

콜마비엔에이치 (200130)

기업 브리프 | Mid-Small Cap

BUY(maintain)

목표주가	78,000 원
현재주가	63,500 원
시가총액	18,760 억원
KOSDAQ (8/6)	854.12 pt

숫자로 확인된 애터미 중국 효과

Analyst 조은애 _ 02 3779 8951 _ goodkid@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

90 일 일평균거래대금	281.46 억원
외국인 지분율	5.8%
절대수익률 (YTD)	128.8%
상대수익률 (YTD)	101.3%
배당수익률 (20E)	0.5%

재무데이터 (IFRS 연결기준)

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	386.4	438.9	626.3	772.7
영업이익	58.5	74.1	123.2	152.2
순이익	49.3	54.8	96.6	119.6
ROE (%)	25.9	23.8	32.3	30.1
PER (x)	12.2	15.0	19.5	15.7
PBR (x)	2.9	3.2	5.5	4.2

자료: 콜마비엔에이치, 이베스트투자증권 리서치센터

Stock Price



2Q20 Review: 매출액 1,744억원 (+50% yoy), 영업이익 355억원 (+79% yoy)

콜마비엔에이치 연결기준(잠정) 매출액은 1,744억원(+50% yoy), 영업이익 355억원 (+79% yoy)을 기록했다. 사업부별 매출액은 건강기능식품 1,056억원(+56% yoy), 화장품 485억원(+39% yoy)이다. 전년 대비 제품별 매출액은 헤모힘 +68%, 비타민 +140%, 유산균 +313%, 애플솔루트(화장품) +93% 증가했다.

2Q20 영업이익률은 20.4%로 +3.3%p yoy 대폭 개선되었다. 큰 폭의 영업이익률 개선은 마진이 높은 건강기능식품 매출 비중 상승에 기인한다. 2Q20 기준 건강기능식품 매출 비중은 60.5%로 전년 동기 대비 +5.6%p 상승했다.

숫자로 확인된 중국 효과

이번 2분기 실적에는 애터미 중국 매출액 245억원(신규매출)이 포함되었다. 품목별 매출액은 화장품 140억원, 건강기능식품 90억원이다. ASP가 높은 화장품이 큰 매출 비중을 차지했다(애플솔루트 기초 6종 22만원, 헤모힘 10만원). 2020년 중국향 매출액은 728억원, 2021년은 1,506억원을 전망한다.

중국 매출 비중 상승에 따른 멀티플 리레이팅 구간 돌입

이번 잠정실적 발표를 통해 애터미 중국 효과가 직접적으로 확인되었다. 하반기부터는 이에 따른 증설 계획 등이 기업가치 주요 변수가 될 것으로 예상된다. 2021년 중국 매출이 온기 반영되면 콜마비엔에이치 내 중국 수출매출 비중은 20% 이상을 달성하면서 본격적인 Multiple 리레이팅 구간에 돌입할 전망이다.

표1 콜마비앤에이치 감정실적과 당사추정치, 컨센서스 비교

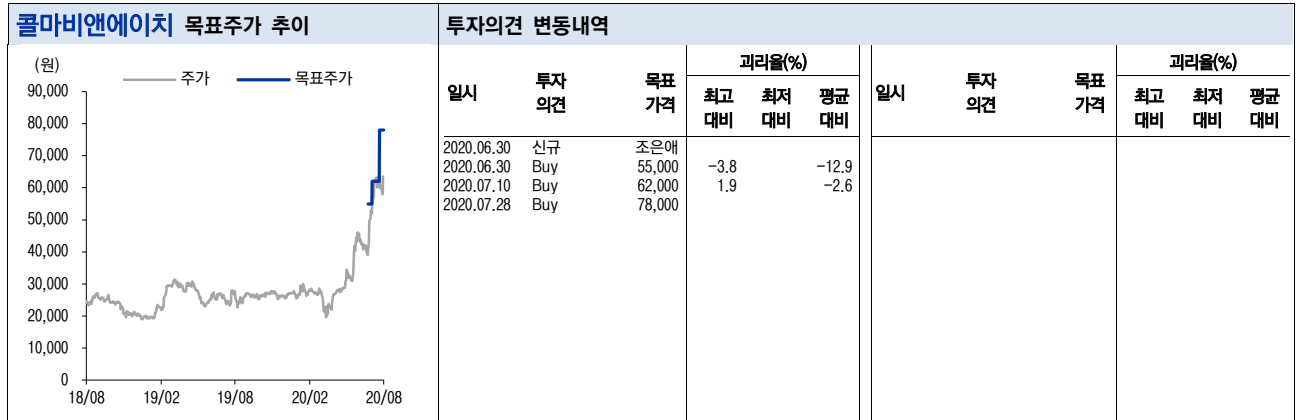
(단위: 억원)	2Q20P(A)	당사추정치(B)	컨센서스	A/B-1(%)
매출액	1,744	1,327	1,376	31%
영업이익	355	256	256	39%
지배주주순이익	275	202	202	36%
영업이익률	20.4%	19.3%	18.6%	
지배주주순이익률	15.8%	15.2%	14.7%	

자료: 콜마비앤에이치, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 콜마비앤에이치 실적 전망 테이블

(단위: 억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
연결매출액	1,066	1,164	1,082	1,077	1,291	1,744	1,605	1,623	4,389	6,263	7,727
% yoy	10%	28%	21%	-1%	21%	50%	48%	51%	14%	43%	23%
별도매출액	928	1,021	961	931	1,105	1,542	1,453	1,436	3,842	5,536	6,917
% yoy	11%	28%	24%	-2%	19%	51%	51%	54%	15%	24%	39%
식품	572	673	636	653	798	1,056	1,008	1,004	2,534	3,866	4,894
% yoy					40%	57%	58%	54%	26%	53%	27%
화장품	357	348	325	278	306	485	445	432	1,308	1,669	2,023
% yoy					-14%	39%	37%	56%	-3%	28%	21%
매출총이익	212	243	227	268	298	408	369	373	950	1,448	1,880
% sales	20%	21%	21%	25%	23%	23%	23%	23%	22%	23%	24%
영업이익	167	198	174	201	241	355	316	320	741	1,232	1,522
% sales	16%	17%	16%	19%	18.7%	20.4%	20%	20%	17%	20%	20%
지배주주귀속순이익	134	155	137	120	184	279	249	247	545	959	1,192
% yoy					38%	80%	82%	106%	13%	76%	24%
% sales	13%	13%	13%	11%	14%	16%	16%	15%	12.4%	15.3%	15.4%

자료: 콜마비앤에이치, 이베스트투자증권 리서치센터



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조은애)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	86.9% 13.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2019. 7. 1 ~ 2020. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)