

코스맥스 (192820)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	170,000원 (D)
현재주가 (11/10)	110,000원
상승여력	55%

시가총액	12,484억원
총발행주식수	11,349,509주
60일 평균 거래대금	118억원
60일 평균 거래량	91,240주
52주 고	140,000원
52주 저	91,652원
외인지분율	23.86%
주요주주	코스맥스비티아이 외 9인 26.13%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(17.0)	(10.2)	0.6
상대	(16.2)	(0.6)	(15.8)
절대(달려환산)	(15.8)	(12.3)	(4.7)

옥의 티, 미국

3Q21 Review: 옥의 티, 미국

코스맥스의 3분기 실적은 연결 매출 3.9천억원(YoY+23%), 영업이익 250억원(YoY+80%) 기록하며, 컨센서스에는 부합했으나 당사 추정치(290억원)에는 못 미쳤다. 손익에 큰 부분인 국내와 중국법인은 비수기임에도 시장성장률을 대폭 상회하는 성과를 기록했으나, 미국법인의 손실 확대 및 영업 외 부분의 일회성 비용(영업권 상각, 대손충당금)이 옥의 티였다.

▶**국내** 매출 2.2천억원(YoY+26%), 영업이익 206억원(YoY+81%)을 달성했다. 3분기 역사상 최대 매출액이며, 시장성장률(6%)를 크게 상회했다. 주요 고객사의 중국·일본향 수출 증가, 히트제품 판매 호조에 기인한다. 색조 비중이 늘어나며 제품믹스에는 비우호적이었으나, 물량 증가에 기인 영업이익률은 9.5%(+2.9%p yoy)까지 도달했다. 미국법인 대여금에 대한 대손충당금 416억원 반영으로 당기순손실 115억원으로 손실 전환 되었다.

▶**이스트(중국)** 매출 1.5천억원 (YoY+38%), 순이익 149억원 (YoY+257%)을 기록했다. 중국 시장 둔화 흐름에도 시장성장률(5%)를 크게 상회했다. 선도적 제품 개발 능력, 빠른 납기 대응 등 코스맥스의 경쟁 우위가 이끈 성과다. 중국 산업의 이커머스 침투율, 자국 브랜드의 증가는 이스트법인의 지속 성장을 가능하게 할 것으로 보인다. 법인별 매출은 상해 1.2천억원(YoY+46%), 광저우 336억원 (YoY+21%) 기록했다. 외형 확대로 수익성은 개선되었다(10% 초중반 추정).

▶**웨스트(미국)** 매출 358억원(YoY-28%), 순손실 281억원(YoY-182억원)으로 예상을 크게 하회했다. 누월드 법인의 영업권 상각(157억원, 잔여 영업권 300억원) 반영 외에도 매출 하락 및 인건비 상승, 생산/납기와 관련한 제반 비용 증가로 영업손실이 확대된 것으로 보인다. USA와 누월드 매출은 각각 202억원(YoY +10%), 173억원 (YoY-54%)기록했다.

우려를 반영하는 과정

전분기에 이어 국내와 중국에서 경쟁 우위, 이익 체력 상승이 돋보인다. 국내 수요 회복, 중국 브랜드의 확대 환경에 동사의 지속 성장을 전망하며, 4분기 또한 국내와 중국의 호실적 기대된다. 옥의 티였던 미국 성과가 아쉽다. 다만 긍정적인 점은 오랜 기간 수면 아래에 있던 미국의 문제를 현재 확인, 해결하는 과정에 있다는 점이다. 2022년에는 구조 개선된 성과가 나타날 것으로 판단한다. 2022년 추정치 하향에 기인 목표주가를 17만원으로 하향 조정하나, 그럼에도 12M fwd P/E 12x로 밴드 하단에 거래 중이다. 코스맥스에 대한 투자 의견 BUY 유지, 업종 내 최선호주 유지한다. 전일 주가 하락은 과도했다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	3Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,950	23.2	-8.2	3,673	7.6
영업이익	250	79.9	-43.1	255	-2.0
세전계속사업이익	96	102.4	-75.9	204	-53.0
지배순이익	111	90.0	-65.4	160	-30.9
영업이익률 (%)	6.3	+2.0 %pt	-3.9 %pt	6.9	-0.6 %pt
지배순이익률 (%)	2.8	+1.0 %pt	-4.6 %pt	4.4	-1.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	13,307	13,829	15,900	17,394
영업이익	540	666	1,218	1,494
지배순이익	318	214	805	1,121
PER	33.4	43.7	14.8	11.1
PBR	3.1	2.7	2.2	1.9
EV/EBITDA	16.3	12.1	9.4	7.6
ROE	10.5	6.2	17.8	18.3

자료: 유안타증권

코스맥스 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
연결 매출액	328.5	379.2	320.7	354.5	345.0	430.4	395.0	419.8	1,330.7	1,382.9	1,590.0	1,739.4
코스맥스코리아	202.0	209.0	172.1	182.3	188.5	230.0	217.7	210.0	739.0	765.4	846.2	931.1
코스맥스차이나	63.2	96.1	80.6	97.2	99.6	140.4	117.8	140.0	371.8	337.1	497.8	537.6
코스맥스광저우	25.0	33.2	27.8	42.4	33.9	36.2	33.6	44.0	110.0	128.4	147.7	162.5
코스맥스웨스트	32.8	38.8	49.4	45.4	31.4	34.0	35.8	36.0	159.3	166.4	137.2	154.2
% YoY 연결 매출액	0%	14%	1%	0%	5%	13%	23%	18%	6%	4%	15%	9%
코스맥스코리아	6%	8%	0%	-1%	-7%	10%	26%	15%	9%	4%	11%	10%
코스맥스차이나	-23%	8%	-3%	-18%	58%	46%	46%	44%	-10%	-9%	48%	8%
코스맥스광저우	14%	13%	9%	28%	36%	9%	21%	4%	65%	17%	15%	10%
코스맥스웨스트	-26%	7%	7%	40%	-4%	-12%	-28%	-21%	-4%	4%	-18%	12%
연결 영업이익	16.0	26.2	13.9	10.5	23.3	43.9	25.0	29.6	54.0	66.6	121.9	149.4
코스맥스코리아	16.4	20.8	11.4	17.3	15.9	20.5	20.6	19.0	40.2	65.9	76.0	95.1
해외 및 조정	-0.3	5.5	2.5	-6.8	7.4	23.5	4.4	10.6	13.8	0.8	45.9	54.2
% YoY 영업이익	18%	99%	34%	-38%	45%	68%	80%	183%	3%	23%	83%	23%
코스맥스코리아	112%	95%	33%	31%	-3%	-2%	80%	10%	82%	64%	15%	25%
해외 및 조정	적전	117%	36%	적전	흑전	331%	78%	흑전	-54%	-94%	5774%	18%
연결 순이익	1.2	13.8	0.6	-44.7	9.8	26.1	-1.8	17.5	18.3	-29.1	51.6	99.8
코스맥스코리아	10.8	6.9	4.7	-57.0	20.7	17.2	-11.5	12.2	92.6	-34.6	38.6	68.1
코스맥스차이나	-3.3	8.3	0.8	5.3	7.3	15.6	12.3	15.7	-1.3	11.1	50.9	54.2
코스맥스광저우	2.8	2.4	2.5	4.9	2.3	3.4	2.7	5.0	11.6	12.6	13.4	16.3
코스맥스웨스트	-7.6	-15.5	-9.9	-70.7	-13.4	-15.3	-28.1	-12.0	-24.4	-58.5	-52.4	-26.0
% YoY 순이익	-82%	135%	-57%	적전	718%	89%	적전	흑전	-13%	적전	흑전	93%
코스맥스코리아	33%	5%	-93%	적전	92%	148%	적전	흑전	334%	적전	흑전	76%
코스맥스차이나	적전	흑전	흑전	96%	흑전	89%	1499%	194%	적전	흑전	358%	6%
코스맥스광저우	3%	-40%	-9%	121%	-17%	41%	9%	3%	36%	8%	7%	21%
코스맥스웨스트	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주순이익	4.8	20.3	5.8	-9.5	16.1	32.0	11.1	21.5	31.8	21.4	80.5	112.1
% Margin 매출총이익률	14%	17%	15%	15%	17%	19%	17%	17%	14%	15%	18%	18%
영업이익률	5%	7%	4%	3%	7%	10%	6%	7%	4%	5%	8%	9%
코스맥스코리아	8%	10%	7%	9%	8%	9%	9%	9%	5%	9%	9%	10%
해외 및 조정	0%	4%	2%	-4%	5%	13%	3%	6%	2%	0%	7%	7%
순이익률	1%	5%	2%	-3%	5%	7%	3%	5%	2%	2%	5%	6%
코스맥스코리아	5%	3%	3%	-31%	11%	7%	-5%	6%	13%	-5%	5%	7%
코스맥스차이나	-5%	9%	1%	5%	7%	11%	10%	11%	0%	3%	10%	10%
코스맥스광저우	11%	7%	9%	12%	7%	9%	8%	11%	11%	10%	9%	10%
코스맥스웨스트	-20%	-38%	-18%	-140%	-41%	-44%	-75%	-33%	-15%	-32%	-37%	-17%

자료: 유안타증권 리서치센터

법인별 실적 및 Q&A 요약

법인별 실적 요약

국내법인	<p>매출 27% 성장, 영업이익 81% 성장, 영업이익률 9.5%(+2.9%p yoy) 시장성장률 대폭 상회. 해외 수출, 히트제품 판매 호조 기인 스타일난다, 제로투세븐, 가히(KAHI) 호조세 나타남 색조는 27% 성장, 스킨케어 17% 성장 기록. 색조, 스킨케어 모두 강세 → 색조 증가로 제품 믹스에서 불리했으나, 수익성 위주의 제품 집중 매출 고성장애 따른 레버리지 효과 증대 됨 GPM 16.8%(+1.6%p yoy) 당기순손실 115억원(적자지속), 미국법인 대여금에 대한 총당금 416억원 설정 영향</p>
중국법인	<p>매출 38% 성장, 순이익 257% 증가 기록 시장성장률 대폭 상회. 법인별 매출성장률: 상해 46%, 광저우 21% 성장 → 매출 고성장애 따른 레버리지로 이익률 두 자리수, 전년동기비 개선 기록 통상적인 비수기이나, 광군제 물량 선주문이 8월부터 나타나면서 기존/신규 온라인 고객사의 주문 대폭 증가 중국 상위 20개 중 15개 고객사가 온라인, 이중 8개는 적극적인 온라인 고객 유입으로 나타난 성과 → 신규 온라인 고객에게 고품질 제품을 짧은 리드타임에 제공함으로써 가격 협상에서 유리한 고지 나타남 → 신규 고객사 물량이 매출과 수익성 측면에서 긍정적 기여 온라인 고객 비중: 상해 65%, 광저우 75% 이상 광저우는 영업사무소 및 연구소 관련 비용 등 판관비 상승 요소로 순이익 증가율은 매출 증가율을 하회</p>
미국법인	<p>매출 28% 감소, 순손실 281억원(YoY-182억원, 손실확대) 법인별 매출성장률: USA 10% 성장, 누월드 54% 감소 → 누월드 법인 손소독제 판매에 따른 높은 기저로 역성장 → 신제품 출시 지연으로 단가 상승 요인 부재, 급격한 인건비 상승, 소싱/운반비용 증가와 같은 제반 비용 상승으로 생산 차질, 손익 악화 영업외 누월드 법인 영업권 손상 반영 157억원(남은 영업권 300억원) 미국법인 매출비중: ODM 60%, OEM 40%, OEM 의 단가와 수익성 매우 낮은 상황 미국법인 직면 난제: 공격적 투자와 운영 비용 증대에 따른 영향 미국법인 난제 해결 노력: ① ODM 신규 물량 증가: 신규 온라인 고객사 물량 2022년 20% 까지 늘릴 계획 ② 급격한 임금인상 부담: 신제품 출시 및 제품 리뉴얼시 최대한 제품 단가에 반영하여 고객사와 분담 ③ 공급 이슈: 본사로 부터 원부자재 소싱 줄이고 현지 재료 조달을 통해 리드타임 단축도모</p>

Q&A 요약

미국법인	<p>1. 미국 대손충당금 약 400억원이상 설정하셨는데, 아직 남아있는건지 이번에 416억원 대여금에 대한 대손 충당금 반영. 누월드 관련 영업권 상각이 진행됐기 때문에, 해당 회사에 대한 대여금 또한 충당금을 반영함 미국에 총 2700억원 대여금이 있고, 이번 총당금 포함하여 대손충당금은 980억원 정도 인식 함. 장부가액으로 현재 1700억원 정도 남아있음</p> <p>2. 상각 시점이나 조건은 매 분기 달라질 수 있는 것인지? 정해져 있는 것인지? 미국법인 턴어라운드가 일어나지 않으면, 대여금에 대한 추가적 손상 인식 발생 가능함</p> <p>3. 미국법인 관련 2022년 전망은? 기존 수주가 있었기 때문에 하반기 나아질 것으로 말씀하셨던 것 같은데, 또한 제품 현지화 미흡은 어떤 뜻인지? ODM 신제품 판매 부진, 임금 인상으로 인한 구인난과 운송 차질 중 첫번째 관련은 아직까지 기존 예상보다 제품 현지화가 미비한 측면이 있음 미국시장에서 ODM 을 맡기는 고객은 온라인/인디브랜드가 많은 편. 그런 조건에 맞는 고객을 찾는 것이 시간이 소요되고 있는 중 미국법인 턴어라운드는 2022년 그룹 최우선 선결 과제. 내년에 주요 결정들 (혹시나 구조조정 등)이 만들어질 것으로 예측함 OEM 물량에 대해 예측하기 쉽지만, ODM 관련해서는 신제품 개발 연구를 지속하고 고객 유치를 해야하는데, ODM 제품을 한국에서 유행한 제품을 미국에 적용했던 점이 패착이라 보고있음</p>
------	---

	<p>4. 미국 올 초에 장기계약을 통해 글로벌 고객사와의 진행을 언급했는데, 해당 계약이 실제 생산으로 이어지지 않은 것인지? 장기공급계약의 경우 시작은 했음. 그러나 올해 계획치 보다 낮은 것은 사실. 3분기에 진행되었고, 4분기에도 진행되고 있는 것으로 알고 있음 계약이 취소됐거나 고객이 없어진 것은 없고, 예상했던 물량을 하회하는 수준으로 수주가 들어왔음</p> <p>5. 미국에 대한 추가 출자가 이뤄져야 하는 것인지? 우선은 아니라고 밝힘. 지원은 계속될 것으로 보이니 추가 출자 형식은 아니라 밝힘</p>
<p>중국법인</p>	<p>1. 중국 수주상황? 퍼펙트다이아리기가 로컬 브랜드 중 견고했음. 올해는 신규 강자들이 떠오르고 있는데 이런 추세 지속 가능성에 대한 확신은 크지 않음 장기적으로 강함을 보여줄지는 미지수. 광군절 선판매 되었을 때 럭셔리 브랜드가 높은 순위에 랭크. 로컬 브랜드들이 순위에서 조금 밀린 측면이 있음</p> <p>2. 신제품 비중이 어떻게 변화되고 있는지, 중국 화장품 제조업에서 원가부담이 가중되고 있는 것으로 아는데, 원가 부담이 전가가 가능한지? 신제품 비중이 15% 정도, 올해 주요 전략 제품은 에센스/클렌징/베이스/립 등이었고 고성장 중 원재료와 부재료: 원재료는 해상운송을 주로 이용하는데 물류대란 영향으로 리드타임 영향이 존재했음. 미리 안전재고를 확보 노력 급한 원재료의 경우 항공운송 등으로 전환해서 배송 차질은 없도록 하는 중. 추가비용은 고객사가 부담하는 경우도 있고 계약 별로 상이 부재료의 경우 중국에서 소싱하는 경우가 많음. 중국 현지 소싱의 경우 소통을 통해 영향 최소화 중 기존 계약 제품에 대해서는 가격 인상이 어려움. 신제품 개발을 통해 납품을 하게 되면 원재료 가격 인상분을 제품에 반영하여 전가</p> <p>3. 중국 화시즈와의 연구개발 JV 설립 관련해서 코스맥스가 수행하는 부분? JV 자본금은 크게 투자되지 않음 5억원 미만 추정. 화시즈에게 판매될 스킨케어/메이크업 제품을 전반적으로 논의하고 개발/생산 하기위해 설립</p>
<p>국내법인</p>	<p>1. 별도에서 두각을 나타내는 바이어 중 난다/제로투세븐/가허를 말씀하셨는데 해당 브랜드에 대한 비중 공유 부탁 매출 비중 공유 어려움 상위 10개 고객사들이 국내 매출의 60% 정도 차지, 상위 20개 고객사까지는 75% 비중 가하는 기존 순위에 없었다가 신규로 급부상. 이런 경우를 제외하고는 비슷한 기초 유지</p> <p>2. 색조/기초 비중 국내 작년 기초 63%, 색조 비중 37% → 올해는 색조 비중 40% 정도 까지 늘어났을 것</p>
<p>4분기 전망</p>	<p>국내: 3분기 보다는 성장률이 다소 둔화 예상. 주요 히트제품 판매 호조는 이어질 것으로 예상 중국: 연말까지 고성장세 지속 기대. 상해 쪽으로 성장세 집중될 것으로 예상</p>

자료: 유안타증권 리서치센터

코스맥스 (192820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액	13,307	13,829	15,900	17,394	18,602	
매출원가	11,472	11,720	13,105	14,207	15,008	
매출충이익	1,835	2,108	2,795	3,187	3,594	
판매비	1,295	1,442	1,578	1,694	1,863	
영업이익	540	666	1,218	1,494	1,731	
EBITDA	920	1,125	1,640	1,921	2,158	
영업외손익	-181	-665	-274	-180	-131	
외환관련손익	28	-28	27	27	27	
이자손익	-219	-187	-151	-117	-89	
관계기업관련손익	-1	-1	-1	-1	-1	
기타	11	-449	-149	-89	-69	
법인세비용차감전순손익	359	1	944	1,314	1,600	
법인세비용	176	292	428	315	384	
계속사업순손익	183	-291	516	998	1,216	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	183	-291	516	998	1,216	
지배지분순이익	318	214	805	1,121	1,288	
포괄순이익	166	-356	450	933	1,150	
지배지분포괄이익	310	84	703	1,047	1,291	

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

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
영업활동 현금흐름	746	415	1,002	2,284	2,177	
당기순이익	183	-291	516	998	1,216	
감가상각비	363	436	406	413	415	
외환손익	-15	13	-27	-27	-27	
중속, 관계기업관련손익	1	1	1	1	1	
자산부채의 증감	9	-215	-615	179	-146	
기타현금흐름	204	469	722	720	718	
투자활동 현금흐름	-959	-646	-570	-515	-469	
투자자산	-6	-60	-39	-39	-39	
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,048	-590	-530	-475	-429	
유형자산 감소	18	48	0	0	0	
기타현금흐름	76	-45	-1	-1	-1	
재무활동 현금흐름	629	507	1,672	191	191	
단기차입금	337	274	228	190	190	
사채 및 장기차입금	-479	324	0	0	0	
자본	0	0	1,443	0	0	
현금배당	-60	-90	0	0	0	
기타현금흐름	831	0	1	1	1	
연결범위변동 등 기타	-3	-16	-1,089	-1,024	-1,109	
현금의 증감	414	259	1,015	936	789	
기초 현금	352	766	1,025	2,040	2,976	
기말 현금	766	1,025	2,040	2,976	3,765	
NOPLAT	540	666	1,218	1,494	1,731	
FCF	-302	-175	472	1,809	1,747	

자료: 유안타증권

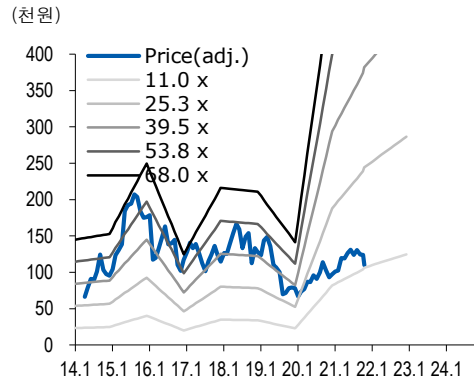
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
유동자산	6,183	6,226	8,529	10,048	11,308	
현금및현금성자산	766	1,025	2,040	2,976	3,765	
매출채권 및 기타채권	3,177	3,058	4,057	4,430	4,732	
재고자산	2,089	1,933	2,223	2,432	2,600	
비유동자산	5,861	5,664	5,809	5,894	5,934	
유형자산	4,318	4,371	4,495	4,557	4,572	
관계기업 등 지분관련 자산	14	50	88	125	162	
기타투자자산	187	250	250	250	250	
자산총계	12,044	11,890	14,339	15,942	17,242	
유동부채	7,164	7,181	7,897	8,664	8,995	
매입채무 및 기타채무	2,617	2,314	2,802	3,379	3,519	
단기차입금	3,563	3,795	4,023	4,213	4,403	
유동성장기부채	459	636	636	636	636	
비유동부채	1,715	1,991	1,991	1,991	1,991	
장기차입금	1,150	1,164	1,164	1,164	1,164	
사채	174	350	350	350	350	
부채총계	8,879	9,171	9,888	10,655	10,986	
지배지분	3,435	3,429	5,611	6,666	7,888	
자본금	50	50	57	57	57	
자본잉여금	1,820	1,821	3,258	3,258	3,258	
이익잉여금	1,615	1,738	2,543	3,664	4,952	
비지배지분	-270	-710	-1,162	-1,380	-1,633	
자본총계	3,165	2,719	4,450	5,286	6,255	
순차입금	4,641	4,960	4,173	3,427	2,828	
총차입금	5,435	6,032	6,260	6,450	6,640	

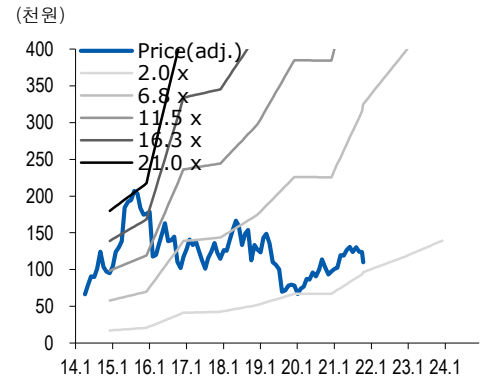
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
EPS	3,099	2,082	7,445	9,874	11,347	
BPS	33,462	33,405	49,458	58,755	69,526	
EBITDAPS	9,153	11,191	15,159	16,923	19,011	
SPS	129,592	134,679	146,965	153,261	163,900	
DPS	881	0	0	0	0	
PER	33.4	43.7	14.8	11.1	9.7	
PBR	3.1	2.7	2.2	1.9	1.6	
EV/EBITDA	16.3	12.1	9.4	7.6	6.3	
PSR	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액 증가율 (%)	5.6	3.9	15.0	9.4	6.9	
영업이익 증가율 (%)	3.2	23.4	82.7	22.7	15.9	
지배순이익 증가율 (%)	-2.4	-32.8	276.8	39.1	14.9	
매출총이익률 (%)	13.8	15.2	17.6	18.3	19.3	
영업이익률 (%)	4.1	4.8	7.7	8.6	9.3	
지배순이익률 (%)	2.4	1.5	5.1	6.4	6.9	
EBITDA 마진 (%)	6.9	8.1	10.3	11.0	11.6	
ROIC	3.8	-2,261.5	8.4	13.6	15.4	
ROA	2.8	1.8	6.1	7.4	7.8	
ROE	10.5	6.2	17.8	18.3	17.7	
부채비율 (%)	280.6	337.3	222.2	201.6	175.6	
순차입금/자기자본 (%)	135.1	144.7	74.4	51.4	35.9	
영업이익/금융비용 (배)	2.4	3.3	7.6	11.8	17.2	

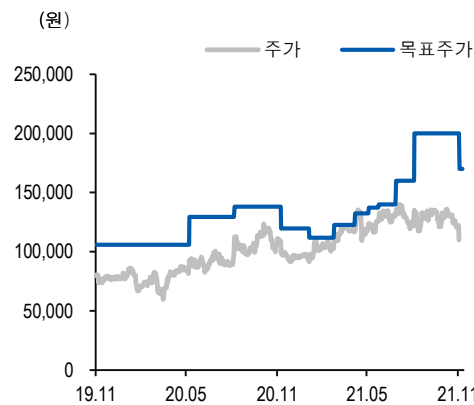
P/E band chart



P/B band chart



코스맥스 (192820) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-11-11	BUY	170,000	1년		
2021-08-12	BUY	200,000	1년	-35.91	-32.00
2021-07-06	BUY	160,000	1년	-18.76	-12.50
2021-05-12	HOLD	137,233	1년	-7.16	-
2021-04-27	HOLD	132,332	1년	-7.22	-
2021-04-14	BUY	132,332	1년	-1.34	2.22
2021-03-03	BUY	122,530	1년	-4.41	-0.40
2021-01-12	BUY	111,747	1년	-7.91	-0.88
2020-11-16	BUY	119,589	1년	-19.86	-16.80
2020-08-14	BUY	138,213	1년	-22.15	-10.64

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)	0.0
Buy(매수)	91.6
Hold(중립)	8.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-11-08

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



지주, 화장품/음식료, 제약/바이오, 소매/유통 산업내 순위	49위(52개 기업 중)	ESG 평가 기업	코스맥스
Total ESG 점수	-4점	ESG 평가 날짜	2021 / 10 / 19
E (Environment)	-3점	Bloomberg Ticker	192820 KS
S (Social)	+1점	Industry	화장품
G (Governance)	-3점	Analyst	박은정
Qualitative	+1점	Analyst Contact	Eunjung.park@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	ESG
코스맥스	-3	1	-3	-4
두산	2	-1	-1	3
LG 생활건강	4	1	1	12
CJ 제일제당	5	1	1	13
한미약품	3	-1	1	6
이마트	2	1	-1	6
평균	0	-1	0	2

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 코스맥스 포함 52개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

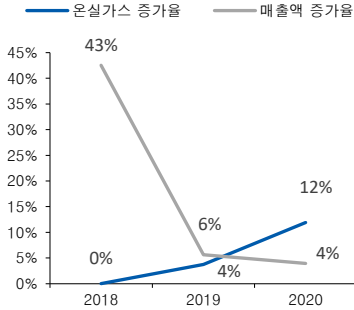
0	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments UNGC(유엔글로벌콤팩트) 가입을 통한 ESG 경영 강화 ESG 위원회 설치 및 운영

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
ESG Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 점성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



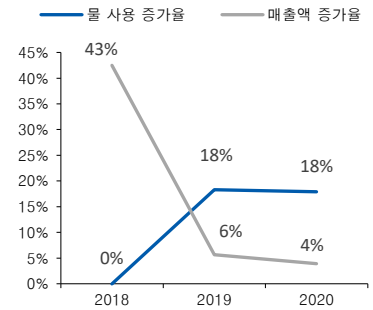
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 매출증가율 > 온실가스 증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미제공

주: 전기(재생) 에너지 기준
 ▶ 신재생 에너지 사용 전년 대비 감소 = 0점

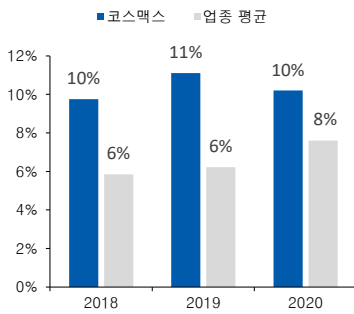
물 사용량 vs. 매출액 증가율



주: 국내 취수량 기준
 ▶ 2년 연속 물 사용 증가율 < 매출액 증가율 = +2점

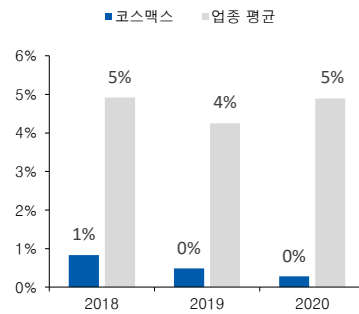
Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



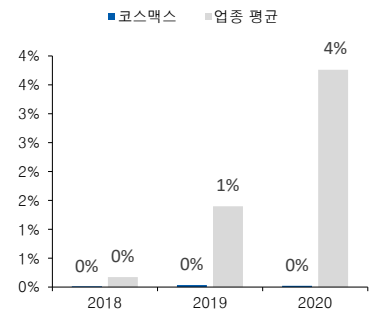
주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

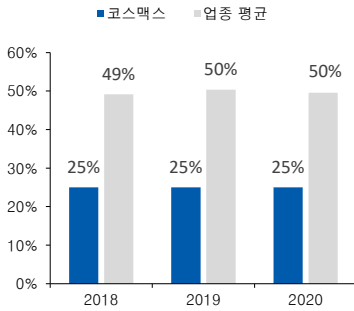
사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

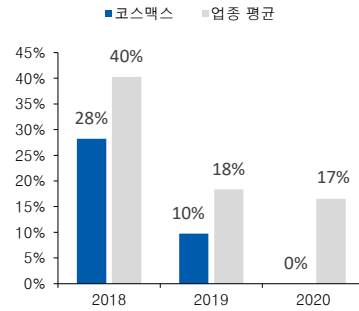
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



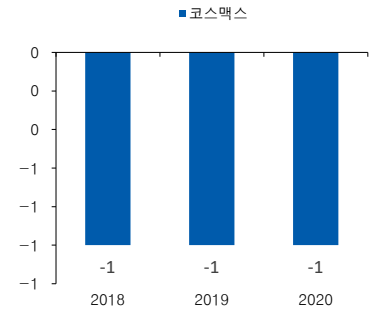
주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 상위(2020년 기준) = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 없음 = +1점

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박은정)
- 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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 투자결정은 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.