LG생활건강 (051900)

이승은 화장품/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com
김도엽 Research Assistant
doyub.kim@yuantakorea.com

실적 쇼크 속 구조개편 가속, 내년 반등 노린다

눈을 의심케 한 부진한 실적

동사에 대해 투자의견 Hold, 목표주가 320,000원을 유지한다. 2025년 2분기 실적은 매출액 1조 6,049억 원(-8.8% YoY), 영업이익 548억 원(-65.4% YoY)억 원으로 영업이익 시장기대치 1,375억 원을 대폭 하회하였다. K-뷰티 업황이 글로벌 수요 확대와 디지털 채널 중심으로 성장하는 가운데, 동사는 뷰티 매출의 35%가 면세·방판 등 전통 채널에, 중국향 매출의 80%가 더후 단일 브랜드에 집중되어 있어 변화하는 시장 환경에 유연하게 대응하지 못한 점이 실적 부진의 핵심 원인이다.

① 뷰티 부문은 매출액 6,046억 원(-19.4% YoY), 영업이익 -163억 원으로 적자 전환하였다. 전통 채널 축소, 중국향 유통 물량 조정, 구조 정비 등으로 매출이 감소했으며, 북미 투자 확대 등 비용 증가가 수익성 악화로 이어졌다.

② 생활용품 부문은 매출 5,420억 원(+2.0% YoY), 영업이익 286억 원(-7.1% YoY)을 기록했다. 내수 부진과 고정비·마케팅 비용 증가로 수익성이 감소하였다.

③ 음료 부문은 매출액 4,583억 원(-4.2% YoY), 영업이익 425억 원(-18.1% YoY)을 기록했다. 내수 소비 둔화로 음료 수요가 감소하며 매출이 하락하였고, 고환율과 원부자재 가격 부담이 지속되며 영업이익도 감소하였다.

단기 실적 부진 불가피하나, 중장기 체질 개선 본격화

동사는 하반기에도 뷰티 사업의 구조적 재정비가 본격화됨에 따라 단기적으로 수익성 위축이 불가피할 것으로 전망되며, 특히 3분기는 면세 채널 물량 조절과 중국향 기저 부담 심화로 2분기 대비 보수적인 실적 흐름이 예상된다. 다만 북미·일본 중심의 생활용품 및 디지털 채널(아마존·틱톡 샵) 고성장은 지속될 것으로 보이며, 닥터그루트 등 전략 브랜드의 프리미엄 포지셔닝 강화와 뷰티 디바이스 신사업 진출, 중국 B2C 중심 전환 등 중장기 성장을 위한 체질 개선이 병행되고 있어, 내년부터 실적 정상화가 가능할 것으로 전망된다.

HOLD (M)

목표주가	320,000원 (M)
직전 목표주가	320,000원
현재주가 (7/31)	316,000원
상승여력	1%

시가총액	49,354억원
총발행주식수	17,402,156주
60일 평균 거래대금	151억원
60일 평균 거래량	45,859주
52주 고/저	384,500원 / 290,000원
외인지분율	28.22%
배당수익률	1.15%
주요주주	LG 외 1 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.1)	(6.4)	(10.2)
상대	(6.4)	(26.2)	(23.4)
절대 (달러환산)	(3.7)	(4.1)	(10.9)

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	68,048	68,119	64,067	67,200
영업이익	4,870	4,590	2,971	3,700
지배순이익	1,428	1,891	80	765
PER	59.4	30.6	8,479.0	71.5
PBR	1.6	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	10.9	7.5	8.4	7.4
ROE	2.7	3.4	0.1	1.4

자료: 유안타증권

유안타증권 Yuanta Securities (Korea)

[Fig. 1] LG 생활건강 실적 추이 및 전망 (단위: 억원, %)

	1Q.24	2Q.24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25P	3Q.25E	4Q.25E	2025E
매출액	**17,287**	**17,597**	**17,136**	**16,099**	**68,119**	**16,979**	**16,049**	**15,970**	**15,070**	**64,067**
화장품	7,331	7,499	6,506	6,994	28,506	7,081	6,046	5,200	5,900	24,227
생활용품	5,612	5,312	5,626	4,995	21,370	5,733	5,420	5,800	5,100	22,053
음료	4,344	4,786	5,004	4,110	18,244	4,164	4,583	4,970	4,070	17,787
[지역별]										
국내	12,144	12,396	12,534	9,949	47,002	11,619	10,847	11,220	8,850	42,535
해외	5,143	5,200	4,602	6,150	21,117	5,360	5,201	4,750	6,220	21,531
중국	2,135	2,018	1,539	2,761	8,452	2,046	1,856	1,400	2,600	7,902
북미	1,216	1,320	1,253	1,431	5,241	1,253	1,404	1,300	1,470	5,427
일본	931	941	961	1,042	3,875	1,147	1,062	1,150	1,200	4,559
기타	861	922	849	917	3,549	914	879	900	950	3,643
매출액 YoY	***2.7***	***-2.7***	***-1.9***	***2.7***	***0.1***	***-1.8***	***-8.8***	***-6.8***	***-6.4***	***-5.9***
화장품	*4.5*	*-3.9*	*-2.9*	*5.4*	*1.2*	*-3.4*	*-19.4*	*-20.1*	*-15.6*	*-15.0*
생활용품	*-0.3*	*-2.7*	*-1.3*	*-0.7*	*-2.1*	*2.2*	*2.0*	*3.1*	*2.1*	*3.2*
음료	*3.6*	*-0.5*	*-1.1*	*2.6*	*1.0*	*-4.1*	*-4.2*	*-0.7*	*-1.0*	*-2.5*
국내	***2.7***	***-3.1***	***-3.7***	***-0.7***	***-1.4***	***-4.3***	***-12.5***	***-10.5***	***-11.0***	***-9.5***
해외	***2.5***	***-1.6***	***3.5***	***8.9***	***3.5***	***4.2***	***0.0***	***3.2***	***1.1***	***2.0***
중국	*9.9*	*5.5*	*12.1*	*20.7*	*12.5*	*-4.1*	*-8.0*	*-9.0*	*-5.8*	*-6.5*
북미	*-10.9*	*-16.3*	*-15.9*	*-10.8*	*-13.2*	*3.1*	*6.4*	*3.8*	*2.7*	*3.5*
일본	*3.6*	*-4.7*	*10.1*	*5.8*	*3.5*	*23.2*	*12.9*	*19.7*	*15.2*	*17.7*
기타	*6.3*	*14.1*	*20.1*	*18.5*	*14.5*	*6.1*	*-4.7*	*6.0*	*3.6*	*2.6*
영업이익	**1,510**	**1,585**	**1,061**	**434**	**4,590**	**1,424**	**548**	**600**	**400**	**2,971**
화장품	663	759	114	110	1,582	589	-163	-178	80	328
생활용품	322	308	412	222	1,328	366	286	348	170	1,170
음료	525	518	535	102	1,681	469	425	430	150	1,474
영업이익 YoY	***3.5***	***0.4***	***-17.4***	***-20.7***	***-5.7***	***-5.7***	***-65.4***	***-43.4***	***-7.8***	***-35.3***
화장품	*8.3*	*8.4*	*42.8*	*50.3*	*8.0*	*-11.2*	*적전*	*적전*	*-27.3*	*-79.3*
생활용품	*-1.5*	*11.6*	*-11.8*	*22.1*	*6.0*	*13.7*	*-7.1*	*-15.5*	*-23.4*	*-11.9*
음료	*1.0*	*-13.9*	*-27.5*	*-65.1*	*-21.9*	*-10.8*	*-18.1*	*-19.6*	*47.1*	*-12.3*
[영업이익률]	***8.7***	***9.0***	***6.2***	***2.7***	***6.7***	***8.4***	***3.4***	***3.8***	***2.7***	***4.6***
화장품	*9.0*	*9.6*	*1.8*	*1.6*	*5.5*	*8.3*	*-2.7*	*-3.4*	*1.4*	*1.4*
생활용품	*5.7*	*6.5*	*7.3*	*4.4*	*6.2*	*6.4*	*5.3*	*6.0*	*3.3*	*5.3*
음료	*12.1*	*10.8*	*10.7*	*2.5*	*9.2*	*11.3*	*9.3*	*8.7*	*3.7*	*8.3*

자료: LG 생활건강, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] LG 생활건강 실적 추정 변경 내역 (단위: 억원, %, %p)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	3Q25E	2025E	2026E	3Q25E	2025E	2026E	3Q25E	2025E	2026E
매출액	17,210	67,928	68,100	15,970	64,067	67,200	*-7.2%*	*-5.7%*	*-1.3%*
영업이익	1,130	4,584	4,810	600	2,971	3,700	*-46.9%*	*-35.2%*	*-23.1%*
OPM	*6.6%*	*6.7%*	*7.1%*	*3.8%*	*4.6%*	*5.5%*	*-2.8%p*	*-2.1%p*	*-1.6%p*

자료: 유안타증권 리서치센터

LG 생활건강 (051900) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**68,048**	**68,119**	**64,067**	**67,200**	**69,100**
매출원가	31,779	32,511	31,589	32,800	33,450
매출총이익	36,269	35,608	32,478	34,400	35,650
판관비	31,399	31,018	29,507	30,700	31,300
영업이익	**4,870**	**4,590**	**2,971**	**3,700**	**4,350**
EBITDA	7,568	7,147	5,430	6,080	6,676
영업외손익	-2,106	-1,424	-1,571	-1,500	-1,650
외환관련손익	-15	-114	-155	-161	-170
이자손익	70	163	220	256	297
관계기업관련손익	77	58	68	68	68
기타	-2,238	-1,531	-1,704	-1,663	-1,845
법인세비용차감전순손익	2,764	3,166	1,400	2,200	2,700
법인세비용	1,129	1,127	1,149	1,240	1,370
계속사업순손익	1,635	2,039	251	960	1,330
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,635	2,039	251	960	1,330
지배지분순이익	**1,428**	**1,891**	**80**	**765**	**1,123**
포괄순이익	1,361	2,509	721	1,430	1,800
지배지분포괄이익	1,157	2,290	658	1,305	1,643

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**6,591**	**5,276**	**4,764**	**4,079**	**4,634**
당기순이익	1,635	2,039	251	960	1,330
감가상각비	2,321	2,213	2,126	2,057	2,013
외환손익	14	101	155	161	170
종속,관계기업관련손익	-77	-58	-68	-68	-68
자산부채의 증감	1,134	-1,140	303	-1,035	-805
기타현금흐름	1,563	2,121	1,998	2,003	1,994
투자활동 현금흐름	**-1,408**	**-1,522**	**-1,510**	**-1,635**	**-1,741**
투자자산	32	-69	34	-27	-16
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,524	-1,311	-1,575	-1,621	-1,741
유형자산 감소	223	15	15	16	17
기타현금흐름	-138	-157	15	-4	0
재무활동 현금흐름	**-2,682**	**-534**	**-2,270**	**-1,960**	**-1,960**
단기차입금	-601	2,407	-433	-300	-300
사채 및 장기차입금	-698	-1,472	-377	-200	-200
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-971	-598	-588	-588	-588
기타현금흐름	-412	-872	-872	-872	-872
연결범위변동 등 기타	52	210	-577	217	89
현금의 증감	**2,553**	**3,431**	**407**	**702**	**1,023**
기초 현금	6,551	9,103	12,535	12,942	13,643
기말 현금	9,103	12,535	12,942	13,643	14,666
NOPLAT	**4,870**	**4,590**	**2,971**	**3,700**	**4,350**
FCF	**5,066**	**3,965**	**3,189**	**2,458**	**2,893**

재무상태표 (단위: 억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**24,296**	**28,560**	**28,015**	**29,453**	**30,923**
현금및현금성자산	9,103	12,535	12,942	13,643	14,666
매출채권 및 기타채권	5,714	6,089	5,727	6,007	6,177
재고자산	8,845	9,224	8,675	9,100	9,357
비유동자산	47,907	45,497	44,564	43,815	43,229
유형자산	23,071	22,264	21,697	21,245	20,956
관계기업등 지분관련자산	618	579	544	571	587
기타투자자산	768	308	308	308	308
자산총계	**72,203**	**74,058**	**72,578**	**73,268**	**74,152**
유동부채	10,897	12,959	11,870	11,805	11,607
매입채무 및 기타채무	7,490	7,269	6,837	7,171	7,374
단기차입금	1,382	2,413	2,313	2,213	2,113
유동성장기부채	78	20	20	20	20
비유동부채	5,817	4,240	3,716	3,629	3,498
장기차입금	20	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**16,714**	**17,199**	**15,586**	**15,434**	**15,105**
지배지분	54,335	55,663	55,625	56,273	57,278
자본금	886	886	886	886	886
자본잉여금	973	973	973	973	973
이익잉여금	56,044	56,956	56,449	56,626	57,161
비지배지분	1,155	1,197	1,367	1,562	1,769
자본총계	**55,489**	**56,859**	**56,992**	**57,835**	**59,047**
순차입금	**-3,872**	**-6,379**	**-7,586**	**-8,796**	**-10,324**
총차입금	5,412	6,344	5,533	5,033	4,533

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	8,664	11,633	37	4,421	6,712
BPS	324,268	332,194	331,972	335,835	341,834
EBITDAPS	42,717	40,335	30,648	34,316	37,680
SPS	384,066	384,465	361,595	379,278	390,001
DPS	3,500	3,500	3,500	3,500	3,500
PER	**59.4**	**30.6**	**8,479.0**	**71.5**	**47.1**
PBR	**1.6**	**1.1**	**1.0**	**0.9**	**0.9**
EV/EBITDA	**10.9**	**7.5**	**8.4**	**7.4**	**6.5**
PSR	**1.3**	**0.9**	**0.9**	**0.8**	**0.8**

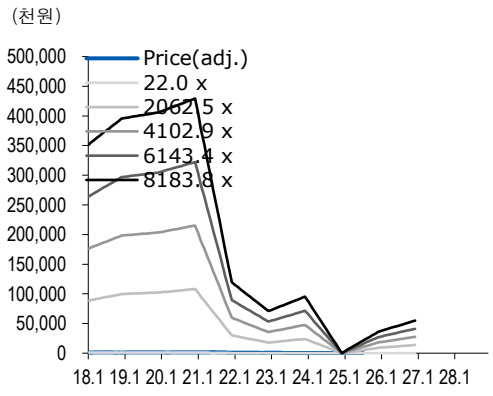
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	**-5.3**	**0.1**	**-5.9**	**4.9**	**2.8**
영업이익 증가율 (%)	**-31.5**	**-5.7**	**-35.3**	**24.5**	**17.6**
지배순이익 증가율 (%)	**-39.7**	**32.5**	**-95.8**	**853.3**	**46.8**
매출총이익률 (%)	53.3	52.3	50.7	51.2	51.6
영업이익률 (%)	**7.2**	**6.7**	**4.6**	**5.5**	**6.3**
지배순이익률 (%)	2.1	2.8	0.1	1.1	1.6
EBITDA 마진 (%)	11.1	10.5	8.5	9.0	9.7
ROIC	5.7	6.0	0.9	3.5	4.6
ROA	2.0	2.6	0.1	1.0	1.5
ROE	**2.7**	**3.4**	**0.1**	**1.4**	**2.0**
부채비율 (%)	30.1	30.2	27.3	26.7	25.6
순차입금/자기자본 (%)	-7.1	-11.5	-13.6	-15.6	-18.0
영업이익/금융비용 (배)	25.1	26.6	17.0	23.8	31.0

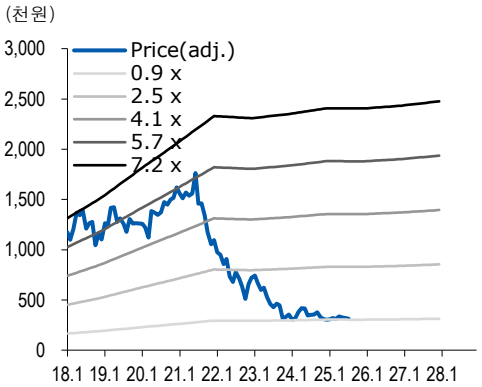
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

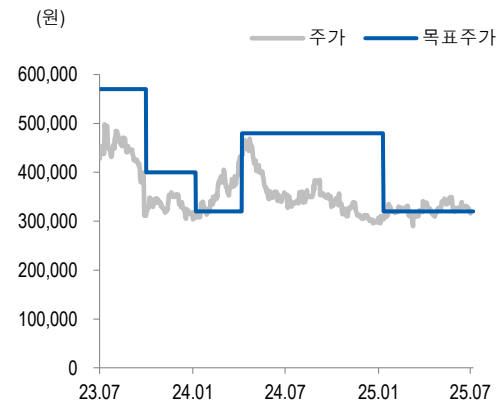
P/E band chart



P/B band chart



LG 생활건강 (051900) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-08-01	HOLD	320,000	1년		
2025-02-10	HOLD	320,000	1년		
2024-05-07	BUY	480,000	1년	-26.55	-2.29
2024-02-06	HOLD	320,000	1년	12.45	35.00
2023-10-31	BUY	400,000	1년	-16.94	-10.38
2023-07-28	BUY	570,000	1년	-22.86	-12.63

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-31

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이승은**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.