

2019.08.09

콜마비엔에이치 (200130)

생산 CAPA 증설 및 제품 확대 효과 기대

실적 개선 지속 전망

2Q19 실적은 연결 기준 매출액 1,164억원(+27.9%, yoy), 영업이익 198억원(+44.5%, yoy), 영업이익률 17.0%(+1.9%p, yoy)로 호실적을 기록했다. 식품부문은 헤모힘, 유산균이 각각 yoy +26%, +15% 증가했으며 비애터미향 매출도 다이어트 제품과 신규 제품 추가 효과로 yoy +98% 성장했다. 화장품도 스킨케어 신제품 'The Fame'와 프리미엄 라인 애플솔루트 등이 좋은 반응을 보이며 yoy +14.5% 증가하였다. 하반기는 3분기 다이어트 제품 판매 부진과 날씨 영향에 의한 화장품 수요 감소로 전분기 대비 매출이 다소 감소하겠으나 신규 제품 라인업 확대 생산 등에 따른 건강기능식품 매출과 수출 확대 등으로 yoy 실적 개선은 지속될 전망이다.

국내외 생산 CAPA 증설 및 제품 확대

동사 국내 공장은 풀가동에 따른 CAPA 증설에 대한 필요성이 부각되었으며 내년 상반기 음성 3공장 완공과 대전공장을 통한 연간 생산 CAPA는 각각 1,000억원, 500억원이 추가될 예정이다(현재 세종공장 500억원, 음성공장 1,500억원 연간 CAPA). 신규 공장에서는 연질 캡슐 및 젤리 등의 제형 생산에 집중할 예정으로 신규 고객사 추가를 통한 매출 증대가 기대된다. 또한 중국 강소와 연태에서도 제조 공장이 건설 중에 있으며 완공 예정은 각각 올해 하반기, 내년 상반기이며 초기 생산 CAPA는 각각 700억원, 200억원이다. 강소공장은 글로벌 업체 및 중국 로컬 업체와 건강기능식품 ODM을, 연태공장은 애터미 전용 제품을 생산할 계획으로 두 공장을 통한 동사의 외형 확대가 예상된다.

한편, 동사는 원료 개발 강화를 통한 소재 판매 확대 및 신제품 출시가 기대된다. 올해 하반기 여주 추출물(혈당개선 기능), 내년 블루베리 추출물(인지기능개선), 샤프론 암술추출물(스트레스 개선) 등의 개별인정 허가 취득을 목표로 하고 있으며 동충하초 및 토복령을 이용한 미백 기능성 원료에 대한 화장품 소재 개발도 내년 완료될 예정이다.

매수 투자 의견 및 목표주가 33,000원 유지

주요 고객사인 애터미와의 동반 성장세와 함께 비애터미향 매출도 확대되며 하반기에도 안정적인 실적 성장이 기대된다. 이에 당사는 2019년 실적은 매출액 4,428억원(+14.6%, yoy), 영업이익 705억원(+20.5%, yoy), 2020년 실적은 매출액 5,002억원(+13.0%, yoy), 영업이익 784억원(+11.2%, yoy)으로 추정하며 매수 투자 의견과 목표주가 33,000원을 유지한다.

매수

[유지]

목표주가(12M)

33,000원

최서연 Analyst

janice84@hygood.co.kr

02-3770-5323

주가지표

KOSPI(08/08)	1,921
KOSDAQ(08/08)	585
현재주가(08/08)	27,750원
시가총액	8,198억원
총발행주식수	2,954만주
120일 평균거래대금	210억원
52주 최고가	31,250원
52주 최저가	19,050원
유동주식비율	40.5%
외국인지분율(%)	3.71%
주요주주	한국콜마홀딩스 외 4인 (59.5%) 한국원자력연구원 (12.0%)

상대주가차트



	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액 (억원)	2,560	3,376	3,864	4,428	5,002
영업이익	362	488	585	705	784
영업이익률(%)	14.1	14.4	15.2	15.9	15.7
지배순이익	297	458	484	560	617
EPS(원)	1,006	1,549	1,637	1,895	2,088
PER(배)	18.4	21.0	12.2	14.6	13.3
PBR	4.3	5.7	2.9	3.2	2.6
EV/EBITDA	12.3	14.3	8.0	8.6	7.3
ROE(%)	25.9	30.9	25.7	24.6	21.9

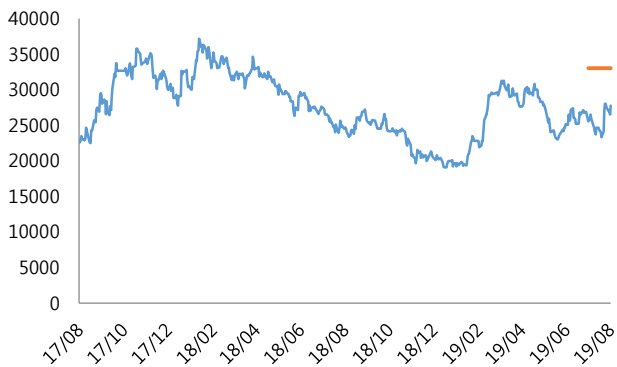
자료: 콜마비앤에이치, 한양증권 리서치센터 추정

[도표1] 분기별 실적 추정

(단위:억원)											
연결 손익	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q18E	4Q19E	'18	'19E	'20E
매출액	966	909	895	1,093	1,066	1,164	1,003	1,195	3,864	4,428	5,002
yoy(%)	37.8%	8.8%	-4.1%	20.8%	10.3%	27.9%	12.0%	9.3%	14.4%	14.6%	13.0%
식품	494	495	480	543	571	673	557	623	2,013	2,424	2,712
yoy(%)	23.9%	21.7%	10.4%	29.6%	15.5%	35.8%	15.9%	14.8%	21.3%	20.4%	11.9%
내수	433	432	415	429	473	583	463	480	1,708	1,999	2,194
yoy(%)	21.0%	19.2%	8.6%	20.5%	9.4%	35.1%	11.6%	11.9%	17.1%	17.0%	9.8%
수출	62	64	65	114	98	90	94	143	305	425	518
yoy(%)	48.7%	42.0%	23.4%	81.6%	58.8%	40.8%	43.7%	26.0%	51.0%	39.3%	21.9%
화장품	343	304	293	404	357	348	314	425	1,344	1,444	1,538
yoy(%)	13.6%	-0.7%	-19.1%	13.2%	4.1%	14.5%	7.2%	5.2%	1.4%	7.4%	6.5%
내수	252	247	221	269	265	269	230	276	989	1,040	1,072
yoy(%)	2.4%	4.7%	-21.6%	5.1%	5.2%	8.9%	4.1%	2.6%	-3.0%	5.2%	3.1%
수출	91	57	72	135	92	79	84	149	355	404	466
yoy(%)	62.5%	-18.6%	-10.0%	33.7%	1.1%	38.6%	16.7%	10.4%	16.0%	13.8%	15.3%
임대/기타	1	1	1	1	0	1	1	1	4	3	4
근오농림	64	28	46	63	73	116	50	71	200	310	398
yoy(%)	141.5%	44.7%	69.1%	25.8%	14.1%	321.8%	8.7%	12.0%	61.3%	55.0%	28.4%
에치앤지	156	134	148	189	181	188	172	196	627	737	789
yoy(%)		-8.3%	-4.5%	25.4%	16.3%	40.4%	16.2%	3.5%	38.7%	17.6%	7.0%
영업이익	145	137	137	166	167	198	156	184	585	705	784
yoy(%)	38.1%	14.2%	2.2%	28.7%	15.2%	44.5%	13.9%	10.8%	19.9%	20.5%	11.2%
OPM(%)	15.0%	15.1%	15.3%	15.2%	15.7%	17.0%	15.6%	15.4%	15.2%	15.9%	15.7%

출처: 콜마비앤에이치, 한양증권 리서치센터 추정

TP Trend

**투자의견 비율공시(기준: 2019.6.30)**

구분	매수	중립	매도
비율	89%	11%	0%

투자의견 및 목표가 등 차이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	과리율(평균/최고)
콜마비엔에이치	200130	19/07/08	매수(신규)	33,000원	
		19/08/09	매수(유지)	33,000원	

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:최서연)
- 기업 투자 의견
- | | |
|----|-----------------------------|
| 매수 | 향후 12개월간 15% 이상 상승 예상 |
| 중립 | 향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상 |
| 매도 | 향후 12개월간 15% 이상 하락 예상 |
- 산업 투자 의견
- | | |
|-------|-------------------------------------|
| 비중 확대 | 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상 |
| 중립 | 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상 |
| 비중 축소 | 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상 |

당시는 투자 의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다.

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.