



## BUY (Maintain)

목표주가: 180,000원

주가(6/30): 136,700원

시가총액: 7조 9,960억원



화장품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (6/30)		3,071.70pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	182,300원	99,500원
등락률	-25.0%	37.4%
수익률	절대	상대
	1M	2.2%
	6M	30.4%
	1Y	-18.3%
		-10.2%
		1.9%
		-25.6%

## Company Data

발행주식수	58,493천주
일평균 거래량(3M)	352천주
외국인 지분율	23.2%
배당수익률(25E)	2.0%
BPS(25E)	79,893원
주요 주주	아모레퍼시픽그룹 외 16 인
	50.2%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,674.0	3,885.1	4,256.1	4,759.7
영업이익	108.2	220.5	415.9	503.5
EBITDA	360.0	477.9	660.9	707.8
세전이익	280.6	620.8	461.5	580.2
순이익	173.9	601.6	369.0	452.6
지배주주지분순이익	180.1	593.2	435.2	533.7
EPS(원)	2,608	8,591	6,302	7,730
증감률(%, YoY)	33.9	229.4	-26.6	22.6
PER(배)	55.6	12.2	21.7	17.7
PBR(배)	2.04	1.38	1.71	1.61
EV/EBITDA(배)	22.5	13.0	11.4	9.6
영업이익률(%)	2.9	5.7	9.8	10.6
ROE(%)	3.7	11.7	8.1	9.4
순차입금비율(%)	-15.3	-6.3	-16.6	-28.1

## Price Trend



## 아모레퍼시픽 (090430)

## 기저·연결 효과 기반 이익 성장 예상



아모레퍼시픽의 2분기 매출액은 9,817억원 (+8%), 영업이익은 753억원 (+1693%, OPM 8%)으로 예상치 부합 전망. 작년 중국향 채널 적자 기록으로 인한 낮은 기저 부담과 코스알엑스의 편입 효과 (작년 5월부터 편입) 덕분에 이익이 크게 성장할 전망이다. 한편 현재 동사의 서구권향 성장은 라네즈가 이끌고 있는 가운데, 그 외에도 에스트라, 한울 등 브랜드들도 서구권 채널에 진입하면서, 동사의 성장 잠재력을 높이고 있음. 향후 주요 브랜드의 글로벌 성과 추이에 대한 지속적인 점검이 필요하다고 판단. 최근 화장품 브랜드사들에 대한 성장 기대감을 반영하여 멀티플 상향, 목표주가 상향조정.

## &gt;&gt;&gt; 2Q: 기저·연결 효과 기반 이익 성장 예상

아모레퍼시픽의 2분기 매출액은 9,817억원 (+8% YoY), 영업이익은 753억원 (+1693%, OPM 7.7%)으로 시장예상치에 부합할 전망이다. 작년 중국향 채널의 적자 기록으로 인한 낮은 기저 부담과 코스알엑스의 편입 효과 (작년 5월부터 연결 편입) 덕분에 이익이 크게 성장할 전망이다.

**기존 사업:** 기존 AP사업의 매출액은 8,677억원 (+7% YoY), 영업이익은 434억원 (흑자전환, OPM 5%)을 예상한다. 중국향 채널의 낮은 기저 부담과 수익성 개선 노력 덕분이다.

- 중국: 중국 법인 매출은 931억원 (+23% YoY), 영업이익은 5억원 (흑자전환, OPM 1%)을 기록할 전망이다. 낮은 기저 부담 덕분에 매출은 두 자리 수 성장을 예상하며, 그동안의 비용 감축 노력 덕분에 흑자 전환할 전망이다.
- 북미: 북미 매출은 977억원 (+15% YoY), 영업이익은 49억원 (-52% YoY, OPM 5%)을 기록할 전망이다. 라네즈의 성장 모멘텀이 지속되고 있는 가운데, 에스트라의 채널 확장, 한울 런칭으로 매출은 성장 흐름을 유지할 것이다. 한편 이번 분기는 마케팅 투자 확대 영향으로 수익성은 한 자리 수 중반에 그칠 전망이다.
- EMEA: EMEA 매출은 246억원 (+30% YoY), 영업이익은 12억원 (-50% YoY, OPM 5%)을 기록할 전망이다. 라네즈의 성장 모멘텀이 견조한 가운데, 특히 프랑스와 영국에서의 반응이 긍정적이었던 것으로 파악된다. 다만 수익성은 마케팅 투자 확대 영향으로 한 자리 수 중반을 예상한다.

**코스알엑스:** 코스알엑스 매출은 1,140억원 (-20% YoY), 영업이익은 319억원 (-25% YoY, OPM 28%)을 기록할 전망이다. 유럽 채널과 B2B 채널 (남미, 인도, CIS 지역 등)의 성장세는 긍정적이거나, 북미와 동남아 채널에서의 가격 안정화 작업이 지속되면서 매출이 감소할 것으로 예상된다.

## &gt;&gt;&gt; 브랜드의 채널 확장에 기반한 성장 기대

K뷰티 산업의 성장을 견인하는 핵심은 브랜드다. 해외 소비자들의 선택을 받는 전방시장에 위치하고 있고, 그들의 글로벌 경쟁력이 산업의 성장으로 이어지고 있기 때문이다. 동사의 경우 해외 채널의 성장을 이끈 브랜드는 라네즈였고,

그 외에도 최근에는 에스트라, 한울 등 브랜드들도 서구권 채널에 출사표를 던지고 있다. 해당 브랜드들의 성과는 향후 실적의 추가적인 성장동력으로 작용할 전망이며, 동사의 중장기 성장 잠재력에 대한 기대를 높일 것이다. 주요 브랜드의 글로벌 성과에 대한 지속적인 점검이 필요한 시점이다.

최근 화장품 브랜드사 전반에 대한 시장의 성장 기대를 반영하여 타겟 PER을 기존 대비 상향 조정한 22배를 적용, 목표주가는 180,000원으로 상향조정한다.

#### 아모레퍼시픽 연결기준 실적 추이 및 전망

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	FY24	FY25	FY26
매출	(연결)	911.5	904.8	977.2	1091.7	1067.5	981.7	1026.3	1180.6	3,885.2	4,256.1	4,759.7
	YoY	-0%	-4%	+10%	+18%	+17%	+8%	+5%	+8%	+6%	+10%	+12%
영업이익	(연결)	72.7	4.2	65.2	78.5	117.7	75.3	109.0	113.9	220.5	415.9	503.5
	YoY	+13%	-29%	+278%	+280%	+62%	+1693%	+67%	+45%	+104%	+89%	+21%
	OPM	8%	1%	6.7%	7.2%	11.0%	7.7%	10.6%	9.7%	6%	10%	11%
지배주주순이익	(연결)	78.6	531.5	37.6	-54.5	140.3	82.8	117.8	94.3	593.2	435.2	533.7
	YoY	-11%	+2648%	+39%	적전	+49%	-87%	+169%	흑전	+229%	-27%	+23%
	NPM	8.8%	58.6%	3.8%	-4.2%	11.1%	7.2%	9.7%	6.8%	15%	10%	11%

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

#### 코스알엑스 실적 추이 및 전망 (연결 회계 인식 기준)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	FY24	FY25	FY26
매출	(코스알엑스)	-	92.0	150.6	137.9	101.6	114.0	150.6	151.7	380.5	517.9	631.8
	YoY	-	-	-	-	-	24%	0%	10%	-	36%	22%
영업이익		-	27.6	46.7	30.3	26.4	31.9	39.2	30.3	104.6	127.8	164.3
	YoY	-	-	-	-	-	16%	-16%	0%	-	22%	29%
	OPM		30%	31%	22%	26%	28%	26%	20%	27%	25%	26%

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

## 아모레퍼시픽 기존사업 실적 추이 및 전망

(십억 원)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	FY24	FY25	FY26
매출	(기존 )	911.5	812.8	826.6	953.8	965.9	867.7	875.7	1,028.9	3,504.7	3,738.3	4,127.9
	국내	563.6	506.2	527.0	542.9	572.2	515.7	527.8	571.4	2,139.6	2,187.2	2,319.3
	화장품	468.4	417.7	428.9	435.5	471.5	422.8	426.8	460.8	1,750.4	1,781.9	1,893.8
	전통채널	145.9	117.7	107.3	97.5	127.0	115.6	101.3	104.2	468.3	448.2	448.1
	면세	112.7	81.9	85.5	102.2	98.1	87.6	91.5	107.3	382.4	384.6	389.5
	온라인	169.1	163.8	156.9	173.7	200.3	183.5	175.8	191.1	663.5	750.6	788.1
	생활용품	95.2	88.5	98.1	107.4	100.7	92.9	101.0	110.6	389.2	405.3	425.6
	해외	336.8	295.2	302.6	395.6	426.4	352.0	347.9	457.5	1,330.2	1,583.7	1,808.6
	중국	118.2	75.9	75.0	115.9	100.5	93.1	81.8	123.9	384.9	399.3	449.4
	북미	87.8	121.8	81.3	104.4	157.2	97.7	105.7	125.3	358.5	485.9	534.5
	유럽	17.3	18.9	19.8	26.6	29.9	24.6	23.8	32.0	82.7	110.2	126.8
매출	(기존 사업)	-0%	-14%	-7%	+3%	+6%	+7%	+6%	+8%	-5%	+7%	+10%
	국내	+2%	-9%	-3%	-3%	+2%	+2%	+0%	+5%	-3%	+2%	+6%
	화장품	+3%	-9%	-4%	-6%	+1%	+1%	-0%	+6%	-4%	+2%	+6%
	전통채널	-16%	-7%	-2%	-14%	-13%	-2%	-6%	+7%	-10%	-4%	-0%
	면세	+40%	-28%	-28%	-24%	-24%	+7%	+7%	+5%	-15%	+1%	+1%
	온라인	-4%	-5%	+7%	+3%	+18%	+12%	+12%	+10%	-0%	+13%	+5%
	생활용품	-2%	-8%	+0%	+12%	+6%	+5%	+3%	+3%	+1%	+4%	+5%
	해외	-2%	-21%	-5%	+11%	+27%	+19%	+15%	+16%	-4%	+19%	+14%
	중국	-21%	-52%	-42%	-10%	-15%	+23%	+9%	+7%	-32%	+4%	+13%
	북미	+40%	+15%	+15%	+31%	+79%	+15%	+30%	+20%	+25%	+36%	+10%
	유럽	+52%	+43%	+60%	+80%	+73%	+30%	+20%	+20%	+60%	+33%	+15%
영업이익		72.7	-23.4	18.5	48.2	91.3	43.4	69.8	83.6	116.0	288.1	339.2
	국내	49.1	15.2	35.5	31.3	49.4	27.2	37.2	40.2	131.1	154.0	164.3
	화장품	47.4	20.6	31.5	26.6	48.6	25.4	34.1	36.9	126.1	145.0	151.5
	생활용품	1.7	-5.4	4.0	4.7	0.8	1.9	3.0	3.3	5.0	9.0	12.8
	해외	31.6	-11.0	-17.0	16.9	41.9	16.2	32.6	43.4	20.5	134.1	175.0
	중국(추정)	-9.5	-42.0	-30.0	-15.0	1.5	0.5	2.0	5.0	-96.5	9.0	19.5
	미국(추정)	17.6	10.2	2.4	12.5	22.0	4.9	12.7	15.0	42.7	54.6	64.1
	유럽(추정)	3.6	2.5	3.0	4.8	4.5	1.2	4.3	5.8	13.9	15.8	21.6
YoY	(기존 사업)	+13%	적전	+7%	+133%	+26%	흑전	+277%	+74%	+7%	+148%	+18%
	국내	+30%	-61%	+39%	-42%	+1%	+79%	+5%	+28%	-16%	+17%	+7%
	화장품	+36%	-44%	+65%	-49%	+3%	+23%	+8%	+39%	-12%	+15%	+5%
	생활용품	-61%	적전	흑전	+15%	-53%	흑전	-24%	-29%	-55%	+80%	+42%
	해외	+19%	적자	적자	흑전	+33%	흑전	흑전	+157%	흑전	+555%	+30%
	중국(추정)	적전	적자	적자	적자	흑전	흑전	흑전	흑전	적자	흑전	+116%
	미국(추정)	+133%	+38%	-66%	+97%	+25%	-52%	+420%	+20%	+51%	+28%	+17%
	유럽(추정)	+112%	+24%	+60%	+116%	+23%	-50%	+44%	+20%	+78%	+14%	+37%
OPM		8.0%	-2.9%	2.2%	5.0%	9.5%	5.0%	8.0%	8.1%	3.3%	7.7%	8.2%
	국내	8.7%	3.0%	6.7%	5.8%	8.6%	5.3%	7.0%	7.0%	6.1%	7.0%	7.1%
	화장품	10%	5%	7%	6%	10%	6%	8%	8%	7%	8%	8%
	생활용품	2%	-6%	4%	4%	1%	2%	3%	3%	1%	2%	3%
	해외	9.4%	-3.7%	-5.6%	4.3%	9.8%	4.6%	9.4%	9.5%	1.5%	8.5%	9.7%
	중국(추정)	-8%	-55%	-40%	-13%	1%	1%	2%	4%	-25%	2%	4%
	미국(추정)	20%	12%	3%	12%	14%	5%	12%	12%	12%	11%	12%
	유럽(추정)	21%	13%	15%	18%	15%	5%	18%	18%	17%	14%	17%

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	3,674.0	3,885.1	4,256.1	4,759.7	5,055.7
매출원가	1,155.1	1,138.4	1,155.2	1,502.8	1,550.3
매출총이익	2,518.9	2,746.7	3,100.9	3,257.0	3,505.4
판매비	2,410.7	2,526.3	2,685.0	2,753.5	2,822.6
<b>영업이익</b>	108.2	220.5	415.9	503.5	682.8
<b>EBITDA</b>	360.0	477.9	660.9	707.8	853.1
영업외손익	172.5	400.3	45.6	76.7	60.7
이자수익	11.9	12.0	21.0	32.0	47.8
이자비용	16.3	28.2	28.2	28.2	28.2
외환관련이익	31.1	56.1	30.5	30.5	30.5
외환관련손실	24.7	28.8	17.4	17.4	17.4
종속 및 관계기업손익	41.7	16.5	43.0	44.0	44.0
기타	128.8	372.7	-3.3	15.8	-16.0
<b>법인세차감전이익</b>	280.6	620.8	461.5	580.2	743.5
법인세비용	106.8	19.2	92.5	127.7	163.6
계속사업순손익	173.9	601.6	369.0	452.6	579.9
<b>당기순이익</b>	173.9	601.6	369.0	452.6	579.9
<b>지배주주순이익</b>	180.1	593.2	435.2	533.7	683.9
<b>증감률 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	-11.1	5.7	9.5	11.8	6.2
영업이익 증감률	-49.5	103.8	88.6	21.1	35.6
EBITDA 증감률	-28.4	32.8	38.3	7.1	20.5
지배주주순이익 증감률	33.9	229.4	-26.6	22.6	28.1
EPS 증감률	33.9	229.4	-26.6	22.6	28.1
매출총이익율(%)	68.6	70.7	72.9	68.4	69.3
영업이익률(%)	2.9	5.7	9.8	10.6	13.5
EBITDA Margin(%)	9.8	12.3	15.5	14.9	16.9
지배주주순이익률(%)	4.9	15.3	10.2	11.2	13.5

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	348.2	334.5	813.9	1,033.8	1,341.6
당기순이익	173.9	601.6	369.0	452.6	579.9
비현금항목의 가감	267.4	-28.2	446.5	429.9	416.2
유형자산감가상각비	251.8	257.4	245.0	204.3	170.3
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	-44.7	-478.9	0.0	0.0	0.0
기타	60.3	193.3	201.5	225.6	245.9
영업활동자산부채증감	-35.6	-192.0	50.3	227.3	441.7
매출채권및기타채권의감소	-13.0	-53.3	-40.0	-54.2	-31.9
재고자산의감소	-10.5	-41.9	-47.5	-64.5	-37.9
매입채무및기타채무의증가	7.3	-26.8	230.7	347.0	512.4
기타	-19.4	-70.0	-92.9	-1.0	-0.9
기타현금흐름	-57.5	-46.9	-51.9	-76.0	-96.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	-186.2	-312.2	-793.0	-796.2	-799.8
유형자산의 취득	-134.5	-81.0	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	26.6	0.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-38.9	-20.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-55.8	281.2	-2.0	-2.0	-2.0
단기금융자산의감소(증가)	-91.9	265.9	-32.4	-35.6	-39.2
기타	108.3	-758.6	-758.6	-758.6	-758.6
<b>재무활동 현금흐름</b>	-98.6	-98.8	-136.5	-228.5	-228.5
차입금의 증가(감소)	20.5	34.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-0.3	-10.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-47.0	-63.1	-77.7	-169.7	-169.7
기타	-71.8	-58.8	-58.8	-58.8	-58.8
기타현금흐름	-6.7	21.7	666.5	666.5	666.5
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	56.8	-54.8	551.0	675.6	979.9
기초현금 및 현금성자산	449.6	506.4	451.5	1,002.6	1,678.2
기말현금 및 현금성자산	506.4	451.5	1,002.6	1,678.2	2,658.1

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	1,952.2	1,734.8	2,406.6	3,237.4	4,327.2
현금 및 현금성자산	506.4	451.5	1,002.6	1,678.2	2,658.1
단기금융자산	589.6	323.7	356.1	391.7	430.9
매출채권 및 기타채권	324.2	418.4	458.3	512.6	544.4
재고자산	394.3	497.8	545.3	609.9	647.8
기타유동자산	137.7	43.4	44.3	45.0	46.0
<b>비유동자산</b>	3,934.3	5,048.7	4,805.7	4,603.5	4,435.1
투자자산	354.9	73.7	75.7	77.7	79.7
유형자산	2,441.6	2,296.4	2,051.4	1,847.2	1,676.8
무형자산	340.7	1,773.9	1,773.9	1,773.9	1,773.9
기타비유동자산	797.1	904.7	904.7	904.7	904.7
<b>자산총계</b>	5,886.5	6,783.5	7,212.3	7,840.9	8,762.3
<b>유동부채</b>	813.3	1,095.7	1,326.4	1,673.4	2,185.8
매입채무 및 기타채무	374.1	530.3	761.0	1,108.0	1,620.4
단기금융부채	299.5	367.5	367.5	367.5	367.5
기타유동부채	139.7	197.9	197.9	197.9	197.9
<b>비유동부채</b>	200.5	361.8	361.8	361.8	361.8
장기금융부채	50.9	72.8	72.8	72.8	72.8
기타비유동부채	149.6	289.0	289.0	289.0	289.0
<b>부채총계</b>	1,013.8	1,457.5	1,688.2	2,035.1	2,547.6
<b>지배지분</b>	4,898.0	5,252.4	5,516.6	5,879.4	6,392.4
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	793.9	623.2	623.2	623.2	623.2
기타자본	-13.3	-18.3	-18.3	-18.3	-18.3
기타포괄손익누계액	-18.5	11.9	10.7	9.4	8.2
이익잉여금	4,101.4	4,601.0	4,866.5	5,230.5	5,744.8
비지배지분	-25.3	73.6	7.5	-73.7	-177.7
<b>자본총계</b>	4,872.7	5,326.0	5,524.1	5,805.8	6,214.7

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,608	8,591	6,302	7,730	9,904
BPS	70,933	76,066	79,893	85,147	92,576
CFPS	6,391	8,304	11,810	12,781	14,425
DPS	910	1,125	2,700	2,700	2,700
<b>주가배수(배)</b>					
PER	55.6	12.2	21.7	17.7	13.8
PER(최고)	59.7	23.3	23.5		
PER(최저)	36.0	11.6	15.8		
PBR	2.04	1.38	1.71	1.61	1.48
PBR(최고)	2.20	2.64	1.86		
PBR(최저)	1.32	1.31	1.25		
PSR	2.73	1.86	2.22	1.98	1.87
PCFR	22.7	12.6	11.6	10.7	9.5
EV/EBITDA	22.5	13.0	11.4	9.6	6.6
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	30.6	10.9	42.7	34.9	27.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.6	1.1	2.0	2.0	2.0
ROA	3.0	9.5	5.3	6.0	7.0
ROE	3.7	11.7	8.1	9.4	11.1
ROIC	3.7	7.7	7.6	9.9	15.5
매출채권회전율	11.5	10.5	9.7	9.8	9.6
재고자산회전율	9.1	8.7	8.2	8.2	8.0
부채비율	20.8	27.4	30.6	35.1	41.0
순차입금비율	-15.3	-6.3	-16.6	-28.1	-42.6
이자보상배율	6.6	7.8	14.7	17.9	24.2
<b>총차입금</b>	350.4	440.2	440.2	440.2	440.2
순차입금	-745.6	-335.0	-918.4	-1,629.7	-2,648.7
NOPLAT	360.0	477.9	660.9	707.8	853.1
FCF	195.5	270.8	627.8	824.3	1,144.7

## Compliance Notice

- 당사는 6월 30일 현재 '아모레퍼시픽(090430)' 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

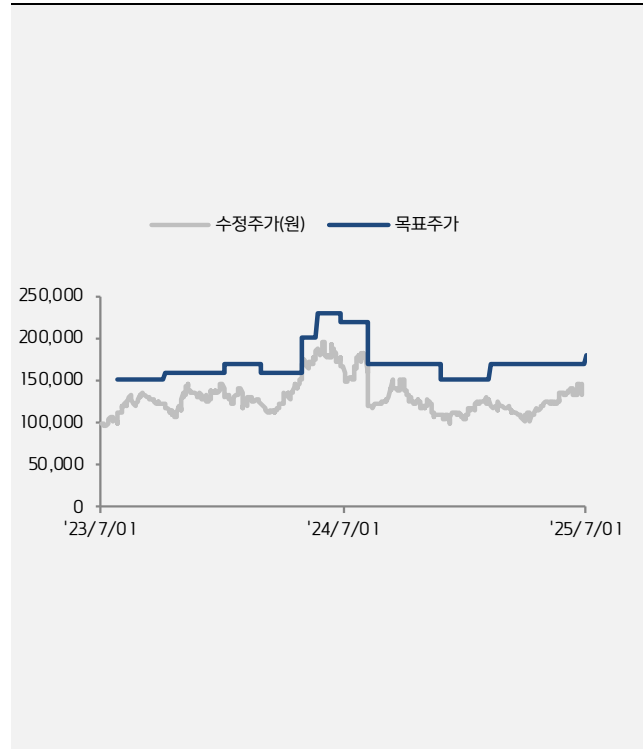
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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
아모레 퍼시픽 (090430)	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	-14.33	-7.60
	2024-05-22	Buy(Maintain)	230,000원	6개월	-20.64	-15.57
	2024-06-26	Buy(Maintain)	220,000원	6개월	-25.03	-17.14
	2024-08-07	Marketperform(Downgrade)	170,000원	6개월	-22.96	-10.47
	2024-10-15	Buy(Upgrade)	170,000원	6개월	-24.01	-10.47
	2024-11-01	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-25.89	-10.47
	2024-11-26	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-27.61	-22.73
	2025-01-13	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-24.00	-13.53
	2025-02-07	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-30.32	-27.06
	2025-02-25	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-32.78	-27.06
	2025-04-02	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-33.00	-26.82
	2025-05-02	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-28.57	-14.29
	2025-07-01	Buy(Maintain)	180,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

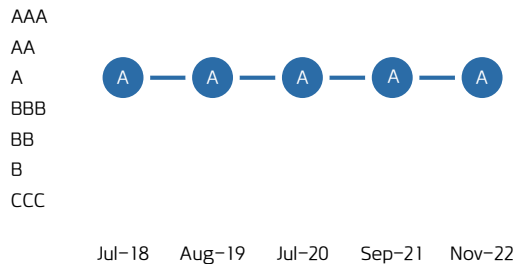
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/07/01~2025/06/30)

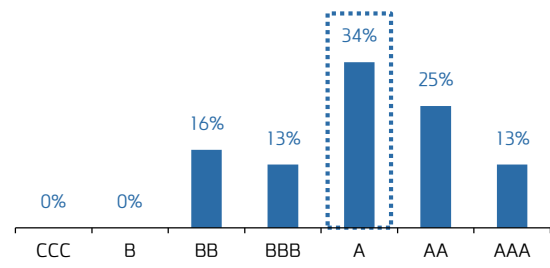
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

## 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	
콜게이트 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