



## Outperform

(Maintain)

목표주가: 350,000원

주가(1/31): 303,500원

시가총액: 4조 7,401억원



화장품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (1/31)		2,497.09pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	743,000원	303,500원
동락률	-59.2%	0.0%
수익률	절대	상대
1M	-14.5%	-9.1%
6M	-29.1%	-25.2%
1Y	-59.2%	-60.3%

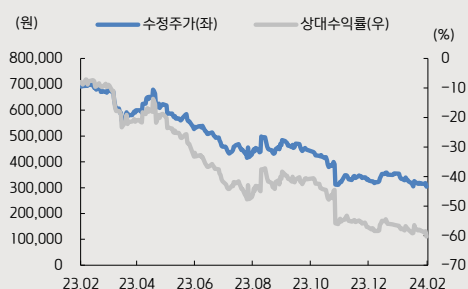
## Company Data

발행주식수	15,618천주
일평균 거래량(3M)	59천주
외국인 지분율	29.5%
배당수익률(23E)	0.9%
BPS(23E)	310,752원
주요 주주	LG 외 1 인 34.0%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	8,091.5	7,185.8	6,804.8	6,953.6
영업이익	1,289.6	711.1	486.9	424.1
EBITDA	1,564.7	999.1	772.2	725.3
세전이익	1,187.4	417.8	393.9	349.7
순이익	861.1	258.3	233.1	275.7
지배주주지분순이익	844.5	236.6	213.5	252.5
EPS(원)	47,665	13,352	12,050	14,252
증감률(% YoY)	5.9	-72.0	-9.8	18.3
PER(배)	23.0	54.1	29.5	21.3
PBR(배)	3.61	2.40	1.14	0.94
EV/EBITDA(배)	11.7	12.1	8.0	7.5
영업이익률(%)	15.9	9.9	7.2	6.1
ROE(%)	16.7	4.4	3.9	4.5
순차입금비율(%)	-3.3	-0.1	2.1	4.2

## Price Trend



## LG생활건강 (051900)

## 아직은 재정비 중



LG생활건강의 4분기 매출액은 1조 5,672억원 (-13% YoY), 영업이익은 547억원 (-58% YoY, OPM 3%)을 기록했다. 중국향 채널 부진, 사업 효율화 관련 일회성 비용 반영으로 이익이 크게 감소했다. 당장 성장 모멘텀이 뚜렷하지는 않지만, 최근의 변화와 시도는 긍정적으로 평가한다. 다만 이러한 노력이 재무적인 성과로 이어지기까지는 시일이 걸릴 것으로 예상되기에, 실적추정치를 하향조정한다.

## &gt;&gt;&gt; 4Q: 아직은 재정비 중

LG생활건강의 4분기 매출액은 1조 5,672억원 (-13% YoY), 영업이익은 547억원 (-58% YoY, OPM 3%)으로 낮아진 시장예상치를 상회했다. **화장품 사업이 크게 부진했고, 해외 사업 효율화 관련 일회성 비용 100억원이 반영되었다.**

◎ **화장품:** 화장품 사업 매출은 6,635억원 (-24% YoY), 영업이익은 73억원 (-91% YoY, OPM 1%)을 기록했다. 중국의 수요 위축으로 인해 중국향 채널이 부진했고, 해외 사업 효율화와 마케팅 투자로 비용이 증가했기 때문이다.

- 면세: 매출은 -57% 감소했다. B2B 채널 위축, 브랜드 리뉴얼에 따른 물량 조정으로 매출이 줄었다.
- 중국: 매출 -29% YoY 감소, 영업적자를 기록했다. 광군절 흥행 저조로 온라인 채널 수혜가 크지 않았던 가운데, 백화점 채널 축소, 브랜드 투자 지속으로 비용이 증가하면서 적자를 기록했다.

◎ **생활용품:** 생활용품 사업 매출은 5,030억원 (-4% YoY), 영업이익은 182억원 (-4% YoY, OPM 4%)을 기록했다. 프리미엄 제품 판매 호조에도 불구하고, 기존 원료사업부의 기저부담으로 매출과 영업이익이 감소했다.

◎ **음료:** 음료 사업 매출은 1,593억원 (-3% YoY), 영업이익은 292억원 (-5% YoY, OPM 7%)을 기록했다. 내수 경기 위축, 비우호적인 날씨 영향으로 매출이 감소했고, 원가 부담이 늘면서 이익도 감소했다.

## &gt;&gt;&gt; 24: 매출 한 자리 수 성장 전망

LG생활건강은 24년 매출 가이던스로 한 자리 수 성장을 제시했다. 23년 실적 하락의 가장 큰 원인이었던 중국과 면세 채널 관련 불확실성은 올해에도 지속될 것으로 예상되나, 내수 온라인과 H&B 채널 공략, 해외 비중국 채널 확장을 통해 성장을 도모할 계획이다.

24년 LG생활건강의 매출액은 6조 9,536억원 (+2% YoY), 영업이익은 4,241억원 (-13% YoY, OPM 6%)을 기록할 전망이다.

- 매출: 24년 매출 회복의 키는 화장품 사업에 달려있다. 비화장품 사업은 23년과 크게 다르지 않을 것으로 예상되기 때문이다. 화장품 사업의 경우,

상반기까지는 중국 내 채널 효율화 작업이 진행될 가능성이 높기에 매출 성장 가능성이 제한적이고, 하반기부터 낮은 기저 부담 영향으로 반등을 기대한다.

- 이익: 보수적인 관점이 필요하다. 매출 성장 폭이 크지 않을 것으로 예상되는 반면, Whoo 리브랜딩, 해외 비중국과 내수 채널 투자가 예정되어 있기 때문이다.

당장 주목할만한 성장 모멘텀이 많지 않은 상황이지만, 동사는 다양한 변화를 꾀하고 있다. 이러한 노력들에 대해 긍정적으로 판단하나, 재무적인 성과로 반영되기까지는 시일이 걸릴 것으로 예상된다. 이에 실적추정치를 하향조정한다.

### LG생활건강 실적 추이 및 전망

(십억원)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	FY23	FY24E	FY25E
매출	(연결)	1,683.7	1,807.7	1,746.2	1,567.2	1,696.7	1,821.7	1,816.3	1,618.9	6,804.8	6,953.6	7,211.7
	화장품	701.5	780.0	670.2	663.5	690.8	770.3	710.5	689.1	2,815.2	2,860.7	3,004.4
	생활용품	563.0	543.4	570.1	503.0	573.1	554.3	583.2	515.6	2,179.5	2,226.2	2,277.4
	음료	419.2	481.2	505.9	400.7	432.7	497.1	522.6	414.3	1,807.0	1,866.8	1,929.9
(주요채널)	면세	187.2	240.0	219.0	103.6	168.5	216.0	219.0	106.7	749.8	710.2	745.7
	중국	193.1	189.1	137.3	228.4	175.8	177.6	140.9	226.8	747.9	721.1	811.6
	북미	136.1	157.2	148.1	159.3	146.2	163.1	154.8	171.1	600.7	635.2	654.2
YoY	(연결)	+2%	-3%	-7%	-13%	+1%	+1%	+4%	+3%	-5%	+2%	+4%
	화장품	+0%	-9%	-15%	-24%	-2%	-1%	+6%	+4%	-12%	+2%	+5%
	생활용품	+2%	+0%	-3%	-4%	+2%	+2%	+2%	+3%	-1%	+2%	+2%
	음료	+7%	+3%	+2%	-3%	+3%	+3%	+3%	+3%	+2%	+3%	+3%
(주요채널)	면세	+15%	-28%	-25%	-57%	-10%	-10%	+0%	+3%	-27%	-5%	+5%
	중국	-14%	-3%	-29%	-29%	-9%	-6%	+3%	-1%	-20%	-4%	+13%
	북미	+21%	+21%	+4%	+2%	+3%	+3%	+3%	+3%	+11%	+6%	+3%
영업이익		145.9	157.8	128.5	54.7	95.3	105.7	145.3	77.8	486.9	424.1	477.2
	화장품	61.2	70.0	8.0	7.3	8.3	15.4	21.3	28.9	146.5	74.0	116.6
	생활용품	32.7	27.6	46.7	18.2	33.3	28.2	47.8	18.7	125.2	127.9	130.8
	음료	52.0	60.2	73.8	29.2	53.7	62.2	76.2	30.2	215.2	222.3	229.8
YoY		-17%	-27%	-32%	-58%	-35%	-33%	+13%	+42%	-32%	-13%	+13%
	화장품	-11%	-25%	-88%	-91%	-86%	-78%	+166%	+296%	-52%	-50%	+58%
	생활용품	-41%	-54%	-17%	-4%	+2%	+2%	+2%	+2%	-34%	+2%	+2%
	음료	+1%	-5%	+12%	-5%	+3%	+3%	+3%	+3%	+2%	+3%	+3%
OPM		9%	9%	7%	3%	6%	6%	8%	5%	7%	6%	7%
	화장품	9%	9%	1%	1%	1%	2%	3%	4%	5%	2%	4%
	생활용품	6%	5%	8%	4%	6%	5%	8%	4%	6%	6%	6%
	음료	12%	13%	15%	7%	12%	13%	15%	7%	12%	12%	12%
순이익		96.3	96.4	91.3	-120.4	58.9	60.0	99.7	57.2	163.6	275.8	310.7
	YoY	-15%	-24%	-28%	적자	-39%	-38%	+9%	흑자전환	-37%	+69%	+13%
	NPM	6%	5%	5%	-8%	3%	3%	5%	4%	2%	4%	4%

자료: LG생활건강, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	8,091.5	7,185.8	6,804.8	6,953.6	7,211.7
매출원가	3,039.9	3,168.5	3,178.0	3,283.7	3,384.8
<b>매출총이익</b>	5,051.6	4,017.2	3,626.8	3,669.9	3,826.9
판관비	3,762.0	3,306.1	3,139.9	3,245.8	3,349.6
<b>영업이익</b>	1,289.6	711.1	486.9	424.1	477.2
<b>EBITDA</b>	1,564.7	999.1	772.2	725.3	787.2
<b>영업외손익</b>	-102.3	-293.4	-93.0	-74.4	-83.7
이자수익	5.7	11.3	9.2	7.1	14.6
이자비용	12.5	14.8	14.8	14.8	14.8
외환관련이익	18.9	26.4	21.7	22.3	23.5
외환관련손실	15.7	37.5	24.2	25.8	25.8
종속 및 관계기업손익	5.1	7.0	7.3	7.1	7.2
기타	-103.8	-285.8	-92.2	-70.3	-88.4
<b>법인세차감전이익</b>	1,187.4	417.8	393.9	349.7	393.5
법인세비용	326.2	159.4	160.8	74.0	82.9
<b>계속사업순이익</b>	861.1	258.3	233.1	275.7	310.6
<b>당기순이익</b>	861.1	258.3	233.1	275.7	310.6
<b>지배주주순이익</b>	844.5	236.6	213.5	252.5	284.5
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	3.1	-11.2	-5.3	2.2	3.7
영업이익 증감율	5.6	-44.9	-31.5	-12.9	12.5
EBITDA 증감율	5.5	-36.1	-22.7	-6.1	8.5
지배주주순이익 증감율	5.9	-72.0	-9.8	18.3	12.7
EPS 증감율	5.9	-72.0	-9.8	18.3	12.7
매출총이익율(%)	62.4	55.9	53.3	52.8	53.1
영업이익률(%)	15.9	9.9	7.2	6.1	6.6
EBITDA Margin(%)	19.3	13.9	11.3	10.4	10.9
지배주주순이익률(%)	10.4	3.3	3.1	3.6	3.9

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	984.5	497.3	460.4	416.5	463.7
당기순이익	861.1	258.3	233.1	275.7	310.6
비현금항목의 가감	655.6	678.8	396.3	327.6	337.8
유형자산감가상각비	240.9	246.9	243.8	257.6	264.4
무형자산감가상각비	34.1	41.1	41.5	43.6	45.6
지분법평가손익	-11.3	-7.0	-7.0	-7.0	-7.0
기타	391.9	397.8	118.0	33.4	34.8
영업활동자산부채증감	-232.2	-199.7	-8.7	-111.1	-107.7
매출채권및기타채권의감소	48.8	12.9	32.0	-12.5	-21.7
재고자산의감소	-147.8	62.0	50.7	-19.8	-34.3
매입채무및기타채무의증가	5.1	-65.2	-106.7	-72.0	-53.6
기타	-138.3	-209.4	15.3	-6.8	1.9
기타현금흐름	-300.0	-240.1	-160.3	-75.7	-77.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	-465.1	-197.4	-478.9	-462.3	74.5
유형자산의 취득	-321.9	-157.0	-470.0	-440.0	0.0
유형자산의 처분	18.0	34.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-10.0	-4.8	-100.0	-100.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-10.8	-29.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-37.3	72.7	17.6	4.3	1.0
기타	-103.1	-113.4	73.5	73.4	73.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	-238.4	-373.6	-164.7	-151.5	-160.3
차입금의 증가(감소)	47.5	-74.9	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	-186.1	-201.2	-67.1	-53.9	-62.7
기타	-99.8	-97.5	-97.6	-97.6	-97.6
기타현금흐름	19.5	-5.7	73.5	73.5	73.5
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	300.4	-79.4	-109.7	-123.8	451.3
기초현금 및 현금성자산	434.1	734.5	655.1	545.4	421.6
기말현금 및 현금성자산	734.5	655.1	545.4	421.6	872.9

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	2,472.9	2,284.4	2,072.2	1,974.4	2,478.8
현금 및 현금성자산	734.5	655.1	545.4	421.6	872.9
단기금융자산	96.0	23.3	5.6	1.4	0.3
매출채권 및 기타채권	593.1	604.3	572.2	584.8	606.5
재고자산	1,000.7	955.4	904.8	924.6	958.9
기타유동자산	48.6	46.3	44.2	42.0	40.2
<b>비유동자산</b>	5,082.4	5,018.5	5,310.3	5,556.0	5,253.0
투자자산	83.9	120.2	127.1	134.1	141.1
유형자산	2,449.1	2,383.9	2,610.1	2,792.5	2,528.1
무형자산	2,168.7	2,100.6	2,159.1	2,215.5	2,169.9
기타비유동자산	380.7	413.8	414.0	413.9	413.9
<b>자산총계</b>	7,555.2	7,302.9	7,382.4	7,530.4	7,731.8
<b>유동부채</b>	1,525.8	1,162.8	1,056.0	984.0	930.4
매입채무 및 기타채무	869.7	693.2	586.5	514.5	460.9
단기금융부채	370.8	281.9	281.9	281.9	281.9
기타유동부채	285.3	187.7	187.6	187.6	187.6
<b>비유동부채</b>	531.6	671.3	671.3	671.3	671.3
장기금융부채	279.7	389.2	389.2	389.2	389.2
기타비유동부채	251.9	282.1	282.1	282.1	282.1
<b>부채총계</b>	2,057.4	1,834.1	1,727.4	1,655.3	1,601.7
<b>자본지분</b>	5,388.0	5,339.3	5,505.9	5,702.7	5,931.4
자본금	88.6	88.6	88.6	88.6	88.6
자본잉여금	97.3	97.3	97.3	97.3	97.3
기타자본	-217.4	-305.9	-305.9	-305.9	-305.9
기타포괄손익누계액	-64.5	-83.2	-76.2	-69.2	-62.2
이익잉여금	5,484.0	5,542.4	5,702.0	5,891.8	6,113.5
비지배지분	109.8	129.6	149.2	172.4	198.6
<b>자본총계</b>	5,497.8	5,468.8	5,655.1	5,875.1	6,130.0

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	47,665	13,352	12,050	14,252	16,056
BPS	304,100	301,350	310,752	321,859	334,770
CFPS	85,604	52,891	35,528	34,051	36,598
DPS	12,000	4,000	3,100	3,700	3,700
<b>주가배수(배)</b>					
PER	23.0	54.1	29.5	21.3	18.9
PER(최고)	37.4	83.5	64.1		
PER(최저)	22.1	37.4	25.4		
PBR	3.61	2.40	1.14	0.94	0.91
PBR(최고)	5.87	3.70	2.48		
PBR(최저)	3.47	1.66	0.98		
PSR	2.40	1.78	0.92	0.77	0.75
PCFR	12.8	13.7	10.0	8.9	8.3
EV/EBITDA	11.7	12.1	8.0	7.5	6.4
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	20.4	22.7	19.5	19.7	17.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.1	0.6	0.9	1.2	1.2
ROA	12.0	3.5	3.2	3.7	4.1
ROE	16.7	4.4	3.9	4.5	4.9
ROIC	17.8	8.6	5.1	5.6	6.2
매출채권회전율	13.1	12.0	11.6	12.0	12.1
재고자산회전율	8.9	7.3	7.3	7.6	7.7
부채비율	37.4	33.5	30.5	28.2	26.1
순차입금비율	-3.3	-0.1	2.1	4.2	-3.3
이자보상배율	102.9	47.9	32.8	28.6	32.2
<b>총차입금</b>	650.5	671.1	671.1	671.1	671.1
<b>순차입금</b>	-180.1	-7.3	120.1	248.1	-202.2
<b>NOPLAT</b>	1,564.7	999.1	772.2	725.3	787.2
<b>FCF</b>	654.3	430.4	-5.3	-15.5	579.1

## Compliance Notice

- 당사는 1월 31일 현재 'LG생활건강(051900)' 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

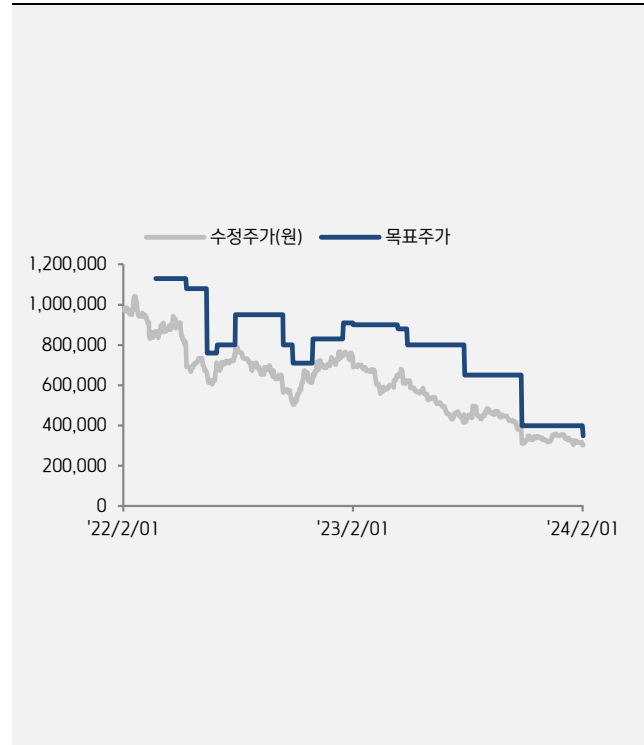
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG생활건강 (051900)	2022-03-24	Buy(Initiate)	1,130,000원	6개월	-22.24	-16.64
	2022-05-12	Buy(Maintain)	1,080,000원	6개월	-35.13	-32.04
	2022-06-14	Outperform(Downgrade)	760,000원	6개월	-16.55	-6.32
	2022-06-30	Outperform(Maintain)	800,000원	6개월	-11.21	-6.00
	2022-07-29	Buy(Upgrade)	950,000원	6개월	-27.05	-17.05
	2022-10-13	Buy (Maintain)	800,000원	6개월	-29.59	-27.75
	2022-10-28	Buy(Maintain)	710,000원	6개월	-16.25	-5.35
	2022-11-29	Buy(Maintain)	830,000원	6개월	-14.66	-7.47
	2023-01-16	Buy(Maintain)	910,000원	6개월	-17.36	-15.82
	2023-02-01	Buy(Maintain)	900,000원	6개월	-28.85	-22.00
	2023-04-13	Buy(Maintain)	880,000원	6개월	-27.55	-22.73
	2023-04-28	Buy(Maintain)	800,000원	6개월	-30.56	-22.13
	2023-06-23	Buy(Maintain)	800,000원	6개월	-35.34	-22.13
	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		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

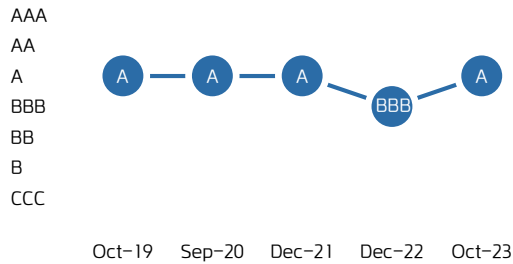
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/01/01~2023/12/31)

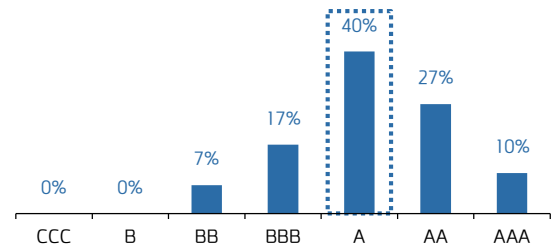
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

## 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		
<b>환경</b>	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
<b>사회</b>	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
<b>지배구조</b>	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 & 폐기물	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	▲
헤일라온	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●	●●●●●	●	●●●●●	●●●●●	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