

콜마비엔에이치 (200130)

기업 브리프 | Mid-Small Cap

BUY(maintain)

목표주가	78,000 원
현재주가	54,400 원
시가총액	16,072 억원
KOSDAQ (8/6)	818.46 pt

3Q20 실적 Review

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

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

90일 일평균거래대금	271.13 억원
외국인 지분율	6.4%
절대수익률 (YTD)	96.0%
상대수익률 (YTD)	73.8%
배당수익률 (20E)	0.5%

재무데이터 (IFRS 연결기준)

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	386.4	438.9	639.3	799.2
영업이익	58.5	74.1	125.0	168.1
순이익	49.3	54.8	96.1	128.4
ROE (%)	25.9	23.8	32.3	32.0
PER (x)	12.2	15.0	16.8	12.5
PBR (x)	2.9	3.2	4.7	3.5

자료: 콜마비엔에이치, 이베스트투자증권 리서치센터

Stock Price



3Q20 매출액 1,463억원(+35% yoy), 영업이익 231억원(+33% yoy)

콜마비엔에이치 연결기준(잠정) 매출액은 1,463억원(+35% yoy), 영업이익 231억원(+32% yoy), OPM 15.8%(−0.3%p yoy)를 기록했다. 당사 추정치 대비 매출액은 −12%(207억원), 영업이익은 −28%(90억원) 하회했다.

추정치와의 매출액 격차는 국내 부문이 2분기 중 진행한 프로모션 가수요 발생으로 내수 수요가 분진한 것에 기인한다. 마진하락은 3분기 중 음성 3공장 가동이 시작되면서 신규 채용된 생산인력 인건비(원가를 상승) 발생에 따른 것으로 추정된다.

애틀미 중국 수출 매출액 280억원(+14% qoq)

3분기 애틀미 중국 매출액은 280억원으로 2분기 대비 증가했다. 2분기에 이어 ASP가 높은 화장품이 건강기능식품 보다 매출 비중을 더 차지했을 것으로 추정한다. 2020년 연간 예상 중국 매출액은 800억원대, 2021년은 1,180억원을 전망한다.

투자 의견 매수, 목표주가 78,000원 유지

콜마비엔에이치에 대해 투자 의견 매수, 목표주가 78,000원을 유지한다. 이번 잠정실적 발표를 통해 주요 투자포인트인 애틀미 중국 매출이 지속 증가하고 있음을 확인하였다. 고정비용 비용이 증가한 것으로 추정되나 동사는 중국을 비롯해 인도, 홍콩 베트남 등 신규 해외국가 진출에 대한 이슈가 지속된다. 국내 건강기능식품 OEM/ODM 회사 중 수출매출 비중 증가에 따른 멀티플 리레이팅 차별화가 가능한 업체다.

표1 콜마비앤에이치 잠정실적과 당사추정치, 컨센서스 비교

(단위: 억원)	3Q20(A)	당사추정치(B)	컨센서스	A/B-1
매출액	1,463	1,670	1,662	-12%
영업이익	231	321	328	-28%
지배주주순이익	182	245	252	-26%
영업이익률	16%	19%	20%	-3.4%p
지배주주순이익률	12%	15%	15%	-2.2%p

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 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	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. 10. 1 ~ 2020. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)