



# BUY(Maintain)

목표주가: 57,000원  
주가(05/12): 40,800원

시가총액: 9,175억원



화장품 Analyst 조소정  
sojcho@kiwoom.com

## StockData

KOSPI (5/12)		2,475.42pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	44,800 원	32,350 원
등락률	-10.5%	24.0%
수익률	절대	상대
1M	-5.5%	-2.7%
6M	2.2%	2.5%
1Y	-4.1%	-1.2%

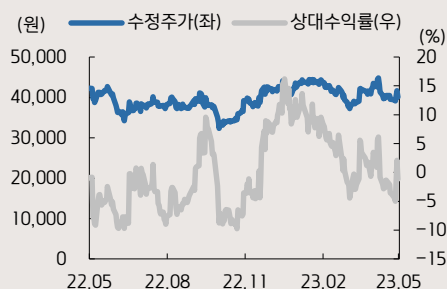
## Company Data

발행주식수		22,881천주
일평균 거래량(3M)		108천주
외국인 자본율		26.4%
배당수익률(23E)		1.2%
BPS(23E)		32,021원
주요 주주	한국콜마홀딩스 외 27인	27.8%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,586.3	1,865.7	2,142.3	2,314.4
영업이익	84.3	73.3	124.1	148.2
EBITDA	142.6	148.7	222.4	247.7
세전이익	66.5	17.0	116.2	165.3
순이익	43.5	-4.1	90.8	129.0
지배주주지분순이익	35.8	-22.0	61.4	76.0
EPS(원)	1,565	-961	2,682	3,323
증감률(%, YoY)	-77.7	적전	흑전	23.9
PER(배)	25.7	-44.3	15.0	12.1
PBR(배)	1.35	1.47	1.25	1.12
EV/EBITDA(배)	14.6	17.1	11.0	8.9
영업이익률(%)	5.3	3.9	5.8	6.4
ROE(%)	5.5	-3.3	8.8	9.8
순차입금비율(%)	35.7	52.4	43.8	23.8

## Price Trend



# 한국콜마 (161890)

## 일시적인 비용 상승



한국콜마의 1분기 매출액은 4,877억원 (+19% YoY), 영업이익은 121억 (-7% YoY, OPM 2%)를 기록, 시장예상치를 하회했다. 선제품 수요 증가로 화장품 OEM 매출은 증가했으나, 단기 납품 증가로 생산 비용이 증가하면서 이익이 소폭 감소했다. 향후 동사는 국내외 선제품 OEM 시장 내 지배력을 더욱 견고히 할 것으로 기대된다. 이에 투자의견 BUY, 목표주가를 유지한다.

### >>> 1Q: 일시적인 비용 상승

한국콜마의 1분기 매출액은 4,877억원 (+19% YoY), 영업이익 121억 (-7% YoY, OPM 2%)를 기록, 시장예상치를 하회했다. 선제품 수요 증가로 화장품 OEM 매출이 증가했으나, 비용이 증가하면서 이익이 소폭 감소했다.

- **화장품OEM (국내):** 한국콜마의 국내 매출액은 2,018억 (+12% YoY), 영업이익은 135억 (-6% YoY, OPM 7%)을 기록했다. 선 제품 수요 급증으로 매출이 성장세를 보였으나, 1) 생산 인력에 대한 인센티브 지급 (15억), 2) 단기 납품 물량 증가로 외부 용역, 원부자재 비용 (16억), 3) 감사부대비 (7억) 영향으로 비용이 증가하면서 이익이 감소했다.

- **화장품OEM (해외):** 중국 지역 매출은 365억원 (+1% YoY), 그중 무석법인 315억 (+5% YoY), 북경 법인 35억 (-25% YoY)을 기록했다. 중국은 3월 이후 강한 턴어라운드를 기록하면서 선 제품 중심 실적 성장세가 이어졌다. 무석 법인은 설립 이후 첫 분기 영업 흑자를 기록했고, 북경 법인은 효율화 작업 영향으로 수익성이 제고되었다. 한편 북미 매출은 185억원 (+5% YoY)을 기록했다. 그중 캐나다는 120억 (-2% YoY), 미국은 65억 (+20% YoY)원을 기록했다. 캐나다 법인은 글로벌 주요 고객사 전용 라인 미완공 영향으로 전년동기와 비슷한 수준에 그쳤고, 미국은 섬머 프라이데이 관련 주수가 늘면서 매출이 증가했다.

- **HK이노엔:** HK이노엔 매출액은 1,849억원 (+3% YoY), 영업이익 56억원 (+33% YoY)을 기록했다. 작년 MSD백신 관련 매출 기저부담, 미국 임상 관련 R&D 비용, 광고비 진행 등 비용 증가에도 불구하고, 케이킵과 수액 사업이 선전하면서 실적 성장세를 유지했다.

- **연우:** 연우 매출액은 505억원 (-25% YoY), 영업손실 25억 (적자전환)을 기록했다. 주요 고객사 부진으로 국내외 북미 매출이 감소했고, 고정비 부담 영향으로 영업적자를 기록했다.

### >>> 투자의견 Buy, 목표주가 57,000원 유지

한국콜마에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 57,000원 유지한다. 동사는 향후 국내외 선 제품 OEM시장 내 지배력을 강화시켜 나갈 것으로 기대된다. 특히 중국의 경우 리오프닝 영향으로 선제품 수요가 증가할 것으로 예상되기에, 단기간 내 수익성이 크게 개선될 것이다.

한편 캐나다 법인, 미국 법인에 대해서는 중립적인 의견을 제시한다. 현재 캐

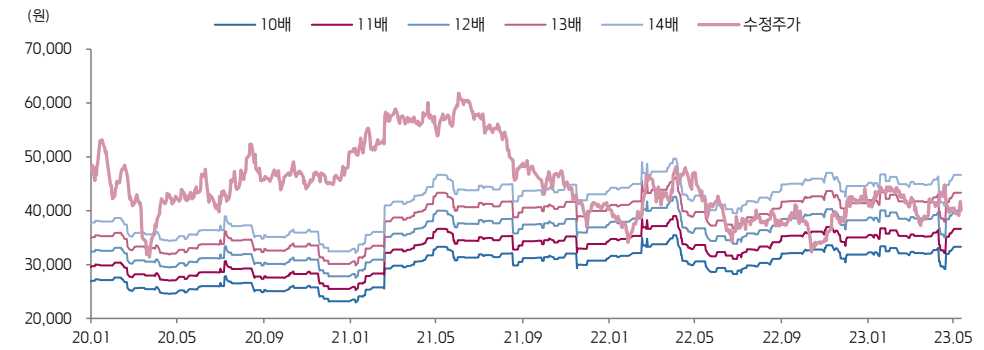
나다 법인은 주요 고객사 전용 생산 라인 미완성으로 성장 모멘텀이 계속 지연되고 있고, 미국 법인은 신규 공장 설립으로 당분간 비용이 지속적으로 발생할 전망이다. 이에 북미 법인의 중장기적 성장에 대해서는 의심이 없지만, 단기적으로 성장 모멘텀이 언제부터 본격화될지는 지켜볼 필요가 있다.

한국콜마 1Q23 실적 비교 (단위: 십억원)

구분	1Q23P	1Q22	(YoY)	4Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	차이
매출액	487.7	410.4	18.8%	479.1	1.8%	495.2	-1.5%	492.3	-0.9%
영업이익 (OPM)	12.1	12.9	-6.5%	8.6	40.2%	21.3	-43.4%	8.6	40.2%
당기순이익	6.5	14.2	-54.5%	-47.3	흑전	11.2	-42.3%	16.0	-59.6%

자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

한국콜마 PER Chart



자료: FnGuide, 키움증권리서치

한국콜마 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억 원)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	FY22	FY23E	FY24E
매출	(연결)	410.4	502.7	473.5	479.1	487.7	594.8	524.5	535.4	1,865.7	2,142.3	2,314.4
	별도	179.5	205.8	175.6	163.9	201.8	246.9	187.8	173.8	724.7	810.3	858.9
	이노엔	180.2	251.9	198.3	216.3	184.9	219.1	222.0	237.9	846.6	864.0	950.4
	연우	67.5	61.4	54.0	51.9	50.5	62.0	58.3	57.1	234.7	227.8	239.4
	중국	36.2	33.2	28.1	31.3	36.5	51.3	39.6	49.3	128.8	176.8	198.3
	무석	31.5	28.7	23.9	27.9	33.0	45.8	34.1	43.8	112.0	156.7	175.5
	북경	4.7	4.5	4.2	3.4	3.5	5.5	5.5	5.5	16.8	20.0	22.8
	북미	17.6	16.7	21.2	18.6	18.5	20.3	20.3	20.3	74.1	79.3	83.2
YoY		+4%	+22%	+26%	+19%	+19%	+18%	+11%	+12%	+18%	+15%	+8%
매출원가	별도	+4%	+21%	+24%	+10%	+12%	+20%	+7%	+6%	+15%	+12%	+6%
	이노엔	-4%	+36%	+5%	+3%	+3%	-13%	+12%	+10%	+10%	+2%	+10%
	연우	-5%	-20%	-21%	-27%	-25%	+1%	+8%	+10%	-18%	-3%	+5%
	중국	+19%	-19%	-11%	-8%	+1%	+55%	+41%	+58%	-6%	+37%	+12%
	무석	+29%	-12%	-9%	-3%	+5%	+60%	+43%	+57%	+0%	+40%	+12%
	북경	-23%	-46%	-21%	-35%	-25%	+22%	+31%	+62%	-33%	+19%	+14%
	북미	+12%	-7%	+18%	+42%	+5%	+21%	-4%	+9%	+15%	+7%	+5%
YoY		+6%	+23%	+29%	+25%	+20%	+21%	+9%	+6%	+21%	+14%	+8%
원가율		76%	73%	75%	76%	76%	75%	73%	73%	75%	74%	74%
총이익		101	134	121	113	117	150	141	146	469	555	607
YoY		-3%	+19%	+18%	+4%	+16%	+12%	+17%	+29%	+9%	+18%	+9%
GPM		24%	27%	25%	24%	24%	25%	27%	27%	25%	26%	26%
판매비		88	101	103	101	100	107	113	110	392	431	459
YoY		+11%	+10%	+14%	+22%	+14%	+7%	+10%	+8%	+14%	+10%	+6%
판매비율		21%	20%	22%	21%	21%	18%	22%	21%	21%	20%	20%
영업이익		12.9	33.6	18.1	8.6	12.1	43.2	28.0	36.4	73.3	119.5	148.2
별도		14.4	22.9	10.4	21.4	13.5	24.2	14.9	11.9	69.1	64.6	73.4
이노엔		4.2	17.7	22.3	8.4	5.6	18.9	20.7	23.2	52.5	68.4	88.6
연우		2.9	3.8	-4.8	-0.7	-2.5	2.7	3.8	4.1	1.3	8.1	16.0
YoY	연결	-47%	+58%	+42%	-67%	-7%	+28%	+54%	+321%	-13%	+63%	+24%
별도		-9%	+15%	+0%	+9%	-6%	+6%	+44%	-44%	+5%	-6%	+14%
이노엔		-68%	+497%	+30%	-51%	+33%	+7%	-7%	+176%	+4%	+30%	+30%
연우		-55%	-62%	적전	적전	적전	-29%	흑전	흑전	-96%	+544%	+97%
OPM	연결	3%	7%	4%	2%	2%	7%	5%	7%	4%	6%	6%
별도		8%	11%	6%	13%	7%	10%	8%	7%	10%	8%	9%
이노엔		2%	7%	11%	4%	3%	9%	9%	10%	6%	8%	9%
연우		4%	6%	-9%	-1%	-5%	4%	7%	7%	1%	4%	7%
세전이익		11	39	21	-54	8	42	27	37	17	115	165
YoY		-42%	+156%	+67%	적전	-25%	+9%	+28%	흑전	-74%	+578%	+44%
순이익		14	23	7	-47	6	33	21	29	-4	90	129
YoY		-6%	+85%	-6%	적전	-55%	+46%	+223%	흑전	적전	흑전	+44%

자료: 한국콜마, 키움증권리서치

주: 22년 3분기부터 연우 신규 편입

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	1,586.3	1,865.7	2,142.3	2,314.4	2,431.4
매출원가	1,158.2	1,396.9	1,587.6	1,707.6	1,793.1
매출총이익	428.1	468.8	554.7	606.8	638.3
판매비	343.9	395.6	430.6	458.6	474.4
<b>영업이익</b>	84.3	73.3	124.1	148.2	163.9
<b>EBITDA</b>	142.6	148.7	222.4	247.7	246.8
영업외손익	-17.7	-56.3	-7.9	17.2	43.4
이자수익	3.3	7.2	9.2	16.0	24.1
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	0.0	0.0	0.0
기타	-0.1	-31.6	8.3	26.6	44.7
<b>법인세차감전이익</b>	66.5	17.0	116.2	165.3	207.2
법인세비용	23.0	21.1	25.4	36.4	45.6
계속사업순이익	43.5	-4.1	90.8	129.0	161.6
<b>당기순이익</b>	43.5	-4.1	90.8	129.0	161.6
<b>지배주주순이익</b>	35.8	-22.0	61.4	76.0	83.4
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	20.0	17.6	14.8	8.0	5.1
영업이익 증감율	-30.7	-13.0	69.3	19.4	10.6
EBITDA 증감율	-22.3	4.3	49.6	11.4	-0.4
지배주주순이익 증감율	-77.7	-161.5	-379.1	23.8	9.7
EPS 증감율	-77.7	적전	흑전	23.9	9.6
매출총이익율(%)	27.0	25.1	25.9	26.2	26.3
영업이익율(%)	5.3	3.9	5.8	6.4	6.7
EBITDA Margin(%)	9.0	8.0	10.4	10.7	10.2
지배주주순이익율(%)	2.3	-1.2	2.9	3.3	3.4

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	-3.1	90.8	183.4	261.7	316.6
당기순이익	43.5	-4.1	90.8	129.0	161.6
비현금항목의 가감	122.3	185.0	133.6	139.0	123.5
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	0.0	0.0	0.0
기타	64.8	110.8	35.4	39.4	40.5
영업활동자산부채증감	-58.8	-32.3	7.7	46.7	85.5
매출채권및기타채권의감소	-39.7	-4.2	-39.5	-24.6	-16.7
재고자산의감소	-57.9	-9.7	-35.5	-22.1	-15.0
매입채무및기타채무의증가	56.0	-7.0	77.9	90.2	115.2
기타	-17.2	-11.4	4.8	3.2	2.0
기타현금흐름	-110.1	-57.8	-48.7	-53.0	-54.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	-283.0	-145.2	-105.9	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	-1.2	-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
<b>재무활동 현금흐름</b>	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
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-186.0	28.9	75.1	272.6	326.7
기초현금 및 현금성자산	377.2	191.2	220.1	295.2	567.8
기말현금 및 현금성자산	191.2	220.1	295.2	567.8	894.5

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	882.9	816.3	969.3	1,294.0	1,659.8
현금 및 현금성자산	191.2	220.1	295.2	567.8	894.5
단기금융자산	233.0	77.3	85.1	93.6	102.9
매출채권 및 기타채권	227.8	266.2	305.7	330.3	346.9
재고자산	210.2	239.4	274.9	297.0	312.0
기타유동자산	20.7	13.3	8.4	5.3	3.5
<b>비유동자산</b>	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
<b>자산총계</b>	2,606.0	2,933.3	3,109.3	3,335.7	3,619.8
<b>유동부채</b>	888.6	868.1	946.0	1,036.3	1,151.5
매입채무 및 기타채무	255.8	297.8	375.7	466.0	581.2
단기금융부채	591.6	532.1	532.1	532.1	532.1
기타유동부채	41.2	38.2	38.2	38.2	38.2
<b>비유동부채</b>	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
<b>부채총계</b>	1,246.5	1,463.8	1,541.7	1,632.0	1,747.2
<b>자본지분</b>	683.6	664.1	732.7	815.9	906.5
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	433.6	498.2	570.1
비지배지분	676.0	805.4	834.9	887.8	966.1
<b>자본총계</b>	1,359.6	1,469.5	1,567.5	1,703.7	1,872.6

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,565	-961	2,682	3,323	3,643
BPS	29,876	29,024	32,021	35,660	39,619
CFPS	7,249	7,905	9,808	11,712	12,464
DPS	415	500	500	500	500
<b>주당배수(배)</b>					
PER	25.7	-44.3	15.0	12.1	11.0
PER(최고)	40.1	-51.5	16.9		
PER(최저)	23.3	-33.6	13.8		
PBR	1.35	1.47	1.25	1.12	1.01
PBR(최고)	2.10	1.71	1.41		
PBR(최저)	1.22	1.11	1.15		
PSR	0.58	0.52	0.43	0.40	0.38
PCFR	5.6	5.4	4.1	3.4	3.2
EV/EBITDA	14.6	17.1	11.0	8.9	7.9
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주,현금)	21.8	-279.0	12.6	8.9	7.1
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.0	1.2	1.2	1.2	1.2
ROA	1.7	-0.1	3.0	4.0	4.6
ROE	5.5	-3.3	8.8	9.8	9.7
ROIC	4.2	0.0	4.4	5.4	6.4
매출채권회전율	7.1	7.6	7.5	7.3	7.2
재고자산회전율	8.8	8.3	8.3	8.1	8.0
부채비율	91.7	99.6	98.4	95.8	93.3
순차입금비율	35.7	52.4	43.8	23.8	3.7
이자보상배율	2.8	2.2	3.8	4.5	5.0
<b>총차입금</b>	909.1	1,066.8	1,066.8	1,066.8	1,066.8
순차입금	484.9	769.4	686.6	405.4	69.4
NOPLAT	142.6	148.7	222.4	247.7	246.8
FCF	22.8	-6.5	83.0	261.8	296.2

Compliance Notice

- 당사는 5월 12일 현재 '한국콜마(161890)' 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

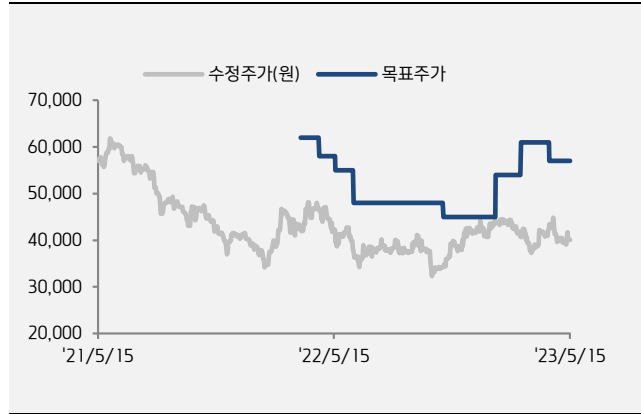
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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
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		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

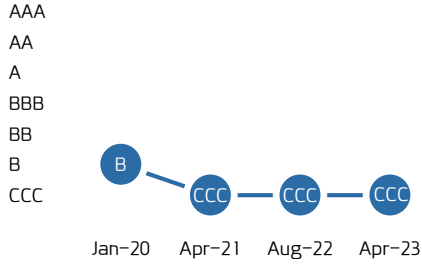
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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)

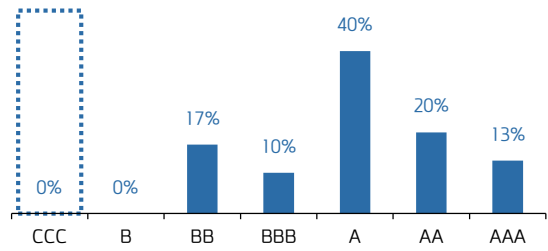
매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 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		
<b>환경</b>	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%	
<b>사회</b>	2.2	3.8	30.0%	
화학적 안전성		3.4	15.0%	
제품 안전 & 품질	4.4	6.5	15.0%	
<b>지배구조</b>	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	◀▶
얏센 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