

한국콜마 161890

한국콜마 탐방노트

유통/화장품

Analyst **양지혜**
02. 6098-6667
jihye.yang@meritz.co.kr

4Q 매출액 4,063억원 (+85.6% YoY), 영업이익 305억원 (+118% YoY) 전망

연결기준 매출액 4,063억원 (+85.6% YoY), 영업이익 305억원 (+118.0% YoY)를 기록하여 시장 컨센서스 (매출액 4,026억원, 영업이익 320억원)에 대체로 충족할 전망

국내화장품: AHC (카버코리아) 고성장 지속되는 가운데 닥터자르트 등 H&B 브랜드향 호실적 예상. 다만 제이엠솔루션은 중국 전자상거래법 영향으로 3분기 대비 4분기 둔화 예상되나 이익 기여도가 크지 않아 부정적 영향 미미할 전망

중국화장품: 신규 가동 중인 중국 무석공장은 예상보다 올라오는 속도는 더딘 상황, 중국법인 전체 2018년 매출액 700억원 중후반 전망, 2019년 매출액 1,200억원, 영업이익률 3% 달성 목표

CJ헬스케어 관련 대규모 회계적손실 (영업권손상 이슈)로 2018년 손손실 전망

2018년 CJ헬스케어의 실적이 한국콜마의 인수 당시 산출된 EBITDA 대비 낮은 수준으로 공정가치 평가에 따라 1,000억원 이상의 영업권 손상차손이 영업외로 일시에 반영될 전망

2019년 기준 PER 24.4배 수준

연결기준 매출액 +26.5% YoY (국내화장품 +12.5%, 국내제약 +6.2%, 중국법인 +32.6%, CJ헬스케어 +65.6% YoY), 영업이익 +62.6% YoY 증가 가정, 4분기 대규모 영업권 손상차손에 대한 우려감으로 단기적인 주가 상승은 제한될 수도 있겠지만 2019년 제약 사업 정상화와 함께 중국법인 성장 강화 속도에 따라 점진적인 주가 회복 전망

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	821.6	67.0	47.3	2,240	-8.6	14,458	36.6	5.7	21.7	16.4	101.0
2018E	1,384.2	76.8	-35.2	-1,626	적전	16,254	-43.4	4.3	25.4	-10.5	217.1
2019E	1,750.3	131.4	63.9	2,857	흑전	18,811	24.4	3.7	16.6	16.3	198.7
2020E	2,016.4	155.3	83.7	3,747		22,258	18.6	3.1	14.6	18.2	180.0
2021E	2,224.1	173.5	95.2	4,260		26,217	16.4	2.7	13.3	17.6	161.4

Compliance Notice

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 1월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 1월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 1월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.