



Buy(Maintain)

목표주가: 111,000원

주가(5/12) 82,900원

시가총액: 9,409억원



화장품/섬유류 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/12)	2,475.42pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	85,800 원	42,550 원
등락률	-3.4%	94.8%
수익률	절대	상대
1M	6.6%	9.8%
6M	53.8%	54.3%
1Y	14.3%	17.8%

Company Data

발행주식수	11,350천주	
일평균 거래량(3M)	104천주	
외국인 지분율	24.5%	
배당수익률(23E)	0.0%	
BPS(23E)	58,457원	
주요 주주	코스맥스비티아이 외 17 인	26.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,591.5	1,600.1	1,793.2	1,966.4
영업이익	122.6	53.1	115.1	180.2
EBITDA	174.4	111.9	172.3	237.5
세전이익	78.3	6.2	91.0	153.9
순이익	34.3	-16.4	64.1	120.1
지배주주지분순이익	74.4	20.8	80.8	73.9
EPS(원)	6,880	1,837	7,119	6,509
증감률(% YoY)	230.5	-73.3	287.6	-8.6
PER(배)	12.7	40.3	11.6	12.7
PBR(배)	1.77	1.45	1.42	1.27
EV/EBITDA(배)	7.3	10.1	7.3	5.6
영업이익률(%)	7.7	3.3	6.4	9.2
ROE(%)	16.5	3.6	13.0	10.5
순차입금비율(%)	81.0	95.1	92.7	76.9

Price Trend



코스맥스 (192820)

국내 견조 + 해외 부진



코스맥스의 1분기 매출은 4,033억 (+1% YoY), 영업이익은 138억 (+1% YoY, OPM 3.4%)를 기록했다. 국내 법인의 성장세는 견조했으나, 해외 법인의 부진이 아쉬웠다. 그동안 가장 큰 우려로 작용했던 미국 법인의 수익성 개선 작업이 예상보다 순조롭게 진행될 것으로 예상된다. 특히 ODM 비중이 꾸준히 늘어나면서, 실적 가시성이 점차 확보될 것으로 기대된다. 아울러 국내와 중국 사업부도 좋은 분위기를 이어나갈 것으로 예상되기에, 목표주가를 상향조정한다.

>>> 1Q: 국내 성장 + 해외 부진

코스맥스의 1분기 연결기준 매출은 4,033억원 (+1% YoY), 영업이익은 138억 원 (+1% YoY, OPM 3.4%)를 기록, 시장 기대치를 상회했다. **국내 법인의 견조한 성장과 해외 법인의 부진이 상쇄되었다.** 한편 당기순이익은 7억원 (-93% YoY)에 그쳤는데, 외환 이익(28억)과 별도 국내 법인의 이익 증가로 법인세(91억)가 증가했기 때문이다.

국내: 코스맥스코리아의 매출액 2,434억 (+19% YoY), 영업이익 130억원 (+35% YoY, OPM 5.4%), 당기순이익 227억원 (+119% YoY)을 기록했다. **순수국내와 비중국향 수주가 매출 성장을 견인했고, 단기인상 효과가 일부 반영되면서 이익이 증가했다.** 상대적으로 마진이 낮은 색조 제품 매출이 증가하고, 고객사 관련 대손상각비 (34억)이 인식되었음에도 불구하고, 영업이익률이 증가했다. (OPM +0.7%p YoY)

중국: 중국지역 매출은 1,224억원 (-18% YoY), 그중 상해는 915억원 (-25% YoY), 광저우는 297억원 (+27% YoY)을 기록했다. **상해 법인은 3월 이후 매출 회복세가 본격화된 가운데, 연초의 부진 영향으로 매출이 감소했고, 광저우 법인은 낮은 기저 덕분에 매출 성장을 기록했다.**

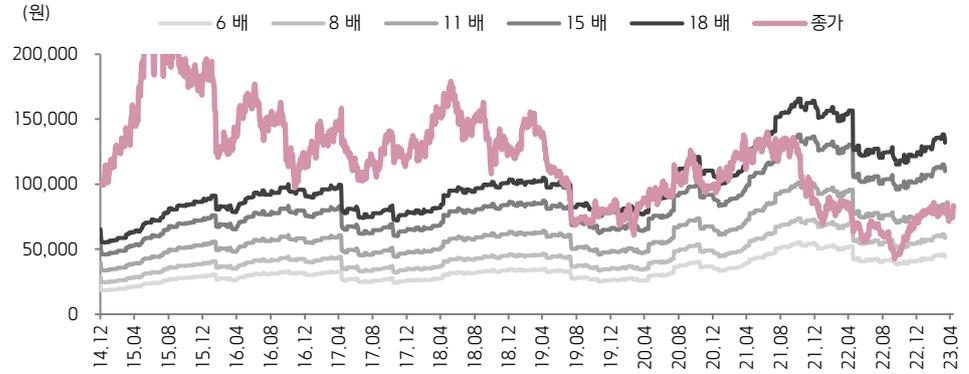
기타: 미국 법인 매출은 271억 (-39% YoY)을 기록했다. **1월을 끝으로 오하이오 공장 가동이 멈췄고, 기존 고객사들의 뉴저지 법인 이전 작업과 공장 인증은 4월에 마무리되었다.** 이 과정에서 매출 공백이 발생한 것으로 파악된다. 한편 인도네시아 법인 매출은 192억원 (+34% YoY), 태국 매출은 51억원 (+82% YoY)을 기록했다. 주요 고객사들의 견조한 오더 흐름이 이어지면서 성장세를 기록했다.

>>> 투자의견 Buy 유지, 목표주가 111,000원 상향조정

코스맥스에 대한 투자의견을 Buy 유지, 목표주가는 111,000원으로 상향조정한다. 그동안 가장 큰 우려로 작용했던 미국 법인의 수익성 개선 작업이 예상보다 순조롭게 진행되고 있는 것으로 파악된다. 미국 현지 및 글로벌 고객사를 대상으로 ODM 비중이 꾸준히 늘어나고 있고, 이에 실적 가시성이 점차 확보되면서 관련 우려가 점차 해소될 것으로 기대된다. 아울러 국내 뿐 아니라 중국 법인 또한 견조한 실적을 유지할 것으로 전망되기에, 화장품 업종 최선호주를

유지, 목표주가를 상향조정 한다.

코스맥스 PER Chart



자료: FnGuide, 키움증권리서치

코스맥스 1Q23 실적 비교 (단위: 십억원)

구분	1Q23P	1Q22	(YoY)	4Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	403.3	397.9	1.4%	400.5	0.7%	383.8	5.1%	390.5	3.3%
영업이익	13.8	13.7	0.7%	2.4	477.2%	12.225	12.9%	13.2	4.5%
(OPM)	3.4%	3.4%	0.0%p	0.6%	+2.8%p	3.2%	+0.2%p	3.4%	+0.0%p
당기순이익	0.7	10.2	-93.1%	-38.7	흑전	9.8	-92.9%	7.2	-90%

자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

코스맥스 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억원)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	FY22	FY23E	FY24E
매출	(연결)	397.9	405.0	396.8	400.5	403.3	468.5	442.2	479.2	1,600.1	1,793.2	1,966.4
	코스맥스 코리아 (별도)	205.1	225.4	206.7	216.7	243.4	259.2	227.4	238.4	853.9	968.3	1,021.6
	코스맥스 이스트	148.9	137.3	133.8	136.8	122.4	169.7	158.3	187.3	556.8	637.7	697.7
	코스맥스 웨스트	44.5	38.0	44.8	36.6	27.1	32.6	41.4	36.6	163.9	137.7	181.7
매출	YoY	+15%	-6%	+0%	-5%	+1%	+16%	+11%	+20%	+1%	+12%	+10%
	코스맥스 코리아 (별도)	+9%	-2%	-5%	-0%	+19%	+15%	+10%	+10%	+0%	+13%	+6%
	코스맥스 이스트	+15%	-20%	-9%	-25%	-18%	+24%	+18%	+37%	-12%	+15%	+9%
	코스맥스 웨스트	+42%	+12%	+25%	+19%	-39%	-14%	-8%	+0%	+24%	-16%	+32%
매출원가	(연결)	339.7	347.1	346.0	362.1	347.7	395.9	371.4	402.6	1,394.9	1,517.5	1,622.7
	YoY	+19%	-0%	+6%	+2%	+2%	+14%	+7%	+11%	+6%	+9%	+7%
	매출원가율	85.4%	85.7%	87.2%	90.4%	86.2%	84.5%	84.0%	84.0%	87.2%	84.6%	82.5%
매출총이익	(연결)	58.2	57.9	50.7	38.4	55.6	72.6	70.9	76.6	205.3	275.7	343.7
	YoY	-3%	-30%	-25%	-43%	-4%	+25%	+40%	+100%	-26%	+34%	+25%
	GPM	15%	14%	13%	10%	14%	15%	16%	16%	13%	15%	17%
판매관리비	(연결)	44.5	40.7	31.0	36.0	41.7	38.0	39.9	41.0	152.2	160.6	163.5
	YoY	+22%	+5%	-27%	-3%	-6%	-7%	+29%	+14%	-2%	+6%	+2%
	판매관리비율	11.2%	10.0%	7.8%	9.0%	10.3%	8.1%	9.0%	8.5%	9.5%	9.0%	8.3%
영업이익	(연결)	13.7	17.2	19.7	2.4	13.9	34.5	31.0	35.7	53.1	115.1	180.2
	코스맥스 코리아 (별도)	9.7	18.6	11.7	2.9	13.0	22.0	18.4	16.7	42.9	70.1	79.1
	YoY	-41%	-61%	-21%	-92%	+1%	+100%	+57%	+1394%	-57%	+117%	+57%
OPM		3.5%	4.3%	5.0%	0.6%	3.4%	7.4%	7.0%	7.4%	3.3%	6.4%	9.2%
	코스맥스 코리아 (별도)	4.7%	8.3%	5.6%	1.3%	5.3%	8.5%	8.1%	7.0%	5.0%	7.2%	7.7%
	YoY	-39%	-9%	-43%	-86%	+35%	+18%	+58%	+471%	-45%	+64%	+13%
세전이익	(연결)	13.3	17.4	25.8	-50.3	9.8	30.0	25.5	25.8	6.2	91.1	153.9
	YoY	-40%	-56%	+168%	적전	-26%	+72%	-1%	흑전	-92%	+1376%	+69%
	당기순이익	10.2	5.3	6.8	-38.7	0.7	23.4	19.9	20.1	-16.5	64.1	120.1
당기순이익	코스맥스 코리아 (별도)	10.4	23.2	21.7	-155.9	12.9	23.9	19.1	15.9	-100.6	71.8	13.8
	코스맥스 이스트	10.7	10.8	11.8	12.8	3.6	20.4	17.4	20.5	46.1	61.9	70.6
	코스맥스 웨스트	-13.1	-15.3	-11.3	-43.1	-13.2	-9.8	-4.1	-5.5	-82.8	-32.6	-3.6
	YoY	+4%	-80%	흑전	적전	-93%	+340%	+195%	흑전	적전	흑전	+87%
NPM	코스맥스 코리아 (별도)	-50%	+35%	흑전	적자	+25%	+3%	-12%	흑전	적전	흑전	-81%
	코스맥스 이스트	+11%	-43%	-21%	-36%	-66%	+89%	+48%	+60%	-27%	+34%	+14%
	코스맥스 웨스트	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자
		3%	1%	2%	-10%	0%	5%	4%	4%	-1%	4%	6%
코스맥스 코리아 (별도)		5%	10%	11%	-72%	5%	9%	8%	7%	-12%	7%	1%
	코스맥스 이스트	7%	8%	9%	9%	3%	12%	11%	11%	8%	10%	10%
	코스맥스 웨스트	-29%	-40%	-25%	-118%	-49%	-30%	-10%	-15%	-51%	-24%	-2%

자료: 코스맥스, 키움증권리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,591.5	1,600.1	1,793.2	1,966.4	2,061.0
매출원가	1,314.0	1,394.9	1,517.5	1,622.7	1,697.8
매출총이익	277.5	205.3	275.7	343.7	363.2
판매비	154.9	152.2	160.6	163.5	167.4
영업이익	122.6	53.1	115.1	180.2	195.8
EBITDA	174.4	111.9	172.3	237.5	254.6
영업외손익	-44.3	-46.9	-24.1	-26.3	-29.9
이자수익	4.0	2.4	1.8	1.6	2.6
이자비용	17.5	21.0	21.0	21.0	21.0
외환관련이익	10.1	13.2	8.8	8.8	8.8
외환관련손실	5.7	14.1	4.5	4.5	4.5
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-35.2	-27.4	-9.2	-11.2	-15.8
법인세차감전이익	78.3	6.2	91.0	153.9	165.9
법인세비용	43.9	22.6	27.0	33.9	36.5
계속사업순이익	34.3	-16.4	64.1	120.1	129.4
당기순이익	34.3	-16.4	64.1	120.1	129.4
지배주주순이익	74.4	20.8	80.8	73.9	125.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	15.1	0.5	12.1	9.7	4.8
영업이익 증감율	84.0	-56.7	116.8	56.6	8.7
EBITDA 증감율	55.1	-35.8	54.0	37.8	7.2
지배주주순이익 증감율	248.0	-72.0	288.5	-8.5	70.0
EPS 증감율	230.5	-73.3	287.6	-8.6	70.0
매출총이익율(%)	17.4	12.8	15.4	17.5	17.6
영업이익률(%)	7.7	3.3	6.4	9.2	9.5
EBITDA Margin(%)	11.0	7.0	9.6	12.1	12.4
지배주주순이익률(%)	4.7	1.3	4.5	3.8	6.1

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	100.0	102.5	81.7	130.0	134.6
당기순이익	34.3	-16.4	64.1	120.1	129.4
비현금항목의 가감	154.9	150.3	143.6	150.8	154.0
유형자산감가상각비	48.5	54.9	53.8	54.6	56.8
무형자산감가상각비	3.3	3.9	3.4	2.6	2.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	103.1	91.5	86.4	93.6	95.2
영업활동자산부채증감	-40.8	28.2	-79.9	-87.6	-94.0
매출채권및기타채권의감소	-53.1	39.6	-38.3	-34.4	-18.8
재고자산의감소	-15.6	23.2	-24.4	-21.9	-12.0
매입채무및기타채무의증가	29.9	-11.4	5.0	6.0	0.0
기타	-2.0	-23.2	-22.2	-37.3	-63.2
기타현금흐름	-48.4	-59.6	-46.1	-53.3	-54.8
투자활동 현금흐름	-143.7	-31.3	-97.7	-108.9	-25.2
유형자산의 취득	-40.8	-84.2	-73.0	-84.0	0.0
유형자산의 처분	1.7	1.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.4	-0.1	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-23.2	-15.9	-20.0	-20.0	-20.0
단기금융자산의감소(증가)	-81.5	70.1	-1.9	-2.2	-2.4
기타	1.5	-2.8	-2.8	-2.7	-2.8
재무활동 현금흐름	32.5	3.5	-16.4	-16.4	-16.4
차입금의 증가(감소)	-86.4	26.1	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	132.2	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-6.3	0.0	0.0	0.0
기타	-13.3	-16.3	-16.4	-16.4	-16.4
기타현금흐름	8.5	-5.2	-19.9	-19.6	-19.6
현금 및 현금성자산의 순증가	-2.7	69.6	-52.3	-14.9	73.4
기초현금 및 현금성자산	102.5	99.8	169.4	117.1	102.2
기말현금 및 현금성자산	99.8	169.4	117.1	102.2	175.6

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	792.2	737.2	771.9	852.7	1,022.5
현금 및 현금성자산	99.8	169.1	117.1	102.2	175.6
단기금융자산	86.2	16.1	18.0	20.2	22.6
매출채권 및 기타채권	363.8	317.8	356.1	390.5	409.3
재고자산	223.6	202.3	226.7	248.6	260.5
기타유동자산	18.8	31.9	54.0	91.2	154.5
비유동자산	619.7	659.3	695.1	741.9	703.0
투자자산	53.2	69.1	89.1	109.1	129.1
유형자산	471.2	490.6	509.8	539.2	482.4
무형자산	50.3	49.6	46.2	43.6	41.5
기타비유동자산	45.0	50.0	50.0	50.0	50.0
자산총계	1,411.9	1,396.5	1,467.0	1,594.6	1,725.5
유동부채	787.7	812.0	816.9	822.9	822.9
매입채무 및 기타채무	288.6	257.4	262.3	268.3	268.3
단기금융부채	448.5	517.0	517.0	517.0	517.0
기타유동부채	50.6	37.6	37.6	37.6	37.6
비유동부채	158.9	140.2	140.2	140.2	140.2
장기금융부채	114.8	90.9	90.9	90.9	90.9
기타비유동부채	44.1	49.3	49.3	49.3	49.3
부채총계	946.5	952.2	957.2	963.2	963.1
자본지분	561.3	581.1	663.5	738.9	866.0
자본금	5.7	5.7	5.7	5.7	5.7
자본잉여금	292.5	286.8	286.8	286.8	286.8
기타자본	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타포괄손익누계액	15.4	21.4	23.0	24.5	26.0
이익잉여금	248.1	267.5	348.3	422.2	547.8
비지배지분	-95.9	-136.9	-153.6	-107.4	-103.6
자본총계	465.4	444.2	509.8	631.4	762.4

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	6,880	1,837	7,119	6,509	11,066
BPS	49,457	51,203	58,457	65,101	76,303
CFPS	17,492	11,791	18,296	23,862	24,971
DPS	550	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	12.7	40.3	11.6	12.7	7.5
PER(최고)	20.6	49.8	12.3		
PER(최저)	12.3	23.0	9.8		
PBR	1.77	1.45	1.42	1.27	1.09
PBR(최고)	2.87	1.79	1.50		
PBR(최저)	1.71	0.82	1.19		
PSR	0.59	0.53	0.52	0.48	0.46
PCFR	5.0	6.3	4.5	3.5	3.3
EV/EBITDA	7.3	10.1	7.3	5.6	4.9
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	18.2	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	2.6	-1.2	4.5	7.8	7.8
ROE	16.5	3.6	13.0	10.5	15.7
ROIC	6.1	-18.5	9.6	14.8	14.9
매출채권회전율	4.8	4.7	5.3	5.3	5.2
재고자산회전율	7.6	7.5	8.4	8.3	8.1
부채비율	203.4	214.3	187.7	152.5	126.3
순차입금비율	81.0	95.1	92.7	76.9	53.7
이자보상배율	7.0	2.5	5.5	8.6	9.3
총차입금	563.3	607.9	607.9	607.9	607.9
순차입금	377.2	422.6	472.7	485.5	409.7
NOPLAT	174.4	111.9	172.3	237.5	254.6
FCF	17.7	-142.9	-14.7	26.2	117.6

Compliance Notice

- 당사는 5월 12일 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

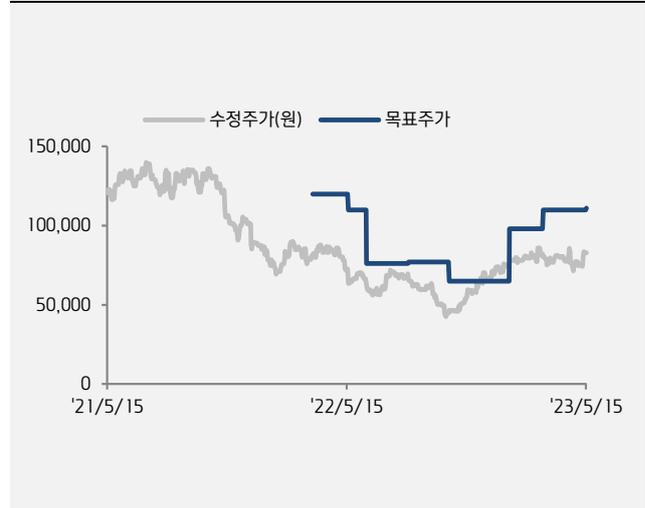
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	-15.58	-5.26
	2022-08-17	Outperform (Maintain)	77,000원	6개월	-26.00	-14.68
	2022-10-18	Buy(Upgrade)	65,000원	6개월	-5.20	16.62
	2023-01-18	Buy(Maintain)	98,000원	6개월	-18.48	-12.45
	2023-03-10	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-28.92	-26.91
	2023-03-21	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-28.09	-26.18
	2023-04-13	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-28.73	-22.09
	2023-05-15	Buy(Maintain)	111,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

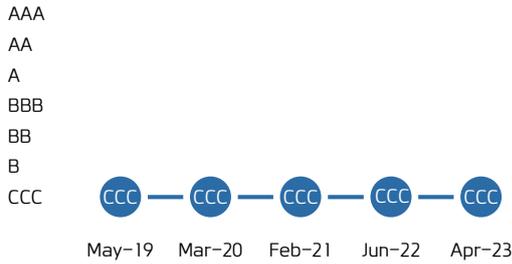
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/04/01~2023/03/31)

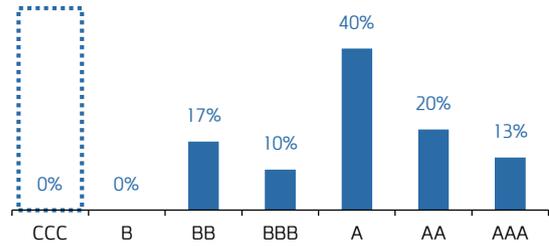
매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주1: MSCI Index 내 생활용품 기업 30개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	1.7	4.8		
환경	3.6	4.6	42.0%	▲1.4
포장소재 & 폐기물	2.1	2.7	18.0%	▲1.1
제품 탄소 발자국	7.1	7.5	12.0%	▲2.4
원재료 출처	2.3	4.5	12.0%	▲0.9
사회		3.8	17.0%	
화학적 안전성		3.4	17.0%	
지배구조	0.5	5.5	41.0%	▼2.2
기업 지배구조	0.6	6.1		▼2.2
기업 행동	4.3	6.3		▼1.4

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	기업 지배구조	기업 행동	ESG등급	등급 추이
아모레퍼시픽그룹	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●	●●●●●	A	▼
아모레퍼시픽	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●	●●●●●	A	◀▶
얏센 홀딩스	●●●●●	●	●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	A	▲▲
코스맥스	●●	●	●●	●	●	●	CCC	◀▶
한국콜마	●	●●	●●	●	●	●●●●●	CCC	◀▶
현대바이오사이언스	●	●●	●	●	●	●	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