

2023. 2. 28



▲ 화장품/의류

Analyst **하누리**  
02. 6454-4892  
nuri.ha@meritz.co.kr

**Buy**

**적정주가 (12개월) 52,000 원**

**현재주가 (2.27) 40,800 원**

**상승여력 27.5%**

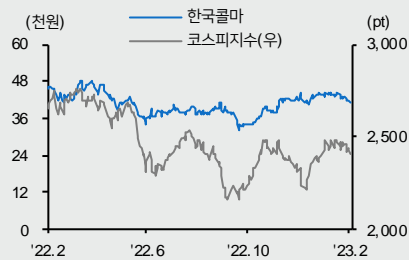
KOSPI	2,402.64pt
시가총액	9,336억원
발행주식수	2,288만주
유동주식비율	69.74%
외국인비중	27.11%
52주 최고/최저가	48,200원/32,350원
평균거래대금	42.3억원

**주요주주(%)**

한국콜마홀딩스 외 30 인	30.26
NIHON KOLMAR	12.14
국민연금공단	9.55

<b>주가상승률(%)</b>	<b>1개월</b>	<b>6개월</b>	<b>12개월</b>
절대주가	-8.2	6.7	-11.9
상대주가	-5.1	10.1	-1.8

**주가그래프**



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	1,322.1	121.7	160.3	7,004	371.9	27,257	7.3	1.9	12.5	29.3	149.1
2021	1,586.3	84.3	35.8	1,565	-72.9	29,876	25.7	1.3	14.6	5.5	91.7
2022P	1,865.7	73.3	-22.0	-962	적전	28,411	-44.3	1.5	16.6	-3.3	95.0
2023E	2,096.0	137.1	68.7	3,000	흑전	30,996	13.6	1.3	10.2	10.1	88.3
2024E	2,214.1	159.9	86.6	3,783	21.9	34,364	10.8	1.2	9.2	11.6	80.8

# 한국콜마 161890

## 4Q22 Review: 비운만큼 채워진다

- ✓ 4Q22 매출액 4,791억원(+19%), 영업이익 86억원(-67%, OPM 2%)
- ✓ 국내: 주력항 수주 증가 및 제약 기여 확대 → 매출 +10%, 영업이익 +9%
- ✓ 해외: 중국(-8%) 시장 부진, 북미(+42%) 캐나다 라인 증설
- ✓ 자회사: 이노엔(매출/이익: +3%/-51%) 일회성 비용, 연우(-27%/적전) 수주 감소
- ✓ 수익성 향상(2023E 영업이익 +87%) 뚜렷, 긴 호흡에서 매수 접근 추천

### 4Q22 Big Bath

한국콜마는 2022년 4분기 매출액 4,791억원(+19.1% YoY, 이하 YoY), 영업이익 86억원(-66.7%, OPM 1.8%), 순손실 -477억원(적전)으로, 기대치를 밑돌았다(컨센서스 대비 영업이익 -69.3%). 지정감사 도입에 따른 보수적 회계 처리로 일회성 비용이 늘어난 영향이다(영업단: 이노엔 케이캡 판매수수료 및 공단환급금 -118억원, 순익 단: 해외 법인 주식 손상차손 -424억원 및 미국 대여금 대손상각비 -148억원).

**[본사] 국내:** 매출액과 영업이익으로 각각 1,639억원(+10.4%), 214억원(+9.2%, OPM 13.1%)을 달성했다. 주력 거래선 수주 증가에 제약 브랜드 기여 확대가 두드러졌다. **중국:** 매출액 313억원(-7.7%; 무석 -2.8%, 북경 -34.7%)으로 시장(4Q22 중국 화장품 소매 -5.0%) 수준에 그쳤다. 무석항 생산량 회복과 가동률 개선은 고무적이다. **북미:** 매출액 186억원(+42.0%; 캐나다 +91.7%, 미국 -6.3%)으로 크게 늘었다. 캐나다 법인의 주요 고객사향 라인 증설 효과에 기인한다.

**[자회사] 이노엔:** 매출액과 영업이익으로 각각 2,163억원(+3.3%), 84억원(-51.2%)을 기록했다. 케이캡 매출 인식 관련 비용 반영에 따른다(일회성 요인 제거 시 영업이익 +17.4%). **연우:** 매출액 519억원(-26.6%), 영업손실 -6억원(적전)을 실현했다. 수주 감소에 원가(원가율 +7.8%p) 부담 및 일회성 비용(23억원)으로 부진했다.

### 투자 의견 Buy 및 적정주가 52,000원 제시

비운만큼 채워진다. 해외 법인 정상화와 자회사 비용 축소에 기반, 수익성 개선이 뚜렷하겠다(2023E 영업이익 +639억원/+87.2% = 연우 +189억원, 이노엔 +142억원, 조정 +132억원, 해외 +93억원, 별도 +83억원). 단기 주가 모멘텀은 부족하나, 중장기 내실 강화는 유효한 바, 긴 호흡에서 매수 접근을 추천한다.

(십억원)	4Q22	4Q21	(% YoY)	3Q22	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	479.1	402.3	19.1	473.5	1.2	484.5	-1.1
영업이익	8.6	25.9	-66.7	18.1	-52.3	28.1	-69.3
순이익	-47.7	4.1	적전	0.8	적전	9.9	적전
영업이익률(%)	1.8	6.4	-4.6	3.8	-2.0	5.8	-4.0

자료: 한국콜마, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)		컨센서스	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	2,096.0	2,214.1	2,100.8	2,210.5	-0.2	0.2	2,172.9	2,346.9
영업이익	137.1	159.9	146.4	168.6	-6.3	-5.2	147.9	180.7
순이익	68.6	86.6	70.6	89.5	-2.8	-3.3	70.4	89.0

자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

(원, 배, %)	12개월 선행 EPS	Target PER	적정가치	비고
본업: EPS	3,131			
1) 화장품	2,198	17	37,198	글로벌 화장품 Peer 평균 대비 40% 할인 적용
2) 제약 (HKN)	932	15	14,307	국내 의약품 Peer 평균 대비 50% 할인 적용
적정주가 (원)			52,000	반올림
현재주가 (원)			40,800	
상승여력 (%)			27.5	

자료: 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	시가총액	매출액		영업이익		순이익		PER(배)		PBR(배)		ROE(%)		EV/EBITDA(배)	
		23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E
한국콜마	934	2,096	2,214	137	160	69	87	13.6	10.8	1.3	1.2	10.1	11.6	10.2	9.2
코스맥스	885	1,752	1,879	101	113	65	85	13.0	9.9	1.2	1.1	9.5	11.3	6.7	5.9
L'Oreal	246,252	54,805	58,622	10,896	11,798	8,620	9,385	28.5	26.2	6.2	5.7	23.6	23.6	18.9	17.5
Estee Lauder	112,924	24,078	26,281	4,521	5,192	3,334	3,847	35.0	30.0	14.5	13.0	40.0	48.6	21.6	18.8
Shiseido	25,332	10,542	11,231	832	1,128	582	775	43.0	32.2	4.4	4.1	11.1	13.5	18.2	15.8
Proya	8,780	1,390	1,719	212	266	177	227	48.8	38.0	10.6	8.6	23.4	24.1	35.4	27.9
Shanghai Jahwa	3,998	1,608	1,791	168	203	143	174	27.4	22.9	2.7	2.5	10.0	10.9	18.9	16.1
Fujian Green Pine	720	584	633	32	50	30	43	26.2	17.0	1.9	1.7	7.8	10.5	14.6	12.8
평균(국내사 제외)								30.0	24.9	5.1	4.7	16.2	18.2	16.5	14.7

주: 평균 값은 Outlier 제외하여 산출

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 한국콜마 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>410.4</b>	<b>502.7</b>	<b>473.5</b>	<b>479.1</b>	<b>494.5</b>	<b>568.9</b>	<b>514.5</b>	<b>518.1</b>	<b>1,865.7</b>	<b>2,096.0</b>	<b>2,214.1</b>
<b>국내</b>	<b>179.4</b>	<b>205.8</b>	<b>175.5</b>	<b>163.9</b>	<b>194.2</b>	<b>218.5</b>	<b>184.7</b>	<b>172.7</b>	<b>724.6</b>	<b>770.2</b>	<b>800.5</b>
<b>중국</b>	<b>36.2</b>	<b>33.2</b>	<b>28.1</b>	<b>31.3</b>	<b>34.8</b>	<b>36.5</b>	<b>31.9</b>	<b>33.0</b>	<b>128.8</b>	<b>136.3</b>	<b>148.3</b>
북경	4.7	4.5	4.2	3.4	4.0	4.2	4.2	3.6	16.8	15.9	16.4
무석	31.5	28.7	23.9	27.9	30.9	32.4	27.7	29.5	112.0	120.4	132.0
<b>북미</b>	<b>17.6</b>	<b>16.8</b>	<b>21.3</b>	<b>18.6</b>	<b>18.4</b>	<b>19.2</b>	<b>22.7</b>	<b>19.8</b>	<b>74.2</b>	<b>80.2</b>	<b>85.3</b>
캐나다	12.2	11.1	12.8	12.4	13.2	13.3	14.1	13.3	48.5	53.9	58.2
미국	5.4	5.7	8.5	6.2	5.2	5.8	8.7	6.5	25.7	26.2	27.0
<b>연우</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>54.0</b>	<b>51.9</b>	<b>55.4</b>	<b>61.4</b>	<b>64.2</b>	<b>68.4</b>	<b>105.9</b>	<b>249.3</b>	<b>277.0</b>
<b>HKN</b>	<b>180.2</b>	<b>251.9</b>	<b>198.2</b>	<b>216.3</b>	<b>194.6</b>	<b>236.8</b>	<b>214.0</b>	<b>227.1</b>	<b>846.5</b>	<b>872.5</b>	<b>916.1</b>
<b>영업이익</b>	<b>12.9</b>	<b>33.6</b>	<b>18.1</b>	<b>8.6</b>	<b>26.1</b>	<b>36.0</b>	<b>33.7</b>	<b>41.4</b>	<b>73.3</b>	<b>137.1</b>	<b>159.9</b>
<b>영업이익률</b>	<b>3.1</b>	<b>6.7</b>	<b>3.8</b>	<b>1.8</b>	<b>5.3</b>	<b>6.3</b>	<b>6.5</b>	<b>8.0</b>	<b>3.9</b>	<b>6.5</b>	<b>7.2</b>
<b>국내</b>	<b>14.4</b>	<b>22.9</b>	<b>10.4</b>	<b>21.4</b>	<b>17.5</b>	<b>24.3</b>	<b>13.0</b>	<b>22.5</b>	<b>69.1</b>	<b>77.4</b>	<b>81.0</b>
<b>해외</b>	<b>-5.7</b>	<b>-6.9</b>	<b>-9.8</b>	<b>-20.5</b>	<b>-6.0</b>	<b>-5.1</b>	<b>-3.2</b>	<b>-6.2</b>	<b>-43.0</b>	<b>-20.5</b>	<b>-13.1</b>
<b>연우</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-4.8</b>	<b>-0.6</b>	<b>1.0</b>	<b>2.6</b>	<b>4.1</b>	<b>5.9</b>	<b>-5.4</b>	<b>13.5</b>	<b>21.0</b>
<b>HKN</b>	<b>4.2</b>	<b>17.7</b>	<b>22.3</b>	<b>8.4</b>	<b>13.6</b>	<b>14.2</b>	<b>19.8</b>	<b>19.2</b>	<b>52.6</b>	<b>66.7</b>	<b>71.0</b>
<b>순이익</b>	<b>10.0</b>	<b>14.8</b>	<b>0.8</b>	<b>-47.7</b>	<b>11.0</b>	<b>20.0</b>	<b>16.6</b>	<b>21.1</b>	<b>-22.0</b>	<b>68.6</b>	<b>86.6</b>
<b>순이익률</b>	<b>2.4</b>	<b>3.0</b>	<b>0.2</b>	<b>-9.9</b>	<b>2.2</b>	<b>3.5</b>	<b>3.2</b>	<b>4.1</b>	<b>-1.2</b>	<b>3.3</b>	<b>3.9</b>
<b>(% YoY)</b>											
<b>매출액</b>	<b>3.8</b>	<b>21.8</b>	<b>25.9</b>	<b>19.1</b>	<b>20.5</b>	<b>13.2</b>	<b>8.7</b>	<b>8.2</b>	<b>17.6</b>	<b>12.3</b>	<b>5.6</b>
<b>국내</b>	<b>4.1</b>	<b>20.9</b>	<b>23.7</b>	<b>10.4</b>	<b>8.2</b>	<b>6.2</b>	<b>5.3</b>	<b>5.4</b>	<b>14.5</b>	<b>6.3</b>	<b>3.9</b>
<b>중국</b>	<b>18.6</b>	<b>-18.6</b>	<b>-10.8</b>	<b>-7.7</b>	<b>-3.7</b>	<b>10.1</b>	<b>13.4</b>	<b>5.5</b>	<b>-5.8</b>	<b>5.8</b>	<b>8.8</b>
북경	-24.0	-45.5	-20.8	-34.7	-15.0	-8.0	0.0	5.0	-32.7	-5.3	3.0
무석	29.3	-11.7	-8.8	-2.8	-2.0	12.9	15.8	5.6	0.2	7.5	9.6
<b>북미</b>	<b>12.1</b>	<b>-6.2</b>	<b>17.8</b>	<b>42.0</b>	<b>4.6</b>	<b>14.2</b>	<b>6.8</b>	<b>7.0</b>	<b>14.7</b>	<b>8.0</b>	<b>6.4</b>
캐나다	12.0	-5.6	12.4	91.7	8.0	20.0	10.0	8.0	19.7	11.3	8.0
미국	12.2	-7.3	26.9	-6.3	-3.0	3.0	2.0	5.0	6.3	1.9	3.0
<b>연우</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-21.0</b>	<b>-26.6</b>	<b>-18.0</b>	<b>0.0</b>	<b>18.9</b>	<b>31.9</b>	<b>-18.2</b>	<b>6.2</b>	<b>11.1</b>
<b>HKN</b>	<b>-3.5</b>	<b>36.2</b>	<b>5.1</b>	<b>3.3</b>	<b>8.0</b>	<b>-6.0</b>	<b>8.0</b>	<b>5.0</b>	<b>10.0</b>	<b>3.1</b>	<b>5.0</b>
<b>영업이익</b>	<b>-46.8</b>	<b>57.8</b>	<b>41.6</b>	<b>-66.7</b>	<b>101.9</b>	<b>7.0</b>	<b>86.0</b>	<b>380.2</b>	<b>-13.0</b>	<b>87.2</b>	<b>16.6</b>
<b>국내</b>	<b>-8.6</b>	<b>14.8</b>	<b>0.4</b>	<b>9.2</b>	<b>21.7</b>	<b>6.2</b>	<b>24.8</b>	<b>5.4</b>	<b>5.2</b>	<b>12.0</b>	<b>4.7</b>
<b>해외</b>	<b>적지</b>	<b>적지</b>	<b>적지</b>	<b>적지</b>	<b>적지</b>	<b>적지</b>	<b>적지</b>	<b>적지</b>	<b>적지</b>	<b>적지</b>	<b>적지</b>
<b>연우</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>적전</b>	<b>-108.7</b>	<b>-71.1</b>	<b>-28.9</b>	<b>흑전</b>	<b>흑전</b>	<b>-95.7</b>	<b>953.7</b>	<b>54.9</b>
<b>HKN</b>	<b>-67.5</b>	<b>496.5</b>	<b>30.4</b>	<b>-51.2</b>	<b>221.0</b>	<b>-19.4</b>	<b>-11.2</b>	<b>127.8</b>	<b>4.4</b>	<b>27.0</b>	<b>6.4</b>
<b>순이익</b>	<b>-18.7</b>	<b>14.3</b>	<b>-87.6</b>	<b>적전</b>	<b>9.8</b>	<b>35.0</b>	<b>1,989.0</b>	<b>흑전</b>	<b>적전</b>	<b>흑전</b>	<b>26.1</b>

자료: 한국콜마, 메리츠증권 리서치센터

## 한국콜마 (161890)

### Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>1,322.1</b>	<b>1,586.3</b>	<b>1,865.7</b>	<b>2,096.0</b>	<b>2,214.1</b>
매출액증가율 (%)	-4.1	20.0	17.6	12.3	5.6
매출원가	895.8	1,158.2	1,396.9	1,532.4	1,604.3
매출총이익	426.3	428.1	468.8	563.6	609.8
판매관리비	304.6	343.9	395.6	426.4	450.0
<b>영업이익</b>	<b>121.7</b>	<b>84.3</b>	<b>73.3</b>	<b>137.1</b>	<b>159.9</b>
영업이익률	9.2	5.3	3.9	6.5	7.2
금융손익	-41.4	-15.9	-5.1	8.6	18.4
중속/관계기업손익	0.0	-0.9	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	141.4	-0.9	-51.3	0.6	0.2
세전계속사업이익	221.6	66.5	17.0	146.4	178.4
법인세비용	77.0	23.0	21.1	43.9	53.5
<b>당기순이익</b>	<b>160.6</b>	<b>43.5</b>	<b>-4.1</b>	<b>102.5</b>	<b>124.9</b>
지배주주지분 순이익	160.3	35.8	-22.0	68.7	86.6

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>121.5</b>	<b>-3.1</b>	<b>104.3</b>	<b>193.8</b>	<b>209.8</b>
당기순이익(손실)	160.6	43.5	-4.1	102.5	124.9
유형자산상각비	48.9	46.6	70.8	99.1	91.4
무형자산상각비	12.9	11.8	12.2	4.3	4.2
운전자본의 증감	-39.5	-58.8	16.5	-12.1	-10.7
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>245.7</b>	<b>-283.0</b>	<b>-248.2</b>	<b>-73.0</b>	<b>-68.4</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-119.2	-40.1	-93.3	-60.0	-60.0
투자자산의감소(증가)	-4.9	-9.1	-6.8	-1.4	-0.9
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-109.5</b>	<b>97.6</b>	<b>25.5</b>	<b>-49.5</b>	<b>-49.5</b>
차입금의 증감	-98.6	-221.0	118.4	-40.0	-40.0
자본의 증가	0.4	38.4	-2.7	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	258.6	-186.0	-113.3	71.2	91.9
기초현금	118.6	377.2	191.2	77.9	149.2
기말현금	377.2	191.2	77.9	149.2	241.1

### Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	<b>775.2</b>	<b>882.9</b>	<b>712.0</b>	<b>829.7</b>	<b>957.0</b>
현금및현금성자산	377.2	191.2	77.9	149.2	241.1
매출채권	183.9	225.6	241.4	261.1	273.7
재고자산	148.6	210.2	220.7	233.9	248.0
<b>비유동자산</b>	<b>1,714.4</b>	<b>1,723.2</b>	<b>2,140.2</b>	<b>2,098.1</b>	<b>2,063.3</b>
유형자산	472.7	445.5	679.7	640.5	609.1
무형자산	1,094.4	1,126.9	1,297.2	1,292.9	1,288.7
투자자산	21.7	30.8	37.6	39.0	39.9
<b>자산총계</b>	<b>2,489.6</b>	<b>2,606.0</b>	<b>2,852.1</b>	<b>2,927.8</b>	<b>3,020.4</b>
<b>유동부채</b>	<b>686.8</b>	<b>888.6</b>	<b>753.7</b>	<b>750.5</b>	<b>743.1</b>
매입채무	96.9	157.0	163.3	169.8	176.6
단기차입금	184.0	223.2	295.0	273.0	251.0
유동성장기부채	167.0	355.3	145.0	145.0	145.0
<b>비유동부채</b>	<b>803.5</b>	<b>357.9</b>	<b>636.2</b>	<b>622.1</b>	<b>606.6</b>
사채	299.5	249.4	349.4	349.4	349.4
장기차입금	418.1	25.1	197.6	179.6	161.6
<b>부채총계</b>	<b>1,490.4</b>	<b>1,246.5</b>	<b>1,389.9</b>	<b>1,372.6</b>	<b>1,349.8</b>
<b>자본금</b>	<b>11.4</b>	<b>11.4</b>	<b>11.4</b>	<b>11.4</b>	<b>11.4</b>
<b>자본잉여금</b>	<b>228.3</b>	<b>266.7</b>	<b>264.0</b>	<b>264.0</b>	<b>264.0</b>
기타포괄이익누계액	1.6	2.7	3.5	3.5	3.5
이익잉여금	382.4	402.8	371.1	430.3	507.4
비지배주주지분	375.6	676.0	812.2	846.0	884.3
<b>자본총계</b>	<b>999.2</b>	<b>1,359.6</b>	<b>1,462.3</b>	<b>1,555.2</b>	<b>1,670.6</b>

### Key Financial Data

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	57,780	69,329	81,540	91,602	96,766
EPS(지배주주)	7,004	1,565	-962	3,000	3,783
CFPS	9,970	7,249	6,110	12,370	13,298
EBITDAPS	8,016	6,234	6,827	10,514	11,166
BPS	27,257	29,876	28,411	30,996	34,364
DPS	345	415	415	415	415
배당수익률(%)	0.7	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	7.3	25.7	-44.3	13.6	10.8
PCR	5.1	5.6	7.0	3.3	3.1
PSR	0.9	0.6	0.5	0.4	0.4
PBR	1.9	1.3	1.5	1.3	1.2
EBITDA	183.4	142.6	156.2	240.6	255.5
EV/EBITDA	12.5	14.6	16.6	10.2	9.2
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	29.3	5.5	-3.3	10.1	11.6
EBITDA 이익률	13.9	9.0	8.4	11.5	11.5
부채비율	149.1	91.7	95.0	88.3	80.8
금융비용부담률	2.8	1.9	1.7	1.8	1.7
이자보상배율(x)	3.3	2.8	2.3	3.6	4.4
매출채권회전율(x)	6.5	7.7	8.0	8.3	8.3
재고자산회전율(x)	8.6	8.8	8.7	9.2	9.2

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
직전 1개월간 증가대비 3등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	84.9%
중립	15.1%
매도	0.0%

2022년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**한국콜마 (161890) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.02.18	기업브리프	Buy	67,000	하누리	-14.8	-12.1	
2021.04.12	기업브리프	Buy	70,000	하누리	-22.6	-11.7	
2021.10.12	산업브리프	Buy	60,000	하누리	-24.8	-20.9	
2021.11.16	기업브리프	Buy	52,000	하누리	-19.5	-18.8	
2021.11.18	산업분석	Buy	49,000	하누리	-17.8	-15.1	
2022.01.12	기업브리프	Buy	47,000	하누리	-18.6	-6.6	
2022.02.22	기업브리프	Buy	55,000	하누리	-19.3	-12.4	
2022.04.08	산업브리프	Buy	58,000	하누리	-28.9	-17.2	
2022.07.14	기업브리프	Buy	55,000	하누리	-30.4	-25.3	
2022.10.13	기업브리프	Buy	50,000	하누리	-31.3	-27.2	
2022.11.09	산업분석	Buy	48,000	하누리	-14.9	-8.1	
2023.01.16	기업브리프	Buy	51,000	하누리	-15.1	-12.8	
2023.02.28	기업브리프	Buy	52,000	하누리	-	-	