

Buy

TP 370,000원

유지

하향

LG생활건강(051900)

중장기적 관점으로 바라 볼 시점

▶ 4Q24 Preview: 중장기적 관점으로 바라 볼 시점

- 4분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1.5조원(YoY -0.4%), 526억원(YoY -4%) 전망. 중국이 3분기 대비 적자 폭은 QoQ 나아 지나 여전히 적자 지속 흐름 전망. ① 면세 채널은 따이고 재고 소진 지연 /연말 수요 약세/면세 채널 업황 둔화에 따라 QoQ 매출 감소 전망. ② 중국 매출은 YoY Flat, 영업적자 지속 전망. 광군제 행사 및 기존 리브랜딩 마케팅 비용 지출 지속. 광군제는 티몰, 도우인 채널 럭셔리 스킨케어 제품 랭킹은 YoY 상승했으나, 반품 증가에 따른 성장 폭은 다소 아쉬웠던 것으로 파악됨. ③ 전통채널은 백화점 및 방판은 YoY 감소 흐름 지속. ④ 북미는 CNP가 최근 아마존 입점을 진행해 기여도가 확대되는 중임. TFS도 클렌징 라인 성과 긍정적. 다만, 북미 뷰티 매출 중 LG브랜드 매출 비중이 낮아 기여도는 미미해 성장 모멘텀으로는 제한적

▶ 2025년 Preview: 더후 리브랜딩 투자는 지속될 것

- 2025년 연결 매출액 및 영업이익 각각 6.9조원(YoY 3%), 5.2천억원(YoY 10%)으로 추정. 더후 리브랜딩에 대한 투자 지속되면서 단기간 이익 모멘텀 회복은 다소 어려울 것으로 판단됨.

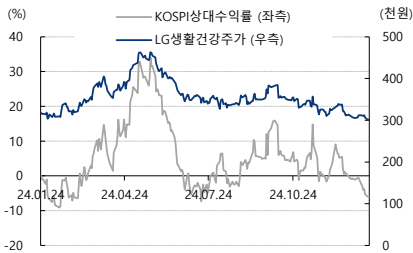
▶ 투자 의견 BUY 유지 및 목표주가 370,000원으로 하향

- LG생활건강의 목표주가를 기존 45만원에서 37만원으로 하향 조정. 중국 부진 흐름은 당분간 지속될 것으로 전망. 중국을 상쇄할 만한 성장 동력이 부재한 상황. 최근 중국 로컬 화장품 시장은 로컬 브랜드 위주 강세 흐름인 점이 다소 부정적으로 영향을 미칠 것으로 판단.

Company Data s

현재가(01/14)	301,500원
액면가(원)	5,000원
52주 최고가(보통주)	469,000원
52주 최저가(보통주)	301,000원
KOSPI (01/14)	2,497.40p
KOSDAQ (01/14)	718.04p
자본금	886억원
시가총액	49,867억원
발행주식수(보통주)	1,562만주
발행주식수(우선주)	210만주
평균거래량(60일)	3.7만주
평균거래대금(60일)	116억원
외국인지분(보통주)	27.77%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-10.7	-16.3	-7.2
상대주가	-10.8	-4.2	-6.2

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OPM (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2022.12	7,186	-11.2	711	9.9	258	14,604	-72.2	49.4	12.3	2.4	12.0	4.4
2023.12	6,805	-5.3	487	7.2	164	8,664	-40.7	41.0	8.2	1.2	7.3	2.7
2024.12E	6,764	-0.6	468	6.9	311	18,121	109.2	16.8	7.4	1.0	6.1	5.2
2025.12E	6,949	2.7	517	7.4	317	18,502	2.1	16.3	7.3	0.9	5.4	5.1
2026.12E	7,158	3.0	565	7.9	342	19,998	8.1	15.1	7.1	0.9	4.8	5.3

LG생활건강(051900)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	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	1,561.6	6,804.8	6,763.6	6,949.1
1. 화장품	701.5	780.5	670.2	663.5	740.9	759.6	650.6	681.0	2,815.7	2,832.1	3,011.5
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%	-0.4%	-5.3%	-0.6%	2.7%
1. 화장품	0.3%	-8.5%	-15.1%	-23.7%	5.6%	-2.7%	-2.9%	2.6%	-12.3%	0.6%	6.3%
2. 생활용품	1.9%	0.5%	-2.9%	-4.4%	-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	52.6	487.0	468.3	517.2
1. 화장품	61.2	70.0	8.0	7.3	63.1	72.8	11.4	12.8	146.5	160.1	197.2
2. 생활용품	32.7	27.6	46.7	18.2	35.4	33.9	41.2	17.1	125.2	127.6	131.9
3. 음료	52.0	60.2	73.8	29.2	52.5	51.8	53.5	22.8	215.2	180.6	188.1
YoY%	-16.9%	-27.1%	-32.4%	-57.6%	3.5%	0.4%	-17.4%	-3.8%	-31.5%	-3.8%	10.4%
1. 화장품	-11.3%	-25.0%	-88.2%	-90.8%	3.1%	4.0%	42.5%	75.1%	-52.6%	9.3%	23.2%
2. 생활용품	-40.8%	-53.7%	-16.8%	-3.7%	8.3%	22.8%	-11.8%	-6.2%	-34.0%	1.9%	3.4%
3. 음료	1.2%	-5.5%	11.3%	-5.3%	1.0%	-14.0%	-27.5%	-21.9%	1.4%	-16.1%	4.2%
OPM%	8.7%	8.7%	7.4%	3.5%	8.7%	9.0%	6.2%	3.4%	7.2%	6.9%	7.4%
1. 화장품	8.7%	9.0%	1.2%	1.1%	8.5%	9.6%	1.8%	1.9%	5.2%	5.7%	6.5%
2. 생활용품	5.8%	5.1%	8.2%	3.6%	6.4%	6.5%	7.3%	3.5%	5.7%	6.0%	6.3%
3. 음료	12.4%	12.5%	14.6%	7.3%	12.1%	10.8%	10.7%	5.8%	11.9%	10.0%	10.2%
세전이익	130.3	132.5	123.9	-110.2	147.6	149.6	103.7	23.9	276.4	424.8	452.7
YoY%	-18.6%	-32.2%	-29.0%	-1.8%	13.3%	12.9%	-16.3%	-121.7%	-33.8%	53.7%	6.6%
(지배)순이익	91.4	89.3	84.2	-122.1	106.6	100.4	67.8	15.7	142.8	290.5	296.4
YoY%	-16.6%	-25.2%	-30.1%	8.2%	16.6%	12.5%	-19.5%	-112.9%	-39.7%	103.5%	2.0%
NPM%	5.4%	4.9%	4.8%	-7.8%	6.2%	5.7%	4.0%	1.0%	2.1%	4.3%	4.3%

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(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
법인세비용차감전순이익	418	276	425	453	488
법인세비용	159	113	114	136	147
계속사업순이익	258	164	311	317	342
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	258	164	311	317	342
당기순이익률 (%)	3.6	2.4	4.6	4.6	4.8
비지배지분순이익	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
비지배지분포괄이익	24	20	18	19	20
지배지분포괄이익	241	116	0	271	294

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

현금흐름표

단위: 십억원

12결산(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

재무상태표

12결산(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
기타금융자산	60	77	77	77	77
기타비유동자산	2,514	2,345	2,301	2,260	2,222
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, %

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	14,604	8,664	18,121	18,502	19,998
PER	49.4	41.0	16.8	16.3	15.1
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	5.4	4.8
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

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(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

LG생활건강 목표주가 및 주가 추이



일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
2024.10.10	매수	450,000	(21.93)	(20.78)
2024.10.30	매수	450,000	(26.74)	(20.67)
2025.01.15	매수	370,000		