



LG생활건강 (051900)

높아진 실적 가시성

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

Buy (상향)

목표주가(상향): 350,000원

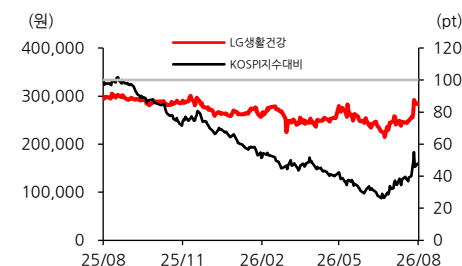
현재 주가(8/4)	291,500원
상승여력	▲20.1%
시가총액	43,654억원
발행주식수	14,976천주
52주 최고가 / 최저가	305,500 / 215,000원
90일 일평균 거래대금	207.1억원
외국인 지분율	30.7%
주주 구성	
LG (외 2인)	35.5%
SilchesterInternationalInvestorsL	7.3%
국민연금공단 (외 1인)	6.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	19.0	4.3	10.2	-2.3
상대수익률	40.4	12.6	-8.2	-104.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025	2026E
매출액	6,805	6,812	6,355	6,597
영업이익	487	459	171	394
EBITDA	757	715	411	623
지배주주순이익	143	189	-100	258
EPS	8,664	11,633	-7,121	16,519
순차입금	-387	-637	-918	-1,204
PER	33.6	25.1	-40.9	17.6
PBR	1.0	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA	5.6	5.5	8.9	5.4
배당수익률	1.2	1.2	0.7	1.6
ROE	2.7	3.4	-1.8	4.6

주가 추이



기대치를 상회한 2분기

2026년 2분기 LG생활건강의 연결 매출액은 1조 6,574억원(+3.3% YoY, +5.1% QoQ), 영업이익은 1,028억원(+87.5% YoY, -4.7% QoQ)으로 컨센서스 영업이익(752억원)을 상회했다. 미국 관세 환급금 150억원이 일회성으로 반영됐으나, 이를 제외한 영업이익도 전년 동기 대비 약 60% 증가했다. 북미는 닥터그루트의 세 자릿수 성장에 힘입어 매출액 2,058억원(+47.3% YoY)을 기록하며 처음으로 중국 매출을 넘어섰고, 자체 브랜드 비중도 50%까지 확대됐다. 중국은 신제품 프로 모션 영향으로 적자가 이어졌지만, 면세는 천기단 외 SKU와 FIT 수요 확대에 힘입어 전분기 대비 회복됐으며, 구조조정 효과로 두 자릿수 영업이익률을 유지했다.

하반기에도 Beauty 중심의 이익 개선 지속

2026년 하반기 연결 매출액은 3조 3,640억원(+10.3% YoY), 영업이익은 1,830억원(흑자전환 YoY)으로 추정한다. 중동발 원가 부담과 북미 기저에도 불구하고 Beauty 부문의 적자 축소가 전사 이익 성장을 견인할 전망이다. 1) 면세는 천기단 2세대 재고 소진을 위해 연말까지 공급 조절이 이어지겠지만, 낮은 기저와 SKU·FIT 수요 확대로 하반기 매출과 수익성 모두 개선될 것으로 예상된다. 2) 중국은 온라인 구조 개편 과정에서 오프라인 점당 매출이 개선되며 사업 체력이 강화되고 있다. 3) 북미는 닥터그루트의 코스트코 SKU 확대와 세포라 전점 입점 효과로 성장세가 이어질 전망이다. 다만 닥터그루트의 본격적인 채널 확대가 3Q25부터 시작됐고 프라임데이 행사 시점 차이도 존재해, 하반기 성장률은 다소 둔화되겠지만 자체 브랜드 비중 확대와 프리미엄 믹스 개선을 통해 북미 사업의 흑자 기조는 유지될 가능성이 높다.

투자의견 BUY, 목표주가 350,000원으로 상향 조정(+25%)

그동안 LG생활건강은 면세 공급 조절, 중국 사업 재편, 해외 인수법인 부진 등으로 이익 예측 가시성이 낮아 정상적인 밸류에이션 적용이 어려웠다. 그러나 면세와 중국의 손실 규모가 통제 가능한 수준으로 안정되고 북미가 새로운 이익 축으로 자리 잡으면서 실적의 방향성과 예측 가능성이 높아지고 있다. 이에 투자의견을 HOLD에서 BUY로, 목표주가를 280,000원에서 350,000원으로 상향한다.

[표1] LG 생활건강 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

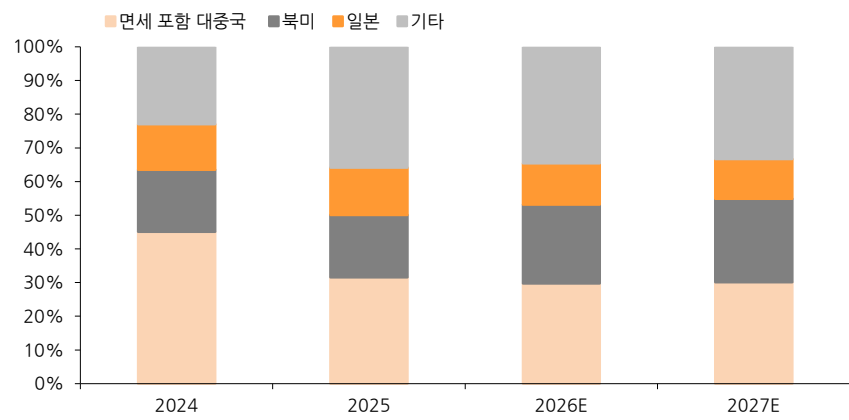
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	1,697	1,604	1,579	1,472	1,577	1,657	1,733	1,631	6,812	6,353	6,597
Beauty	879	788	663	761	771	818	792	885	2,851	3,091	3,267
전통채널	276	254	119	132	177	180	157	161	1,022	780	676
백화점	34	31	27	21	35	29	28	22	107	113	113
면세점	141	110	38	45	85	90	80	80	599	334	334
방판	101	112	54	65	58	61	50	60	316	333	229
북미	125	140	154	154	168	206	196	195	524	573	765
중국	176	165	108	193	154	155	116	211	687	642	637
일본	114	106	103	110	99	104	94	103	388	433	401
HDB	402	358	404	327	398	378	424	340	2,137	1,491	1,540
Refreshment	416	458	513	384	408	461	517	405	1,824	1,771	1,790
YoY	-1.8%	-8.8%	-7.9%	-8.5%	-7.1%	3.3%	9.8%	10.8%	0.1%	-6.7%	3.8%
Beauty	18.7%	3.7%	1.8%	8.9%	-12.3%	3.9%	19.6%	16.3%	1.2%	8.4%	5.7%
전통채널	-4.5%	-18.5%	-53.1%	-21.5%	-35.7%	-29.1%	32.3%	22.4%	-14.3%	-23.6%	-13.4%
백화점	14.7%	2.8%	3.0%	2.2%	2.1%	-8.3%	3.0%	2.0%	-5.5%	6.0%	-0.6%
면세점	-17.4%	-39.5%	-77.7%	-41.1%	-39.7%	-18.4%	111.5%	75.8%	-18.5%	-44.2%	0.1%
방판	13.7%	13.7%	-7.0%	-7.0%	-42.8%	-45.4%	-8.0%	-8.0%	-8.4%	5.3%	-31.2%
북미	2.4%	6.4%	21.1%	7.9%	35.0%	47.3%	27.0%	26.0%	-12.9%	9.5%	33.4%
중국	3.2%	2.2%	-7.5%	-19.0%	-12.3%	-6.0%	7.3%	9.7%	14.2%	-6.5%	-0.8%
일본	22.3%	12.4%	6.8%	6.0%	-13.0%	-1.3%	-8.0%	-7.0%	4.4%	11.7%	-7.4%
HDB	-27.4%	-31.3%	-28.2%	-34.5%	-0.9%	5.5%	4.9%	4.0%	-2.1%	-30.2%	3.3%
Refreshment	-4.1%	-4.2%	2.4%	-6.7%	-2.1%	0.5%	0.9%	5.6%	1.0%	-2.9%	1.1%
영업이익	142	55	46	-73	108	103	126	57	459	170	394
Beauty	68	-6	-49	-78	39	44	40	35	158	-65	158
HDB	28	18	32	16	25	22	30	14	133	93	91
Refreshment	47	43	63	-10	44	36	57	8	168	142	145
YoY	-5.8%	-65.5%	-56.7%	적전	-24.2%	87.5%	174.3%	흑전	-5.7%	-62.9%	131.2%
Beauty	7.6%	적전	적전	적전	-43.1%	흑전	흑전	흑전	8.0%	적전	흑전
HDB	-22.3%	-46.8%	-22.3%	-29.8%	-7.6%	23.1%	-7.3%	-12.7%	6.0%	-29.8%	-2.4%
Refreshment	-10.8%	-18.0%	16.9%	적전	-6.5%	-15.1%	-9.1%	흑전	-21.9%	-15.5%	2.0%
영업이익률	8.4%	3.4%	2.9%	-4.9%	6.8%	6.2%	7.3%	3.5%	6.7%	2.7%	6.0%
Beauty	7.7%	-0.7%	-7.3%	-10.3%	5.0%	5.4%	5.0%	4.0%	5.6%	-2.1%	4.8%
HDB	6.8%	5.1%	7.9%	4.8%	6.4%	5.9%	7.0%	4.0%	6.2%	6.3%	5.9%
Refreshment	11.3%	9.3%	12.2%	-2.6%	10.7%	7.8%	11.0%	2.0%	9.2%	8.0%	8.1%

주1: 2026년 1분기부터 닥터그루트, 유시몰 등의 브랜드가 HDB에서 Beauty로 이관. 2025년 분기별 YoY 성장률은 브랜드 이관에 따른 소급 반영 영향이 포함

주2: 지역 및 채널별 실적은 한화투자증권 추정치

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] Beauty 사업부 지역별 매출 비중 추정



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	6,805	6,812	6,355	6,597	6,950
매출총이익	3,627	3,561	3,145	3,257	3,435
영업이익	487	459	171	394	459
EBITDA	757	715	411	623	678
순이자손익	7	16	8	26	32
외화관련손익	-1	-11	4	10	10
지분법손익	10	6	4	3	3
세전계속사업손익	276	317	-63	359	440
당기순이익	164	204	-86	273	325
지배주주순이익	143	189	-100	258	309
증가율(%)					
매출액	-5.3	0.1	-6.7	3.8	5.3
영업이익	-31.5	-5.7	-62.8	130.6	16.5
EBITDA	-24.2	-5.6	-42.5	51.6	8.9
순이익	-36.7	24.7	적전	흑전	19.4
이익률(%)					
매출총이익률	53.3	52.3	49.5	49.4	49.4
영업이익률	7.2	6.7	2.7	6.0	6.6
EBITDA 이익률	11.1	10.5	6.5	9.4	9.8
세전이익률	4.1	4.6	-1.0	5.4	6.3
순이익률	2.4	3.0	-1.3	4.1	4.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	659	528	446	461	502
당기순이익	164	204	-86	273	325
자산상각비	270	256	240	229	219
운전자본증감	113	-114	123	2	-36
매출채권 감소(증가)	24	-33	87	-98	-32
재고자산 감소(증가)	75	-3	86	-13	-44
매입채무 증가(감소)	39	-33	-25	34	39
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	-167	-146
차입금의 증가(감소)	-171	7	-253	-108	-63
자본의 증가(감소)	-97	-60	-59	-59	-82
배당금의 지급	-97	-60	-59	-59	-82
총현금흐름	700	716	423	459	538
(-)운전자본증감(감소)	-91	112	-93	54	36
(-)설비투자	152	131	79	82	82
(+)자산매각	12	-15	-11	-6	-6
Free Cash Flow	651	459	426	317	414
(-)기타투자	-17	4	-34	-56	9
잉여현금	668	455	460	373	405
NOPLAT	288	296	124	299	339
(+) Dep	270	256	240	229	219
(-)운전자본투자	-91	112	-93	54	36
(-)Capex	152	131	79	82	82
OpFCF	497	308	378	392	441

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	2,430	2,856	2,635	2,972	3,310
현금성자산	928	1,271	1,190	1,395	1,655
매출채권	571	609	530	622	654
재고자산	885	922	832	862	905
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	7,101	7,317
유동부채	1,090	1,296	945	963	956
매입채무	749	727	706	778	818
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	1,307	1,296
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
이익잉여금	5,604	5,696	5,540	5,755	5,982
자본조정	-357	-315	-277	-262	-262
자기주식	-71	-71	-47	-47	-47
자본총계	5,549	5,686	5,570	5,794	6,021

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	8,664	11,633	-7,121	16,519	19,752
BPS	306,665	314,161	313,149	326,340	339,378
DPS	3,500	3,500	2,000	4,800	5,600
CFPS	39,496	40,435	24,287	26,393	30,917
ROA(%)	2.0	2.6	-1.4	3.7	4.3
ROE(%)	2.7	3.4	-1.8	4.6	5.3
ROIC(%)	5.6	5.9	2.6	6.6	7.6
Multiples(x, %)					
PER	33.6	25.1	-40.9	17.6	14.8
PBR	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
PSR	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
PCR	7.4	7.2	12.0	11.0	9.4
EV/EBITDA	5.6	5.5	8.9	5.4	4.5
배당수익률	1.2	1.2	0.7	1.6	1.9
안정성(%)					
부채비율	30.1	30.2	23.3	22.5	21.5
Net debt/Equity	-7.0	-11.2	-16.5	-20.8	-25.4
Net debt/EBITDA	-51.1	-89.1	-223.5	-193.5	-225.3
유동비율	223.0	220.4	278.9	308.6	346.2
이자보상배율(배)	25.1	26.6	8.1	62.4	109.8
자산구조(%)					
투하자본	78.2	75.3	74.6	71.9	68.4
현금+투자자산	21.8	24.7	25.4	28.1	31.6
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]

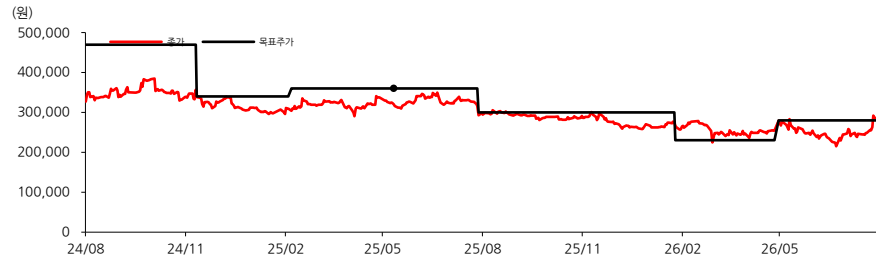
(공표일: 2026년 08월 05일)

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)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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]

일 시	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
일 시	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
일 시	2026.08.05					
투자의견	Buy					
목표가격	350,000					

[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	-10.62	4.29
2026.08.05	Buy	350,000		

[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 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%