기업브리프

키움증권

☑ 실적 Preview

2022. 10. 13

아모레퍼시픽 (090430)

앞으로 체질개선 기대

Buy(Upgrade)

목표주가: 140,000원

주가(10/12): 99,600원

시가총액: 5조 8,259억원

화장품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/12)		2,203.25pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	192,500원	98,300원
등락률	-48.3%	1.3%
수익률	절대	상대
1M	-15.2%	-8.3%
6M	-37.0%	-23.7%
1Y	-42.9%	-24.4%

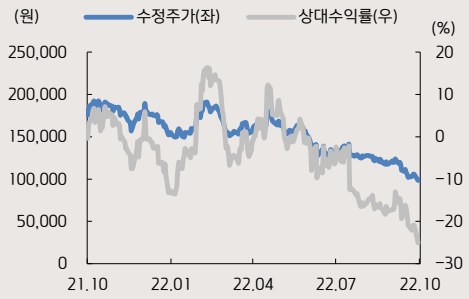
Company Data

발행주식수		58,493천주
일평균 거래량(3M)		227천주
외국인 지분율		25.7%
배당수익률(22E)		0.4%
BPS(22E)		69,632원
주요 주주	아모레퍼시픽그룹 외 7 인	50.2%

투자지표

(십억원,IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	4,432.2	4,863.1	4,238.5	4,566.4
영업이익	143.0	343.4	205.4	448.8
EBITDA	601.5	705.2	563.2	758.7
세전이익	25.3	297.9	156.6	411.8
순이익	21.9	180.9	93.0	321.2
지배주주지분순이익	35.1	193.7	96.5	314.1
EPS(원)	509	2,806	1,398	4,549
증감률(%,YoY)	-85.3	451.2	-50.2	225.5
PER(배)	404.7	59.5	70.3	21.6
PBR(배)	3.18	2.42	1.41	1.35
EV/EBITDA(배)	20.1	13.9	9.4	6.8
영업이익률(%)	3.2	7.1	4.8	9.8
ROE(%)	0.8	4.2	2.0	6.4
순차입금비율(%)	-13.4	-15.7	-18.0	-19.1

Price Trend



아모레퍼시픽의 3분기 매출액은 전년동기대비 -17% 감소, 영업이익은 -62% 감소할 것으로 예상됩니다. 중국 화장품 소비 심리 위축 현상과 중국 법인 내 부진 채널 정리 영향으로 3분기 중국향 매출이 감소할 것으로 전망되기 때문입니다. 그러나 4분기부터는 고정비 감소 효과가 가시화될 것으로 기대되고, 23년부터는 채널 조정에 따른 수익성 개선 흐름이 더욱 뚜렷해질 것입니다. 이에 아모레퍼시픽에 대한 투자의견을 BUY로 상향조정했습니다.

>>> 쉬어가는 3분기

아모레퍼시픽의 3분기 연결기준 매출액은 9,200억 (-17% YoY), 영업이익 189억 (-62% YoY, OPM 2%)를 기록할 전망이다. 면세 채널과 중국 사업이 부진할 것으로 예상되기 때문이다.

3분기 동사의 면세 매출은 YoY-40%, 중국 법인 매출은 YoY-53% 감소할 것으로 예상된다. 가장 큰 이유는 1) 중국 화장품 소비 심리가 위축 국면에서 회복하지 못하고 있기 때문이다. 7~8월 중국 화장품 소매판매는 YoY+1%, 3분기 Tmall/Taobao 화장품 GMV는 -14% 를 기록했다. 2) 중국 법인의 채널 효율화 작업도 매출 감소에 영향을 미치고 있다. 3분기 기준 중국 법인의 브랜드별 매장 수는 이니스프리 YoY-50%, 마몽드 YoY-10%, 라네즈 백화점 점포 YoY-20% 축소될 예정이다. 이에 외형 축소에 따른 단기적인 매출 부진은 불가피하나, 향후 적자 점포 감소에 따른 수익성 개선 효과가 기대된다.

중국 외 해외: 중국을 제외한 해외 사업부 매출은 강한 성장세를 보일 것으로 기대된다. 그 중 중국 외 아시아 지역은 YoY+15%, 유럽 YoY+14%, 북미 YoY+55%를 기록할 것으로 전망된다. 중국 외 아시아 지역은 현지 락다운 해제 영향으로 성장세가 지속될 것으로 기대된다. 특히 일본 지역은 브랜드 라네즈 신규 런칭으로 오프라인 MBS 채널과 온라인 채널 중심 성장세가 강하게 나타날 것으로 예상된다. 북미 지역은 설화수의 견조한 매출 성장세와 라네즈의 온라인 채널 런칭으로 강한 성장 모멘텀을 이어나갈 것으로 기대된다.

순수 국내: 면세를 제외한 국내 사업 매출은 한 자릿 수 성장률을 기록할 것으로 예상된다. 온라인 채널은 두 자릿 수 성장률을 기록할 것으로 기대되나, 오프라인 채널은 체질개선 작업 영향으로 외형 축소가 불가피할 것으로 예상되기 때문이다. 그중 방문판매 채널은 카운슬러 수 감소와 채널 조정 작업 영향으로, 아리따움 채널은 가맹점 수 감소 영향으로 매출이 감소할 것으로 예상된다. 이에 단기적으로 국내 사업부의 성장 둔화가 예상되지만, 향후 수익성 개선 흐름이 점차 가시화될 것으로 기대된다.

>>> 향후 체질개선 효과에 주목

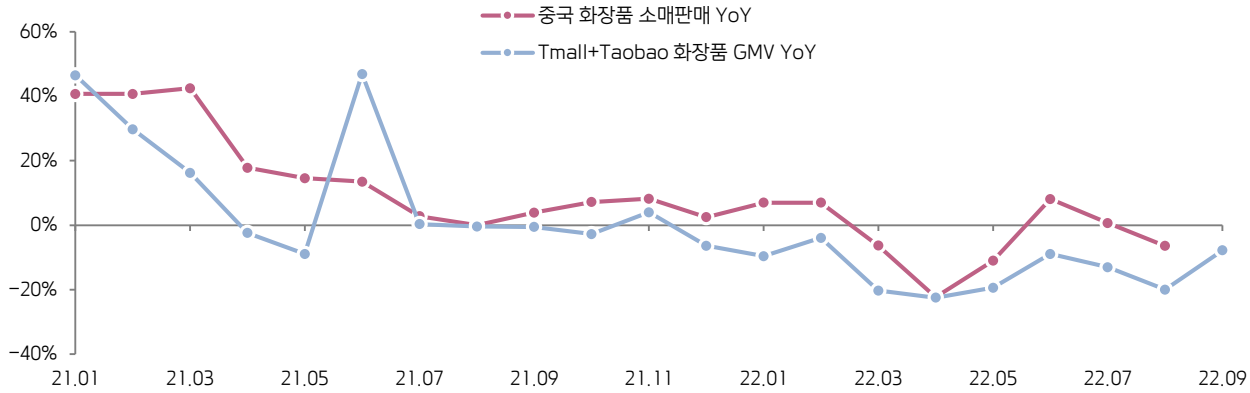
아모레퍼시픽은 작년부터 지역 포트폴리오 다양화, 채널 효율화 등 변화를 시도해왔다. 4분기부터는 이러한 노력의 결실이 점차 가시화될 것으로 기대된다. 경영주기 변동으로 4분기 인건비 일시적 감소, 채널 조정에 따른 연간 고정비

감소 등, 2023년에 가까워질수록 체질 개선의 흐름이 점차 뚜렷해질 것이다.

>>> 투자의견 BUY 상향조정, TP 140,000원 하향조정

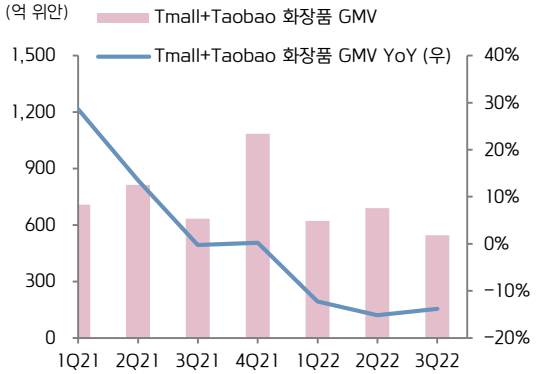
아모레퍼시픽에 대해 투자의견 BUY 상향조정, 목표주가는 140,000원으로 하향조정했다. 최근 중국 내 화장품 수요 회복이 더뎌지면서, 3분기 실적이 시장 예상보다 부진할 것으로 예상되기 때문에 목표주가를 하향조정했다. 하지만 동사는 4분기부터 고정비 감소 효과가 가시화될 것으로 기대되고, 23년도에는 채널 조정에 의한 수익성 개선 효과와 낮은 기저의 영향으로 높은 성장률을 기록할 것으로 기대된다. 이에 아모레퍼시픽에 대한 투자의견을 BUY로 상향조정한다.

중국 화장품 소매판매 YoY & Tmall/Taobao 화장품 GMV YoY 추이 (월별)



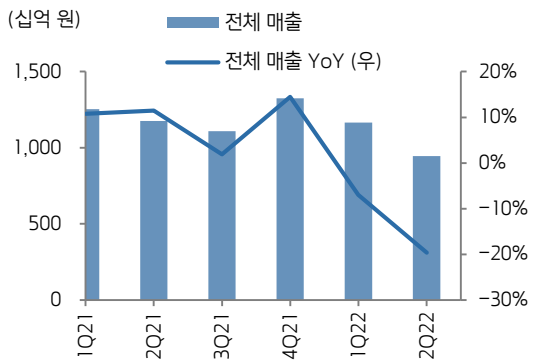
자료: Bloomberg, CEIC, 키움증권리서치

중국 Tmall/Taobao 화장품 GMV YoY 추이 (분기)



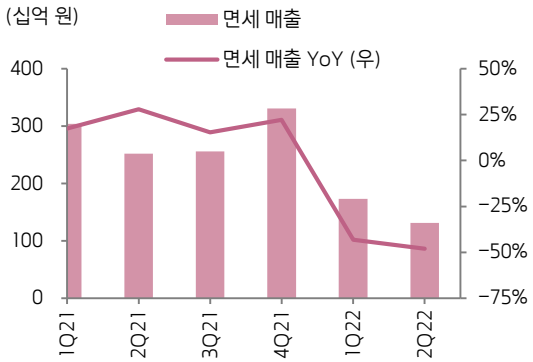
자료: CEIC, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 매출 추이 (분기)



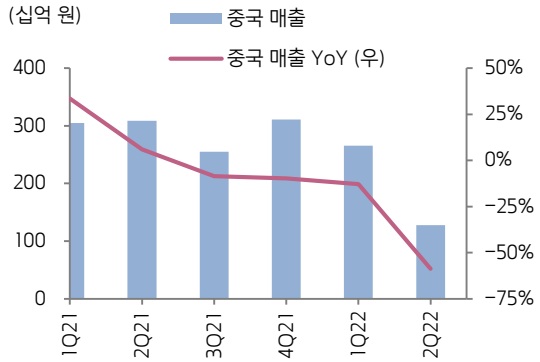
자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 면세 매출 추이 (분기)



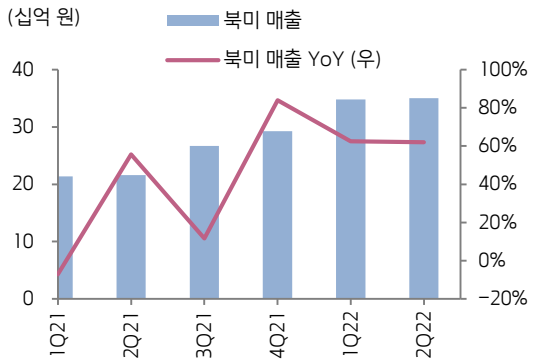
자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 중국법인 매출 추이



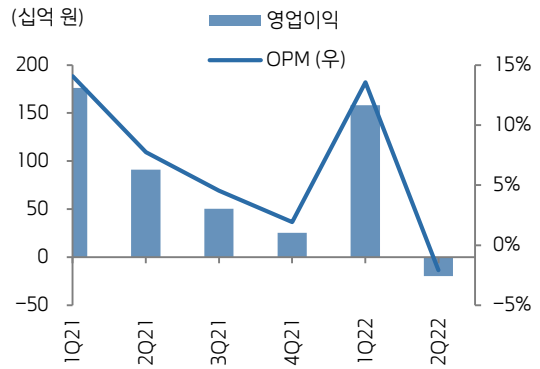
자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 북미 매출 추이 (분기)



자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 영업이익 추이



자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억 원)			1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	FY21	FY22E	FY23E
매출	(연결)		1,252.8	1,176.7	1,108.9	1,324.8	1,165.0	945.7	920.0	1,207.8	4,863.1	4,238.5	4,566.4
	국내		813.5	741.8	721.5	788.0	732.8	627.8	640.6	698.3	3,064.8	2,699.6	2,903.3
	화장품		679.8	626.3	597.5	689.7	606.9	531.5	524.1	594.5	2,593.3	2,257.0	2,448.5
		면세	303.9	252.2	256.0	331.1	172.9	131.1	153.6	231.8	1,143.2	689.4	749.7
		비면세	375.9	374.1	341.5	358.6	434.0	400.4	370.5	362.7	1,450.1	1,567.6	1,698.8
	생활용품		133.7	115.5	124.0	109.3	125.7	96.3	116.6	103.8	482.5	442.4	454.8
	해외		447.4	445.2	384.2	525.7	419.9	297.2	279.4	509.4	1,802.4	1,505.9	1,663.1
	중국		304.8	308.8	254.7	310.8	265.7	127.8	119.9	250.6	1,179.1	763.9	848.6
YoY	(연결)		+11%	+11%	+2%	+15%	-7%	-20%	-17%	-9%	+10%	-13%	+8%
	국내		+7%	+13%	+7%	+28%	-10%	-15%	-11%	-11%	+13%	-12%	+8%
	화장품		+10%	+18%	+12%	+31%	-11%	-15%	-12%	-14%	+17%	-13%	+8%
		면세	+18%	+28%	+15%	+22%	-43%	-48%	-40%	-30%	+20%	-40%	+9%
		비면세	+4%	+12%	+9%	+41%	+15%	+7%	+8%	+1%	+15%	+8%	+8%
	생활용품		-6%	-8%	-10%	+21%	-6%	-17%	-6%	-5%	-3%	-8%	+3%
	해외		+20%	+10%	-9%	-3%	-6%	-33%	-27%	-3%	+3%	-16%	+10%
		중국(추)	+34%	+6%	-9%	-10%	-13%	-59%	-53%	-19%	+3%	-35%	+11%
원가			344.4	322.8	315.3	380.1	363.1	321.2	299.6	393.3	1,362.6	1,377.2	1,369.9
	YoY		+10%	+8%	+1%	+12%	+5%	-0%	-5%	+3%	+8%	+1%	-1%
	원가율		27%	27%	28%	29%	31%	34%	33%	33%	28%	32%	30%
총이익			908.4	853.9	793.6	944.6	801.9	624.5	620.4	814.4	3,500.5	2,861.3	3,196.5
	YoY		+11%	+13%	+2%	+16%	-12%	-27%	-22%	-14%	+11%	-18%	+12%
	GPM		73%	73%	72%	71%	69%	66%	67%	67%	72%	68%	70%
판관비			732.1	762.7	743.3	919.1	643.9	644.0	601.5	766.4	3,157.1	2,655.8	2,747.7
	YoY		-3%	+6%	+3%	+11%	-12%	-16%	-19%	-17%	+4%	-16%	+3%
	판관비율		58%	65%	67%	69%	55%	68%	65%	63%	65%	63%	60%
영업이익			176.2	91.2	50.3	25.6	158.0	-19.5	18.9	48.0	343.4	205.4	448.8
	국내		125.3	82.1	58.7	34.0	112.0	36.7	33.5	48.5	300.1	230.7	287.4
		화장품	116.4	84.4	57.2	41.8	104.2	40.1	34.6	51.6	299.8	230.6	282.9
		생활용품	8.9	-2.3	1.4	-7.8	7.8	-3.4	-1.2	-3.1	0.2	0.1	4.5
	해외		52.3	9.4	8.9	-18.4	42.1	-42.5	-22.3	2.6	52.2	-20.1	144.8
		중국(추)	43.9	8.4	6.7	-30.4	30.1	-51.1	-36.0	-25.1	28.6	-82.0	56.5
YoY			+189%	+159%	-10%	흑전	-10%	적전	-62%	+88%	+140%	-40%	+118%
	국내		+45%	+62%	+63%	흑전	-11%	-55%	-43%	+43%	+156%	-23%	+25%
		화장품	+61%	+87%	+124%	흑전	-10%	-52%	-39%	+23%	+166%	-23%	+23%
		생활용품	-37%	적전	-86%	적자	-12%	적자	적전	적자	-95%	-46%	+3663%
	해외		흑전	흑전	-55%	적전	-20%	적전	적전	흑전	+260%	적전	흑전
		중국	흑전	+2875%	-50%	적전	-31%	적전	적전	적자	-28%	적전	흑전
OPM			14%	8%	5%	2%	14%	-2%	2%	4%	7%	5%	10%
	국내		15%	11%	8%	4%	15%	6%	5%	7%	10%	9%	10%
		화장품	17%	13%	10%	6%	17%	8%	7%	9%	12%	10%	12%
		생활용품	7%	-2%	1%	-7%	6%	-4%	-1%	-3%	0%	0%	1%
	해외		12%	2%	2%	-4%	10%	-14%	-8%	1%	3%	-1%	9%
		중국(추)	14%	3%	3%	-10%	11%	-40%	-30%	-10%	2%	-11%	7%
세전이익			181.3	88.1	54.2	-25.7	162.3	-18.6	15.2	-2.3	297.9	156.6	411.8
	YoY		+176%	+370%	+181%	적자	-10%	적전	-72%	적자	+1077%	-47%	+163%
순이익			137.7	59.2	38.5	-54.4	120.1	-37.2	12.2	-2.1	180.9	93.0	321.2
	YoY		+106%	+778%	+445%	적자	-13%	적전	-68%	적자	+727%	-49%	+246%

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 목표주가 산정 내역

구분	가치산정	비고
적정 시가총액	8 조 4,358 억 원	Fw12M 순이익에 PER 31.5 배 적용 (글로벌 화장품 브랜드사 평균 PER)
유통주식수	58,492 천 주	
목표주가	140,000 원	만원 이하 반내림

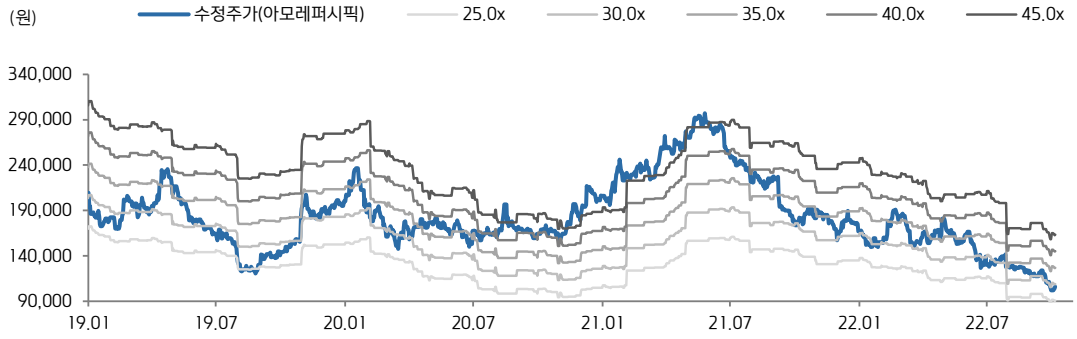
자료: 키움증권 리서치

글로벌 화장품 브랜드사 Peer

회사명	시가총액	매출액			YoY		영업이익			YoY		PER		
	십억 $	십억 $			%		십억 $			%		배		
		21	22E	23E	22E	23E	21	22E	23E	22E	23E	21	22E	23E
L'Oreal	177.7	38.2	36.9	39.3	-3%	7%	7.29	7.16	7.75	-2%	8%	33.4	30.7	29.5
Estee Lauder	78.2	17.7	18.4	19.9	4%	8%	3.17	3.66	4.13	15%	13%	30.3	29.1	25.4
Shiseido	14.3	9.4	7.3	7.6	-23%	4%	0.38	0.32	0.62	-14%	92%	27.3	66.8	34.5
Shanghai Jahwa	2.7	1.2	1.1	1.2	-10%	14%	0.09	0.09	0.12	2%	42%	36.9	34.0	24.0
MARUBI	1.5	0.3	0.3	0.3	-5%	12%	0.0	0.0	0.1	22%	14%	58.0	38.5	31.9
평균												37.2	39.8	27.3

자료: Bloomberg, 키움증권리서치

아모레퍼시픽 PER Chart



자료: DataGuide, 키움증권리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	4,432.2	4,863.1	4,238.5	4,566.4	4,749.1
매출원가	1,265.4	1,362.6	1,377.2	1,369.9	1,424.7
매출총이익	3,166.8	3,500.5	2,861.3	3,196.5	3,324.4
판관비	3,023.8	3,157.1	2,655.8	2,747.7	2,767.4
영업이익	143.0	343.4	205.4	448.8	557.0
EBITDA	601.5	705.2	563.2	758.7	831.1
영업외손익	-117.7	-45.5	-48.9	-37.0	-30.6
이자수익	6.5	6.0	6.7	7.3	9.5
이자비용	17.0	11.4	11.4	11.4	11.4
외환관련이익	56.4	37.4	32.5	32.5	32.5
외환관련손실	68.6	10.8	9.6	9.6	9.6
종속 및 관계기업손익	0.7	0.9	2.5	0.0	0.0
기타	-95.7	-67.6	-69.6	-55.8	-51.6
법인세차감전이익	25.3	297.9	156.6	411.8	526.4
법인세비용	3.4	117.0	63.6	90.6	115.8
계속사업순손익	21.9	180.9	93.0	321.2	410.6
당기순이익	21.9	180.9	93.0	321.2	410.6
지배주주순이익	35.1	193.7	96.5	314.1	401.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-20.6	9.7	-12.8	7.7	4.0
영업이익 증감율	-66.6	140.1	-40.2	118.5	24.1
EBITDA 증감율	-34.1	17.2	-20.1	34.7	9.5
지배주주순이익 증감율	-85.3	451.9	-50.2	225.5	27.8
EPS 증감율	-85.3	451.2	-50.2	225.5	27.8
매출총이익율(%)	71.4	72.0	67.5	70.0	70.0
영업이익률(%)	3.2	7.1	4.8	9.8	11.7
EBITDA Margin(%)	13.6	14.5	13.3	16.6	17.5
지배주주순이익률(%)	0.8	4.0	2.3	6.9	8.5

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	1,825.7	2,018.5	2,012.5	2,176.0	2,598.1
현금 및 현금성자산	793.7	537.7	632.6	721.8	1,088.8
단기금융자산	226.7	595.6	619.4	650.4	682.9
매출채권 및 기타채권	306.3	334.7	291.7	314.2	326.8
재고자산	414.5	493.2	429.9	463.1	481.7
기타유동자산	84.5	57.3	38.9	26.5	17.9
비유동자산	3,876.2	4,098.2	4,143.7	4,243.1	4,152.3
투자자산	92.9	411.5	594.8	778.0	961.3
유형자산	2,566.3	2,541.4	2,403.6	2,319.8	2,045.7
무형자산	208.8	201.7	201.7	201.7	201.7
기타비유동자산	1,008.2	943.6	943.6	943.6	943.6
자산총계	5,701.9	6,116.7	6,156.2	6,419.1	6,750.4
유동부채	965.9	1,157.5	1,153.4	1,173.7	1,190.6
매입채무 및 기타채무	607.8	711.7	707.6	728.0	744.8
단기금융부채	287.0	293.9	293.9	293.9	293.9
기타유동부채	71.1	151.9	151.9	151.8	151.9
비유동부채	271.6	214.9	214.9	214.9	214.9
장기금융부채	133.7	96.2	96.2	96.2	96.2
기타비유동부채	137.9	118.7	118.7	118.7	118.7
부채총계	1,237.5	1,372.4	1,368.3	1,388.7	1,405.5
지배지분	4,467.9	4,761.0	4,808.1	5,043.6	5,348.9
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	723.5	795.8	795.8	795.8	795.8
기타자본	-117.6	-19.0	-19.0	-19.0	-19.0
기타포괄손익누계액	-20.3	11.9	-3.8	-19.4	-35.0
이익잉여금	3,847.7	3,937.8	4,000.5	4,251.6	4,572.6
비지배지분	-3.5	-16.7	-20.3	-13.1	-4.0
자본총계	4,464.4	4,744.3	4,787.8	5,030.4	5,344.9

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	554.4	691.4	759.4	733.0	815.5
당기순이익	21.9	180.9	93.0	321.2	410.6
비현금항목의 가감	608.8	628.5	580.2	558.7	546.0
유형자산감가상각비	458.5	361.9	357.7	309.8	274.1
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	-0.7	-0.9	0.0	0.0	0.0
기타	151.0	267.5	222.5	248.9	271.9
영업활동자산부채증감	39.8	-94.5	154.6	-52.2	-23.3
매출채권및기타채권의감소	69.8	-3.4	43.0	-22.6	-12.6
재고자산의감소	-0.3	-90.9	63.4	-33.3	-18.5
매입채무및기타채무의증가	-47.9	-13.2	-4.1	20.3	16.9
기타	18.2	13.0	52.3	-16.6	-9.1
기타현금흐름	-116.1	-23.5	-68.4	-94.7	-117.8
투자활동 현금흐름	-206.4	-708.4	-377.8	-377.0	-146.1
유형자산의 취득	-183.0	-91.2	-220.0	-226.0	0.0
유형자산의 처분	24.8	3.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-31.6	-29.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-44.5	-318.6	-183.3	-183.3	-183.3
단기금융자산의감소(증가)	-16.0	-368.9	-23.8	-31.0	-32.5
기타	43.9	96.4	49.3	63.3	69.7
재무활동 현금흐름	-216.0	-226.0	-244.5	-207.8	-225.4
차입금의 증가(감소)	61.5	-16.1	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-18.7	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-68.5	-54.8	-67.6	-33.8	-63.0
기타	-209.0	-136.4	-176.9	-174.0	-162.4
기타현금흐름	-11.8	-13.1	-42.2	-58.9	-77.0
현금 및 현금성자산의 순증가	120.1	-256.0	94.9	89.2	367.0
기초현금 및 현금성자산	673.6	793.7	537.7	632.6	721.8
기말현금 및 현금성자산	793.7	537.7	632.6	721.8	1,088.8

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	509	2,806	1,398	4,549	5,814
BPS	64,736	68,950	69,632	73,042	77,464
CFPS	9,138	11,725	9,749	12,743	13,853
DPS	800	980	400	900	1,200
주가배수(배)					
PER	404.7	59.5	70.3	21.6	16.9
PER(최고)	472.5	106.9	138.1		
PER(최저)	278.0	55.4	70.1		
PBR	3.18	2.42	1.41	1.35	1.27
PBR(최고)	3.72	4.35	2.77		
PBR(최저)	2.19	2.26	1.41		
PSR	3.21	2.37	1.60	1.49	1.43
PCFR	22.5	14.2	10.1	7.7	7.1
EV/EBITDA	20.1	13.9	9.4	6.8	5.7
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	212.0	31.6	25.1	16.4	17.1
배당수익률(%,보통주,현금)	0.4	0.6	0.4	0.9	1.2
ROA	0.4	3.1	1.5	5.1	6.2
ROE	0.8	4.2	2.0	6.4	7.7
ROIC	2.9	6.1	4.1	12.5	16.5
매출채권회전율	12.6	15.2	13.5	15.1	14.8
재고자산회전율	10.2	10.7	9.2	10.2	10.1
부채비율	27.7	28.9	28.6	27.6	26.3
순차입금비율	-13.4	-15.7	-18.0	-19.5	-25.8
이자보상배율	8.4	30.1	18.0	39.3	48.8
총차입금	420.8	390.1	390.1	390.1	390.1
순차입금	-599.6	-743.2	-861.9	-982.1	-1,381.6
NOPLAT	601.5	705.2	563.2	758.7	831.1
FCF	410.2	346.3	414.3	381.7	685.3

Compliance Notice

- 당사는 10월 12일 현재 '아모레퍼시픽(090430)' 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

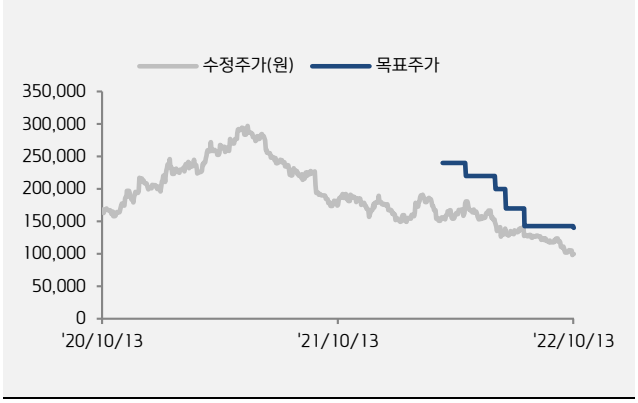
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
아모레퍼시픽 (090430)	2022-03-24	Buy(Initiate)	240,000원	6개월	-33.19	-30.42
	2022-04-06	Buy(Maintain)	240,000원	6개월	-32.62	-25.83
	2022-04-29	Buy(Maintain)	220,000원	6개월	-26.21	-17.73
	2022-06-14	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-32.19	-27.00
	2022-06-30	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-21.30	-16.76
	2022-07-29	Outperform (Downgrade)	143,000원	6개월	-16.72	-9.79
	2022-10-13	Buy (Upgrade)	140,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

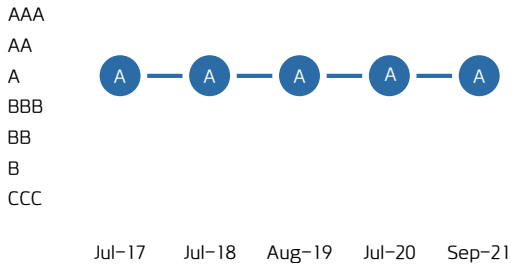
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/10/01~2022/09/30)

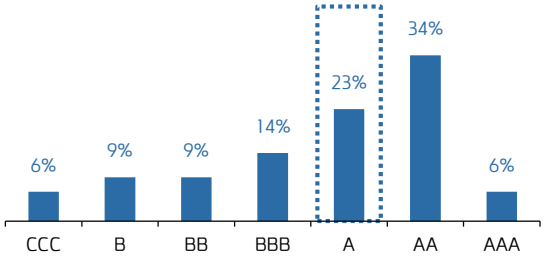
매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치자료:

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주) MSCI index 내 생활용품 기업 49개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	5.4	4.9		
환경	6.2	5.4	35.0%	
포장소재 & 폐기물	5.0	4.2	15.0%	
제품 탄소 발자국	10.0	7.8	10.0%	
원재료 출처	4.1	5.1	10.0%	
사회	5.6	4.7	30.0%	
화학적 안전성	3.8	3.9	15.0%	
영양/건강에 미치는 긍정적 영향	7.3	5.1	15.0%	
지배구조	4.4	4.7	35.0%	▲1.0
기업 지배구조	4.4	5.4		▲1.2
기업 행동	6.7	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 발자국	화학적 안전성	영양/건강에 미치는 긍정적 영향	기업 지배구조	기업 행동	ESG 등급	지표 추이
힌두스탄 유니레버	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	●	N/A	
콜게이트 팜올리브	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	AA	◀▶
옥시 레킷벤키저	● ● ●	● ●	● ● ●	● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ●	N/A	▲
유니레버 인도네시아	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	●	●	● ● ● ●	N/A	▲
아모레퍼시픽	● ● ●	● ●	● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	A	◀▶
고바야시 제약	●	●	● ●	● ●	● ● ●	●	● ●	N/A	◀▶

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