

화장품

한국콜마 161890

4Q24 Re: 이제 미국에서 콜마 매력 보여주기 (QnA 포함)

Feb 26, 2024

BUY

유지

4Q24 Re: 이제 미국에서 콜마 매력 보여주기

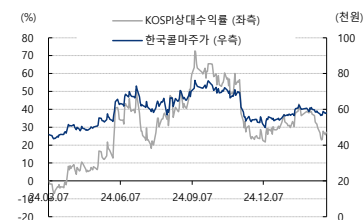
TP 110,000 원

유지

Company Data

현재가(02/25)	58,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	76,200 원
52 주 최저가(보통주)	43,500 원
KOSPI (02/25)	2,630.29p
KOSDAQ (02/25)	769.43p
자본금	114 억원
시가총액	13,691 억원
발행주식수(보통주)	2,361 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	21.6 만주
평균거래대금(60 일)	126 억원
외국인지분(보통주)	34.29%
주요주주	
한국콜마홀딩스 외 24 인	26.59%
국민연금공단	11.84%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.3	-17.3	21.8
상대주가	-6.8	-15.0	23.6

4분기 연결 매출액 및 영업이익 각각 5,905억원(YoY 7%), 368억원(YoY -1%) 시현하며 시장기대치(505억원) -27% 하회. 시장기대치 대비 -136억원 하회는 교보추정치 대비 연결 자회사 실적 하회(HK이노엔 50억원, 연우 35억원 하회), 일회성비용 인센티브 60억원, 제품 보증 충당금 18억원 반영 기인.

1)한국 매출은 2,413억원(YoY 13%), 영업이익 181억원(YoY -2%) 시현. 상위 레거시 브랜드 부진에도, 수출 중심 고객사 선전으로 상쇄. 카테고리별 비중은 선제품 18%, 스킨케어 55%, 메이크업 19%. 가동률은 71% 수준임. 선제품은 비수기에도 수출 브랜드 중심 수요 확대로 YoY 187% 증가. 패드 고객사향/글로벌 브랜드향 매출도 긍정적. 2) 중국 무석 매출은 YoY -8%, 영업이익 -15억원(YoY 적전) 시현. 전체 고객사 수 증가되었지만, 전반적인 영업 둔화 및 믹스 악화 요인으로 적자 전환. 1분기는 선케어 중심 매출 확대되며 흑자 전환 가능할 듯. 3) 북미 YoY 49% 시현. 미국 매출 200억원(YoY 76%), 영업이익 12억원(YoY 흑전) 시현. 1공장 이익 33억원(24년 누계 38억원), 기술영업센터 비용 21억원 반영되어 흑자전환 성공 고무적. 연말 성수기 효과로 최대 고객사 호조 증가하는 가운데, 그 외 신규 고객사들 매출 기여도 긍정적이었음. 미국 제2공장은 3월부터 가동할 예정임. 현재 확보한 고객사는 100곳으로 확인되며(1공장은 30개), 올해 100억원 매출 기여 목표. 미국 2공장 가동으로 중장기적으로 미국 시장 확대에 대한 적극적 의지를 보여줌. 캐나다 매출은 YoY -5%. 글로벌 고객사 불황 지속 영향. 4) 연우는 매출 YoY Flat, 영업이익자 -10억원.

투자의견 BUY 및 목표주가 110,000원 유지

2025년 연결 매출액 및 영업이익 각각 2.8조원(YoY 13%), 2.5천억원(YoY 28%) 전망. 올해 3월부터 미국 제2공장이 가동 예정임. 동사는 미국 지역을 핵심 성장 동력으로 판단 중임. 최근 미국 제1공장은 노후화+색조 중심임에도 불구하고 영업 강화를 통해 매출/이익 견조한 성장. 미국 제2공장은 한국보다 높은 자동화율 +콜마 경쟁력 높은 기초/선제품 중심이라는 점에서 성장 잠재력이 높다고 판단함. 월 BEP는 미국 1공장 40억원 Vs. 미국 2공장 월 20억원 수준으로 BEP 달성이 상대적으로 용이한 점도 긍정적

Forecast earnings & Valuation

12월 결산 (십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	1,866	2,156	2,452	2,764	3,040
YoY(%)	17.6	15.5	13.7	12.7	10.0
영업이익(십억원)	73	136	196	250	286
OP 마진(%)	3.9	6.3	8.0	9.0	9.4
순이익(십억원)	-4	25	133	143	188
EPS(원)	-961	227	4,142	4,694	6,194
YoY(%)	적전	흑전	1,725.4	13.3	31.9
PER(배)	-44.3	236.2	13.3	12.4	9.4
PCR(배)	6.0	5.5	4.4	4.1	3.7
PBR(배)	1.5	1.9	1.8	1.7	1.4
EV/EBITDA(배)	17.0	12.2	10.1	8.7	7.8
ROE(%)	-3.3	0.8	14.1	14.2	16.3



[화장품/음식료] 권우정

3771- 9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] 한국콜마 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24P	25F
매출액	574.8	660.3	626.5	590.5	631.3	748.4	714.4	669.8	2,155.7	2,452.1	2,763.9
1. 한국	247.8	297.0	273.6	241.3	276.7	339.4	319.4	280.3	856.8	1,059.7	1,215.8
2. 중국	38.9	52.7	36.6	29.9	33.8	54.6	36.4	31.3	176.5	158.1	156.0
3. 미국	7.0	13.4	17.5	20.0	17.5	20.0	23.0	26.0	37.5	57.9	86.5
4. 캐나다	9.0	12.6	9.2	8.7	9.1	12.7	9.3	8.8	45.9	39.5	39.9
5. HK 이노엔	212.6	219.3	229.5	235.7	235.0	255.6	261.4	270.1	829.0	897.1	998.5
6. 연우	67.2	74.0	72.8	61.5	69.2	76.2	75.0	63.3	236.1	274.8	283.8
YoY	17.9%	10.1%	21.3%	7.0%	9.8%	13.4%	14.0%	13.4%	15.5%	13.7%	12.7%
1. 한국	22.8%	16.7%	47.0%	12.5%	11.7%	14.3%	16.7%	16.2%	18.2%	23.7%	14.7%
2. 중국	6.6%	-17.1%	-9.0%	-17.4%	-13.1%	3.5%	-0.7%	4.7%	37.0%	-10.4%	-1.3%
3. 미국	7.7%	61.4%	54.9%	75.4%	150.0%	49.3%	31.4%	30.0%	45.9%	54.4%	49.4%
4. 캐나다	-25.0%	-11.9%	-12.4%	-4.4%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	-5.2%	-13.9%	1.0%
5. HK 이노엔	15.0%	7.3%	6.4%	5.2%	10.5%	16.5%	13.9%	14.6%	-2.1%	8.2%	11.3%
6. 연우	33.1%	17.1%	19.7%	-0.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	0.6%	16.4%	3.2%
영업이익	32.4	71.7	54.5	36.8	48.6	80.4	70.5	50.4	136.1	195.6	249.9
1. 한국	22.8	44.2	37.3	18.1	26.3	51.2	44.2	21.3	79.7	122.4	143.0
2. 중국	(0.9)	6.7	1.0	(1.5)	1.0	5.5	1.1	0.4	9.9	5.3	8.0
3. 미국	(2.5)	(1.3)	(3.4)	1.2	1.5	0.0	0.5	1.0	(9.5)	(6.0)	3.0
4. 캐나다	(2.1)	(0.9)	(1.8)	(2.1)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(1.8)	(6.9)	(3.2)
5. HK 이노엔	17.3	24.3	22.2	24.4	21.1	25.0	26.0	29.0	65.8	88.2	101.1
6. 연우	0.0	1.2	1.2	(1.0)	2.0	2.0	2.0	2.0	(0.2)	0.9	8.0
YoY	168.9%	28.9%	75.7%	-1.4%	49.8%	12.0%	29.2%	36.8%	85.8%	43.6%	27.8%
1. 한국	68.4%	27.4%	184.7%	-1.6%	15.3%	15.8%	18.4%	17.7%	15.4%	53.5%	16.8%
OPM	5.6%	10.9%	8.7%	6.2%	7.7%	10.7%	9.9%	7.5%	6.3%	8.0%	9.0%
1. 한국	9.2%	14.9%	13.6%	7.5%	9.5%	15.1%	13.8%	7.6%	9.3%	11.5%	11.8%
2. 중국	-2.3%	12.7%	2.7%	-5.0%	3.0%	10.1%	3.0%	1.3%	5.6%	3.4%	5.1%
3. 미국	-35.7%	-9.7%	-19.4%	6.0%	8.6%	0.0%	2.2%	3.8%	-25.3%	-10.4%	3.5%
4. 캐나다	-23.3%	-7.1%	-19.6%	-24.1%	-8.8%	-6.3%	-8.6%	-9.1%	-3.9%	-17.5%	-8.0%
5. HK 이노엔	8.1%	11.1%	9.7%	10.4%	9.0%	9.8%	9.9%	10.7%	7.9%	9.8%	10.1%
6. 연우	0.0%	1.6%	1.6%	-1.6%	2.9%	2.6%	2.7%	3.2%	-0.1%	0.3%	2.8%
세전이익	20.2	59.3	35.5	29.3	35.7	68.1	54.0	32.3	34.3	144.3	190.1
YoY	138.8%	35.6%	32.0%	-165.5%	76.2%	14.9%	52.3%	10.1%	102.3%	320.2%	31.7%
(지배)순이익	6.3	34.9	15.4	40.9	21.4	40.9	30.4	18.2	5.2	97.4	110.8
YoY	8.7%	0.2%	33.8%	-187.1%	238.1%	17.3%	97.6%	-55.6%	-123.6%	1776.5%	13.7%
NPM	1.1%	5.3%	2.5%	6.9%	3.4%	5.5%	4.3%	2.7%	0.2%	4.0%	4.0%

자료: 교보증권 리서치센터

2025년 및 1Q25 가이드스

한국> 연간 매출 15%, OPM 전년 동일/ 1분기 매출 로우틴~미드틴, OPM 10% 소폭 상회. 매출이 더 좋으면 OPM 로우틴 기대

중국> 연간 매출 1,550억원, 영업이익 80억원 /1분기 매출 로우틴 증가, OPM 미드싱글

미국> 연간 매출 850억원, 이익 BEP, 2공장 램프업에 따라 업사이드 존재/ 1분기 매출 150%, 분기 흑자 지속

캐나다> 연간 매출 플랫, 영업이익자 70억원. 신규 고객사 논의 매출 인식에 따라 업사이드 존재

연우> 연간 매출 2,800억원, OPM 로우싱글/ 1분기 매출 600억 후반, OPM 로우싱글

HK이노엔> 연간 매출 하이싱글, 이익률 10% 수준/1분기 매출 두자릿수 성장, 이익 두자릿수 성장

주요 QnA

Q. 미국) 제2 공장 월 BEP 매출, 월 BEP 예상 시점

미국 1 공장 6,800 만개 연캐파 = 연 매출 1,000 억원 핸들링 가능. 미국 1 공장 월 BEP 는 현재 40 억원~50 억원임

미국 2 공장 월 BEP 레벨은 실제로 가동해봐야 정확하겠지만, 1 공장 대비 월 BEP 레벨이 낮을듯. 월 20 억원 내외 추정. 미국 2 공장 올해 연 매출이 100 억원 가정한다면, BEP 에 못미치는 상황. 연간 미국 2 공장 소폭 적자 생각하지만, 하반기 매출 더 올라온다면 3 분기~4 분기 월 BEP 달성가능할 듯

참고로, 미국 2 공장 건설 이유 중 하나가 창고 부족 때문임. 미국 1 공장 당시 외부 창고를 많이 활용했는데, 이번 신규 창고로 들어오면서 비용을 크게 절감함. 미국 2 공장 부지 4 만 평 중 현재 2 만 평을 활용해 건물 지음. 여유 공간이 있어서 빠르게 생산 캐파 확장 가능. 1 공장은 대형 거래처 위주로 생산 중이었음. 기존 공장 한계로 개용하지 못했던 매스 브랜드도 신공장 자동화 설비를 통해 충분히 커버 가능. 작년부터 조인한 세일즈팀이 공격적으로 영업 중이며, 올해 3 분기 가시적인 성과 기대 중.

Q. 미국) 제2 공장 100 개 프로젝트 한국/미국 브랜드 비중

한국 10%, 미국 90%

Q. 미국) 2 공장 OTC 생산 가능 시점, 한국 공장 대비 자동화율 수준, 영업인력 및 R&D 인력 추가 비용 전망

→ OTC 생산을 위해 제품 및 생산 설비 등록 필요.

→ 3 개월 파일럿 런 필요, 3~4 월 가동 시작하면 3 분기 OTC 생산 인증 가능 전망.

→ 자동화율: 한국 메인 공장 70%, 미국 2 공장 80~90%으로 상대적으로 높음

→ 영업/R&D 인력 비용: 2023 년 40 억 원 → 2024 년 98 억 원(재고 충당금 포함) → 2025 년 70~80 억 원 예상.

Q. 미국) 한국/캐나다/프랑스 고객사 미국 공장으로 생산이관은 기존 한국공장에서 대응하던 고객사/프로젝트 중심인지?

콜마의 목표는 글로벌 생산 플랫폼 구축임. 이를 위해 공장, 처방, 원료, 퀄리티 레벨이 동등하게 비슷한 수준으로 정리되어야 함. 미국 2 공장도 그 일환이고, 캐나다 공장도 검토 중.

한국 고객사의 미국 이전 이슈는 주로 OTC 관련 논의가 많음. 한국 OTC 생산이 효율적인지, 미국이 효율적인지 비교. 미국 및 글로벌 고객사들은 미국 공장/한국공장 자체보다는 K 뷰티 트렌드가 미국에서 어떻게 적용되는지에 더 관심을 가짐. 결국 기존 생산물량을 단순히 미국으로 옮기는 것이 아니라 새로운 프로젝트 중심으로 논의 활발히 이루어짐

Q. 미국) 미국 생산단가 경쟁력 및 비용 절감 방안

미국 내 인건비 상승 추세이지만, 임금 단가는 한국보다 낮으며, 고용이 유연하고 저렴한 인력 활용 가능함. 인건비보다는 원료 소싱 및 패키징 조달이 주요 변수이며, 한국과 달리 조달이 어려워 시간이 오래 걸리는 이슈가 존재함. 최근 SCM 개선에 집중하고 있으며, 과거 외부 창고 이동으로 인한 시간 손실이 컸으나, 현재 자체 창고를 확보하여 비용 절감 효과가 기대됨.

Q. 미국) 트럼프 관세 정책 철회시, 미국 제2 공장 기존 논의 프로젝트 영향

트럼프가 원하는 건 미국 현지 생산과 고용 창출임.

다만, 화장품은 생필품이라 25% 관세가 부과되지 않을 거라는 논의도 있음.

만약 강한 관세 정책이 나오면 미국 공장으로 생산을 이전할 가능성도 있지만, 실질적으로 생산원가 대비 판매 마진을 고려하면 영향이 크지 않음. 그래서 미국 공장 생산은 관세보다는 마케팅 전략적인 요소에 의해 결정될 가능성이 큼.

Q.한국) 경쟁사대비 한국 매출 성장률 아쉬운 이유? 25년 가이던스

내부적으로는 기대 수준만큼 잘하고 있다고 판단. K 뷰티 상황이 좋아서 기대감이 높은 듯.

여전히 수출 중심 고객사 오더는 낙관적인 편. 한국 법인 수출 오더 성장률 20% 이상 가능할 것으로 봄. 다만, 상위 고객사의 부진으로 인해 올해 국내 매출 성장률은 미드틴 수준으로 예상.

영업이익률은 작년과 비슷한 수준으로 전망. 수출 중심 고객사들의 주문 규모가 커지면서 올해도 성장 흐름이 지속되면 추가 개선 가능할 듯.

매출 성장을 위해 한국 법인의 생산 캐파를 늘려야 한다고 판단해 증설 진행. 세종, 인천 지역에 기초 및 색조 공장 증설 중. BNH 공장도 인수함. 정리가 되면 자연스럽게 캐파가 확대될 전망. 특히 세종 공장은 자동화에 신경을 많이 씀. 기존 대비 단가 경쟁력이 있고, 수익성이 높은 제품 생산 가능하기 때문에 기대 중.

Q. 순이익) 항상 OP 성장은 좋은데 영업외 비용 이슈 존재. 올해 영업외비용 전망

지정감사기간이 종료되었음. 지정감사 기간동안 회계 처리는 상당히 보수적인 기준을 적용함.

실제로 사업 호조에 따라 4 분기 환입이 발생함. 올해 안정적인 실적 흐름이 예상되며, 올해 당기순이익 역시 긍정적인 수치가 기대됨.

Q. 캐나다) 최근 캐나다 관세 이슈로 보수적으로 접근 해야하는지? 설비도 노후화 되어있는데, 향후 전략?

캐나다는 글로벌 세일즈 화장품 회사들과 접촉을 많이 하는 중. 캐나다에도 규모 있는 브랜드가 많음. 필립워너리가 현지 브랜드사 친분 관계도 많음. 미국 대형 유통채널 및 타사 대면 물량 논의 중이며, 연 매출 100~150 억 원 규모로 구체화되는 중.

캐나다 공장은 노후화된 부분이 많지만, 이전 데시엠 생산 위해 포장 자동화했었는데 해당 부분 활용 예정. 원재료를 벌크로 만들어서 미국으로 보내고, 미국에서 생산하는 전략도 고려 중임.

캐나다는 미국과 달리 처음부터 100% 지분을 인수했기 때문에 투자가 꾸준히 이루어져 왔고, 미국 공장 대비 설비도 더 잘 갖춰져 있음. 3 년 전 에스티로더 전용 공장 라인을 별도로 완공했음. 이 부분을 잘 활용하면 추가 투자 없이도 충분한 생산 능력을 확보할 수 있음.

Q. 중국) 경쟁 심화 속에서 과거 매출 수준으로 회복하기 위한 전략

중국 경쟁 심화는 맞지만, 과거에 콜마가 중국에서 색조 화장품을 잘했음. 콜마는 원래 기초와 선크어 제품에서 경쟁력이 있어서 이쪽 매출을 늘리기 위해 연구원들을 대거 파견한 상태.

기초 제품 매출이 나오면 예상보다 긍정적인 흐름이 될 것으로 판단. 중국의 OEM/ODM 공장들이 동남아, 특히 인도네시아와 말레이시아 고객사들 매출을 많이 올리는 중. 우리도 동남아 관련 영업 및 마케팅 전략을 세우고 성장 동력을 확보할 계획. 한편, 중국 화장품 시장은 한국 대비 최소 3~4 배 이상 크며, 글로벌 2 위 시장임. 중국 화장품 OEM 시장은 한국보다 훨씬 큼. 한국의 제품 및 연구개발 역량을 계속 중국으로 이전하면 현재 1,500 억 원 매출보다 더 커질 가능성이 높음. 중국 하이엔드 시장의 성장 가능성이 크기 때문에 미국 못지않게 키워 나갈 계획.

Q. 중국) 4 분기 적자전환 요인

1. 절대적 매출이 월 100 억 원 수준으로 감소

2. 고객사 수는 늘었지만, 매출은 감소. 2023 년 60 개 고객사 → 2024 년 100 개 고객사

→ 고객사당 사이즈가 작아지면서 원가 부담 증가

3. 색조 비중 확대에 따른 믹스 악화

4Q23: 선크어 11%, 메이크업 56%

4Q24: 선크어 5%, 메이크업 72%

→ 하지만 4 분기 적자 전환은 일시적.

1 분기 선크어 수요 증가하면서 흑자 전환 기대.

Q. 선제품) 경쟁 심화 우려 존재함. 1~2 분기 선케어 특이사항

선케어 제품 경쟁력에 대한 확신이 있으며, 추가적인 기술 개발을 통해 대응 중임.

설비 투자 및 카테고리 확장을 진행 중이며, 국내 시장 점유율보다 글로벌 시장 확대에 집중하고 있음.

글로벌 시장에서는 경쟁력이 독보적이지 않음. 올해 선케어 오더는 작년 여름에 이미 확정된 상태이며, 시장 지배력에는 큰 변화가 없을 것으로 예상됨.

[한국콜마 161890]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,866	2,156	2,452	2,764	3,040
매출원가	1,397	1,578	1,794	2,023	2,225
매출총이익	469	578	658	741	815
매출총이익률 (%)	25.1	26.8	26.8	26.8	26.8
판매비와관리비	396	442	462	491	530
영업이익	73	136	196	250	286
영업이익률 (%)	3.9	6.3	8.0	9.0	9.4
EBITDA	149	230	274	318	344
EBITDA Margin (%)	8.0	10.7	11.2	11.5	11.3
영업외손익	-56	-102	-51	-60	-35
관계기업손익	-1	3	3	3	3
금융수익	35	24	25	32	39
금융비용	-60	-59	-65	-80	-76
기타	-31	-70	-15	-15	-1
법인세비용차감전순이익	17	34	144	190	251
법인세비용	21	9	12	48	63
계속사업순이익	-4	25	133	143	188
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-4	25	133	143	188
당기순이익률 (%)	-0.2	1.2	5.4	5.2	6.2
비배지분순이익	18	20	35	32	42
지배지분순이익	-22	5	97	111	146
지배순이익률 (%)	-1.2	0.2	4.0	4.0	4.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	19	-11	-14	-14	-14
포괄순이익	15	14	119	129	174
비배지분포괄이익	23	16	135	146	197
지배지분포괄이익	-8	-2	-16	-17	-23

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	91	112	233	228	271
당기순이익	-4	25	133	143	188
비현금항목의 가감	185	219	200	219	219
감가상각비	62	73	61	52	43
외환손익	5	0	-1	-1	-1
자본법평가손익	1	-3	-3	-3	-3
기타	117	149	143	172	179
자산부채의 증감	-32	-76	-58	-61	-54
기타현금흐름	-58	-56	-42	-72	-81
투자활동 현금흐름	-145	-156	-27	-33	-42
투자자산	97	-8	1	1	1
유형자산	-38	-107	0	0	0
기타	-204	-41	-28	-34	-42
재무활동 현금흐름	82	-8	-29	-6	-6
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-100	-100	-100	-100	-100
장기차입금	235	121	121	121	121
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-15	-17	-14	-14	-14
기타	-38	-13	-37	-13	-13
현금의 증감	29	-49	185	204	233
기초 현금	191	220	171	356	560
기말 현금	220	171	356	560	792
NOPLAT	-18	100	180	187	214
FCF	-12	10	200	194	218

자료: 한국콜마, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	816	898	1,200	1,548	1,967
현금및현금성자산	220	171	356	560	792
매출채권 및 기타채권	261	324	377	449	559
재고자산	239	281	320	360	396
기타유동자산	96	123	148	179	219
비유동자산	2,117	2,111	2,031	1,963	1,903
유형자산	609	660	599	548	504
관계기업투자금	15	16	15	14	13
기타금융자산	25	38	38	38	38
기타비유동자산	1,468	1,397	1,379	1,363	1,348
자산총계	2,933	3,009	3,232	3,511	3,870
유동부채	868	1,284	1,288	1,317	1,344
매입채무 및 기타채무	298	390	416	443	468
차입금	312	400	400	400	400
유동성채무	208	438	414	414	414
기타유동부채	51	56	58	60	62
비유동부채	596	307	341	380	423
차입금	194	139	260	381	503
사채	300	60	-40	-140	-240
기타비유동부채	103	109	122	138	161
부채총계	1,464	1,591	1,629	1,697	1,768
지배지분	664	649	733	829	961
자본금	11	11	12	12	12
자본잉여금	264	262	262	262	262
이익잉여금	384	368	451	548	680
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	805	770	870	984	1,141
자본총계	1,469	1,419	1,602	1,814	2,103
총차입금	1,054	1,088	1,097	1,132	1,171

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	-961	227	4,142	4,694	6,194
PER	-44.3	236.2	13.3	12.4	9.4
BPS	29,024	28,347	31,038	35,133	40,727
PBR	1.5	1.9	1.8	1.7	1.4
EBITDAPS	6,499	10,046	11,669	13,454	14,575
EV/EBITDA	17.0	12.2	10.1	8.7	7.8
SPS	81,540	94,212	104,272	117,090	128,799
PSR	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
CFPS	-540	451	8,521	8,215	9,239
DPS	500	600	600	600	600

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	17.6	15.5	13.7	12.7	10.0
영업이익 증가율	-13.0	85.8	43.6	27.8	14.4
순이익 증가율	적전	흑전	427.7	7.5	31.9
수익성					
ROIC	-0.9	4.7	8.5	8.9	10.0
ROA	-0.8	0.2	3.1	3.3	4.0
ROE	-3.3	0.8	14.1	14.2	16.3
안정성					
부채비율	99.6	112.1	101.7	93.6	84.1
순차입금비율	35.9	36.1	33.9	32.2	30.3
이자보상배율	2.2	3.0	4.4	5.5	6.1

한국콜마 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.10.10	매수	110,000	(37.31)	(34.45)					
2024.11.11	매수	110,000	(40.74)	(34.45)					
2024.11.21	매수	110,000	(46.04)	(34.45)					
2025.01.16	매수	110,000	(46.05)	(34.45)					
2025.02.26	매수	110,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.9	2.5	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 식제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하