



▲ 유통/화장품

Analyst 양지혜

02. 6454-4873

jihye.yang@meritz.co.kr

한국콜마 161890

안정적인 실적 지속될 전망

- ✓ 1Q 매출액 3,806억원 (+56.9% YoY), 영업이익 317억원 (+76.1% YoY) 기록
- ✓ 국내 화장품 및 중국법인 각각 +11.7% YoY, +12% YoY 성장하여 우려 대비 선방
- ✓ 헬스케어 매출액 1,262억원 (+8.9% YoY 추정), 영업이익률 14% 달성
- ✓ 2Q에도 안정적인 실적 지속될 전망, 해외 성장을 둔화에 대한 우려감 선반영
- ✓ 투자의견 Buy와 적정주가 84,000원 유지

Buy

| | |
|----------------|------------------|
| 적정주가 (12개월) | 84,000 원 |
| 현재주가 (5.14) | 66,600 원 |
| 상승여력 | 26.1% |
| KOSPI | 2,081.84pt |
| 시가총액 | 14,883억원 |
| 발행주식수 | 2,235만주 |
| 유동주식비율 | 71.29% |
| 외국인비중 | 41.08% |
| 52주 최고/최저가 | 84,500원/54,200원 |
| 평균거래대금 | 96.2억원 |
| 주요주주(%) | |
| 한국콜마홀딩스 외 34 인 | 28.71 |
| 국민연금 | 12.67 |
| NIHON KOLMAR | 12.43 |
| 주가상승률(%) | 1개월 6개월 12개월 |
| 절대주가 | -12.5 20.2 -15.9 |
| 상대주가 | -6.1 19.4 0.0 |

주가그래프



1Q 매출액 3,806억원 (+56.9% YoY), 영업이익 317억원 (+76.1% YoY)

한국콜마는 1분기 연결기준 매출액 3,806억원 (+56.9% YoY), 영업이익 317억원 (+76.1% YoY)를 기록하여 시장 컨센서스 (매출액 3,892억원, 영업이익 338억원)에 대체로 부합했다. 별도기준으로는 매출액 2,209억원 (+6.0% YoY), 영업이익 183억원 (+7.1% YoY)을 기록했다. 국내 화장품은 내수과 수출이 각각 +11.1% YoY, +20.6% YoY 안정적으로 성장했다. 중국법인 (북경+무석)의 성장률은 +12% YoY를 기록했으며 신규 가동 중인 무석공장이 예상보다 올라오는 속도가 더디게 나타나고 있지만 거래처 오딧이 마무리되는 6월 이후 성장률은 강화될 수 있겠다. 국내 제약은 CSO 전환 이슈로 상반기까지 매출 감소가 지속되겠지만 하반기 정상화될 전망이다. 헬스케어는 매출액 1,262억원 (+8.9% YoY 추정), 영업이익률 14% 수준의 안정적인 실적을 기록했다.

투자의견 Buy와 적정주가 84,000원 유지

지난해 JM솔루션 등 일부 중소 브랜드들의 폭발적인 성장에 대한 높은 기대 부담으로 2분기 국내 화장품의 성장을 둔화는 불가피하겠지만 주요 고객사인 카버코리아 A.H.C 등의 꾸준한 성장과 닥터지 등 신규 브랜드 고객사의 주문 확대로 보완될 수 있겠다. 한편 헬스케어가 케이캡 신약 출시 효과와 함께 지난해 낮은 기저를 바탕으로 외형 성장률과 수익성 회복이 예상된다. 결론적으로 1분기에 이어 2분기에도 안정적인 실적이 지속될 전망이며 해외 성장을 둔화에 대한 우려감은 현 주가에 상당수 반영되어 있다고 판단한다. 따라서 한국콜마에 대해 투자의견 Buy와 적정주가 84,000원을 유지한다.

| (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 |
| 2018 | 1,357.9 | 90.0 | 42.3 | 1,954 | -26.2 | 19,616 | 36.1 | 3.6 | 21.9 | 11.4 | 170.0 |
| 2019E | 1,644.3 | 135.0 | 62.9 | 2,814 | 74.3 | 22,101 | 23.7 | 3.0 | 14.4 | 13.5 | 153.1 |
| 2020E | 1,833.2 | 154.8 | 81.3 | 3,636 | 30.6 | 25,407 | 18.3 | 2.6 | 12.8 | 15.3 | 134.6 |
| 2021E | 2,022.0 | 177.9 | 95.0 | 4,250 | 19.4 | 29,327 | 15.7 | 2.3 | 11.2 | 15.5 | 117.0 |

표1 한국콜마 1Q19 Earnings Review

| (십억원) | 1Q19 | 1Q18 | (% YoY) | 4Q18 | (% QoQ) | 메리츠 | (% diff.) | 컨센서스 | (% diff.) |
|--------------|-------|-------|---------|-------|---------|-------|-----------|-------|-----------|
| 매출액 | 380.6 | 242.5 | 56.9 | 379.9 | 0.2 | 396.2 | -3.9 | 389.2 | -2.2 |
| 영업이익 | 31.7 | 18.0 | 76.1 | 39.6 | -19.9 | 29.7 | 6.7 | 33.8 | -6.2 |
| 지배주주순이익 | 14.2 | 13.2 | 7.6 | 16.8 | -15.5 | 15.8 | -10.1 | 15.3 | -7.2 |
| 영업이익률 (%) | 8.3 | | | 10.4 | | 7.5 | 0.8%p | 8.7 | -0.4%p |
| 지배주주순이익률 (%) | 3.7 | | | 4.4 | | 4.0 | -0.3%p | 3.9 | -0.2%p |

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

표2 추정치 변경 내역

| (십억원) | 수정 전 | | 수정 후 | | 변화율 (%) | |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|
| | 2019E | 2020E | 2019E | 2020E | 2019E | 2020E |
| 매출액 | 1,701.9 | 1,960.5 | 1,644.3 | 1,833.2 | -3.4 | -6.5 |
| 영업이익 | 125.0 | 147.0 | 135.0 | 154.8 | 8.0 | 5.3 |
| 지배주주순이익 | 69.8 | 86.3 | 62.9 | 81.3 | -9.9 | -5.8 |

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

표3 한국콜마 분기별 실적 추이 및 전망 (연결기준)

| (십억원) | 2017 | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 2018 | 1Q19P | 2Q19E | 3Q19E | 4Q19E | 2019E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|----------|-------|-------|-------|---------|
| 매출액 | 821.6 | 242.5 | 360.1 | 375.4 | 397.9 | 1,375.9 | 380.6 | 410.8 | 422.7 | 430.2 | 1,644.3 |
| 증가율 (% YoY) | 23.1 | 20.4 | 73.9 | 93.3 | 81.8 | 67.5 | 56.9 | 14.1 | 12.6 | 8.1 | 19.5 |
| 별도매출액 (국내) | 681.6 | 208.4 | 245.9 | 222.0 | 215.4 | 891.7 | 220.9 | 254.3 | 247.8 | 241.6 | 964.7 |
| CKM (CJ헬스케어) | | 0.1 | 80.0 | 124.0 | 131.0 | 335.1 | 126.2 | 120.0 | 140.0 | 150.0 | 536.2 |
| 중국법인 (북경+무석) | 57.6 | 15.8 | 21.7 | 18.4 | 19.1 | 75.0 | 17.7 | 24.7 | 22.1 | 23.9 | 88.4 |
| 미국PTP | 66.9 | 14.2 | 13.4 | 13.4 | 14.6 | 55.6 | 13.9 | 12.7 | 14.1 | 15.3 | 56.0 |
| 캐나다CSR | 27.9 | 8.0 | 8.2 | 7.9 | 8.5 | 32.6 | 8.6 | 9.0 | 8.7 | 9.4 | 35.7 |
| 비중 (%) | | | | | | | | | | | |
| 별도매출액 (국내) | 83.0 | 86.0 | 68.3 | 59.1 | 54.1 | 64.8 | 58.0 | 61.9 | 58.6 | 56.2 | 58.7 |
| CKM (CJ헬스케어) | | | 22.2 | 33.0 | 32.9 | 24.4 | 33.2 | 29.2 | 33.1 | 34.9 | 32.6 |
| 중국법인 (북경+무석) | 7.0 | 6.5 | 6.0 | 4.9 | 4.8 | 5.5 | 4.7 | 6.0 | 5.2 | 5.5 | 5.4 |
| 미국PTP | 8.1 | 5.9 | 3.7 | 3.6 | 3.7 | 4.0 | 3.7 | 3.1 | 3.3 | 3.6 | 3.4 |
| 캐나다CSR | 3.4 | 3.3 | 2.3 | 2.1 | 2.1 | 2.4 | 2.3 | 2.2 | 2.1 | 2.2 | 2.2 |
| 증가율 (% YoY) | | | | | | | | | | | |
| 별도매출액 (국내) | 10.0 | 23.0 | 43.7 | 36.6 | 20.7 | 30.8 | 6.0 | 3.4 | 11.6 | 12.2 | 8.2 |
| CKM (CJ헬스케어) | | | | | | | 126100.0 | 50.0 | 12.9 | 14.5 | 60.0 |
| 중국법인 (북경+무석) | 10.6 | 47.7 | 51.7 | 61.4 | -9.9 | 30.2 | 12.0 | 14.0 | 20.0 | 25.0 | 17.9 |
| 미국PTP | 391.9 | -14.5 | -18.8 | -30.6 | 0.7 | -16.9 | -2.1 | -5.0 | 5.0 | 5.0 | 0.8 |
| 캐나다CSR | | 21.2 | 0.0 | 113.5 | -9.6 | 16.8 | 7.5 | 10.0 | 10.0 | 10.0 | 9.4 |
| 매출원가 | 643.8 | 195.9 | 261.0 | 274.6 | 269.4 | 1000.9 | 271.1 | 291.7 | 308.5 | 292.5 | 1163.9 |
| 증가율 (% YoY) | 25.3 | 27.1 | 61.1 | 80.8 | 53.2 | 55.5 | 38.4 | 11.8 | 12.4 | 8.6 | 16.3 |
| 매출원가율 (%) | 78.4 | 80.8 | 72.5 | 73.1 | 67.7 | 72.7 | 71.2 | 71.0 | 73.0 | 68.0 | 70.8 |
| 매출총이익 | 177.8 | 46.6 | 99.0 | 100.8 | 128.5 | 375.0 | 109.5 | 119.1 | 114.1 | 137.7 | 480.4 |
| 증가율 (% YoY) | 15.8 | -1.4 | 119.8 | 138.1 | 198.1 | 110.9 | 134.9 | 20.3 | 13.2 | 7.1 | 28.1 |
| 매출총이익률 (%) | 21.6 | 19.2 | 27.5 | 26.9 | 32.3 | 27.3 | 28.8 | 29.0 | 27.0 | 32.0 | 29.2 |
| 판관비 | 110.8 | 28.1 | 74.5 | 93.0 | 88.9 | 284.4 | 77.8 | 84.2 | 88.8 | 94.6 | 345.4 |
| 증가율 (% YoY) | 38.6 | 5.3 | 165.0 | 245.2 | 205.0 | 156.6 | 177.3 | 13.1 | -4.6 | 6.5 | 21.4 |
| 판관비증 (%) | 13.5 | 11.6 | 20.7 | 24.8 | 22.3 | 20.7 | 20.4 | 20.5 | 21.0 | 22.0 | 21.0 |
| 영업이익 | 67.0 | 18.0 | 24.6 | 7.8 | 39.6 | 90.0 | 31.7 | 34.9 | 25.4 | 43.0 | 135.0 |
| 증가율 (% YoY) | -8.9 | -13.0 | 44.8 | -49.4 | 183.7 | 34.3 | 76.1 | 42.1 | 225.8 | 8.5 | 50.0 |
| 영업이익률 (%) | 8.2 | 7.4 | 6.8 | 2.1 | 10.0 | 6.5 | 8.3 | 8.5 | 6.0 | 10.0 | 8.2 |

자료: 한국콜마, 메리츠종금증권 리서치센터

표4 한국콜마 분기별 실적 추이 및 전망 (별도기준)

| (십억원) | 2017 | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 2018 | 1Q19P | 2Q19E | 3Q19E | 4Q19E | 2019E |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 681.6 | 208.4 | 245.9 | 222.0 | 215.4 | 891.7 | 220.9 | 254.3 | 247.8 | 241.6 | 964.7 |
| 증가율 (% YoY) | 10.0 | 23.0 | 43.7 | 36.6 | 20.7 | 30.8 | 6.0 | 3.4 | 11.6 | 12.2 | 8.2 |
| 화장품 | 489.5 | 156.4 | 193.1 | 177.4 | 170.5 | 697.4 | 174.7 | 205.2 | 198.8 | 190.0 | 768.7 |
| 화장품 내수 | 457.0 | 146.2 | 175.8 | 159.3 | 158.2 | 639.5 | 162.4 | 184.6 | 175.2 | 174.0 | 696.2 |
| 화장품 수출 | 32.5 | 10.2 | 17.2 | 18.1 | 12.3 | 57.8 | 12.3 | 20.6 | 23.5 | 16.0 | 72.5 |
| 제약 | 192.1 | 52.0 | 52.8 | 44.6 | 44.9 | 194.3 | 46.2 | 49.1 | 49.1 | 51.6 | 196.0 |
| 비중 (%) | | | | | | | | | | | |
| 화장품 | 71.8 | 75.0 | 78.5 | 79.9 | 79.1 | 78.2 | 79.1 | 80.7 | 80.2 | 78.6 | 79.7 |
| 제약 | 28.2 | 24.9 | 21.5 | 20.1 | 20.8 | 21.8 | 20.9 | 19.3 | 19.8 | 21.4 | 20.3 |
| 증가율 (% YoY) | | | | | | | | | | | |
| 화장품 | 7.8 | 27.2 | 58.3 | 55.5 | 30.8 | 42.5 | 11.7 | 6.3 | 12.0 | 11.4 | 10.2 |
| 화장품 내수 | 11.2 | 27.0 | 52.5 | 51.6 | 30.2 | 39.9 | 11.1 | 5.0 | 10.0 | 10.0 | 8.9 |
| 화장품 수출 | -24.9 | 29.1 | 156.7 | 101.1 | 38.2 | 77.8 | 20.6 | 20.0 | 30.0 | 30.0 | 25.4 |
| 제약 | 16.1 | 11.8 | 7.5 | -7.9 | -6.7 | 1.1 | -11.2 | -7.0 | 10.0 | 15.0 | 0.9 |
| 매출원가 | 535.9 | 169.2 | 198.9 | 191.0 | 183.2 | 742.2 | 188.8 | 216.2 | 210.6 | 204.2 | 819.8 |
| 증가율 (% YoY) | 11.6 | 29.1 | 48.0 | 48.6 | 29.0 | 38.5 | 11.6 | 8.7 | 10.3 | 11.5 | 10.4 |
| 매출원가율 (%) | 78.6 | 81.2 | 80.9 | 86.0 | 85.0 | 83.2 | 85.5 | 85.0 | 85.0 | 84.5 | 85.0 |
| 매출총이익 | 145.7 | 39.2 | 47.0 | 31.0 | 32.3 | 149.5 | 32.1 | 38.2 | 37.2 | 37.5 | 144.9 |
| 증가율 (% YoY) | 4.5 | 2.1 | 28.0 | -8.8 | -11.7 | 2.6 | -18.1 | -18.8 | 19.8 | 16.1 | -3.1 |
| 매출총이익률 (%) | 21.4 | 18.8 | 19.1 | 14.0 | 15.0 | 16.8 | 14.5 | 15.0 | 15.0 | 15.5 | 15.0 |
| 판관비 | 84.4 | 21.8 | 24.5 | 19.4 | 12.6 | 78.2 | 13.8 | 16.3 | 22.3 | 14.5 | 66.9 |
| 증가율 (% YoY) | 21.6 | 5.5 | 12.9 | -4.7 | -42.2 | -7.3 | -36.8 | -33.5 | 15.2 | 15.4 | -14.5 |
| 판관비증 (%) | 12.4 | 10.5 | 10.0 | 8.7 | 5.8 | 8.8 | 6.2 | 6.4 | 9.0 | 6.0 | 6.9 |
| 영업이익 | 61.3 | 17.1 | 22.5 | 11.7 | 19.7 | 71.0 | 18.3 | 21.9 | 14.9 | 23.0 | 78.0 |
| 증가율 (% YoY) | -12.4 | -3.4 | 49.8 | -14.9 | 32.8 | 15.8 | 7.1 | -2.9 | 27.4 | 16.5 | 9.9 |
| 영업이익률 (%) | 9.0 | 8.2 | 9.2 | 5.3 | 9.1 | 8.0 | 8.3 | 8.6 | 6.0 | 9.5 | 8.1 |

자료: 한국콜마, 메리츠종금증권 리서치센터

한국콜마 (161890)

Income Statement

| (십억원) | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 매출액 | 821.6 | 1,357.9 | 1,644.3 | 1,833.2 | 2,022.0 |
| 매출액증가율 (%) | 23.1 | 65.3 | 21.1 | 11.5 | 10.3 |
| 매출원가 | 643.8 | 1,000.9 | 1,163.9 | 1,292.0 | 1,415.4 |
| 매출총이익 | 177.8 | 357.0 | 480.4 | 541.2 | 606.6 |
| 판매관리비 | 110.8 | 267.0 | 345.4 | 386.4 | 428.7 |
| 영업이익 | 67.0 | 90.0 | 135.0 | 154.8 | 177.9 |
| 영업이익률 | 8.2 | 6.6 | 8.2 | 8.4 | 8.8 |
| 금융손익 | -3.7 | -31.5 | -44.5 | -35.8 | -32.0 |
| 종속/관계기업순이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업외순이익 | -1.3 | -3.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 세전계속사업이익 | 62.0 | 55.4 | 90.5 | 119.0 | 145.9 |
| 법인세비용 | 13.4 | 18.6 | 24.3 | 32.5 | 42.7 |
| 당기순이익 | 48.6 | 36.8 | 66.2 | 86.4 | 103.2 |
| 지배주주지분 순이익 | 47.3 | 42.3 | 62.9 | 81.3 | 95.0 |

Statement of Cash Flow

| (십억원) | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|------------------|---------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|
| 영업활동 현금흐름 | 5.4 | 62.8 | 138.9 | 126.7 | 139.2 |
| 당기순이익(손실) | 48.6 | 36.8 | 66.2 | 86.4 | 103.2 |
| 유형자산상각비 | 16.0 | 31.2 | 37.5 | 36.7 | 35.1 |
| 무형자산상각비 | 3.2 | 10.8 | 16.1 | 14.6 | 13.3 |
| 운전자본의 증감 | -61.0 | -29.4 | 19.2 | -11.1 | -12.3 |
| 투자활동 현금흐름 | -156.2 | -1,293.2 | -37.1 | -34.3 | -29.2 |
| 유형자산의증가(CAPEX) | -68.6 | -79.2 | -50.0 | -30.0 | -20.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -4.2 | -12.7 | 16.9 | 0.0 | -0.0 |
| 재무활동 현금흐름 | 135.2 | 1,293.7 | -97.4 | -97.4 | -97.4 |
| 차입금의 증감 | 134.7 | 908.9 | -90.0 | -90.0 | -90.0 |
| 자본의 증가 | 0.1 | 100.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 현금의 증가(감소) | -12.6 | 62.2 | 4.4 | -4.9 | 12.6 |
| 기초현금 | 26.9 | 14.3 | 76.5 | 80.9 | 75.9 |
| 기말현금 | 14.3 | 76.5 | 80.9 | 75.9 | 88.6 |

Balance Sheet

| (십억원) | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 유동자산 | 365.9 | 555.2 | 587.5 | 633.8 | 703.9 |
| 현금및현금성자산 | 14.3 | 76.5 | 80.9 | 75.9 | 88.6 |
| 매출채권 | 160.0 | 199.7 | 234.9 | 261.9 | 288.9 |
| 재고자산 | 105.7 | 176.8 | 164.4 | 183.3 | 202.2 |
| 비유동자산 | 302.6 | 1,631.2 | 1,610.8 | 1,589.5 | 1,561.1 |
| 유형자산 | 236.2 | 421.3 | 433.8 | 427.1 | 412.0 |
| 무형자산 | 58.0 | 1,150.7 | 1,134.6 | 1,120.0 | 1,106.8 |
| 투자자산 | 4.3 | 17.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 자산총계 | 668.6 | 2,186.4 | 2,198.3 | 2,223.3 | 2,265.0 |
| 유동부채 | 212.0 | 517.3 | 521.8 | 522.0 | 522.3 |
| 매입채무 | 100.7 | 111.8 | 128.6 | 143.4 | 158.2 |
| 단기차입금 | 76.7 | 152.2 | 132.2 | 112.2 | 92.2 |
| 유동성장기부채 | 2.0 | 136.1 | 126.1 | 116.1 | 106.1 |
| 비유동부채 | 124.0 | 859.3 | 807.8 | 753.5 | 699.1 |
| 사채 | 99.7 | 159.8 | 149.8 | 139.8 | 129.8 |
| 장기차입금 | 19.5 | 658.8 | 608.8 | 558.8 | 508.8 |
| 부채총계 | 335.9 | 1,376.6 | 1,329.6 | 1,275.5 | 1,221.4 |
| 자본금 | 10.6 | 11.2 | 11.2 | 11.2 | 11.2 |
| 자본잉여금 | 116.4 | 215.7 | 215.7 | 215.7 | 215.7 |
| 기타포괄이익누계액 | -2.4 | -1.8 | -1.8 | -1.8 | -1.8 |
| 이익잉여금 | 180.7 | 213.2 | 268.8 | 342.6 | 430.2 |
| 비지배주주지분 | 27.5 | 371.5 | 374.8 | 380.0 | 388.2 |
| 자본총계 | 332.6 | 809.8 | 868.7 | 947.7 | 1,043.6 |

Key Financial Data

| | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당데이터(원) | | | | | |
| SPS | 38,937 | 62,702 | 73,580 | 82,034 | 90,483 |
| EPS(지배주주) | 2,240 | 1,954 | 2,814 | 3,636 | 4,250 |
| CFPS | 4,085 | 6,428 | 8,213 | 9,223 | 10,125 |
| EBITDAPS | 4,083 | 6,095 | 8,436 | 9,223 | 10,125 |
| BPS | 14,458 | 19,616 | 22,101 | 25,407 | 29,327 |
| DPS | 300 | 330 | 330 | 330 | 330 |
| 배당수익률(%) | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| Valuation(Multiple) | | | | | |
| PER | 36.6 | 36.1 | 23.7 | 18.3 | 15.7 |
| PCR | 20.1 | 11.0 | 8.1 | 7.2 | 6.6 |
| PSR | 2.1 | 1.1 | 0.9 | 0.8 | 0.7 |
| PBR | 5.7 | 3.6 | 3.0 | 2.6 | 2.3 |
| EBITDA | 86.2 | 132.0 | 188.5 | 206.1 | 226.3 |
| EV/EBITDA | 21.7 | 21.9 | 14.4 | 12.8 | 11.2 |
| Key Financial Ratio(%) | | | | | |
| 자기자본이익률(ROE) | 16.4 | 11.4 | 13.5 | 15.3 | 15.5 |
| EBITDA 이익률 | 10.5 | 9.7 | 11.5 | 11.2 | 11.2 |
| 부채비율 | 101.0 | 170.0 | 153.1 | 134.6 | 117.0 |
| 금융비용부담률 | 0.5 | 2.5 | 2.6 | 2.1 | 1.7 |
| 이자보상배율(x) | 16.9 | 2.7 | 3.2 | 4.0 | 5.0 |
| 매출채권회전율(x) | 5.7 | 7.6 | 7.6 | 7.4 | 7.3 |
| 재고자산회전율(x) | 8.6 | 9.6 | 9.6 | 10.5 | 10.5 |

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 5월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 5월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 5월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

동 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 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

| 기업 | 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미 | | |
|------------------------------|---|---------------------------------------|--|
| 추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급 | Buy | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상 | |
| | Trading Buy | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만 | |
| | Hold | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만 | |
| | Sell | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만 | |
| 산업 | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천 | | |
| 추천기준일 시장지수대비 3등급 | Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소) | | |

투자의견 비율

| 투자의견 | 비율 |
|------|-------|
| 매수 | 97.7% |
| 중립 | 2.3% |
| 매도 | 0.0% |

2019년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

한국콜마 (161890) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

| 추천 확정일자 | 자료 형식 | 투자의견 | 적정주가 (원) | 담당자 | 과리율(%)* | | 주가 및 적정주가 변동추이 |
|------------|----------|-------------|-------------|-----|---------|--------|----------------|
| | | | | | 평균 | 최고(최저) | |
| 2017.08.16 | 기업브리프 | Trading Buy | 85,000 | 양지혜 | -9.2 | 4.2 | |
| 2018.01.08 | 산업브리프 | Trading Buy | 88,000 | 양지혜 | -0.2 | 5.3 | |
| 2018.02.19 | 기업브리프 | Trading Buy | 84,000 | 양지혜 | -7.0 | -7.0 | |
| 2018.02.20 | 산업브리프 | Trading Buy | 84,000 | 양지혜 | -5.9 | 0.6 | |
| 2018.07.02 | 기업브리프 | Trading Buy | 90,000 | 양지혜 | -10.5 | -8.4 | |
| 2018.07.06 | 산업브리프 | Buy | 90,000 | 양지혜 | -19.1 | -8.4 | |
| 2018.08.16 | 기업브리프 | Buy | 90,000 | 양지혜 | -18.9 | -8.4 | |
| 2018.09.10 | 산업분석 | Buy | 90,000 | 양지혜 | -22.4 | -8.4 | |
| 2018.11.15 | 기업브리프 | Buy | 77,000 | 양지혜 | -13.6 | -7.9 | |
| 2019.02.14 | 기업브리프 | Buy | 84,000 | 양지혜 | -8.9 | -2.0 | |
| 2019.05.15 | 기업브리프 | Buy | 84,000 | 양지혜 | - | - | |