LG생활건강 (051900)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

4Q25 Review: 어닝 쇼크

M.PERFORM **TP 240,000원**

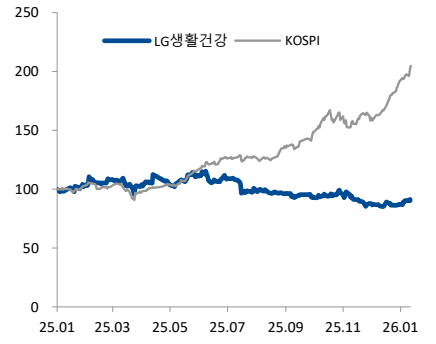
현재주가 (1/28)	275,000원
상승여력	-12.7%
시가총액	4,208십억원
발행주식수	15,302천주
자본금/액면가	89십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	349,500원/258,000원
일평균 거래대금 (60일)	18십억원
외국인 지분율	26.62%
주요주주 지분율	
LG	34.74%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	5.8	-5.3	-15.8
상대주가(%p)	-15.5	-26.6	-47.7

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	6,565	12,000	280,000
After	-6,735	9,442	240,000
Consensus	7,224	10,514	
Cons. 차이	-193.2%	-10.2%	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q25 LG생활건강 연결 기준 매출액은 1조 4,728억원(-8.5%yoy), 영업이익 -727억원(적전)으로 어닝 쇼크 시현. 당분기 일회성 비용은 희망 퇴직 실시 및 중국 구조 조정 등 국내외 사업 효율화 관련 비용이 약 850억원이 발생하였으며, 해외 법인 관련 자산 평가 손상 금액이 약 1,860억원 반영

주요이슈 및 실적전망

- **1) 화장품**: 매출 -19.0%yoy, 영업이익 적자 전환. 당분기 국내 전통 채널 중심의 재정비 영향 지속. 특히 면세 채널 브랜드 건전성 제고 위한 중국향 물량 조절하며 매출 -41%yoy 감소. 중국 법인 또한 기저 영향 및 채널 정비 영향으로 매출-19%yoy 감소 및 적자 지속. 다만, 북미/일본 지역 주요 전략 브랜드 성장 지속되는 점은 고무적. 2026년은 중국 법인 상반기 흑전 목표, 북미 법인은 전략 브랜드 중심 리테일 침투율 확대하며 매출 +20%yoy 성장 목표
- **2) 생활용품**: 매출 +4.7%yoy, 영업이익 -5.6yoy. 프리미엄 브랜드 중심(유시몰, 닥터그루트)으로 해외(일본/미국) 매출 확대되고 있다는 점 긍정적. 다만, 해외 성장 브랜드 마케팅 확대 및 일회성 인건비 영향으로 영업이익 감소
- **3) 음료**: 매출 -6.7%yoy, 영업이익 적자 전환. 내수 침체 및 계절적 비수기 재고 조정 영향으로 매출 감소(탄산/비탄산 모두 감소), 또한 희망퇴직 및 장기 근속 충당금 관련 일회성 비용 발생에 따라 영업이익 적자 전환

주가전망 및 Valuation

- LG생활건강, 투자의견 M.Perform, 목표주가 기존 280,000원에서 240,000원으로 하향 조정. '26F~'27F 실적 추정치 하향에 따라, 12M Fwd EPS를 기존 10,188원에서 9,799원으로 하향 조정, Target P/E 24배(글로벌 브랜드 Peer 12M Fwd 평균 P/E에 20% 할인, 직전과 동일) LG생활건강 성장 기반 재구축 위한 강도 높은 뷰티 사업 체질 개선 지속, 전통 채널 및 중국 법인 사업 효율화, 북미 핵심 브랜드 마케팅비 확대 당분간 지속될 것으로 전망됨에 따라 당분간 보수적인 관점 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	6,805	487	143	757	8,664	-40.7	41.0	1.2	7.2	2.7	1.0
2024	6,812	459	189	715	11,633	34.3	26.2	1.0	6.2	3.4	1.1
2025F	6,356	171	-100	413	-6,735	적전	NA	0.8	8.7	-1.8	0.8
2026F	6,281	286	149	545	9,442	흑전	29.1	0.9	6.9	2.7	0.7
2027F	6,424	395	214	668	13,724	45.4	20.0	0.8	5.5	3.8	0.7

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉LG생활건강 목표 주가 산정

	내용	비고
12M Forward EPS(원)	9,799	- 12M Fwd EPS
Target P/E(배)	24	- 글로벌 Peer 12M fwd 평균 P/E에 20% 할인
적정 주가(원)	235,167	
목표주가(원)	240,000	- Target P/E * 12M Fwd EPS
전일 종가(원)	275,000	- 2026.01.28 종가
상승여력(%)	-12.7	

자료: LG생활건강, 현대차증권

〈표2〉 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	1,698	1,605	1,580	1,473	1,602	1,570	1,611	1,499	6,812	6,356	6,281
YoY(%)	*-2%*	*-9%*	*-8%*	*-9%*	*-6%*	*-2%*	*2%*	*2%*	*0%*	*-7%*	*-1%*
1. 화장품	708	605	471	566	584	542	480	572	2,823	2,350	2,177
YoY%	-3%	-19%	-26%	-19%	-18%	-10%	2%	1%	0%	-17%	-7%
2. 생활용품	573	542	596	523	598	563	610	535	2,165	2,235	2,306
YoY%	2%	2%	4%	5%	4%	4%	2%	2%	-1%	3%	3%
3. 음료	416	458	513	384	420	465	521	392	1,824	1,771	1,798
YoY%	-4%	-4%	2%	-7%	1%	2%	2%	2%	1%	-3%	2%
영업이익	142	55	46	-73	40	80	108	58	459	171	286
OPM(%)	*8%*	*3%*	*3%*	*-5%*	*3%*	*5%*	*7%*	*4%*	*7%*	*3%*	*5%*
YoY(%)	*-6%*	*-65%*	*-56%*	*적전*	*-72%*	*46%*	*134%*	*흑전*	*-6%*	*-63%*	*68%*
1. 화장품	59	-16	-59	-81	-40	5	12	15	169	-98	-7
OPM(%)	8%	-3%	-12%	-14%	-7%	1%	3%	3%	6%	-4%	0%
YoY(%)	-11%	적전	적전	적전	적전	흑전	흑전	흑전	15%	적전	적지
2. 생활용품	37	29	42	19	36	30	44	21	123	126	132
OPM(%)	6%	5%	7%	4%	6%	5%	7%	4%	6%	6%	6%
YoY(%)	14%	-7%	7%	-6%	-1%	6%	4%	13%	-2%	3%	5%
3. 음료	47	43	63	-10	44	44	52	22	168	142	161
OPM(%)	11%	9%	12%	-3%	10%	10%	10%	6%	9%	8%	9%
YoY(%)	-11%	-18%	17%	적전	-7%	4%	-18%	흑전	-22%	-15%	13%
세전이익	142	47	33	-285	40	82	117	-41	317	-63	198
세전이익(%)	*8%*	*3%*	*2%*	*-19%*	*2%*	*5%*	*7%*	*-3%*	*5%*	*-1%*	*3%*
YoY(%)	*-4%*	*-68%*	*-69%*	*적지*	*-72%*	*74%*	*259%*	*적지*	*15%*	*적전*	*흑전*
지배주주순이익	98	35	18	-252	30	68	88	-37	189	-100	149
순이익(%)	*6%*	*2%*	*1%*	*-17%*	*2%*	*4%*	*5%*	*-2%*	*3%*	*-2%*	*2%*
%YoY	*-8%*	*-65%*	*-73%*	*적지*	*-69%*	*92%*	*381%*	*적지*	*32%*	*적전*	*흑전*

자료: LG생활건강, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,805	6,812	6,356	6,281	6,424
증가율 (%)	-5.3	0.1	-6.7	-1.2	2.3
매출원가	3,178	3,251	3,211	3,178	3,224
매출원가율 (%)	46.7	47.7	50.5	50.6	50.2
매출총이익	3,627	3,561	3,145	3,103	3,200
매출이익률 (%)	53.3	52.3	49.5	49.4	49.8
증가율 (%)	-9.7	-1.8	-11.7	-1.3	3.1
판매관리비	3,140	3,102	2,974	2,817	2,805
판관비율(%)	46.1	45.5	46.8	44.8	43.7
EBITDA	757	715	413	545	668
EBITDA 이익률 (%)	11.1	10.5	6.5	8.7	10.4
증가율 (%)	-24.2	-5.5	-42.2	32.0	22.6
영업이익	487	459	171	286	395
영업이익률 (%)	7.2	6.7	2.7	4.6	6.1
증가율 (%)	-31.5	-5.7	-62.7	67.3	38.1
영업외손익	-218	-148	-233	-94	-118
금융수익	49	62	55	62	58
금융비용	39	21	42	31	37
기타영업외손익	-228	-189	-246	-125	-139
종속/관계기업관련손익	8	6	-1	6	6
세전계속사업이익	276	317	-63	198	283
세전계속사업이익률	4.1	4.7	-1.0	3.2	4.4
증가율 (%)	-34.0	14.9	적전	흑전	42.9
법인세비용	113	113	22	49	69
계속사업이익	164	204	-86	148	214
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	164	204	-86	148	214
당기순이익률 (%)	2.4	3.0	-1.4	2.4	3.3
증가율 (%)	-36.4	24.4	적전	흑전	44.6
지배주주지분 순이익	143	189	-100	149	214
비지배주주지분 순이익	21	15	14	-0	-0
기타포괄이익	-27	47	-12	0	0
총포괄이익	136	251	-97	148	214

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,430	2,856	2,727	2,785	2,929
현금성자산	910	1,253	1,260	1,293	1,404
단기투자자산	18	18	16	16	17
매출채권	529	576	527	536	548
재고자산	885	922	844	859	877
기타유동자산	88	85	78	79	81
비유동자산	4,791	4,550	4,463	4,542	4,608
유형자산	2,307	2,226	2,150	2,269	2,373
무형자산	2,008	1,964	1,989	1,948	1,909
투자자산	139	89	85	86	87
기타비유동자산	337	271	239	239	239
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	7,220	7,406	7,189	7,327	7,536
유동부채	1,090	1,296	1,078	1,095	1,117
단기차입금	138	241	114	114	114
매입채무	253	231	184	187	191
유동성장기부채	8	2	1	1	1
기타유동부채	691	822	779	793	811
비유동부채	582	424	575	581	589
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	2	0	2	2	2
장기금융부채	182	49	230	230	230
기타비유동부채	398	375	343	349	357
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,671	1,720	1,654	1,677	1,706
지배주주지분	5,434	5,566	5,417	5,532	5,712
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
자본조정 등	-260	-298	-238	-238	-238
기타포괄이익누계액	-97	-18	-35	-35	-35
이익잉여금	5,604	5,696	5,504	5,619	5,799
비지배주주지분	115	120	119	119	119
자본총계	5,549	5,686	5,536	5,651	5,831

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	659	528	211	401	479
당기순이익	164	204	-86	148	214
유형자산 상각비	232	221	204	218	234
무형자산 상각비	38	34	38	40	39
외환손익	1	10	2	0	0
운전자본의 감소(증가)	113	-114	48	-6	-8
기타	111	173	5	1	0
투자활동으로인한현금흐름	-141	-152	-155	-338	-339
투자자산의 감소(증가)	-9	55	6	-1	-1
유형자산의 감소	22	2	6	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-152	-131	-147	-337	-337
기타	-2	-78	-20	0	-1
재무활동으로인한현금흐름	-268	-53	-45	-30	-29
차입금의 증가(감소)	-58	-135	183	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-97	-60	-98	-34	-34
기타	-113	142	-130	4	5
기타현금흐름	5	21	-4	0	0
현금의증가(감소)	255	343	7	32	111
기초현금	655	910	1,253	1,260	1,293
기말현금	910	1,253	1,260	1,293	1,404

(단위:원, 배, %)

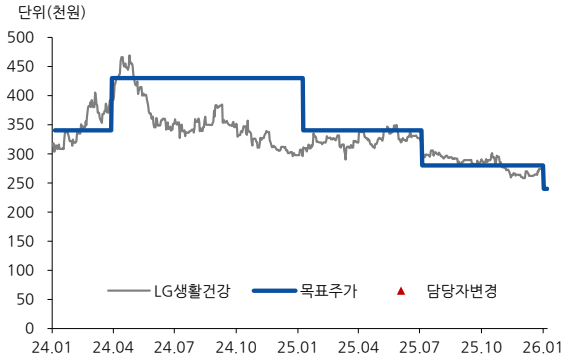
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	9,994	12,578	-5,810	9,422	13,696
EPS(지배순이익 기준)	8,664	11,633	-6,735	9,442	13,724
BPS(자본총계 기준)	313,182	320,914	318,106	324,707	335,066
BPS(지배지분 기준)	306,665	314,161	311,240	317,858	328,241
DPS	3,500	3,500	2,000	2,000	2,000
P/E(당기순이익 기준)	35.5	24.2	NA	29.2	20.1
P/E(지배순이익 기준)	41.0	26.2	NA	29.1	20.0
P/B(자본총계 기준)	1.1	1.0	0.8	0.8	0.8
P/B(지배지분 기준)	1.2	1.0	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA(Reported)	7.2	6.2	8.7	6.9	5.5
배당수익률	1.0	1.1	0.8	0.7	0.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-37.5	25.9	적전	흑전	45.4
EPS(지배순이익 기준)	-40.7	34.3	적전	흑전	45.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	3.0	3.6	-1.5	2.7	3.7
ROE(지배순이익 기준)	2.7	3.4	-1.8	2.7	3.8
ROA	2.3	2.8	-1.2	2.0	2.9
안정성 (%)					
부채비율	30.1	30.2	29.9	29.7	29.3
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	25.1	26.6	7.0	10.1	13.9

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.11.22	M.PERFORM	370,000	-10.35	-3.11
2024.02.01	M.PERFORM	340,000	3.67	19.12
2024.04.26	M.PERFORM	430,000	-4.50	9.07
2024.07.05	BUY	430,000	-20.42	-10.58
2025.01.05	AFTER 6M	430,000	-29.54	-27.44
2025.02.05	M.PERFORM	340,000	-4.80	2.79
2025.08.01	M.PERFORM	280,000	0.99	-7.86
2026.01.29	M.PERFORM	240,000		

▶ 최근 2년간 LG생활건강 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 하희지의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.