

LG생활건강(051900.KS)

중립(유지)

북미 실적으로 아시아 역성장 상쇄

화장품 담당 이교석

T.02)2004-9285 / lee.kyo-suk1@shinyoung.com

현재 주가(7/29) 263,000원
 목표주가(12M, 유지) 250,000원

Valuation Indicator

	25A	26F	27F
PER(배)	-	31.7	22.6
PBR(배)	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	8.2	5.7	4.7
ROE(%)	-1.8	2.6	4.7
DPS(원)	2,000	3,000	3,500

Key Data

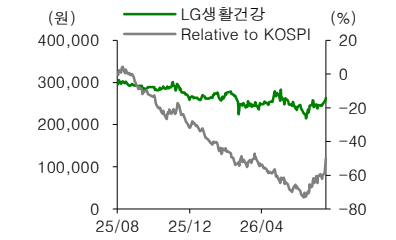
(기준일: 2026. 7. 29)

KOSPI(pt)	5663.24
KOSDAQ(pt)	662.68
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	39,386
발행주식수(천주)	17,072
평균거래량(3M, 주)	71,092
평균거래대금(3M, 백만원)	17,948
52주 최고/최저	323,500 / 215,000
52주 일간Beta	0.1
배당수익률(26F, %)	1.1
외국인지분율(%)	29.9
주요주주 지분율(%)	
LG 외 1인	35.5 %
Silchester International Investors LLP	7.3 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.4	3.3	-1.3	-18.7
KOSPI대비 상대수익률	65.2	22.1	-9.0	-53.6

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 이란 사태로 인한 원부자재 가격 상승 영향 반영

국내 면세 물량 조절은 지속되나 북미 지역이 견인한 2분기 실적

- 2026년 2분기 연결 매출액은 전년 동기 대비 3% 증가한 1조 6,574억원, 영업이익은 88% 증가한 1,028억원으로 영업이익률 6.2%를 기록함. 북미 지역 관세 환급액 약 150억원이 일회성으로 반영된 수치이며 제외 시 영업이익률은 약 5.3% 수준임. 북미 지역이 본업과 인수 법인을 포함하여 영업이익 흑자를 기록하며 수익성 개선을 견인함
- Beauty 사업부 내 면세 매출액은 더후 핵심 라인 물량 조절이 지속되었으나 기타 SKU 판매 트렌드가 견조하게 유지되며 전 분기 대비 약 50억원 증가한 900억원을 기록함. 물량 조절은 천기단 3세대가 중국 시장에 안정적으로 진입하기 위해 기존 2세대 현지 재고 소진을 위해 연말까지 진행할 계획임. 3분기 면세 매출은 2분기와 유사한 수준을 전망하며 2025년 3분기 강도 높은 물량 조절의 기저 효과로 전년 동기 대비 성장 전환할 것으로 예상됨.
- HDB 매출액은 전년 동기 대비 6% 증가한 3,776억원, 영업이익은 23.1% 증가한 223억원을 기록함. 유명 인플루언서 협업을 통한 바이럴 마케팅 효과가 홈플러스 영업 중단 영향을 상쇄하며 매출 성장을 견인함. Refreshment 매출액은 전년 동기 대비 1% 증가한 4,614억원, 영업이익은 15.1% 감소한 361억원을 기록함. 월드컵 프로모션으로 매출은 소폭 성장했으나 이란 사태로 인한 원부자재 가격 상승이 원가 부담 증가로 이어져 수익성이 악화됨

HDB와 Beauty 사업부까지 원가 상승이 반영될 것으로 예상되는 3분기

- 지역별로는 국내 매출이 전년 동기 대비 1% 감소한 1조 729억원, 중국은 5% 감소한 1,760억원, 일본은 1% 감소한 1,042억원으로 아시아권 전반에서 매출 하락을 기록함. 반면, 북미 지역은 47% 증가한 2,058억원을 기록하며 아시아권 하락 폭을 상쇄했으며 처음으로 중국 매출 규모를 상회함. 이는 북미 LG 본업 매출이 전년 동기 대비 100% 이상 성장하며 50% 비중까지 확대된 영향임. 특히, 2분기 '닥터그루트' 북미 매출액이 아마존 프라임 데이 호실적과 북미 코스트코향 컨디셔너 추가 입점 효과로 약 600억원의 매출을 기록하며 크게 기여한 것으로 추정됨
- 다만, 3분기 연결 제조 원가는 2분기 대비 약 200억원 증가할 것으로 예상됨. 이란 사태로 인한 원부자재 가격 상승이 2분기까지 Refreshment 사업부만 영향을 미쳤으나 3분기부터 HDB와 Beauty까지 확대될 예정이기 때문임. 3분기는 중국 실적도 계절적으로 부진한 점을 고려 시 연결 수익성에 대해 보수적인 시각이 필요할 것으로 판단함

투자의견 중립 및 목표주가 250,000원 유지

- ‘닥터그루트’는 브랜드력을 인정받아 2026년 8월 내로 미국 세포라 전점 입점을 앞두고 있음. 더하여, ‘더페이스샵’, ‘CNP’ 등 스킨케어 브랜드도 안정적인 성장세를 유지하고 있어 하반기 북미 매출에 대한 기대치가 높은 상황임
- 다만, ‘더후’ 핵심 라인업 천기단의 면세 물량 조절 영향이 2026년 상반기 내로 마무리될 것으로 예상되었던 것과 달리 하반기에도 지속될 예정인 상황임. 이를 고려하여 목표주가는 2027년 추정 지배 EPS 13,254원에 글로벌 피어 그룹 12개월 선행 PER 평균치에 30% 할인을 반영한 19배를 적용한 250,000원으로 투자의견 중립을 유지함

도표 1. LG생활건강 실적 추이 및 전망

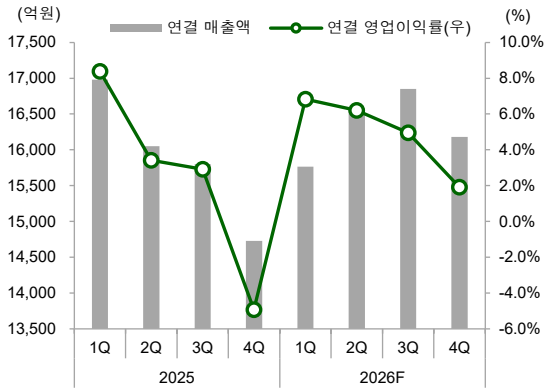
(단위 : 억원)

구분	2025				2026F				연간		
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
매출액	16,979	16,049	15,800	14,728	15,766	16,574	16,852	16,179	63,555	65,370	69,135
매출원가	8,197	7,992	8,304	7,616	7,633	7,957	8,525	8,091	32,109	32,205	33,547
매출총이익률(%)	48.3%	49.8%	52.6%	51.7%	48.4%	48.0%	50.6%	50.0%	50.5%	49.3%	48.5%
매출총이익	8,782	8,057	7,496	7,112	8,133	8,617	8,327	8,088	31,446	33,165	35,588
매출총이익률(%)	51.7%	50.2%	47.4%	48.3%	51.6%	52.0%	49.4%	50.0%	49.5%	50.7%	51.5%
판매비와관리비	7,358	7,509	7,034	7,839	7,055	7,589	7,493	7,778	29,739	29,915	31,417
판매비율(%)	43.3%	46.8%	44.5%	53.2%	44.7%	45.8%	44.5%	48.1%	46.8%	45.8%	45.4%
영업이익	1,424	548	462	-727	1,078	1,028	834	310	1,707	3,250	4,171
영업이익률(%)	8.4%	3.4%	2.9%	-4.9%	6.8%	6.2%	4.9%	1.9%	2.7%	5.0%	6.0%
세전이익	1,421	473	325	-2,852	1,157	989	761	-760	-633	2,146	2,937
지배순이익	982	351	182	-2,517	841	738	579	-733	-1,001	1,424	1,985
지배순이익률(%)	5.8%	2.2%	1.2%	-17.1%	5.3%	4.5%	3.4%	-4.5%	-1.6%	2.2%	2.9%
YoY											
매출액	-2%	-9%	-8%	-9%	-7%	3%	7%	10%	-7%	3%	6%
매출총이익	-5%	-14%	-15%	-13%	-7%	7%	11%	14%	-12%	5%	7%
판매비와관리비	-5%	-4%	-9%	2%	-4%	1%	7%	-1%	-4%	1%	5%
영업이익	-6%	-65%	-56%	적전	-24%	88%	80%	흑전	-63%	90%	28%
지배순이익	-8%	-65%	-73%	적지	-14%	110%	218%	적지	적전	흑전	39%
부문별 매출액											
Beauty	8,794	7,877	6,625	7,614	7,711	8,184	7,739	8,868	30,910	32,502	35,633
HDB	4,016	3,580	4,039	3,274	3,979	3,776	4,135	3,349	14,909	15,239	15,544
Refreshment	4,169	4,591	5,135	3,840	4,076	4,614	4,978	3,961	17,735	17,629	17,958
부문별 비중(%)											
Beauty	52%	49%	42%	52%	49%	49%	46%	55%	49%	50%	52%
HDB	24%	22%	26%	22%	25%	23%	25%	21%	23%	23%	22%
Refreshment	25%	29%	33%	26%	26%	28%	30%	24%	28%	27%	26%
지역별 매출액											
국내	11,618	10,858	10,870	8,883	10,358	10,729			42,178		
해외	5,360	5,191	4,930	5,844	5,408	5,845			21,377		
중국	2,088	1,853	1,467	2,303	1,788	1,760			7,719		
북미	1,245	1,397	1,544	1,544	1,680	2,058			5,745		
일본	1,139	1,055	1,026	1,104	991	1,042			4,340		
기타	888	885	892	893	948	986			3,574		
지역별 비중(%)											
국내	68%	68%	69%	60%	66%	65%			66%		
해외	32%	32%	31%	40%	34%	35%			34%		
중국	12%	12%	9%	16%	11%	11%			12%		
북미	7%	9%	10%	10%	11%	12%			9%		
일본	7%	7%	6%	7%	6%	6%			7%		
기타	5%	6%	6%	6%	6%	6%			6%		

자료 : LG생활건강, 신영증권 리서치센터 추정

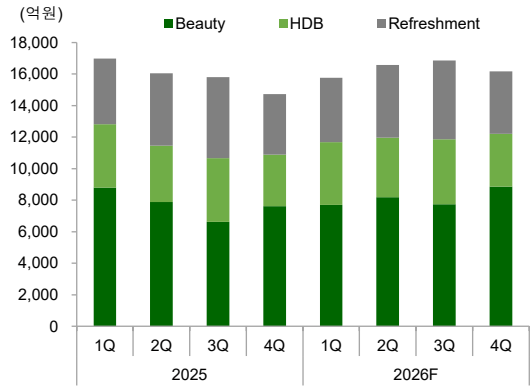
주: Beauty 및 HDB 부문별 매출액 및 비중은 브랜드 이관 반영 수치 기준

도표 2. LG 생활건강 연결 실적 추이 및 전망



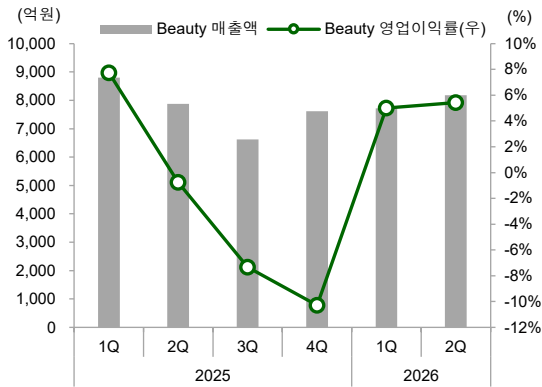
자료: LG 생활건강, 신영증권 리서치센터 추정

도표 3. LG 생활건강 부문별 매출 구성 추이 및 전망



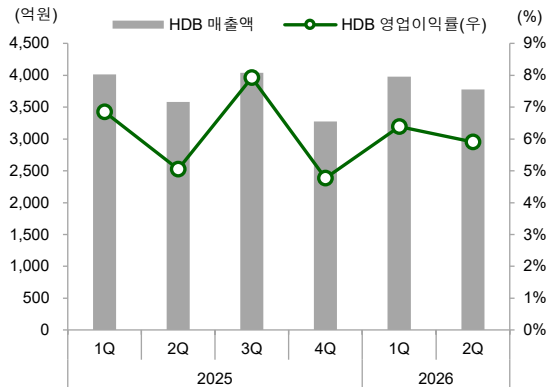
자료: LG 생활건강, 신영증권 리서치센터 추정

도표 4. LG 생활건강 Beauty 사업부 실적 추이



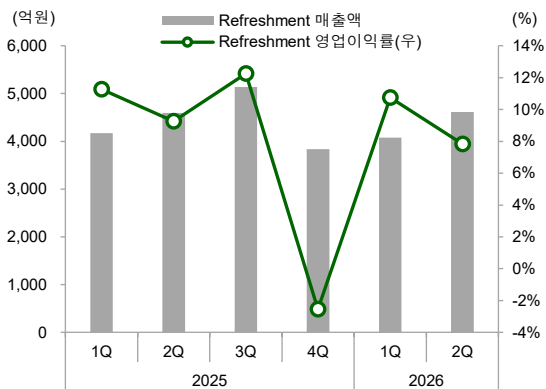
자료: LG 생활건강, 신영증권 리서치센터
주: 브랜드 이관 반영 수치 기준

도표 5. LG 생활건강 HDB 사업부 실적 추이



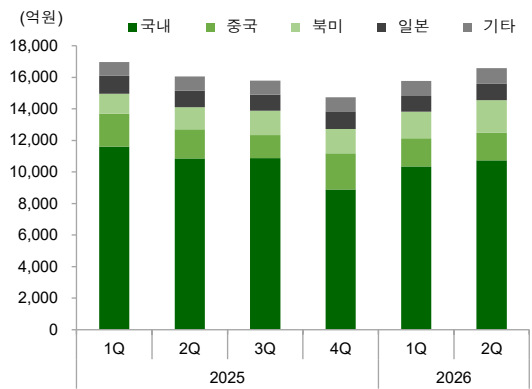
자료: LG 생활건강, 신영증권 리서치센터
주: 브랜드 이관 반영 수치 기준

도표 6. LG 생활건강 Refreshment 사업부 실적 추이



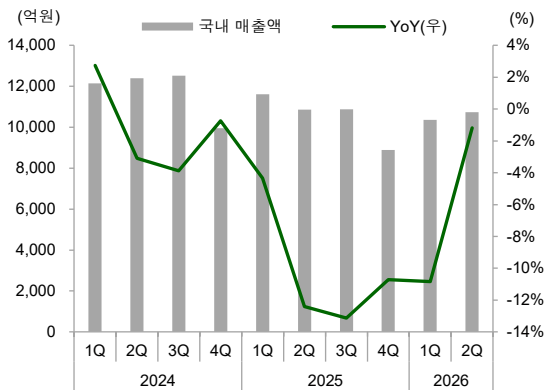
자료: LG 생활건강, 신영증권 리서치센터

도표 7. LG 생활건강 지역별 매출액 구성 추이



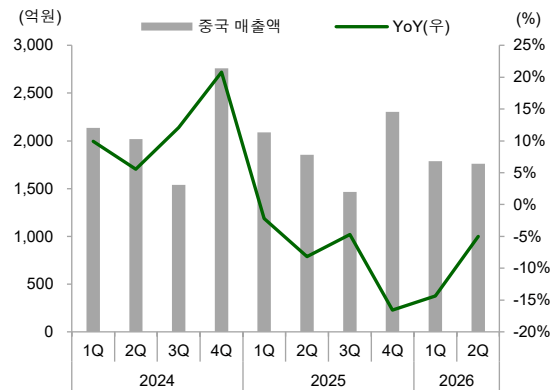
자료: LG 생활건강, 신영증권 리서치센터

도표 8. LG 생활건강 국내 매출액 추이



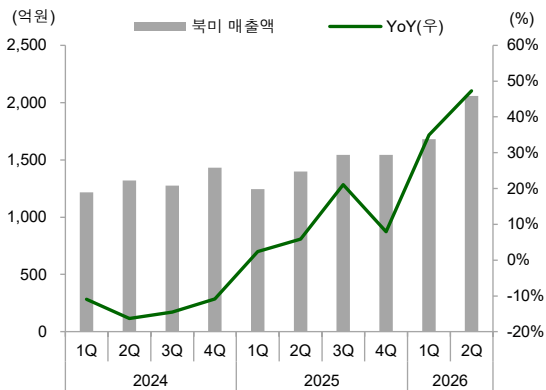
자료: LG 생활건강, 신영증권 리서치센터

도표 9. LG 생활건강 중국 매출액 추이



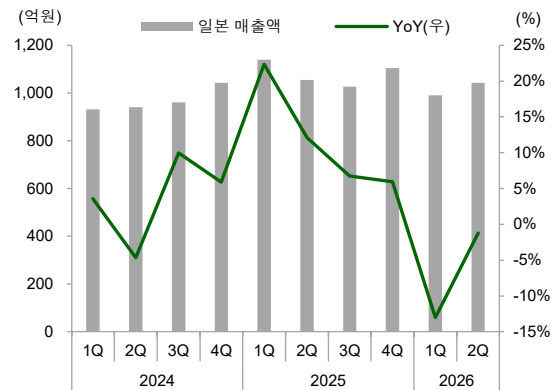
자료: LG 생활건강, 신영증권 리서치센터

도표 10. LG 생활건강 북미 매출액 추이



자료: LG 생활건강, 신영증권 리서치센터

도표 11. LG 생활건강 일본 매출액 추이



자료: LG 생활건강, 신영증권 리서치센터

도표 12. LG생활건강 실적 추정치 변경 내역

(단위 : 억원)

항목	2026F				2027F			
	변경 전	변경 후	전후 차이	컨센서스	변경전	변경후	전후 차이	컨센서스
매출액	63,757	65,370	+2.5%	62,737	66,407	69,135	+4.1%	64,853
영업이익	2,766	3,250	+17.5%	3,444	3,961	4,171	+5.3%	4,018
영업이익률(%)	4.3%	5.0%	+0.7%p	5.5%	6.0%	6.0%	+0.0%p	6.2%
지배순이익	1,264	1,424	+12.7%	1,942	1,906	1,985	+4.1%	2,403
지배순이익률(%)	2.0%	2.2%	+0.2%p	3.1%	2.9%	2.9%	+0.0%p	3.7%

자료 : 신영증권 리서치센터

도표 13. LG생활건강 목표주가 산출

구분	금액	비고
지배순이익(억 원)	1,985	2027년 추정 지배순이익
상장주식수(천주)	14,976	
지배주주EPS(원)	13,254	2027년 추정 지배 EPS
Target PER(배)	19.0	글로벌 피어 그룹 12개월 선행 PER 평균 30% 할인
적정 주가(원)	251,827	
목표주가(원)	250,000	
현재주가(원)	263,000	2026.07.29 종가 기준
상승여력	-4.9%	

자료 : 신영증권 리서치센터

LG생활건강(051900.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	68,119	63,555	65,370	69,135	71,488
증가율(%)	0.1	-6.7	2.9	5.8	3.4
매출원가	32,511	32,109	32,205	33,547	34,544
원가율(%)	47.7	50.5	49.3	48.5	48.3
매출총이익	35,608	31,446	33,165	35,588	36,944
매출총이익률(%)	52.3	49.5	50.7	51.5	51.7
판매비와 관리비 등	31,018	29,739	29,915	31,417	32,415
판매비율(%)	45.5	46.8	45.8	45.4	45.3
영업이익	4,590	1,707	3,250	4,171	4,529
증가율(%)	-5.7	-62.8	90.4	28.3	8.6
영업이익률(%)	6.7	2.7	5.0	6.0	6.3
EBITDA	7,147	4,107	5,467	6,155	6,310
EBITDA마진(%)	10.5	6.5	8.4	8.9	8.8
순금융손익	409	-38	396	396	396
이자손익	163	76	115	115	115
외화관련손익	57	-41	127	127	127
기타영업외손익	-1,891	-2,342	-1,546	-1,671	-1,671
종속및관계기업 관련손익	58	40	47	48	48
법인세차감전 계속사업이익	3,166	-633	2,147	2,944	3,302
계속사업손익법인세비용	1,127	225	646	850	900
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,039	-858	1,501	2,094	2,402
증가율(%)	24.7	적전	흑전	39.5	14.7
순이익률(%)	3.0	-1.4	2.3	3.0	3.4
지배주주지분 당기순이익	1,891	-1,001	1,425	1,989	2,282
증가율(%)	32.4	적전	흑전	39.6	14.7
기타포괄이익	470	291	291	291	291
총포괄이익	2,509	-567	1,792	2,386	2,694

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외손익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	28,560	26,354	28,012	31,757	35,476
현금및현금성자산	12,535	10,863	11,357	13,889	16,577
매출채권 및 기타채권	6,089	5,305	5,593	6,060	6,474
재고자산	9,224	8,324	9,025	9,544	9,869
비유동자산	45,497	42,340	40,366	38,625	37,087
유형자산	22,264	20,633	18,975	17,537	16,287
무형자산	19,643	17,989	17,603	17,231	16,872
투자자산	887	719	789	859	929
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	74,058	68,694	68,378	70,382	72,563
유동부채	12,959	9,450	7,864	8,060	8,210
단기차입금	2,413	558	-1,297	-1,297	-1,297
매입채무및기타채무	7,269	7,057	7,325	7,522	7,671
유동성장기부채	20	0	0	0	0
비유동부채	4,240	3,541	3,541	3,541	3,541
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	17,199	12,991	11,404	11,601	11,750
지배주주지분	55,663	54,495	55,689	57,392	59,304
자본금	886	886	869	869	869
자본잉여금	973	973	973	973	973
기타포괄이익누계액	-175	-330	-39	253	544
이익잉여금	56,956	55,403	56,323	57,734	59,355
비지배주주지분	1,197	1,208	1,284	1,389	1,509
자본총계	56,859	55,703	56,974	58,781	60,813
총차입금	6,344	2,723	868	868	868
순차입금	-6,509	-9,320	-11,672	-14,194	-16,872

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	5,276	4,464	4,446	4,707	4,937
당기순이익	2,039	-858	1,501	2,094	2,402
현금유출이없는비용및수익	5,125	5,084	4,405	4,375	4,222
유형자산감가상각비	2,213	2,014	1,831	1,611	1,422
무형자산상각비	343	386	386	372	359
영업활동관련자산부채변동	-1,140	1,226	-1,001	-1,100	-975
매출채권의감소(증가)	-325	870	-288	-467	-414
재고자산의감소(증가)	-33	864	-701	-520	-325
매입채무의증가(감소)	-330	-248	269	197	149
투자활동으로인한현금흐름	-1,522	-1,711	-125	-125	-125
투자자산의 감소(증가)	557	207	-30	-30	-30
유형자산의 감소	15	49	0	0	0
CAPEX	-1,311	-789	-173	-173	-173
단기금융자산의감소(증가)	191	-939	10	10	10
재무활동으로인한현금흐름	-534	-4,430	-3,849	-2,146	-2,219
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	-17	0	0
기타현금흐름	210	5	22	95	95
현금의 증가	3,431	-1,671	494	2,531	2,688
기초현금	9,103	12,535	10,863	11,357	13,889
기말현금	12,535	10,863	11,357	13,889	16,577

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	10,675	-5,688	8,286	11,654	13,368
BPS	318,161	315,868	328,978	338,952	350,149
DPS	3,500	2,000	3,000	3,500	4,000
Multiples (배)					
PER	28.6	na	31.7	22.6	19.7
PBR	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	6.3	8.2	5.7	4.7	4.1
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	32.5%	적전	흑전	40.6%	14.7%
EBITDA(발표기준) 증가율	-5.6%	-42.5%	33.1%	12.6%	2.5%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	3.6%	-1.5%	2.7%	3.6%	4.0%
ROE(지배순이익 기준)	3.4%	-1.8%	2.6%	3.5%	3.9%
ROIC	5.3%	2.9%	4.9%	6.6%	7.4%
WACC	5.0%	5.7%	5.5%	5.5%	5.5%
안전성(%)					
부채비율	30.2%	23.3%	20.0%	19.7%	19.3%
순차입금비율	-11.4%	-16.7%	-20.5%	-24.1%	-27.7%
이자보상배율	26.6	8.1	24.2	31.1	33.7

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소자에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일 (20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
LG생활건강	-	-	-	-	-	-	-	-

