

콜마비엔에이치 (200130)

#수출 #개별인정형원료 #밸류업

#수출

콜마비엔에이치는 건강기능식품 및 화장품의 핵심 소재를 개발하는 기업이며, 천연물을 이용하여 개발하는 소재를 사업화하여 건강기능식품 및 화장품을 ODM/OEM방식으로 생산 판매하고 있다. 동사의 수출 비중이 확대되고 있다. 15년 수출 비중은 10.2%에서 20년 31.4%로 증가했으며, 1H24는 41.1%로 상승했다. 주력제품인 헤모힘의 수출확대에 기인한다. 고객사 애타미를 통해 글로벌 20여개국에 판매 중이다. 헤모힘G 등 신제품 출시를 통해 판매 진출 국가 확대, 이에 따른 매출성장이 기대된다. 23.12월 세종시 미래산업단지에 세종3공장 준공을 통해 헤모힘 생산 CAPA를 확대, 적시 대응이 용이해졌다.

#개별인정형원료

동사는 개별인정형 원료를 기반한 제품 라인업을 확대하고 있다. 수입품목 중 개별인정형 제품의 수요가 증가하고 있다는 점에서 시장에서 주목하는 품목임을 알 수 있다. 제품 생산 및 판매를 위해 원료의 안전성, 기능성, 기준 및 규격의 자료 심의가 필요하다. 하지만 차별화가 불분명한 고시형 원료대비 수익성이 높다는 장점을 보유하고 있다. 현재 당귀 등 혼합 추출물, 미숙 여주 등의 개별인정형 원료를 보유하고 있으며, 추가적인 R&D를 통해 26년까지 13건을 추가 확대할 예정이다. 제품라인업 확대를 통해 대형 브랜드사 및 제약사 등을 통한 매출확대가 기대된다.

#밸류업

코리아 밸류업 지수內 필수소비재 부문에서 코스닥 기업 중 유일하게 동사가 선정되었다. 지난 6월 공시를 통해서 기업가치 제고계획을 수립 중이며, 1Q25에 공시할 예정이라고 밝혔다. 4Q23를 기점으로 매출액과 영업이익률은 반등 중인 반면, 주가는 오히려 하락하였다. 하반기 주력제품(헤모힘)의 해외매출 성장에 따른 실적 성장이 기대된다는 점에서 주목해야 하는 시기라고 판단된다.



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가 원 (I)

현재주가 (10/30) 14,220원

상승여력 -

시가총액 4,183억원

총발행주식수 29,415,558주

60일 평균 거래대금 14억원

60일 평균 거래량 92,378주

52주 고/저 18,990원 / 14,040원

외인지분율 2.46%

배당수익률 0.00%

주요주주 한국콜마홀딩스 외 5 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (5.5) (16.6) (12.8)

상대 (2.2) (9.2) (10.5)

절대 (달러환산) (10.9) (16.7) (15.0)

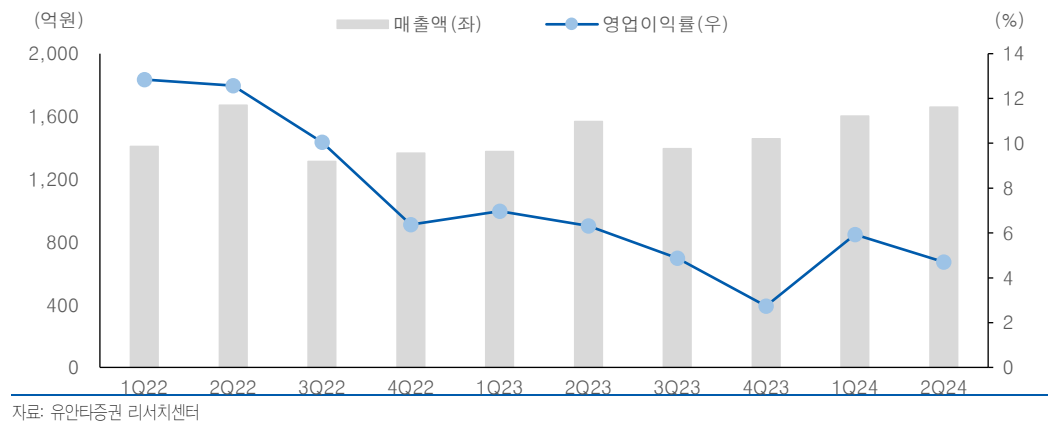
Forecasts and valuations (K-IFRS)

(억원, 원, %, 배)

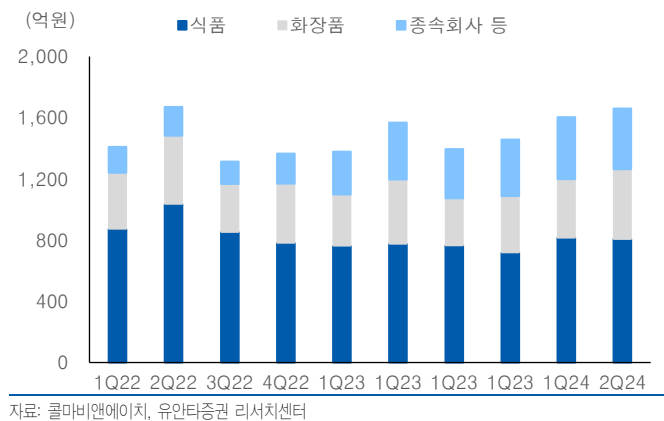
결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	5,363	5,250	5,059	4,457
영업이익	956	857	601	313
지배순이익	727	694	376	281
PER	18.1	19.2	22.1	21.9
PBR	4.4	3.7	2.2	1.5
EV/EBITDA	12.0	13.0	11.7	15.3
ROE	27.3	21.1	10.1	7.2

자료: 유안타증권

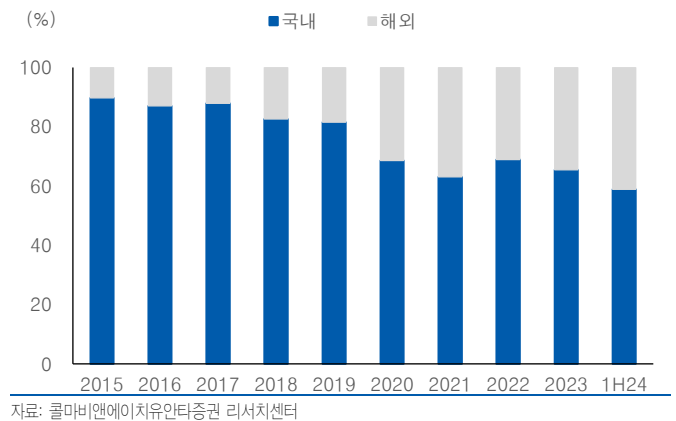
[그림 1] 분기별 매출액 & 영업이익률 추이



[그림 2] 분기별 사업부 매출액 추이



[그림 3] 연도별 수출/내수 매출 비중 추이



[그림 4] 개별인정형 확보 계획

현재보유	2024년	2025년(E)	2026년(E)
당귀 등 혼합추출물	관절건강	체지방 감소 III	호흡기
미숙 여주(혈당 케어)	체지방 감소 I	긴장완화	여성건강 I
루바브(갱년기)	체지방 감소 II	근력개선	여성건강 II
애플페논(체지방 감소)		모발건강	장건강
메모페놀(기억력 개선)		간건강	피부건강

자료: 콜마비엔에이치, 유안타증권 리서치센터

콜마비앤에이치 (200130) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	3,845	5,363	5,250	5,059	4,457
매출원가	3,072	4,230	4,131	4,142	3,823
매출총이익	773	1,134	1,119	917	633
판매비	136	178	263	316	320
영업이익	637	956	857	601	313
EBITDA	673	1,011	930	705	420
영업외손익	-10	28	39	-93	30
외환관련손익	3	-4	2	0	-1
이자손익	7	15	5	17	12
관계기업관련손익	0	0	0	-96	0
기타	-19	18	33	-14	20
법인세비용차감전순이익	627	984	896	508	344
법인세비용	148	257	202	132	63
계속사업순이익	480	727	694	376	281
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	480	727	694	376	281
지배지분순이익	480	727	694	376	281
포괄순이익	472	722	688	382	254
지배지분포괄이익	472	722	688	382	254

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	722	662	783	35	569
당기순이익	480	727	694	376	281
감가상각비	35	54	69	96	97
외환손익	0	4	-2	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	161	-222	86	-524	129
기타현금흐름	46	100	-65	88	63
투자활동 현금흐름	-336	-191	-806	-636	-756
투자자산	-49	-108	138	-509	4
유형자산 증가 (CAPEX)	-215	-249	-332	-534	-520
유형자산 감소	41	0	27	1	3
기타현금흐름	-112	166	-639	407	-243
재무활동 현금흐름	-64	-64	11	258	78
단기차입금	0	13	0	-13	0
사채 및 장기차입금	0	7	121	415	295
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-59	-74	-95	-114	-91
기타현금흐름	-5	-10	-16	-30	-126
연결범위변동 등 기타	0	0	1	1	1
현금의 증감	322	407	-11	-342	-108
기초 현금	66	388	795	784	442
기말 현금	388	795	784	442	334
NOPLAT	637	956	857	601	313
FCF	619	539	684	-353	29

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

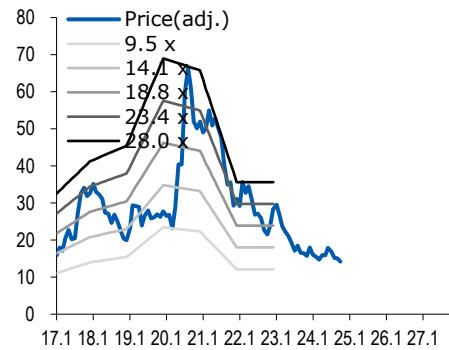
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	1,441	2,102	2,336	1,755	1,722
현금및현금성자산	388	795	784	442	334
매출채권 및 기타채권	192	429	184	251	213
재고자산	415	516	573	712	714
비유동자산	1,506	1,820	2,144	3,139	3,758
유형자산	685	882	1,001	1,474	1,780
관계기업 등 지분관련 자산	486	518	511	676	715
기타투자자산	260	315	344	628	579
자산총계	2,948	3,922	4,480	4,894	5,480
유동부채	536	841	679	468	793
매입채무 및 기타채무	399	577	515	270	554
단기차입금	0	13	13	0	0
유동성장기부채	0	0	0	94	163
비유동부채	70	90	217	575	773
장기차입금	0	7	128	449	675
사채	0	0	0	0	0
부채총계	606	931	896	1,043	1,565
지배지분	2,342	2,991	3,584	3,852	3,915
자본금	148	148	148	148	148
자본잉여금	309	309	309	309	309
이익잉여금	1,887	2,536	3,129	3,397	3,560
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,342	2,991	3,584	3,852	3,915
순차입금	-756	-997	-1,290	-46	272
총차입금	63	100	225	653	916

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	1,623	2,462	2,349	1,273	950
BPS	7,928	10,124	12,131	13,039	13,444
EBITDAPS	2,278	3,421	3,149	2,387	1,422
SPS	13,014	18,154	17,772	17,123	15,086
DPS	250	320	385	308	308
PER	16.1	18.1	19.2	22.1	21.9
PBR	3.3	4.4	3.7	2.2	1.5
EV/EBITDA	10.3	12.0	13.0	11.7	15.3
PSR	2.0	2.5	2.5	1.6	1.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액 증가율 (%)	14.4	39.5	-2.1	-3.7	-11.9
영업이익 증가율 (%)	21.6	50.0	-10.4	-29.8	-47.9
지배지분이익 증가율 (%)	10.3	51.7	-4.6	-45.8	-25.4
매출총이익률 (%)	20.1	21.1	21.3	18.1	14.2
영업이익률 (%)	16.6	17.8	16.3	11.9	7.0
지배지분이익률 (%)	12.5	13.6	13.2	7.4	6.3
EBITDA 마진 (%)	17.5	18.8	17.7	13.9	9.4
ROIC	80.3	101.7	74.3	35.0	13.9
ROA	18.5	21.2	16.5	8.0	5.4
ROE	22.5	27.3	21.1	10.1	7.2
부채비율 (%)	25.9	31.1	25.0	27.1	40.0
순차입금/자기자본 (%)	-32.3	-33.3	-36.0	-1.2	6.9
영업이익/금융비용 (배)	612.3	375.3	217.5	50.0	9.8

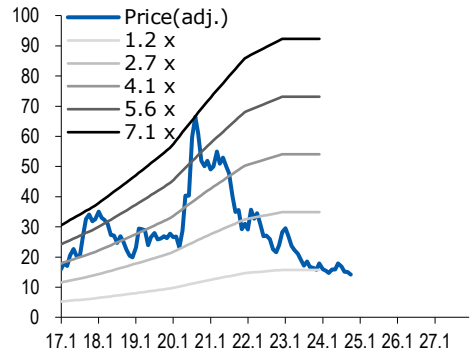
P/E band chart

(천 원)



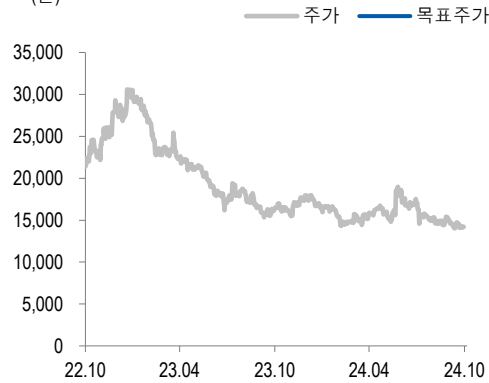
P/B band chart

(천 원)



콜마비앤에이치 (200130) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-10-31	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-10-30

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 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 투자사결정은 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.