



BUY(Maintain)

목표주가: 71,000원

주가(08/11): 56,800원

시가총액: 1조 2,997억원



화장품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

StockData

KOSPI (8/11)		2,591.26pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	56,800 원	32,350 원
등락률	0.0%	75.6%
수익률	절대	상대
1M	23.9%	22.5%
6M	28.1%	22.1%
1Y	50.9%	46.9%

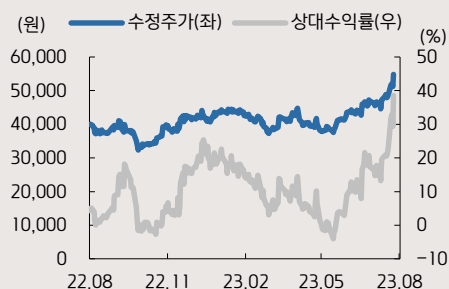
Company Data

발행주식수	22,881천주
일평균 거래량(3M)	184천주
외국인 자본율	27.3%
배당수익률(23E)	0.9%
BPS(23E)	32,905원
주요 주주	한국콜마홀딩스 외 27인 27.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,586.3	1,865.7	2,228.0	2,516.0
영업이익	84.3	73.3	151.2	183.6
EBITDA	142.6	148.7	249.5	283.1
세전이익	66.5	17.0	125.3	178.5
순이익	43.5	-4.1	106.1	139.2
지배주주지분순이익	35.8	-22.0	81.6	98.1
EPS(원)	1,565	-961	3,566	4,289
증감률(% YoY)	-77.7	적전	흑전	20.3
PER(배)	25.7	-44.3	15.9	13.2
PBR(배)	1.35	1.47	1.73	1.51
EV/EBITDA(배)	14.6	17.1	11.3	9.1
영업이익률(%)	5.3	3.9	6.8	7.3
ROE(%)	5.5	-3.3	11.5	12.2
순차입금비율(%)	35.7	52.4	43.4	24.1

Price Trend



한국콜마 (161890)

실적은 더 좋아질 예정



한국콜마의 2분기 매출액은 5,997억원 (+19% YoY), 영업이익은 557억원 (+66% YoY, OPM 9%)을 기록, 시장예상치를 상회했다. 국내외 OEM 사업의 실적 호조 덕분이었다. 최근 K뷰티 확산 트렌드가 인디브랜드와 비중국 지역을 중심으로 확대되면서 당분간 국내 법인의 실적 성장이 돋보일 것으로 기대된다. 뿐만 아니라 중국, 미국 지역도 성장 흐름이 지속될 것으로 기대되기에, 연간 추정치를 상향조정했다.

>>> 2Q: OEM 사업 실적 호조

한국콜마의 2분기 매출액은 5,997억원 (+19% YoY), 영업이익은 557억원 (+66% YoY, OPM 9%)을 기록, 시장예상치를 상회했다. **국내외 OEM 사업의 실적 호조 덕분이었다.**

국내: 2분기 국내 법인 매출액은 2,544억 (+24% YoY), 영업이익은 347억원 (+52% YoY, OPM 14%)을 기록했다. **제품군 중에서는 SUN제품 주문이 크게 늘었고, 고단가 주문 비중이 확대되면서 믹스 개선 효과가 돋보였다.**

중국: 중국 법인 매출액은 632억원 (+70% YoY), 영업이익은 87억원 (흑자전환, OPM 15%)을 기록했다. 법인별 매출 성장률은 무석 +97% YoY, 북경 +60% YoY 였다. 작년 기저 부담이 낮았던 가운데, 최근 공장 Audit 완료 이후 현지 고객사의 SUN 제품 주문이 증가한 덕분이었다. 매출 증가에 따른 영업 레버리지 효과 덕분에 흑자전환에 성공한 점은 무척 긍정적이다.

미국: 미국 법인 매출액은 226억원 (+35% YoY), 영업이익은 -18억원 (적자지속, OPM -8%)을 기록했다. 법인별 매출 성장률은 캐나다 +29% YoY, 미국 +48%를 기록했다. **캐나다는 기존 고객사의 색조 주문이 증가하면서 매출이 증가했고, 미국은 주요 인디브랜드 고객사 중심 주문 증가세가 이어졌다.** 북미 법인의 경우, 최근 뉴저지 R&D 센터 오픈으로 고정비가 증가 했음에도 불구하고, 수익성이 전년동기대비 개선된 점은 긍정적이다 (2Q22 북미법인 -40억 적자)

HK이노엔: HK이노엔 매출액은 2,044억원 (-19% YoY), 영업이익 153억원 (흑자전환, OPM 7%)을 기록했다. 작년동기 MSD백신 가격 인상 전 출하 집중 현상이 발생하면서, 올해 기저 부담이 컸음에도 불구하고, 케이캡 해외 직수출이 본격화되면서, 실적 감소폭을 예상보다 축소 시킬 수 있었다.

연우: 연우 매출액은 632억원 (+3% YoY), 영업이익 12억원 (-68% YoY, OPM 2%)을 기록했다. 국내 주요 대형 고객사향 수주가 축소되었음에도 불구하고, 색조 부문 진출과 신규 고객사 발굴 덕분에 매출 턴어라운드 성공했다.

>>> 투자의견 Buy, 목표주가 71,000원 상향조정

투자 의견 BUY, 목표주가 71,000원으로 상향조정한다. 화장품 ODM 사업의 실적 성장세가 지속될 것으로 기대되기 때문이다.

국내: 최근 국내 화장품의 비중국 지역 수출 규모가 크게 늘고 있다. 7월 국내 화장품 수출 물량은 +6% 이었던 가운데, 미국 +29%, 일본 +6%, 중국 -25%를 기록했다. 최근 K-뷰티 확장 트렌드가 인디브랜드, 비중국 지역 중심으로 나타나면서, 동사 국내 법인의 간접적인 수혜가 기대된다. 동사의 고객사들의 수출 물량이 확대될 경우, 동사의 수주 물량이 자연스럽게 늘어날 가능성이 높기 때문이다. 향후 동사 실적 내 간접 수출 물량이 점차 확대될 것으로 전망한다.

중국: 최근 중국 내 수요 부진으로 당분간 시장 내 화장품 수요가 크게 증가하지는 않을 것으로 예상하지만, 동사의 중국 법인은 예외적으로 성장세가 지속될 것으로 기대한다. 최근 동사는 Sun제품 관련 공장 Audit 과정을 마치면서 Sun 관련 제품 수주가 크게 증가했다. 중국 내 선제품은 특수화장품으로 분류, 일반 화장품 보다 위생허가 기준이 까다로운 편이다. 이에 기존 고객사의 락인효과와 Sun 중심 영업 전략으로 중국 법인에 대한 우려는 당분간 필요치 않을 것으로 판단한다.

북미: 북미 법인은 외형성장에 따른 수익성 개선 흐름이 지속될 것으로 예상된다. 캐나다 법인은 생산 차질 이슈가 해소되면서 기존 주요 고객사의 수주가 크게 증가할 것으로 기대되고, 북미 법인은 인디브랜드 중심 주문 증가세가 지속될 것으로 전망한다.

한국콜마 2Q23 실적 비교 (단위: 십억원)

구분	2Q23P	2Q22	(YoY)	1Q23	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	599.7	502.7	19.3%	487.7	23.0%	579.0	3.6%	574.5	4.4%
영업이익	55.7	33.6	65.8%	12.1	361.9%	40.3	38.2%	38.3	45.4%
(OPM)	9.3%	6.7%	2.6%	2.5%	6.8%	7.0%	2.3%	6.7%	2.6%
당기순이익	42.6	22.5	89.3%	6.5	559.4%	22.6	88.5%	25.0	70.4%

자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

한국콜마 기존 추정치 비교 (단위: 십억원)

	수정 전		수정 후		차이		컨센서스		차이	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
(십억원)										
매출액	2,125.2	2,298.0	2,228.0	2,516.0	4.8%	9.5%	2,160.0	2,350.1	3.1%	7.1%
영업이익	125.0	135.2	151.3	183.6	21.0%	35.8%	130.0	173.6	16.4%	5.8%
OPM	5.9%	5.9%	6.8%	7.3%	0.9%	1.4%	6.0%	7.4%	0.8%	-0.1%

자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

한국콜마 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억 원)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	FY22	FY23E	FY24E
매출	(연결)	410.4	502.7	473.5	479.1	487.7	599.7	559.9	580.7	1,865.7	2,228.0	2,516.0
	별도	179.5	205.8	175.6	163.9	201.8	254.4	205.5	202.6	724.7	864.2	995.5
	이노엔	180.2	251.9	198.3	216.3	184.9	204.4	224.0	240.1	846.6	853.4	926.6
	연우	67.5	61.4	54.0	51.9	50.5	63.2	64.8	67.4	234.7	245.9	270.5
	중국	36.2	33.2	28.1	31.3	36.5	63.7	45.9	48.8	128.8	187.6	226.9
	무석	31.5	28.7	23.9	27.9	33.0	56.5	41.8	44.7	112.0	176.1	207.7
	북경	4.7	4.5	4.2	3.4	3.5	7.2	4.1	4.1	16.8	18.9	19.3
	북미	17.6	16.7	21.2	18.6	18.5	22.6	23.3	24.8	74.1	89.2	108.8
YoY		+4%	+22%	+26%	+19%	+19%	+19%	+18%	+21%	+18%	+19%	+13%
	별도	+4%	+21%	+24%	+10%	+12%	+24%	+17%	+24%	+15%	+19%	+15%
	이노엔	-4%	+36%	+5%	+3%	+3%	-19%	+13%	+11%	+10%	+1%	+9%
	연우	-5%	-20%	-21%	-27%	-25%	+3%	+20%	+30%	-18%	+5%	+10%
	중국	+19%	-19%	-11%	-8%	+1%	+70%	+63%	+56%	-6%	+46%	+21%
	무석	+29%	-12%	-9%	-3%	+5%	+97%	+75%	+60%	+0%	+57%	+18%
	북경	-23%	-46%	-21%	-35%	-25%	+60%	-3%	+20%	-33%	+12%	+2%
북미	+12%	-7%	+18%	+42%	+5%	+35%	+10%	+33%	+15%	+20%	+22%	
총이익		101	134	121	113	117	163	151	155	469	587	655
	YoY	-3%	+19%	+18%	+4%	+16%	+22%	+25%	+37%	+9%	+25%	+12%
	GPM	24%	27%	25%	24%	24%	27%	27%	27%	25%	26%	26%
영업이익		12.9	33.6	18.1	8.6	12.1	55.7	40.3	43.3	73.3	151.3	183.6
	별도	14.4	22.9	10.4	21.4	13.5	34.7	17.6	20.7	69.1	86.5	99.6
	중국	-2.7	-3.2	-6.9	-3.1	-	8.7	2.9	4.1	-15.9	15.7	19.4
	북미	-3.3	-3.7	-0.9	-3.6	-3.9	-1.8	-1.1	-1.0	-11.5	-7.8	5.8
	이노엔	4.2	17.7	22.3	8.4	5.6	15.3	20.8	21.2	52.5	61.7	88.9
	연우	2.9	3.8	-4.8	-0.7	-2.5	1.2	3.0	4.1	1.3	5.7	18.3
YoY	연결	-47%	+58%	+42%	-67%	-7%	+66%	+123%	+401%	-13%	+106%	+21%
	별도	-9%	+15%	+0%	+9%	-6%	+52%	+69%	-3%	+5%	+25%	+15%
	중국	적자	적자	적자	적자	흑전	흑전	흑전	흑전	적자	흑전	+24%
	북미	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	적자	흑전
	이노엔	-68%	+497%	+30%	-51%	+33%	-13%	-6%	+152%	+4%	+17%	+44%
	연우	-55%	-62%	적전	적전	적전	-68%	흑전	흑전	-96%	+355%	+218%
OPM	연결	3%	7%	4%	2%	2%	9%	7%	7%	4%	7%	7%
	별도	8%	11%	6%	13%	7%	14%	9%	10%	10%	10%	10%
	중국	-7%	-10%	-25%	-10%	0%	15%	6%	8%	-12%	8%	8%
	북미	-19%	-22%	-4%	-19%	-21%	-8%	-5%	-4%	-15%	-9%	0%
	이노엔	2%	7%	11%	4%	3%	7%	9%	9%	6%	7%	10%
	연우	4%	6%	-9%	-1%	-5%	2%	5%	6%	1%	2%	7%
순이익		14	23	7	-47	6	43	27	30	-4	106	139
	YoY	-6%	+85%	-6%	적전	-55%	+89%	+312%	흑전	적전	흑전	+31%

자료: 한국콜마, 키움증권리서치
 주: 22년 3분기부터 연우 신규 편입

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,586.3	1,865.7	2,228.0	2,516.0	2,737.4
매출원가	1,158.2	1,396.9	1,641.5	1,860.5	2,050.5
매출총이익	428.1	468.8	586.6	655.5	686.9
판매비	343.9	395.6	435.3	471.9	489.0
영업이익	84.3	73.3	151.2	183.6	197.9
EBITDA	142.6	148.7	249.5	283.1	280.9
영업외손익	-17.7	-56.3	-26.0	-5.1	14.7
이자수익	3.3	7.2	9.2	15.7	23.4
이자비용	30.6	32.7	32.7	32.7	32.7
외환관련이익	13.1	23.3	19.8	19.8	19.8
외환관련손실	2.5	21.3	12.5	12.5	12.5
종속 및 관계기업손익	-0.9	-1.2	6.8	0.0	0.0
기타	-0.1	-31.6	-16.6	4.6	16.7
법인세차감전이익	66.5	17.0	125.3	178.5	212.6
법인세비용	23.0	21.1	19.2	39.3	46.8
계속사업순이익	43.5	-4.1	106.1	139.2	165.8
당기순이익	43.5	-4.1	106.1	139.2	165.8
지배주주순이익	35.8	-22.0	81.6	98.1	110.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	20.0	17.6	19.4	12.9	8.8
영업이익 증감율	-30.7	-13.0	106.3	21.4	7.8
EBITDA 증감율	-22.3	4.3	67.8	13.5	-0.8
지배주주순이익 증감율	-77.7	-161.5	-470.9	20.2	12.7
EPS 증감율	-77.7	적전	흑전	20.3	12.7
매출총이익율(%)	27.0	25.1	26.3	26.1	25.1
영업이익율(%)	5.3	3.9	6.8	7.3	7.2
EBITDA Margin(%)	9.0	8.0	11.2	11.3	10.3
지배주주순이익율(%)	2.3	-1.2	3.7	3.9	4.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-3.1	90.8	175.9	250.5	301.4
당기순이익	43.5	-4.1	106.1	139.2	165.8
비현금항목의 가감	122.3	185.0	120.6	142.2	125.4
유형자산감가상각비	46.6	61.6	78.5	81.6	66.6
무형자산감가상각비	11.8	13.8	19.7	18.0	16.4
지분법평가손익	-0.9	-1.2	-6.8	0.0	0.0
기타	64.8	110.8	29.2	42.6	42.4
영업활동자산부채증감	-58.8	-32.3	-8.2	25.2	66.1
매출채권및기타채권의감소	-39.7	-4.2	-51.7	-41.1	-31.6
재고자산의감소	-57.9	-9.7	-46.5	-37.0	-28.4
매입채무및기타채무의증가	56.0	-7.0	85.3	100.2	124.2
기타	-17.2	-11.4	4.7	3.1	1.9
기타현금흐름	-110.1	-57.8	-42.6	-56.1	-55.9
투자활동 현금흐름	-283.0	-145.2	-99.1	13.3	12.5
유형자산의 취득	-40.1	-37.8	-120.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.4	5.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-11.2	-17.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-9.1	-2.9	5.6	-1.2	-1.2
단기금융자산의감소(증가)	-226.2	155.7	-7.7	-8.5	-9.4
기타	3.2	-248.1	23.0	23.0	23.1
재무활동 현금흐름	97.6	82.0	-25.5	-25.5	-25.5
차입금의 증가(감소)	-219.4	135.1	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-24.2	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-7.9	-14.8	-11.4	-11.4	-11.4
기타	324.9	-14.1	-14.1	-14.1	-14.1
기타현금흐름	2.5	1.3	23.1	23.1	23.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-186.0	28.9	74.4	261.4	311.5
기초현금 및 현금성자산	377.2	191.2	220.1	294.5	555.9
기말현금 및 현금성자산	191.2	220.1	294.5	555.9	867.4

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	882.9	816.3	991.9	1,336.8	1,715.7
현금 및 현금성자산	191.2	220.1	294.5	555.9	867.4
단기금융자산	233.0	77.3	85.1	93.6	102.9
매출채권 및 기타채권	227.8	266.2	317.9	359.0	390.6
재고자산	210.2	239.4	285.9	322.8	351.3
기타유동자산	20.7	13.3	8.5	5.5	3.5
비유동자산	1,723.2	2,117.0	2,140.0	2,041.7	1,960.0
투자자산	30.8	33.7	35.0	36.2	37.5
유형자산	445.5	608.8	650.3	568.8	502.2
무형자산	1,126.9	1,301.8	1,282.1	1,264.1	1,247.7
기타비유동자산	120.0	172.7	172.6	172.6	172.6
자산총계	2,606.0	2,933.3	3,131.9	3,378.5	3,675.7
유동부채	888.6	868.1	953.4	1,053.6	1,177.8
매입채무 및 기타채무	255.8	297.8	383.1	483.3	607.4
단기금융부채	591.6	532.1	532.1	532.1	532.1
기타유동부채	41.2	38.2	38.2	38.2	38.3
비유동부채	357.9	595.7	595.7	595.7	595.7
장기금융부채	317.5	534.7	534.7	534.7	534.7
기타비유동부채	40.4	61.0	61.0	61.0	61.0
부채총계	1,246.5	1,463.8	1,549.1	1,649.3	1,773.5
자본지분	683.6	664.1	752.9	858.3	976.1
자본금	11.4	11.4	11.4	11.4	11.4
자본잉여금	266.7	264.5	264.5	264.5	264.5
기타자본	0.0	0.4	0.4	0.4	0.4
기타포괄손익누계액	2.7	4.1	22.8	41.5	60.1
이익잉여금	402.8	383.7	453.8	540.5	639.7
비지배지분	676.0	805.4	829.8	870.9	926.1
자본총계	1,359.6	1,469.5	1,582.8	1,729.2	1,902.2

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,565	-961	3,566	4,289	4,835
BPS	29,876	29,024	32,905	37,510	42,661
CFPS	7,249	7,905	9,905	12,299	12,725
DPS	415	500	500	500	500
주가배수(배)					
PER	25.7	-44.3	15.9	13.2	11.7
PER(최고)	40.1	-51.5	16.7		
PER(최저)	23.3	-33.6	10.4		
PBR	1.35	1.47	1.73	1.51	1.33
PBR(최고)	2.10	1.71	1.81		
PBR(최저)	1.22	1.11	1.12		
PSR	0.58	0.52	0.58	0.52	0.47
PCFR	5.6	5.4	5.7	4.6	4.5
EV/EBITDA	14.6	17.1	11.3	9.1	8.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	21.8	-279.0	10.8	8.2	6.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.0	1.2	0.9	0.9	0.9
ROA	1.7	-0.1	3.5	4.3	4.7
ROE	5.5	-3.3	11.5	12.2	12.1
ROIC	4.2	0.0	5.8	6.6	7.6
매출채권회전율	7.1	7.6	7.6	7.4	7.3
재고자산회전율	8.8	8.3	8.5	8.3	8.1
부채비율	91.7	99.6	97.9	95.4	93.2
순차입금비율	35.7	52.4	43.4	24.1	5.1
이자보상배율	2.8	2.2	4.6	5.6	6.1
총차입금	909.1	1,066.8	1,066.8	1,066.8	1,066.8
순차입금	484.9	769.4	687.2	417.3	96.5
NOPLAT	142.6	148.7	249.5	283.1	280.9
FCF	22.8	-6.5	98.2	268.0	303.4

Compliance Notice

- 당사는 8월 11일 현재 '한국콜마(161890)' 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

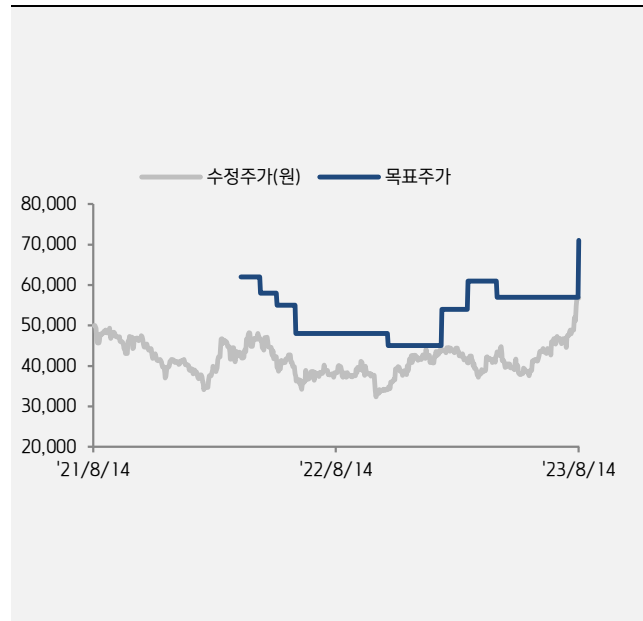
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한국콜마 (161890)	2022-03-24	Buy(Initiate)	62,000원	6개월	-26.51	-22.26
	2022-04-22	Buy(Maintain)	58,000원	6개월	-22.98	-18.88
	2022-05-17	Buy(Maintain)	55,000원	6개월	-25.96	-22.36
	2022-06-14	Buy(Maintain)	48,000원	6개월	-24.03	-18.96
	2022-07-06	Buy(Maintain)	48,000원	6개월	-21.69	-16.35
	2022-08-16	Buy(Maintain)	48,000원	6개월	-22.08	-14.38
	2022-10-31	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-10.08	-1.44
	2023-01-20	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-19.77	-17.69
	2023-02-28	Buy(Maintain)	61,000원	6개월	-34.68	-30.41
	2023-03-21	Buy(Maintain)	61,000원	6개월	-33.86	-30.41
	2023-04-13	Buy(Maintain)	57,000원	6개월	-28.00	-21.40
	2023-05-15	Buy(Maintain)	57,000원	6개월	-29.69	-21.40
	2023-06-08	Buy(Maintain)	57,000원	6개월	-28.42	-21.40
	2023-06-28	Buy(Maintain)	57,000원	6개월	-23.86	-0.35
	2023-08-14	Buy(Maintain)	71,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

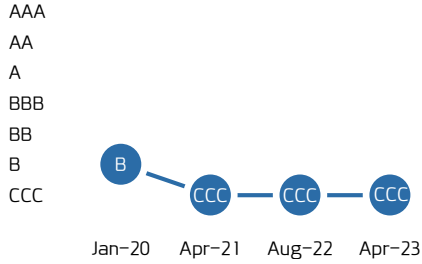
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/07/01~2023/06/30)

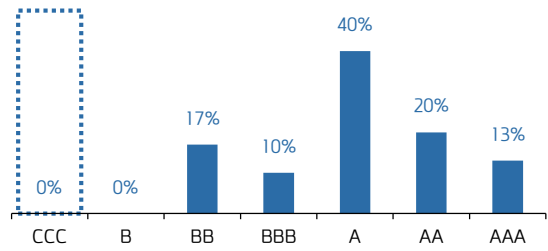
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치자료

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI Index 내 생활/개인용품 기업 30개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	2.6	4.8		
환경	2.1	4.6	35.0%	
포장소재 & 폐기물		2.7	15.0%	
제품 탄소 발자국	4.4	7.5	10.0%	
원재료 출처	3.0	4.5	10.0%	
사회	2.2	3.8	30.0%	
화학적 안전성		3.4	15.0%	
제품 안전 & 품질	4.4	6.5	15.0%	
지배구조	3.4	5.5	35.0%	
기업 지배구조	3.0	6.1		
기업 행동	7.1	6.3		

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	제품 안전 & 품질	기업 지배구조	기업 행동	ESG등급	추이
아모레퍼시픽그룹	●●●●●	●●	●●●●●	●●●●●	N/A	●	●●●●●	A	
아모레퍼시픽	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	N/A	●	●●●●●	A	◀▶
얏선 홀딩스	●●●●●	●	●●●●●	●●●●●	N/A	●●	●●●●●	A	▲▲
한국콜마	●	●●	●	●	●	●	●●●●●	CCC	◀▶
코스맥스	●●	●	●●●●●	●	N/A	●	●	CCC	◀▶
현대 바이오사이언스	●	●●	●	●	N/A	●	●	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