

LG생활건강 (051900)

정하솔

hansol.jung@daishin.com

투자의견

Marketperform

시장수익률, 유지

6개월 목표주가

340,000

상향

현재주가

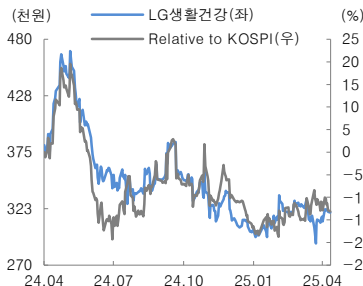
319,000

(25.04.28)

화장품업종

KOSPI	2548.86
시가총액	5,243십억원
시가총액비중	0.24%
자본금(보통주)	78십억원
52주 최고/최저	469,000원 / 290,000원
120일 평균거래대금	138억원
외국인자본율	28.25%
주요주주	LG 외 1 인 34.04% 국민연금공단 9.07%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.8	7.2	-9.2	-18.6
상대수익률	-3.4	6.7	-7.0	-15.2



관찰은 출발

- 1Q25 영업이익 1,424억원(YoY -6%, OPM 8.4%)로 컨센서스 소폭 상회
- 중국 영업이익 QoQ 흑자전환 성공. 다만 2분기 비용 부담 존재
- 자체브랜드의 북미 및 일본 성장세 지속되며 지역 다각화 긍정적

투자의견 Marketperform 유지하나, 목표주가 340,000원(+6%)으로 상향

해외 사업 다각화를 위해 지난해부터 비중국 확대 노력 지속. 북미 사업 강화를 위해 운영자금 확대 및 재무구조 개선 목적으로 1,865억원 유상증자 결정. 투자여력 확충과 아마존 내 고성장세를 바탕으로 북미 시장에서의 자체 브랜드 매출 성장세 지속 전망. 일본도 CNP 및 힌스 매출 호조 긍정적이나 화장품 내 비중국 지역 매출 비중 아직은 낮은 수준. 중장기 성장 동력으로 자리 잡기까지는 긴 호흡의 접근 필요. 중국 소비 회복에 대한 기대감은 유효하나 실적으로 온기 반영되기 전까지는 주가 반등은 제한적일 것으로 예상. 해외 실적 추정치를 소폭 상향 조정함에 따라 목표주가 상향하나 투자의견 Marketperform 유지

1Q25 Review: 관찰은 출발

1Q25 매출액 1조 6,979억원(YoY -2%), 영업이익 1,424억원(YoY -6%, OPM 8.4%) 기록하며 컨센서스를 소폭 상회

[화장품] 매출액 7,081억원(YoY -3%), 영업이익 589억원(YoY -12%, OPM 8.3%) 기록. **국내**는 면세점과 방판 등 전통채널 매출이 구조적으로 감소하는 가운데 전라채널인 온라인/H&B 채널 매출액 YoY 30% 이상 증가한 것으로 추정. 쿠팡의 견조한 수요와 무신사, 컬리 등 버티컬 플랫폼 입점 확대, 다이소 전용 제품 출시 등이 매출액 증가에 주효했던 것으로 파악. **중국**은 내수 경기 부진과 기저 부담으로 매출액 YoY -8% 역성장 추정. 매출 감소로 YoY 수익성 개선은 제한적이었으나, QoQ 흑자전환에 성공. 다만 2분기 618 쇼핑 행사 대비를 위한 마케팅 투자 확대가 예정되어 있어 비용 부담 지속 전망. **북미**는 자체 브랜드 빌리프, TFS, CNP 중심으로 매출액이 YoY 30% 이상 성장. 특히 아마존 매출 YoY 80% 성장하며 높은 성장세 시현. 다만 에이본 매출 축소와 자체브랜드 육성을 위한 마케팅 비용 증가로 영업이익 YoY 적자지속 추정. **일본** 매출액 더마 브랜드 CNP와 색조 브랜드 힌스 높은 성장세를 바탕으로 YoY 23% 증가. 영업이익률도 한자리수 중반 수준으로 개선되며 올해 실적 기여도 확대 기대

[생활용품] 매출액 5,733억원(YoY 2%), 영업이익 366억원(YoY 14%, OPM 6.4%) 기록. 해외 매출 증가와 유시몰/닥터그루트 등 프리미엄 브랜드 중심 제품 믹스 개선으로 영업이익 개선

[음료] 매출액 4,164억원(YoY -4%), 영업이익 469억원(YoY -11%, OPM 11.3%) 기록. 내수 소비 위축과 원재료 비용 부담 지속되며 부진한 실적 기록

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	직전 추정	잠정치	1Q25			당사 추정	2Q25	
					YoY	QoQ	Consensus		YoY	QoQ
매출액	1,729	1,610	1,709	1,698	-1.8	5.5	1,733	1,727	-1.8	1.7
영업이익	151	43	119	142	-5.8	227.9	135	135	-15.0	-5.3
순이익	107	-86	64	98	-7.8	흑전	90	69	-30.9	-29.4

자료: LG생활건강, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	6,805	6,812	6,820	7,075	7,288
영업이익	487	459	494	523	571
세전순이익	276	317	373	429	493
총당기순이익	164	204	258	296	340
지배지분순이익	143	189	242	280	333
EPS	9,230	12,394	15,971	18,621	22,194
PER	38.5	24.6	20.0	17.2	14.4
BPS	306,665	314,161	324,479	336,990	352,458
PBR	1.2	1.0	1.0	0.9	0.9
ROE	2.7	3.4	4.3	4.8	5.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LG생활건강, 대신증권 Research Center

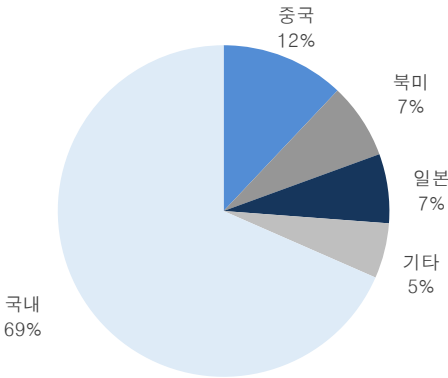
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	6,832	6,978	6,820	7,075	-0.2	1.4
영업이익	454	508	494	523	8.8	3.0
영업이익률	6.6	7.3	7.2	7.4	0.6	0.1
지배지분순이익	235	285	242	280	2.6	-1.6
순이익률	3.7	4.3	3.8	4.2	0.1	-0.1
EPS(지배지분순이익)	15,553	18,939	15,971	18,621	2.7	-1.7

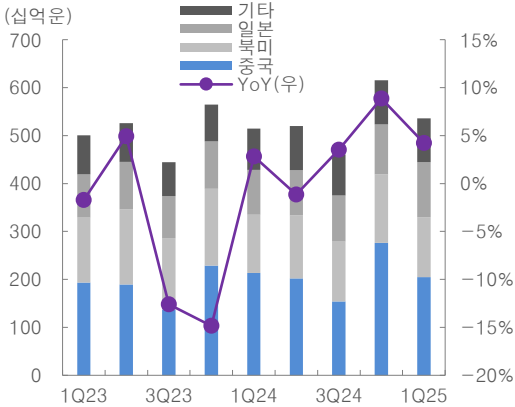
자료: LG생활건강, 대신증권 Research Center

그림 1. 국가별 매출 비중(1Q25 기준)



자료: LG생활건강, 대신증권 Research Center

그림 2. 해외 매출액 추이



자료: LG생활건강, 대신증권 Research Center

표 1. LG 생활건강 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	1,729	1,760	1,714	1,610	1,698	1,727	1,717	1,678	6,805	6,812	6,820
화장품	733	760	651	699	708	731	643	753	2,816	2,843	2,835
면세점	170	182	169	77	135	137	127	85	730	599	483
중국	165	163	117	238	152	170	121	250	604	683	692
생활용품	561	522	563	500	573	528	574	510	2,182	2,145	2,185
음료	434	479	500	411	416	469	500	415	1,807	1,824	1,801
YoY	2.7	-2.7	-1.9	2.7	-1.8	-1.8	0.2	4.2	-5.3	0.1	0.1
화장품	4.5	-2.7	-2.9	5.4	-3.4	-3.8	-1.2	7.6	-12.3	1.0	-0.3
생활용품	-0.3	-4.5	-1.3	-0.7	2.2	1.2	2.0	2.1	-1.3	-1.7	1.9
음료	3.6	-0.5	-1.1	2.6	-4.1	-2.0	0.0	1.0	2.4	1.0	-1.3
영업이익	151	159	106	43	142	135	129	87	487	459	494
화장품	66	73	11	11	59	55	30	37	147	162	181
생활용품	32	34	41	22	37	30	45	26	125	130	137
음료	53	52	54	10	47	50	55	25	215	168	176
YoY	3.5	0.4	-17.4	-20.7	-5.7	-15.0	21.9	101.0	-31.8	-5.7	7.6
화장품	8.3	4.0	42.5	50.7	-11.2	-24.9	165.2	234.0	-52.6	10.2	11.8
생활용품	-1.5	22.8	-11.8	22.0	13.7	-10.1	8.0	15.6	-34.0	3.4	6.0
음료	1.0	-14.0	-27.5	-65.1	-10.7	-4.4	2.1	143.4	0.1	-21.9	4.7
영업이익률	8.7	9.0	6.2	2.7	8.4	7.8	7.5	5.2	7.2	6.7	7.2
화장품	9.0	9.6	1.8	1.6	8.3	7.5	4.7	4.9	5.2	5.7	6.4
생활용품	5.7	6.5	7.3	4.4	6.4	5.8	7.8	5.0	5.7	6.0	6.3
음료	12.1	10.8	10.7	2.5	11.3	10.6	10.9	6.0	11.9	9.2	9.8

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	6,805	6,812	6,820	7,075	7,288
매출원가	3,178	3,251	3,255	3,327	3,435
매출총이익	3,627	3,561	3,565	3,747	3,853
판매비와관리비	3,140	3,102	3,072	3,224	3,283
영업이익	487	459	494	523	571
영업이익률	7.2	6.7	7.2	7.4	7.8
EBITDA	757	715	721	737	772
영업외손익	-211	-142	-120	-94	-78
관계기업손익	8	6	6	6	6
금융수익	49	62	47	44	36
외환관련이익	13	14	12	12	12
금융비용	-39	-21	-16	-15	-14
외환관련손실	5	4	3	3	3
기타	-228	-189	-157	-129	-106
법인세비용차감전순손익	276	317	373	429	493
법인세비용	-113	-113	-116	-133	-153
계속사업순손익	164	204	258	296	340
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	164	204	258	296	340
당기순이익률	2.4	3.0	3.8	4.2	4.7
비지배지분순이익	21	15	16	15	7
지배지분순이익	143	189	242	280	333
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	5	5	5	5
포괄순이익	136	251	305	343	387
비지배지분포괄이익	20	22	19	18	8
지배지분포괄이익	116	229	286	325	379

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	9,230	12,394	15,971	18,621	22,194
PER	38.5	24.6	20.0	17.2	14.4
BPS	306,665	314,161	324,479	336,990	352,458
PBR	1.2	1.0	1.0	0.9	0.9
EBITDAPS	42,717	40,335	40,720	41,602	43,577
EV/EBITDA	7.4	6.3	6.2	5.7	5.0
SPS	384,066	384,465	384,926	399,286	411,352
PSR	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
CFPS	39,496	40,435	41,455	43,898	47,201
DPS	3,500	3,500	3,500	3,500	3,500

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-5.3	0.1	0.1	3.7	3.0
영업이익 증가율	-31.5	-5.7	7.5	6.0	9.1
순이익 증가율	-36.7	24.7	26.4	14.9	14.9
수익성					
ROIC	5.2	5.5	6.4	6.9	7.6
ROA	6.7	6.3	6.6	6.9	7.3
ROE	2.7	3.4	4.3	4.8	5.4
안정성					
부채비율	30.1	30.2	27.7	26.2	24.6
순차입금비율	-7.0	-11.2	-15.7	-19.7	-23.9
이자보상배율	25.1	26.6	37.3	43.9	53.2

자료: LG 생활건강, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,430	2,856	3,058	3,372	3,725
현금및현금성자산	910	1,253	1,462	1,726	2,036
매출채권 및 기타채권	571	609	602	618	632
재고자산	885	922	924	958	987
기타유동자산	63	71	71	71	71
비유동자산	4,791	4,550	4,439	4,323	4,223
유형자산	2,307	2,226	2,141	2,049	1,968
관계기업투자금	62	58	66	73	81
기타비유동자산	2,422	2,265	2,233	2,201	2,174
자산총계	7,220	7,406	7,498	7,695	7,948
유동부채	1,090	1,296	1,216	1,202	1,189
매입채무 및 기타채무	749	727	727	736	743
차입금	138	241	169	152	137
유동상채무	8	2	1	0	0
기타유동부채	195	326	320	314	309
비유동부채	582	424	409	394	381
차입금	2	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	580	424	409	394	381
부채총계	1,671	1,720	1,625	1,596	1,569
자배지분	5,433	5,566	5,749	5,971	6,245
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
이익잉여금	5,604	5,696	5,878	6,100	6,374
기타지분변동	-357	-315	-315	-315	-315
비자배지분	115	120	124	128	134
자본총계	5,549	5,686	5,873	6,099	6,379
순차입금	-387	-638	-920	-1,201	-1,526

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	659	528	584	562	602
당기순이익	164	204	258	296	340
비현금항목의 가감	536	513	477	482	496
감가상각비	270	256	228	214	201
외환손익	1	10	1	1	1
지분법평가손익	-8	-6	-6	-6	-6
기타	273	253	253	273	299
자산부채의 증감	113	-114	-47	-92	-85
기타현금흐름	-154	-75	-104	-123	-150
투자활동 현금흐름	-141	-152	-117	-97	-97
투자자산	3	-7	-8	-8	-8
유형자산	-130	-130	-110	-90	-90
기타	-14	-16	1	1	1
재무활동 현금흐름	-268	-53	-204	-148	-146
단기차입금	-81	86	-72	-17	-15
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-97	-60	-59	-59	-59
기타	-90	-79	-73	-72	-72
현금의 증감	255	343	208	264	310
기초 현금	655	910	1,253	1,462	1,726
기말 현금	910	1,253	1,462	1,726	2,036
NOPLAT	288	296	341	361	394
FCF	395	404	457	484	504

[Compliance Notice]

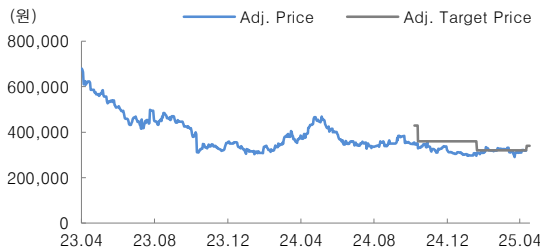
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정한솔)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG생활건강(051900) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.04.29	25.02.05	24.11.16	24.10.30	24.10.24
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Buy
목표주가	340,000	320,000	360,000	360,000	430,000
과리율(평균%)		(0.71)	(11.19)	(5.66)	(18.80)
과리율(최대/최소%)		4.69	(0.83)	(0.83)	(18.26)
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250426)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상