



실적 Preview

BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원

주가(4/21): 85,300원

시가총액: 9,681 억원

회장품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/21)		2,728.21pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	140,000 원	69,300 원
등락률	-39.1%	23.1%
수익률	절대	상대
1M	8.4%	6.7%
6M	-34.4%	-27.7%
1Y	-36.0%	-25.6%

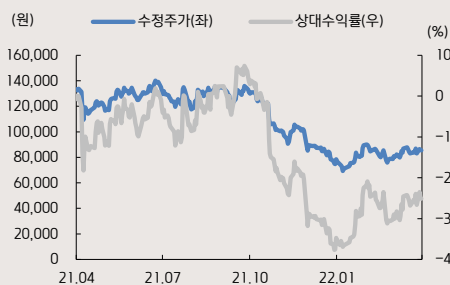
Company Data

발행주식수	11,350천주	
일평균 거래량(3M)	127천주	
외국인 지분율	22.0%	
배당수익률(22E)	0.0%	
BPS(22E)	58,404원	
주요 주주	코스맥스비티아이 외 12 인	26.2%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	1,382.9	1,591.5	1,782.7	1,952.8
영업이익	66.6	122.6	123.8	150.1
EBITDA	112.5	174.4	182.0	208.7
세전이익	0.1	78.3	105.7	130.9
순이익	-29.1	34.3	82.8	102.1
지배주주지분순이익	21.4	74.4	74.6	91.9
EPS(원)	2,082	6,880	6,569	8,094
증감률(% YoY)	-32.8	230.5	-4.5	23.2
PER(배)	46.8	12.7	13.0	10.6
PBR(배)	2.92	1.77	1.46	1.24
EV/EBITDA(배)	12.8	7.3	6.7	5.6
영업이익률(%)	4.8	7.7	6.9	7.7
ROE(%)	6.2	16.5	12.2	12.7
순차입금비율(%)	185.8	81.0	59.0	37.9

Price Trend



코스맥스 (192820)

수익성 하락 전망, 2분기는 중국에 주목



코스맥스의 연결기준 1분기 실적은 국내외 원부자재 가격 상승으로 인한 수익성 하락이 예상됩니다. 원부자재 가격이 상승하고 있는 가운데, 고객사에 대한 비용 부담 전가가 지연되면서 국내외 미국 법인의 수익성이 악화될 것으로 예상됩니다. 한편 최근 신규 고객사 확보를 통해 성장세를 이룬 중국 법인은 비용 부담이 상대적으로 적은 편이기 때문에, 2분기 실적에서 중국 법인의 중요성은 더욱 부각될 것입니다.

>>> 비용 상승, 1분기 수익성 하락 전망

코스맥스의 올해 1분기 영업이익은 219억원 (-6% YoY, OPM 6%)로 시장 기대치를 하회할 전망이다. 국내외 원부자재 가격 상승으로 인한 비용 부담이 확대될 것으로 예상되기 때문이다.

국내: 1분기 매출액은 2,017억원 (7% YoY), 영업이익은 141억원 (-11%, OPM 7%)을 기록할 것으로 예상된다. Top Line 성장에도 불구하고, 색조 Mix 증가와 원부자재 가격 상승의 영향으로 이익 감소가 불가피한 상황이다.

중국: 중국 법인의 매출액은 1,583억원 (+22% YoY)을 기록할 것으로 예상되는 가운데, 상하이 법인의 성장세와 광저우 법인의 역성장이 공존할 것이다. 1분기 상하이 법인의 매출액 1,295억원 (+30% YoY)은 기록할 것으로 전망된다. 온라인 브랜드사의 신규 주문 증가로 외형 성장을 이루면서, 생산원가의 상승분을 고객사에게 선제적으로 전가할 수 있었을 것이다. 광저우 매출액은 288억원 (-15% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 주요 고객사 잇센의 판매 부진으로 주문이 감소할 것으로 예상되기 때문이다.

미국: 미국 법인의 매출액은 355억원 (+13% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 기저효과와 기존 고객사들의 주문 증가로 성장세를 보일 것으로 기대된다. 다만 원부자재, 인건비 상승으로 인해 비용 부담이 확대되면서, 수익성은 하락할 것으로 전망된다.

기타: 인도네시아 법인의 매출액은 10.7억원 (+50% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 주요 고객사의 주문이 증가하면서 큰 성장세를 유지하고 있다. 반면 태국 법인의 매출액은 52억원 (-20% YoY)을 기록할 것으로 예상되는데, 그 이유는 주요 고객사의 재고 조정으로 주문량이 감소했기 때문이다.

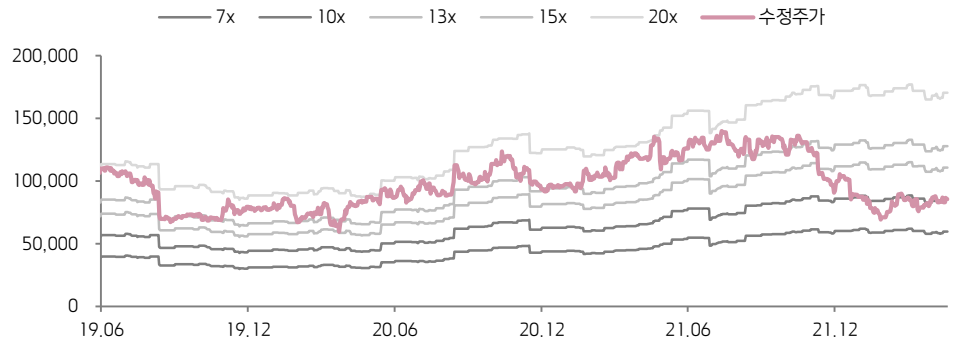
>>> 2분기 실적은 중국에 주목

2분기는 중국 법인 실적에 따라 달라질 것으로 예상된다. 최근 중국 외 법인들은 생산원가 부담 전가가 지연되고 있는 반면, 중국 법인은 비용 부담이 고객사에게 전가되고 있는 것으로 파악된다. 이에 2분기 이익 성장의 대부분은 중국 법인에서 발생할 것으로 기대된다. 향후 중국 방역 정책이 완화될 경우 중국 법인의 실적 성장이 기대되기 때문에, 2분기 실적은 중국 당국의 COVID19 방역 정책에 주목해야 한다.

>>> 투자 의견 BUY, 목표주가 120,000원

코스맥스에 대해 목표주가 120,000원, 투자 의견 BUY를 유지한다. 향후 중국 내 온라인 고객사 증가, 국내외 리오프닝 등 이슈에서 수혜가 기대되는 기업이다. 중국 COVID19 확산세, 방역 정책에 따라 향후 주가 흐름이 달라질 것으로 예상되는 가운데, 조정시 매수를 추천한다.

코스맥스 Fwd 12M PER



자료: FnGuide, 키움증권리서치

코스맥스 목표주가 산정 내역

적정시가총액	1 조 4,042 억원	당기순이익 * 글로벌 브랜드사 Peer 50% 할인
유통 주식 수	11,349 천 주	
적정주가	123,731 원	
목표주가	120,000 원	시계열 적용, 천원 이하 반올림

자료: 키움증권 리서치

코스맥스 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	1Q22E	2022E	2023E	1Q22E	2022E	2023E	1Q22E	2022E	2023E
매출액	402	1859.2	2041.3	390.40	1,783	1,953	-3%	-4%	-4%
영업이익	12	115.2	130.1	20	124	150	56%	8%	15%
(OPM)	3%	6%	6%	5%	7%	8%	1.9%	0.8%	1.3%
당기순이익	7	77	88	14	83	102	91.8%	7.6%	16.0%

자료: 키움증권 리서치

코스맥스 실적 추이 및 전망

		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	FY21	FY22E	FY23E
매출	(연결)	345	430	395	421	390	468	438	486	1,591	1,783	1,953
	코스맥스 코리아 (별도)	188	230	218	217	202	248	233	234	853	917	992
	코스맥스 이스트	130	171	147	183	158	186	167	221	631	733	824
	상해	100	140	118	152	129	154	132	179	509	595	682
	광저우	34	36	34	37	29	32	35	42	141	138	142
코스맥스 웨스트	31	34	36	31	36	38	42	36	132	151	156	
매출	YoY	+5%	+13%	+23%	+19%	+13%	+9%	+11%	+15%	+15%	+12%	+10%
	코스맥스 코리아 (별도)	-7%	+10%	+26%	+19%	+7%	+8%	+7%	+8%	+11%	+8%	+8%
	코스맥스 이스트	+48%	+33%	+38%	+38%	+22%	+9%	+14%	+21%	+38%	+16%	+12%
	상해	+57%	+43%	+46%	+56%	+30%	+10%	+12%	+18%	+50%	+17%	+15%
	광저우	+36%	+9%	+21%	-13%	-15%	-12%	+5%	+15%	+9%	-2%	+2%
코스맥스 웨스트	-4%	-12%	-28%	-32%	+13%	+11%	+17%	+17%	-21%	+15%	+3%	
매출원가	(연결)	285	348	327	354	330	388	367	411	1,314	1,495	1,631
	YoY	+1%	+10%	+21%	+17%	+16%	+12%	+12%	+16%	+12%	+14%	+9%
	매출원가율	83%	81%	83%	84%	84%	83%	84%	85%	83%	84%	84%
매출총이익	(연결)	60	83	68	68	61	80	71	75	278	287	321
	YoY	+30%	+29%	+37%	+31%	+2%	-2%	+5%	+11%	+32%	+4%	+12%
	GPM	17%	19%	17%	16%	16%	17%	16%	15%	17%	16%	16%
판매관리비	(연결)	36	39	43	37	39	41	45	39	155	163	171
	YoY	+22%	+3%	+21%	-10%	+7%	+6%	+6%	+4%	+7%	+6%	+5%
	판매관리비율	11%	9%	11%	9%	10%	9%	10%	8%	10%	9%	9%
영업이익	(연결)	23	44	25	30	22	40	26	37	123	124	150
	코스맥스 코리아 (별도)	16	20	21	21	14	21	20	22	78	77	82
	YoY	+45%	+68%	+80%	+190%	-6%	-10%	+3%	+21%	+84%	+1%	+21%
코스맥스 코리아 (별도)	-3%	-2%	+81%	+19%	-11%	+3%	-3%	+5%	+18%	-1%	+7%	
OPM	(연결)	7%	10%	6%	7%	6%	8%	6%	8%	8%	7%	8%
	코스맥스 코리아 (별도)	8%	9%	9%	9%	7%	8%	9%	9%	9%	8%	8%
	YoY											
세전이익	(연결)	22	40	10	7	18	35	21	32	78	106	131
	YoY	+52%	+83%	+103%	흑전	-18%	-12%	+122%	+363%	+78170%	+35%	+24%
	YoY											
당기순이익	(연결)	9.8	26.1	-1.8	0.2	14.4	27.2	16.7	24.6	34.3	82.9	102.1
	코스맥스 코리아 (별도)	20.7	17.2	-11.5	-5.9	18.7	13.9	19.1	9.8	20.5	61.5	78.4
	코스맥스 이스트	9.6	19.0	14.9	20.0	10.7	19.2	15.8	22.7	63.5	68.3	80.8
	상해	7.3	15.6	12.3	14.8	8.8	16.4	13.1	16.6	50.0	54.9	66.3
	광저우	2.3	3.4	2.7	5.5	1.8	2.8	2.7	6.1	13.9	13.4	14.4
	코스맥스 웨스트	-13.4	-15.3	-28.1	-32.5	-15.2	-18.7	-15.9	-14.3	-89.3	-64.1	-46.5
	YoY	+718%	+89%	적전	흑전	+47%	+4%	흑전	+12839%	흑전	+141%	+23%
	코스맥스 코리아 (별도)	+92%	+147%	적전	적자	-10%	-19%	흑전	흑전	흑전	+199%	+28%
	코스맥스 이스트	흑전	+79%	+255%	+96%	+11%	+1%	+6%	+13%	+159%	+8%	+18%
	상해	흑전	+70%	+1498%	+177%	+21%	+5%	+7%	+12%	+316%	+10%	+21%
광저우	-17%	+42%	+9%	+12%	-21%	-17%	-2%	+11%	+11%	-3%	+8%	
코스맥스 웨스트	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	
NPM	(연결)	3%	6%	0%	0%	4%	6%	4%	5%	2%	5%	5%
	코스맥스 코리아 (별도)	11%	7%	-5%	-3%	9%	6%	8%	4%	2%	7%	8%
	코스맥스 이스트	7%	11%	10%	11%	7%	10%	9%	10%	10%	9%	10%
	상해	7%	11%	10%	10%	7%	11%	10%	9%	10%	9%	10%
	광저우	7%	9%	8%	15%	6%	9%	8%	14%	10%	10%	10%
코스맥스 웨스트	-43%	-45%	-78%	-106%	-43%	-50%	-38%	-40%	-68%	-42%	-30%	

자료: 코스맥스, 키움증권리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,382.9	1,591.5	1,782.7	1,952.8	2,052.2
매출원가	1,172.0	1,314.0	1,495.4	1,631.3	1,706.1
매출총이익	210.8	277.5	287.3	321.5	346.1
판관비	144.2	154.9	163.5	171.4	174.8
영업이익	66.6	122.6	123.8	150.1	171.4
EBITDA	112.5	174.4	182.0	208.7	229.6
영업외손익	-66.5	-44.3	-18.1	-19.3	-19.9
이자수익	1.3	4.0	4.8	6.3	10.1
이자비용	20.0	17.5	17.5	17.5	17.5
외환관련이익	8.5	10.1	5.8	5.8	5.8
외환관련손실	11.3	5.7	2.6	2.6	2.6
종속 및 관계기업손익	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-44.9	-35.2	-8.6	-11.3	-15.7
법인세차감전이익	0.1	78.3	105.7	130.9	151.5
법인세비용	29.2	43.9	22.9	28.8	33.3
계속사업손익	-29.1	34.3	82.8	102.1	118.2
당기순이익	-29.1	34.3	82.8	102.1	118.2
지배주주순이익	21.4	74.4	74.6	91.9	106.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.9	15.1	12.0	9.5	5.1
영업이익 증감율	23.3	84.1	1.0	21.2	14.2
EBITDA 증감율	22.3	55.0	4.4	14.7	10.0
지배주주순이익 증감율	-32.8	247.7	0.3	23.2	15.8
EPS 증감율	-32.8	230.5	-4.5	23.2	15.8
매출총이익률(%)	15.2	17.4	16.1	16.5	16.9
영업이익률(%)	4.8	7.7	6.9	7.7	8.4
EBITDA Margin(%)	8.1	11.0	10.2	10.7	11.2
지배주주순이익률(%)	1.5	4.7	4.2	4.7	5.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	41.5	100.0	150.3	170.9	206.6
당기순이익	-29.1	34.3	82.8	102.1	118.2
비현금항목의 가감	165.9	154.9	132.6	137.3	137.8
유형자산감가상각비	43.6	48.5	53.4	55.1	55.8
무형자산감가상각비	2.2	3.3	4.8	3.4	2.5
지분법평가손익	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	120.2	103.1	74.4	78.8	79.5
영업활동자산부채증감	-21.5	-40.8	-29.5	-28.5	-8.6
매출채권및기타채권의감소	-48.2	-53.1	-43.7	-38.9	-22.7
재고자산의감소	12.1	-15.6	-26.9	-23.9	-14.0
매입채무및기타채무의증가	-3.8	29.9	37.8	37.7	32.1
기타	18.4	-2.0	3.3	-3.4	-4.0
기타현금흐름	-73.8	-48.4	-35.6	-40.0	-40.8
투자활동 현금흐름	-64.6	-143.7	-97.0	-96.5	-24.8
유형자산의 취득	-59.0	-40.8	-80.0	-73.0	0.0
유형자산의 처분	4.8	1.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.9	-1.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-10.5	-23.2	-14.1	-14.1	-14.1
단기금융자산의감소(증가)	-1.9	-81.5	-4.3	-10.9	-12.2
기타	2.9	1.5	1.4	1.5	1.5
재무활동 현금흐름	50.7	32.5	-5.5	0.7	0.7
차입금의 증가(감소)	59.7	-100.4	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	132.2	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-9.0	0.0	-6.2	0.0	0.0
기타	0.1	0.7	0.7	0.7	0.7
기타현금흐름	-1.6	8.5	-14.0	-14.0	-14.0
현금 및 현금성자산의 순증가	25.9	-2.7	33.9	61.1	168.5
기초현금 및 현금성자산	76.6	102.5	99.8	133.7	194.8
기말현금 및 현금성자산	102.5	99.8	133.7	194.8	363.4

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	622.6	792.2	904.0	1,042.2	1,263.6
현금 및 현금성자산	102.5	99.8	133.7	194.8	363.4
단기금융자산	4.7	86.2	90.5	101.4	113.5
매출채권 및 기타채권	305.8	363.8	407.5	446.4	469.1
재고자산	193.3	223.6	250.4	274.3	288.3
기타유동자산	16.3	18.8	21.9	25.3	29.3
비유동자산	566.4	619.7	655.6	684.2	640.0
투자자산	30.1	53.2	67.3	81.4	95.5
유형자산	437.1	471.2	497.9	515.8	460.0
무형자산	56.8	50.3	45.5	42.1	39.6
기타비유동자산	42.4	45.0	44.9	44.9	44.9
자산총계	1,189.0	1,411.9	1,559.6	1,726.4	1,903.6
유동부채	718.1	787.7	825.5	863.2	895.3
매입채무 및 기타채무	231.4	288.6	326.4	364.1	396.2
단기금융부채	452.2	448.5	448.5	448.5	448.5
기타유동부채	34.5	50.6	50.6	50.6	50.6
비유동부채	199.1	158.9	158.9	158.9	158.9
장기금융부채	160.1	114.8	114.8	114.8	114.8
기타비유동부채	39.0	44.1	44.1	44.1	44.1
부채총계	917.1	946.5	984.4	1,022.1	1,054.2
지배자본	342.9	561.3	662.9	781.7	915.0
자본금	5.0	5.7	5.7	5.7	5.7
자본잉여금	182.1	292.5	292.5	292.5	292.5
기타자본	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타포괄손익누계액	-17.7	15.4	42.4	69.3	96.3
이익잉여금	173.8	248.1	322.6	414.5	520.9
비지배지분	-71.0	-95.9	-87.6	-77.4	-65.6
자본총계	271.9	465.4	575.2	704.3	849.4
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	2,082	6,880	6,569	8,094	9,371
BPS	33,392	49,457	58,404	68,875	80,624
CFPS	13,327	17,492	18,983	21,095	22,549
DPS	0	550	0	0	0
주기배수(배)					
PER	46.8	12.7	13.0	10.6	9.1
PER(최고)	60.0	20.6	13.9		
PER(최저)	28.2	12.3	10.4		
PBR	2.92	1.77	1.46	1.24	1.06
PBR(최고)	3.74	2.87	1.57		
PBR(최저)	1.76	1.71	1.16		
PSR	0.72	0.59	0.54	0.50	0.47
PCFR	7.3	5.0	4.5	4.1	3.8
EV/EBITDA	12.8	7.3	6.7	5.6	4.3
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	18.2	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0
ROA	-2.4	2.6	5.6	6.2	6.5
ROE	6.2	16.5	12.2	12.7	12.5
ROIC	-2,237.2	6.1	11.8	13.4	15.4
매출채권회전율	4.4	4.8	4.6	4.6	4.5
재고자산회전율	6.9	7.6	7.5	7.4	7.3
부채비율	337.3	203.4	171.1	145.1	124.1
순차입금비율	185.8	81.0	59.0	37.9	10.2
이자보상배율	3.3	7.0	7.1	8.6	9.8
총차입금	612.3	563.3	563.3	563.3	563.3
순차입금	505.1	377.2	339.1	267.1	86.4
NOPLAT	112.5	174.4	182.0	208.7	229.6
FCF	-	17.7	45.7	74.1	183.3

Compliance Notice

- 당사는 4월 21일 현재 '코스맥스(192820)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

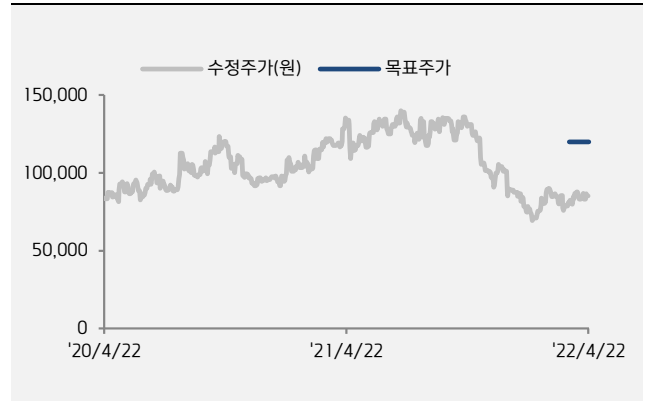
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
코스맥스	2022-03-24	Buy(Initiate)	120,000원	6개월	-29.76	-26.83
(192820)	2022-04-22	Buy(Maintain)	120,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

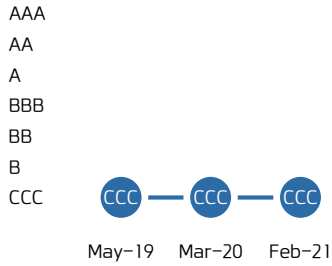
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/04/01~2022/03/31)

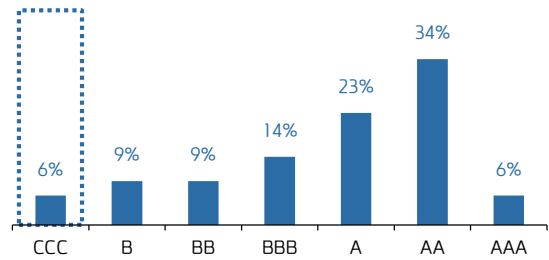
매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1: MSCI Index 내 생활용품 기업 35개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	1.7	5		
환경	1.7	5.4	35.0%	
포장소재 & 폐기물		4.2	15.0%	
제품 탄소 발자국	3.2	7.8	10.0%	
원재료 출처	2.7	5.1	10.0%	
사회	2.5	4.7	30.0%	
화학적 안전성		3.9	15.0%	
영양/건강에 미치는 긍정적 영향	4.9	5.1	15.0%	
지배구조	1.0	4.7	35.0%	▲1.0
기업 지배구조	2.5	5.4		▲1.6
기업 행동	1.8	5.6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	해당 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

주요 피어 그룹 (생활용품)	포장소재 & 폐기물	원재료 출처	제품 탄소 안전성	화학적 안전성	영양/건강에 미치는 긍정적 영향	기업 지배구조	기업 행동	ESG등급	변화 추이
힌두스탄 유니레버	●●●●	●●●●	●●	●●●●	●●	●●●	●	N/A	
클게이트 팜올리브	●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	AA	◀▶
옥시 레킷벤키저	●●●	●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●●●	N/A	▲
유니레버 인도네시아	●●●●	●●●●	●●	●●	●	●	●●●●	N/A	▲
아모레퍼시픽	●●●	●●	●●●●	●●	●●●●	●●	●●●●	A	◀▶
코스맥스	●	●	●	●	●●	●	●	CCC	◀▶

평가 표시 : 최저 등급 ● 최상 등급 ●●●●●

등급 변화 추이: 유지 ◀▶ 한 단계 상향조정 ▲ 두 단계 이상 상향 조정 ▲▲ 하향조정 ▼ 두 단계 이상 하향 조정 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치