

LG 생활건강 (051900.KS)

1Q25 Review: 선택과 집중

투자의견

BUY(유지)

목표주가

420,000 원(유지)

현재주가

319,000 원(04/28)

시가총액

4,982 (십억원)

유통/패션/화장품 이해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 1Q25P 매출액 1.70조원(-1.8%, 이하 yoy), 영업이익 1,424억원(-5.7%), OPM 8.4% 기록
- 해외 매출액 5,360억원(+4%, 비중 32%) 중국 2,046억원(-4% yoy), 북미 1,253억원(+3% yoy), 일본 1,147억원(+23% yoy)
- 화장품 매출액 7,081억원(-3.4%, 이하 yoy), 영업이익 589억원(-11.2%), OPM 8.3% 기록
- 생활용품 매출액 5,733억원(+2.2%, 이하 yoy), 영업이익 366억원(+13.7%), OPM 6.4% 기록
- 음료 매출액 4,164억원(-4.1%, 이하 yoy), 영업이익 525억원(FLAT), OPM 12.6% 기록
- 화장품 국내: 전통 채널(면세, 방판 등)의 실적 하락이 실적 부진 건인. 중장기 전략 채널인 H&B, 온라인은 큰 폭 성장
- 화장품 해외(중국): 내수 경기의 더딘 회복과 전년 기저 영향으로 소폭 역신장. 수익성은 yoy는 역신장했으나 qoq는 흑자전환
- 화장품 해외(미국): 금번 1,860억원의 유상증자는 북미법인 및 에이본(인수법인)의 운영 자금 확보 및 재무 구조 개선을 위한. 아마존 B2C 전환에 따른 마케팅 비용 투자, 제품 포트폴리오 다각화, 에이본 온라인 강화 등으로 중장기 성장성 기반 마련할 것
- 화장품 해외(일본): 2H23 인수한 힌스의 세자릿수 성장세, CNP의 일본향 제품이 좋은 반응 보이며 고신장세 지속
- 생활용품: 더마, 두피 케어 프리미엄 제품 해외 수요 확인. 음료: 내수 소비 침체 및 원가 부담이 탄산/비탄산 매출 감소 야기
- 투자의견 'BUY' 유지. 목표주가 420,000원 유지

주가(원, 04/28)	319,000
시가총액(십억원)	4,982

발행주식수	15,618천주
52주 최고가	480,000원
최저가	290,000원
52주 일간 Beta	0.63
60일 일평균거래대금	137억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2024E)	1.1%

주주구성	
LG (외 2인)	34.0%
국민연금공단 (외 1인)	9.1%
자사주 (외 1인)	6.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-3.8	-9.2	-18.6
상대기준	-3.4	-6.8	-14.6

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	420,000	420,000	-
영업이익(25)	496	467	▲
영업이익(26)	518	494	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	6,805	6,812	6,843	7,099
영업이익	487	459	496	518
세전손익	276	317	456	479
당기순이익	164	204	319	335
EPS(원)	9,140	12,110	17,987	19,967
증감률(%)	-39.7	32.5	48.5	11.0
PER(배)	38.8	25.2	17.7	16.0
ROE(%)	2.7	3.4	4.9	5.3
PBR(배)	1.2	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	7.3	6.2	7.2	6.6

자료: 유진투자증권

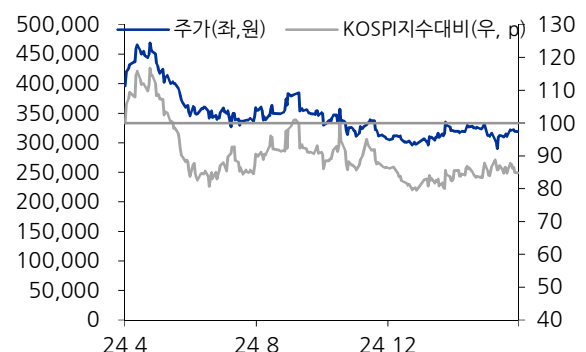
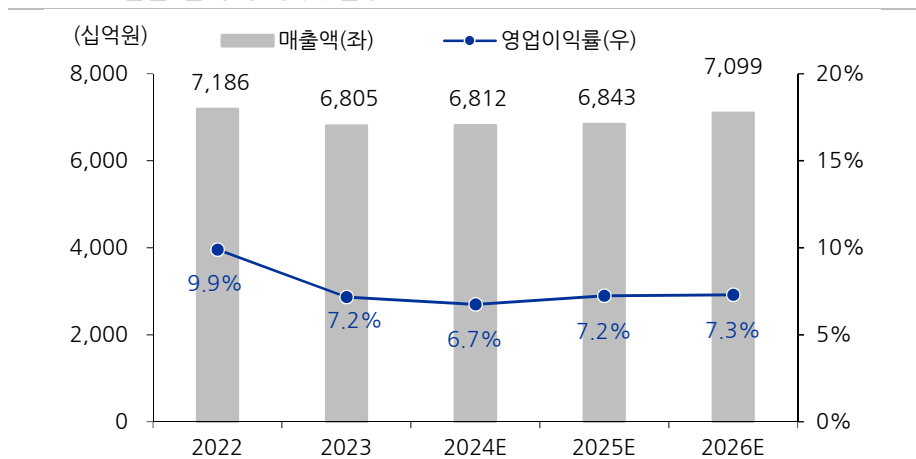


도표 1. 도표 2. LG 생활건강 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,728.7	1,759.7	1,713.6	1,609.9	1,697.9	1,762.8	1,717.8	1,664.3	6,804.8	6,811.9	6,842.8	7,099.1
화장품	740.9	759.6	650.6	699.4	708.1	744.8	645.0	742.4	2,815.7	2,842.7	2,840.3	3,020.9
생활용품	553.4	521.0	562.6	499.5	573.3	528.5	569.4	506.0	2,182.1	2,144.3	2,177.1	2,208.3
음료	434.4	479.0	500.4	411.0	416.4	489.5	503.4	415.9	1,807.0	1,824.8	1,825.3	1,869.9
영업이익	151.0	158.5	106.1	43.4	142.4	136.5	133.6	83.3	487.0	459.0	495.8	518.1
%	8.7	9.0	6.2	2.7	8.4	7.7	7.8	5.0	7.2	6.7	7.2	7.3
화장품	63.1	72.8	11.4	11.0	58.9	46.9	35.0	28.9	146.5	161.5	169.7	171.5
%	8.5	9.6	1.8	1.6	8.3	6.3	5.4	3.9	5.2	5.7	6.0	5.7
생활용품	35.4	34.0	41.2	22.2	36.6	35.5	42.3	23.8	125.2	129.6	138.2	144.6
%	6.4	6.5	7.3	4.4	6.4	6.7	7.4	4.7	5.7	6.0	6.3	6.5
음료	52.5	51.9	53.5	10.2	52.5	54.0	56.3	30.7	215.2	168.1	193.6	202.0
%	12.1	10.8	10.7	2.5	12.6	11.0	11.2	7.4	11.9	9.2	10.6	10.8
지배순이익	106.6	100.4	67.8	(85.6)	98.2	87.0	81.1	30.1	142.8	189.1	296.3	311.8
%	6.2	5.7	4.0	(5.3)	5.8	4.9	4.7	1.8	2.1	2.8	4.3	4.4
yoy												
매출액	2.7	-2.7	-1.9	2.7	-1.8	0.2	0.2	3.4	-5.3	0.1	0.5	3.7
화장품	5.6	-2.7	-2.9	5.4	-3.4	-2.0	-0.9	6.2	-12.3	1.0	-0.1	6.4
생활용품	-1.7	-4.6	-1.3	-0.7	2.2	1.4	1.2	1.3	-1.3	-1.7	1.5	1.4
음료	3.6	-0.5	-1.1	2.6	-4.1	2.2	0.6	1.2	2.4	1.0	0.0	2.4
영업이익	3.5	0.4	-17.4	-20.7	-5.7	-13.9	25.9	92.1	-31.5	-5.7	8.0	4.5
화장품	3.1	4.0	42.5	50.7	-11.2	-35.6	207.0	162.6	-52.6	10.2	5.1	1.0
생활용품	8.3	23.2	-11.8	22.0	13.7	4.5	2.6	7.0	-34.0	3.5	6.6	4.6
음료	1.0	-13.8	-27.5	-65.0	0.0	4.1	5.3	201.0	1.4	-21.9	15.1	4.4
지배순이익	16.6	12.5	-19.5	0.3	-7.8	-13.4	19.6	흑전	-39.7	32.5	56.7	5.2

자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 3. 연간 실적 추이 및 전망



자료: 회사자료, 유진투자증권



도표 4. 사업부별 매출액 추이

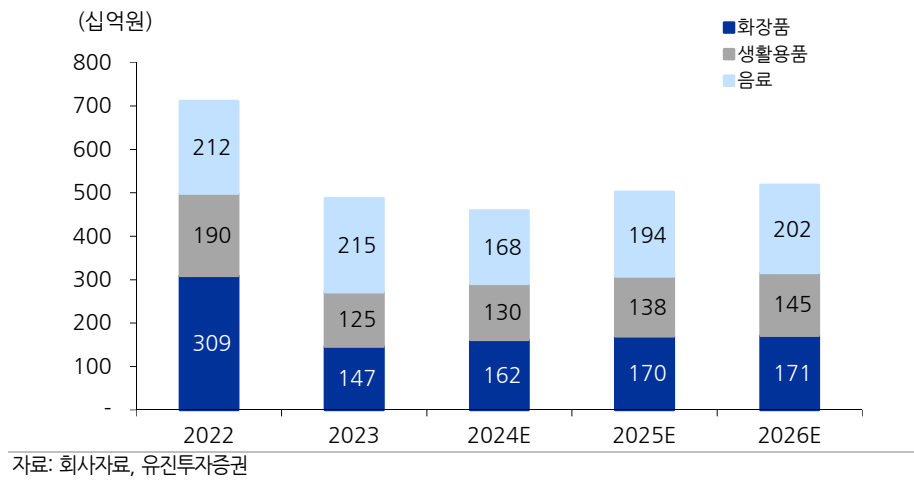
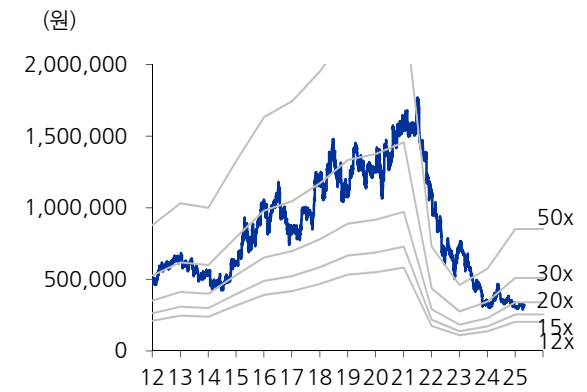
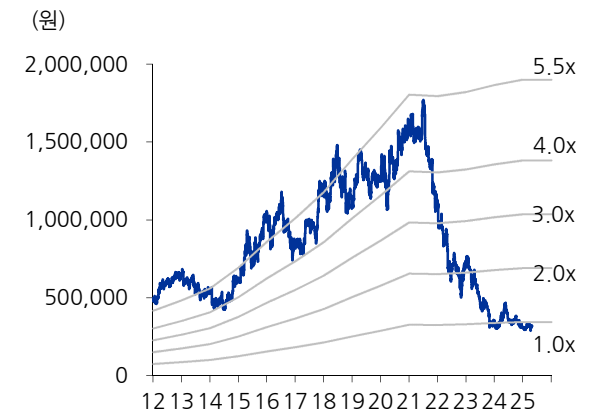


도표 5. PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 6. PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권



도표 7. Valuation

(십억원)	(계산)	비고
12MF 지배순이익(십억원)	296.3	
Target PER(배)	20	
적정 시가총액(십억원)	6,198	
주식수(천주)	14,660	
적정 주가(원)	420,000	
현재 주가(원)	319,000	
Upside(%)	31.7	
12 개월 선행 EPS(원)	17,777	
12 개월 선행 Implied PER(배)	17.9	

자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 8. Key Indicator

(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	5,328	6,094	6,105	6,748	7,685	7,845	7,186	5,328	6,805
영업이익	684	881	930	1,039	1,176	1,221	711	684	487
세전이익	645	753	861	956	1,092	1,121	418	645	276
순이익	470	579	618	692	788	813	258	470	164
지배순이익	460	568	606	683	778	798	237	460	143
EPS	29,475	36,382	38,827	43,715	49,820	51,070	15,147	29,475	9,140
BPS	-42.3	23.4	6.7	12.6	14.0	2.5	-70.3	-42.3	-82.1
DPS	35.6	23.6	30.6	25.2	5.8	5.7	19.1	35.6	31.7
PER	25.1	24.9	21.9	21.0	21.3	19.0	5.0	25.1	3.0
ROE	9.1	6.0	7.0	5.6	1.2	1.1	1.0	9.1	0.9
PBR	22.4	14.8	18.8	15.6	3.3	3.2	4.8	22.4	5.8
EV/EBITDA	811	1,015	1,076	1,197	1,427	1,483	999	811	757
EBITDA	114,985	142,927	169,108	198,221	234,042	268,428	301,350	114,985	306,665
배당수익률	5,500	7,500	9,000	9,250	11,000	11,000	4,000	5,500	3,500
순차입금	0.5	0.9	0.8	0.8	3.8	3.8	1.4	0.5	1.2

자료: 회사자료, 유진투자증권



LG생활건강(051900.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산총계	7,220	7,406	7,710	8,000	8,311
유동자산	2,430	2,856	3,235	3,591	3,962
현금성자산	928	1,271	1,519	1,809	2,110
매출채권	571	609	710	738	767
재고자산	885	922	952	990	1,029
비유동자산	4,791	4,550	4,475	4,409	4,349
투자자산	476	359	374	389	405
유형자산	2,307	2,226	2,151	2,084	2,022
기타	2,008	1,964	1,950	1,936	1,923
부채총계	1,671	1,720	1,785	1,827	1,871
유동부채	1,090	1,296	1,351	1,383	1,416
매입채무	749	727	781	811	844
유동성이자부채	222	457	457	457	457
기타	119	112	113	115	116
비유동부채	582	424	434	444	454
비유동이자부채	319	178	178	178	178
기타	263	246	256	266	277
자본총계	5,549	5,686	5,926	6,174	6,440
지배지분	5,433	5,566	5,806	6,054	6,321
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
이익잉여금	5,604	5,696	5,918	6,166	6,432
기타	(357)	(315)	(298)	(298)	(298)
비지배지분	115	120	120	120	120
자본총계	5,549	5,686	5,926	6,174	6,440
총차입금	541	634	634	634	634
순차입금	(387)	(637)	(884)	(1,175)	(1,475)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업현금	659	528	336	385	397
당기순이익	164	204	319	335	356
자산상각비	270	256	109	102	95
기타비현금성손익	266	257	(27)	(29)	(29)
운전자본증감	113	(114)	(76)	(34)	(36)
매출채권감소(증가)	24	(33)	(101)	(28)	(30)
재고자산감소(증가)	75	(3)	(30)	(37)	(40)
매입채무증가(감소)	39	(33)	54	31	32
기타	(25)	(45)	1	1	1
투자현금	(141)	(152)	(30)	(31)	(32)
단기투자자산감소	4	(5)	(0)	(1)	(1)
장기투자증권감소	4	(2)	2	1	1
설비투자	152	131	0	0	0
유형자산처분	22	2	0	0	0
무형자산처분	(10)	(16)	(20)	(20)	(20)
재무현금	(268)	(53)	(59)	(64)	(66)
차입금증가	(171)	7	0	0	0
자본증가	(97)	(60)	(59)	(64)	(66)
배당금지급	97	60	59	64	66
현금 증감	255	343	247	290	300
기초현금	655	910	1,253	1,501	1,790
기말현금	910	1,253	1,501	1,790	2,090
Gross Cash flow	700	716	412	419	433
Gross Investment	32	261	106	64	67
Free Cash Flow	668	455	306	354	366

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	6,805	6,812	6,843	7,099	7,369
증가율(%)	(5.3)	0.1	0.5	3.7	3.8
매출원가	3,178	3,251	3,284	3,386	3,492
매출총이익	3,627	3,561	3,559	3,714	3,877
판매 및 일반관리비	3,140	3,102	3,063	3,195	3,329
기타영업손익	(5)	(1)	(1)	4	4
영업이익	487	459	496	518	548
증가율(%)	(31.5)	(5.7)	8.0	4.5	5.8
EBITDA	757	715	605	620	643
증가율(%)	(24.2)	(5.6)	(15.3)	2.5	3.8
영업외손익	(211)	(142)	(39)	(39)	(38)
이자수익	27	34	34	40	42
이자비용	19	17	17	17	17
지분법손익	10	6	5	5	5
기타영업손익	(228)	(165)	(62)	(67)	(68)
세전순이익	276	317	456	479	510
증가율(%)	(33.8)	14.6	44.1	5.0	6.4
법인세비용	113	113	137	144	154
당기순이익	164	204	319	335	356
증가율(%)	(36.7)	24.7	56.7	4.9	6.3
지배주주지분	143	189	281	312	332
증가율(%)	(39.7)	32.5	48.5	11.0	6.6
비지배지분	21	15	39	23	24
EPS(원)	9,140	12,110	17,987	19,967	21,283
증가율(%)	(39.7)	32.5	48.5	11.0	6.6
수정EPS(원)	9,140	12,110	17,496	19,462	20,764
증가율(%)	(39.7)	32.5	44.5	11.2	6.7

주요투자지표

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	9,140	12,110	17,987	19,967	21,283
BPS	306,665	314,161	327,689	341,684	356,738
DPS	3,500	3,500	3,610	3,710	3,810
밸류에이션(배, %)					
PER	38.8	25.2	17.7	16.0	15.0
PBR	1.2	1.0	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	7.3	6.2	7.2	6.6	5.9
배당수익율	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2
PCR	9.0	7.5	13.7	13.5	13.1
수익성(%)					
영업이익율	7.2	6.7	7.2	7.3	7.4
EBITDA이익율	11.1	10.5	8.8	8.7	8.7
순이익율	2.4	3.0	4.7	4.7	4.8
ROE	2.7	3.4	4.9	5.3	5.4
ROIC	5.6	5.9	7.0	7.4	7.8
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(7.0)	(11.2)	(14.9)	(19.0)	(22.9)
유동비율	223.0	220.4	239.5	259.7	279.7
이자보상배율	25.1	26.6	28.9	30.2	31.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	11.6	11.5	10.4	9.8	9.8
재고자산회전율	7.4	7.5	7.3	7.3	7.3
매입채무회전율	9.4	9.2	9.1	8.9	8.9



Compliance Notice

당시는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당시는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자 의견 비율(%)

당사 투자 의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

과거 2년간 투자이견 및 목표주가 변동내역						LG생활건강(051900.KS) 주가 및 목표주가 추이
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%)		담당 애널리스트: 이해니
				평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-09-30	Buy	500,000	1년	-33.8	-23.1	
2024-10-30	Buy	500,000	1년	-35.5	-28.6	
2025-01-21	Buy	450,000	1년	-33.3	-31.8	
2025-02-05	Buy	420,000	1년	-24.4	-20.2	
2025-04-10	Buy	420,000	1년	-24.7	-23.3	
2025-04-29	Buy	420,000	1년			

