



Buy(Upgrade)

목표주가: 65,000원

주가(10/17): 44,850원

시가총액: 5,090억원



화장품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/17)		2,219.71pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	136,000 원	42,550 원
등락률	-67.0%	5.4%
수익률	절대	상대
	1M	-27.5%
	6M	-46.0%
	1Y	-67.0%
		-22.2%
		-34.4%
		-55.2%

Company Data

발행주식수	11,350천주
일평균 거래량(3M)	86천주
외국인 지분율	22.5%
배당수익률(22E)	1.4%
BPS(22E)	54,746원
주요 주주	코스맥스비티아이 외 16 인 26.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	1,382.9	1,591.5	1,662.7	1,756.5
영업이익	66.6	122.6	75.1	103.6
EBITDA	112.5	174.4	133.3	162.2
세전이익	0.1	78.3	67.2	89.7
순이익	-29.1	34.3	44.3	70.2
지배주주지분순이익	21.4	74.4	39.8	63.2
EPS(원)	2,082	6,880	3,511	5,565
증감률(% YoY)	-32.8	230.5	-49.0	58.5
PER(배)	46.8	12.7	12.4	7.8
PBR(배)	2.92	1.77	0.80	0.70
EV/EBITDA(배)	12.8	7.3	5.7	4.4
영업이익률(%)	4.8	7.7	4.5	5.9
ROE(%)	6.2	16.5	6.7	9.6
순차입금비율(%)	185.8	81.0	66.9	49.5

Price Trend



코스맥스 (192820)

중국만 회복된다면... ↗



코스맥스의 3분기 매출은 3,942억원 (-0% YoY), 영업이익은 189억원 (-24% YoY, 5% OPM)으로 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. 하반기에도 중국 화장품 시장이 위축 국면에서 벗어나지 못하면서, 국내 중국향 고객사들의 주문이 감소할 것으로 예상되고, 중국 법인 실적도 부진할 것으로 전망되기 때문이다. 최근 전방시장의 부진 탓에 실적이 감소할 것으로 예상되지만, 시장 내 동사의 경쟁력은 아직 유효하다고 판단되기 때문에, 투자 의견을 Buy로 상향조정했습니다.

>>> 중국 화장품 시장의 느린 회복, 국내/중국 매출 부진 전망

코스맥스의 3분기 연결기준 매출은 3,942억원 (-0% YoY), 영업이익은 189억원 (-24% YoY, 5% OPM)으로 시장 컨센서스를 소폭 하회할 전망이다. 하반기에도 중국 화장품 시장이 위축 국면에서 벗어나지 못했기 때문이다.

국내: 코스맥스코리아의 3분기 매출액은 2,068억원 (-5% YoY), 영업이익은 159억원 (-23%, 8% OPM)을 기록할 전망이다. 국내 주요 고객사에 대한 납품가 인상과 중국 화장품 시장의 부진으로 인해 납품 물량이 감소하면서, 매출이 감소할 것으로 예상된다.

중국: 코스맥스이스트의 3분기 매출액은 1,403억원 (-5% YoY)을 기록할 전망이다. 중국 당국의 제로 코로나 정책이 지속되면서, 중국 화장품 시장이 하반기에도 부진한 흐름을 보였기 때문이다. 아울러 현지 화장품 고객사들의 재고 투자 위축 현상으로 인해 기존 광군제 물량이 4분기에 몰릴 것으로 예상되면서, 3분기 매출은 소폭 감소할 것으로 예상된다.

기타: 코스맥스웨스트의 3분기 매출액은 455억원 (+27% YoY)을 기록할 전망이다. 북미 법인은 신규 고객사에 대한 적극적인 영업활동과 환효과 덕분에 강한 성장세를 기록할 것으로 기대되며, 적자폭 또한 축소될 것으로 전망된다. 그 외 동남아 법인은 두 자릿 수 성장률을 기록할 것으로 전망된다. 동남아 법인은 리오프닝 효과, 기존 고객사의 재고 소진 등 영향으로 좋은 분위기를 유지할 것으로 기대된다.

>>> 향후 수익성 개선 기대, 장기적 성장성은 유효

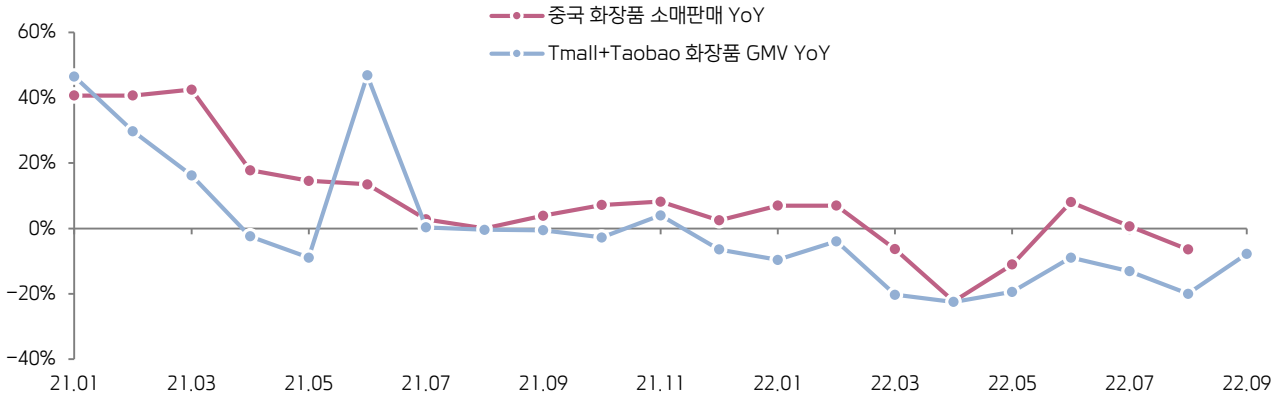
코스맥스의 수익성은 내년부터 점차 개선될 것으로 기대된다. 국내 법인은 주요 고객사들과 이미 단가 인상 협상을 진행하고 있으며, 수익성 개선 효과는 올해 4분기부터 점차 뚜렷해질 것이다.

해외 법인 상황도 점차 좋아질 것으로 기대된다. 4분기에 광군제 물량이 집중되면서 중국 법인은 두 자릿 수 성장률을 기록할 것으로 기대된다. 특히 최근 광저우 법인은 고객 포트폴리오가 더욱 풍성해지면서 주요 고객사 잇센의 부진 여파가 크지 않을 것으로 예상된다. 북미 법인은 오하이오 법인 철수 이후 본격적인 체질 개선 효과가 나타날 것으로 기대된다. 이번 사업 구조 변경으로 북미 법인의 BEP 달성 매출액 수준이 1.6억 달러까지 낮아질 예정이다. 단기적으로 일회성 비용(시설 투자, 인건비 등)이 발생할 것으로 예상되지만, 향후 동사 북미 법인의 수익성은 점차 좋아질 것이다.

>>> 투자의견 Buy 상향조정, 목표주가 65,000원 하향조정

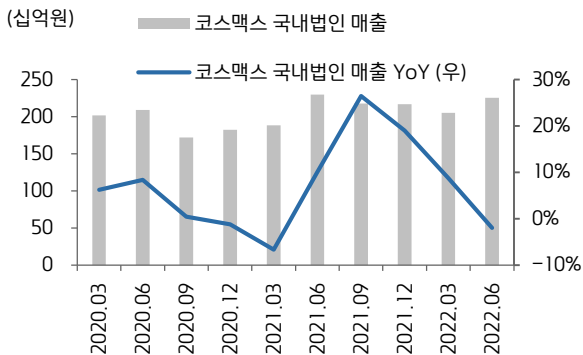
코스맥스에 대한 투자의견을 Buy 상향조정, 목표주가는 65,000원으로 하향조정한다. 중국 당국의 제로 코로나 방역 정책이 지속될 것으로 예상되기 때문에, 동사의 실적 추정치를 하향조정했다. 다만 최근의 실적 부진은 시장 상황 악화가 주된 원인이며, 동사의 시장 내 경쟁력은 유효하다고 판단한다. 이에 코스맥스에 대한 투자의견을 Buy로 상향조정한다.

중국 화장품 소매판매 & Tmall+Taobao 화장품 GMV YoY



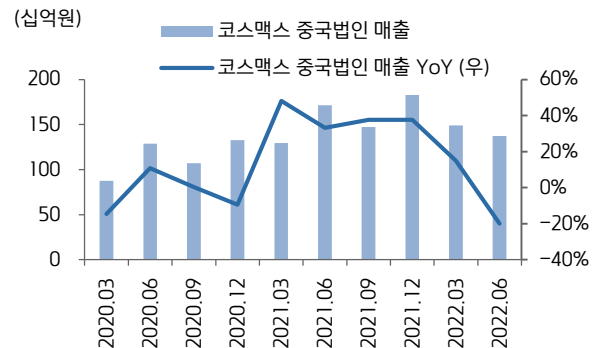
자료: Bloomberg, CEIC, 키움증권리서치

코스맥스 국내 법인 매출 (분기)



자료: 코스맥스, 키움증권리서치

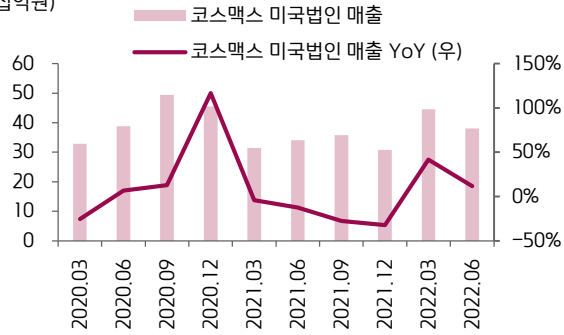
코스맥스 중국 법인 매출 (분기)



자료: 코스맥스, 키움증권리서치

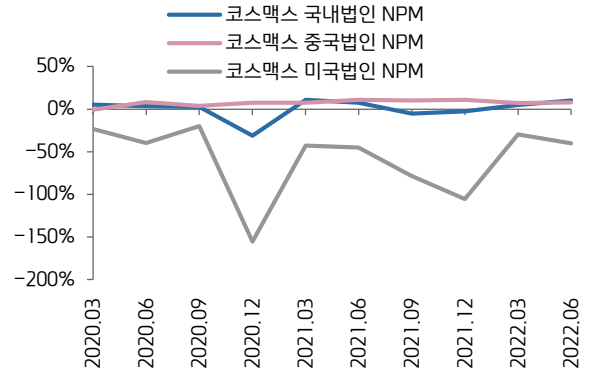
코스맥스 미국 법인 매출 (분기)

(십억원)



자료: 코스맥스, 키움증권리서치

코스맥스 지역 법인별 NPM



자료: 코스맥스, 키움증권리서치

화장품 ODM사 Peer

회사명	시가총액	매출액			YoY		영업이익			YoY		PER		
	십억 달러	십억 달러			%		십억 달러			%		배		
		21	22E	23E	22E	23E	21	22E	23E	22E	23E	21	22E	23E
코스맥스	0.602	1.39	1.31	1.45	-6%	10%	0.11	0.07	0.11	-35%	51%	14.8	11.7	8.6
한국콜마	0.672	1.39	1.36	1.49	-2%	10%	0.07	0.08	0.11	8%	37%	24.9	16.5	11.9
코스메카	0.079	0.35	0.29	0.30	-15%	3%	0.02	0.01	0.01	-51%	59%	16.9	24.6	12.6
Green Pine	0.475	0.57	0.55	0.61	-5%	11%	-0.13	0.03	0.05	흑전	52%	-	17.8	12.0
ODM												18.9	17.6	11.3

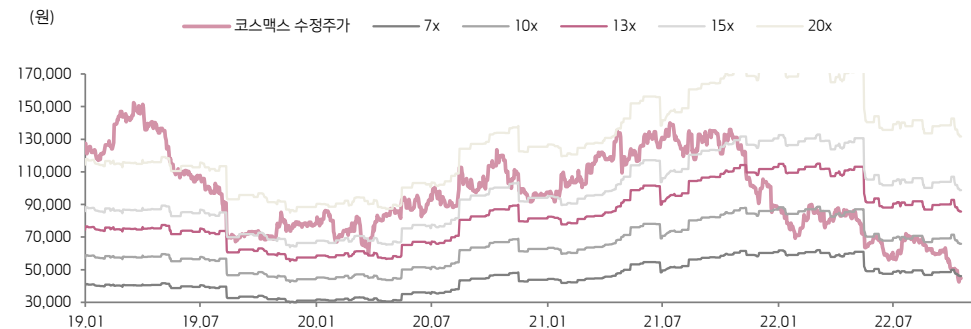
자료: Bloomberg, 키움증권리서치

코스맥스 목표주가 산정 내역

구분	가치산정	비고
적정 시가총액	7,399억 원	Fwd 12M EPS에 PER 13배 적용
유통주식수	11,350천 주	
목표주가	65,000 원	만원 이하 반올림

자료: 키움증권 리서치

코스맥스 PER Chart



자료: DataGuide, 키움증권리서치

코스맥스 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억원)		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	FY21	FY22E	FY23E
매출	(연결)	345.0	430.4	395.0	421.2	397.9	405.0	394.2	465.6	1,591.5	1,662.6	1,756.5
	코스맥스 코리아 (별도)	188.5	230.0	217.7	217.0	205.1	225.4	206.8	206.2	853.1	843.4	858.3
	코스맥스 이스트	129.5	171.4	147.3	182.8	148.9	137.3	140.3	217.4	631.0	644.0	689.0
	코스맥스 웨스트	31.4	34.0	35.8	30.8	44.5	38.0	45.5	40.7	132.0	168.8	185.4
매출	YoY	+5%	+13%	+23%	+19%	+15%	-6%	-0%	+11%	+15%	+4%	+6%
	코스맥스 코리아 (별도)	-7%	+10%	+26%	+19%	+9%	-2%	-5%	-5%	+11%	-1%	+2%
	코스맥스 이스트	+48%	+33%	+38%	+38%	+15%	-20%	-5%	+19%	+38%	+2%	+7%
	코스맥스 웨스트	-4%	-12%	-28%	-32%	+42%	+12%	+27%	+32%	-21%	+28%	+10%
매출원가	(연결)	285.2	347.8	327.3	353.7	339.7	347.1	334.7	396.8	1,314.0	1,418.2	1,478.4
	YoY	+1%	+10%	+21%	+17%	+19%	-0%	+2%	+12%	+12%	+8%	+4%
	매출원가율	82.7%	80.8%	82.9%	84.0%	85.4%	85.7%	84.9%	85.2%	82.6%	85.3%	84.2%
매출총이익	(연결)	59.8	82.5	67.7	67.5	58.2	57.9	59.5	68.8	277.5	244.4	278.1
	YoY	+30%	+29%	+37%	+31%	-3%	-30%	-12%	+2%	+32%	-12%	+14%
	GPM	17%	19%	17%	16%	15%	14%	15%	15%	17%	15%	16%
판매관리비	(연결)	36.5	38.6	42.7	37.1	44.5	40.7	40.6	43.5	154.9	169.3	174.5
	YoY	+22%	+3%	+21%	-10%	+22%	+5%	-5%	+17%	+7%	+9%	+3%
	판매관리비율	10.6%	9.0%	10.8%	8.8%	11.2%	10.0%	10.3%	9.3%	9.7%	10.2%	9.9%
영업이익	(연결)	23.3	43.9	25.0	30.4	13.7	17.2	18.9	25.2	122.6	75.1	103.6
	코스맥스 코리아 (별도)	15.9	20.5	20.6	20.6	9.7	18.6	15.9	20.1	77.6	64.2	72.1
	YoY	+45%	+68%	+80%	+190%	-41%	-61%	-24%	-17%	+84%	-39%	+38%
	코스맥스 코리아 (별도)	-3%	-2%	+81%	+19%	-39%	-9%	-23%	-2%	+18%	-17%	+12%
OPM	(연결)	6.8%	10.2%	6.3%	7.2%	3.5%	4.3%	4.8%	5.4%	7.7%	4.5%	5.9%
	코스맥스 코리아 (별도)	8.4%	8.9%	9.5%	9.5%	4.7%	8.3%	7.7%	9.8%	9.1%	7.6%	8.4%
세전이익	(연결)	22.1	39.8	9.6	6.8	13.3	17.4	15.6	20.9	78.3	67.3	89.7
	YoY	+52%	+83%	+103%	흑전	-40%	-56%	+62%	+208%	+78170%	-14%	+33%
당기순이익	(연결)	9.8	26.1	-1.8	0.2	10.2	5.3	12.5	16.3	34.3	44.3	70.2
	코스맥스 코리아 (별도)	20.7	17.2	-11.5	-5.9	10.4	23.2	15.8	8.7	20.5	58.0	76.1
	코스맥스 이스트	9.6	19.0	14.9	20.0	10.7	10.8	11.0	23.7	63.5	56.2	62.9
	코스맥스 웨스트	-13.4	-15.3	-28.1	-32.5	-13.1	-15.3	-9.1	-4.1	-89.3	-41.6	-18.5
	YoY	+718%	+89%	적전	흑전	+4%	-80%	흑전	+8500%	흑전	+29%	+58%
	코스맥스 코리아 (별도)	+92%	+147%	적전	적자	-50%	+35%	흑전	흑전	흑전	+183%	+31%
	코스맥스 이스트	흑전	+79%	+255%	+96%	+11%	-43%	-26%	+18%	+159%	-12%	+12%
	코스맥스 웨스트	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자
NPM	(연결)	3%	6%	0%	0%	3%	1%	3%	4%	2%	3%	4%
	코스맥스 코리아 (별도)	11%	7%	-5%	-3%	5%	10%	8%	4%	2%	7%	9%
	코스맥스 이스트	7%	11%	10%	11%	7%	8%	8%	11%	10%	9%	9%
	코스맥스 웨스트	-43%	-45%	-78%	-106%	-29%	-40%	-20%	-10%	-68%	-25%	-10%

자료: 코스맥스, 키움증권리서치

코스맥스 3Q22 실적 비교 (단위: 십억원)

구분	3Q22E	3Q21	(YoY)	2Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	394.2	395.0	-0.2%	405.02	-2.7%	402.6	-2.1%
영업이익	18.9	25.0	-24.2%	17.23	9.8%	19.9	-4.9%
(OPM)	4.8%	6.3%	-1.5%p	4.3%	+0.5%p	4.9%	-0.1%p
당기순이익	12.5	-1.8	흑전	5.32	134.7%	11.7	6.7%

자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,382.9	1,591.5	1,662.7	1,756.5	1,839.5
매출원가	1,172.0	1,314.0	1,418.2	1,478.4	1,537.3
매출총이익	210.8	277.5	244.4	278.1	302.2
판매비	144.2	154.9	169.3	174.5	177.7
영업이익	66.6	122.6	75.1	103.6	124.5
EBITDA	112.5	174.4	133.3	162.2	182.8
영업외손익	-66.5	-44.3	-7.9	-13.9	-14.5
이자수익	1.3	4.0	4.4	5.5	6.7
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	2.0	-5.1	-6.9
법인세차감전이익	0.1	78.3	67.2	89.7	110.0
법인세비용	29.2	43.9	22.9	19.5	23.9
계속사업순이익	-29.1	34.3	44.3	70.2	86.1
당기순이익	-29.1	34.3	44.3	70.2	86.1
지배주주순이익	21.4	74.4	39.8	63.2	77.5
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	3.9	15.1	4.5	5.6	4.7
영업이익 증감률	23.3	84.1	-38.7	37.9	20.2
EBITDA 증감률	22.3	55.0	-23.6	21.7	12.7
지배주주순이익 증감률	-32.8	247.7	-46.5	58.8	22.6
EPS 증감률	-32.8	230.5	-49.0	58.5	22.6
매출총이익률(%)	15.2	17.4	14.7	15.8	16.4
영업이익률(%)	4.8	7.7	4.5	5.9	6.8
EBITDA Margin(%)	8.1	11.0	8.0	9.2	9.9
지배주주순이익률(%)	1.5	4.7	2.4	3.6	4.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	41.5	100.0	135.2	154.8	176.4
당기순이익	-29.1	34.3	44.3	70.2	86.1
비현금항목의 가감	165.9	154.9	133.0	128.9	131.8
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	74.8	70.4	73.5
영업활동자산부채증감	-21.5	-40.8	-6.0	-12.7	-6.7
매출채권및기타채권의감소	-48.2	-53.1	-16.3	-21.5	-19.0
재고자산의감소	12.1	-15.6	-10.0	-13.2	-11.7
매입채무및기타채무의증가	-3.8	29.9	23.8	28.8	30.2
기타	18.4	-2.0	-3.5	-6.8	-6.2
기타현금흐름	-73.8	-48.4	-36.1	-31.6	-34.8
투자활동 현금흐름	-64.6	-143.7	-97.0	-96.5	-108.8
유형자산의 취득	-59.0	-40.8	-80.0	-73.0	-84.0
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	-6.1	-9.5
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	-6.8	-10.2
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	18.7	38.2	44.1
기초현금 및 현금성자산	76.6	102.5	99.8	118.6	156.8
기말현금 및 현금성자산	102.5	99.8	118.6	156.8	200.9

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	622.6	792.2	844.5	931.7	1,022.6
현금 및 현금성자산	102.5	99.8	118.6	156.8	200.9
단기금융자산	4.7	86.2	90.5	101.4	113.5
매출채권 및 기타채권	305.8	363.8	380.0	401.5	420.5
재고자산	193.3	223.6	233.6	246.8	258.4
기타유동자산	16.3	18.8	21.8	25.2	29.3
비유동자산	566.4	619.7	655.6	684.2	724.0
투자자산	30.1	53.2	67.3	81.4	95.5
유형자산	437.1	471.2	497.9	515.8	544.0
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	1,500.1	1,615.9	1,746.6
유동부채	718.1	787.7	811.4	840.2	870.4
매입채무 및 기타채무	231.4	288.6	312.3	341.1	371.3
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	970.3	999.1	1,029.2
지배자본	342.9	561.3	621.3	701.3	793.2
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	281.1	334.1	399.1
비지배자본	-71.0	-95.9	-91.5	-84.5	-75.9
자본총계	271.9	465.4	529.8	616.8	717.4

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,082	6,880	3,511	5,565	6,826
BPS	33,392	49,457	54,746	61,789	69,893
CFPS	13,327	17,492	15,615	17,541	19,199
DPS	0	550	600	900	1,100
주가배수(배)					
PER	46.8	12.7	12.4	7.8	6.4
PER(최고)	60.0	20.6	26.1		
PER(최저)	28.2	12.3	12.2		
PBR	2.92	1.77	0.80	0.70	0.62
PBR(최고)	3.74	2.87	1.67		
PBR(최저)	1.76	1.71	0.79		
PSR	0.72	0.59	0.30	0.28	0.27
PCFR	7.3	5.0	2.8	2.5	2.3
EV/EBITDA	12.8	7.3	5.7	4.4	3.7
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	18.2	15.4	14.5	14.5
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.0	0.6	1.4	2.1	2.5
ROA	-2.4	2.6	3.0	4.5	5.1
ROE	6.2	16.5	6.7	9.6	10.4
ROIC	-2,237.2	6.1	6.1	9.8	11.4
매출채권회전율	4.4	4.8	4.5	4.5	4.5
재고자산회전율	6.9	7.6	7.3	7.3	7.3
부채비율	337.3	203.4	183.1	162.0	143.5
순차입금비율	185.8	81.0	66.9	49.5	34.7
이자보상배율	3.3	7.0	4.3	5.9	7.1
총차입금	612.3	563.3	563.3	563.3	563.3
순차입금	505.1	377.2	354.2	305.1	248.9
NOPLAT	112.5	174.4	133.3	162.2	182.8
FCF	-17,116.6	17.7	21.6	53.9	64.9

Compliance Notice

- 당사는 10월 17일 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

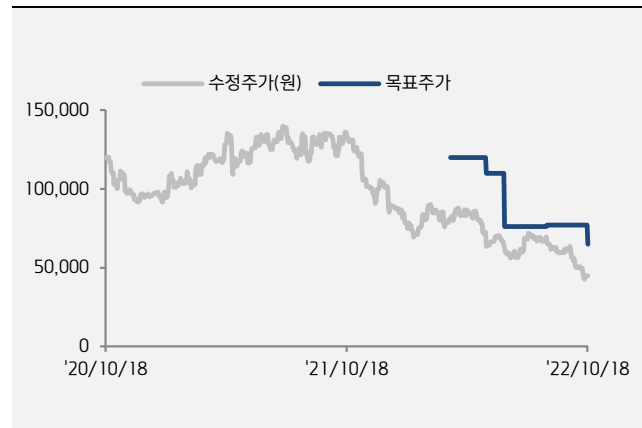
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 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	-15.58	-5.26
	2022-08-17	Outperform (Maintain)	77,000원	6개월	-26.00	-14.68
	2022-10-18	Buy(Upgrade)	65,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

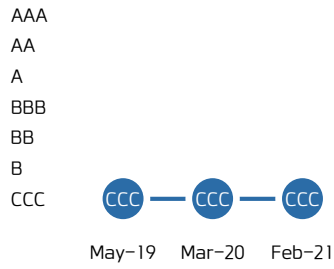
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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

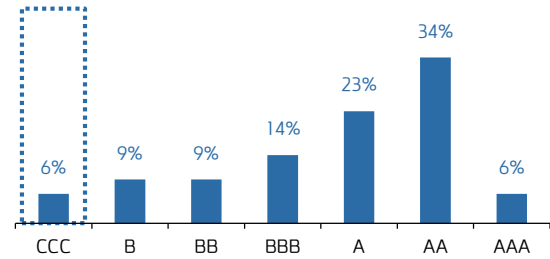
매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%

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		
콜게이트 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