



LG생활건강 (051900)

이익 눈높이는 상향하되 보수적 접근 필요

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693 / RA 고예진 yejinko@hanwha.com 02-3772-7701

Hold (유지)

목표주가(상향): 280,000원

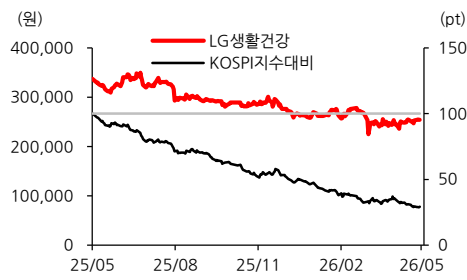
현재 주가(4/30)	254,000원
상승여력	▲10.2%
시가총액	38,868억원
발행주식수	15,302천주
52 주 최고가 / 최저가	349,500 / 225,000원
90 일 일평균 거래대금	217.72억원
외국인 지분율	27.3%
주주 구성	
LG (외 2 인)	34.7%
SilchesterInternationalInvestorsL	7.2%
국민연금공단 (외 1 인)	6.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	4.1	-3.2	-11.5	-24.7
상대수익률(KOSPI)	-20.9	-29.5	-73.0	-182.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	6,812	6,355	5,967	6,168
영업이익	459	171	369	395
EBITDA	715	411	599	613
지배주주순이익	189	-100	200	220
EPS	11,633	-7,121	13,090	13,857
순차입금	-637	-918	-1,187	-1,478
PER	21.8	-35.7	19.4	18.3
PBR	0.8	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	4.9	7.8	4.9	4.3
배당수익률	1.4	0.8	1.5	1.6
ROE	3.4	-1.8	3.6	3.8

주가 추이



기대치를 상회한 1분기

LG생활건강의 2026년 1분기 연결 매출액은 1조 5,766억원(-7.1% YoY, +7.0% QoQ), 영업이익은 1,078억원(-24.3% YoY, 흑자전환 QoQ)으로 컨센서스 영업이익(537억원)을 큰 폭으로 상회했다. 이번 분기부터 닥터그루트, 유시몰, 피지오겔, 도미나스 등이 HDB에서 Beauty 사업부로 이관되었다.

동일 기준으로 Beauty/HDB/Refreshment 매출액은 각각 -12.3%/-0.9%/-2.2% YoY, 영업이익은 -43.2%/-7.4%/-6.8% YoY를 기록했다. HDB, Refreshment는 대체로 기존 추정치에 부합했고, 적자 지속을 예상했던 Beauty 사업부가 흑자전환에 성공했다. 앞선 물량 조정으로 면세 매출이 -37% YoY 하락에 그친 점, 중국 법인이 이른 흑자전환에 성공한 점이 주요했다. 지역별로는 북미 매출액은 1,680억원(+35.0% YoY)으로 닥터그루트, 빌리프, CNP 중심의 매출 확대가 유의미했으나 일본(-13.0% YoY), 중국(-14.4% YoY) 매출 하락이 이를 상쇄해 해외 매출액은 +0.9% YoY에 그쳤다.

이익 눈높이는 상향하되 보수적 접근 필요

2분기 연결 매출액은 1조 4,945억원(-6.9% YoY, -5.2% QoQ), 영업이익은 985억원(+79.7% YoY, -8.7% QoQ)으로 추정한다. 기저효과로 전년 대비 큰 폭의 이익 증가가 예상되나 면세는 2분기에도 두 자릿수 역성장 지속, 중국은 1분기 대비 마케팅 비용 증가가 예상된다.

투자의견 HOLD 유지, 목표주가 280,000원으로 상향 조정(+22%)

1분기 실적을 반영해 2026년 영업이익 추정치를 상향 조정하고, 목표 주가도 기존 대비 상향한다. 면세 마진 회복, 중국 흑자전환, 북미 자체 브랜드 성장세는 분명히 긍정적이다. 다만 투자의견을 상향하기에는 아직 확인해야 할 변수가 많다. 북미 매출 성장은 긍정적이거나 아직 적자를 동반한 성장이고, 일본 매출 감소는 해외 사업의 지속가능성에 대한 의문을 남긴다. 여러 브랜드와 제품이 산발적으로 신규 국가 및 채널 진출을 시도하고 있으나, 실제 소비자 회전이 안정적으로 확인되기 전까지는 성장의 질을 높게 평가하기 어렵기 때문이다.

[표1] LG 생활건강 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	1,698	1,605	1,580	1,473	1,577	1,495	1,495	1,401	6,812	6,355	5,967
Beauty	708	605	471	566	771	653	554	657	2,851	2,350	2,635
HDB	573	542	596	523	398	377	417	354	2,137	2,235	1,546
Refreshment	416	458	513	384	408	465	523	391	1,824	1,771	1,786
YoY	-1.8%	-8.8%	-7.8%	-8.5%	-7.1%	-6.9%	-5.4%	-4.8%	0.1%	-6.7%	-6.1%
Beauty	-4.4%	-20.4%	-27.6%	-19.0%	8.9%	7.9%	17.7%	16.1%	1.2%	-17.6%	12.1%
HDB	3.6%	4.0%	6.0%	4.7%	-30.6%	-30.4%	-30.0%	-32.4%	-2.1%	4.6%	-30.8%
Refreshment	-4.1%	-4.2%	2.4%	-6.7%	-2.1%	1.4%	2.1%	1.8%	1.0%	-2.9%	0.9%
영업이익	142	55	46	-73	108	98	115	47	459	171	369
Beauty	59	-16	-59	-81	39	36	28	26	158	-98	129
HDB	37	29	42	19	25	21	30	13	133	126	89
Refreshment	47	43	63	-10	44	42	58	8	168	142	151
YoY	-5.7%	-65.4%	-56.5%	적전	-24.3%	79.7%	149.6%	흑전	-5.7%	-62.8%	116.0%
Beauty	-6.7%	적전	적전	적전	-34.5%	흑전	흑전	흑전	8.0%	적전	흑전
HDB	3.4%	-15.9%	2.9%	-15.8%	-30.6%	-27.5%	-29.1%	-30.0%	6.0%	-4.9%	-29.3%
Refreshment	-10.8%	-18.0%	16.9%	적전	-6.5%	-1.6%	-8.1%	흑전	-21.9%	-15.5%	6.3%
영업이익률	8.4%	3.4%	2.9%	-4.9%	6.8%	6.6%	7.7%	3.4%	6.7%	2.7%	6.2%
Beauty	8.3%	-2.7%	-12.5%	-14.4%	5.0%	5.5%	5.0%	4.0%	5.6%	-4.2%	4.9%
HDB	6.4%	5.3%	7.1%	3.6%	6.4%	5.5%	7.2%	3.7%	6.2%	5.7%	5.8%
Refreshment	11.3%	9.3%	12.2%	-2.6%	10.7%	9.0%	11.0%	2.0%	9.2%	8.0%	8.5%

주: 2026년 1분기부터 닥터그루트, 유시몰 등의 브랜드 매출액이 HDB에서 Beauty로 이관

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	6,805	6,812	6,355	5,967	6,168
매출총이익	3,627	3,561	3,145	2,955	3,057
영업이익	487	459	171	369	395
EBITDA	757	715	411	599	613
순이자손익	7	16	8	37	41
외화관련손익	-1	-11	4	6	5
지분법손익	10	6	4	4	4
세전계속사업손익	276	317	-63	283	313
당기순이익	164	204	-86	212	232
지배주주순이익	143	189	-100	200	220
증가율(%)					
매출액	-5.3	0.1	-6.7	-6.1	3.4
영업이익	-31.5	-5.7	-62.8	116.0	7.1
EBITDA	-24.2	-5.6	-42.5	45.8	2.4
순이익	-36.7	24.7	적전	흑전	9.0
이익률(%)					
매출총이익률	53.3	52.3	49.5	49.5	49.6
영업이익률	7.2	6.7	2.7	6.2	6.4
EBITDA 이익률	11.1	10.5	6.5	10.0	9.9
세전이익률	4.1	4.6	-1.0	4.7	5.1
순이익률	2.4	3.0	-1.3	3.6	3.8

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	659	528	446	398	424
당기순이익	164	204	-86	212	232
자산상각비	270	256	240	230	218
운전자본증감	113	-114	123	-56	-23
매출채권 감소(증가)	24	-33	87	-71	-19
재고자산 감소(증가)	75	-3	86	10	-27
매입채무 증가(감소)	39	-33	-25	6	23
투자현금흐름	-141	-152	-171	-100	-103
유형자산처분(취득)	-130	-130	-74	-75	-77
무형자산 감소(증가)	-10	-16	-16	-13	-13
투자자산 감소(증가)	4	-5	-86	-4	-4
재무현금흐름	-268	-53	-443	-127	-93
차입금의 증가(감소)	-171	7	-253	-93	-59
자본의 증가(감소)	-97	-60	-59	-34	-34
배당금의 지급	-97	-60	-59	-34	-34
총현금흐름	700	716	423	454	447
(-)운전자본증가(감소)	-91	112	-93	56	23
(-)설비투자	152	131	79	80	82
(+)자산매각	12	-15	-11	-8	-8
Free Cash Flow	651	459	426	310	334
(-)기타투자	-17	4	-34	8	9
잉여현금	668	455	460	302	326
NOPLAT	288	296	124	277	292
(+) Dep	270	256	240	230	218
(-)운전자본투자	-91	112	-93	56	23
(-)Capex	152	131	79	80	82
OpFCF	497	308	378	371	406

주: IFRS 연결 기준

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	2,430	2,856	2,635	2,876	3,157
현금성자산	928	1,271	1,190	1,365	1,598
매출채권	571	609	530	602	621
재고자산	885	922	832	823	849
비유동자산	4,791	4,550	4,234	4,101	3,982
투자자산	476	359	372	384	397
유형자산	2,307	2,226	2,063	1,937	1,823
무형자산	2,008	1,964	1,799	1,780	1,762
자산총계	7,220	7,406	6,869	6,976	7,139
유동부채	1,090	1,296	945	889	867
매입채무	749	727	706	711	734
유동성이자부채	222	457	153	87	39
비유동부채	582	424	354	335	334
비유동이자부채	319	178	120	91	81
부채총계	1,671	1,720	1,299	1,224	1,201
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
이익잉여금	5,604	5,696	5,540	5,707	5,893
자본조정	-357	-315	-277	-261	-261
자기주식	-71	-71	-47	-47	-47
자본총계	5,549	5,686	5,570	5,752	5,938

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	8,664	11,633	-7,121	13,090	13,857
BPS	306,665	314,161	313,149	323,616	334,289
DPS	3,500	3,500	2,000	3,700	4,000
CFPS	39,496	40,435	24,287	26,104	25,663
ROA(%)	2.0	2.6	-1.4	2.9	3.1
ROE(%)	2.7	3.4	-1.8	3.6	3.8
ROIC(%)	5.6	5.9	2.6	6.1	6.6
Multiples(x, %)					
PER	29.3	21.8	-35.7	19.4	18.3
PBR	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
PSR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
PCR	6.4	6.3	10.5	9.7	9.9
EV/EBITDA	4.9	4.9	7.8	4.9	4.3
배당수익률	1.4	1.4	0.8	1.5	1.6
안정성(%)					
부채비율	30.1	30.2	23.3	21.3	20.2
Net debt/Equity	-7.0	-11.2	-16.5	-20.6	-24.9
Net debt/EBITDA	-51.1	-89.1	-223.5	-198.2	-241.2
유동비율	223.0	220.4	278.9	323.5	364.3
이자보상배율(배)	25.1	26.6	8.1	61.7	100.4
자산구조(%)					
투자자본	78.2	75.3	74.6	72.0	68.8
현금+투자자산	21.8	24.7	25.4	28.0	31.2
자본구조(%)					
차입금	8.9	10.0	4.7	3.0	2.0
자기자본	91.1	90.0	95.3	97.0	98.0

[Compliance Notice]

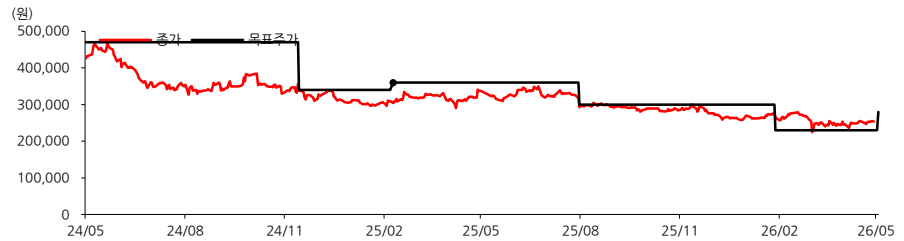
(공표일: 2026년 05월 04일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정, 고예진)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[LG생활건강 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	2016.08.12	2024.06.28	2024.11.15	2025.02.10	2025.03.17	2025.04.21
투자의견	투자등급변경	Buy	Hold	Buy	Buy	Buy
목표가격		470,000	340,000	360,000	360,000	360,000
일시	2025.04.29	2025.08.01	2026.01.29	2026.05.04		
투자의견	Buy	Hold	Hold	Hold		
목표가격	360,000	300,000	230,000	280,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.11.15	Hold	340,000	-7.28	-12.94
2025.02.10	Buy	360,000	-10.02	-2.92
2025.08.01	Hold	300,000	-5.71	-14.00
2026.01.29	Hold	230,000	10.42	-2.17
2026.05.04	Hold	280,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%