



한국콜마 (161890)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 이광현

02 3770 5733
kwanghyun.lee@yuantakorea.com

투자의견	HOLD (M)
목표주가	52,000원 (U)
현재주가 (1/6)	45,600원
상승여력	14%

시가총액	10,434억원
총발행주식수	22,881,180주
60일 평균 거래대금	84억원
60일 평균 거래량	181,978주
52주 고	82,300원
52주 저	39,250원
외인지분율	31.55%
주요주주	한국콜마홀딩스 외 34인 30.38%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.8)	16.2	(35.0)
상대	(4.1)	8.9	(39.3)
절대(달러환산)	0.7	18.6	(37.6)

점진적 개선

투자의견 Hold 유지, 목표주가 52,000원으로 8% 상향

한국콜마에 대한 투자의견을 Hold 유지하나, 목표주가를 기준 48,000원에서 52,000원으로 8% 상향 한다. 지난해 3분기에 있었던 불매운동의 영향이 약화됨에 따라(3Q19 -21%, 4Q19E -7%) 실적 부진의 최악은 지난 것으로 파악된다. 다만, 2020년 상반기 까지는 이익 모멘텀이 열위로 판단되어 투자 의견은 Hold 유지한다. 목표주가는 상향했는데, 자회사 씨케이엠의 신약 판매호조로 매출과 수익성이 개선 예상되기 때문이다. 현재주가는 12M Fwd EPS 기준 P/E 18x 수준이다.

4Q19 Preview: 본업, 자회사 모두 점진적 개선

한국콜마의 4분기 실적은 연결 매출 3,977억원(YoY+5%), 영업이익 340억원(YoY-14%)을 달성할 전망으로 컨센서스 영업이익 322억원을 소폭 상회할 것으로 판단한다.

▶ **별도법인**은 매출 2,064억원(YoY-4%), 영업이익 138억원(YoY-31%) 전망한다. ① 회장품 부문은 전년동기비 7% 감소하고 전분기비 14% 증가한 1,589억원의 매출이 예상된다. 불매운동 영향이 소강 상태로 매출 감소 흐름은 마무리 추세에 있다. 특히 핵심 고객사의 수주가 다시 회복되어 수익성은 5%까지 가능할 것으로 추정한다. ② 제약 부문은 특이사항 없이 전년동기비 6% 수준 성장 예상된다.

▶ **중국 합산매출**은 전년동기비 13% 증가한 216억원 예상한다. 북경과 무석법인의 매출을 각각 123억원(YoY-34%, QoQ+7%), 93억원(QoQ+79%) 추정하였다. 북경법인은 무석으로의 이관 작업 및 오프라인 고객사의 수주 약세에 따라 매출 감소가 이어지고 있으며, 무석법인은 이관 물량은 미미한 가운데 온라인 브랜드의 수주가 확대됨에 따라 2019년 220억 매출을 기록한 것으로 보인다. 영업손실 27억원 추정하며, 전분기비 중국법인 모두 개선 추세이다.

▶ **북미 합산 매출**은 전년동기비 8% 성장한 250억원 예상된다. PTP, CSR법인의 매출은 각각 150억 원(YoY+3%), 100억원(YoY+18%) 추정하며, 전분기와 유사한 영업상황이 지속되는 것으로 파악된다.

▶ **씨케이엠 매출**은 전년동기비 17% 성장한 1,528억원이 예상된다. 위식도역류질환 신약인 케이캡정의 판매가 가파른 것으로 파악된다. 종근당이 국내 코프로모션 파트너사로 판매 초년도에 300억원 가까이 판매한 것으로 파악된다. 향후 적응증 추가 및 해외 진출 등이 이어짐에 따라 보수적으로 2020년 매출 6천억원 11% 성장 예상된다. 영업이익은 235억원(YoY-10%)으로 영업이익률은 15% 수준 예상되는데, 자체 신약 확대로 영업권 상각을 제외한 수익성은 17%까지 상승한 것으로 파악된다. 다만, 전년동기는 기저 부담(자체 CMO 급증, 일시적 수익성 20% 상승)으로 10% 감익 예상된다.

Quarterly earning Forecasts

	4Q19E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비	(억원, %)
매출액	3,977	4.7	10.2	3,915	1.6	
영업이익	340	-14.2	68.1	322	5.8	
세전계속사업이익	191	-32.9	102.9	184	3.6	
지배순이익	108	-35.8	294.6	129	-16.3	
영업이익률 (%)	8.6	-1.8 %pt	+3.0 %pt	8.2	+0.4 %pt	
지배순이익률 (%)	2.7	-1.7 %pt	+1.9 %pt	3.3	-0.6 %pt	

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	8,216	13,579	15,490	17,381
영업이익	670	900	1,240	1,499
지배순이익	473	423	415	558
PER	33.6	38.4	25.7	18.7
PBR	5.2	3.8	2.3	2.1
EV/EBITDA	20.1	22.3	13.7	11.8
ROE	16.4	11.4	9.1	11.4

자료: 유안타증권

[표 1] 한국콜마 연결 실적전망 및 추이

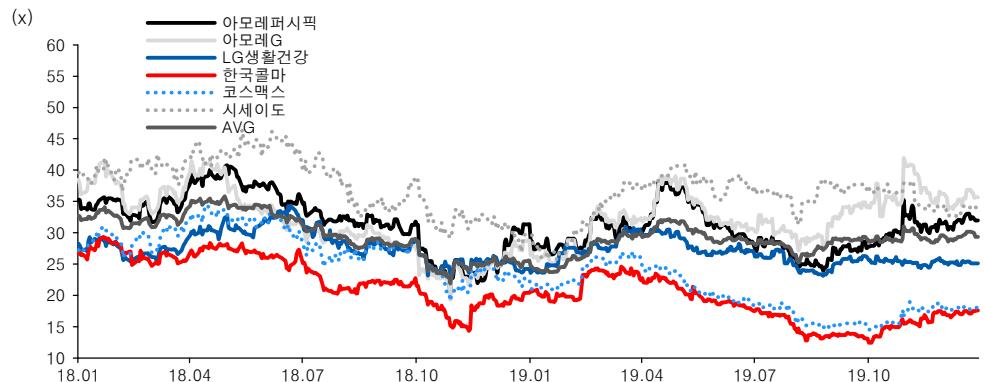
(단위: 십억원, %)

	2017	2018	2019E	2020E	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	
연결 매출액	821.6	1,357.9	1,549.0	1,738.1	380.6	409.8	360.9	397.7	416.9	440.6	434.0	446.6	
별도	681.6	891.7	852.7	932.6	220.9	239.5	185.9	206.4	228.1	242.4	229.8	232.2	
화장품	488.8	697.3	665.0	731.5	174.7	192.1	139.4	158.9	176.4	189.7	181.8	183.5	
제약	192.1	194.4	187.7	201.0	46.2	47.5	46.5	47.5	51.6	52.7	48.0	48.7	
북경콜마	57.6	74.4	55.0	60.5	15.1	16.3	11.4	12.3	16.6	17.9	12.5	13.5	
무석콜마	—	0.6	22.0	50.0	2.6	4.9	5.2	9.3	10.0	12.0	12.0	16.0	
북미법인(PTP+CSR)	94.9	88.2	98.1	113.5	22.5	26.7	21.4	25.0	23.7	27.4	27.4	34.9	
씨케이엠(CJ 헬스케어)	—	335.1	548.0	602.8	126.3	127.1	141.9	152.8	146.0	146.0	157.5	158.8	
% YoY	연결 매출액	23%	65%	14%	12%	57%	14%	-4%	5%	10%	8%	20%	12%
별도	10%	31%	-4%	9%	6%	-3%	-16%	-4%	3%	1%	24%	13%	
화장품	8%	43%	-5%	10%	12%	0%	-21%	-7%	1%	-1%	30%	16%	
제약	16%	1%	-3%	7%	-11%	-10%	4%	6%	12%	11%	3%	2%	
북경콜마	11%	29%	-26%	10%	-4%	-25%	-38%	-34%	10%	10%	10%	10%	
무석콜마	—	—	—	127%	—	—	—	—	285%	145%	131%	72%	
북미법인(PTP+CSR)	598%	-7%	11%	16%	1%	24%	0%	8%	5%	3%	28%	40%	
씨케이엠(CJ 헬스케어)	—	-35%	64%	10%	—	59%	14%	17%	16%	15%	11%	4%	
매출총이익	177.8	357.0	445.6	511.3	109.5	114.3	104.0	117.8	119.1	126.4	132.6	133.2	
영업이익	67.0	90.0	124.0	149.9	31.7	38.0	20.2	34.0	32.1	34.8	42.4	40.5	
별도	61.3	71.0	588.1	76.5	18.3	21.6	4.4	13.8	19.6	19.7	19.4	17.8	
화장품	35.3	48.3	35.4	48.4	12.0	14.0	2.2	7.2	12.4	12.3	12.7	11.0	
제약	25.9	22.9	22.7	28.1	6.3	7.6	2.2	6.6	7.2	7.4	6.7	6.8	
북경콜마	2.5	1.7	-6.5	-2.2	-0.1	-0.8	-5.0	-0.7	-2.0	-1.0	0.4	0.4	
무석콜마	-0.6	-2.0	-9.7	-6.5	-2.0	-2.5	-3.2	-2.0	-4.0	-2.0	-1.0	0.5	
북미법인(PTP+CSR)	3.8	1.9	2.8	4.9	0.4	0.6	0.8	1.0	1.0	1.2	1.2	1.5	
씨케이엠(CJ 헬스케어)	—	24.9	76.9	90.5	15.8	17.8	19.9	23.5	20.9	20.9	24.3	24.5	
% YoY	영업이익	-9%	34%	38%	21%	76%	55%	160%	-14%	1%	-8%	109%	19%
별도	-12%	16%	-16%	28%	7%	-3%	-62%	-31%	7%	-9%	339%	29%	
북경콜마	-35%	-32%	적전	적지	적지	적전	적전	적전	적지	적지	흑전	흑전	
무석콜마	—	적지	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	
북미법인(PTP+CSR)	—	-49%	48%	72%	-69%	-45%	1360%	흑전	148%	86%	47%	53%	
씨케이엠(CJ 헬스케어)	—	—	209%	18%	—	947%	흑전	-10%	32%	17%	22%	4%	
지배주주순이익	47.3	42.3	41.5	55.8	14.2	13.8	2.7	10.8	12.7	11.3	16.7	15.1	
% Margin	매출총이익률	22%	26%	29%	29%	29%	28%	29%	30%	29%	29%	31%	30%
영업이익률	8%	7%	8%	9%	8%	9%	6%	9%	8%	8%	10%	9%	
별도	9%	8%	7%	8%	8%	9%	2%	7%	9%	8%	8%	8%	
화장품	7%	7%	5%	7%	7%	7%	2%	5%	7%	7%	7%	6%	
제약	13%	12%	12%	14%	14%	16%	5%	14%	14%	14%	14%	14%	
북경콜마	4%	2%	-12%	-4%	-1%	-5%	-43%	-6%	-12%	-6%	3%	3%	
무석콜마	—	-333%	-44%	-13%	-77%	-51%	-62%	-21%	-40%	-17%	-8%	3%	
북미법인(PTP+CSR)	4%	2%	3%	4%	2%	2%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	
씨케이엠(CJ 헬스케어)	—	7%	14%	15%	13%	14%	14%	15%	14%	14%	15%	15%	
순이익률	6%	3%	3%	3%	4%	3%	1%	3%	3%	3%	4%	3%	

자료: 유안타증권 리서치센터

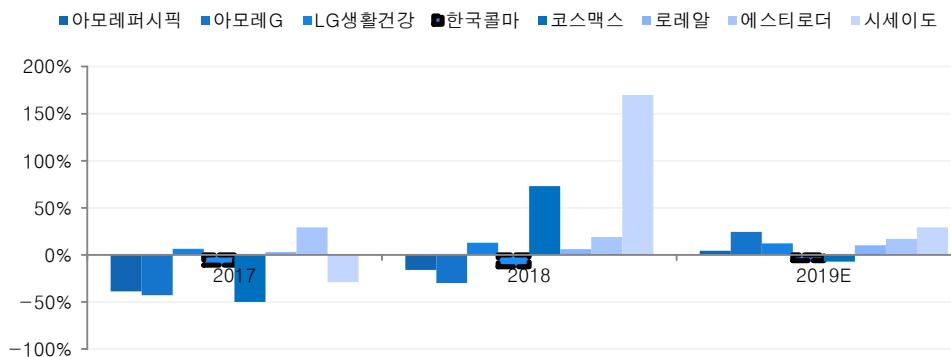
[참고] 별도 부문별 영업이익과 자회사 영업이익은 유안타증권 추정치입니다.

[그림 1] 주요 화장품 기업의 12M fwd P/E Chart



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

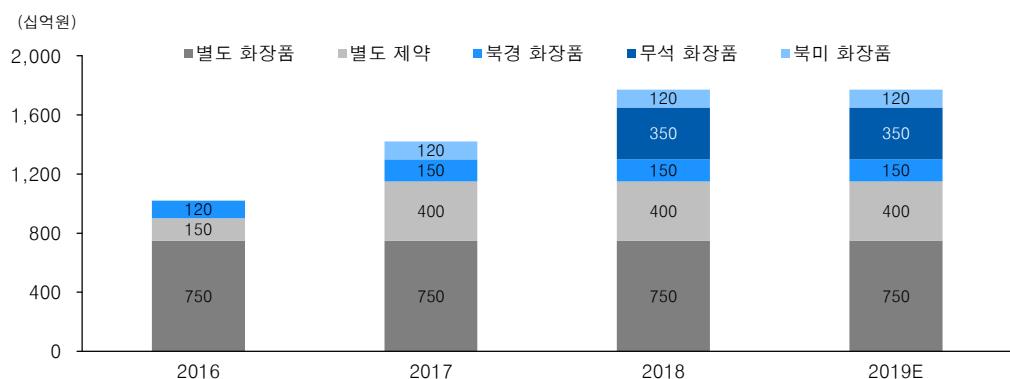
[그림 2] 주요 화장품 기업별 EPS growth 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[참고] 아모레퍼시픽, 아모레G, LG 생활건강, 한국콜마, 코스맥스는 유안타증권 추정치 반영

[그림 3] 지역별 CAPA 추이 (씨케이엠 법인 제외)



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 국내 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 십억원, 원, %, x)							
기준일: 2020-01-06	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
주가	1,249,000.0	207,000.0	80,800.0	226,500.0	28,600.0	45,600.0	78,600.0
시가총액	19,507.1	12,100.9	6,662.6	1,617.2	755.3	1,043.4	789.9
2017	매출액	6,105.1	5,123.8	6,029.1	1,102.5	628.9	821.6
	영업이익	930.0	596.4	731.5	25.4	49.7	67.0
	영업이익률(%)	15.2%	11.6%	12.1%	2.3%	7.9%	8.2%
	순이익	606.4	394.0	202.6	24.1	38.1	47.3
	EPS	36,184	5,711	2,426	3,371	1,785	2,240
	EPS Growth(%)	6.7%	-38.4%	-42.6%	38.6%	-64.7%	-11.0%
	PER	32.9	53.3	58.0	22.0	-	36.6
	PBR	5.8	4.3	3.6	1.1	-	5.7
	ROE	19.3	8.3	6.4	5.0	37.2	16.4
	EV/EBITDA	16.5	21.1	12.6	13.8	-	27.7
2018	매출액	6,747.5	5,277.8	6,078.2	1,262.7	699.6	1,357.9
	영업이익	1,039.2	482.0	549.5	55.5	79.2	90.0
	영업이익률(%)	15.4%	9.1%	9.0%	4.4%	11.3%	6.6%
	순이익	682.7	332.2	142.3	57.5	60.8	42.3
	EPS	40,740	4,815	1,704	8,052	2,411	1,954
	EPS Growth(%)	112.6%	84.3%	70.2%	238.9%	135.1%	87.2%
	PER	27.0	43.5	42.6	24.2	19.7	36.1
	PBR	4.6	2.8	1.8	2.6	4.0	3.6
	ROE	18.4	6.6	4.3	11.1	28.5	11.4
	EV/EBITDA	13.6	15.5	8.6	17.9	12.8	21.9
2019E	매출액	7,595.1	5,578.5	6,285.6	1,424.5	683.5	1,549.7
	영업이익	1,172.8	448.7	508.8	87.6	58.2	127.4
	영업이익률(%)	15.4%	8.0%	8.1%	6.2%	8.5%	8.2%
	순이익	795.6	326.3	171.0	77.7	44.2	45.5
	EPS	48,525	5,165	2,044	10,875	1,682	2,005
	EPS Growth(%)	19.1%	7.3%	20.0%	35.1%	-30.2%	2.6%
	PER	25.7	40.1	39.5	20.8	17.0	22.7
	PBR	5.1	2.9	2.1	2.7	2.2	2.1
	ROE	20.7	7.2	5.5	13.5	13.6	9.9
	EV/EBITDA	14.5	17.1	11.0	15.2	8.9	13.0
2020E	매출액	8,412.9	5,996.1	6,740.8	1,534.1	716.6	1,676.8
	영업이익	1,294.4	548.4	639.6	108.2	66.5	151.9
	영업이익률(%)	15.4%	9.1%	9.5%	7.1%	9.3%	9.1%
	순이익	888.6	389.0	210.5	93.0	51.4	63.2
	EPS	54,376	6,129	2,515	13,052	1,947	2,775
	EPS Growth(%)	12.1%	18.7%	23.0%	20.0%	15.8%	38.4%
	PER	23.0	33.8	32.1	17.4	14.7	16.4
	PBR	4.4	2.7	2.0	2.3	2.0	1.9
	ROE	19.6	8.2	6.5	14.2	14.3	11.8
	EV/EBITDA	13.2	14.4	9.4	13.3	8.1	11.6

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] Global 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 백만달러, %, x)

기준일: 2020-01-06	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야	
현지통화	EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY	
주가	263.0	206.6	122.6	7,714.0	16,130.0	30.5	91.0	
시가총액(백만달러)	164,244.0	74,335.7	305,830.6	28,457.1	9,013.7	2,938.0	2,624.9	
2017	매출액	29,399.5	11,824.0	65,058.0	8,964.1	2,738.4	961.2	264.1
	영업이익	5,078.7	1,692.0	13,955.0	717.4	436.9	54.3	37.9
	영업이익률(%)	17.3%	14.3%	21.5%	8.0%	16.0%	5.7%	14.4%
	순이익	4,046.0	1,249.0	15,326.0	202.9	276.3	57.7	29.7
	EPS	6.4	3.4	5.8	57.0	379.7	0.6	1.3
	EPS Growth(%)	15.3%	13.0%	52.6%	-29.2%	16.1%	93.3%	27.5%
	PER	27.1	26.0	33.7	95.6	41.5	63.6	22.1
	PBR	4.2	8.1	4.2	5.1	6.9	4.6	3.9
	ROE	14.5	31.4	27.8	5.6	17.6	7.3	19.9
	EV/EBITDA	17.8	17.2	14.4	17.4	21.3	55.7	16.7
2018	매출액	31,816.4	13,683.0	66,832.0	9,917.8	3,003.7	1,079.9	357.2
	영업이익	5,689.4	2,055.0	13,363.0	981.5	472.7	87.3	56.8
	영업이익률(%)	17.9%	15.0%	20.0%	9.9%	15.7%	8.1%	15.9%
	순이익	4,601.0	1,108.0	9,750.0	556.2	333.8	81.8	43.4
	EPS	7.0	3.0	3.8	153.7	536.6	0.8	1.4
	EPS Growth(%)	108.8%	88.5%	64.7%	270.0%	141.3%	139.7%	110.8%
	PER	28.9	31.6	18.7	44.8	31.3	33.7	30.6
	PBR	4.2	11.2	3.9	6.1	5.6	3.2	5.2
	ROE	15.1	24.4	18.3	14.1	18.8	9.7	18.2
	EV/EBITDA	18.5	20.6	13.4	18.2	17.7	23.7	19.7
2019E	매출액	32,898.3	14,800.9	67,424.0	10,463.6	3,183.2	1,106.6	445.3
	영업이익	6,081.1	2,563.5	14,272.6	1,073.5	477.4	106.7	69.5
	영업이익률(%)	18.5%	17.3%	21.2%	10.3%	15.0%	9.6%	15.6%
	순이익	4,832.6	1,934.7	11,766.7	723.0	323.0	88.3	55.1
	EPS	7.8	5.2	4.5	198.7	672.8	0.9	1.9
	EPS Growth(%)	11.8%	74.2%	19.4%	29.2%	25.4%	15.8%	32.6%
	PER	33.8	39.4	27.4	38.8	25.9	32.6	47.6
	PBR	5.2	17.2	4.7	6.1	3.9	3.3	9.1
	ROE	15.6	41.0	21.2	16.7	16.3	10.0	19.3
	EV/EBITDA	21.7	25.1	19.3	18.1	14.5	22.9	32.5
2020E	매출액	34,991.8	16,057.1	70,530.8	11,220.1	3,380.7	1,227.9	580.8
	영업이익	6,584.7	2,916.5	15,624.3	1,288.0	528.1	118.1	92.5
	영업이익률(%)	18.8%	18.2%	22.2%	11.5%	15.6%	9.6%	15.9%
	순이익	5,260.9	2,181.9	12,901.9	842.9	359.7	97.8	72.9
	EPS	8.5	6.0	4.9	230.7	623.6	1.0	2.5
	EPS Growth(%)	9.0%	13.5%	9.9%	16.1%	-7.3%	10.1%	32.8%
	PER	31.0	34.7	24.9	33.4	23.3	29.6	35.9
	PBR	4.8	14.8	5.6	5.4	3.5	3.0	7.5
	ROE	16.0	48.0	28.4	17.3	16.0	10.1	21.1
	EV/EBITDA	20.1	22.3	17.7	15.5	13.2	19.8	24.9

자료: 유안타증권 리서치센터

한국콜마 (161890) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	8,216	13,579	15,490	17,381	18,948
매출원가	6,438	10,009	11,034	12,269	13,266
매출총이익	1,778	3,570	4,456	5,113	5,682
판관비	1,108	2,670	3,216	3,614	3,916
영업이익	670	900	1,240	1,499	1,765
EBITDA	862	1,320	1,691	1,977	2,272
영업외순익	-50	-346	-525	-473	-468
외환관련순익	-10	-14	32	32	32
이자순익	-27	-312	-507	-506	-500
관계기업관련순익	0	0	0	0	0
기타	-13	-20	-50	0	0
법인세비용차감전순이익	620	554	715	1,026	1,298
법인세비용	134	186	235	256	324
계속사업순이익	486	368	480	769	973
증단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	486	368	480	769	973
지배지분순이익	473	423	415	558	690
포괄순이익	391	335	447	736	941
지배지분포괄이익	404	379	505	832	1,062

주: 영업이익의 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

재무상태표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	3,659	5,552	5,981	6,525	7,236
현금및현금성자산	143	765	1,520	1,643	2,006
매출채권 및 기타채권	1,607	2,022	1,744	1,954	2,128
재고자산	1,057	1,768	1,721	1,931	2,105
비유동자산	3,026	16,312	16,565	16,851	17,187
유형자산	2,362	4,213	4,610	5,039	5,518
관계기업등 지분관련자산	0	0	-24	-48	-71
기타투자자산	43	170	170	170	170
자산총계	6,685	21,864	22,546	23,376	24,423
유동부채	2,120	5,173	5,280	5,418	5,529
매입채무 및 기타채무	1,194	2,027	2,142	2,279	2,391
단기차입금	767	1,522	1,522	1,522	1,522
유동성장기부채	20	1,361	1,361	1,361	1,361
비유동부채	1,240	8,593	8,593	8,593	8,593
장기차입금	195	6,588	6,588	6,588	6,588
사채	997	1,598	1,598	1,598	1,598
부채총계	3,359	13,766	13,873	14,011	14,122
지배지분	3,051	4,384	4,695	5,069	5,576
자본금	106	112	114	114	114
자본잉여금	1,164	2,157	2,157	2,157	2,157
이익잉여금	1,807	2,132	2,474	2,881	3,420
비지배지분	275	3,715	3,978	4,296	4,725
자본총계	3,326	8,098	8,673	9,365	10,300
순차입금	1,153	9,492	8,737	8,614	8,251
총차입금	1,980	11,070	11,070	11,070	11,070

현금흐름표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	54	628	1,336	933	1,211
당기순이익	486	368	480	769	973
감가상각비	160	312	331	358	387
외환순이익	1	25	-32	-32	-32
증속,관계기업관련순익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-610	-294	437	-282	-237
기타현금흐름	17	216	120	120	120
투자활동 현금흐름	-1,562	-12,932	-746	-806	-884
투자자산	-148	-12,263	24	24	24
유형자산 증가 (CAPEX)	-686	-792	-728	-788	-866
유형자산 감소	4	29	0	0	0
기타현금흐름	-731	94	-42	-42	-42
재무활동 현금흐름	1,351	12,937	-40	-44	-44
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	1,408	8,469	0	0	0
자본금	1	4,500	3	0	0
현금배당	-62	-63	-74	-76	-76
기타현금흐름	4	31	31	31	31
연결범위변동 등 기타	30	-10	204	41	80
현금의 증감	-126	622	754	124	363
기초 현금	269	143	765	1,520	1,643
기말 현금	143	765	1,520	1,643	2,006
NOPLAT	670	900	1,240	1,499	1,765
FCF	-580	-68	992	532	728

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

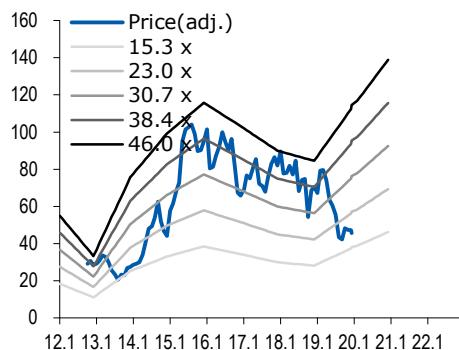
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표					
	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	2,240	1,954	1,835	2,440	3,016
BPS	14,458	19,616	20,518	22,155	24,367
EBITDAPS	4,083	6,095	7,475	8,641	9,930
SPS	38,937	62,702	68,475	75,964	82,811
DPS	300	330	330	330	330
PER	33.6	38.4	25.7	18.7	15.1
PBR	5.2	3.8	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	20.1	22.3	13.7	11.8	10.3
PSR	1.9	1.2	0.7	0.6	0.6
재무비율					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	23.1	65.3	14.1	12.2	9.0
영업이익 증가율 (%)	-8.8	34.3	37.8	20.9	17.8
지배순이익 증가율 (%)	-11.0	-10.5	-1.9	34.5	23.6
매출총이익률 (%)	21.6	26.3	28.8	29.4	30.0
영업이익률 (%)	8.2	6.6	8.0	8.6	9.3
지배순이익률 (%)	5.8	3.1	2.7	3.2	3.6
EBITDA 마진 (%)	10.5	9.7	10.9	11.4	12.0
ROIC	13.7	5.5	4.8	6.4	7.3
ROA	8.1	3.0	1.9	2.4	2.9
ROE	16.4	11.4	9.1	11.4	13.0
부채비율 (%)	101.0	170.0	160.0	149.6	137.1
순차입금/자기자본 (%)	37.8	216.5	186.1	169.9	148.0
영업이익/금융비용 (배)	16.9	2.7	2.3	2.8	3.3

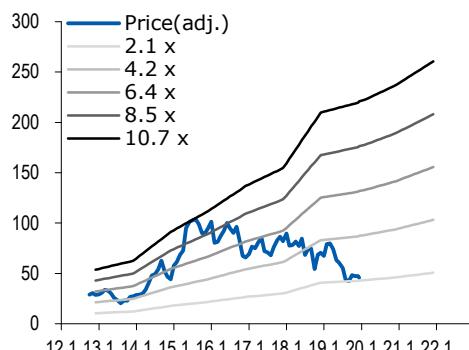
P/E band chart

(천원)



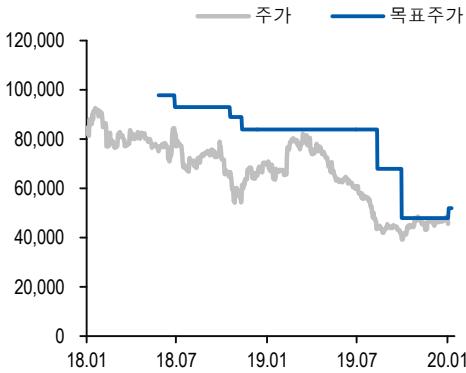
P/B band chart

(천원)



한국콜마 (161890) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가 * - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-01-07	HOLD	52,000	1년		
2019-10-04	HOLD	48,000	1년	-4.58	-
2019-08-16	BUY	68,000	1년	-35.59	-33.09
2018-11-15	BUY	84,000	1년	-19.87	-2.02
2018-10-22	BUY	89,000	1년	-34.69	-27.64
2018-07-02	BUY	93,000	1년	-22.09	-11.40
2018-05-30	BUY	97,800	1년	-21.33	-13.60

주: 기준일 2020-01-05

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	85.8
Hold(중립)	13.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 입력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박은정)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기준 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.