



Outperform(Maintain)

목표주가: 76,000원
주가(7/19): 68,300원

시가총액: 7,752억원



화장품 Analyst 조소정
sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/19)	2,370.97pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	139,000 원	56,000 원
등락률	-50.9%	22.0%
수익률	절대	상대
1M	14.8%	18.2%
6M	-8.4%	9.8%
1Y	-49.4%	-30.8%

Company Data

발행주식수	11,350천주	
일평균 거래량(3M)	110천주	
외국인 지분율	23.1%	
배당수익률(22E)	0.0%	
BPS(22E)	56,624원	
주요 주주	코스맥스비티아이 외 16인	26.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	1,382.9	1,591.5	1,725.7	1,788.6
영업이익	66.6	122.6	91.6	127.2
EBITDA	112.5	174.4	149.8	185.7
세전이익	0.1	78.3	77.3	108.7
순이익	-29.1	34.3	60.4	85.1
지배주주지분순이익	21.4	74.4	54.4	76.6
EPS(원)	2,082	6,880	4,789	6,752
증감률(% YoY)	-32.8	230.5	-30.4	41.0
PER(배)	46.8	12.7	14.2	10.1
PBR(배)	2.92	1.77	1.20	1.03
EV/EBITDA(배)	12.8	7.3	6.9	5.1
영업이익률(%)	4.8	7.7	5.3	7.1
ROE(%)	6.2	16.5	9.0	11.0
순차입금비율(%)	185.8	81.0	62.8	39.9

Price Trend



코스맥스 (192820)

장기적 투자 매력도 상승 기대



코스맥스의 2분기 영업이익은 186억원 (-58% YoY)으로 시장 컨센서스에 부합할 것으로 전망됩니다. 원부자재 비용 상승과 2분기 중국 주요 도시의 락다운 영향 때문입니다. 그러나 3분기부터는 실적 성장세가 기대되는데, 그 이유는 1) 국내 중국향 브랜드사 주문 증가, 2) 중국 현지 법인 주문 회복이 예상되기 때문입니다. 아울러 지속적인 적자를 기록했던 미국 오하이오 법인이 철수할 계획이기 때문에, 향후 동사의 투자 매력도는 더욱 상승할 것으로 기대됩니다.

>>> 2분기 중국 봉쇄 영향은 불가피

코스맥스의 2분기 연결기준 매출은 4,153억원 (-4% YoY), 영업이익은 186억원 (-58% YoY)으로 시장 컨센서스에 부합할 것으로 전망된다. 원부자재 비용 상승과 2분기 중국 주요 도시의 락다운 영향이 불가피할 것으로 예상되기 때문이다.

국내: 2분기 매출액은 2,300억원으로 전년과 비슷한 수준일 것으로 전망된다. 중국향 브랜드의 주문이 감소할 것으로 예상되지만, 일본/동남아향 브랜드사들의 주문 증가가 그 영향을 상쇄할 것으로 기대된다. 한편 원부자재 가격 상승의 영향으로 수익성은 작년보다 감소하되 1분기보다 소폭 개선된 수준일 것으로 전망된다 (1분기 인센티브 지급 영향 고려).

중국: 중국 법인의 2분기 매출액은 1,491억원으로 전년동기대비 하락할 것으로 예상된다. 작년의 높은 기저와 중국 주요 도시의 락다운 영향으로 매출이 하락이 불가피하다. 그러나 6월 락다운 해제 이후 공장 풀가동으로 4-5월 생산 차질의 피해를 줄일 수 있을 것으로 기대된다.

미국: 미국 법인 2분기 매출액은 378억원으로 전년동기대비 성장할 것으로 예상된다. 기저효과와 기존 고객사들의 주문 증가로 성장세를 보일 것이다. 다만 공급망 병목 현상은 아직 여전한 것으로 파악되는 가운데, 완만한 회복세가 기대된다.

동남아시아: 인도네시아 법인은 기존 주요 고객사와 신규 온라인 고객사의 주문 증가 덕분에 강한 성장세를 기록할 것으로 기대되며, 하반기에도 성장 흐름이 지속될 것으로 예상된다. 반면 태국 법인은 2분기까지는 부진한 모습을 보일 것으로 기대되나, 하반기부터는 실적 반등이 기대된다.

>>> 하반기 실적 성장세 기대

동사의 실적은 3분기부터 플러스 성장세를 기록할 것으로 기대된다. 그 이유는 1) 6월 중국 주요 도시의 락다운 해제 이후 국내 중국향 고객사들의 주문이 증가하고 있고, 2) 중국 법인의 매출도 견조한 회복세를 보일 것으로 기대되기 때문이다. 아울러 그 외 해외 법인 (미국 제외)들도 강한 성장세를 보일 것으로 예상되기 때문에, 3분기 실적은 플러스 성장을 기록할 것이다.

>>> 미국 오하이오 법인 철수는 호재

이번 오하이오 법인 철수는 장기적으로 동사의 펀더멘탈 매력도 상승 요인이

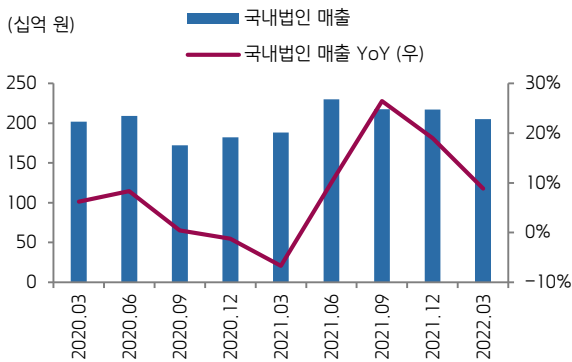
될 것이다. 향후 동사의 복미 사업은 뉴저지주에 위치한 누월드 법인을 중심으로 전개될 것으로 예상되는 가운데, 몸집 줄이기를 통해 장기적으로 복미 법인의 이익 효율화 효과가 기대되기 때문이다. 단 법인 철수에 따르는 일회성 비용 발생은 불가피할 것으로 예상된다 (발생 시기 미정).

그동안 동사의 코스맥스USA (오하이오 법인)는 지속적인 적자와 자본잠식에 시달렸다. 그 이유는 매출 규모를 상당히 넘어서는 생산 능력 규모와 지리적 특징으로 인한 영업적 한계의 영향이 컸던 것으로 파악된다. 11월 말까지 생산을 중단할 계획이며, 내년 3월까지 법인을 철수할 계획이다.

>>> 투자 의견 Outperform, 목표주가 76,000원 유지

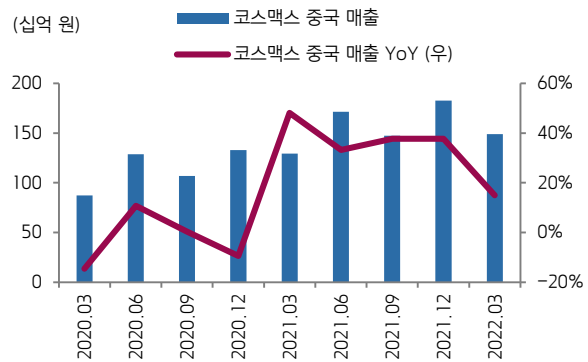
코스맥스에 대해 투자 의견 Outperform을 유지, 목표주가는 76,000원을 유지한다. 최근 인플레이션 불확실성과 화장품 산업의 멀티플 하락으로 주가 하락이 불가피했다. 그러나 하반기 실적 회복 흐름과 적자 법인 철수 계획을 고려했을 때, 향후 동사의 투자 매력도는 더욱 상승할 것으로 기대된다.

코스맥스 국내 법인 매출 (분기)



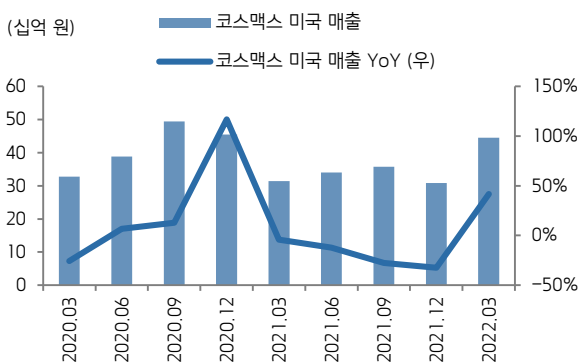
자료: 코스맥스, 키움증권리서치

코스맥스 중국 법인 매출 (분기)



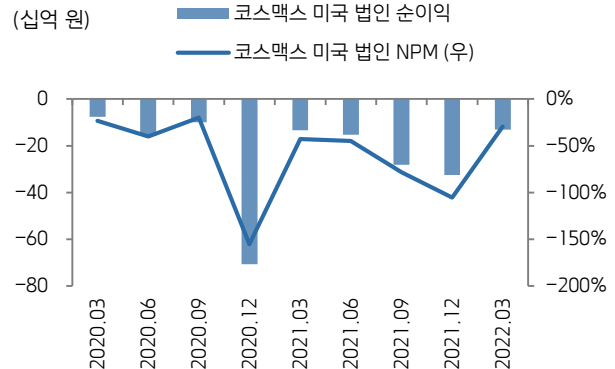
자료: 코스맥스, 키움증권리서치

코스맥스 미국 법인 매출 (분기)



자료: 코스맥스, 키움증권리서치

코스맥스 미국 법인 순이익 (분기)



자료: 코스맥스, 키움증권리서치

코스맥스 USA (오하이오) 요약 재무 현황 정리

연도	자산총액	부채총액	자본총계	매출액	당기순이익
2015	42.0	54.8	-12.87	1.9	-11.2
2016	56.6	91.6	-35.01	17.6	-20.9
2017	72.1	122.2	-50.10	38.1	-20.1
2018	83.5	151.6	-68.09	66.2	-15.6
2019	97.9	181.0	-83.02	82.6	-12.6
2020	107.2	204.7	-97.49	78.2	-21.1
2021	118.5	229.4	-110.93	63.3	-27.4

자료: DART, 키움증권리서치
 주: 십억원

화장품 ODM사 Peer

회사명	시가총액			매출액		YoY		영업이익			YoY		PER		
	십억 달러			십억 달러		%		십억 달러			%		배		
	21	22E	23E	22E	23E	22E	23E	21	22E	23E	22E	23E	21	22E	23E
코스맥스	0.6	1.39	1.32	1.47	-5%	11%	0.11	0.08	0.11	-28%	45%	9.9	10.8	7.9	
한국콜마	0.7	1.39	1.33	1.46	-4%	10%	0.07	0.08	0.11	15%	32%	26.0	15.0	11.4	
코스메카	0.1	0.35	0.32	0.34	-8%	7%	0.02	0.01	0.02	-20%	40%	15.4	9.5	6.5	
Green Pine	0.5	0.57	0.55	0.61	-4%	11%	-0.13	0.03	0.05	-125%	50%	-	19.1	13.1	
ODM													17.1	13.6	9.7

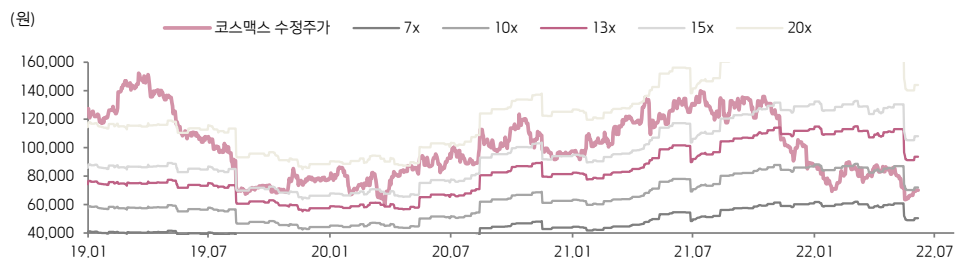
자료: Bloomberg, 키움증권리서치

코스맥스 목표주가 산정 내역

구분	가치산정	비고
적정 시가총액	8,573억 원	Fwd 12M 영업가치에 PER 11.8배 적용
유통주식수	11,350천 주	
목표주가	76,000 원	만원 이하 반올림

자료: 키움증권 리서치

코스맥스 PER Chart



자료: DataGuide, 키움증권리서치

코스맥스 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억원)		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	FY21	FY22E	FY23E
매출	(연결)	345	430	395	421	398	415	444	469	1,591	1,726	1,789
	코스맥스 코리아 (별도)	188	230	218	217	205	230	233	228	853	896	923
	코스맥스 이스트	130	171	147	183	149	149	168	213	631	679	765
	상해	100	140	118	152	128	117	133	174	509	552	629
	광저우	34	36	34	37	23	33	35	39	141	130	136
코스맥스 웨스트	31	34	36	31	45	38	43	29	132	154	88	
매출	YoY	+5%	+13%	+23%	+19%	+15%	-4%	+12%	+11%	+15%	+8%	+4%
	코스맥스 코리아 (별도)	-7%	+10%	+26%	+19%	+9%	+0%	+7%	+5%	+11%	+5%	+3%
	코스맥스 이스트	+48%	+33%	+38%	+38%	+15%	-13%	+14%	+17%	+38%	+8%	+13%
	상해	+57%	+43%	+46%	+56%	+29%	-17%	+13%	+15%	+50%	+8%	+14%
	광저우	+36%	+9%	+21%	-13%	-31%	-10%	+5%	+5%	+9%	-8%	+5%
코스맥스 웨스트	-4%	-12%	-28%	-32%	+42%	+11%	+20%	-5%	-21%	+17%	-43%	
매출원가	(연결)	285	348	327	354	340	355	375	395	1,314	1,464	1,484
	YoY	+1%	+10%	+21%	+17%	+19%	+2%	+14%	+12%	+12%	+11%	+1%
	매출원가율	83%	81%	83%	84%	85%	85%	84%	84%	83%	85%	83%
매출총이익	(연결)	60	83	68	68	58	61	69	74	278	262	305
	YoY	+30%	+29%	+37%	+31%	-3%	-26%	+2%	+9%	+32%	-6%	+16%
	GPM	17%	19%	17%	16%	15%	15%	16%	16%	17%	15%	17%
판매관리비	(연결)	36	39	43	37	44	42	42	42	155	170	177
	YoY	+22%	+3%	+21%	-10%	+22%	+9%	-2%	+12%	+7%	+10%	+4%
	판매관리비율	11%	9%	11%	9%	11%	10%	9%	9%	10%	10%	10%
영업이익	(연결)	23	44	25	30	14	19	27	32	123	92	127
	코스맥스 코리아 (별도)	16	20	21	21	10	13	22	23	78	66	87
	YoY	+45%	+68%	+80%	+190%	-41%	-58%	+9%	+5%	+84%	-25%	+39%
OPM	코스맥스 코리아 (별도)	-3%	-2%	+81%	+19%	-40%	-39%	+5%	+9%	+18%	-15%	+31%
	코스맥스 코리아 (별도)	7%	10%	6%	7%	3%	4%	6%	7%	8%	5%	7%
세전이익	(연결)	22	40	10	7	13	14	23	27	78	77	109
	YoY	+52%	+83%	+103%	흑전	-40%	-64%	+138%	+296%	+78170%	-1%	+41%
	코스맥스 코리아 (별도)	9.8	26.1	-1.8	0.2	10.2	11.3	17.8	21.1	34.3	60.4	85.2
당기순이익	코스맥스 코리아 (별도)	20.7	17.2	-11.5	-5.9	10.4	7.1	20.3	10.6	20.5	48.4	79.4
	코스맥스 이스트	9.6	19.0	14.9	20.0	10.7	11.4	16.4	23.2	63.5	61.8	73.1
	상해	7.3	15.6	12.3	14.8	8.0	8.2	13.2	17.4	50.0	46.8	56.5
	광저우	2.3	3.4	2.7	5.5	2.9	3.3	3.2	5.8	13.9	15.1	16.6
	코스맥스 웨스트	-13.4	-15.3	-28.1	-32.5	-13.1	-9.2	-10.8	-6.8	-89.3	-40.0	-17.5
YoY	코스맥스 코리아 (별도)	+92%	+147%	적전	적자	-50%	-59%	흑전	흑전	흑전	+136%	+64%
	코스맥스 이스트	흑전	+79%	+255%	+96%	+11%	-40%	+10%	+16%	+159%	-3%	+18%
	상해	흑전	+70%	+1498%	+177%	+9%	-48%	+8%	+18%	+316%	-6%	+21%
	광저우	-17%	+42%	+9%	+12%	+25%	-4%	+18%	+6%	+11%	+9%	+10%
	코스맥스 웨스트	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자
NPM	코스맥스 코리아 (별도)	3%	6%	0%	0%	3%	3%	4%	4%	2%	4%	5%
	코스맥스 이스트	11%	7%	-5%	-3%	5%	3%	9%	5%	2%	5%	9%
	상해	7%	11%	10%	11%	7%	8%	10%	11%	10%	9%	10%
	광저우	7%	9%	8%	15%	12%	10%	9%	15%	10%	12%	12%
	코스맥스 웨스트	-43%	-45%	-78%	-106%	-29%	-24%	-25%	-23%	-68%	-26%	-20%

자료: 코스맥스, 키움증권리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,382.9	1,591.5	1,725.7	1,788.6	1,872.6
매출원가	1,172.0	1,314.0	1,464.2	1,483.9	1,544.7
매출총이익	210.8	277.5	261.5	304.6	327.8
판매비	144.2	154.9	169.9	177.5	190.9
영업이익	66.6	122.6	91.6	127.2	137.0
EBITDA	112.5	174.4	149.8	185.7	195.2
영업외손익	-66.5	-44.3	-14.3	-18.5	-19.0
이자수익	1.3	4.0	4.6	6.3	9.7
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	-4.6	-10.5	-14.4
법인세차감전이익	0.1	78.3	77.3	108.7	118.0
법인세비용	29.2	43.9	16.9	23.6	25.6
계속사업손익	-29.1	34.3	60.4	85.1	92.4
당기순이익	-29.1	34.3	60.4	85.1	92.4
지배주주순이익	21.4	74.4	54.4	76.6	83.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.9	15.1	8.4	3.6	4.7
영업이익 증감율	23.3	84.1	-25.3	38.9	7.7
EBITDA 증감율	22.3	55.0	-14.1	24.0	5.1
지배주주순이익 증감율	-32.8	247.7	-26.9	40.8	8.6
EPS 증감율	-32.8	230.5	-30.4	41.0	8.6
매출총이익율(%)	15.2	17.4	15.2	17.0	17.5
영업이익률(%)	4.8	7.7	5.3	7.1	7.3
EBITDA Margin(%)	8.1	11.0	8.7	10.4	10.4
지배주주순이익률(%)	1.5	4.7	3.2	4.3	4.4

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	41.5	100.0	142.2	181.0	184.8
당기순이익	-29.1	34.3	60.4	85.1	92.4
비현금항목의 가감	165.9	154.9	126.8	132.1	130.4
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	68.6	73.6	72.1
영업활동자산부채증감	-21.5	-40.8	-15.1	-1.5	-4.7
매출채권및기타채권의감소	-48.2	-53.1	-30.7	-14.4	-19.2
재고자산의감소	12.1	-15.6	-18.9	-8.8	-11.8
매입채무및기타채무의증가	-3.8	29.9	31.2	25.1	30.3
기타	18.4	-2.0	3.3	-3.4	-4.0
기타현금흐름	-73.8	-48.4	-29.9	-34.7	-33.3
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	25.8	71.2	146.7
기초현금 및 현금성자산	76.6	102.5	99.8	125.6	196.8
기말현금 및 현금성자산	102.5	99.8	125.6	196.8	343.5

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	622.6	792.2	874.8	983.5	1,177.4
현금 및 현금성자산	102.5	99.8	125.6	196.8	343.5
단기금융자산	4.7	86.2	90.5	101.4	113.5
매출채권 및 기타채권	305.8	363.8	394.5	408.8	428.0
재고자산	193.3	223.6	242.4	251.3	263.1
기타유동자산	16.3	18.8	21.8	25.2	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	417.2	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	1,530.5	1,667.7	1,817.5
유동부채	718.1	787.7	818.8	843.9	874.2
매입채무 및 기타채무	231.4	288.6	319.7	344.8	375.1
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	977.7	1,002.8	1,033.1
자본지분	342.9	561.3	642.7	746.3	856.5
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	302.4	379.1	462.3
비지배지분	-71.0	-95.9	-89.9	-81.4	-72.1
자본총계	271.9	465.4	552.8	664.9	784.3

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,082	6,880	4,789	6,752	7,331
BPS	33,392	49,457	56,624	65,753	75,462
CFPS	13,327	17,492	16,493	19,139	19,636
DPS	0	550	0	0	0
주가배수(배)					
PER	46.8	12.7	14.2	10.1	9.3
PER(최고)	60.0	20.6	19.1		
PER(최저)	28.2	12.3	11.3		
PBR	2.92	1.77	1.20	1.03	0.90
PBR(최고)	3.74	2.87	1.62		
PBR(최저)	1.76	1.71	0.96		
PSR	0.72	0.59	0.45	0.43	0.41
PCFR	7.3	5.0	4.1	3.5	3.5
EV/EBITDA	12.8	7.3	6.9	5.1	4.1
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	4.1	5.3	5.3
ROE	6.2	16.5	9.0	11.0	10.4
ROIC	-2,237.2	6.1	8.8	11.8	13.0
매출채권회전율	4.4	4.8	4.6	4.5	4.5
재고자산회전율	6.9	7.6	7.4	7.2	7.3
부채비율	337.3	203.4	176.9	150.8	131.7
순차입금비율	185.8	81.0	62.8	39.9	13.5
이자보상배율	3.3	7.0	5.2	7.3	7.8
총차입금	612.3	563.3	563.3	563.3	563.3
순차입금	505.1	377.2	347.2	265.1	106.2
NOPLAT	112.5	174.4	149.8	185.7	195.2
FCF	-17,116.6	17.7	34.6	83.6	160.8

Compliance Notice

- 당사는 7월 19일 현재 '코스맥스(192820)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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

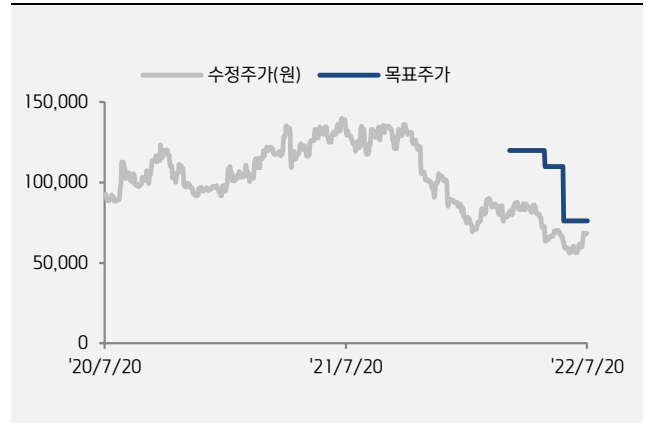
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 (192820)	2022-03-24	Buy(Initiate)	120,000원	6개월	-29.76	-26.83
	2022-04-22	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-31.34	-26.83
	2022-05-17	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-39.09	-36.18
	2022-06-14	Outperform (Downgrade)	76,000원	6개월	-20.45	-9.61
	2022-07-20	Outperform (Maintain)	76,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

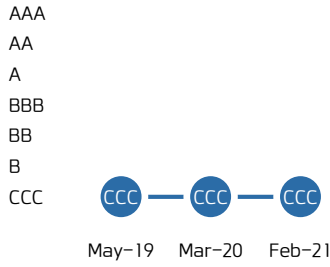
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/07/01~2022/06/30)

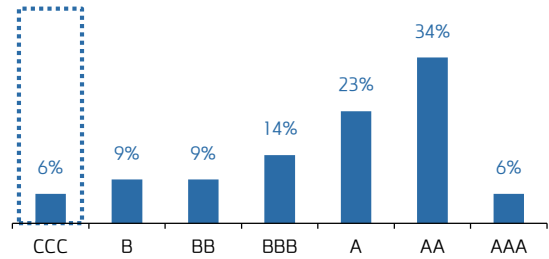
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

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	◀▶
육시 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