

# Issue Comment

- ✓ 한국콜마, CJ 헬스케어를 1 조 3,100 억원에 인수를 공시
- ✓ CJ 헬스케어 17 년 매출액 5,368 억원, 영업이익 750 억원
- ✓ 한국콜마 레벨업 할 수 있는 기회이나 재무적 부담 요인이 큼

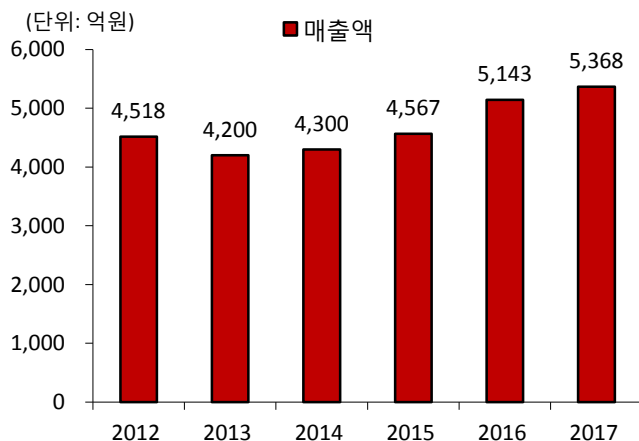
## 한국콜마, CJ 헬스케어 인수 관련

한국콜마는 CJ 헬스케어 지분 100%를 1 조 3,100 억원에 인수하는 계약을 체결하였음을 공시함. CJ 헬스케어는 2017 년 매출액 5,368 억원, 영업이익 750 억원을 시현하였음. CJ 헬스케어의 2012 년~2017 년 연평균 매출액, 영업이익 성장률은 +3.5%, +3.4% 수준임. CJ 헬스케어는 매출액과 전체 매출액의 약 85%가 의약품 매출이며, 컨디션, 헛개수 등을 판매하는 H&B 사업부문이 15%의 매출 비중을 차지하고 있음. 한국콜마는 금번 인수를 통해, 동사가 기존에 영위하고 있던 CMO(의약품위탁생산) 사업과 CJ 헬스케어의 전문의약품과 건강미용 사업을 결합시킴으로써 종합 제약회사로 거듭나고자 함.

금번 인수는 사모펀드와 컨소시엄을 구성해서 진행되지만, 재무적 부담 요인이 상당히 큰 상황. 당사는 힐라코리아가 아큐시네트를 인수 했던 방식의 인수금융 형태로 진행될 가능성이 높다고 판단함. 이렇게 될 경우, 한국콜마는 일정 기간(힐라코리아의 경우 5 년) 사모펀드에 확정 이자(힐라코리아의 경우 연 8%)를 지급하고, 매년(혹은 일정 기간 이후) 사모펀드의 지분을 매입해야 함. 금번 인수는 한국콜마를 레벨업 시켜주는 요인임에 분명하지만, 한국콜마의 현재 재무상황을 감안 시 상당한 재무적 부담 요인 또한 존재한다고 판단함.

CJ 제일제당 제약부문 매출액 추이

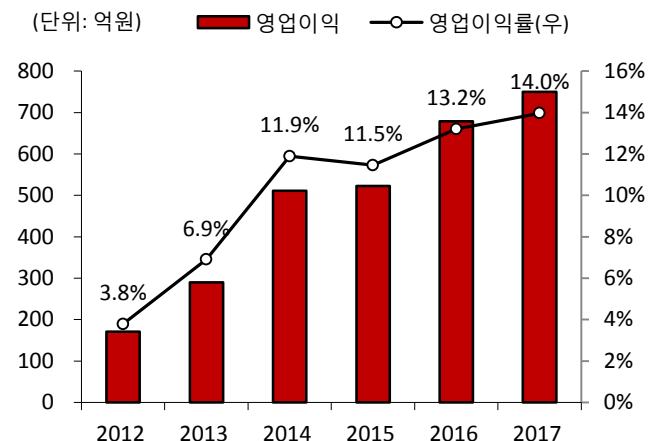
(단위: 억원)



자료: CJ 제일제당, SK 증권

CJ 제일제당 제약부문 영업이익 추이

(단위: 억원)



자료: CJ 제일제당, SK 증권

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도