널의 매출 기여와 함께 판매수수료 및 마케팅비 등 비용구조를 효율적으로 관리하는 역량이 화장품 브랜드사의 수익성과 중장기 경쟁력을 결정할 것으로 판단한다.



투자포인트

1 유통구조 효율화를 통한 수익성 회복 본격화

**비효율 유통채널 축소와
원가·판매비 개선에 힘입어 1H26
영업이익 174억원(+272.8%
YoY)을 기록하며 수익성 중심
경영 성과 가시화**

클리오는 2025년부터 비효율 유통채널 축소와 제품 및 마케팅 운영 효율화를 통해 수익성 개선을 추진하고 있다. 2025년 연결 매출액은 3,289억원(-6.4% YoY), 영업이익은 164억원(-33.2% YoY)으로 전년 대비 감소했으나, 유통 구조 재편과 비용 절감 효과가 반영되면서 2026년 들어 수익성이 빠르게 회복되고 있다. 2026년 상반기 연결 매출액은 1,652억원(+0.4% YoY)으로 전년동기와 유사한 수준을 기록했으나, 영업이익은 174억원(+272.8% YoY)으로 2025년 연간 영업이익을 상회하였다. 영업이익률도 전년동기 2.8%에서 10.5%로 7.7%p 상승하며 유통구조 효율화에 따른 수익성 개선 효과가 본격화되고 있다.

수익성 개선의 핵심은 비효율 유통채널 축소와 제품 운영 효율화이다. 당사는 2025년부터 홈쇼핑과 면세점 등 수익성이 낮은 채널의 비중을 줄이고, 국내 H&B와 온라인 중심으로 판매구조를 재편하고 있다. 특히 2026년에는 홈쇼핑 라이브 방송을 종료하고 데이터 방송으로 전환하면서 판매수수료와 제품 구성에 따른 원가 부담을 완화하였다. 제품 운영에서도 클리오-페리페라의 주력 제품 리뉴얼과 신제품 판매에 집중하는 한편, 비용 부담이 높은 협업 프로모션과 기획세트 물량을 축소하였다. 이러한 전략은 일부 유통채널의 매출 감소를 수반하고 있으나, 수익성이 높은 제품과 판매 채널의 비중을 확대하면서 전사 수익성 개선에 기여하고 있다.

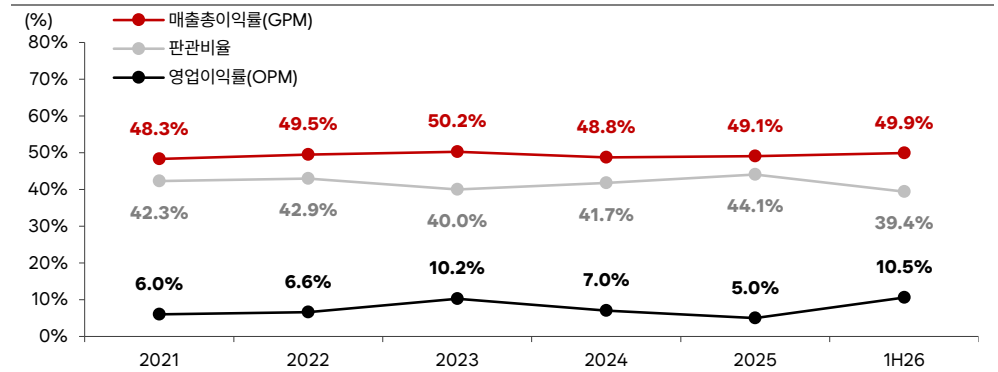
유통구조 재편과 제품 운영 효율화에 힘입어 매출원가율과 판매비율이 동시에 개선되고 있다. 2026년 상반기 매출원가율은 50.1%로 전년동기 52.6% 대비 2.6%p 하락했으며, 판매비율도 44.5%에서 39.4%로 5.1%p 낮아졌다. 특히 2분기에는 매출액이 868억원(+5.7% YoY)으로 증가한 반면, 매출원가는 422억원(-4.9% YoY)으로 감소하면서 매출원가율이 전년동기 54.0%에서 48.6%로 5.4%p 하락하였다. 같은 기간 판매비율도 41.7%에서 38.0%로 3.7%p 낮아지면서 영업이익은 116억원(+230.0% YoY), 영업이익률은 13.4%(+9.1%p YoY)를 기록하였다. 2분기 영업이익은 역대 분기 최대 수준으로, 매출 회복과 비용구조 개선이 동시에 반영된 결과로 판단한다.

판매비 감소에서는 판매 관련 수수료 절감 효과가 두드러진다. 2026년 상반기 연결 판매비는 650억원(-11.2% YoY)으로 감소했으며, 이 중 지급수수료와 판매수수료 합계는 전년동기 187억원에서 123억원(-34.1% YoY)으로 축소되었다. 광고선전비도 289억원에서 264억원(-8.7% YoY)으로 감소하였다. 다만 2분기 광고선전비는 127억원(+1.9% YoY)으로 소폭 증가했으나, 매출액 대비 비중은 15.2%에서 14.6%로 하락하였다. 당사는 주력 브랜드와 핵심 제품에 대한 마케팅 투자를 유지하면서 판매수수료와 비효율적인 판촉비를 절감하고 있으며, 이러한 비용구조 개선이 영업이익률 상승의 주요 요인으로 작용하고 있다.

향후 수익성은 국내 주력 채널의 매출 성장과 해외 사업 확대 과정에서의 비용 관리에 따라 달라질 전망이다. 2026년 2분기 국내 매출액은 457억원(+10.0% YoY)으로 증가하며 H&B 채널을 중심으로 외형 회복과 수익성 개선이 동시에 나타났다. 다만 북미 등 해외 오프라인 유통망 확대에 따른 마케팅비와 입점 관련 비용 증가, 일본 사업의 재고 및 유통구조 정비 과정에서 발생할 수 있는 비용은 수익성에 부담으로 작용할 가능성이 있다. 이에 하반기에는 국내 사업의

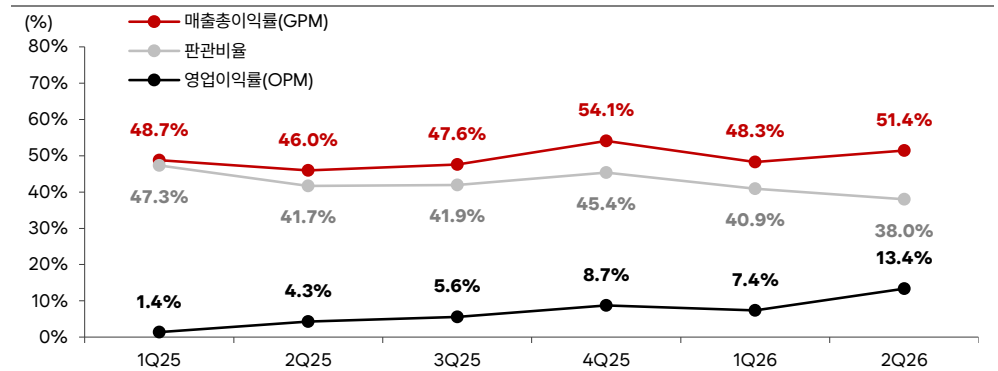
매출 회복세가 지속되는 가운데 매출원가율과 판매수수료율이 개선된 수준을 유지하는지가 중요할 것으로 판단한다. 국내 주력 브랜드의 안정적인 판매와 해외 사업의 비용 효율화가 병행될 경우 중장기 이익창출력도 강화될 것으로 전망한다.

연도별 수익성 추이



자료: 클리오, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기별 수익성 추이



자료: 클리오, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 주력 브랜드의 안정적 성장과 해외 시장 확대

**국내 주력 브랜드의 H&B 판매
성장과 북미 중화권 유통망 확대를
기반으로 매출 회복 및 중장기
성장동력 확보 기대**

클리오는 국내 주력 브랜드의 판매 회복과 북미·중화권 중심의 해외 유통망 확대를 통해 외형 성장 기반을 강화하고 있다. 2025년에는 비효율 유통채널 축소와 해외 주요 시장의 성장 둔화로 매출이 감소했으나, 2026년 들어 국내 H&B 채널과 북미·중화권에서 성장세가 나타나고 있다. 국내에서는 제품 리뉴얼과 신제품 출시를 통해 주력 브랜드의 판매 경쟁력을 강화하고 있으며, 해외에서는 온라인 판매를 기반으로 현지 오프라인 유통망을 확대하고 있다.

국내에서는 H&B 채널을 중심으로 매출 회복이 나타나고 있다. 2026년 2분기 국내 매출액은 457억원(+10.0% YoY)으로, H&B 채널 매출액이 298억원(+23.7% YoY)을 기록하며 성장을 견인하였다. 이에 국내 매출에서 H&B 채널이 차지하는 비중은 전년동기 58%에서 65%로 상승하였다. 반면 홈쇼핑·다이소 등이 포함된 기타 채널 매출액은 50억원에서 19억원으로 감소하였다. 비효율 채널 축소에 따른 매출 감소에도 H&B 채널의 성장으로 국내 사업의 외형 회복이 이어지고 있다.

주력 브랜드의 판매 확대는 기존 인기 제품의 리뉴얼과 신제품 출시에 기인한다. 클리오는 ‘킬커버 쿠션’, ‘킬래쉬 수퍼 프루프 마스크라’, ‘프로 아이 팔레트’ 등 스테디셀러를 보유하고 있으며, 2026년 1분기 국가유산청 협업 제품에 이어 2분기에는 ‘코샷 에디션 프로 아이 팔레트’ 등 자체 기획 신제품의 판매를 확대하였다. 페리페라는 ‘잉크 무드 글로이 틴트’ 리뉴얼 효과에 힘입어 2분기 국내 매출액이 전년동기 대비 33.0% 증가했으며, 구달도 ‘어성초 선크어 라인’의 판매 호조로 매출 성장에 기여하였다. 주력 브랜드의 제품 경쟁력과 H&B 채널의 성장세를 기반으로 국내 사업의 매출 회복이 지속될 것으로 예상된다.

해외에서는 북미와 중화권을 중심으로 성장세가 확대되고 있으나, 지역별 실적 차이가 나타나고 있다. 2026년 2분기 북미 매출액은 91억원(+57.7% YoY), 중화권은 106억원(+33.3% YoY)으로 증가한 반면, 일본·동남아를 포함한 아시아 매출액은 149억원(-18.8% YoY)으로 감소하였다. 기타 지역의 매출 감소도 이어지면서 전체 해외 매출액은 411억원(+1.3% YoY)으로 소폭 증가하는 데 그쳤다. 다만 북미·중화권의 합산 해외 매출 비중은 전년동기 약 34%에서 48%로 상승하며 해외 사업의 성장축이 다변화되고 있다.

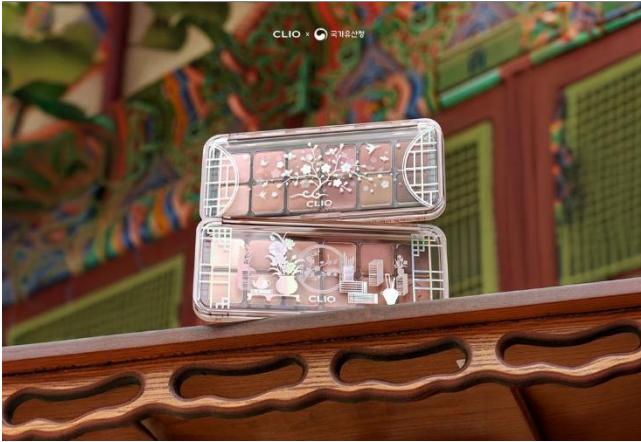
북미에서는 아마존 등 온라인 플랫폼을 기반으로 현지 오프라인 유통망을 확대하고 있다. 2026년 2분기 아마존 매출은 클리오 마스크라 등 아이 메이크업 제품의 판매 호조로 전분기 대비 33% 증가하였다. 오프라인에서는 4월 얼타뷰티(Ulta Beauty)에 힐링버드 제품을 입점시켰으며, 5~6월 올리브영 미국 2개 점포, 7월 노드스트롬(Nordstrom) 80개 매장에 클리오·페리페라·구달 제품을 입점시켰다. 11월에는 코스트코에 구달 청굴 세럼을 입점시킬 계획이며, 캐나다 주요 드럭스토어 약 800개 점포 진출도 추진하고 있다. 온라인 판매 성과를 기반으로 오프라인 소비자 접점이 확대되고 있어 신규 유통망의 매출 기여가 점차 증가할 것으로 전망한다.

중화권에서는 구달의 스킨케어 제품과 신규 판매채널을 중심으로 매출 성장이 이어지고 있다. 중국에서는 ‘청굴 비타C 라인’의 도우인 판매가 확대되고 있으며, 대만에서는 현지 H&B 유통업체 포아(POYA)에 클리오의 입점을 확대하고 있다. 홍콩에서도 현지 유통업체 DON DON DONKI에 클리오·페리페라 제품을 입점시키며 오프라인 판매망을 강화하고 있다. 중국의 온라인 판매 성장과 대만·홍콩의 오프라인 채널 확대가 중화권 매출 증가에 기여할 것으로 예상된다.

반면 일본 사업은 재고 및 유통구조 재편 과정에서 매출 회복이 지연되고 있다. 동사는 2024년 일본 현지법인을 연결 대상에 편입하며 사업 기반을 강화하였으나, 최근에는 기존 판매망 정비와 마케팅 효율화에 중점을 두고 있다. SNS 기반 마케팅과 현지 유통구조 개선을 통해 수익성 중심의 사업 운영을 추진하고 있으며, 향후 재고 정상화와 유통채널별 판매 회복 여부가 실적 개선의 주요 변수로 작용할 전망이다.

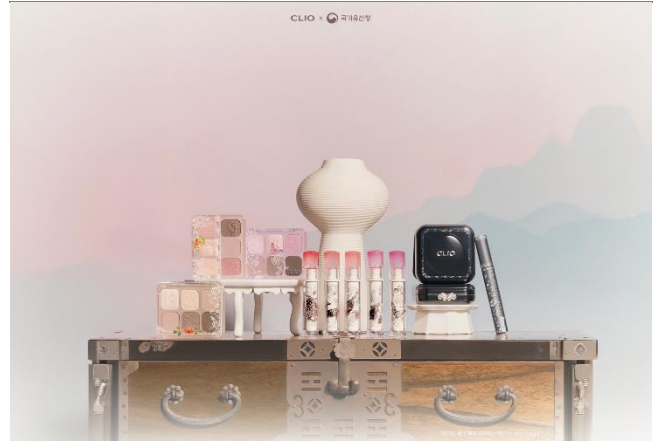
향후 외형 성장의 핵심은 국내 H&B 채널의 안정적인 판매 확대와 해외 신규 유통망의 실질적인 매출 기여에 있다. 2026년 유통구조 효율화에 힘입어 수익성이 빠르게 회복되고 있으나, 연간 매출액은 3,386억원(+3.0% YoY)으로 외형 성장률은 제한적인 수준에 머물 전망이다. 북미 신규 유통망의 반복 발주와 판매 제품 수(SKU) 확대, 중화권 스킨케어 매출 성장이 외형 확대를 견인할 것으로 예상하나, 일본 사업의 회복 지연은 부담 요인이다. 향후 북미·중화권의 성장세가 지속되는 가운데 일본 사업의 정상화가 이어질 경우 수익성 회복에 이어 외형 성장도 본격화될 것으로 판단한다.

클리오 국가유산청 콜라보



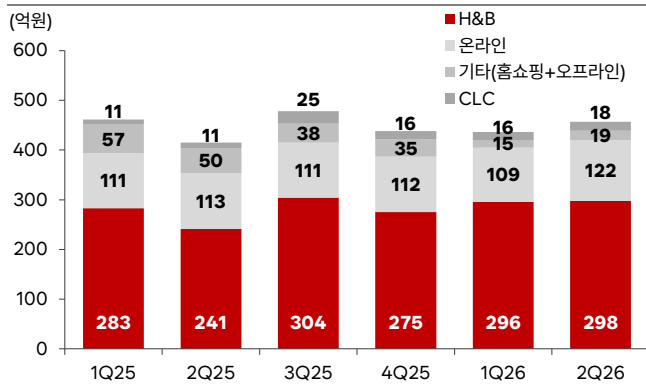
자료: 언론보도, 한국IR협회의 기업리서치센터

클리오 국가유산청 콜라보



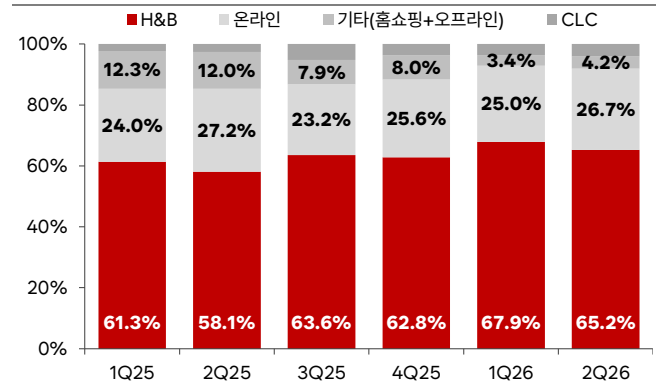
자료: 언론보도, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 판매채널별 분기 매출 추이



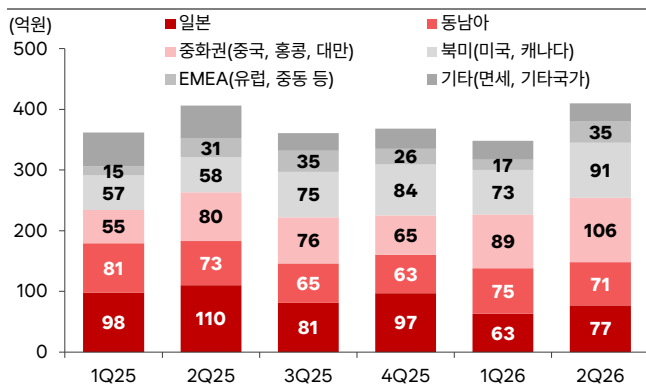
자료: 클리오, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 판매채널별 분기 매출 비중 추이



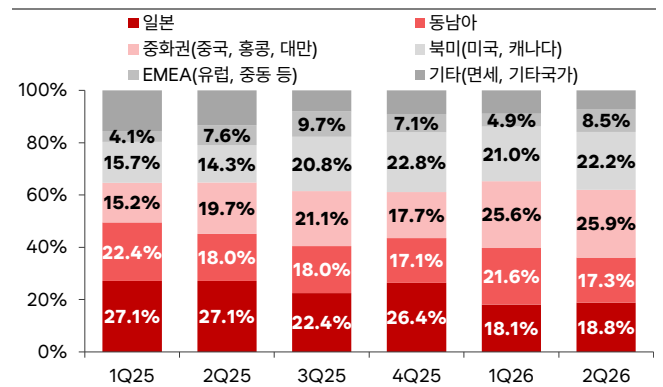
자료: 클리오, 한국IR협회의 기업리서치센터

해외 지역별 분기 매출 추이



자료: 클리오, 한국IR협회의 기업리서치센터

해외 지역별 분기 매출 비중 추이



자료: 클리오, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2025년 실적 추이

**국내 유통구조 재편과 해외 성장
둔화로 실적 감소, 하반기 수익성
회복**

클리오의 2025년 연결 실적은 매출액 3,289억원(-6.4% YoY), 영업이익 164억원(-33.2% YoY), 지배주주순이익 136억원(-51.3% YoY)을 기록하였다. 국내 비효율 유통채널 축소와 해외 주요 시장의 판매 부진으로 매출이 감소하였으며, 외형 축소에 따른 판관비 부담 확대로 영업이익 감소폭이 매출 감소폭을 상회하였다. 이에 영업이익률은 2024년 7.0%에서 2025년 5.0%로 2.0%p 하락하였다.

지역별로는 국내 매출액이 1,943억원(-9.3% YoY), 수출 매출액이 1,346억원(-1.9% YoY)으로 국내 사업의 감소폭이 상대적으로 컸다. 국내에서는 홈쇼핑과 다이소 등 일부 유통채널을 축소하면서 매출이 감소하였다. 특히 홈쇼핑 라이브 방송 횟수를 줄이면서 전사 매출에서 홈쇼핑이 차지하는 비중은 1Q25 11%에서 4Q25 7%로 하락하였다. 반면 해외에서는 상반기 일본·북미·중국 등 주요 지역의 판매가 부진했으나, 하반기에는 일본과 북미를 중심으로 회복세가 나타났다. 일본 매출 증가율은 상반기 -8.0% YoY에서 하반기 +3.0% YoY로 전환하였으며, 북미 매출도 3분기와 4분기에 각각 17.0% YoY, 11.0% YoY 증가하였다.

제품별로는 스킨케어 매출액이 832억원(-10.8% YoY), 립 메이크업이 593억원(-17.8% YoY), 베이스 메이크업이 822억원(-3.1% YoY)으로 감소하였다. 반면 아이 메이크업은 954억원(+0.6% YoY)으로 소폭 증가하였다. 스킨케어와 립 메이크업의 매출 감소가 전사 외형 축소의 주요 요인으로 작용했으며, 아이 메이크업은 상대적으로 안정적인 판매를 유지하였다.

수익성 하락의 주요 원인은 매출 감소에 따른 판관비율 상승이다. 2025년 매출원가율은 50.9%로 전년 51.3% 대비 0.4%p 하락했으나, 판관비율은 2024년 41.8%에서 2025년 44.1%로 2.3%p 상승하였다. 매출 감소폭 대비 판관비 절감 폭이 제한적이었던 점이 영업이익률 하락에 영향을 미친 것으로 판단한다. 다만 하반기부터 홈쇼핑 등 비효율 유통채널 축소와 비용 절감 효과가 반영되면서 분기별 영업이익률은 1Q25 1.4%에서 4Q25 8.7%로 상승하였다. 이러한 비용구조 개선은 2026년 수익성 회복의 주요 기반으로 작용하고 있다.

2026년 실적 추이 및 전망

**유통구조 효율화에 따른 수익성
회복, 하반기 외형 성장 확대 전망**

클리오의 2026년 상반기 연결 실적은 매출액 1,652억원(+0.4% YoY), 영업이익 174억원(+272.8% YoY), 당기순이익 204억원(+344.5% YoY)을 기록하였다. 국내 H&B 채널과 북미·중화권을 중심으로 매출이 증가했으나, 일본 등 일부 해외 시장의 판매 부진과 비효율 유통채널 축소 영향으로 전체 매출은 전년동기와 유사한 수준을 기록하였다. 반면 유통구조 효율화와 비용 절감 효과가 본격화되면서 상반기 영업이익은 2025년 연간 영업이익 164억원을 상회하였다.

수익성은 매출원가율 하락과 판관비 효율화에 힘입어 크게 개선되었다. 2026년 상반기 매출원가율은 전년동기 52.6%에서 50.1%로 하락하였으며, 판관비율도 44.5%에서 39.4%로 5.1%p 낮아졌다. 홈쇼핑 등 고비용 유통채널 축소에 따른 판매수수료 부담 완화와 프로모션 비용 절감이 주요 원인으로 작용하였다. 이에 영업이익률은 전년동기

2.8%에서 10.5%로 7.7%p 상승하였다.

2026년 연간 연결 실적은 매출액 3,386억원(+3.0% YoY), 영업이익 333억원(+102.4% YoY)으로 전망한다. 국내 주력 브랜드의 H&B 판매 회복과 북미·중화권의 유통망 확대가 매출 성장을 견인할 것으로 예상된다. 국내에서는 클리오·페리페라 등 주력 브랜드의 제품 리뉴얼과 신제품 판매 호조, H&B 채널 성장이 매출 회복을 견인할 것으로 예상된다. 해외에서는 북미 신규 오프라인 유통망의 매출 기여 확대와 중화권 구달 스킨케어 제품의 판매 성장이 이어질 전망이다. 제품별로는 포인트 메이크업 매출액을 1,663억원(+7.5% YoY), 스킨케어를 901억원(+8.3% YoY)으로 전망하는 반면, 베이스 메이크업은 740억원(-10.0% YoY)으로 감소할 것으로 추정한다. 일부 제품군의 매출 감소와 일본 사업의 회복 지연, 비효율 유통채널 축소 영향을 고려해 연간 매출 성장률은 3.0%로 반영하였다. 하반기 매출액은 1,734억원(+5.5% YoY)으로, 상반기 대비 외형 성장세가 확대될 것으로 전망한다.

2026년 연간 영업이익은 333억원(+102.4% YoY)으로 매출 증가율을 크게 상회할 전망이다. 유통구조 효율화에 따른 비용 절감 효과가 연간으로 반영되면서 매출원가율은 2025년 50.9%와 유사한 50.8%를 예상하나, 판관비율은 44.1%에서 39.4%로 4.7%p 하락할 것으로 추정한다. 이에 영업이익률은 2025년 5.0%에서 2026년 9.8%로 4.8%p 상승할 전망이다. 다만 하반기에는 제품 및 유통채널 구성 변화 등을 고려해 매출원가율을 상반기 50.1%보다 높은 51.4%로 가정하였으며, 북미 신규 유통망 확대에 따른 마케팅비 부담과 일본 사업 재편 과정에서 발생할 수 있는 비용도 반영하였다. 이를 반영한 하반기 영업이익은 159억원(+35.0% YoY), 영업이익률은 9.2%로 상반기 대비 보수적으로 추정하였다.

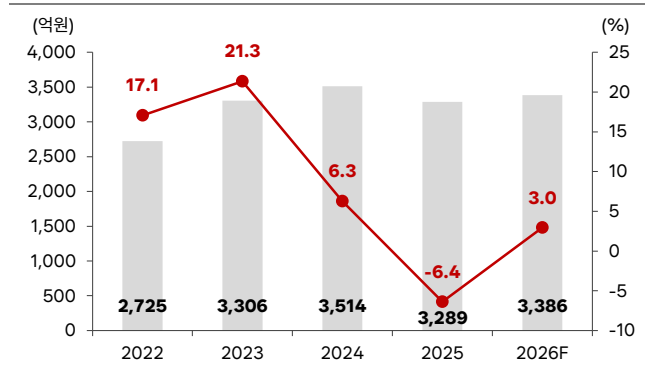
분기별 실적 추이

(단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
매출액	823	821	838	806	783	868
(YoY)	-11.4	-11.3	-4.3	3.0	-4.8	5.7
스킨케어 베이직	210	204	297	121	170	238
포인트 메이크업	390	379	532	246	414	408
베이스 메이크업	207	217	278	119	183	199
기타	16	21	33	18	17	22
영업이익	11	35	47	70	58	116
(YoY)	-86.5	-63.2	-26.3	6,305.5	404.4	229.9
영업이익률 (%)	1.4	4.3	5.6	8.7	7.4	13.4

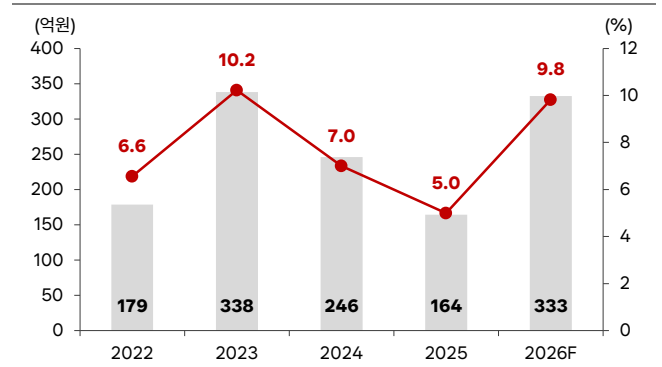
자료: 클리오, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출액 추이



자료: 클리오, 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 클리오, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	2,725	3,306	3,514	3,289	3,386
증가율 (%)	17.1	21.3	6.3	-6.4	3.0
스킨케어 베이직	531	891	933	832	901
포인트 메이크업	1,422	1,520	1,670	1,547	1,663
베이스 메이크업	716	835	848	822	740
기타	55	60	62	88	82
매출원가	1,376	1,645	1,801	1,675	1,719
매출원가율 (%)	50.5	49.8	51.3	50.9	50.8
매출총이익	1,348	1,661	1,713	1,614	1,667
매출총이익률 (%)	49.5	50.2	48.8	49.1	49.2
영업이익	179	338	246	164	333
영업이익률 (%)	6.6	10.2	7.0	5.0	9.8
증가율 (%)	28.6	89.1	-27.2	-33.2	102.4
세전계속사업이익	157	361	323	156	403
(지배주주)당기순이익	101	277	279	136	315

자료: 클리오, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

1 수익성 회복에도 과거 밸류에이션 밴드 하단, 외형 성장 회복이 재평가의 관건

**2026년 예상실적 기준
밸류에이션은 PER 6.4배,
PBR 0.8배, PSR 0.6배 수준**

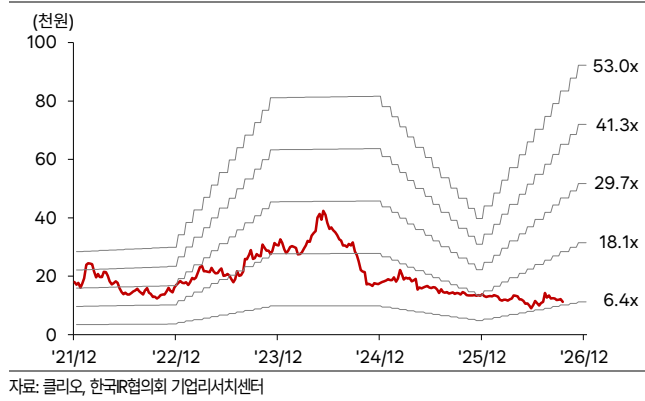
클리오의 2026년 예상실적 기준 밸류에이션은 PER 6.4배, PBR 0.8배, PSR 0.6배 수준이다. 2026년 연결 매출액은 3,386억원(+3.0% YoY), 영업이익은 333억원(+102.4% YoY), 지배주주순이익은 315억원으로 전망한다. 국내 유통구조 효율화와 판관비 개선에 힘입어 영업이익률은 2025년 5.0%에서 2026년 9.8%로 상승하고, ROE도 5.7%에서 12.3%로 개선될 것으로 예상한다. 영업이익이 전년 대비 두 배 이상 증가하며 수익성이 빠르게 회복되고 있으나, 현재 주가는 2026년 예상실적 기준 PER이 6.4배에 머무는 등 이익 개선에 비해 낮은 밸류에이션 수준에 형성되어 있다.

동사의 밸류에이션을 비교하기 위해 국내 화장품 브랜드 사업을 영위하는 애경산업, 에이블씨엔씨, 아이패밀리에스씨를 동종기업으로 선정하였다. 비교기업의 2026F PER은 애경산업 14.4배, 에이블씨엔씨 10.1배, 아이패밀리에스씨 6.7배로 평균 10.4배이며, 클리오의 PER 6.4배는 평균 대비 약 38.5% 낮은 수준이다. 다만 색조화장품 브랜드를 주력으로 하는 아이패밀리에스씨와는 유사한 배수로, 동종기업 평균 대비 할인율만으로 저평가 수준을 판단하기에는 한계가 있다. PBR은 클리오가 0.8배로 아이패밀리에스씨의 1.1배를 하회하지만, 예상 ROE 역시 각각 12.3%, 17.9%로 차이가 있어 자본효율성 격차가 밸류에이션에 반영된 것으로 판단한다. PSR도 클리오 0.6배로 비교기업 평균 0.7배를 소폭 하회하고 있어, 전반적인 밸류에이션은 동종기업 대비 낮은 수준에 형성되어 있다.

과거 PER·PBR 밴드차트와 비교해도 현재 주가는 낮은 수준에 위치하고 있다. 동사의 주가는 2024년 고점 형성 이후 조정되며 최근 5개년 PER·PBR 밴드의 하단 수준까지 하락하였다. 특히 2026년 예상실적 기준 PBR은 0.8배로 과거 밴드의 최하단에 위치하고 있으며, PER 6.4배 역시 과거 대비 낮은 수준이다. 2025년 실적 부진 이후 2026년에는 영업이익률과 ROE가 빠르게 회복되고 있음에도 주가가 조정된 수준에 머물면서 수익성 개선과 밸류에이션 사이의 괴리가 확대된 모습이다. 다만 2026년 예상 지배주주순이익에는 상반기 발생한 금융자산 처분이익 약 45억원 등 일회성 금융수익이 포함되어 있어, 이를 제외한 경상적인 이익을 기준으로 평가할 경우 PER은 다소 높아질 수 있다는 점을 고려할 필요가 있다.

현재의 낮은 밸류에이션은 수익성 개선에도 외형 성장에 대한 불확실성이 여전히 존재하기 때문으로 판단한다. 최근 K-뷰티 수출 확대를 기초화장품이 주도하는 가운데 색조화장품 중심의 사업구조를 보유한 동사는 2025년 매출 감소를 기록했으며, 2026년에도 예상 매출 성장률은 3.0%로 비교기업 대비 낮은 수준이다. 북미와 중화권에서 높은 성장세가 나타나고 있지만 일본 등 기존 시장의 부진이 해외 전체 매출 성장을 제한하고 있어, 수익성 회복이 지속적인 외형 성장으로 연결되는지 확인이 필요한 상황이다. 향후 국내 주력 브랜드의 안정적인 판매를 기반으로 북미 신규 오프라인 유통망의 반복 발주와 판매 제품군 확대, 일본 사업의 회복이 이어질 경우 매출 성장률이 개선될 것으로 예상된다. 이러한 외형 성장과 함께 개선된 영업이익률이 유지된다면 현재 과거 밴드 하단에 형성된 밸류에이션의 재평가 가능성이 있을 것으로 판단한다.

PER 밴드 차트



PBR 밴드 차트



동종기업 비교

(단위: 원, 억원, %, 배)

		클리오	애경산업	에이블씨엔씨	아이페퍼리메스씨
주가(원) 2026년 10월 13일 종가 기준		11,210	11,060	11,260	7,920
시가총액(억원)		2,026	2,921	2,811	1,321
자산총계(억원)	2023	2,796	4,824	1,738	898
	2024	2,954	4,994	1,591	1,223
	2025	2,993	4,978	1,638	1,424
	2026F	3,351	N/A	N/A	1,510
자본총계(억원)	2023	2,137	3,876	877	690
	2024	2,339	4,006	913	916
	2025	2,409	3,991	866	1,045
	2026F	2,672	N/A	N/A	1,190
매출액(억원)	2023	3,306	6,689	2,736	1,487
	2024	3,514	6,791	2,392	2,049
	2025	3,289	6,545	2,420	2,241
	2026F	3,386	7,374	2,545	2,411
영업이익(억원)	2023	338	619	114	240
	2024	246	468	182	336
	2025	164	211	180	271
	2026F	333	74	344	239
영업이익률(%)	2023	10.2	9.3	4.2	16.1
	2024	7.0	6.9	7.6	16.4
	2025	5.0	3.2	7.4	12.1
	2026F	9.8	1.0	13.5	9.9
지배주주순이익(억원)	2023	277	488	61	200
	2024	279	426	145	283
	2025	136	152	141	218
	2026F	315	203	285	200
PER(배)	2023	20.1	10.1	29.0	11.3
	2024	11.2	8.2	12.5	11.4
	2025	17.4	22.8	19.3	10.8
	2026F	6.4	14.4	10.1	6.7
PBR(배)	2023	2.6	1.2	2.0	3.3
	2024	1.3	0.8	2.0	3.5
	2025	1.0	0.8	3.0	2.2
	2026F	0.8	N/A	N/A	1.1
ROE(%)	2023	13.7	13.1	6.1	33.6
	2024	12.4	10.8	16.3	35.3
	2025	5.7	3.8	15.9	22.3
	2026F	12.3	N/A	N/A	17.9
PSR(배)	2023	1.7	0.7	0.7	1.5
	2024	0.9	0.5	0.8	1.6
	2025	0.7	0.5	1.1	1.1
	2026F	0.6	0.4	1.1	0.6

주: 클리오의 미래전망치는 당사 전망치. 동종기업의 미래전망치는 컨센서스 기준

자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

1 색조 중심의 사업구조와 K-뷰티 성장 품목 간 격차

**색조 중심의 사업구조로
기초화장품이 주도하는 K-뷰티
수출 확대의 수혜가 제한적,
스킨케어 헤어케어 등 제품군의
성장 확대가 과제**

클리오는 색조화장품 중심의 사업구조로 인해 최근 기초화장품이 주도한 K-뷰티 수출 확대의 수혜가 상대적으로 제한적이었다. 2026년 상반기 기준 립·아이·베이스 메이크업의 합산 매출 비중은 72.9%에 달하는 반면, 스킨케어 비중은 24.7%에 그친다. 2025년 국내 화장품 수출에서 기초화장품 제품류가 약 75%를 차지하며 성장을 주도한 것과 차이가 있다. 실제로 2025년 국내 화장품 수출액은 12.2% 증가했으나, 동사의 연결 매출액은 6.4% 감소하였다. 특히 스킨케어 매출액도 2024년 933억원에서 2025년 832억원(-10.8% YoY)으로 감소하면서 구달 등 기초화장품 브랜드를 보유하고 있음에도 해당 시장의 성장세가 실적에 충분히 반영되지 못하였다.

최근 K-뷰티의 글로벌 수요가 기초화장품을 중심으로 확대된 이후 헤어·바디·색조화장품 등으로 확산되고 있다는 점은 동사에 새로운 성장 기회로 작용할 수 있다. 특히 클리오·페리페라는 아이·립·베이스 메이크업 등 다양한 색조 제품군에서 경쟁력을 확보하고 있으며, 구달·더마토리·힐링버드 등을 통해 스킨케어와 헤어케어 사업도 전개하고 있다. 다만 색조화장품의 글로벌 성장세는 아직 기초화장품 대비 제한적인 만큼, 기존 주력 브랜드의 해외 경쟁력을 강화하는 동시에 구달 등 스킨케어 브랜드의 성장성을 회복하고 헤어·바디케어 제품군을 확대하는 노력이 필요하다. 향후 제품 카테고리별 판매 성과와 해외 시장 침투 속도에 따라 동사의 성장성이 달라질 것으로 판단한다.

2 해외 지역별 성장 격차와 신규 유통망 확대의 불확실성

**북미·중화권 성장에도 일본·동남아
부진으로 해외 매출 회복이
제한적, 신규 유통망의 매출
기여와 비용 관리가 향후 성장 및
수익성 유지의 관건**

클리오의 해외 사업은 북미·중화권을 중심으로 성장하고 있으나, 일부 기존 시장의 부진으로 전체 매출 확대 효과가 제한되고 있다. 2026년 2분기 북미 매출액은 91억원(+57.7% YoY), 중화권은 106억원(+33.3% YoY)으로 증가했으나, 일본·동남아를 포함한 아시아 매출액은 149억원(-18.8% YoY)으로 감소하였다. 이에 전체 해외 매출액은 411억원(+1.3% YoY)으로 소폭 증가하는 데 그쳤다. 특히 일본에서는 재고 및 유통구조 정비와 마케팅 효율화가 진행되고 있으나, 사업 정상화까지는 시간이 소요될 가능성이 있다. 북미·중화권의 성장세에도 기존 시장의 부진이 지속될 경우 연결 매출의 회복 속도가 예상보다 늦어질 수 있다.

북미 신규 오프라인 유통망 확대에 따른 실적 기여도 역시 확인이 필요한 부분이다. 동사는 2026년 미국 얼타뷰티와 노드스트롬 등 현지 유통채널에 입점하며 판매 기반을 확대하고 있으나, 초기 입점 물량이 실제 소비자 판매 증가와 반복 발주, 판매 제품 수(SKU) 확대에 이어지는지가 중요하다. 또한 신규 유통망 진출 과정에서 마케팅비와 판매수수료, 물류비 및 재고 관리 부담이 증가할 가능성도 존재한다. 특히 2026년 영업이익률이 유통구조 효율화를 기반으로 크게 개선된 만큼, 해외 사업 확장에 따른 비용 증가가 수익성에 부담으로 작용할 수 있다. 따라서 북미 신규 채널의 판매 성과와 일본 사업의 회복 여부가 향후 해외 매출 성장과 수익성 유지의 주요 변수로 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	2,725	3,306	3,514	3,289	3,386
증가율(%)	17.1	21.3	6.3	-6.4	3.0
매출원가	1,376	1,645	1,801	1,675	1,719
매출원가율(%)	50.5	49.8	51.3	50.9	50.8
매출총이익	1,348	1,661	1,713	1,614	1,667
매출이익률(%)	49.5	50.2	48.8	49.1	49.2
판매관리비	1,170	1,323	1,467	1,449	1,334
판매비율(%)	42.9	40.0	41.7	44.1	39.4
EBITDA	210	364	272	192	360
EBITDA 이익률(%)	7.7	11.0	7.7	5.8	10.6
증가율(%)	7.9	73.0	-25.2	-29.5	87.6
영업이익	179	338	246	164	333
영업이익률(%)	6.6	10.2	7.0	5.0	9.8
증가율(%)	28.6	89.1	-27.2	-33.2	102.4
영업외손익	-22	23	77	-8	70
금융수익	89	90	83	49	114
금융비용	105	70	18	48	34
기타영업외손익	-6	3	12	-9	-9
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	157	361	323	156	403
증가율(%)	26.4	129.8	-10.4	-51.6	157.3
법인세비용	56	88	52	24	96
계속사업이익	101	273	272	132	307
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	101	273	272	132	307
당기순이익률(%)	3.7	8.3	7.7	4.0	9.1
증가율(%)	9.3	169.7	-0.6	-51.3	132.1
지배주주지분 순이익	101	277	279	136	315

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	282	357	173	132	316
당기순이익	101	273	272	132	307
유형자산 상각비	28	22	23	24	24
무형자산 상각비	3	4	3	3	3
외환손익	31	15	0	15	0
운전자본의감소(증가)	54	-25	-105	-91	6
기타	65	68	-20	49	-24
투자활동으로인한현금흐름	-16	-332	603	-150	-118
투자자산의 감소(증가)	261	-299	597	-143	-131
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-293	-6	-7	-7	-10
기타	16	-27	13	0	23
재무활동으로인한현금흐름	-64	-43	-90	-92	30
차입금의 증가(감소)	0	0	-6	-8	0
사채의증가(감소)	-16	0	-1	-1	73
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-25	-35	-70	-70	-44
기타	-23	-8	-13	-13	1
기타현금흐름	-23	-6	7	-5	-0
현금의증가(감소)	179	-25	693	-115	227
기초현금	262	441	417	1,110	995
기말현금	441	417	1,110	995	1,222

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	1,297	1,707	1,869	1,980	2,225
현금성자산	441	417	1,110	995	1,222
단기투자자산	499	873	240	442	443
매출채권	150	156	179	213	219
재고자산	186	227	295	312	321
기타유동자산	21	33	45	19	19
비유동자산	1,142	1,088	1,085	1,012	1,126
유형자산	603	599	596	591	577
무형자산	16	15	17	14	11
투자자산	339	270	254	177	308
기타비유동자산	184	204	218	230	230
자산총계	2,439	2,796	2,954	2,993	3,351
유동부채	441	541	465	452	465
단기차입금	0	0	1	3	3
매입채무	280	301	253	268	276
기타유동부채	161	240	211	181	186
비유동부채	94	118	150	132	214
사채	0	0	0	0	73
장기차입금	0	0	10	0	0
기타비유동부채	94	118	140	132	141
부채총계	535	659	615	584	679
지배주주지분	1,904	2,138	2,347	2,430	2,701
자본금	90	90	90	90	90
자본잉여금	915	915	916	926	926
자본조정 등	-110	-110	-107	-107	-107
기타포괄이익누계액	-2	1	2	2	2
이익잉여금	1,010	1,242	1,445	1,518	1,789
자본총계	1,904	2,137	2,339	2,409	2,672

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	28.7	20.1	11.2	17.4	6.4
P/B(배)	1.5	2.6	1.3	1.0	0.8
P/S(배)	1.1	1.7	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	9.5	11.8	6.5	4.8	1.2
배당수익률(%)	1.2	1.3	2.3	1.9	2.2
EPS(원)	565	1,533	1,542	751	1,742
BPS(원)	10,535	11,830	12,986	13,445	14,944
SPS(원)	15,206	18,293	19,443	18,200	18,739
DPS(원)	200	400	400	250	250
수익성(%)					
ROE	5.7	13.7	12.4	5.7	12.3
ROA	4.2	10.4	9.4	4.4	9.7
ROIC	24.0	47.4	31.2	16.4	34.9
안정성(%)					
유동비율	294.4	315.6	401.9	438.3	478.4
부채비율	28.1	30.8	26.3	24.2	25.4
순차입금비율	-49.1	-59.5	-56.7	-58.8	-58.8
이자보상배율	124.5	471.1	324.6	275.8	212.8
활동성(%)					
총자산회전율	1.1	1.3	1.2	1.1	1.1
매출채권회전율	18.4	21.6	20.9	16.8	15.7
재고자산회전율	13.8	16.0	13.5	10.8	10.7

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
클리오	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.10.15	클리오-수익성 회복 본격화, 외형 성장 확대가 관건
2022.05.18	클리오-변화와 위기에 강한 색조 브랜드 전문기업

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협회의 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '가치한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.