



LG생활건강 (051900)

예상보다 빠른 이익 정상화 구간

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693 / RA 고예진 yejinko@hanwha.com 02-3772-7701

Hold (유지)

목표주가(유지): 280,000원

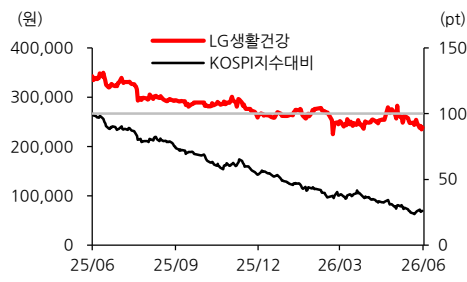
현재 주가(6/12)	242,000원
상승여력	▲15.7%
시가총액	37,005억원
발행주식수	15,291천주
52 주 최고가 / 최저가	349,500 / 225,000원
90 일 일평균 거래대금	173.01억원
외국인 지분율	27.7%
주주 구성	
LG (외 2 인)	34.8%
SilchesterInternationalInvestorsL	7.2%
국민연금공단 (외 1 인)	6.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-8.3	-3.8	-8.0	-29.3
상대수익률(KOSPI)	-14.6	-49.3	-102.9	-207.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	6,812	6,355	5,968	6,168
영업이익	459	171	356	381
EBITDA	715	411	585	600
지배주주순이익	189	-100	189	207
EPS	11,633	-7,121	12,312	13,054
순차입금	-637	-918	-1,260	-1,545
PER	20.8	-34.0	19.7	18.5
PBR	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	4.6	7.3	4.6	4.0
배당수익률	1.4	0.8	1.4	1.6
ROE	3.4	-1.8	3.4	3.6

주가 추이



면세: 매출은 축소되었지만 수익성은 회복

면세 채널은 여전히 더후 브랜드 건전성 회복을 위한 공급 물량 조절 기조가 유지되고 있다. 특히 천기단 3세대 라인은 공식 채널의 가격 정책을 보호하기 위해 면세 공급을 제한하고 있다. 2025년 하반기 면세 매출 급감이 실적 부진의 주요 원인이었으나, 2026년 1분기 들어 천기단 외 공진향, 수연 등 기타 라인의 양호한 수요를 바탕으로 면세 매출이 800억원 중반 수준까지 회복되었다. 주목할 부분은 수익성이다. 그간 진행해온 희망퇴직 및 고정비 절감 효과가 반영되며 과거 대비 낮은 매출 규모에서도 두 자릿수 마진을 시현 중인 것으로 파악된다.

중국: 매출 회복 보다 구조 안정화에 초점

온라인 전략이 변화하고 있다. 과거에는 도우인 라이브커머스 및 KOL 중심으로 성장을 도모했으나 해당 방식이 비용 부담은 커지고 이벤트성 매출 성격이 강해지면서 올해부터는 플래그십 스토어 중심으로 자원을 재배분하는 중이다. 단기 매출 반응은 약할 수 있으나 중장기적으로는 공식 채널 트래픽과 안정적 매출 기반을 확보해가려는 전략이다.

북미: 자체 브랜드 성장은 긍정적, 손익 개선은 확인 필요

북미 자체 브랜드 비중은 과거 10%대에서 40% 수준까지 확대됐다. 인수 범인 중심에서 자체 브랜드 중심으로 사업 구조가 전환되고 있다. 특히 닥터그루트는 북미 자체 브랜드 매출의 절반을 차지하고 있다. 닥터그루트는 2025년 하반기 북미 코스트코 전점 입점에 이어 2026년 2분기 이후 북미 세포라 온오프라인 입점을 통해 채널 확대와 제품군 확장이 예정되어 있다. 현재에서 프리미엄 가격대에 판매되고 있어 닥터그루트 매출 성장이 북미 손익 개선으로 이어질 전망이다.

결론적으로 면세 마진 회복과 중국 적자 축소, 북미 매출 성장이 기존 예상보다 양호하다. 다만 북미 매출 성장을 위한 마케팅 투자가 동반되어야 하는 구간인 점, 중국 역시 단기적으로는 마케팅 부담과 매출 변동성이 존재한다는 점은 감안할 필요가 있다. 현재는 예상보다 빠른 이익 정상화 구간으로 판단하며, 지속 가능한 글로벌 성장 재개를 확인하기 위해서는 북미 자체 브랜드의 반복 구매와 채널 회전을, 중국 공식 채널 매출 성장 여부를 추가로 확인할 필요가 있다.

[표1] LG 생활건강 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	1,698	1,605	1,580	1,473	1,577	1,495	1,495	1,401	6,812	6,355	5,968
Beauty	708	605	471	566	771	653	554	657	2,851	2,350	2,635
HDB	573	542	596	523	398	377	417	354	2,137	2,235	1,546
Refreshment	416	458	513	384	408	465	523	391	1,824	1,771	1,786
YoY	-1.8%	-8.8%	-7.8%	-8.5%	-7.1%	-6.9%	-5.4%	-4.8%	0.1%	-6.7%	-6.1%
Beauty	-4.4%	-20.4%	-27.6%	-19.0%	8.9%	7.9%	17.7%	16.1%	1.2%	-17.6%	12.1%
HDB	3.6%	4.0%	6.0%	4.7%	-30.6%	-30.4%	-30.0%	-32.4%	-2.1%	4.6%	-30.8%
Refreshment	-4.1%	-4.2%	2.4%	-6.7%	-2.1%	1.4%	2.1%	1.8%	1.0%	-2.9%	0.9%
영업이익	142	55	46	-73	108	85	115	47	459	171	356
Beauty	59	-16	-59	-81	39	23	28	26	158	-98	115
HDB	37	29	42	19	25	21	30	13	133	126	89
Refreshment	47	43	63	-10	44	42	58	8	168	142	151
YoY	-5.7%	-65.4%	-56.5%	적전	-24.2%	55.9%	149.6%	흑전	-5.7%	-62.8%	108.3%
Beauty	-6.7%	적전	적전	적전	-34.4%	흑전	흑전	흑전	8.0%	적전	흑전
HDB	3.4%	-15.9%	2.9%	-15.8%	-30.6%	-27.5%	-29.1%	-30.0%	6.0%	-4.9%	-29.3%
Refreshment	-10.8%	-18.0%	16.9%	적전	-6.5%	-1.6%	-8.1%	흑전	-21.9%	-15.5%	6.3%
영업이익률	8.4%	3.4%	2.9%	-4.9%	6.8%	5.7%	7.7%	3.4%	6.7%	2.7%	6.0%
Beauty	8.3%	-2.7%	-12.5%	-14.4%	5.0%	3.5%	5.0%	4.0%	5.6%	-4.2%	4.4%
HDB	6.4%	5.3%	7.1%	3.6%	6.4%	5.5%	7.2%	3.7%	6.2%	5.7%	5.8%
Refreshment	11.3%	9.3%	12.2%	-2.6%	10.7%	9.0%	11.0%	2.0%	9.2%	8.0%	8.5%

주: 2026년 1분기부터 닥터그루트, 유시몰 등의 브랜드 매출액이 HDB에서 Beauty로 이관

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	6,805	6,812	6,355	5,968	6,168
매출총이익	3,627	3,561	3,145	2,952	3,054
영업이익	487	459	171	356	381
EBITDA	757	715	411	585	600
순이자손익	7	16	8	26	32
외화관련손익	-1	-11	4	10	10
지분법손익	10	6	4	3	3
세전계속사업손익	276	317	-63	266	295
당기순이익	164	204	-86	200	218
지배주주순이익	143	189	-100	189	207
증가율(%)					
매출액	-5.3	0.1	-6.7	-6.1	3.4
영업이익	-31.5	-5.7	-62.8	108.4	7.0
EBITDA	-24.2	-5.6	-42.5	42.4	2.6
순이익	-36.7	24.7	적전	흑전	9.1
이익률(%)					
매출총이익률	53.3	52.3	49.5	49.5	49.5
영업이익률	7.2	6.7	2.7	6.0	6.2
EBITDA 이익률	11.1	10.5	6.5	9.8	9.7
세전이익률	4.1	4.6	-1.0	4.5	4.8
순이익률	2.4	3.0	-1.3	3.4	3.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	659	528	446	444	416
당기순이익	164	204	-86	200	218
자산상각비	270	256	240	229	219
운전자본증감	113	-114	123	101	-20
매출채권 감소(증가)	24	-33	87	-10	-17
재고자산 감소(증가)	75	-3	86	108	-24
매입채무 증가(감소)	39	-33	-25	-75	22
투자현금흐름	-141	-152	-171	-23	-99
유형자산처분(취득)	-130	-130	-74	-77	-77
무형자산 감소(증가)	-10	-16	-16	-11	-11
투자자산 감소(증가)	4	-5	-86	65	-2
재무현금흐름	-268	-53	-443	-95	-98
차입금의 증가(감소)	-171	7	-253	-108	-63
자본의 증가(감소)	-97	-60	-59	13	-34
배당금의 지급	-97	-60	-59	-34	-34
총현금흐름	700	716	423	343	436
(-)운전자본증가(감소)	-91	112	-93	-45	20
(-)설비투자	152	131	79	82	82
(+)자산매각	12	-15	-11	-6	-6
Free Cash Flow	651	459	426	299	328
(-)기타투자	-17	4	-34	-56	9
잉여현금	668	455	460	356	319
NOPLAT	288	296	124	267	282
(+) Dep	270	256	240	229	219
(-)운전자본투자	-91	112	-93	-45	20
(-)Capex	152	131	79	82	82
OpFCF	497	308	378	459	400

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	2,430	2,856	2,635	2,818	3,085
현금성자산	928	1,271	1,190	1,450	1,672
매출채권	571	609	530	535	552
재고자산	885	922	832	741	765
비유동자산	4,791	4,550	4,234	4,129	4,007
투자자산	476	359	372	372	384
유형자산	2,307	2,226	2,063	1,948	1,834
무형자산	2,008	1,964	1,799	1,809	1,788
자산총계	7,220	7,406	6,869	6,947	7,092
유동부채	1,090	1,296	945	854	829
매입채무	749	727	706	669	690
유동성이자부채	222	457	153	94	44
비유동부채	582	424	354	344	340
비유동이자부채	319	178	120	97	84
부채총계	1,671	1,720	1,299	1,197	1,169
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
이익잉여금	5,604	5,696	5,540	5,711	5,884
자본조정	-357	-315	-277	-262	-262
자기주식	-71	-71	-47	0	0
자본총계	5,549	5,686	5,570	5,750	5,923

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	8,664	11,633	-7,121	12,312	13,054
BPS	306,665	314,161	313,149	323,809	333,751
DPS	3,500	3,500	2,000	3,500	3,800
CFPS	39,496	40,435	24,287	19,699	25,057
ROA(%)	2.0	2.6	-1.4	2.7	3.0
ROE(%)	2.7	3.4	-1.8	3.4	3.6
ROIC(%)	5.6	5.9	2.6	5.9	6.5
Multiples(x, %)					
PER	27.9	20.8	-34.0	19.7	18.5
PBR	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
PSR	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
PCR	6.1	6.0	10.0	12.3	9.7
EV/EBITDA	4.7	4.6	7.3	4.6	4.0
배당수익률	1.4	1.4	0.8	1.4	1.6
안정성(%)					
부채비율	30.1	30.2	23.3	20.8	19.7
Net debt/Equity	-7.0	-11.2	-16.5	-21.9	-26.1
Net debt/EBITDA	-51.1	-89.1	-223.5	-215.5	-257.4
유동비율	223.0	220.4	278.9	330.1	372.1
이자보상배율(배)	25.1	26.6	8.1	56.4	91.1
자산구조(%)					
투하자본	78.2	75.3	74.6	70.8	67.7
현금+투자자산	21.8	24.7	25.4	29.2	32.3
자본구조(%)					
차입금	8.9	10.0	4.7	3.2	2.1
자기자본	91.1	90.0	95.3	96.8	97.9

[Compliance Notice]

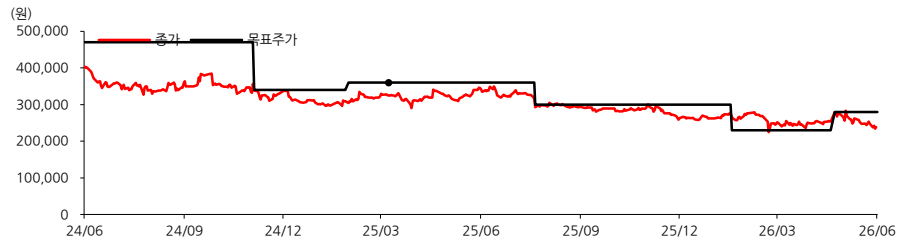
(공표일: 2026년 06월 12일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정, 고예진)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[LG생활건강 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	2016.08.12	2024.06.28	2024.11.15	2025.02.10	2025.03.17	2025.04.21
투자의견	투자등급변경	Buy	Hold	Buy	Buy	Buy
목표가격		470,000	340,000	360,000	360,000	360,000
일시	2025.04.29	2025.08.01	2026.01.29	2026.05.04	2026.06.01	2026.06.12
투자의견	Buy	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	360,000	300,000	230,000	280,000	280,000	280,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.11.15	Hold	340,000	-7.28	-12.94
2025.02.10	Buy	360,000	-10.02	-2.92
2025.08.01	Hold	300,000	-5.71	-14.00
2026.01.29	Hold	230,000	10.42	-2.17
2026.05.04	Hold	280,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%