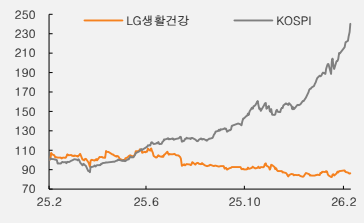


투자 의견(유지)	중립
목표주가(유지)	290,000원
현재주가(26/2/26)	269,000원
상승여력	7.8%

영업이익(26F, 십억원)	246
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	288
EPS 성장률(26F, %)	흑전
MKT EPS 성장률(26F, %)	-
P/E(26F, x)	36.3
MKT P/E(26F, x)	-
KOSPI	6,307.27
시가총액(십억원)	4,116
발행주식수(백만주)	15
유동주식비율(%)	61.1
외국인 보유비중(%)	27.1
베타(12M) 일간수익률	0.27
52주 최저가(원)	257,000
52주 최고가(원)	349,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-1.5	-10.9	-16.2
상대주가	-22.7	-55.1	-64.9



[화장품/유통/의류]

배송이
songyi.bae@miraeasset.com

LG생활건강

시간이 더 필요

4Q25 Review: 빅배스

LG생활건강의 4Q25 실적은 매출액 14,728억원(YoY -9%), 영업적자 727억원(적전, YoY -1,161억원)으로 시장 기대치를 큰 폭으로 하회하는 어닝 쇼크를 기록했다. 희망퇴직, 중국 구조조정 등 사업 효율화 관련 일회성 비용이 850억원 대규모로 반영되었다. 영업 실적 측면에서도 여전히 매출 하락했고 중국도 경상 적자를 기록했다.

화장품 실적이 매출액 5,663억원(YoY -18%), 영업적자 814억원(적전)을 기록해 전사 실적에 가장 큰 부담을 지었다. 직전 분기부터 강도 높은 면세 물량 조절 중으로, 과거 천억원대 수준이었던 면세 매출이 3~400억원대로 크게 위축되었다. 사측은 26년 상반기까지 면세 조정을 지속할 계획이다.

중국 화장품도 YoY -18% 하락했고 영업 적자 상태로 추정된다. 생활용품을 포함한 전체 지역 매출 기준으로 북미와 일본은 각각 YoY +8%, 6%로 성장 기조 이어갔다. 중국 부진 영향으로 전체 해외 매출은 5,844억원(YoY -5%)으로 하락하였다.

생활용품은 매출액 5,230억원(YoY +3%), 영업이익 187억원(YoY -6%)을 기록했다. 효율화 관련 일회성 비용을 제외하면 영업이익은 250억원으로 전년비 증익하였다. 닥터그루트, 유시몰 등 주력 브랜드가 해외 수요를 중심으로 고성장하였다.

음료는 매출액 3,835억원(YoY -7%), 영업적자 99억원(적전)을 기록했다. 생활용품과 마찬가지로 일회성 비용을 제외하면 영업이익 250억원으로 증익하였다. 다만 매출 하락이 아쉽다. 비수기인 가운데, 음료 소비가 둔화되었고 연말 유통재고 조정이 있었다.

면세/중국 하락 부담 지속

당분간 대중국 채널 부진이 이어질 것으로 예상된다. 면세는 상반기까지 물량 조절이 예정되어 있으며, 중국은 매출 하락 기조 하에 6개 분기 연속 적자를 기록했다. 더후 브랜드 회복이나 추가 구조조정이 확인되기 전까지 손익 부담이 지속될 것으로 전망한다. 북미를 육성 중이나, 여전히 전략 브랜드 비중이 미미해 아쉽다(연간 매출 중국 7천억원대 vs 북미 육성브랜드 2천억원대 추정). 비용 투자 중으로 손익 측면 기여하기까지도 시간이 좀 더 소요될 것으로 보인다. 실적 가시성 회복되기까지 보수적 접근이 유효하다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	6,812	6,355	6,431	6,631	6,845
영업이익 (십억원)	459	171	246	371	423
영업이익률 (%)	6.7	2.7	3.8	5.6	6.2
순이익 (십억원)	189	-100	129	224	267
EPS (원)	10,675	-5,688	7,404	12,909	15,347
ROE (%)	3.4	-1.8	2.3	4.0	4.6
P/E (배)	28.6	-	36.3	20.8	17.5
P/B (배)	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8
배당수익률 (%)	1.1	0.8	0.7	0.8	0.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LG생활건강, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LG생활건강 연간 실적 전망

(십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,805	6,812	6,355	6,431	6,631	6,845
화장품	2,816	2,814	2,350	2,327	2,429	2,546
생활용품	2,182	2,173	2,235	2,312	2,390	2,469
음료	1,807	1,824	1,771	1,792	1,812	1,830
영업이익	487	459	171	246	371	423
화장품	147	169	(98)	(73)	40	81
생활용품	126	123	126	138	146	154
음료	215	168	142	181	185	189
세전이익	276	317	(63)	175	305	363
당기순이익	164	204	(86)	131	229	272
지배주주순이익	143	189	(100)	129	224	267
영업이익률(%)	7.2	6.7	2.7	3.8	5.6	6.2
화장품	5.2	6.0	(4.2)	(3.1)	1.6	3.2
생활용품	5.8	5.6	5.7	6.0	6.1	6.2
음료	11.9	9.2	8.0	10.1	10.2	10.3
매출액(YoY %)	(5.3)	0.1	(6.7)	1.2	3.1	3.2
화장품	(12.3)	(0.1)	(16.5)	(1.0)	4.4	4.8
생활용품	(1.3)	(0.4)	2.8	3.4	3.4	3.3
음료	2.4	1.0	(2.9)	1.2	1.1	1.0
영업이익(YoY %)	(31.5)	(5.7)	(62.8)	44.2	50.8	14.0
화장품	(52.6)	15.1	적전	적지	흑전	102.3
생활용품	(33.9)	(2.4)	3.1	9.3	6.0	5.1
음료	1.4	(21.9)	(15.4)	27.4	2.1	2.0
지배주주순이익(YoY %)	(39.7)	32.5	(152.9)	(228.6)	74.3	18.9

자료: LG생활건강, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. LG생활건강 분기 실적 전망

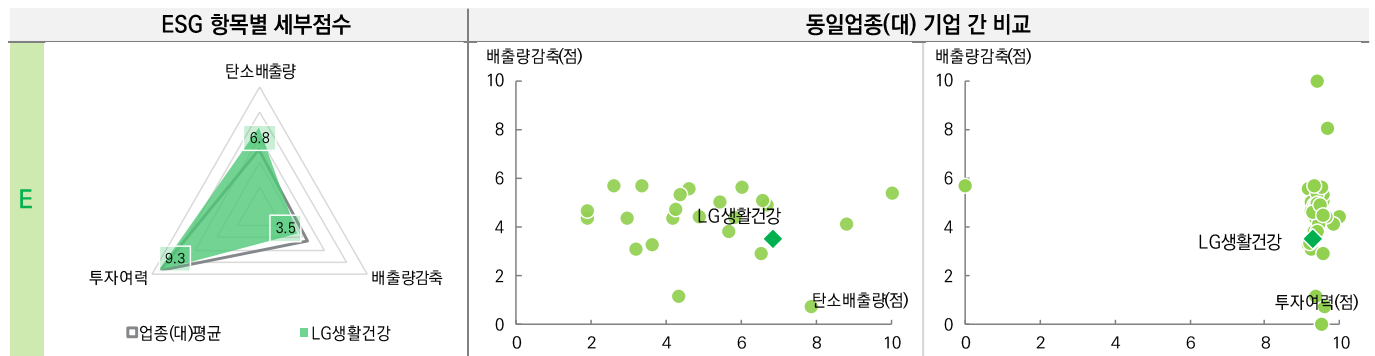
(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2025년	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026년
매출액	1,698	1,605	1,580	1,473	6,355	1,597	1,609	1,644	1,581	6,431
화장품	708	605	471	566	2,350	591	575	518	642	2,327
생활용품	573	542	596	523	2,235	594	564	608	545	2,312
음료	416	458	513	384	1,771	411	470	518	393	1,792
영업이익	142	55	46	(73)	171	38	48	101	59	246
화장품	59	(16)	(59)	(81)	(98)	(47)	(26)	(6)	7	(73)
생활용품	37	29	42	19	126	39	32	45	22	138
음료	47	43	63	(10)	142	46	43	63	29	181
세전이익	142	47	33	(285)	(63)	39	51	100	(15)	175
당기순이익	103	39	23	(251)	(86)	29	38	75	(11)	131
지배주주순이익	98	35	18	(252)	(100)	28	37	74	(11)	129
영업이익률(%)	8.4	3.4	2.9	(4.9)	2.7	2.4	3.0	6.1	3.7	3.8
화장품	8.3	(2.7)	(12.5)	(14.4)	(4.2)	(8.0)	(4.6)	(1.2)	1.1	(3.1)
생활용품	6.4	5.3	7.1	3.6	5.7	6.6	5.6	7.3	4.1	6.0
음료	11.3	9.3	12.2	(2.6)	8.0	11.2	9.2	12.1	7.5	10.1
매출액(YoY %)	(1.8)	(8.8)	(7.8)	(8.5)	(6.7)	(6.0)	0.3	4.0	7.3	1.2
화장품	(3.4)	(19.4)	(26.5)	(18.0)	(16.5)	(16.5)	(4.9)	10.1	13.4	(1.0)
생활용품	2.2	2.0	4.1	2.9	2.8	3.6	4.1	1.9	4.3	3.4
음료	(4.1)	(4.2)	2.4	(6.7)	(2.9)	(1.2)	2.5	1.0	2.5	1.2
영업이익(YoY %)	(5.7)	(65.4)	(56.5)	(267.5)	(62.8)	(73.3)	(11.9)	118.3	(181.0)	44.2
화장품	(11.2)	적전	적전	적전	(157.9)	적전	적지	적지	흑전	적지
생활용품	13.7	(7.1)	6.8	(5.6)	3.1	7.4	10.8	5.3	19.5	9.3
음료	(10.7)	(18.0)	17.0	(197.1)	(15.4)	(2.2)	1.5	(0.0)	흑전	27.4
지배주주순이익(YoY %)	(7.8)	(65.0)	(73.1)	적지	(152.9)	(71.0)	6.1	304.9	적지	흑전

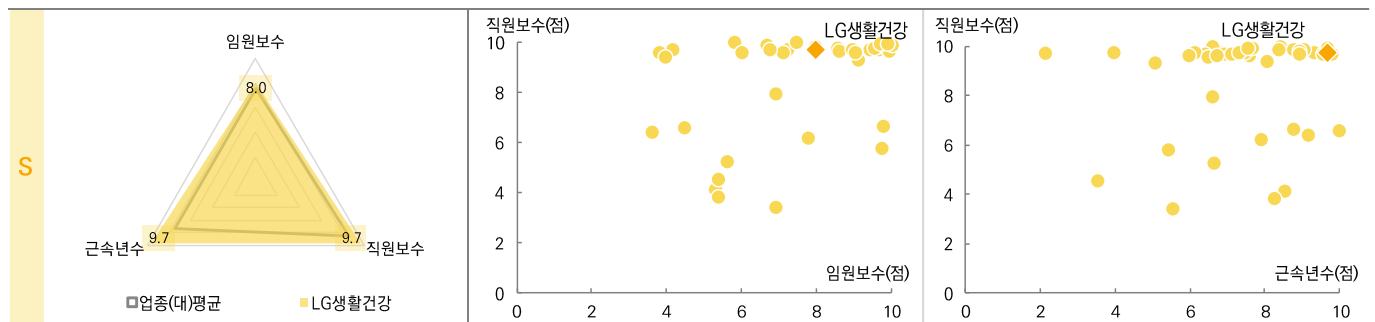
자료: LG생활건강, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : LG생활건강 (051900)

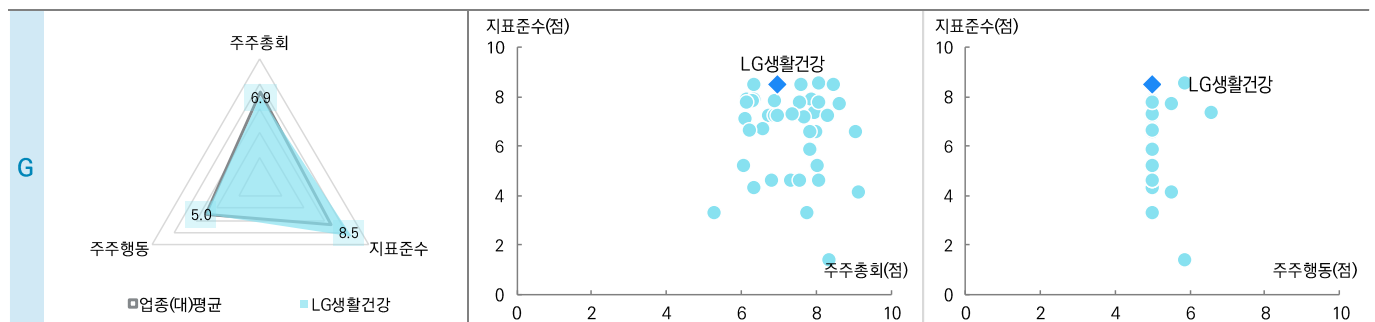
종합		세부항목						
ESG	카본 거버넌스 인센티브 ■업종(대)평균 ■LG생활건강	ESG 점수	6.0	▼	직전점수		업종(대)	경기관련소비재
		ESG 등급	A		직전등급		업종(중)	내구소비재와의류
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	배송이
		카본(E)	5.3	A	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.2	AA	10	=		
		거버넌스(G)	5.9	A	50	=		
		가중치 변경 없음						



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



(1) 주주총회 = 주총 안전 종합 반대·가권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

LG생활건강 (051900)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,355	6,431	6,631	6,845
매출원가	3,211	3,246	3,343	3,448
매출총이익	3,144	3,185	3,288	3,397
판매비와관리비	2,974	2,939	2,916	2,974
조정영업이익	171	246	371	423
영업이익	171	246	371	423
비영업손익	-234	-71	-66	-60
금융손익	8	18	23	30
관계기업등 투자손익	4	6	6	6
세전계속사업손익	-63	175	305	363
계속사업법인세비용	22	44	76	91
계속사업이익	-86	131	229	272
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-86	131	229	272
지배주주	-100	129	224	267
비지배주주	14	3	5	5
총포괄이익	-57	131	229	272
지배주주	-72	166	289	344
비지배주주	15	-35	-60	-72
EBITDA	411	472	584	625
FCF	368	252	323	355
EBITDA 마진율 (%)	6.5	7.3	8.8	9.1
영업이익률 (%)	2.7	3.8	5.6	6.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	-1.6	2.0	3.4	3.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,635	2,861	3,193	3,557
현금 및 현금성자산	1,086	1,299	1,583	1,895
매출채권 및 기타채권	511	512	528	545
재고자산	832	842	868	897
기타유동자산	206	208	214	220
비유동자산	4,234	4,119	4,018	3,928
관계기업투자등	61	62	64	66
유형자산	2,063	1,975	1,899	1,833
무형자산	1,799	1,771	1,745	1,719
자산총계	6,869	6,980	7,211	7,485
유동부채	945	956	984	1,014
매입채무 및 기타채무	382	386	398	411
단기금융부채	153	154	157	160
기타유동부채	410	416	429	443
비유동부채	354	357	364	372
장기금융부채	119	120	120	120
기타비유동부채	235	237	244	252
부채총계	1,299	1,312	1,348	1,386
지배주주지분	5,449	5,545	5,736	5,966
자본금	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97
이익잉여금	5,540	5,636	5,826	6,057
비지배주주지분	121	123	128	133
자본총계	5,570	5,668	5,864	6,099

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	446	352	423	455
당기순이익	-86	131	229	272
비현금수익비용가감	508	242	256	252
유형자산감가상각비	201	188	176	166
무형자산상각비	39	38	37	36
기타	268	16	43	50
영업활동으로인한자산및부채의변동	123	1	-13	-13
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	87	-6	-15	-16
재고자산 감소(증가)	86	-10	-26	-28
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-25	2	6	7
법인세납부	-110	-44	-76	-91
투자활동으로 인한 현금흐름	-171	-114	-115	-113
유형자산처분(취득)	-74	-100	-100	-100
무형자산감소(증가)	-16	-10	-10	-10
장단기금융자산의 감소(증가)	-86	-1	-3	-4
기타투자활동	5	-3	-2	1
재무활동으로 인한 현금흐름	-443	-70	-66	-52
장단기금융부채의 증가(감소)	-362	1	3	3
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-98	-34	-34	-37
기타재무활동	17	-37	-35	-18
현금의 증가	-167	213	284	312
기초현금	1,253	1,086	1,299	1,583
기말현금	1,086	1,299	1,583	1,895

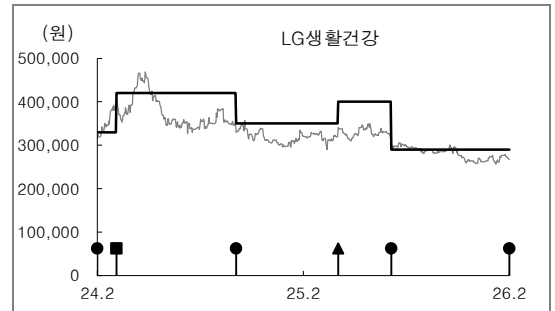
자료: LG생활건강, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	36.3	20.8	17.5
P/CF (x)	10.8	12.5	9.6	8.9
P/B (x)	0.8	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA (x)	8.3	7.1	5.2	4.4
EPS (원)	-5,688	7,404	12,909	15,347
CFPS (원)	24,018	21,454	27,886	30,171
BPS (원)	315,868	321,608	332,585	345,832
DPS (원)	2,000	2,000	2,200	2,400
배당성향 (%)	-34.2	22.3	14.1	12.9
배당수익률 (%)	0.8	0.7	0.8	0.9
매출액증가율 (%)	-6.7	1.2	3.1	3.2
EBITDA증가율 (%)	-42.5	14.8	23.8	7.0
조정영업이익증가율 (%)	-62.8	44.2	50.8	14.0
EPS증가율 (%)	적전	흑전	74.3	18.9
매출채권 회전율 (회)	11.9	13.1	13.2	13.2
재고자산 회전율 (회)	7.2	7.7	7.8	7.8
매입채무 회전율 (회)	14.8	15.9	16.0	16.0
ROA (%)	-1.2	1.9	3.2	3.7
ROE (%)	-1.8	2.3	4.0	4.6
ROIC (%)	4.7	4.0	6.2	7.2
부채비율 (%)	23.3	23.2	23.0	22.7
유동비율 (%)	278.9	299.4	324.7	350.9
순차입금/자기자본 (%)	-16.5	-20.2	-24.4	-28.6
조정영업이익/금융비용 (x)	8.1	19.5	29.1	32.8

투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG생활건강 (051900)				
2025.08.01	중립	290,000	-	-
2025.04.29	매수	400,000	-17.78	-12.63
2024.10.30	중립	350,000	-8.92	2.00
2024.04.01	Trading Buy	420,000	-10.96	11.67
2023.10.30	중립	330,000	1.65	18.79



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG생활건강 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 무단한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.