

[도표 1] 한국콜마 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	574.8	660.3	626.5	590.5	653.1	743.3	707.1	670.0	2,155.7	2,452.1	2,773.5
1. 한국	247.8	297.0	273.6	241.3	274.3	348.6	319.4	281.7	856.8	1,059.7	1,224.0
2. 중국	38.9	52.7	36.6	29.9	41.6	55.9	36.4	31.3	176.5	158.1	165.1
3. 미국	7.0	13.4	17.5	20.0	21.7	23.5	29.0	31.0	37.5	57.9	105.2
4. 캐나다	9.0	12.6	9.2	8.7	8.7	9.0	9.3	8.8	45.9	39.5	35.8
5. HK 이노엔	212.6	219.3	229.5	235.7	247.4	253.4	260.0	264.3	829.0	897.1	998.5
6. 연우	67.2	74.0	72.8	61.5	63.7	63.0	63.0	63.0	236.1	274.8	252.7
YoY	17.9%	10.1%	21.3%	7.0%	13.6%	12.6%	12.9%	13.5%	15.5%	13.7%	13.1%
1. 한국	22.8%	16.7%	47.0%	12.5%	10.7%	17.4%	16.7%	16.7%	18.2%	23.7%	15.5%
2. 중국	6.6%	-17.1%	-9.0%	-17.4%	6.9%	6.0%	-0.7%	4.7%	37.0%	-10.4%	4.4%
3. 미국	7.7%	61.4%	54.9%	75.4%	210.0%	75.0%	65.7%	55.0%	45.9%	54.4%	81.6%
4. 캐나다	-25.0%	-11.9%	-12.4%	-4.4%	-3.3%	-28.6%	1.0%	1.0%	-5.2%	-13.9%	-9.4%
5. HK 이노엔	15.0%	7.3%	6.4%	5.2%	16.4%	15.5%	13.3%	12.1%	-2.1%	8.2%	11.3%
6. 연우	33.1%	17.1%	19.7%	-0.2%	-5.2%	-14.9%	-13.5%	2.4%	0.6%	16.4%	-8.1%
영업이익	32.4	71.7	54.5	35.1	59.9	85.6	73.3	52.1	136.1	193.9	271.0
1. 한국	22.8	44.2	37.3	18.1	33.9	56.8	45.5	23.9	79.7	122.4	160.1
2. 중국	(0.9)	6.7	1.0	(1.5)	3.1	6.7	1.1	0.4	9.9	5.3	11.3
3. 미국	(2.5)	(1.3)	(3.4)	1.2	1.5	0.5	0.5	1.0	(9.5)	(6.0)	3.5
4. 캐나다	(2.1)	(0.9)	(1.8)	(2.1)	(1.3)	(1.0)	(0.8)	(0.8)	(1.8)	(6.9)	(3.9)
5. HK 이노엔	17.3	24.3	22.2	24.4	25.4	25.3	26.7	27.3	65.8	88.2	104.7
6. 연우	0.0	1.2	1.2	(1.0)	(1.0)	(1.0)	2.0	2.0	(0.2)	0.9	2.0
YoY	168.9%	28.9%	75.7%	-6.0%	84.8%	19.4%	34.3%	48.4%	85.8%	42.4%	39.8%
1. 한국	68.4%	27.4%	184.7%	-1.6%	48.7%	28.6%	21.9%	32.3%	15.4%	53.5%	30.8%
OPM	5.6%	10.9%	8.7%	6.0%	9.2%	11.5%	10.4%	7.8%	6.3%	7.9%	9.8%
1. 한국	9.2%	14.9%	13.6%	7.5%	12.4%	16.3%	14.2%	8.5%	9.3%	11.5%	13.1%
2. 중국	-2.3%	12.7%	2.7%	-5.0%	7.5%	12.0%	3.0%	1.3%	5.6%	3.4%	6.8%
3. 미국	-35.7%	-9.7%	-19.4%	6.0%	6.9%	2.1%	1.7%	3.2%	-25.3%	-10.4%	3.3%
4. 캐나다	-23.3%	-7.1%	-19.6%	-24.1%	-14.9%	-11.1%	-8.6%	-9.1%	-3.9%	-17.5%	-10.9%
5. HK 이노엔	8.1%	11.1%	9.7%	10.4%	10.3%	10.0%	10.3%	10.3%	7.9%	9.8%	10.5%
6. 연우	0.0%	1.6%	1.6%	-1.6%	-1.6%	-1.6%	3.2%	3.2%	-0.1%	0.3%	0.8%
세전이익	20.2	59.3	35.5	24.8	32.4	65.6	66.9	57.2	34.3	139.8	222.1
YoY	138.8%	35.6%	32.0%	-155.4%	60.1%	10.7%	88.6%	130.9%	102.3%	307.1%	58.9%
(지배)순이익	6.3	34.9	15.4	33.5	13.2	39.4	37.6	32.2	5.2	90.1	122.4
YoY	8.7%	0.2%	33.8%	-171.5%	109.3%	13.0%	144.6%	-4.0%	-123.6%	1634.9%	35.9%
NPM	1.1%	5.3%	2.5%	5.7%	2.0%	5.3%	5.3%	4.8%	0.2%	3.7%	4.4%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 한국콜마 Valuation table

구분	내용	비고
12MF EPS(원)	6,144	
Target P/E(X)	20	
적정주가(원)	122,874	
목표주가(원)	125,000	
현재주가(원)	95,600	
상승여력	31%	

자료: 교보증권 리서치센터

[한국콜마 161890]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,156	2,452	2,774	3,116	3,503
매출원가	1,578	1,753	1,983	2,228	2,504
매출총이익	578	699	791	888	998
매출총이익률 (%)	26.8	28.5	28.5	28.5	28.5
판매비와관리비	442	505	520	558	611
영업이익	136	194	271	330	388
영업이익률 (%)	6.3	7.9	9.8	10.6	11.1
EBITDA	230	286	373	443	511
EBITDA Margin (%)	10.7	11.7	13.5	14.2	14.6
영업외손익	-102	-54	-49	-26	-26
관계기업손익	3	12	12	12	12
금융수익	24	30	26	33	42
금융비용	-59	-54	-70	-66	-66
기타	-70	-42	-17	-5	-14
법인세비용차감전순이익	34	140	222	304	362
법인세비용	9	14	57	78	92
계속사업순이익	25	125	165	227	269
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	125	165	227	269
당기순이익률 (%)	1.2	5.1	6.0	7.3	7.7
비지배지분순이익	20	35	43	59	70
지배지분순이익	5	90	122	168	199
지배순이익률 (%)	0.2	3.7	4.4	5.4	5.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-11	-20	-17	-17	-17
포괄순이익	14	105	149	210	253
비지배지분포괄이익	16	30	43	61	73
지배지분포괄이익	-2	75	106	149	180

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	112	215	260	330	380
당기순이익	25	125	165	227	269
비현금항목의 가감	219	195	238	263	279
감가상각비	73	69	82	95	107
외환손익	0	-10	-5	-5	-5
자본법평가손익	-3	-1	-12	-12	-12
기타	149	137	173	185	189
자산부채의 증감	-76	-40	-51	-54	-56
기타현금흐름	-56	-64	-92	-106	-112
투자활동 현금흐름	-156	-205	-145	-163	-179
투자자산	1	4	14	14	14
유형자산	-107	-247	-180	-189	-198
기타	-50	38	21	11	6
재무활동 현금흐름	-8	-43	-1	-71	-67
단기차입금	-4	3	29	30	32
사채	-100	9	-25	-22	-20
장기차입금	125	29	3	3	3
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-17	-19	-17	-17	-17
기타	-13	-65	9	-65	-65
현금의 증감	-49	-29	201	207	265
기초 현금	220	171	142	343	550
기말 현금	171	142	343	550	815
NOPLAT	100	174	202	246	289
FCF	10	-22	73	116	157

자료: 한국콜마, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	898	859	1,086	1,334	1,650
현금및현금성자산	171	142	343	550	815
매출채권 및 기타채권	324	294	312	331	350
재고자산	281	328	360	396	436
기타유동자산	123	95	71	57	49
비유동자산	2,111	2,268	2,331	2,393	2,454
유형자산	660	811	909	1,003	1,094
관계기업투자금	16	10	-4	-19	-33
기타금융자산	38	45	45	45	45
기타비유동자산	1,397	1,402	1,382	1,364	1,348
자산총계	3,009	3,127	3,417	3,727	4,104
유동부채	1,284	1,215	1,334	1,383	1,436
매입채무 및 기타채무	390	360	379	400	423
차입금	400	579	608	639	671
유동성채무	438	207	282	282	282
기타유동부채	56	68	65	63	61
비유동부채	307	406	377	352	330
차입금	139	60	63	66	69
사채	60	249	224	202	182
기타비유동부채	109	97	90	84	79
부채총계	1,591	1,621	1,711	1,735	1,766
지배지분	649	793	898	1,049	1,231
자본금	11	12	12	12	12
자본잉여금	262	295	295	295	295
이익잉여금	368	488	593	744	926
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	770	713	808	943	1,107
자본총계	1,419	1,506	1,706	1,992	2,338
총차입금	1,088	1,139	1,213	1,219	1,229

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

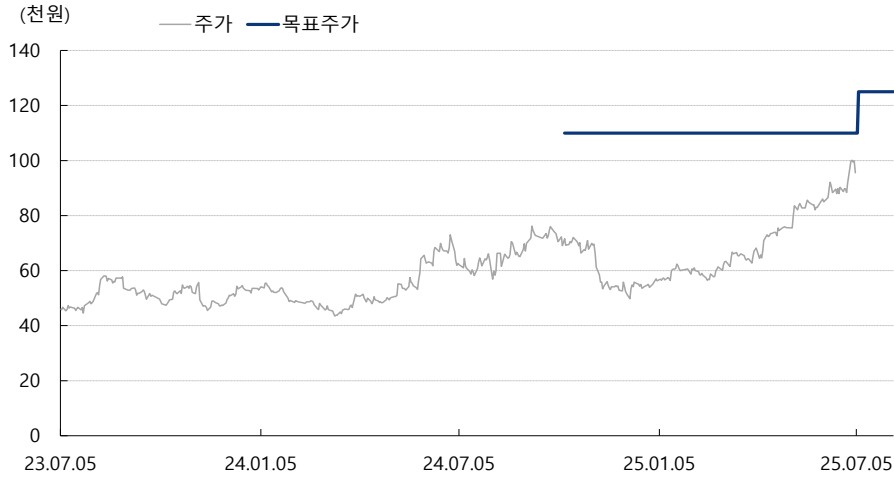
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	227	3,830	5,186	7,101	8,442
PER	236.2	14.4	18.4	13.5	11.3
BPS	28,347	33,579	38,045	44,426	52,147
PBR	1.9	1.6	2.5	2.2	1.8
EBITDAPS	10,046	12,154	15,803	18,762	21,637
EV/EBITDA	12.2	10.3	10.4	8.7	7.4
SPS	94,212	104,272	117,497	131,990	148,381
PSR	0.6	0.5	0.8	0.7	0.6
CFPS	451	-928	3,085	4,920	6,663
DPS	600	720	720	720	720

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	15.5	13.7	13.1	12.3	12.4
영업이익 증가율	85.8	42.4	39.8	21.8	17.4
순이익 증가율	흑전	398.5	32.0	36.9	18.9
수익성					
ROIC	4.7	7.9	8.6	10.0	11.2
ROA	0.2	2.9	3.7	4.7	5.1
ROE	0.8	12.5	14.5	17.2	17.5
안정성					
부채비율	112.1	107.7	100.3	87.1	75.5
순차입금비율	36.1	36.4	35.5	32.7	29.9
이자보상배율	3.0	4.2	5.4	6.6	7.6

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	(44.89)	(34.45)					
2025.04.15	매수	110,000	(31.42)	(24.00)					
2025.05.12	매수	110,000							
2025.07.07	매수	125,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사의 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_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	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 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하