

Company Brief

2021-03-29

NR

액면가	500 원
종가(2021/03/26)	56,400 원

Stock Indicator	
자본금	15십억원
발행주식수	2,954만주
시가총액	1,666십억원
외국인지분율	3.6%
52주주가	22,050~71,900 원
60일평균거래량	300,972 주
60일평균거래대금	15.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.8	10.2	-1.6	142.6
상대수익률	8.1	7.1	-19.9	57.4



FY	2017	2018	2019	2020
매출액(십억원)	338	386	439	607
영업이익(십억원)	49	59	74	109
순이익(십억원)	46	48	54	80
EPS(원)	1,549	1,637	1,844	2,724
BPS(원)	5,713	6,928	8,544	10,999
PER(배)	21.0	12.2	15.1	19.1
PBR(배)	5.7	2.9	3.3	4.7
ROE(%)	30.9	25.9	23.8	27.9
배당수율(%)	0.4	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	18.6	9.4	10.4	13.1

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

콜마비엔에이치(200130)

중국 성장 본격화로 밸류 리레이팅

건강기능식품 및 화장품 OEM/ODM 전문 업체

지난 2004 년 한국콜마와 한국원자력연구원이 공동출자해 설립한 선바이오텍이 2013 년 한국푸드팜과 합병하면서 현재의 상호로 변경되었다. 동사는 건강기능식품 및 화장품의 핵심 소재 연구개발 전문기업으로, 천연물을 이용하여 개발한 소재를 사업화하여 건강기능식품 및 화장품을 OEM/ODM 방식으로 생산하여 판매하고 있다.

동사의 주력 매출처는 애틀랜티 등이다. 지난해 기준으로 제품별 매출 비중을 살펴보면 건강기능식품 61.9%, 화장품 37.1%, 기타 1.0% 등이다.

올해부터 애틀랜티 중국향 매출 성장 가속화

동사의 최대 협력사인 애틀랜티의 경우 중국을 비롯해 홍콩, 인도 등 17 개 해외 법인을 두고 있으며 글로벌 회원 수는 1 천 500 만명에 이르고 있다. 향후 터키, 뉴질랜드, 영국, 브라질, 프랑스 등 5 년 내 30 개 법인 개설도 준비 중에 있다.

특히 지난해 애틀랜티가 중국에서 본격적으로 소비회원 및 경소상을 받기 시작했고 같은 해 7 월 중국에서 쇼핑몰을 열었다. 이에 따라 지난해 하반기부터 애틀랜티 중국향 매출이 성장하기 시작하였다.

지난해 동사의 수출액의 경우 전년대비 132.3% 증가한 1,882 억원을 기록하였다. 이와 같이 수출액이 증가한 요인은 애틀랜티 중국향 매출 700 억원이 가세 되었기 때문이다.

현재 중국에서 애틀랜티 회원수가 500 만명 이상으로 증가하고 있기 때문에 올해의 경우도 애틀랜티 중국향 매출이 성장의 원동력이 될 것으로 예상된다. 즉, 올해 동사의 수출액의 경우 2,500 억원 이상을 기록할 것으로 예상되는데, 그 중에서 애틀랜티 중국향 매출은 전년대비 100% 증가한 1,400 억원으로 전망된다.

무엇보다 중국에서 애틀랜티 회원수 증가에 비례해서 동사의 중국향 애틀랜티 매출도 상승할 수 있기 때문에 이러한 추세는 지속될 수 있을 것이다.

한편, 자체 법인 강소콜마의 경우 올해 2 분기부터 가동이 예상됨에 따라 중국에서 애틀랜티 외 자체 영업 및 생산 기반을 확대할 수 있을 것이다.

올해부터 중국에서의 매출 성장 본격화 되면서 밸류에이션 리레이팅 될 듯

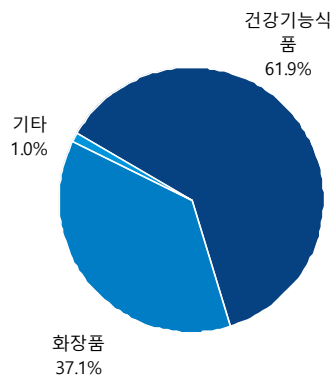
현재 동사 주가는 올해 예상실적 기준으로 PER 16.6 배에 거래되고 있다. 올해부터 중국에서의 매출 성장이 본격화 되면서 밸류에이션이 리레이팅 될 수 있을 것이다.

표1. 콜마비엔에이치 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2017	3,376	488	590	474	458	1,549	21.0
2018	3,864	585	642	493	484	1,637	12.2
2019	4,389	741	721	548	545	1,844	15.1
2020	6,069	1,092	1,097	801	805	2,724	19.1
2021E	6,948	1,298	1,333	1,010	1,003	3,395	16.6

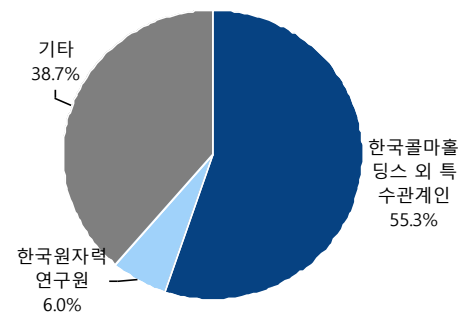
자료: 콜마비엔에이치, 하이투자증권

그림1. 콜마비엔에이치 매출 구성(2020년 기준)



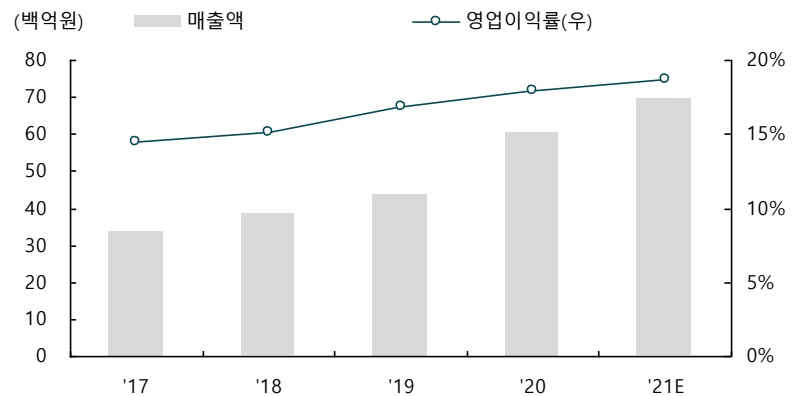
자료: 콜마비엔에이치, 하이투자증권

그림2. 콜마비엔에이치 주주 분포(2020년 12월 31일 기준)



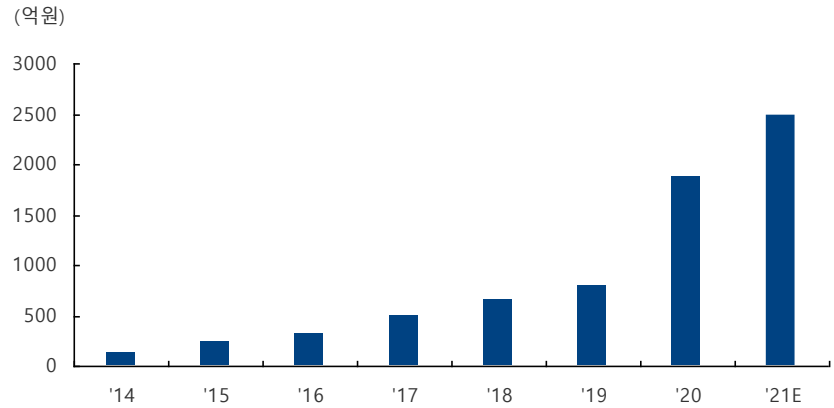
자료: 콜마비엔에이치, 하이투자증권

그림3. 콜마비엔에이치 실적 추이 및 전망



자료: 콜마비엔에이치, 하이투자증권

그림4. 콜마비엔에이치 수출액 추이



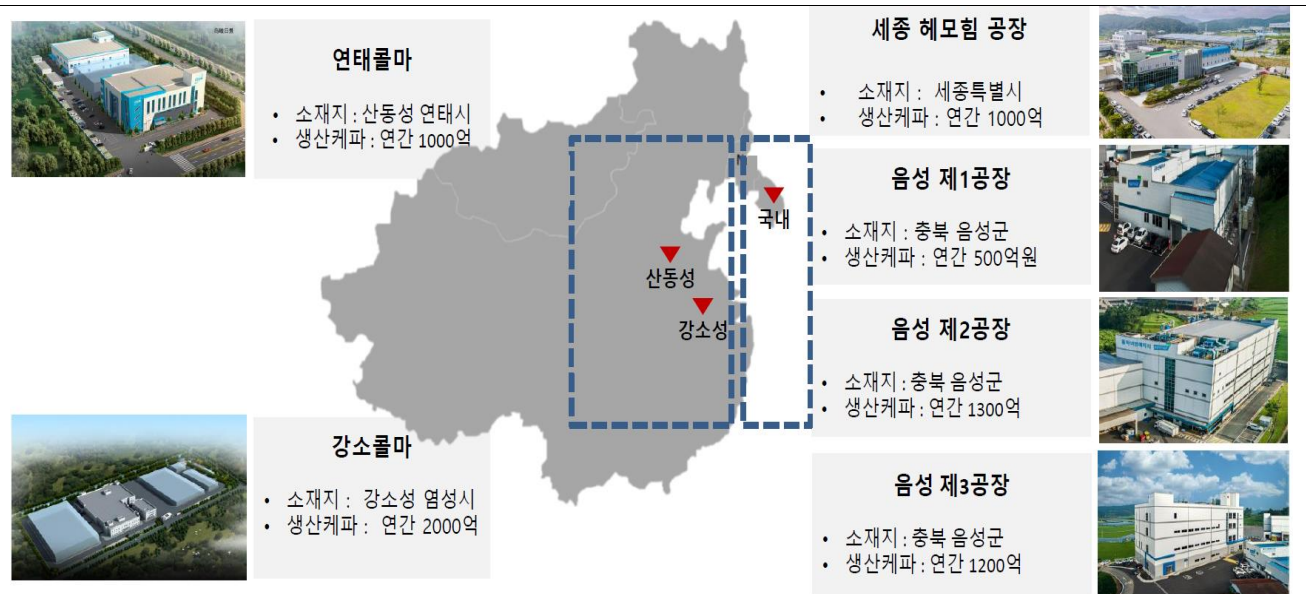
자료: 콜마비엔에이치, 하이투자증권

그림5. 콜마비엔에이치 사업부문



자료: 콜마비엔에이치, 하이투자증권

그림6. 콜마비앤에이치 생산 사이트



자료: 콜마비앤에이치, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
유동자산	157	152	207	286
현금 및 현금성자산	34	29	60	101
단기금융자산	55	13	23	11
매출채권	32	41	40	63
재고자산	32	38	49	61
비유동자산	114	140	179	222
유형자산	79	87	123	154
무형자산	15	17	17	18
자산총계	271	292	386	508
유동부채	90	82	116	156
매입채무	62	55	81	63
단기차입금	11	9	9	12
유동성장기부채	3	0	1	5
비유동부채	3	3	16	24
사채	-	-	-	-
장기차입금	0	-	8	17
부채총계	93	85	132	180
자배주주지분	169	205	252	325
자본금	15	15	15	15
자본잉여금	31	23	23	23
이익잉여금	124	167	214	287
기타자본항목	0	0	0	0
비자배주주지분	9	2	2	3
자본총계	178	207	255	328

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2017	2018	2019	2020
매출액	338	386	439	607
증가율(%)	31.9	14.5	13.6	38.3
매출원가	276	309	344	469
매출총이익	61	77	95	138
판매비와관리비	12	18	21	29
연구개발비	0	1	1	1
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	49	59	74	109
증가율(%)	34.7	20.0	26.5	47.4
영업이익률(%)	14.4	15.2	16.9	18.0
이자수익	1	1	1	1
이자비용	0	0	0	1
지분법이익(손실)	1	0	0	0
기타영업외손익	9	2	0	0
세전계속사업이익	59	64	72	110
법인세비용	12	15	17	30
세전계속이익률(%)	17.5	16.6	16.4	18.1
당기순이익	47	49	55	80
순이익률(%)	14.1	12.8	12.5	13.2
자배주주귀속 순이익	46	48	54	80
기타포괄이익	0	0	-1	-1
총포괄이익	47	49	54	80
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

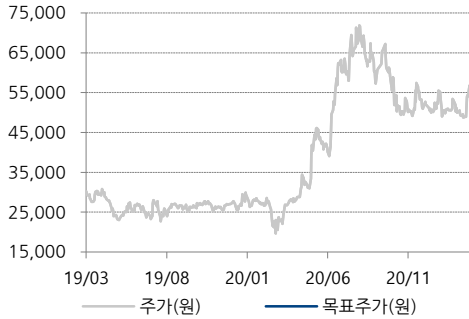
(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	53	22	78	77
당기순이익	47	49	55	80
유형자산감가상각비	3	4	5	8
무형자산상각비	0	-	-	-
지분법관련손실(이익)	1	0	0	0
투자활동 현금흐름	-31	-3	-50	-44
유형자산의 처분(취득)	-11	-9	-34	-43
무형자산의 처분(취득)	0	-2	0	-1
금융상품의 증감	-2	-17	0	-5
재무활동 현금흐름	-4	-25	2	8
단기금융부채의증감	0	-4	0	3
장기금융부채의증감	-	-	8	13
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-4	-5	-6	-7
현금및현금성자산의증감	17	-5	30	41
기초현금및현금성자산	17	34	29	60
기말현금및현금성자산	34	29	60	101

주요투자지표

	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)				
EPS	1,549	1,637	1,844	2,724
BPS	5,713	6,928	8,544	10,999
CFPS	1,666	1,777	2,020	3,011
DPS	160	200	250	320
Valuation(배)				
PER	21.0	12.2	15.1	19.1
PBR	5.7	2.9	3.3	4.7
PCR	31.2	31.2	27.5	18.4
EV/EBITDA	18.6	9.4	10.4	13.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	30.9	25.9	23.8	27.9
EBITDA 이익률	15.5	16.2	18.1	19.4
부채비율	52.4	41.2	51.8	55.1
순부채비율	-42.1	-16.1	-25.6	-24.0
매출채권회전율(x)	14.2	10.5	10.8	11.7
재고자산회전율(x)	13.8	11.0	10.1	11.0

자료 : 콜마비엔에이치, 하이투자증권 리서치본부

콜마비엔에이치
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2020-07-03(담당자변경) NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	91.9%	8.1%	-