



Buy(Maintain)

목표주가: 160,000원
주가(9/27): 122,000원

시가총액: 7조 1,360억원



화장품 Analyst 조소정
sojcho@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Comparison. Includes KOSPI, 52-week range, and returns for 1M, 6M, and 1Y.

Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes share count, P/E ratio, and ownership details.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2021, 2022, 2023F, 2024F. Includes sales, earnings, and various ratios.

Price Trend



아모레퍼시픽 (090430)

중국은 잠깐 내려놓을 때



아모레퍼시픽의 3분기 매출액은 8,870억원 (-5% YoY), 영업이익은 348억원 (+85% YoY, OPM 4%)으로 시장예상치를 하회할 전망이다.

>>> 3Q: 예상치 하회 전망, 그래도 괜찮다

아모레퍼시픽의 3분기 매출액은 8,870억원 (-5% YoY), 영업이익은 348억원 (+85% YoY, OPM 4%)으로 시장예상치를 하회할 전망이다.

국내: 국내 매출은 -16% YoY 감소, 그중 온라인은 -15% 감소, 면세는 -25% 감소할 전망이다.

해외: 해외 매출은 +13% YoY 증가, 그중 북미 +69%, 유럽 +20%, 중국 +0%를 기록할 전망이다.

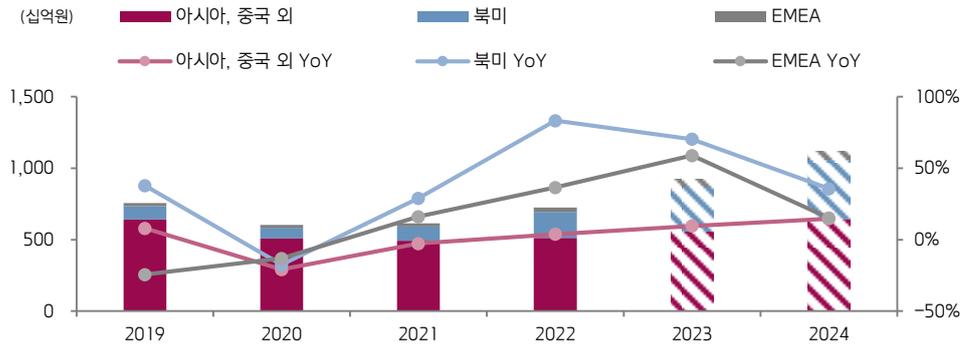
>>> 해외 비중국 채널 비중 확대에 주목

동사의 이익 구조 내 해외 비중국 채널의 기여도가 점차 확대될 것으로 예상되며, 특히 북미+유럽 채널의 성장에 주목할 필요가 있다.

동사의 해외 영업이익 내 중국 채널의 기여도는 이미 과거 대비 축소되었다. 23년 해외 영업이익은 317억원 (+287% YoY, OPM 2%)

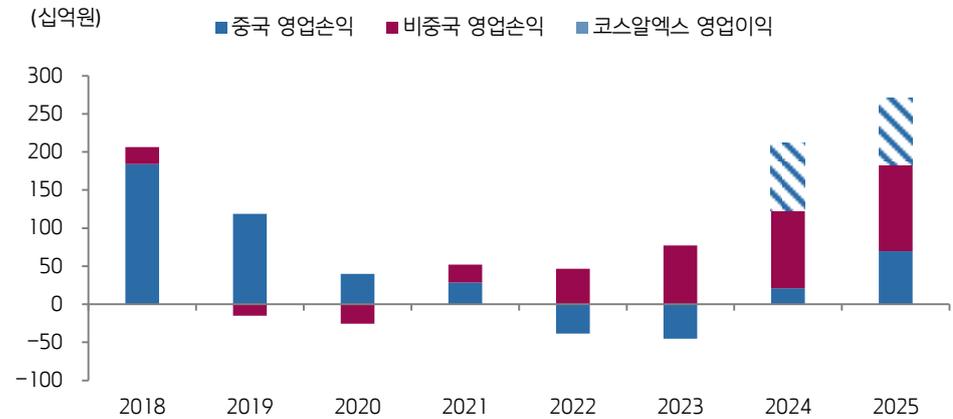
한편 코스알엑스 지분 추가 인수 가능성도 동사의 비중국 채널의 이익 확대에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다. 현재 아모레퍼시픽은 코스알엑스의 지분 약 37.8%를 보유하고 있으며, 연말에 콜옵션을 행사할 가능성이 높다. (추가 인수 조건은 불확실) 23년 상반기 코스알엑스의 매출은 1,930억원 (아세안 1,028억, 북미 628억, 유럽 202억), 순이익은 368억 (NPM 19%)을 기록했다. 코스알엑스의 대부분 매출은 해외 비중국 채널에서 발생하고 있기에, 향후 잔여 지분을 인수할 경우 비중국 지역의 이익 기여도가 더욱 높아질 가능성이 높다.

아모레퍼시픽 비중국 채널 매출 성장률



자료: 키움증권 리서치
주: 빗금은 추정치

아모레퍼시픽 해외 영업손익 (중국/비중국) 추정



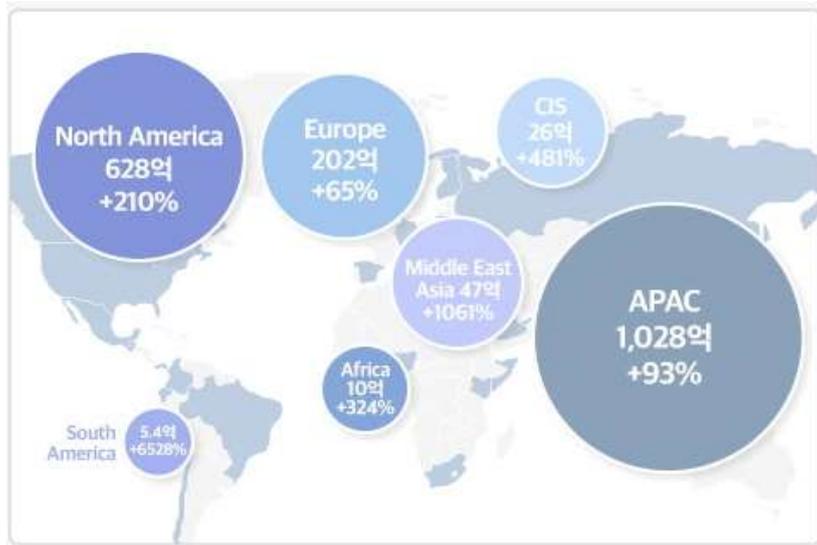
자료: 키움증권 리서치

코스알엑스 매출, 영업이익, 순이익

	2018	2019	2020	2021	2022	2023 H1
코스알엑스 매출	36.6	47.8	80.3	123.3	204.4	193.0
코스알엑스 영업이익	10.2	12.6	22.3	22.7	49.6	-
OPM	28%	26%	28%	18%	24%	-
순이익	8.4	10.4	16.7	17.9	36.8	36.8
NPM	23%	22%	21%	15%	18%	19%

자료: 키움증권 리서치

코스알엑스 지역별 성장 (23H1) 기준



자료: 코스알엑스, 키움증권 리서치

아모레퍼시픽 3Q23 실적 비교 (단위: 십억원)

구분	3Q23P	3Q22	(YoY)	2Q23	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	887.0	936.4	-5.3%	945.4	-6.2%	974	-8.9%
영업이익 (OPM)	36.6	18.8	94.7%	5.9	520.3%	47.2	-22.5%
당기순이익	42.8	21.8	96.3%	19.3	122%	47.6	-10.1%

자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

아모레퍼시픽 기존 추정치 비교 (단위: 십억원)

	수정 전		수정 후		차이		컨센서스		차이	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
(십억원)										
매출액	3852.8	4172.9	3,838.4	4,138.9	-0.4%	-0.8%	4004.7	4492.7	-4%	-8%
영업이익	170.5	304.4	205.1	333.0	20.3%	9.4%	190.4	319.4	8%	4%
OPM	4.4%	7.3%	5.3%	8.0%	0.9%	0.8%	4.8%	7.1%	0.6%	0.9%

자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

아모레퍼시픽 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억 원)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	FY22	FY23E	FY24E
매출	(연결)	1,165.0	945.7	936.4	1,087.8	913.7	945.4	887.0	1,092.3	4,134.9	3,838.4	4,138.9
	국내	732.8	627.8	587.1	633.7	552.2	555.0	508.6	580.4	2,581.4	2,196.2	2,286.1
	화장품	606.9	531.5	488.8	529.2	455.1	459.1	411.3	473.8	2,156.4	1,799.3	1,849.5
	전통	178.1	144.4	120.4	122.0	167.1	137.2	127.2	124.8	564.9	556.3	552.9
	면세	172.9	131.1	146.8	168.9	82.8	106.2	110.1	168.9	619.7	468.0	500.8
	온라인	298.7	283.9	203.5	196.4	239.0	212.9	174.0	180.1	982.6	806.0	795.8
	생활용품	125.7	96.3	98.3	104.5	97.1	95.9	97.3	106.6	424.8	396.9	436.6
	해외	419.9	297.2	334.8	441.6	349.4	372.3	378.3	511.9	1,493.5	1,612.0	1,852.7
	중국	265.7	127.8	152.8	223.6	151.4	156.9	152.8	231.7	769.9	692.8	733.5
	아시아	113.9	127.8	122.0	149.1	123.8	128.3	126.3	183.8	512.7	562.3	645.0
북미	34.8	36.0	52.6	58.0	62.8	73.9	89.1	83.2	181.4	309.0	419.1	
YoY	(연결)	-7%	-20%	-16%	-18%	-22%	-0%	-5%	+0%	-15%	-7%	+8%
	국내	-10%	-15%	-19%	-20%	-25%	-12%	-13%	-8%	-16%	-15%	+4%
	화장품	-11%	-15%	-18%	-23%	-25%	-14%	-16%	-10%	-17%	-17%	+3%
	전통	-1%	-11%	-12%	+5%	-6%	-5%	+6%	+2%	-5%	-2%	-1%
	면세	-43%	-48%	-43%	-49%	-52%	-19%	-25%	+0%	-46%	-24%	+7%
	온라인	+21%	+10%	-4%	-17%	-20%	-25%	-15%	-8%	+3%	-18%	-1%
	생활용품	-6%	-17%	-21%	-4%	-23%	-0%	-1%	+2%	-12%	-7%	+10%
	해외	-6%	-33%	-13%	-16%	-17%	+25%	+13%	+16%	-17%	+8%	+15%
	중국	-13%	-59%	-40%	-30%	-43%	+23%	+0%	+4%	-35%	-10%	+6%
	아시아	-1%	+16%	+25%	-13%	+9%	+0%	+4%	+95%	+4%	+10%	+15%
북미	+63%	+62%	+97%	+98%	+81%	+105%	+69%	+43%	+83%	+70%	+36%	
영업이익	국내	158.0	-19.5	18.8	57.0	64.3	5.9	34.8	100.1	214.2	205.1	333.0
	화장품	112.0	36.7	29.4	40.1	37.7	38.6	30.0	67.0	218.2	173.3	209.8
	생활용품	104.2	40.1	28.6	38.3	39.5	33.2	27.1	61.7	211.2	161.5	187.9
	해외	7.8	-3.4	0.8	1.8	4.4	5.4	2.9	5.3	7.0	18.0	21.8
	중국(추)	42.1	-42.5	-9.2	17.8	26.6	-32.7	4.8	33.1	8.2	31.7	123.2
YoY	국내	30.1	-42.0	-28.8	2.2	0.2	-43.6	-13.9	12.0	-38.4	-45.4	21.1
	북미	8.0	2.9	8.9	7.5	9.4	3.0	11.6	10.8	27.4	34.8	54.5
	중국	-10%	적전	-63%	+123%	-59%	흑전	+85%	+76%	-38%	-4%	+62%
	국내	-11%	-55%	-50%	+18%	-66%	+5%	+2%	+67%	-27%	-21%	+21%
	화장품	-10%	-52%	-50%	-8%	-62%	-17%	-5%	+61%	-30%	-24%	+16%
생활용품	-12%	적자	-44%	흑전	-44%	흑전	+265%	+196%	+3082%	+158%	+21%	
해외	-20%	적전	적전	흑전	-37%	적자	흑전	+86%	-84%	+287%	+288%	
중국(추)	-31%	적전	적전	흑전	-99%	적자	적자	+438%	적전	적자	흑전	
북미	+433%	+84%	+319%	+190%	+18%	+3%	+30%	+43%	+251%	+27%	+57%	
OPM	국내	14%	-2%	2%	5%	7%	1%	4%	9%	5%	5%	8%
	화장품	15%	6%	5%	6%	7%	7%	6%	12%	8%	8%	9%
	생활용품	17%	8%	6%	7%	9%	7%	7%	13%	10%	9%	10%
	해외	6%	-4%	1%	2%	5%	6%	3%	5%	2%	5%	5%
	중국(추)	10%	-14%	-3%	4%	8%	-9%	1%	6%	1%	2%	7%
북미	11%	-33%	-19%	1%	0%	-28%	-9%	5%	-5%	-7%	3%	
세전이익	23%	8%	17%	13%	15%	4%	13%	13%	15%	11%	13%	
세전이익	YoY	162.3	-18.6	58.9	22.0	99.0	19.2	53.0	108.9	224.5	280.2	398.1
	YoY	-10%	적전	+9%	흑전	-39%	흑전	-10%	+396%	+25%	+42%	+33%
순이익	YoY	120.1	-37.2	21.8	24.6	89.7	19.3	41.4	85.0	129.3	235.3	310.5
	YoY	-13%	적전	-43%	흑전	-25%	흑전	+90%	+245%	+82%	+32%	+33%

자료: 아모레퍼시픽, 키움증권리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	4,863.1	4,134.9	3,838.4	4,138.9	4,407.5
매출원가	1,362.6	1,337.5	1,221.9	1,324.4	1,410.4
매출총이익	3,500.5	2,797.4	2,616.5	2,814.4	2,997.1
판관비	3,157.1	2,583.2	2,411.3	2,481.4	2,532.9
영업이익	343.4	214.2	205.2	333.0	464.2
EBITDA	705.2	502.9	481.5	586.1	698.1
영업외손익	-45.5	10.3	75.1	65.1	65.5
이자수익	6.0	8.9	10.5	11.9	14.2
이자비용	11.4	12.3	12.3	12.3	12.3
외환관련이익	37.4	60.1	56.6	56.6	56.6
외환관련손실	10.8	45.1	20.4	20.4	20.4
종속 및 관계기업손익	0.9	8.9	37.3	40.0	40.0
기타	-67.6	-10.2	3.4	-10.7	-12.6
법인세차감전이익	297.9	224.5	280.3	398.1	529.7
법인세비용	117.0	95.2	44.9	87.6	116.5
계속사업순손익	180.9	129.3	235.4	310.5	413.2
당기순이익	180.9	129.3	235.4	310.5	413.2
지배주주순이익	193.7	134.5	244.9	323.0	429.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	9.7	-15.0	-7.2	7.8	6.5
영업이익 증감율	140.1	-37.6	-4.2	62.3	39.4
EBITDA 증감율	17.2	-28.7	-4.3	21.7	19.1
지배주주순이익 증감율	451.3	-30.6	82.1	31.9	33.1
EPS 증감율	451.2	-30.6	82.1	31.9	33.1
매출총이익률(%)	72.0	67.7	68.2	68.0	68.0
영업이익률(%)	7.1	5.2	5.3	8.0	10.5
EBITDA Margin(%)	14.5	12.2	12.5	14.2	15.8
지배주주순이익률(%)	4.0	3.3	6.4	7.8	9.8

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	691.4	151.0	575.0	619.6	707.8
당기순이익	180.9	129.3	235.4	310.5	413.2
비현금항목의 가감	628.5	497.0	423.6	441.8	449.2
유형자산감가상각비	361.9	288.6	276.3	253.1	233.9
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	-0.9	-8.9	0.0	0.0	0.0
기타	267.5	217.3	147.3	188.7	215.3
영업활동자산부채증감	-94.5	-345.1	-37.4	-44.8	-40.0
매출채권및기타채권의감소	-3.4	2.2	22.8	-23.1	-20.6
재고자산의감소	-90.9	55.2	29.3	-29.7	-26.6
매입채무및기타채무의증가	-13.2	-53.4	0.7	12.5	12.0
기타	13.0	-349.1	-90.2	-4.5	-4.8
기타현금흐름	-23.5	-130.2	-46.6	-87.9	-114.6
투자활동 현금흐름	-708.4	-68.5	-398.9	-391.6	-371.1
유형자산의 취득	-91.2	-99.3	-226.0	-217.4	-195.7
유형자산의 처분	3.3	4.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-29.4	-35.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-318.6	112.4	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-368.9	97.9	-24.9	-26.1	-27.4
기타	96.4	-148.0	-148.0	-148.1	-148.0
재무활동 현금흐름	-226.0	-154.6	-153.5	-239.4	-239.4
차입금의 증가(감소)	-16.1	22.6	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-18.7	-2.5	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-54.8	-68.1	-47.0	-132.9	-132.9
기타	-136.4	-106.6	-106.5	-106.5	-106.5
기타현금흐름	-13.1	-16.1	126.8	126.8	126.8
현금 및 현금성자산의 순증가	-256.0	-88.1	149.4	115.4	224.0
기초현금 및 현금성자산	793.7	537.7	449.6	599.0	714.3
기말현금 및 현금성자산	537.7	449.6	599.0	714.3	938.4

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,018.5	1,735.0	1,861.4	2,060.2	2,363.7
현금 및 현금성자산	537.7	449.6	599.0	714.3	938.4
단기금융자산	595.6	497.7	522.6	548.7	576.2
매출채권 및 기타채권	334.7	317.5	294.7	317.8	338.4
재고자산	493.2	408.9	379.6	409.3	435.9
기타유동자산	57.3	61.3	65.5	70.1	74.8
비유동자산	4,098.2	4,066.8	4,016.5	3,980.8	3,942.5
투자자산	411.5	299.1	299.1	299.1	299.1
유형자산	2,541.4	2,475.3	2,425.0	2,389.3	2,351.0
무형자산	201.7	357.8	357.8	357.8	357.8
기타비유동자산	943.6	934.6	934.6	934.6	934.6
자산총계	6,116.7	5,801.8	5,877.9	6,040.9	6,306.1
유동부채	1,157.5	831.1	831.9	844.4	856.4
매입채무 및 기타채무	711.7	406.7	407.4	419.9	431.9
단기금융부채	293.9	292.4	292.4	292.4	292.4
기타유동부채	151.9	132.0	132.1	132.1	132.1
비유동부채	214.9	191.4	191.4	191.4	191.4
장기금융부채	96.2	64.8	64.8	64.8	64.8
기타비유동부채	118.7	126.6	126.6	126.6	126.6
부채총계	1,372.4	1,022.5	1,023.2	1,035.8	1,047.8
지배자본	4,761.0	4,798.6	4,888.5	5,046.5	5,316.4
자본금	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5
자본잉여금	795.8	791.6	791.6	791.6	791.6
기타자본	-19.0	-18.1	-18.1	-18.1	-18.1
기타포괄손익누계액	11.9	-19.5	-46.5	-73.6	-100.6
이익잉여금	3,937.8	4,010.1	4,122.0	4,312.1	4,609.0
비지배자본	-16.7	-19.3	-28.8	-41.3	-58.0
자본총계	4,744.3	4,779.3	4,854.7	5,005.2	5,258.4

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,806	1,947	3,546	4,678	6,225
BPS	68,950	69,494	70,723	73,085	76,992
CFPS	11,725	9,070	9,543	10,895	12,489
DPS	980	680	2,150	2,150	2,150
주가배수(배)					
PER	59.5	70.6	34.4	26.1	19.6
PER(최고)	106.9	99.1	43.9		
PER(최저)	55.4	44.6	26.5		
PBR	2.42	1.98	1.73	1.67	1.58
PBR(최고)	4.35	2.78	2.20		
PBR(최저)	2.26	1.25	1.33		
PSR	2.37	2.30	2.19	2.04	1.91
PCFR	14.2	15.2	12.8	11.2	9.8
EV/EBITDA	13.9	15.8	14.0	11.2	9.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	31.6	30.7	53.4	40.5	30.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.6	0.5	1.8	1.8	1.8
ROA	3.1	2.2	4.0	5.2	6.7
ROE	4.2	2.8	5.1	6.5	8.3
ROIC	6.1	4.9	5.1	7.7	10.8
매출채권회전율	15.2	12.7	12.5	13.5	13.4
재고자산회전율	10.7	9.2	9.7	10.5	10.4
부채비율	28.9	21.4	21.1	20.7	19.9
순차입금비율	-15.7	-12.3	-15.7	-18.1	-22.0
이자보상배율	30.1	17.5	16.7	27.2	37.9
총차입금	390.1	357.2	357.2	357.2	357.2
순차입금	-743.2	-590.1	-764.4	-905.9	-1,157.3
NOPLAT	705.2	502.9	481.5	586.1	698.1
FCF	346.3	-25.4	185.2	250.7	360.4

Compliance Notice

- 당사는 10월 3일 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

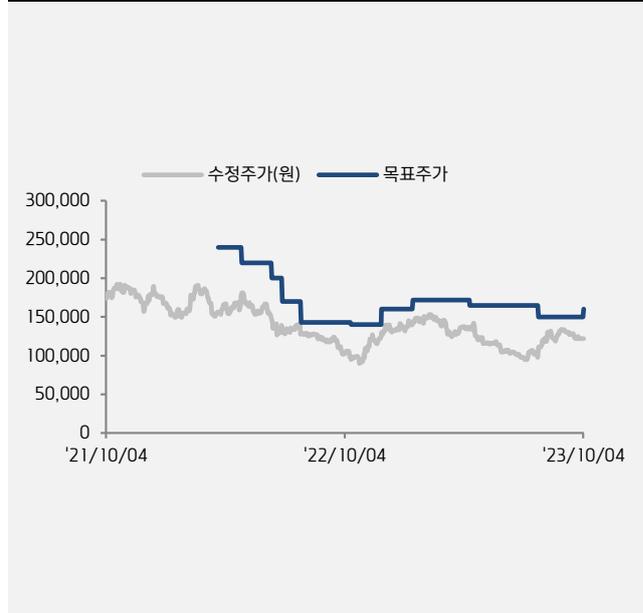
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2022-03-24	Buy(Initiate)	240,000원	6개월	-33.19	-30.42
	2022-04-06	Buy(Maintain)	240,000원	6개월	-32.62	-25.83
	2022-04-29	Buy(Maintain)	220,000원	6개월	-26.21	-17.73
	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		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

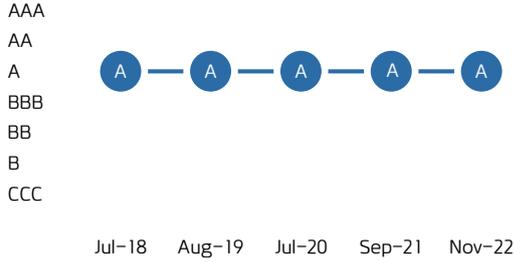
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/10/01~2023/09/30)

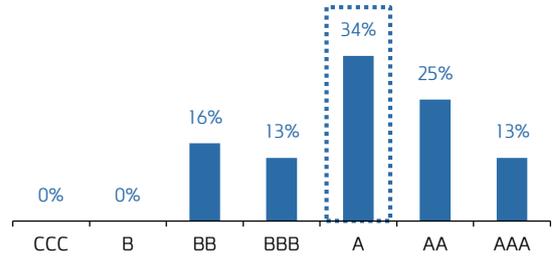
매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%

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

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	5.1	5.2		
환경	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
사회	3.8	4.4	17.0%	▼1.8
화학적 안전성	3.8	4	17.0%	
지배구조	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