

화장품

LG생활건강 051900

2Q25 Review: 화장품 사업 재정비 영향

Aug 1, 2025

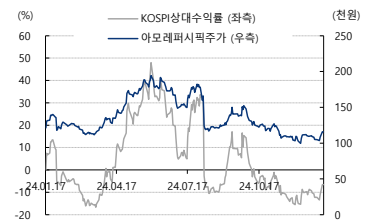
BUY 유지

TP 370,000 원 유지

Company Data

현재가(07/31)	316,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	384,500 원
52 주 최저가(보통주)	290,000 원
KOSPI (07/31)	3,245.44p
KOSDAQ (07/31)	805.24p
자본금	886 억원
시가총액	52,035 억원
발행주식수(보통주)	1,530 만주
발행주식수(우선주)	210 만주
평균거래량(60 일)	5.4 만주
평균거래대금(60 일)	176 억원
외국인지분(보통주)	28.59%
주요주주	
LG 외 1 인	34.04%
국민연금공단	9.07%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-11	2.9	-10.2
상대주가	-6.4	-20.2	-23.4

2Q25 Review: 화장품 사업 재정비 영향

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 6,049억원 (YoY -8.8%), 548억원 (YoY -65.4%)으로 시장기대치 -59% 큰 폭 하회. 하회 주 요인은 화장품 부문의 적자전환임. 화장품 부문은 면세/방판 등 전통 채널 강도 높은 효율화, 중국향 물량 재고 조정, 북미 브랜드 투자 등으로 부진. 이는 최근 K뷰티 호황에도 부진한 실적을 극복하기 위한 체질 개선 작업의 일환임. 3분기까지 강도 높은 효율화 기조 감안시 이익단 보수적인 접근이 필요

① **화장품** 매출액 및 영업이익은 각각 6,046억원(YoY -19%), -163억원(YoY 적전) 기록. 1) 중국 매출은 1,149억원(YoY -12%) 기록. 수익성은 매출 감소, 프로모션 비용 증가 등으로 적자전환. 중국 소비회복 시그널은 제한적인 가운데, 4분기 광군제 행사를 위한 마케팅 투자가 확대될 예정으로 3분기도 보수적으로 접근이 필요. 2) 면세 매출은 1,149억원 (YoY -36%) 시현. 가격 방어를 위한 선제적인 물량 공급 감소, 관광객 구매채널 변화에 따른 영향으로 파악됨. 3) 한편, 동사는 뷰티 디바이스 시장에 진출함. 25년 6월 신제품 런칭 이후, 국내 자사몰 중심 판매 중. 연내 라인업 확대 및 신규 채널 입점 확대 예정.

② **생활용품** 매출 YoY 2%, 영업이익 YoY -7% 기록. 내수 부진 지속에도, 해외 판매 호조 지속. 유시물, 닥터그루트는 일본/북미 중심 브랜드 인지도 확대 중임. 닥터그루트는 북미 헤어케어 시장 내 브랜드 입지 강화 중. 1H25 닥터그루트의 북미 매출은 YoY +800% 증가했으며, 아마존 매출은 +500% 이상 증가한 것으로 파악됨. 다만, 고정비 부담 증가 및 마케팅 투자 확대로 이익 부진. ③ **음료** 매출 YoY -4%, 영업이익 YoY -18% 기록. 내수 소비 둔화, 비우호적 날씨 등 영향으로 부진했음. 고환율 및 원부자재 부담 지속

투자의견 BUY 및 목표주가 370,000원으로 유지

최근 K뷰티 호황에도 불구하고, 동사는 실적 부진 흐름 지속 중. 이에 대응하기 위해 화장품 사업의 전면 재편을 결정함. 중국 물량 조정, 마케팅비 투자 지속되면서 3분기에도 수익성 QoQ 악화될 것으로 예상되나, 4Q25~1H26 수익성 정상화를 전망함. 단기적으로는 부담 요인이지만, 구조적인 체질 개선을 위한 투자라는 점에서 중장기 방향성은 긍정적이라고 판단함

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	7,186	6,805	6,764	6,949	7,158
YoY(%)	-11.2	-5.3	-0.6	2.7	3.0
영업이익(십억원)	711	487	468	517	565
OP 마진(%)	9.9	7.2	6.9	7.4	7.9
순이익(십억원)	258	164	311	317	342
EPS(원)	14,604	8,664	18,121	18,502	19,998
YoY(%)	-72.2	-40.7	109.2	2.1	8.1
PER(배)	49.4	41.0	16.8	17.1	15.8
PCR(배)	12.3	8.2	7.4	7.3	7.1
PBR(배)	2.4	1.2	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	12.0	7.3	6.1	5.7	5.1
ROE(%)	4.4	2.7	5.2	5.1	5.3



[화장품/음식료] 권우정
3771- 9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] LG 생활건강 2Q25 Re

(단위: 십억원, %)

구분	2Q25P	2Q24	YoY%	Consen	Diff%	1Q25	QoQ%
매출액	1,604.9	1,759.7	(8.8)	1741.9	(7.9)	1697.9	(5.5)
영업이익	54.8	158.5	(65.4)	133.2	(58.8)	142.4	(61.5)
세전이익	47.3	149.6	(68.4)	126.7	(62.7)	142.1	(66.7)
(지배)순이익	35.1	100.4	(65.0)	83.9	(58.1)	98.2	(64.3)
OPM%	3.4	9.0		7.6		8.4	
NPM%	2.2	5.7		4.8		5.8	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] LG 생활건강 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	1,728.7	1,759.7	1,713.6	1,609.9	1,697.9	1,604.9	1,628.8	1,567.6	6,804.8	6,811.9	6,499.1
1. 화장품	733.1	749.9	650.6	699.4	708.1	604.6	569.5	659.4	2,815.7	2,833.0	2,541.6
2. 생활용품	561.2	531.2	562.6	499.5	573.3	542.0	573.9	509.5	2,182.1	2,154.5	2,198.6
3. 음료	434.4	478.6	500.4	411.0	416.4	458.3	485.4	398.7	1,807.0	1,824.4	1,758.8
YoY	2.7%	-2.7%	-1.9%	2.7%	-1.8%	-8.8%	-5.0%	-2.6%	-5.3%	0.1%	-4.6%
1. 화장품	4.5%	-3.9%	-2.9%	5.4%	-3.4%	-19.4%	-12.5%	-5.7%	-12.3%	0.6%	-10.3%
2. 생활용품	-0.3%	-2.7%	-1.3%	-0.7%	2.2%	2.0%	2.0%	2.0%	-1.3%	-1.3%	2.0%
3. 음료	3.6%	-0.5%	-1.1%	2.6%	-4.1%	-4.2%	-3.0%	-3.0%	2.4%	1.0%	-3.6%
영업이익	151.0	158.5	106.1	43.4	142.4	54.8	57.3	33.2	487.0	459.0	287.7
1. 화장품	66.3	75.9	11.4	11.0	58.9	(16.3)	(25.9)	3.4	146.5	164.6	20.1
2. 생활용품	32.2	30.8	41.2	22.2	36.6	28.6	38.6	21.1	125.2	126.4	124.9
3. 음료	52.5	51.8	53.5	10.2	46.9	42.5	44.6	8.7	215.2	168.0	142.7
YoY	3.5%	0.4%	-17.4%	-20.7%	-5.7%	-65.4%	-46.0%	-23.6%	-31.5%	-5.7%	-37.3%
1. 화장품	8.3%	8.4%	42.5%	50.7%	-11.2%	-121.5%	-327.2%	-69.4%	-52.6%	12.4%	-87.8%
2. 생활용품	-1.5%	11.6%	-11.8%	22.0%	13.7%	-7.1%	-6.4%	-4.9%	-34.0%	1.0%	-1.2%
3. 음료	1.0%	-14.0%	-27.5%	-65.0%	-10.7%	-18.0%	-16.6%	-14.7%	1.4%	-21.9%	-15.1%
OPM	8.7%	9.0%	6.2%	2.7%	8.4%	3.4%	3.5%	2.1%	7.2%	6.7%	4.4%
1. 화장품	9.0%	10.1%	1.8%	1.6%	8.3%	-2.7%	-4.5%	0.5%	5.2%	5.8%	0.8%
2. 생활용품	5.7%	5.8%	7.3%	4.4%	6.4%	5.3%	6.7%	4.1%	5.7%	5.9%	5.7%
3. 음료	12.1%	10.8%	10.7%	2.5%	11.3%	9.3%	9.2%	2.2%	11.9%	9.2%	8.1%
세전이익	147.6	149.6	103.7	-84.2	142.1	47.3	48.6	24.5	276.4	316.6	262.5
YoY	13.3%	12.9%	-16.3%	-23.6%	-3.7%	-68.4%	-53.1%	-129.1%	-33.8%	14.6%	-17.1%
(지배)순이익	106.6	100.4	67.8	-85.6	98.2	35.1	37.0	18.6	142.8	189.1	188.9
YoY	16.6%	12.5%	-19.5%	-29.9%	-7.8%	-65.0%	-45.4%	-121.8%	-39.7%	32.5%	-0.1%
NPM	6.2%	5.7%	4.0%	-5.3%	5.8%	2.2%	2.3%	1.2%	2.1%	2.8%	2.9%

자료: 교보증권 리서치센터

[LG생활건강 051900]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,186	6,805	6,764	6,949	7,158
매출원가	3,169	3,178	3,159	3,245	3,343
매출총이익	4,017	3,627	3,605	3,704	3,815
매출총이익률 (%)	55.9	53.3	53.3	53.3	53.3
판매비와관리비	3,306	3,140	3,137	3,137	3,137
영업이익	711	487	468	517	565
영업이익률 (%)	9.9	7.2	6.9	7.4	7.9
EBITDA	999	757	725	765	806
EBITDA Margin (%)	13.9	11.1	10.7	11.0	11.3
영업외손익	-293	-211	-44	-64	-77
관계기업손익	7	8	8	8	8
금융수익	22	49	54	60	66
금융비용	-27	-39	-37	-36	-35
기타	-295	-228	-68	-96	-116
법인세비용차감전순손익	418	276	425	453	488
법인세비용	159	113	114	136	147
계속사업순손익	258	164	311	317	342
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	258	164	311	317	342
당기순이익률 (%)	3.6	2.4	4.6	4.6	4.8
비배분순이익	22	21	20	21	22
지배지분순이익	237	143	290	296	320
지배순이익률 (%)	3.3	2.1	4.3	4.3	4.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	7	-27	-27	-27	-27
포괄순이익	265	136	283	290	314
비배분포괄이익	24	20	18	19	20
지배지분포괄이익	241	116	0	271	294

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	587	585	590
당기순이익	258	164	311	317	342
비현금항목의 가감	679	536	525	531	529
감가상각비	247	232	221	212	207
외환손익	2	1	0	0	0
자본법평가손익	-7	-8	-8	-8	-8
기타	437	310	312	327	330
자산부채의 증감	-200	113	-148	-146	-160
기타현금흐름	-240	-154	-101	-117	-122
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	208	213	216
기초 현금	735	655	910	1,118	1,331
기말 현금	655	910	1,118	1,331	1,548
NOPLAT	440	288	342	362	396
FCF	371	519	302	303	305

자료: LG 생활건강, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,284	2,430	2,757	3,092	3,446
현금및현금성자산	655	910	1,118	1,331	1,548
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
기타비유동자산	60	77	77	77	77
자산총계	7,303	7,220	7,437	7,682	7,966
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	5,665	5,903	6,164
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
이익잉여금	5,542	5,604	5,836	6,074	6,335
기타자본변동	-306	-260	-260	-260	-260
비지배지분	130	115	120	125	131
자본총계	5,469	5,549	5,786	6,028	6,295
총차입금	613	465	413	376	346

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

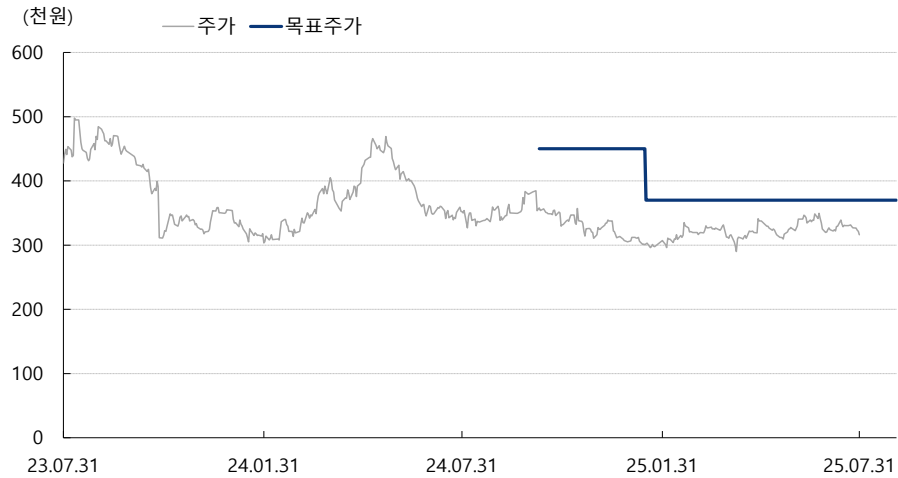
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	14,604	8,664	18,121	18,502	19,998
PER	49.4	41.0	16.8	17.1	15.8
BPS	301,350	306,665	319,742	333,156	347,888
PBR	2.4	1.2	1.0	0.9	0.9
EBITDAPS	56,389	42,717	40,942	43,161	45,499
EV/EBITDA	12.0	7.3	6.1	5.7	5.1
SPS	460,089	435,699	433,060	444,936	458,285
PSR	1.6	0.8	0.7	0.7	0.7
CFPS	20,940	29,292	17,041	17,115	17,213
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	-0.6	2.7	3.0
영업이익 증가율	-44.9	-31.5	-3.8	10.4	9.3
순이익 증가율	-70.0	-36.7	89.9	2.0	7.9
수익성					
ROIC	8.5	5.7	6.9	7.3	7.9
ROA	3.2	2.0	4.0	3.9	4.1
ROE	4.4	2.7	5.2	5.1	5.3
안정성					
부채비율	33.5	30.1	28.5	27.4	26.6
순차입금비율	8.4	6.4	5.6	4.9	4.3
이자보상배율	47.9	25.1	24.5	26.6	28.7

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	(26.84)	(20.67)					
2025.01.16	매수	370,000	(19.02)	(17.03)					
2025.02.05	매수	370,000	(14.81)	(9.46)					
2025.04.29	매수	370,000	(13.13)	(5.54)					
2025.08.01	매수	370,000							

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.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 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.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

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

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

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