



BUY (Maintain)

목표주가: 450,000원

주가(4/28): 319,000원

시가총액: 4조 9,822억원



화장품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/28)		2,548.86pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	469,000원	290,000원
등락률	-32.0%	10.0%
수익률	절대	상대
1M	-3.8%	-3.4%
6M	-9.2%	-7.0%
1Y	-18.6%	-15.2%

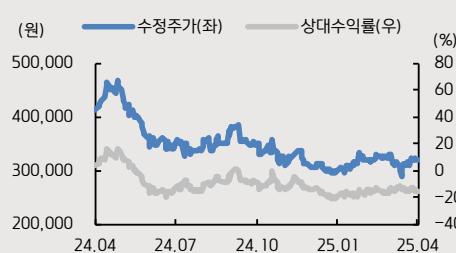
Company Data

발행주식수	15,618천주
일평균 거래량(3M)	43천주
외국인 지분율	28.3%
배당수익률(25E)	1.1%
BPS(25E)	331,170원
주요 주주	LG 외 1 인
	34.0%

투자지표

(실)연 IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	6,804.8	6,811.9	6,936.0	7,181.5
영업이익	487.0	459.0	525.5	531.9
EBITDA	756.8	714.7	783.6	754.1
세전이익	276.4	316.6	444.1	495.8
순이익	163.5	203.9	330.0	371.8
자본주주지분순이익	142.8	189.1	313.1	352.8
EPS(원)	8,057	10,675	17,672	19,911
증감률(% YoY)	-39.7	32.5	65.6	12.7
PER(배)	44.1	28.6	18.1	16.0
PBR(배)	1.16	0.97	0.96	0.91
EV/EBITDA(배)	7.4	6.3	5.4	4.9
영업이익률(%)	7.2	6.7	7.6	7.4
ROE(%)	2.7	3.4	5.5	5.8
순차입금비율(%)	-7.0	-11.2	-19.6	-26.6

Price Trend

 실적 Review

LG생활건강 (051900)

점차 성장 동력을 갖춰가는 중



LG생활건강의 1분기 매출액은 1조 6,979억원 (-2% YoY), 영업이익은 1,424억원 (-6% YoY, OPM 8.4%)를 기록, 시장예상치를 상회. 기대보다 해외 성장이 양호한 덕분이었음. 화장품/생활용품 모두 내수 및 전통채널이 부진했고, 해외 성장이 좋았음. 특히 일본이 크게 아웃퍼퓸했고, 미국에서는 LG브랜드들이 성장을 견인. 최근 실적에서 미국 채널 내 LG브랜드들의 성장세는 눈 여겨 볼 필요가 있음. 하반기부터 본격적 성장 기대.

>> 1Q25: 내수의 부진에 가려진 해외 성장

LG생활건강의 1분기 매출액은 1조 6,979억원 (-2% YoY), 영업이익은 1,424억원 (-6% YoY, OPM 8.4%)를 기록, 시장예상치를 상회했다. 화장품과 생활용품 사업의 해외 성장이 기대보다 양호했던 덕분이었다.

화장품/생활용품: 화장품 사업 매출은 7,081억원 (-3% YoY), 영업이익은 589억원 (-11% YoY, OPM 8.3%)을 기록했다. 해외 성장은 양호했으나, 국내 전통채널 부진 영향으로 소폭 감소했다. 한편 생활용품 사업 매출은 5,733억원 (+2% YoY), 영업이익 366억원 (+14% YoY)을 기록했다. 내수 침체 영향으로 국내 매출은 부진했으나, 프리미엄 브랜드 (피지오겔, 닥터그루트 등)의 해외 채널이 성장을 견인했다.

- 국내: 국내 매출액은 7,454억 (-4% YoY)을 기록했다. 핵심 육성 채널인 H&B/온라인을 제외하고 대부분 매출이 감소했고, 특히 면세 채널이 부진했다.
- 중국: 중국 매출액은 2,046억원 (-4% YoY)을 기록했다. 중국의 경기 회복세가 아직 가시화되지 않은 가운데, 수익성 중심 경영 기조를 유지하면서 매출이 소폭 감소했다 (영업이익 QoQ 흑전, OPM 한 자리 수% 추정)
- 미국: 미국 매출액은 1,253억원 (+3% YoY)을 기록했다. LG브랜드 (TFS, CNP, 빌리프, 닥터그루트 포함, +30% YoY)는 성장세가 우수했으나, 인수브랜드 (에이본 등)의 부진으로 전체 북미 매출은 소폭 성장에 그쳤다.
- 일본: 일본 매출액은 1,147억원 (+23% YoY)을 기록했다. CNP, Hince, VDL이 성장을 이끌었다.

음료: 음료 사업 매출은 4,164억원 (-4% YoY), 영업이익은 469억원 (-11% YoY, OPM 10.9%)을 기록했다. 제품군별 매출 YoY는 탄산류는 -3.4%, 비탄산류는 -6.8% 를 기록했다. 내수 소비가 위축된 탓이었다.

>> 점차 성장 동력을 갖춰가는 중

최근 실적에서 미국 채널 내 LG 브랜드들의 성과는 주목할 만하다. 아마존 채널 내 판매 구조가 B2B→B2C로 전환되지 않아 직접 판매에 본격적으로 나서지 않은 상황임에도, 매출은 전년 대비 약 70% 증가하는 높은 성장세를 기록했다. 상반기 중 판매 구조 전환이 완료되면 추가적인 매출 성장이 기대된다.

이 과정에서 CNP, TFS, 닥터그루트 등 주요 브랜드들은 현지 인지도를 높이기 위해 아마존 프로모션 행사 및 틱톡 마케팅 등에 적극 참여할 예정이다. 이에 따라 동사는 LG H&H USA에 대해 약 1,800억원 규모의 유상증자를 결정했다. 이 중 약 1,000억원은 북미 사업 운영 자금과 재무구조 개선에 사용되고, 나머지 800억원은 LG H&H USA 산하 자회사인 AVON의 운영자금으로 투입될 예정이다.

LG H&H USA는 미국 내 LG 브랜드 성장을 이끌 핵심 주체지만, 그동안 구조 조정에 집중하느라 성장 투자에는 적극적으로 나서지 못했다. 그러나 이번 유상증자를 통해 필요한 인프라와 자금 여력을 확보한 만큼, 하반기부터는 본격적인 성장 성과를 기대할 수 있을 것으로 보인다.

투자의견은 'BUY'를 유지, 목표주가는 450,000원으로 상향 조정한다.

LG생활건강 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	FY24	FY25	FY26	
매출 (연결)	1,728.7	1,759.7	1,713.6	1,609.9	1,697.9	1,774.3	1,764.9	1,698.9	6,811.9	6,936.0	7,181.5	
화장품	740.9	759.6	650.6	699.4	708.1	738.5	663.7	755.2	2,850.5	2,865.6	2,962.8	
생활용품	553.4	521.5	562.6	499.5	573.3	547.6	590.7	524.5	2,137.0	2,236.1	2,347.9	
음료	434.4	478.6	500.4	411.0	416.4	488.2	510.4	419.2	1,824.4	1,834.2	1,870.9	
(주요채널)	면세	170.4	182.3	169.2	76.9	134.5	136.7	135.3	76.9	598.8	483.5	483.5
	중국	213.5	201.8	153.9	276.1	204.6	217.8	173.1	300.4	845.3	896.0	979.1
	북미	121.6	131.6	125.5	143.1	125.3	140.3	151.9	166.9	521.8	584.4	650.2
	일본	93.1	93.6	96.1	104.2	114.7	121.6	123.0	125.0	387.0	484.4	532.8
YoY	(연결)	+3%	-3%	-2%	+3%	-2%	+1%	+3%	+6%	+0%	+2%	+4%
	화장품	+6%	-3%	-3%	+5%	-3%	-3%	+2%	+8%	+1%	+1%	+3%
	생활용품	-2%	-4%	-1%	-1%	+2%	+5%	+5%	+5%	-2%	+5%	+5%
	음료	+4%	-1%	-1%	+3%	-4%	+2%	+2%	+2%	+1%	+1%	+2%
(주요채널)	면세	-9%	-24%	-23%	-11%	-21%	-25%	-20%	+0%	-18%	-19%	+0%
	중국	+10%	+6%	+12%	+21%	-4%	+8%	+12%	+9%	+13%	+6%	+9%
	북미	-11%	-16%	-16%	-10%	+3%	+7%	+21%	+17%	-13%	+12%	+11%
	일본	+4%	-5%	+10%	+9%	+23%	+30%	+28%	+20%	+15%	+5%	+5%
영업이익		151.0	158.6	106.1	43.4	142.4	143.9	128.3	110.9	459.1	525.5	531.9
	화장품	63.1	72.8	11.4	11.0	58.9	59.5	34.0	66.6	158.3	219.0	216.8
	생활용품	35.4	33.9	41.2	22.2	36.6	35.6	43.3	23.3	132.7	138.8	145.7
	음료	52.5	51.8	53.5	10.2	46.9	48.8	51.0	21.0	168.0	167.7	169.4
YoY		+3%	+0%	-17%	-21%	-6%	-9%	+21%	+155%	-6%	+14%	+1%
	화장품	+3%	+4%	+43%	+51%	-11%	-18%	+199%	+505%	+8%	+38%	-1%
	생활용품	+8%	+23%	-12%	+22%	+14%	+5%	+5%	+5%	+6%	+5%	+5%
	음료	+1%	-14%	-28%	-65%	-11%	-6%	-5%	+106%	-22%	-0%	+1%
OPM		8.7%	9.0%	6.2%	2.7%	8.4%	8.1%	7.3%	6.5%	7%	8%	7%
	화장품	8.5%	9.6%	1.8%	1.6%	8.3%	8.1%	5.1%	8.8%	6%	7%	7%
	생활용품	6.4%	6.5%	7.3%	4.4%	6.4%	6.5%	7.3%	4.4%	6%	6%	6%
	음료	12.1%	10.8%	10.7%	2.5%	10.9%	10.0%	10.0%	5.0%	9%	9%	9%
순이익		113.1	107.2	73.5	-89.9	103.5	95.1	93.6	37.8	203.9	330.0	371.8
YoY		+17%	+11%	-19%	적자	-8%	-11%	+27%	흑자전환	+25%	+62%	+13%
NPM		7%	6%	4%	-6%	6%	5%	5%	2%	3%	5%	5%

자료: LG생활건강, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	6,804.8	6,811.9	6,936.0	7,181.5	7,512.3
매출원가	3,177.9	3,251.1	3,348.5	3,467.0	3,626.7
매출총이익	3,626.9	3,560.8	3,587.5	3,714.5	3,885.6
판관비	3,139.9	3,101.8	3,062.0	3,182.5	3,257.2
영업이익	487.0	459.0	525.5	531.9	628.4
EBITDA	756.8	714.7	783.6	754.1	820.0
영업외손익	-210.6	-142.4	-81.4	-36.2	1.2
이자수익	26.4	33.6	47.8	61.4	76.5
이자비용	19.4	17.3	17.3	17.3	17.3
외환관련이익	16.5	23.7	22.2	22.2	22.2
외환관련손실	18.0	35.2	15.8	15.8	15.8
증속 및 관계기업손익	7.7	5.8	7.0	7.0	7.0
기타	-223.8	-153.0	-125.3	-93.7	-71.4
법인세차감전이익	276.4	316.6	444.1	495.8	629.6
법인세비용	112.9	112.7	114.1	123.9	157.4
계속사업순손익	163.5	203.9	330.0	371.8	472.2
당기순이익	163.5	203.9	330.0	371.8	472.2
지배주주순이익	142.8	189.1	313.1	352.8	448.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-5.3	0.1	1.8	3.5	4.6
영업이익 증감율	-31.5	-5.7	14.5	1.2	18.1
EBITDA 증감율	-24.3	-5.6	9.6	-3.8	8.7
지배주주순이익 증감율	-39.6	32.4	65.6	12.7	27.0
EPS 증감율	-39.7	32.5	65.6	12.7	27.0
매출총이익률(%)	53.3	52.3	51.7	51.7	51.7
영업이익률(%)	7.2	6.7	7.6	7.4	8.4
EBITDA Margin(%)	11.1	10.5	11.3	10.5	10.9
지배주주순이익률(%)	2.1	2.8	4.5	4.9	6.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	659.1	527.6	651.3	632.7	684.8
당기순이익	163.5	203.9	330.0	371.8	472.2
비현금항목의 가감	536.3	512.5	424.9	385.1	373.1
유형자산감가상각비	232.1	221.3	225.1	190.2	160.7
무형자산감가상각비	37.8	34.3	33.0	32.0	31.0
지분법평가손익	-9.8	-5.8	-5.8	-5.8	-5.8
기타	276.2	262.7	172.6	168.7	187.2
영업활동자산부채증감	113.4	-114.0	-31.7	-56.2	-74.0
매출채권및기타채권의감소	23.5	-32.5	-11.1	-21.9	-29.6
재고자산의감소	75.4	-3.3	-16.8	-33.2	-44.8
매입채무및기타채무의증가	39.4	-33.0	4.6	8.7	11.6
기타	-24.9	-45.2	-8.4	-9.8	-11.2
기타현금흐름	-154.1	-74.8	-71.9	-68.0	-86.5
투자활동 현금흐름	-140.8	-152.2	-64.2	-64.2	-64.2
유형자산의 취득	-152.4	-131.1	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	22.3	1.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-10.3	-16.1	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-10.7	55.7	-2.0	-2.0	-2.0
단기금융자산의감소(증가)	5.2	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9
기타	5.1	-61.4	-61.4	-61.4	-61.3
재무활동 현금흐름	-268.2	-53.4	-130.3	-130.3	-130.3
차입금의 증가(감소)	-93.5	77.9	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-97.1	-59.8	-58.8	-58.8	-58.8
기타	-77.6	-71.5	-71.5	-71.5	-71.5
기타현금흐름	5.2	21.0	79.3	79.3	79.3
현금 및 현금성자산의 순증가	255.3	343.1	536.1	517.5	569.5
기초현금 및 현금성자산	655.1	910.3	1,253.5	1,789.6	2,307.0
기말현금 및 현금성자산	910.3	1,253.5	1,789.6	2,307.0	2,876.5

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,429.6	2,856.0	3,429.2	4,012.3	4,668.2
현금 및 현금성자산	910.3	1,253.5	1,789.6	2,307.0	2,876.5
단기금융자산	18.0	18.8	19.6	20.4	21.3
매출채권 및 기타채권	571.4	608.9	620.0	641.9	671.5
재고자산	884.5	922.4	939.2	972.5	1,017.3
기타유동자산	45.4	52.4	60.8	70.5	81.6
비유동자산	4,790.7	4,549.7	4,299.4	4,085.1	3,901.2
투자자산	138.6	88.7	96.4	104.2	112.0
유형자산	2,307.1	2,226.4	2,001.3	1,811.1	1,650.4
무형자산	2,007.9	1,964.3	1,931.3	1,899.3	1,868.3
기타비유동자산	337.1	270.3	270.4	270.5	270.5
자산총계	7,220.3	7,405.8	7,728.6	8,097.4	8,569.4
유동부채	1,089.7	1,295.9	1,300.5	1,309.1	1,320.7
매입채무 및 기타채무	749.0	726.9	731.5	740.2	751.8
단기금융부채	222.1	456.6	456.6	456.6	456.6
기타유동부채	118.6	112.4	112.4	112.3	112.3
비유동부채	581.7	424.0	424.0	424.0	424.0
장기금융부채	319.1	177.7	177.7	177.7	177.7
기타비유동부채	262.6	246.3	246.3	246.3	246.3
부채총계	1,671.4	1,719.9	1,724.4	1,733.1	1,744.7
자본지분	5,433.5	5,566.3	5,867.6	6,208.7	6,644.9
자본금	88.6	88.6	88.6	88.6	88.6
자본잉여금	97.3	97.3	97.3	97.3	97.3
기타자본	-260.2	-297.7	-297.7	-297.7	-297.7
기타포괄손익누계액	-96.7	-17.5	29.5	76.5	123.5
이익잉여금	5,604.4	5,695.6	5,949.9	6,244.0	6,633.2
비자본지분	115.5	119.7	136.6	155.6	179.8
자본총계	5,548.9	5,685.9	6,004.2	6,364.3	6,824.7
투자지표					
					(단위 :원, %, 배)
12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	8,057	10,675	17,672	19,911	25,285
BPS	306,665	314,161	331,170	350,417	375,039
CFPS	39,496	40,435	42,608	42,723	47,705
DPS	3,500	3,500	3,500	3,500	3,500
주가배수(배)					
PER	44.1	28.6	18.1	16.0	12.6
PER(최고)	95.8	45.0	19.5		
PER(최저)	37.9	28.1	16.4		
PBR	1.16	0.97	0.96	0.91	0.85
PBR(최고)	2.52	1.53	1.04		
PBR(최저)	1.00	0.95	0.88		
PSR	0.92	0.79	0.81	0.79	0.75
PCFR	9.0	7.5	7.5	7.5	6.7
EV/EBITDA	7.4	6.3	5.4	4.9	3.9
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	31.4	25.2	15.5	13.8	10.9
배당수익률(%), 보통주, 현금	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
ROA	2.3	2.8	4.4	4.7	5.7
ROE	2.7	3.4	5.5	5.8	7.0
ROIC	5.4	5.3	7.8	8.3	10.1
매출채권회전율	11.6	11.5	11.3	11.4	11.4
재고자산회전율	7.4	7.5	7.5	7.6	7.6
부채비율	30.1	30.2	28.7	27.2	25.6
순차입금비율	-7.0	-11.2	-19.6	-26.6	-33.2
이자보상배율	25.1	26.6	30.4	30.8	36.4
총차입금	541.2	634.4	634.4	634.4	634.4
순차입금	-387.2	-637.9	-1,174.8	-1,693.1	-2,263.4
NOPLAT	756.8	714.7	783.6	754.1	820.0
FCF	531.9	270.9	616.9	564.9	589.0

Compliance Notice

- 당사는 4월 28일 현재 'LG생활건강(051900)' 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 일제의 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	괴리율(%)		
				목표가격 대상 시점	평균 주가대비	최고 주가대비
LG생활건강 (051900)	2023-06-23	Buy(Maintain)	800,000원	6개월	-42.98	-38.19
	2023-07-28	Buy(Maintain)	650,000원	6개월	-29.87	-23.38
	2023-10-06	Buy(Maintain)	650,000원	6개월	-31.58	-23.38
	2023-10-27	Marketperform(Downgrade)	400,000원	6개월	-15.64	-10.38
	2024-01-04	Outperform(Upgrade)	400,000원	6개월	-16.74	-10.38
	2024-02-01	Outperform(Maintain)	350,000원	6개월	-3.25	15.71
	2024-04-02	Outperform(Maintain)	450,000원	6개월	-16.83	-10.89
	2024-04-26	Buy(Upgrade)	500,000원	6개월	-15.76	-6.20
	2024-06-26	Buy(Maintain)	470,000원	6개월	-25.35	-22.66
	2024-07-26	Buy(Maintain)	470,000원	6개월	-25.07	-18.19
	2024-10-15	Buy(Maintain)	470,000원	6개월	-25.13	-18.19
	2024-10-30	Buy(Maintain)	450,000원	6개월	-28.03	-20.67
	2025-01-13	Buy(Maintain)	400,000원	6개월	-24.93	-23.25
	2025-02-05	Buy(Maintain)	400,000원	6개월	-21.43	-16.25
	2025-04-29	Buy(Maintain)	450,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

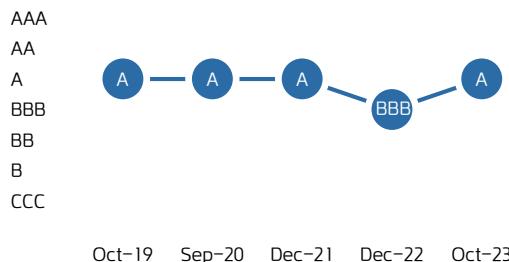
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/04/01~2025/03/31)

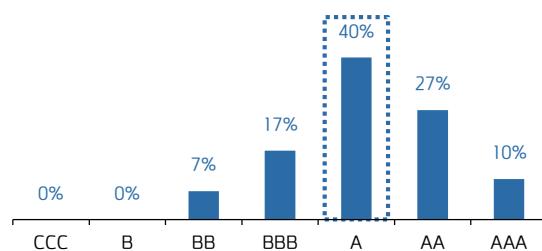
매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치자료

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주: MSCI Index 내 생활용품 기업 30개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	5.2	4.9		
환경	4.8	5	40.0%	
포장소재 & 폐기물	1.7	3.2	14.0%	▼0.4
제품 탄소 발자국	9.7	8	9.0%	▲0.2
원재료 출처	2.9	4.7	9.0%	▲0.5
물 부족	6.8	6.6	8.0%	▼0.2
사회	6.7	3.9	27.0%	▲2.8
화학적 안전성	3.6	3.5	14.0%	▲2.7
제품의 안전 및 품질	10.0	5.7	13.0%	▲2.8
지배구조	4.6	5.6	33.0%	▲0.4
기업 지배구조	5.3	6.3		▲0.6
기업 행동	5.7	6.2		

자료: MSCI 전자공시시스템 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

주요 피어 그룹 (생활용품)	포장소재 & 폐기율	원재료 출처	제품 탄소 발자국	물 부족	화학적 안전성	제품의 안전 및 품질	지배구조 퀄리티	기업 지배구조	ESG 등급	추이
나투라 앤 코	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	N/A	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●			
유니레버 인도네시아	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	A		▼
VINDA 홀딩스	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	N/A	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	A	◀▶	
바이어스도르프	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	N/A	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	A	◀▶	
LG생활건강	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	A		▲
헤일리온	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	BBB		▲

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