LG생활건강 BUY

051900 기업분석 | 화장품

목표주가(하향)	430,000원	현재주가(07/25)	341,500원	Up/Downside	+25.9%

2024. 07. 26

낮아진 기대치에 부합한 실적

News

컨센서스 부합한 실적: 1분기 연결 매출 1조 7,597억원(-2.7%YoY), 영업이익 1,585억원(+0.4%YoY) 시현했다. **①화장품**: 매출과 영업이익 -2.7%, +4%YoY 증감했다(OPM +0.6%pYoY, 면세 매출 -25%). **②생활용품**: 매출 -4.5%, 영업이익 +22.8%YoY 증감했다(OPM +1.4%p). **③음료**: 매출과 영업이익 0.5%, 13.9% 감소했다(OPM -1.7%pYoY). **④해외**: 전체 매출 +1.7%, 중국 +5.5%/북미 -16.6%/일본 -4.7% YoY 증감했다. 중국 화장품 매출 +7%YoY, 온라인은 58% 증가했으며 리브랜딩 투자가 지속되고 있어 수익성은 전년 동기 대비 둔화되었다.

Comment

중국 선방, 미국/일본은 아직: 당분기 중국은 어려웠던 시장 환경에도 전분기에 이어 소폭 매출 성장 흐름을 이어갔다(화장품 매출 +7%, 후 매출 +15%YoY). 오프라인 채널은 부진(-26.8%YoY)했지만 온라인 중심으로 성장세가 지속되고 있는 점이 긍정적이다. 북미 매출은 전년 동기 대비 -17%, 전분기 대비 8% 성장했다. 3대 전략 브랜드를 중심으로 채널을 재정비하며 구조조정 효과로 분기 흑자를 시현한 점이 인상적이다(1H24 CNP +6%/TFS +7%/빌리프 +11%YoY).

Action

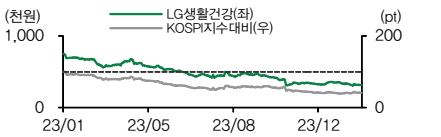
하반기 수익성 눈높이 낮출 필요: 투자의견 Buy 유지, 목표주가를 43만원으로 하향한다. 하반기 영업이익 추정치를 기존 대비 6% 낮추어 조정한 것에 기인한다. 다이고 매출 감소로 3분기에도 면세 매출은 20% 이상 하락이 예상된다. 하반기 해외 마케팅비 확대 기조가 이어지며 기존 예상 대비 수익성 개선 속도가 더딜 것으로 추정한다. 다만 이는 중장기 관점 브랜드 포트폴리오 강화를 위해 거쳐가야 할 단계로 판단, 하반기 4대 전략 브랜드의 핵심 제품 육성 과정을 지켜볼 필요가 있겠다. 중장기 회복 관점에서의 매수 의견을 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	7,186	6,805	6,820	6,885	6,979
(증가율)	-11.2	-5.3	0.2	1.0	1.4
영업이익	711	487	539	553	569
(증가율)	-44.9	-31.5	10.7	2.6	2.9
지배주주순이익	237	143	303	318	336
EPS	14,604	8,664	18,909	19,910	21,042
PER (H/L)	76.4/34.2	89.1/35.3	18.1	17.2	16.2
PBR (H/L)	3.7/1.7	2.5/1.0	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA (H/L)	18.7/8.6	16.3/6.4	7.0	6.5	5.9
영업이익률	9.9	7.2	7.9	8.0	8.2
ROE	4.4	2.7	5.4	5.5	5.5

Stock Data

52주 최저/최고	303,500/498,000원
KOSDAQ /KOSPI	797/2,711pt
시가총액	53,336억원
60日-평균거래량	81,716
외국인지분율	27.3%
60日-외국인지분율변동추이	+0.7%p
주요주주	LG 외 2 인 34.0%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-5.9	-9.1	-20.9
상대기준	-3.7	-11.8	-23.1

Analyst 허제나 02 369 3367 jnh@db-fi.com

도표 1. LG생활건강 2분기 실적 (K-IFRS 연결 기준)

(단위: 십억원)

	2Q23	1Q24	2Q24P	YoY(%,%p)	컨센서스	괴리율(%)	당사 예상치	괴리율(%)
매출	1,808	1,729	1,760	-2.7	1,805	-2.5	1,835	-4.1
화장품	781	741	760					
생활용품	546	553	522					
음료	481	434	479					
영업이익	158	151	158	0.4	157	0.9	162	-2.2
화장품	70	63	73					
생활용품	28	35	34					
음료	60	53	52					
지배순이익	89	107	100	12.5	96	4.6	105	-4.4
영업이익률(%)	8.7	8.7	9.0					
지배순이익률(%)	4.9	6.2	5.7					

자료: LG 생활건강, DB 금융투자

도표 2. LG생활건강 분기 실적 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2024E
매출	1,684	1,808	1,746	1,567	6,805	1,729	1,760	1,713	1,619	6,820
화장품	702	781	670	664	2,816	741	760	668	728	2,896
생활용품	563	546	570	503	2,182	553	522	541	489	2,104
음료	419	481	506	401	1,807	434	479	504	402	1,820
영업이익	146	158	128	55	487	151	158	141	89	539
화장품	61	70	8	7	147	63	73	28	39	203
생활용품	33	28	47	18	125	35	34	49	20	139
음료	52	60	74	29	215	53	52	64	30	198
세전이익	130	132	124	-110	276	148	150	148	34	478
지배순이익	91	89	84	-122	143	107	100	99	-3	303
영업이익률(%)	8.7	8.7	7.4	3.5	7.2	8.7	9.0	8.2	5.5	7.9
화장품	8.7	9.0	1.2	1.1	5.2	8.5	9.6	4.2	5.3	7.0
생활용품	5.8	5.1	8.2	3.6	5.7	6.4	6.5	9.1	4.1	6.6
음료	12.4	12.5	14.6	7.3	11.9	12.1	10.8	12.6	7.4	10.9
세전이익률(%)	7.7	7.3	7.1	-7.0	4.1	8.5	8.5	8.6	2.1	7.0
지배순이익률(%)	5.4	4.9	4.8	-7.8	2.1	6.2	5.7	5.8	-0.2	4.4
매출(YoY,%)	2.4	-3.0	-6.6	-13.3	-5.3	2.7	-2.7	-1.9	3.3	0.2
화장품	0.3	-8.5	-15.1	-23.7	-12.3	5.6	-2.7	-0.4	9.7	2.8
생활용품	1.9	0.5	-2.9	-4.5	-1.2	-1.7	-4.5	-5.2	-2.8	-3.6
음료	6.7	3.2	2.4	-2.6	2.4	3.6	-0.5	-0.3	0.4	0.7
영업이익(YoY,%)	-16.9	-27.1	-32.4	-57.6	-31.5	3.5	0.4	9.7	62.1	10.7
화장품	-11.3	-25.0	-88.2	-90.8	-52.6	3.1	4.0	249.9	432.9	38.4
생활용품	-40.8	-53.7	-16.6	-3.7	-34.0	8.3	22.8	5.2	10.8	10.7
음료	1.2	-5.5	11.5	-5.2	1.5	1.0	-14.0	-14.0	2.1	-8.2
세전이익(YoY,%)	-18.6	-32.2	-29.0	적지	-33.8	13.3	12.9	19.2	흑전	73.1
지배순이익(YoY,%)	-16.6	-25.2	-30.1	적지	-39.7	16.6	12.5	17.7	적지	112.1

자료: LG 생활건강, DB 금융투자

도표 3. LG생활건강 연간 실적 전망 및 Valuation (K-IFRS 연결 기준)

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출	7,186	6,805	6,820	6,885	6,979
화장품	3,212	2,816	2,896	2,928	2,981
생활용품	2,210	2,182	2,104	2,128	2,161
음료	1,764	1,807	1,820	1,829	1,836
영업이익	711	487	539	553	569
화장품	309	147	203	209	218
생활용품	190	125	139	143	148
음료	212	215	198	201	204
세전이익	418	276	478	503	531
지배순이익	237	143	303	318	336
적정시가총액	2,719	2,855	6,055	7,005	7,394
주식수(천주)	15,618	15,618	15,618	15,618	15,618
적정주가(천원)	174	183	388	449	473
적정PER(배)	11.5	20.0	20.0	22.0	22.0
EPS(원)	15,147	9,140	19,385	20,387	21,518
영업이익률(%)	9.9	7.2	7.9	8.0	8.2
화장품	9.6	5.2	7.0	7.2	7.3
생활용품	8.6	5.7	6.6	6.7	6.8
음료	12.0	11.9	10.9	11.0	11.1
매출(YoY,%)	-11.2	-5.3	0.2	1.0	1.4
영업이익(YoY,%)	-44.9	-31.5	10.7	2.6	2.9
지배순이익(YoY,%)	-72.0	-39.7	112.1	5.2	5.5

자료: LG 생활건강, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	**2,284**	**2,430**	**2,798**	**3,224**	**3,673**
현금및현금성자산	655	910	1,316	1,681	2,123
매출채권및기타채권	604	571	555	575	580
재고자산	955	885	864	912	917
비유동자산	**5,019**	**4,791**	**4,641**	**4,485**	**4,353**
유형자산	2,384	2,307	2,195	2,075	1,979
무형자산	2,101	2,008	1,970	1,934	1,898
투자자산	120	139	139	139	139
자산총계	**7,303**	**7,220**	**7,439**	**7,708**	**8,027**
유동부채	**1,163**	**1,090**	**1,020**	**984**	**976**
매입채무및기타채무	693	749	679	643	635
단기차입금및단기사채	216	138	138	138	138
유동성장기부채	8	8	8	8	8
비유동부채	**671**	**582**	**582**	**582**	**582**
사채및장기차입금	15	2	2	2	2
부채총계	**1,834**	**1,671**	**1,602**	**1,565**	**1,558**
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
이익잉여금	5,542	5,604	5,848	6,108	6,385
비지배주주지분	130	115	160	206	255
자본총계	**5,469**	**5,549**	**5,837**	**6,143**	**6,469**

손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	**7,186**	**6,805**	**6,820**	**6,885**	**6,979**
매출원가	3,169	3,178	3,212	3,243	3,287
매출총이익	**4,017**	**3,627**	**3,608**	**3,642**	**3,692**
판관비	3,306	3,140	3,159	3,167	3,204
영업이익	**711**	**487**	**539**	**553**	**569**
EBITDA	999	757	718	730	728
영업외손익	**-294**	**-210**	**-70**	**-59**	**-48**
금융손익	-6	10	8	8	8
투자손익	7	8	0	0	0
기타영업외손익	-295	-228	-78	-67	-56
세전이익	**418**	**276**	**478**	**503**	**531**
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**258**	**164**	**347**	**365**	**385**
지배주주지분순이익	237	143	303	318	336
비지배주주지분순이익	22	21	44	46	49
총포괄이익	**265**	**136**	**347**	**365**	**385**
증감률(%YoY)					
매출액	-11.2	-5.3	0.2	1.0	1.4
영업이익	-44.9	-31.5	10.7	2.6	2.9
EPS	-72.2	-40.7	118.2	5.3	5.7

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

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	**497**	**659**	**564**	**485**	**565**
당기순이익	258	164	347	365	385
현금유출이없는비용및수익	**679**	**536**	**383**	**363**	**343**
유형및무형자산상각비	288	270	270	255	241
영업관련자산부채변동	**-200**	**113**	**-34**	**-104**	**-17**
매출채권및기타채권의감소	13	24	16	-19	-5
재고자산의감소	62	75	21	-49	-4
매입채무및기타채무의증가	-65	39	-70	-36	-8
투자활동현금흐름	**-197**	**-141**	**-82**	**-45**	**-46**
CAPEX	-157	-152	-120	-99	-110
투자자산의순증	-29	-11	0	0	0
재무활동현금흐름	**-374**	**-268**	**-76**	**-76**	**-76**
사채및차입금의 증가	21	-130	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-201	-97	-59	-59	-59
기타현금흐름	-6	5	0	0	0
현금의증가	**-79**	**255**	**406**	**364**	**443**
기초현금	**735**	**655**	**910**	**1,316**	**1,681**
기말현금	**655**	**910**	**1,316**	**1,681**	**2,123**

주요 투자지표

12월 결산(원, %, 배)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	14,604	8,664	18,909	19,910	21,042
BPS	301,350	306,665	320,436	335,092	350,744
DPS	4,000	3,500	3,500	3,500	3,500
Multiple(배)					
P/E	49.4	41.0	18.1	17.2	16.2
P/B	2.4	1.2	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	12.1	7.4	7.0	6.5	5.9
수익성(%)					
영업이익률	9.9	7.2	7.9	8.0	8.2
EBITDA마진	13.9	11.1	10.5	10.6	10.4
순이익률	3.6	2.4	5.1	5.3	5.5
ROE	4.4	2.7	5.4	5.5	5.5
ROA	3.5	2.3	4.7	4.8	4.9
ROIC	8.0	5.4	6.3	6.8	7.1
안정성및기타					
부채비율(%)	33.5	30.1	27.4	25.5	24.1
이자보상배율(배)	47.9	25.1	31.2	32.0	32.9
배당성향(배)	22.7	31.4	14.8	14.1	13.3

자료: LG 생활건강, DB 금융투자　　주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

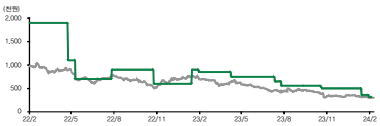
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2024-01-02 기준) – **매수**(95.04%) **중립**(4.96%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

LG생활건강 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
22/07/11	Hold	700,000	3.2	7.4	23/07/28	Buy	560,000	-20.0	-11.1
22/07/29	Buy	900,000	-25.6	-12.4	23/10/23	Buy	500,000	-32.2	-20.1
22/10/27	Buy	600,000	10.7	28.0	24/01/16	Buy	360,000	-12.4	-9.6
23/01/17	Buy	900,000	-16.9	-14.9	24/02/01	Hold	320,000	7.3	26.6
23/02/01	Buy	850,000	-24.8	-17.4	24/04/03	Hold	430,000	-12.9	-8.8
23/04/11	Buy	750,000	-27.2	-9.3	24/04/26	Buy	470,000	-15.8	-0.2
23/07/14	Buy	650,000	-31.5	-27.8	24/07/26	Buy	430,000	-	-

주: *표는 담당자 변경