

화장품

LG생활건강 051900

3Q24 Re: 당분간 마케팅 비용 확대

Oct 30, 2024

BUY

유지

3Q24 Re: 당분간 마케팅 비용 확대

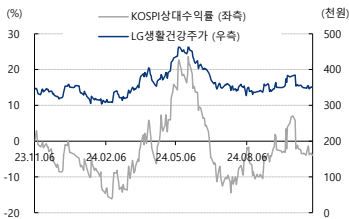
TP 450,000 원

유지

Company Data

현재가(10/29)	350,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	469,000 원
52 주 최저가(보통주)	303,500 원
KOSPI (10/29)	2,617.80p
KOSDAQ (10/29)	744.18p
자본금	886 억원
시가총액	57,805 억원
발행주식수(보통주)	1,562 만주
발행주식수(우선주)	210 만주
평균거래량(60 일)	6.3 만주
평균거래대금(60 일)	228 억원
현재가(10/29)	350,000 원
주요주주	
LG 외 2 인	34.04%
국민연금공단	9.07%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.7	-11.7	12.4
상대주가	-7.6	-9.4	-1.2

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.7조원(YoY -2%), 1,061억원(YoY -17%)으로 시장기대치 -25% 하회. 상반기 대비 절대 이익 규모 감소는 중국의 리브랜딩 마케팅 비용 확대에 따른 적자 전환 기인. 또한, 상대적 고마진인 면세 채널 약세 지속 중. 방판 매출도 큰 폭 감소. 그 외 생활용품, 음료 부문 영업이익 부진도 영향을 미침. 다만, 미국을 포함한 해외 사업 수익성은 지속 개선되는 중.

- ① **화장품** 매출액 및 영업이익은 각각 6,506억원(YoY -3%), 114억원(YoY 43%) 기록. 1) 중국 매출은 1,171억원(YoY 18%, QoQ -30%) 기록. 3Q는 온라인 행사 공백 영향에도 불구하고, 더후는 YoY 20%, 온라인 채널은 세 자릿 수 성장한 점 긍정적. 상반기 중국 이익은 흑자를 기록했으나, 3Q는 리브랜딩과 관련된 비용 지출 증가로 적자 전환. 다만, 적자 금액은 YoY 큰 폭 축소된 것으로 파악됨. 2) 면세 매출은 1,692억원(YoY -23%) 시현. 4Q는 전년 낮은 기저로 매출 성장률은 회복할 것으로 전망되나, 동사가 면세 채널 대신 중국 현지 시장에 대응에 집중하는 만큼 기여는 크지 않을 것으로 전망. 3) 국내 육성 채널인 온라인 및 HNB 채널 두 자릿수 성장 지속된 점 긍정적.
- ② **생활용품** 매출 YoY -1%, 영업이익 YoY -12% 기록. 견조한 순수 내수 흐름에도 고정비 증가로 이익 감소.
- ③ **음료** 매출 YoY -1%, 영업이익 YoY -28% 기록. 원부자재 단가 상승 및 경쟁 강도 심화로 이익 부진했던 흐름.

투자의견 BUY 및 목표주가 450,000원 유지

LG생활건강이 면세 채널보다는 해외 사업 확대에 전략을 선회한 만큼, 이후 리브랜딩 및 비중국 사업 확대의 가시적인 성과가 필요한 상황임. 현재 이후 리브랜딩이 진행 중이며, 향후 2년 간 라인별 대대적 리브랜딩 예정임. 당분간 마케팅 비용 지출에 따른 이익 훼손은 불가피 할 것. 또한, 4Q에도 광군제 행사에 따른 마케팅 비용 추가 지출 예정. 비중국 매출 동력을 확보를 위해 TFS/빌리프/CNP 중심 브랜드 투자 지속 중이지만, 아직 매출 기여도는 미미한 상황. 가시적인 성과 확인까지는 시간이 필요하겠지만, 중장기적으로 체질적 변화를 위한 시도는 긍정적이라고 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	7,186	6,805	6,781	6,967	7,176
YoY(%)	-11.2	-5.3	-0.4	2.7	3.0
영업이익(십억원)	711	487	490	597	631
OP 마진(%)	9.9	7.2	7.2	8.6	8.8
순이익(십억원)	258	164	336	374	388
EPS(원)	14,604	8,664	19,655	21,926	22,773
YoY(%)	-72.2	-40.7	126.9	11.6	3.9
PER(배)	49.4	41.0	17.8	16.0	15.4
PCR(배)	12.3	8.2	7.1	6.6	6.6
PBR(배)	2.4	1.2	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA(배)	12.0	7.3	6.9	5.8	5.3
ROE(%)	4.4	2.7	5.7	6.0	5.9



[화장품/음식료] 권우정

3771- 9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] LG 생활건강 3Q24 Re

(단위: 십억원, %)

구분	3Q24P	3Q23	YoY%	Consen	Diff%	2Q24	QoQ%
매출액	1,713.6	1,746.2	(1.9)	1717.3	(0.2)	1759.7	(2.6)
영업이익	106.1	128.5	(17.4)	142.3	(25.4)	158.5	(33.1)
세전이익	103.7	123.9	(16.3)	128.0	(19.0)	149.6	(30.7)
(지배)순이익	67.8	84.2	(19.5)	90.9	(25.4)	100.4	(32.4)
OPM%	6.2	7.4		8.3		9.0	
NPM%	4.0	4.8		5.3		5.7	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] LG 생활건강 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	23	24F	25F
매출액	1,683.7	1,807.7	1,746.2	1,567.2	1,728.7	1,759.7	1,713.6	1,578.9	6,804.8	6,780.9	6,966.9
1. 화장품	701.5	780.5	670.2	663.5	740.9	759.6	650.6	698.2	2,815.7	2,849.3	3,029.2
2. 생활용품	563.0	546.0	570.1	503.1	553.4	521.5	562.6	488.0	2,182.2	2,125.5	2,093.6
3. 음료	419.2	481.2	505.9	400.7	434.4	478.6	500.4	392.7	1,807.0	1,806.1	1,844.0
YoY	2.4%	-3.0%	-6.6%	-13.3%	2.7%	-2.7%	-1.9%	0.7%	-5.3%	-0.4%	2.7%
1. 화장품	0.3%	-8.5%	-15.1%	-23.7%	5.6%	-2.7%	-2.9%	5.2%	-12.3%	1.2%	6.3%
2. 생활용품	1.9%	0.5%	-2.9%	-4.5%	-1.7%	-4.5%	-1.3%	-3.0%	-1.2%	-2.6%	-1.5%
3. 음료	6.7%	3.2%	2.4%	-2.6%	3.6%	-0.5%	-1.1%	-2.0%	2.4%	-0.1%	2.1%
영업이익	145.9	157.8	128.5	54.7	151.0	158.5	106.1	74.1	487.0	489.8	596.6
1. 화장품	61.2	70.0	8.0	7.3	63.1	72.8	11.4	27.1	146.5	174.4	255.8
2. 생활용품	32.7	27.6	46.7	18.2	35.4	33.9	41.2	17.6	125.2	128.1	132.4
3. 음료	52.0	60.2	73.8	29.2	52.5	51.8	53.5	29.5	215.2	187.3	208.4
YoY	-16.9%	-27.1%	-32.4%	-57.6%	3.5%	0.4%	-17.4%	35.4%	-31.5%	0.6%	21.8%
1. 화장품	-11.3%	-25.0%	-88.2%	-90.8%	3.1%	4.0%	42.5%	270.9%	-52.6%	19.0%	46.7%
2. 생활용품	-40.8%	-53.7%	-16.8%	-3.7%	8.3%	22.8%	-11.8%	-3.5%	-34.0%	2.3%	3.4%
3. 음료	1.2%	-5.5%	11.3%	-5.3%	1.0%	-14.0%	-27.5%	1.0%	1.4%	-13.0%	11.3%
OPM	8.7%	8.7%	7.4%	3.5%	8.7%	9.0%	6.2%	4.7%	7.2%	7.2%	8.6%
1. 화장품	8.7%	9.0%	1.2%	1.1%	8.5%	9.6%	1.8%	3.9%	5.2%	6.1%	8.4%
2. 생활용품	5.8%	5.1%	8.2%	3.6%	6.4%	6.5%	7.3%	3.6%	5.7%	6.0%	6.3%
3. 음료	12.4%	12.5%	14.6%	7.3%	12.1%	10.8%	10.7%	7.5%	11.9%	10.4%	11.3%
세전이익	130.3	132.5	123.9	-110.2	147.6	149.6	103.7	60.4	276.4	461.2	534.2
YoY	-18.6%	-32.2%	-29.0%	-1.8%	13.3%	12.9%	-16.3%	-154.8%	-33.8%	66.9%	15.8%
(지배)순이익	91.4	89.3	84.2	-122.1	106.6	100.4	67.8	39.7	142.8	314.4	349.9
YoY	-16.6%	-25.2%	-30.1%	8.2%	16.6%	12.5%	-19.5%	-132.5%	-39.7%	120.3%	11.3%
NPM	5.4%	4.9%	4.8%	-7.8%	6.2%	5.7%	4.0%	2.5%	2.1%	4.6%	5.0%

자료: 교보증권 리서치센터

[LG생활건강 051900]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,186	6,805	6,781	6,967	7,176
매출원가	3,169	3,178	3,167	3,254	3,351
매출총이익	4,017	3,627	3,614	3,713	3,825
매출총이익률 (%)	55.9	53.3	53.3	53.3	53.3
판매비와관리비	3,306	3,140	3,124	3,124	3,124
영업이익	711	487	490	597	631
영업이익률 (%)	9.9	7.2	7.2	8.6	8.8
EBITDA	999	757	747	844	872
EBITDA Margin (%)	13.9	11.1	11.0	12.1	12.2
영업외손익	-293	-211	-29	-62	-77
관계기업손익	7	8	8	8	8
금융수익	22	49	54	62	70
금융비용	-27	-39	-37	-37	-37
기타	-295	-228	-54	-95	-117
법인세비용차감전순이익	418	276	461	534	554
법인세비용	159	113	125	160	166
계속사업순이익	258	164	336	374	388
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	258	164	336	374	388
당기순이익률 (%)	3.6	2.4	5.0	5.4	5.4
비배분순이익	22	21	22	24	25
지배순이익	237	143	314	350	363
지배순이익률 (%)	3.3	2.1	4.6	5.0	5.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	7	-27	-27	-27	-27
포괄순이익	265	136	309	347	361
비배분포괄이익	24	20	20	22	23
지배지분포괄이익	241	116	0	324	337

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	497	659	612	642	636
당기순이익	258	164	336	374	388
비현금항목의 가감	679	536	535	553	545
감가상각비	247	232	221	212	207
외환손익	2	1	0	0	0
자본법평가손익	-7	-8	-8	-8	-8
기타	437	310	322	349	347
자산부채의 증감	-200	113	-148	-146	-160
기타현금흐름	-240	-154	-111	-139	-138
투자활동 현금흐름	-197	-141	-164	-175	-187
투자자산	0	3	4	4	4
유형자산	-157	-152	-150	-161	-172
기타	-40	8	-18	-19	-20
재무활동 현금흐름	-374	-268	-140	-132	-132
단기차입금	-44	-81	4	4	4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	5	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-201	-97	-59	-59	-59
기타	-133	-90	-85	-78	-78
현금의 증감	-79	255	232	268	261
기초 현금	735	655	910	1,143	1,410
기말 현금	655	910	1,143	1,410	1,671
NOPLAT	440	288	357	418	442
FCF	371	519	316	359	351

자료: LG 생활건강, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,284	2,430	2,782	3,171	3,569
현금및현금성자산	655	910	1,143	1,410	1,671
매출채권 및 기타채권	604	571	634	692	761
재고자산	955	885	946	1,013	1,084
기타유동자산	70	63	59	56	54
비유동자산	5,019	4,791	4,680	4,590	4,520
유형자산	2,384	2,307	2,237	2,185	2,150
관계기업투자금	60	62	65	68	72
기타유동자산	60	77	77	77	77
기타비유동자산	2,514	2,345	2,301	2,260	2,222
자산총계	7,303	7,220	7,461	7,761	8,090
유동부채	1,163	1,090	1,118	1,162	1,214
매입채무 및 기타채무	693	749	759	770	781
차입금	216	138	142	147	151
유동성채무	8	8	0	0	0
기타유동부채	246	195	217	246	283
비유동부채	671	582	533	492	457
차입금	15	2	2	2	2
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	657	580	531	490	455
부채총계	1,834	1,671	1,651	1,654	1,671
지배지분	5,339	5,433	5,689	5,980	6,285
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
이익잉여금	5,542	5,604	5,860	6,151	6,456
기타자본변동	-306	-260	-260	-260	-260
비지배지분	130	115	121	127	134
자본총계	5,469	5,549	5,810	6,107	6,418
총차입금	613	465	413	376	346

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	14,604	8,664	19,655	21,926	22,773
PER	49.4	41.0	17.8	16.0	15.4
BPS	301,350	306,665	321,095	337,526	354,705
PBR	2.4	1.2	1.1	1.0	1.0
EBITDAPS	56,389	42,717	42,153	47,639	49,226
EV/EBITDA	12.0	7.3	6.9	5.8	5.3
SPS	460,089	435,699	434,164	446,074	459,456
PSR	1.6	0.8	0.8	0.8	0.8
CFPS	20,940	29,292	17,855	20,250	19,821
DPS	4,000	3,500	3,500	3,500	3,500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	-11.2	-5.3	-0.4	2.7	3.0
영업이익 증가율	-44.9	-31.5	0.6	21.8	5.9
순이익 증가율	-70.0	-36.7	105.5	11.3	3.8
수익성					
ROIC	8.5	5.7	7.2	8.4	8.8
ROA	3.2	2.0	4.3	4.6	4.6
ROE	4.4	2.7	5.7	6.0	5.9
안정성					
부채비율	33.5	30.1	28.4	27.1	26.0
순차입금비율	8.4	6.4	5.5	4.9	4.3
이자보상배율	47.9	25.1	25.6	30.7	32.0

LG 생활건강 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.10.10	매수	450,000	(21.93)	(20.78)					
2024.10.30	매수	450,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy) 등급 삭제

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하