

# 한국콜마 (161890)

## 썬크림 1등, 2Q24가 제철

2024년 5월 29일

✓ 투자판단      매수 (유지)    ✓ 목표주가      77,000 원 (유지)  
 ✓ 상승여력      44.7%      ✓ 현재주가 (5월 28일)      53,200 원

### 신한생각 썬크림 1등, 2Q24가 기다려지는 이유

2Q24 썬(UV 차단)제품에 의한 성수기 실적 성장성이 부각될 수 있는 시기. 미국 아마존 유통되는 썬크림 제조 부문 강자 입증! 한국 인디뷰티 브랜드들의 미국 시장 입지 확장 발맞춰 동사도 안정적 수주 흐름 예상

#### 국내 성장 강세, 해외법인 실적 회복 기대

1Q24때 중국과 미국쪽 영업적자 영향으로 영업이익이 예상보다 저조했으나, 2Q24~3Q24 썬크림 실적 상승에 매출 증대 따른 이익 개선 효과 부각 기대. 아마존 Top10에 자리하는 다수의 썬제품이 동사가 제조 중

중국 무척은 생산성 향상에 따른 수익성 개선 기조 유지될 것. 다만 1Q24 북경법인 폐쇄에 따른 영업적자 27억원 발생에 이어 2Q24에도 영업적자 20억원 반영 예상

한국은 Top 고객사 내 색조 브랜드사가 포함되면서 제품 믹스 다변화 이뤄지는 중. 국내법인 수출 특화 인디브랜드 수주 증가세 지속(1Q24 수주 물량 +39% YoY). 국내는 2Q24에도 YoY 두 자리 매출 성장 가능할 것으로 기대. 색조 역량 강화 위해 색조 연구소 세팅 및 인력 보강 중

미국은 1위 고객사 수주량 크게 증가. 현 시점 기준 미국과 캐나다법인 가동률은 각각 21%, 27% 수준. 3Q24부터 신제품 오더 대응으로 매출 회복 기대. 연우는 국내와 미국 중심의 수출 매출 강세 흐름이 2Q24에도 유지될 전망. HK이노엔도 케이캡을 필두로 ETC 전품목 매출 호조

#### Valuation

2024~2025년 추정치 유지. 현 실적 기준 P/E 레벨 유사 기업과 동일. 해외법인 적자 해소 속도에 따라 추정치 상향 가능

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	1,865.7	73.3	(22.0)	-	-	1.5	17.1	1.2
2023	2,155.7	136.1	5.2	236.2	0.8	1.9	12.3	1.1
2024F	2,491.0	194.3	17.6	71.7	2.7	1.9	9.6	1.1
2025F	2,769.7	227.1	25.8	49.1	3.8	1.8	8.8	1.1
2026F	3,115.9	264.4	31.3	40.5	4.4	1.8	8.0	1.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### [화장품]

박현진 연구위원

✉ hpark@shinhan.com

주지은 연구원

✉ jeun.ju@shinhan.com

#### Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

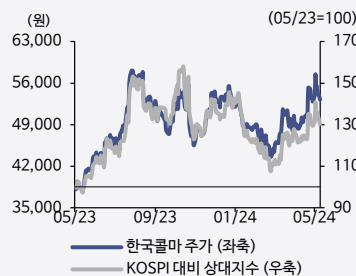
시가총액	1,255.8십억원
발행주식수(유동비율)	23.6백만주(73.2%)
52주 최고가/최저가	58,100 원/37,600 원
일평균 거래액 (60일)	10,396백만원
외국인 지분율	30.3%

#### 주요주주 (%)

한국콜마홀딩스 외 24 인	26.9
NIHON KOLMAR	11.8

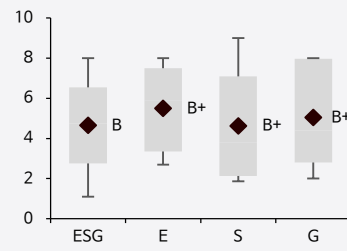
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	9.8	10.6	37.8	(0.6)
상대	7.1	7.7	29.5	(2.5)

#### 주가



#### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)

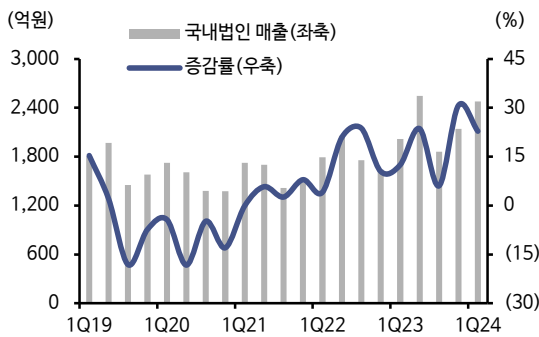


한국콜마 분기, 연간 실적 전망

(억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
연결매출	4,877	5,997	5,164	5,519	5,748	6,850	6,078	6,233	21,557	24,910	27,697
% YoY	18.8	19.3	9.1	15.1	17.9	14.2	17.7	13.0	15.5	15.6	11.2
영업이익	121	557	310	374	324	630	456	533	1,361	1,943	2,271
% of sales	(6.6)	65.8	71.3	336.4	168.7	13.1	47.0	40.8	86.3	42.3	16.9
% YoY	2.5	9.3	6.0	6.9	5.6	9.2	7.5	8.5	6.3	7.8	8.2

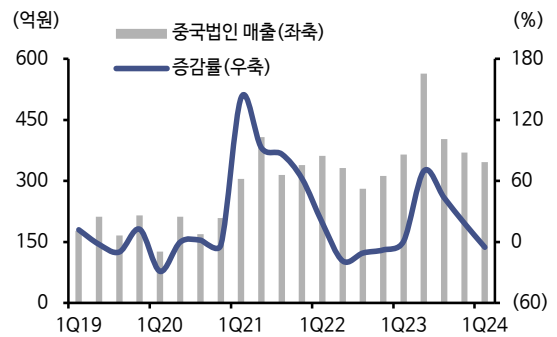
자료: 신한투자증권

한국콜마 한국법인 매출 및 증감률 추이



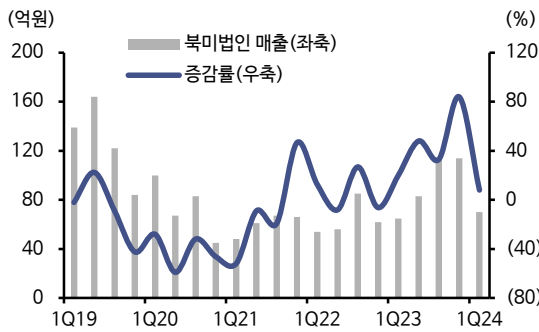
자료: 회사 자료, 신한투자증권

한국콜마 중국법인 매출 및 증감률 추이



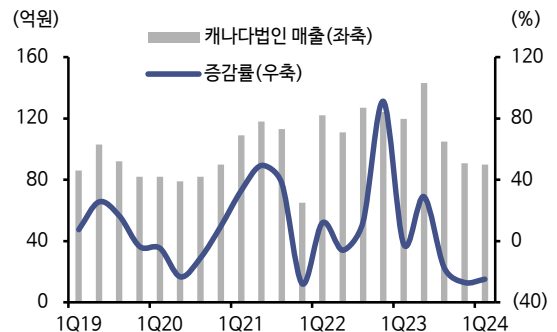
자료: 회사 자료, 신한투자증권

한국콜마 북미법인 매출 및 증감률 추이



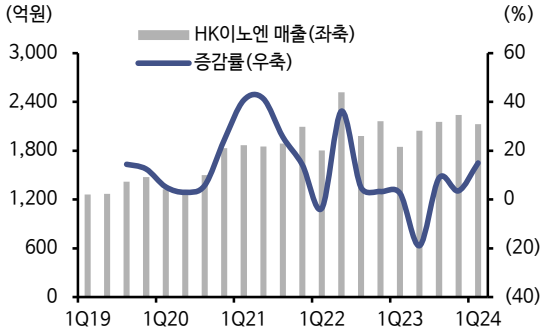
자료: 회사 자료, 신한투자증권

한국콜마 캐나다법인 매출 및 증감률 추이



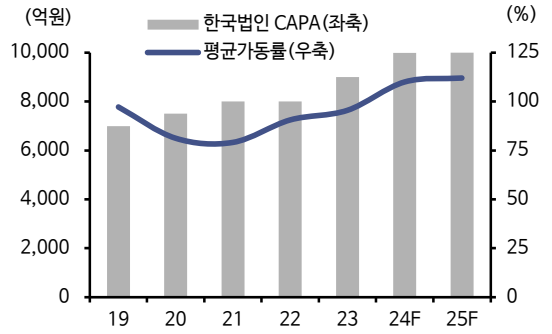
자료: 회사 자료, 신한투자증권

한국콜마 자회사 HK이노엔 매출 및 증감률 추이



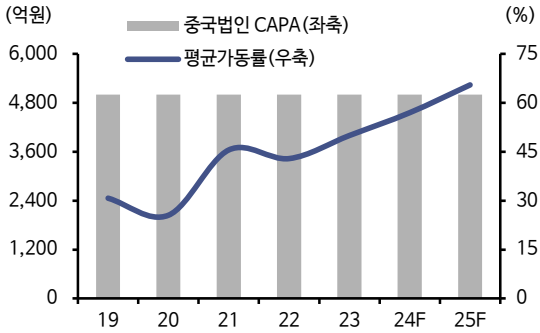
자료: 회사 자료, 신한투자증권

한국콜마 한국법인 생산가능 매출 및 가동률 추정



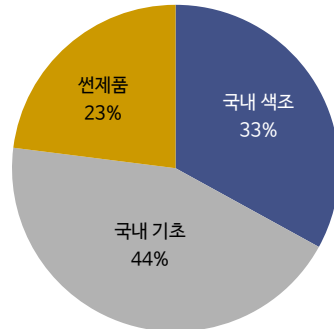
자료: 회사 자료, 신한투자증권

한국콜마 중국법인 생산가능 매출 및 가동률 추정



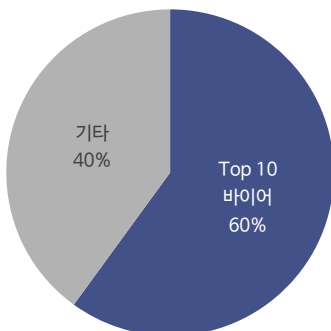
자료: 회사 자료, 신한투자증권

한국법인 카테고리별 매출 비중 (2023년)



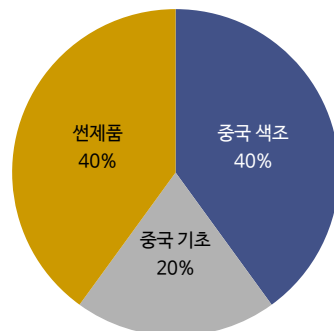
자료: 회사 자료, 신한투자증권

한국법인 주요 바이어 매출 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권

중국법인 카테고리별 매출 비중 (2023년)



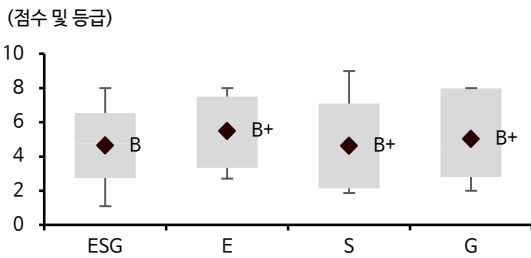
자료: 회사 자료, 신한투자증권

# ESG Insight

## Analyst Comment

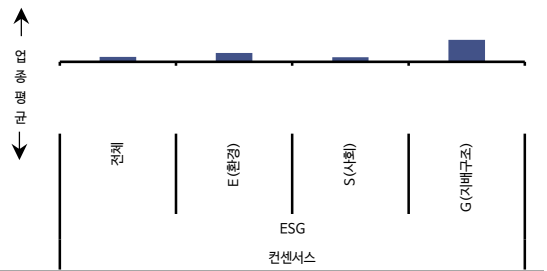
- ◆ 친환경 원부자재 개발(용기 구조 단순화, 종이 팔레트 사용) 활동을 통해 플라스틱 사용량을 감소하고 있음
- ◆ 여성 인재 유지 및 육성을 위해 유연근무제, 반반차 제도, 양육지원 제도 등 가족친화제도 적극적 운영 중
- ◆ 2012년부터 11년 연속 감소 없는 꾸준한 배당 증액으로 기업 성장에 따른 결실을 주주가 고루 누릴 수 있게 노력

### 신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

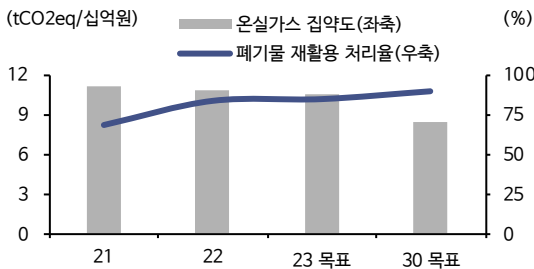
### ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

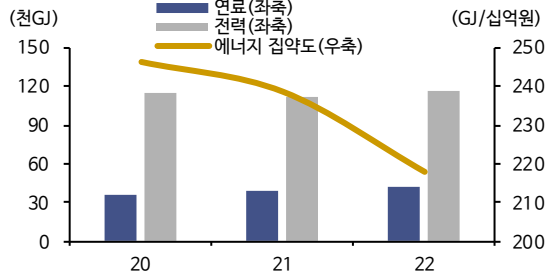
## Key Chart

### 온실가스 집약도 및 폐기물 재활용 처리율 목표치



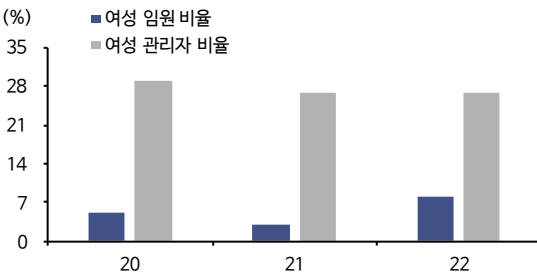
자료: 한국콜마, 신한투자증권

### 에너지 사용량: 고효율 기기 전환 100% 목표



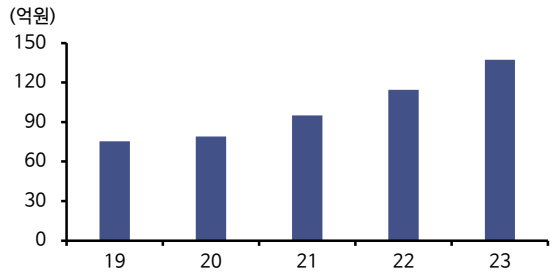
자료: 한국콜마, 신한투자증권

### 직급별 여성 관리자 현황



자료: 한국콜마, 신한투자증권

### 주주환원: 2012년부터 꾸준한 배당 증액 실시



자료: 한국콜마, 신한투자증권

