한화투자증권

2026년 11월 4일
기업분석



LG생활건강(051900)

바닥 확인 완료

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

Buy (유지)

목표주가(유지): 350,000원

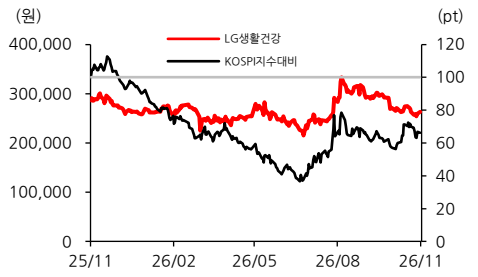
현재 주가(11/3)	262,000원
상승여력	▲33.6%
시가총액	39,236억원
발행주식수	14,976천주
52 주 최고가 / 최저가	333,500 / 215,000원
90 일 일평균 거래대금	209.1억원
외국인 지분율	31.8%
주주 구성	
LG (외 2 인)	35.5%
국민연금공단 (외 1 인)	8.3%
SilchesterInternationalInvestorsLLP	7.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-3.3	-7.6	3.1	-8.6
상대수익률(KOSPI)	16.0	2.1	17.5	-42.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	6,355	6,319	6,491	6,828
영업이익	171	294	403	468
EBITDA	411	523	625	681
지배주주순이익	-100	13	266	319
EPS	-6,822	595	17,424	20,455
순차입금	-918	-1,023	-1,321	-1,632
PER	-38.4	440.7	15.0	12.8
PBR	0.8	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	7.8	5.9	4.5	3.7
배당수익률	0.8	0.3	1.9	2.3
ROE	-1.8	0.2	4.8	5.5

주가 추이



기대치를 하회한 3분기

LG생활건강의 2026년 3분기 매출액은 1조 5,774억원(-0.2% YoY, -4.8% QoQ), 영업이익은 704억원(+52.4% YoY, -31.5% QoQ)으로 컨센서스 영업이익(1,013억원)을 하회했다. 북미와 중국에서 적자를 기록한 영향이다. 이번 실적에서 유의미한 부분은 1) 2025년 3분기 아마존 프라임데이 영향으로 북미 온라인 매출액 성장률이 190%(이하 YoY)에 달했던 기저 부담에도 닥터그루트 온라인 매출은 이번 분기에도 60% 증가했다. LG 자체 브랜드 매출은 20% 성장했다. 2) 중국 법인 매출은 저수익 라이브 방송 축소로 925억원(-22.4%)에 그쳤으나 3) 면세 매출은 925억원(+145.5%)으로 전분기 대비 2.8% 증가했다. 면세 공급 조정이 지속되고 있음에도 중국 법인의 매출 감소를 면세 매출 성장이 상쇄(+17.9%)하고 있다. Avon 처분손실 585억원은 영업외 비용에 반영되었다.

4분기도 비용 효율화 노력 지속

2026년 4분기 매출액은 1조 5,071억원(+2.4%), 영업이익은 134억원(흑자전환)으로 추정한다. Beauty 사업에서 추가적인 인력 구조조정이 진행될 예정이다. 그러나 2025년 4분기 전사적으로 진행된 인력 효율화 및 장기종업원급여 충당금 증가분이 대규모로 반영되었던 점(850억원), 북미 자체 브랜드의 연말 성수기 판매 확대와 중국의 비용 효율화가 예상되는 점, 면세를 포함한 한국에서의 수익 구조 개선이 예상되는 점을 고려하면 Beauty 영업손실은 전년 동기 대비, 전분기 대비 축소될 전망이다. 연내 면세 공급 조정 완료 시 추가 개선 가능성도 높다.

투자의견 BUY, 목표주가 350,000원 유지

만 1년 만에 북미에서 닥터그루트는 SKU는 10개 이상, 입점 채널은 코스트코, 세포라 등으로 확대되고 있다. 더페이스샵은 7월 월마트 약 1,600개, 11월 1일 얼타 약 500개 매장에 입점되었고, 힌스는 10월 얼타 약 400개 매장에 입점했다. 북미를 중심으로 브랜드 포트폴리오 확장이 본격화될 전망이다. 또한 온라인과 MBS 중심의 성장은 자체 매장과 상주 판촉인력 의존도를 낮춰 판매 고정비를 줄이고 있다(1H26 급여·상여 -3.3%, 상각비 -5.3%). 이익 추정치를 하향하였으나 기준시점 변경으로 목표주가의 변동은 없다.

[표1] LG 생활건강의 밸류에이션

구분		비고
예상 EPS(원)	17,424	2027 년 기준
목표 P/E(배)	19.9	Global Peer 평균 P/E 에 30% 할인 적용
적정 주가(원)	346,739	
목표 주가(원)	**350,000**	
현재 주가(원)	262,000	
상승 여력	33.6%	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] LG 생활건강의 2026 년 3 분기 실적 (단위: 십억 원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P			증감		차이	
					발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	1,580	1,473	1,577	1,657	1,577	1,733	1,635	*-0.2%*	*-4.8%*	*-9.0%*	*-3.5%*
영업이익	46	-73	108	103	70	126	101	*52.4%*	*-31.5%*	*-44.2%*	*-30.5%*
지배주주순이익	18	-252	84	73	8	75	48	*-53.8%*	*-88.4%*	*-88.8%*	*-82.5%*
영업이익률	*2.9%*	*-4.9%*	*6.8%*	*6.2%*	*4.5%*	*7.3%*	*6.2%*	*1.5%p*	*-1.7%p*	*-2.8%p*	*-1.7%p*
순이익률	*1.2%*	*-17.1%*	*5.3%*	*4.4%*	*0.5%*	*4.3%*	*2.9%*	*-0.6%p*	*-3.8%p*	*-3.8%p*	*-2.4%p*

자료: FnGuide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] LG 생활건강의 연간 수익 추정 변경 (단위: 십억 원)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	6,597	6,319	-4.2%	6,950	6,491	-6.6%
영업이익	394	294	-25.3%	459	403	-12.3%
지배주주순이익	258	13	-95.1%	309	266	-14.0%
영업이익률	*6.0%*	*4.7%*	*-1.3%p*	*6.6%*	*6.2%*	*-0.4%p*
순이익률	*3.9%*	*0.2%*	*-3.7%p*	*4.4%*	*4.1%*	*-0.3%p*

주: 2026년 New Avon 처분손실 585억원 반영

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] LG 생활건강 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억 원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	1,577	1,657	1,577	1,507	1,606	1,684	1,620	1,580	6,355	6,319	6,491
Beauty	771	818	661	768	783	828	679	825	3,091	3,019	3,115
전통채널	177	180	180	177	195	189	187	185	780	715	755
면세점	85	90	93	96	106	103	103	107	334	363	420
북미	168	206	135	130	128	172	112	149	573	639	561
중국	154	155	93	185	167	167	98	199	653	587	631
일본	99	104	101	103	104	109	105	107	433	407	425
HDB	398	378	419	334	410	389	432	344	1,491	1,529	1,575
Refreshment	408	461	497	405	414	467	510	411	1,772	1,771	1,801
YoY(%)	*-7.1*	*3.3*	*-0.2*	*2.4*	*1.9*	*1.6*	*2.7*	*4.8*	*-6.7*	*-0.6*	*2.7*
Beauty	*-12.3*	*3.9*	*-0.3*	*0.9*	*1.5*	*1.2*	*2.7*	*7.5*	*8.4*	*-2.3*	*3.2*
전통채널	*-35.7*	*-29.1*	*51.5*	*34.5*	*9.7*	*5.0*	*3.5*	*4.1*	*-23.6*	*-8.4*	*5.6*
면세점	*-39.7*	*-18.4*	*145.5*	*110.8*	*25.0*	*14.9*	*11.3*	*12.2*	*-44.2*	*8.7*	*15.6*
북미	*35.0*	*47.3*	*-12.5*	*-16.1*	*-23.7*	*-16.5*	*-17.1*	*15.0*	*9.5*	*11.5*	*-12.1*
중국	*-12.3*	*-6.0*	*-22.4*	*-3.9*	*8.1*	*7.6*	*6.5*	*7.4*	*-5.0*	*-10.1*	*7.5*
일본	*-13.0*	*-1.3*	*-1.9*	*-7.0*	*4.5*	*4.5*	*4.5*	*4.5*	*11.7*	*-6.0*	*4.5*
HDB	*-0.9*	*5.5*	*3.8*	*2.0*	*3.0*	*3.0*	*3.0*	*3.0*	*-30.2*	*2.5*	*3.0*
Refreshment	*-2.1*	*0.5*	*-3.1*	*5.6*	*1.5*	*1.4*	*2.5*	*1.4*	*-2.9*	*-0.1*	*1.7*
영업이익	108	103	70	13	122	107	119	55	171	294	403
Beauty	39	44	-11	-8	49	46	33	31	-65	64	159
HDB	25	22	31	13	27	24	33	14	93	92	99
Refreshment	44	36	50	8	45	38	53	9	142	138	144
YoY(%)	*-24.3*	*87.5*	*52.4*	*흑전*	*12.9*	*4.3*	*69.2*	*308.1*	*-62.8*	*72.5*	*36.8*
Beauty	*-43.1*	*흑전*	*적지*	*적지*	*26.9*	*3.1*	*흑전*	*흑전*	*적전*	*흑전*	*147.6*
HDB	*-7.6*	*23.1*	*-3.1*	*-16.5*	*7.8*	*8.2*	*7.2*	*10.9*	*-29.8*	*-1.6*	*8.2*
Refreshment	*-6.5*	*-15.1*	*-19.9*	*흑전*	*3.4*	*4.0*	*4.6*	*11.5*	*-15.5*	*-2.7*	*4.5*
영업이익률(%)	*6.8*	*6.2*	*4.5*	*0.9*	*7.6*	*6.4*	*7.3*	*3.5*	*2.7*	*4.7*	*6.2*
Beauty	*5.0*	*5.4*	*-1.6*	*-1.0*	*6.3*	*5.5*	*4.9*	*3.8*	*-2.1*	*2.1*	*5.1*
HDB	*6.4*	*5.9*	*7.4*	*3.9*	*6.7*	*6.2*	*7.7*	*4.2*	*6.3*	*6.0*	*6.3*
Refreshment	*10.7*	*7.8*	*10.1*	*2.0*	*10.9*	*8.0*	*10.3*	*2.2*	*8.0*	*7.8*	*8.0*

주1: 2026년 1분기부터 닥터그루트, 유시몰 등의 브랜드가 HDB에서 Beauty로 이관. 2025년 분기별 YoY 성장률은 브랜드 이관에 따른 소급 반영 영향이 포함
주2: 지역 및 채널별 실적은 한화투자증권 추정치
주3: 4Q25 인건비 일회성비용 850억원, 2Q26 관세환급금 150억원 반영
주4: 북미 매출 감소는 2026년 9월 New Avon 연결 제외에 따른 것으로, 자체 브랜드 매출은 증가 추세
자료: LG생활건강, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	6,812	6,355	6,319	6,491	6,828
매출총이익	3,561	3,145	3,174	3,263	3,436
영업이익	459	171	294	403	468
EBITDA	715	411	523	625	681
순이자손익	16	8	20	21	23
외화관련손익	-11	4	4	5	5
지분법손익	6	4	2	2	2
세전계속사업손익	317	-63	31	368	453
당기순이익	204	-86	26	281	336
지배주주순이익	189	-100	13	266	319
증가율(%)					
매출액	0.1	-6.7	-0.6	2.7	5.2
영업이익	-5.7	-62.8	72.5	36.8	16.3
EBITDA	-5.6	-42.5	27.3	19.5	8.9
순이익	24.7	적전	흑전	985.6	19.4
이익률(%)					
매출총이익률	52.3	49.5	50.2	50.3	50.3
영업이익률	6.7	2.7	4.7	6.2	6.9
EBITDA 이익률	10.5	6.5	8.3	9.6	10.0
세전이익률	4.6	-1.0	0.5	5.7	6.6
순이익률	3.0	-1.3	0.4	4.3	4.9

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,856	2,635	2,714	3,051	3,428
현금성자산	1,271	1,190	1,226	1,491	1,793
매출채권	609	530	622	652	684
재고자산	922	832	781	818	858
비유동자산	4,550	4,234	4,140	4,029	3,930
투자자산	359	372	353	364	376
유형자산	2,226	2,063	1,970	1,865	1,772
무형자산	1,964	1,799	1,818	1,800	1,782
자산총계	7,406	6,869	6,854	7,080	7,358
유동부채	1,296	945	953	979	1,018
매입채무	727	706	751	787	826
유동성이자부채	457	153	116	102	99
비유동부채	424	354	341	332	336
비유동이자부채	178	120	87	69	62
부채총계	1,720	1,299	1,293	1,311	1,354
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
이익잉여금	5,696	5,540	5,510	5,718	5,953
자본조정	-315	-277	-254	-254	-254
자기주식	-71	-47	-24	-24	-24
자본총계	5,686	5,570	5,561	5,769	6,004

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금흐름	528	446	241	466	508
당기순이익	204	-86	26	281	336
자산상각비	256	240	228	222	212
운전자본증감	-114	123	-15	-32	-33
매출채권 감소(증가)	-33	87	-90	-30	-32
재고자산 감소(증가)	-3	86	76	-38	-40
매입채무 증가(감소)	-33	-25	-36	36	38
투자현금흐름	-152	-171	-29	-112	-114
유형자산처분(취득)	-130	-74	-76	-80	-82
무형자산 감소(증가)	-16	-16	-19	-21	-21
투자자산 감소(증가)	-5	-86	69	-1	-1
재무현금흐름	-53	-443	-128	-90	-93
차입금의 증가(감소)	7	-253	-74	-32	-9
자본의 증가(감소)	-60	-98	-34	-58	-84
배당금의 지급	-60	-98	-34	-58	-84
총현금흐름	716	423	253	498	541
(-)운전자본증가(감소)	112	-93	-2	32	33
(-)설비투자	131	79	76	80	82
(+)자산매각	-15	-11	-19	-21	-21
Free Cash Flow	459	426	160	365	405
(-)기타투자	4	-34	19	10	10
잉여현금	455	460	141	355	395
NOPLAT	296	124	248	307	347
(+) Dep	256	240	228	222	212
(-)운전자본투자	112	-93	-2	32	33
(-)Capex	131	79	76	80	82
OpFCF	308	378	402	418	444

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표					
EPS	11,633	-6,822	595	17,424	20,455
BPS	314,161	313,149	318,755	330,951	344,715
DPS	3,500	2,000	800	5,000	5,900
CFPS	40,435	24,287	14,841	29,144	31,699
ROA(%)	2.6	-1.4	0.2	3.8	4.4
ROE(%)	3.4	-1.8	0.2	4.8	5.5
ROIC(%)	5.9	2.6	5.5	7.0	8.0
Multiples(x,%)					
PER	22.5	-38.4	440.7	15.0	12.8
PBR	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
PSR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
PCR	6.5	10.8	17.7	9.0	8.3
EV/EBITDA	4.9	7.8	5.9	4.5	3.7
배당수익률	1.3	0.8	0.3	1.9	2.3
안정성(%)					
부채비율	30.2	23.3	23.3	22.7	22.6
Net debt/Equity	-11.2	-16.5	-18.4	-22.9	-27.2
Net debt/EBITDA	-89.1	-223.5	-195.8	-211.4	-239.8
유동비율	220.4	278.9	284.9	311.7	336.8
이자보상배율(배)	26.6	8.1	39.9	70.7	91.7
자산구조(%)					
투하자본	75.3	74.6	73.9	70.2	66.5
현금+투자자산	24.7	25.4	26.1	29.8	33.5
자본구조(%)					
차입금	10.0	4.7	3.5	2.9	2.6
자기자본	90.0	95.3	96.5	97.1	97.4

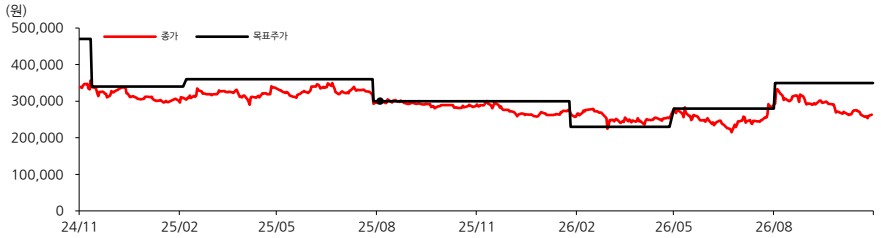
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 11 월 4 일)

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

[LG생활건강 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.11.15	2025.02.10	2025.03.17	2025.04.21	2025.04.29
투자의견	투자등급변경	Hold	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		340,000	360,000	360,000	360,000	360,000
일 시	2025.08.01	2026.01.29	2026.05.04	2026.06.01	2026.06.12	2026.08.05
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Buy
목표가격	300,000	230,000	280,000	280,000	280,000	350,000
일 시	2026.08.20	2026.08.25	2026.11.04			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	350,000	350,000	350,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

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	-10.39	4.29
2026.08.05	Buy	350,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2026 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%