



LG생활건강 (051900)

보수적 접근 필요

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

Hold (하향)

목표주가(하향): 300,000원

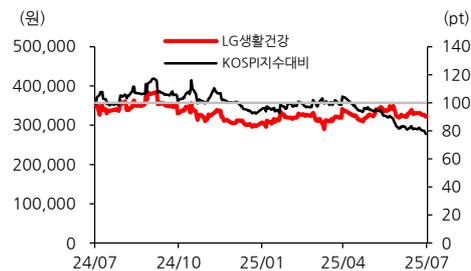
현재 주가(7/31)	316,000원
상승여력	▼5.1%
시가총액	49,354억원
발행주식수	15,618천주
52 주 최고가 / 최저가	384,500 / 290,000원
90 일 일평균 거래대금	149.64억원
외국인 지분율	28.6%
주주 구성	
LG (외 2 인)	34.0%
국민연금공단 (외 1 인)	9.1%
자사주 (외 1 인)	6.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-1.1	-6.4	2.9	-10.2
상대수익률(KOSPI)	-6.8	-33.3	-26.0	-27.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	6,805	6,812	6,540	6,733
영업이익	487	459	315	458
EBITDA	757	715	565	704
지배주주순이익	143	189	150	267
EPS	8,664	11,633	9,502	17,081
순차입금	-387	-637	-824	-1,088
PER	41.0	26.2	33.3	18.5
PBR	1.2	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA	7.3	6.2	7.8	5.8
배당수익률	1.0	1.1	0.9	1.6
ROE	2.7	3.4	2.7	4.6

주가 추이



전 사업부의 부진으로 2 분기 실적 쇼크를 기록했습니다. 실적 부진은 최소 3 분기까지 이어질 것으로 예상됩니다. 당분간 보수적 접근을 권고합니다.

기대치를 하회한 2분기

2025년 2분기 LG생활건강의 연결 매출액은 1조 6,049억원(-8.8% YoY, -5.5% QoQ), 영업이익은 548억원(-65.4% YoY, -61.5% QoQ)으로 시장 기대치(1,332억원)를 큰 폭으로 하회했다. 국내 화장품 소비가 H&B 및 온라인 중심으로 재편되며, 방판(-30% YoY 추정, 이하 YoY 추정), 백화점(-10%) 등의 전통채널 매출이 크게 감소했다. 면세 채널은 면세 업계 전략 변화와 LG생활건강의 중국 법인으로서의 매출 전환 시도가 이어지며, 자의와 타의에 의한 어려운 환경이 지속되었다. 이에 더해 중국 타이공의 수요 약제와 면세 채널향 물량 조정 영향으로 면세 매출 하락 폭(-37%)은 더욱 커졌고, 중국 법인은 매출 감소와 더불어 온라인 채널 경쟁 심화로 적자를 기록했다.

투자의견 HOLD, 목표주가 300,000원으로 하향 조정(-17%)

목표주가 산정 기준 연도를 2026년으로 변경하였으나 이익 추정치 및 Target Multiple의 하향으로 목표주가를 하향한다. 괴리율 축소로 투자 의견 역시 BUY에서 HOLD로 하향한다. 이번 2분기에 시작된 대중국 화장품 사업 재정비는 빠르면 2025년 4분기 완료될 예정이다. 하지만 수치로 보여지는 중국 온라인 채널 경쟁 심화와 타이공 수요 약제가 End User 수요 약제에서 비롯되었을 수 있을 가능성 등을 감안하면 현재는 대표 브랜드의 노후화 대한 우려가 앞서는 상황이다.

개선되는 주주 환원 정책과 신사업은 긍정적

7월 31일 공시를 통해 보유 중인 자사주 31.5만주 소각, 최초의 중간 배당(DPS 1,000원) 시행을 결정했다. 또한 'LG Pra.L' 브랜드 관련 자산을 2025년 6월 LG전자로부터 인수해 신규 뷰티 디바이스 'LG Pra.L SUPERFORM 갈바닉 부스터', 전용 스킨케어 브랜드 'GLASSLIKE'를 출시했다. 2025년 6월부터 관련 매출이 인식되고 있다. 하반기부터는 제품 라인업 및 유통 채널을 확대할 계획으로 그간 LG생활건강의 취약점으로 지적되었던 신사업에 대한 갈증이 해소될 수 있을지 지켜 볼 필요가 있다.

[표1] LG 생활건강의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,729	1,760	1,714	1,610	1,698	1,605	1,645	1,592	6,805	6,812	6,540	6,733
Beauty	741	760	651	699	708	605	542	655	2,816	2,851	2,510	2,626
백화점	30	30	26	21	34	27	27	21	113	107	109	111
면세점	170	182	169	77	135	115	100	69	735	599	418	450
방판	89	99	59	70	81	70	54	65	345	316	271	279
기타	452	448	397	531	458	393	361	500	1,623	1,829	1,713	1,785
중국법인	170	162	117	238	156	145	106	226	602	687	633	662
HDB	553	521	563	499	573	542	586	514	2,182	2,137	2,215	2,260
Refreshment	434	479	500	411	416	458	517	423	1,807	1,824	1,814	1,848
탄산음료	313	321	335	296	304	311	346	304	1,248	1,265	1,265	1,282
무탄산음료	122	158	165	115	112	146	171	120	559	560	549	566
YoY	2.7%	-2.7%	-1.9%	2.7%	-1.8%	-8.8%	-4.0%	-1.1%	-5.3%	0.1%	-4.0%	2.9%
Beauty	5.6%	-2.7%	-2.9%	5.4%	-4.4%	-20.4%	-16.7%	-6.3%	-12.3%	1.2%	-11.9%	4.6%
백화점	-9.1%	-12.3%	-0.4%	5.4%	14.7%	-10.4%	2.0%	2.2%	-9.9%	-5.5%	2.0%	1.6%
면세점	-8.3%	-23.9%	-24.2%	-10.8%	-21.0%	-36.9%	-40.9%	-10.8%	-28.6%	-18.5%	-30.2%	7.6%
방판	-0.6%	3.5%	-32.8%	-4.2%	-8.4%	-29.5%	-7.0%	-7.0%	-2.5%	-8.4%	-14.4%	3.3%
기타	14.8%	9.1%	18.9%	9.7%	1.4%	-12.3%	-9.1%	-5.9%	-4.8%	12.7%	-6.3%	4.2%
중국법인	8.2%	5.8%	18.5%	23.6%	-8.6%	-10.3%	-9.6%	-4.9%	-22.0%	14.2%	-7.9%	4.6%
HDB	-1.7%	-4.5%	-1.3%	-0.7%	3.6%	4.0%	4.1%	2.9%	-1.3%	-2.1%	3.7%	2.0%
Refreshment	3.6%	-0.5%	-1.1%	2.6%	-4.1%	-4.4%	3.4%	2.9%	2.4%	1.0%	-0.5%	1.8%
탄산음료	5.1%	-2.0%	-1.1%	4.0%	-2.8%	-3.0%	3.3%	2.5%	3.6%	1.3%	0.0%	1.3%
무탄산음료	0.1%	2.6%	-1.1%	-0.9%	-7.6%	-7.3%	3.6%	3.8%	-0.1%	0.2%	-1.8%	3.0%
영업이익	151	159	106	43	142	55	52	65	487	459	315	458
Beauty	63	73	11	11	59	-16	-34	10	146	158	19	142
HDB	35	34	41	22	37	29	31	23	125	133	120	134
Refreshment	53	52	54	10	47	42	55	32	215	168	176	183
YoY	3.5%	0.4%	-17.4%	-20.7%	-5.7%	-65.4%	-50.8%	50.6%	-31.5%	-5.7%	-31.4%	45.6%
Beauty	3.1%	4.0%	42.8%	50.3%	-6.7%	적전	적전	-4.4%	-52.6%	8.0%	-88.0%	644.6%
HDB	8.3%	22.8%	-11.8%	22.1%	3.4%	-14.7%	-24.6%	4.1%	-34.0%	6.0%	-9.8%	11.6%
Refreshment	1.0%	-13.9%	-27.5%	-65.1%	-10.8%	-18.9%	3.4%	211.6%	1.4%	-21.9%	4.7%	3.9%
영업이익률	8.7%	9.0%	6.2%	2.7%	8.4%	3.4%	3.2%	4.1%	7.2%	6.7%	4.8%	6.8%
Beauty	8.5%	9.6%	1.8%	1.6%	8.3%	-2.7%	-6.3%	1.6%	5.2%	5.6%	0.8%	5.4%
HDB	6.4%	6.5%	7.3%	4.4%	6.4%	5.3%	5.3%	4.5%	5.7%	6.2%	5.4%	5.9%
Refreshment	12.1%	10.8%	10.7%	2.5%	11.3%	9.2%	10.7%	7.5%	11.9%	9.2%	9.7%	9.9%

주1: 채널별 매출은 한화투자증권 추정치, 주2: 2025년 해외 사업 조정으로 Beauty 및 HDB 사업부의 전년 동기 수치도 재작성되어 제공되었으나, 새로운 구분 기준의 과거 자료 미 제공으로 2025년부터의 수치만 새로운 기준의 수치로 작성,

자료: LG생활건강, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	7,186	6,805	6,812	6,540	6,733
매출총이익	4,017	3,627	3,561	3,388	3,490
영업이익	711	487	459	315	458
EBITDA	999	757	715	565	704
순이자손익	-3	7	16	14	14
외화관련손익	-11	-1	-11	-14	-1
지분법손익	7	10	6	2	0
세전계속사업손익	418	276	317	214	384
당기순이익	258	164	204	160	284
지배주주순이익	237	143	189	150	267
증가율(%)					
매출액	53.6	-5.3	0.1	-4.0	2.9
영업이익	39.2	-31.5	-5.7	-31.4	45.6
EBITDA	58.0	-24.2	-5.6	-21.0	24.7
순이익	-27.1	-36.7	24.7	-21.5	77.6
이익률(%)					
매출총이익률	55.9	53.3	52.3	51.8	51.8
영업이익률	9.9	7.2	6.7	4.8	6.8
EBITDA 이익률	13.9	11.1	10.5	8.6	10.5
세전이익률	5.8	4.1	4.6	3.3	5.7
순이익률	3.6	2.4	3.0	2.4	4.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	497	659	528	390	492
당기순이익	258	164	204	160	284
자산상각비	288	270	256	250	246
운전자본증감	-200	113	-114	-23	-31
매출채권 감소(증가)	13	24	-33	-1	-27
재고자산 감소(증가)	62	75	-3	63	-37
매입채무 증가(감소)	-65	39	-33	-47	32
투자현금흐름	-197	-141	-152	-179	-170
유형자산처분(취득)	-123	-130	-130	-147	-140
무형자산 감소(증가)	-5	-10	-16	-18	-18
투자자산 감소(증가)	76	4	-5	-12	-1
재무현금흐름	-374	-268	-53	-49	-89
차입금의 증가(감소)	-161	-171	7	-27	-29
자본의 증가(감소)	-201	-97	-60	-59	-60
배당금의 지급	-201	-97	-60	-59	-60
총현금흐름	937	700	716	435	523
(-)운전자본증가(감소)	238	-91	112	-36	31
(-)설비투자	157	152	131	148	140
(+)자산매각	30	12	-15	-17	-18
Free Cash Flow	572	651	459	306	335
(-)기타투자	108	-17	4	61	11
잉여현금	464	668	455	245	324
NOPLAT	440	288	296	235	339
(+) Dep	288	270	256	250	246
(-)운전자본투자	238	-91	112	-36	31
(-)Capex	157	152	131	148	140
OpFCF	333	497	308	373	414

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	2,284	2,430	2,856	2,989	3,290
현금성자산	678	928	1,271	1,449	1,683
매출채권	604	571	609	614	641
재고자산	955	885	922	861	898
비유동자산	5,019	4,791	4,550	4,495	4,418
투자자산	534	476	359	357	368
유형자산	2,384	2,307	2,226	2,154	2,083
무형자산	2,101	2,008	1,964	1,985	1,968
자산총계	7,303	7,220	7,406	7,485	7,708
유동부채	1,163	1,090	1,296	1,304	1,324
매입채무	693	749	727	731	762
유동성이자부채	282	222	457	473	458
비유동부채	671	582	424	413	409
비유동이자부채	389	319	178	152	138
부채총계	1,834	1,671	1,720	1,717	1,734
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
이익잉여금	5,542	5,604	5,696	5,794	6,001
자본조정	-389	-357	-315	-324	-324
자기주식	-71	-71	-71	-71	-71
자본총계	5,469	5,549	5,686	5,767	5,975

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	14,604	8,664	11,633	9,502	17,081
BPS	301,350	306,665	314,161	319,229	330,928
DPS	4,000	3,500	3,500	2,800	4,900
CFPS	52,891	39,496	40,435	24,570	29,525
ROA(%)	3.2	2.0	2.6	2.0	3.5
ROE(%)	4.4	2.7	3.4	2.7	4.6
ROIC(%)	8.3	5.6	5.9	4.8	7.0
Multiples(x, %)					
PER	49.4	41.0	26.2	33.3	18.5
PBR	2.4	1.2	1.0	1.0	1.0
PSR	1.8	0.9	0.8	0.9	0.8
PCR	13.7	9.0	7.5	12.9	10.7
EV/EBITDA	11.9	7.3	6.2	7.8	5.8
배당수익률	0.6	1.0	1.1	0.9	1.6
안정성(%)					
부채비율	33.5	30.1	30.2	29.8	29.0
Net debt/Equity	-0.1	-7.0	-11.2	-14.3	-18.2
Net debt/EBITDA	-0.7	-51.1	-89.1	-145.9	-154.5
유동비율	196.5	223.0	220.4	229.2	248.4
이자보상배율(배)	47.9	25.1	26.6	17.3	26.2
자산구조(%)					
투하자본	81.5	78.2	75.3	72.9	70.1
현금+투자자산	18.5	21.8	24.7	27.1	29.9
자본구조(%)					
차입금	10.9	8.9	10.0	9.8	9.1
자기자본	89.1	91.1	90.0	90.2	90.9

[Compliance Notice]

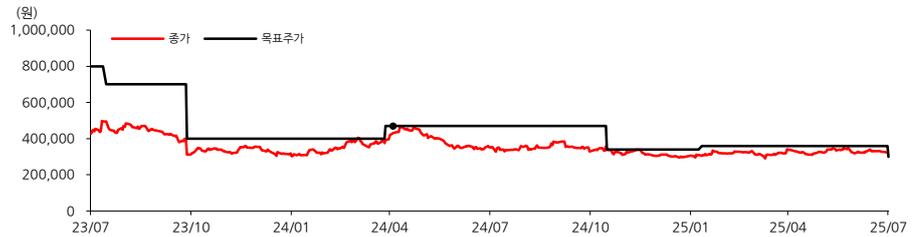
(공표일: 2025년 08월 01일)

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 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	2023.08.14	2023.10.27	2024.02.01	2024.04.26	2024.06.28
투자의견	투자등급변경	Buy	Hold	Buy	Buy	Buy
목표가격		700,000	400,000	400,000	470,000	470,000
일시	2024.11.15	2025.02.10	2025.03.17	2025.04.21	2025.04.29	2025.08.01
투자의견	Hold	Buy	Buy	Buy	Buy	Hold
목표가격	340,000	360,000	360,000	360,000	360,000	300,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.08.14	Buy	700,000	-36.82	-29.29
2023.10.27	Hold	400,000	-14.67	1.25
2024.04.26	Buy	470,000	-21.17	-0.21
2024.11.15	Hold	340,000	-7.28	-12.94
2025.02.10	Buy	360,000	-10.00	-2.92
2025.08.01	Hold	300,000		

[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: 2025년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%