



### Buy(Maintain)

목표주가: 200,000원

주가(4/29): 155,900원

시가총액: 9조 1,190억원



화학품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

#### Stock Data

KOSPI (4/29)	2,687.44pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	155,900원	94,700원
등락률	0.0%	64.6%
수익률	절대	상대
1M	28.4%	31.2%
6M	33.2%	14.2%
1Y	26.4%	17.7%

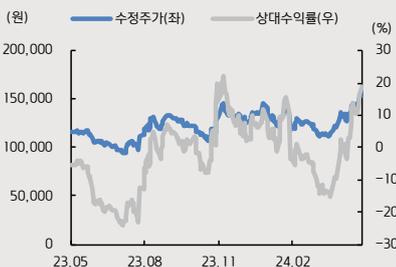
#### Company Data

발행주식수	58,493천주	
일평균 거래량(3M)	217천주	
외국인 지분율	27.9%	
배당수익률(24E)	1.3%	
BPS(24E)	73,480원	
주요 주주	아모레퍼시픽그룹 외	50.2%
	9 인	

#### 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	4,134.9	3,674.0	4,045.1	4,680.4
영업이익	214.2	108.2	411.2	519.7
EBITDA	502.9	360.0	651.0	722.4
세전이익	224.5	280.6	455.1	556.2
순이익	129.3	173.9	355.3	433.9
지배주주지분순이익	134.5	180.1	348.6	425.7
EPS(원)	1,947	2,608	5,048	6,165
증감률(% YoY)	-30.6	33.9	93.6	22.1
PER(배)	70.6	55.6	30.9	25.3
PBR(배)	1.98	2.04	2.12	2.03
EV/EBITDA(배)	15.8	22.5	13.0	11.4
영업이익률(%)	5.2	2.9	10.2	11.1
ROE(%)	2.8	3.7	7.0	8.2
순차입금비율(%)	-12.3	-15.3	-21.1	-25.6

#### Price Trend



## 아모레퍼시픽 (090430)

### 이제는 북미향 브랜드사로 거듭날 때



아모레퍼시픽의 1분기 매출액은 9,115억원 (Flat YoY), 영업이익은 727억원 (+13% YoY, OPM 8%)을 기록, 시장예상치를 상회했다. 서구권 채널 성장이 견조했고, 중국 법인 적자가 예상보다 적었다. 그동안 아모레퍼시픽의 경우 최근 시장에서 선호하는 서구권 성장 모멘텀이 우수함에도 불구하고, 중국 법인에 대한 우려로 인해 투자 심리가 억눌려있는 모습이 엿보였다. 하지만 하반기부터 점차 관련 리스크가 해소될 것으로 기대되기에, 관심을 가져볼 것을 추천한다.

### >>> 1Q: 중국 적자 리스크, 드디어 벗어나

아모레퍼시픽의 1분기 매출액은 9,115억원 (Flat YoY), 영업이익은 727억원 (+13% YoY, OPM 8%)을 기록, 시장예상치를 상회했다. 서구권 채널의 성장이 견조했고, 지난 몇 년간 이뤄진 중국 법인의 고정비 축소 작업 덕분에 예상보다 양호한 실적을 거둘 수 있었다. (연결 감가상각비 -12%, 중국 법인 인건비 -20%, 중국 판촉비 -15% 감소)

◎ **중국향 채널:** 면세 매출은 1,127억원 (+40% YoY), 중국법인 매출은 1,182억원 (-21% YoY)을 기록했다.

- **면세:** 면세는 B2B 채널 수요가 여전히 부진한 편이지만, 낮은 기저 덕분에 성장을 기록했다.
- **중국 법인:** 중국 법인은 오프라인 매장 철수와 일부 브랜드의 채널 조정으로 인해 매출이 감소했으나, 영업손실 폭이 전분기 대비 축소되었다는 점이 긍정적이다 (중국 법인 손실 추정 4Q23 약 500억 → 1Q24 약 95억).

◎ **서구권 채널:** 성장세가 견조했다. 서구권 매출은 1,051억원 (+42% YoY)을 기록했다. 그중 북미 매출은 +40% YoY, EMEA 매출은 +52% YoY 성장을 기록했다.

### >>> 24E: 서구권향 성장이 좋은 브랜드사를 찾는다면

아모레퍼시픽에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 200,000원으로 상향조정한다. 24년 아모레퍼시픽의 서구권 채널 성장은 필연적이다. 기존 브랜드의 채널 확장이 순조롭게 이뤄지고 있을 뿐 아니라, 5월부터는 해외 성장 모멘텀이 좋은 코스알엑스도 동사의 연결 실적에 편입될 예정이기 때문이다. 한편 그동안 중국 법인 적자에 대한 우려가 확대되기도 했었지만, 이 또한 하반기부터는 그동안의 비용 효율화 노력 덕분에 점차 해소될 가능성이 높다. 그러니 서구권향 성장 모멘텀이 좋은 화장품 브랜드사를 찾는다면, 정답은 아모레퍼시픽이다.

- 연결 매출 4조원 (+8% YoY), 영업이익 4,112억원 (+280% YoY, OPM 12%)
- 기존 사업 매출 3.5조원, 영업이익 2,438억원 예상
- 코스알엑스 매출 4,785억원, 영업이익 1,675억원 인식 예상 (24년 매출 7,200억, OPM 35% 가정)

아모레퍼시픽 기존사업 실적 추이 및 전망

(십억 원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	FY23	FY24E	FY25E
매출 (기존)	913.7	945.4	888.8	926.0	911.5	879.8	821.6	953.7	3,673.9	3,566.7	3,896.3
국내	552.2	555.0	543.2	560.4	563.6	513.4	483.2	544.1	2,210.8	2,104.4	2,267.4
화장품	455.1	459.1	445.6	464.7	449.2	422.3	384.6	446.5	1,824.5	1,702.6	1,873.3
전통	167.1	134.1	108.1	113.0	141.0	121.5	98.6	106.3	522.3	467.3	479.6
면세	80.5	106.2	122.2	134.5	112.7	94.0	103.4	113.7	443.4	423.9	501.2
온라인	239.0	212.9	173.0	222.0	231.7	206.9	182.5	226.5	846.9	847.5	892.5
생활용품	97.1	95.9	97.7	95.7	95.2	91.1	98.7	97.6	386.4	382.6	394.1
해외	344.9	372.3	317.7	356.9	336.8	366.4	338.4	409.7	1,391.8	1,451.2	1,628.9
중국	148.9	156.9	129.9	128.7	118.2	139.0	131.8	150.0	564.4	539.0	611.4
북미	62.8	73.9	70.7	79.4	87.8	84.8	88.3	101.8	286.8	362.7	412.5
YoY (기존)	-22%	-0%	-5%	-15%	-0%	-7%	-8%	+3%	-11%	-3%	+9%
국내	-25%	-12%	-7%	-12%	+2%	-7%	-11%	-3%	-14%	-5%	+8%
화장품	-25%	-14%	-9%	-12%	-1%	-8%	-14%	-4%	-15%	-7%	+10%
전통	-6%	-7%	-10%	-7%	-16%	-9%	-9%	-6%	-8%	-11%	+3%
면세	-53%	-19%	-17%	-29%	+40%	-12%	-15%	-15%	-31%	-4%	+18%
온라인	-20%	-25%	-15%	+13%	-3%	-3%	+6%	+2%	-14%	+0%	+5%
생활용품	-23%	-0%	-1%	-8%	-2%	-5%	+1%	+2%	-9%	-1%	+3%
해외	-18%	+25%	-5%	-19%	-2%	-2%	+7%	+15%	-7%	+4%	+12%
중국	-44%	+23%	-15%	-42%	-21%	-11%	+1%	+17%	-27%	-4%	+13%
북미	+81%	+105%	+35%	+37%	+40%	+15%	+25%	+28%	+58%	+26%	+14%
영업이익 (기존)	64.4	5.9	17.3	20.7	72.7	44.7	43.4	83.0	108.2	243.8	276.6
국내	37.8	38.6	25.6	54.4	59.3	40.7	20.3	54.4	156.3	174.7	182.4
화장품	34.9	36.8	19.1	52.0	49.1	38.0	17.3	50.0	142.8	154.4	170.2
생활용품	4.4	5.4	-2.7	4.1	1.7	2.7	3.0	4.4	11.2	11.8	12.1
해외	26.6	-32.7	-8.3	-33.7	13.3	4.0	23.1	28.6	-48.1	69.0	94.3
중국(추)	0.1	-41.4	-21.6	-53.1	-9.5	-12.7	5.4	7.5	-115.9	-9.2	29.0
북미	7.5	3.0	5.7	6.4	10.5	3.4	7.9	8.1	22.5	30.0	33.0
YoY (기존)	-59%	흑전	-8%	-64%	+13%	+659%	+152%	+301%	-50%	+125%	+13%
국내	-66%	+5%	-13%	+36%	+57%	+6%	-21%	-0%	-28%	+12%	+4%
화장품	-67%	-8%	-33%	+36%	+41%	+3%	-9%	-4%	-32%	+8%	+10%
생활용품	-44%	흑전	적전	+128%	-61%	-49%	흑전	+7%	+60%	+5%	+3%
해외	-37%	적자	적자	적전	-50%	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	+37%
중국(추)	-100%	적자	적자	적전	적전	적자	흑전	흑전	적자	적자	흑전
북미(추)	-6%	+3%	-37%	-16%	+40%	+15%	+40%	+28%	-18%	+33%	+10%
OPM (기존)	7%	1%	2%	2%	8%	5%	5%	9%	3%	7%	7%
국내	7%	7%	5%	10%	11%	8%	4%	10%	7%	8%	8%
화장품	8%	8%	4%	11%	11%	9%	5%	11%	8%	9%	9%
생활용품	5%	6%	-3%	4%	2%	3%	3%	5%	3%	3%	3%
해외	8%	-9%	-3%	-9%	4%	1%	7%	7%	-3%	5%	6%
중국(추)	0%	-26%	-17%	-41%	-8%	-9%	4%	5%	-21%	-2%	5%
북미(추)	12%	4%	8%	8%	12%	4%	9%	8%	8%	8%	8%

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

코스알엑스 실적 추이 및 전망

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	FY23	FY24E	FY25E
매출 (코스알엑스)	-	-	-	-	-	118	180	180	-	478.5	784.1
영업이익 (코스알엑스)	-	-	-	-	-	41	63	63	-	167.5	243.1
OPM						35%	35%	35%		35%	31%

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

주: 24년 5월부터 아모레퍼시픽 연결실적 편입 예정 추정치

아모레퍼시픽 연결 실적 추이 및 전망

(연결, 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	FY23	FY24E	FY25E
매출	913.7	945.4	946.4	947.4	911.5	998.3	1,001.6	1,133.7	3,752.9	4,045.1	4,680.4
YoY	-22%	0%	1%	-13%	0%	6%	6%	20%	-9%	8%	16%
영업이익	64.4	5.9	17.3	20.7	72.7	86.2	106.4	146.0	108.2	411.2	519.7
YoY	-59%	흑전	-8%	-64%	13%	1363%	517%	606%	-50%	280%	26%
OPM	7%	1%	2%	2%	8%	9%	11%	13%	3%	12%	13%
당기순이익	89.7	19.3	26.6	38.2	80.1	79.0	100.6	95.7	173.9	355.3	433.9
YoY	-25%	흑전	22%	55%	-11%	309%	277%	150%	35%	104%	22%
NPM	10%	2%	3%	4%	9%	9%	12%	10%	5%	10%	11%

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

주: 24년 5월부터 코스알엑스 연결실적 편입 예정

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	4,134.9	3,674.0	4,045.1	4,680.4	4,919.6
매출원가	1,337.5	1,155.1	1,116.2	1,270.4	1,335.3
매출총이익	2,797.4	2,518.9	2,929.0	3,410.0	3,584.3
판매비	2,583.2	2,410.7	2,517.7	2,890.3	3,044.0
<b>영업이익</b>	214.2	108.2	411.2	519.7	540.3
<b>EBITDA</b>	502.9	360.0	651.0	722.4	711.6
영업외손익	10.3	172.5	43.8	36.6	45.8
이자수익	8.9	11.9	15.4	18.6	22.4
이자비용	12.3	16.3	16.3	16.3	16.3
외환관련이익	60.1	31.1	27.6	27.6	27.6
외환관련손실	45.1	24.7	17.8	17.8	17.8
종속 및 관계기업손익	8.9	41.7	46.3	40.0	50.0
기타	-10.2	128.8	-11.4	-15.5	-20.1
<b>법인세차감전이익</b>	224.5	280.6	455.1	556.2	586.1
법인세비용	95.2	106.8	99.7	122.4	128.9
계속사업순손익	129.3	173.9	355.3	433.9	457.1
<b>당기순이익</b>	129.3	173.9	355.3	433.9	457.1
<b>지배주주순이익</b>	134.5	180.1	348.6	425.7	448.5
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-15.0	-11.1	10.1	15.7	5.1
영업이익 증감율	-37.6	-49.5	280.0	26.4	4.0
EBITDA 증감율	-28.7	-28.4	80.8	11.0	-1.5
지배주주순이익 증감율	-30.6	33.9	93.6	22.1	5.4
EPS 증감율	-30.6	33.9	93.6	22.1	5.4
매출총이익율(%)	67.7	68.6	72.4	72.9	72.9
영업이익률(%)	5.2	2.9	10.2	11.1	11.0
EBITDA Margin(%)	12.2	9.8	16.1	15.4	14.5
지배주주순이익률(%)	3.3	4.9	8.6	9.1	9.1

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	151.0	348.2	368.2	405.0	494.6
당기순이익	129.3	173.9	355.3	433.9	457.1
비현금항목의 가감	497.0	267.4	284.5	266.9	238.3
유형자산감가상각비	288.6	251.8	239.8	202.7	171.3
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	-8.9	-44.7	0.0	0.0	0.0
기타	217.3	60.3	44.7	64.2	67.0
영업활동자산부채증감	-345.1	-35.6	-171.1	-175.6	-78.0
매출채권및기타채권의감소	2.2	-13.0	-32.8	-56.1	-21.1
재고자산의감소	55.2	-10.5	-39.8	-68.2	-25.7
매입채무및기타채무의증가	-53.4	7.3	-15.3	-7.1	-14.5
기타	-349.1	-19.4	-83.2	-44.2	-16.7
기타현금흐름	-130.2	-57.5	-100.5	-120.2	-122.8
<b>투자활동 현금흐름</b>	-68.5	-186.2	-0.6	-20.6	-44.4
유형자산의 취득	-99.3	-134.5	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	4.0	26.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-35.5	-38.9	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	112.4	-55.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	97.9	-91.9	-108.8	-128.9	-152.7
기타	-148.0	108.3	108.2	108.3	108.3
<b>재무활동 현금흐름</b>	-154.6	-98.6	-134.6	-204.1	-233.3
차입금의 증가(감소)	22.6	20.5	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-2.5	-0.3	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-68.1	-47.0	-62.9	-132.3	-161.5
기타	-106.6	-71.8	-71.7	-71.8	-71.8
기타현금흐름	-16.1	-6.7	-21.1	-21.1	-21.1
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-88.1	56.8	211.8	159.2	195.8
기초현금 및 현금성자산	537.7	449.6	506.4	718.2	877.4
기말현금 및 현금성자산	449.6	506.4	718.2	877.4	1,073.2

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	1,735.0	1,952.2	2,359.2	2,786.7	3,198.7
현금 및 현금성자산	449.6	506.4	718.2	877.4	1,073.2
단기금융자산	497.7	589.6	698.4	827.3	980.1
매출채권 및 기타채권	317.5	324.2	357.0	413.0	434.1
재고자산	408.9	394.3	434.1	502.3	528.0
기타유동자산	61.3	137.7	151.5	166.7	183.3
<b>비유동자산</b>	4,066.8	3,934.3	3,694.5	3,491.9	3,320.6
투자자산	299.1	354.9	354.9	354.9	354.9
유형자산	2,475.3	2,441.6	2,201.8	1,999.2	1,827.8
무형자산	357.8	340.7	340.7	340.7	340.7
기타비유동자산	934.6	797.1	797.1	797.1	797.2
<b>자산총계</b>	5,801.8	5,886.5	6,053.8	6,278.6	6,519.3
<b>유동부채</b>	831.1	813.3	798.0	790.9	776.4
매입채무 및 기타채무	394.5	374.1	358.8	351.8	337.2
단기금융부채	292.4	299.5	299.5	299.5	299.5
기타유동부채	144.2	139.7	139.7	139.6	139.7
<b>비유동부채</b>	191.4	200.5	200.5	200.5	200.5
장기금융부채	64.8	50.9	50.9	50.9	50.9
기타비유동부채	126.6	149.6	149.6	149.6	149.6
<b>부채총계</b>	1,022.5	1,013.8	998.5	991.5	976.9
<b>자본지분</b>	4,779.3	4,872.7	5,055.2	5,287.1	5,542.3
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	791.6	793.9	793.9	793.9	793.9
기타자본	-18.1	-13.3	-13.3	-13.3	-13.3
기타포괄손익누계액	-19.5	-18.5	-59.0	-99.5	-139.9
이익잉여금	4,010.1	4,101.4	4,317.7	4,581.9	4,868.9
비지배지분	-19.3	-25.3	-18.6	-10.4	-1.8
<b>자본총계</b>	4,779.3	4,872.7	5,055.2	5,287.1	5,542.3

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,947	2,608	5,048	6,165	6,495
BPS	69,494	70,933	73,480	76,720	80,290
CFPS	9,070	6,391	9,266	10,149	10,072
DPS	680	910	2,100	2,600	2,600
<b>주가배수(배)</b>					
PER	70.6	55.6	30.9	25.3	24.0
PER(최고)	99.1	59.7	31.0		
PER(최저)	44.6	36.0	21.9		
PBR	1.98	2.04	2.12	2.03	1.94
PBR(최고)	2.78	2.20	2.13		
PBR(최저)	1.25	1.32	1.50		
PSR	2.30	2.73	2.66	2.30	2.19
PCFR	15.2	22.7	16.8	15.4	15.5
EV/EBITDA	15.8	22.5	13.0	11.4	11.1
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	30.7	30.6	34.5	35.0	33.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.5	0.6	1.3	1.7	1.7
ROA	2.2	3.0	6.0	7.0	7.1
ROE	2.8	3.7	7.0	8.2	8.3
ROIC	4.9	3.7	9.6	12.5	13.3
매출채권회전율	12.7	11.5	11.9	12.2	11.6
재고자산회전율	9.2	9.1	9.8	10.0	9.5
부채비율	21.4	20.8	19.8	18.8	17.6
순차입금비율	-12.3	-15.3	-21.1	-25.6	-30.7
이자보상배율	17.5	6.6	25.2	31.9	33.1
<b>총차입금</b>	357.2	350.4	350.4	350.4	350.4
순차입금	-590.1	-745.6	-1,066.2	-1,354.4	-1,702.9
NOPLAT	502.9	360.0	651.0	722.4	711.6
FCF	-25.4	195.5	389.8	432.4	514.8

Compliance Notice

- 당사는 4월 29일 현재 ‘아모레퍼시픽(090430)’ 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

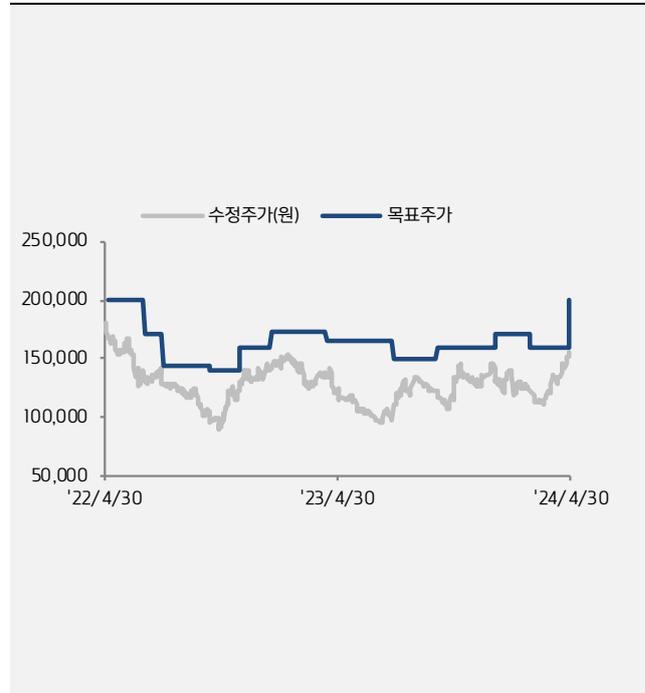
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
아모레퍼시픽 (090430)	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	-16.90	-9.79
	2022-10-13	Buy(Upgrade)	140,000원	6개월	-31.55	-29.21
	2022-11-01	Buy(Maintain)	140,000원	6개월	-23.13	-9.29
	2022-11-29	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-15.23	-9.38
	2023-01-16	Buy(Maintain)	172,000원	6개월	-15.09	-13.66
	2023-02-02	Buy(Maintain)	172,000원	6개월	-18.26	-11.05
	2023-04-13	Buy(Maintain)	165,000원	6개월	-21.83	-14.00
	2023-05-02	Buy(Maintain)	165,000원	6개월	-29.87	-14.00
	2023-06-23	Buy(Maintain)	165,000원	6개월	-32.87	-14.00
	2023-07-27	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-16.78	-10.73
	2023-10-04	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-28.47	-21.00
	2023-11-01	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-19.70	-9.38
	2024-01-04	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-22.46	-17.65
	2024-01-31	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-24.47	-17.65
	2024-02-28	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-27.01	-19.31
	2024-04-02	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-20.65	-2.56
	2024-04-30	Buy(Maintain)	200,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

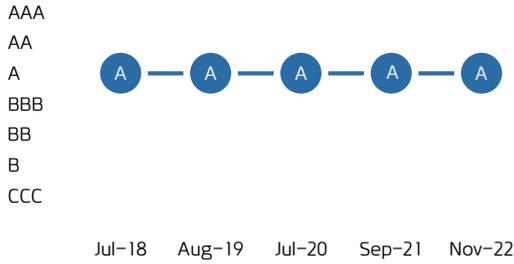
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 증가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 하락 예상

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 (2023/04/01~2024/03/31)

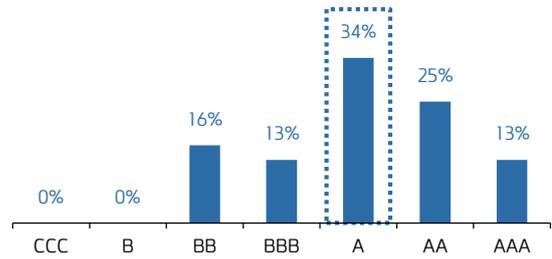
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치자료

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
주) MSCI index 내 생활용품 기업 32개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	5.1	5.2		
<b>환경</b>	6.1	5.4	42.0%	▼0.1
포장소재 & 폐기물	5.1	4.4	18.0%	▲0.1
제품 탄소 발자국	10.0	7.6	12.0%	
원재료 출처	3.8	4.7	12.0%	▼0.3
<b>사회</b>	3.8	4.4	17.0%	▼1.8
화학적 안전성	3.8	4	17.0%	
<b>지배구조</b>	4.5	5.5	41.0%	▲1.1
기업 지배구조	4.2	6		▲1.0
기업 행동	7.4	6.6		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

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	
클게이트 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