Results Comment

LG생활건강 (051900)

단기 회복은 어려울 전망

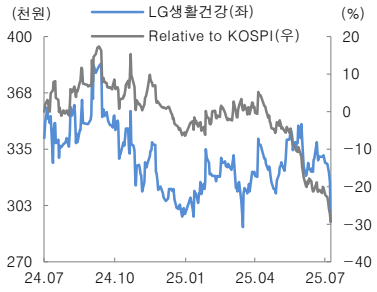
정한솔
hansol.jung@daishin.com

- 2Q25 화장품 사업이 적자전환하며 어닝쇼크 기록
- 면세/중국 부진과 북미·일본 등 신시장 확보를 위한 비용 투입 지속
- 단기 실적 불확실성 확대되며 보수적인 접근 필요

투자의견	Marketperform
	시장수익률, 유지
6개월 목표주가	290,000
	하향
현재주가 (25.08.01)	293,000
	화장품업종

KOSPI	3119.41
시가총액	4,830십억원
시가총액비중	0.22%
자본금(보통주)	77십억원
52주 최고/최저	384,500원 / 290,000원
120일 평균거래대금	150억원
외국인지분율	27.22%
주요주주	LG 외 1 인 34.04% 국민연금공단 9.07%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.6	-13.2	-4.6	-16.3
상대수익률	-9.5	-28.8	-23.0	-25.5



투자의견 Marketperform 유지하나, 목표주가 290,000원(-11%)으로 하향

2Q25 전 사업부에서 시장 기대치를 하회하며 실망스러운 실적 기록. 특히 캐시카우 역할의 면세 채널이 중국 내 브랜드 경쟁력 제고 및 유통 가격 방어를 위해 물량 조절을 시작했으나 중국 법인 회복이 지연되며 단기 실적에는 부담으로 작용할 전망. 회사는 1) 변화하는 소비 트렌드 대응을 위해 전통채널의 강도 높은 구조조정, 2) 해외 사업 다각화를 위해 비중국 확대, 3) 신규 성장 동력 확보를 위해 LG Pra.L 뷰티 디바이스 신제품과 전용 스킨케어 브랜드 런칭 등 다양한 시도 중. 중장기적으로는 사업 구조와 브랜드 경쟁력 강화가 기대 할 수 있으나 중국 사업의 정상화 여부와 북미·일본 등 해외 시장의 실질적인 성과 가시화 이전까지는 보수적인 접근 필요. 이에 실적 추정치를 하향 조정함에 따라 목표주가를 하향, 투자의견 Marketperform 유지

2Q25 Review: 단기 회복은 어려울 전망

2Q25 매출액 1조 6,049억원(YoY -9%), 영업이익 548억원(YoY -65%, OPM 3.4%) 기록. 화장품 사업부가 적자전환하며 컨센서스를 크게 하회

[화장품] 매출액 6,046억원(YoY -19%), 영업이익 -163억원(YoY 적전, OPM -2.7%) 기록. 면세 채널은 공급 물량 조절과 유통 건전화 시도로 매출이 감소(YoY -37%)했고, 중국 현지 사업도 온라인 경쟁 심화와 프로모션 비용 확대로 수익성 악화되며 적자전환. 반면 북미와 일본은 각각 북미와 일본 매출은 각각 YoY 7%, 13% 증가하며 외형 확장은 긍정적이나 마케팅 비용 확대 등 이익 기여는 제한적인 수준

[생활용품] 매출액 5,420억원(YoY 2%), 영업이익 286억원(YoY -7%, OPM 5.3%) 기록. 국내 소비 위축에도 불구하고 유시몰, 닥터그루트 등 프리미엄 브랜드의 일본·북미 수출 호조로 매출 소폭 증가. 다만 고정비 부담과 마케팅 비용 증가로 인해 수익성은 하락

[음료] 매출액 4,583억원(YoY -4%), 영업이익 425억원(YoY -18%, OPM 9.3%) 기록. 다양한 신제품 출시 및 제로 제품 라인업 확대에도 불구하고 비우호적인 날씨와 국내 소비 위축으로 성수기 효과가 희석되며 매출 감소. 또한 고환율 및 원부자재 비용 부담이 지속되며 감익 추이 지속

(단위: 십억원, %)

구분	2Q24	1Q25	2Q25					3Q25	
			직전 추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사 추정	YoY	QoQ
매출액	1,760	1,698	1,727	1,605	-8.8	-5.5	1,742	1,664	-2.9	3.7
영업이익	159	142	135	55	-65.4	-61.5	133	61	-42.8	10.7
순이익	100	98	69	35	-65.0	-64.3	84	16	-76.0	-53.6

자료: LG생활건강, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	6,805	6,812	6,632	6,813	7,010
영업이익	487	459	286	386	442
세전순이익	276	317	177	301	365
총당기순이익	164	204	124	211	256
지배지분순이익	143	189	116	200	242
EPS	9,230	12,394	7,529	13,701	16,732
PER	38.5	24.6	42.0	23.1	18.9
BPS	306,665	314,161	321,684	337,405	348,269
PBR	1.2	1.0	0.9	0.9	0.8
ROE	2.7	3.4	2.1	3.5	4.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LG생활건강, 대신증권 Research Center

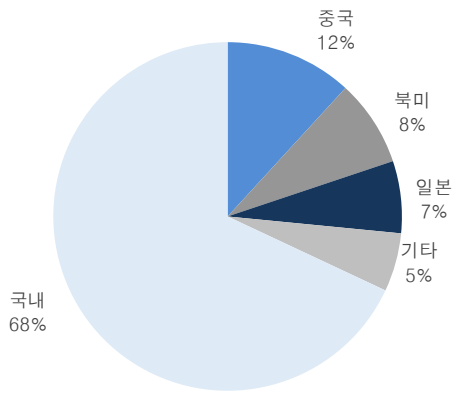
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	6,820	7,075	6,632	6,813	-2.8	-3.7
영업이익	494	523	286	386	-42.1	-26.3
영업이익률	7.2	7.4	4.3	5.7	-2.9	-1.7
지배지분순이익	242	280	116	200	-52.0	-28.8
순이익률	3.8	4.2	1.9	3.1	-1.9	-1.1
EPS(지배지분순이익)	15,971	18,621	7,529	13,701	-52.9	-26.4

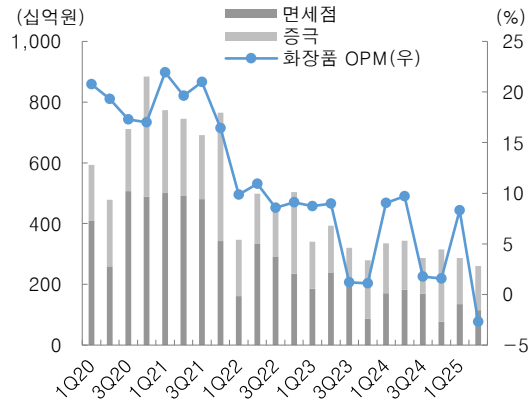
자료: LG생활건강, 대신증권 Research Center

그림 1. 국가별 매출 비중(1H25 기준)



자료: LG생활건강, 대신증권 Research Center

그림 2. 화장품 주요 채널 매출액 추이



자료: LG생활건강, 대신증권 Research Center

표 1. LG 생활건강 분기/연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

	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**	**1,664**	**1,665**	**6,805**	**6,812**	**6,632**	**6,813**
화장품	733	750	651	699	708	605	609	737	2,816	2,833	2,658	2,782
면세점	170	182	169	77	135	115	93	69	730	599	412	390
중국	165	161	117	238	152	145	111	190	604	681	599	618
생활용품	561	531	563	500	573	542	570	513	2,182	2,154	2,198	2,229
음료	434	479	500	411	416	458	485	415	1,807	1,824	1,775	1,802
YoY	2.7	-2.7	-1.9	2.7	-1.8	-8.8	-2.9	3.4	-5.3	0.1	-2.6	2.7
화장품	4.5	-3.9	-2.9	5.4	-3.4	-19.4	-6.5	5.3	-12.3	0.6	-6.2	4.7
생활용품	-0.3	-2.7	-1.3	-0.7	2.2	2.0	1.4	2.7	-1.3	-1.3	2.0	1.4
음료	3.6	-0.5	-1.1	2.6	-4.1	-4.2	-3.0	1.0	2.4	1.0	-2.7	1.5
영업이익	**151**	**155**	**106**	**43**	**142**	**55**	**61**	**28**	**487**	**456**	**286**	**386**
화장품	66	73	11	11	59	-16	-22	-16	147	162	4	96
생활용품	32	31	41	22	37	29	33	20	125	126	118	123
음료	53	52	54	10	47	43	50	25	215	168	164	167
YoY	3.5	-1.5	-17.4	-20.7	-5.7	-64.7	-42.8	-35.2	-31.8	-6.4	-37.3	34.9
화장품	8.3	4.0	42.5	50.7	-11.2	-122.4	-293.3	-248.5	-52.6	10.2	-97.4	2171.3
생활용품	-1.5	11.6	-11.8	22.0	13.7	-7.1	-20.3	-11.5	-34.0	1.0	-6.9	4.2
음료	1.0	-14.0	-27.5	-65.1	-10.7	-18.0	-6.8	143.4	0.1	-21.9	-2.3	2.0
영업이익률	8.7	8.8	6.2	2.7	8.4	3.4	3.6	1.7	7.2	6.7	4.3	5.7
화장품	9.0	9.7	1.8	1.6	8.3	-2.7	-3.6	-2.2	5.2	5.7	0.2	3.4
생활용품	5.7	5.8	7.3	4.4	6.4	5.3	5.8	3.8	5.7	5.9	5.4	5.5
음료	12.1	10.8	10.7	2.5	11.3	9.3	10.3	6.0	11.9	9.2	9.2	9.3

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	6,805	6,812	6,632	6,813	7,010
매출원가	3,178	3,251	3,379	3,350	3,417
매출총이익	3,627	3,561	3,253	3,463	3,593
판매비와관리비	3,140	3,102	2,967	3,077	3,151
영업이익	487	459	286	386	442
영업이익률	7.2	6.7	4.3	5.7	6.3
EBITDA	757	715	514	600	643
영업외손익	-211	-142	-109	-85	-77
관계기업손익	8	6	6	6	6
금융수익	49	62	47	44	37
외환관련이익	13	14	12	12	12
금융비용	-39	-21	-16	-15	-14
외환관련손실	5	4	3	3	3
기타	-228	-189	-146	-120	-105
법인세비용차감전순손익	276	317	177	301	365
법인세비용	-113	-113	-53	-90	-110
계속사업순손익	164	204	124	211	256
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	164	204	124	211	256
당기순이익률	2.4	3.0	1.9	3.1	3.6
비지배지분순이익	21	15	8	11	13
지배지분순이익	143	189	116	200	242
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	5	5	5	5
포괄순이익	136	251	171	258	303
비지배지분포괄이익	20	22	11	13	16
지배지분포괄이익	116	229	160	244	287

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,430	2,856	2,922	3,153	3,415
현금및현금성자산	910	1,253	1,367	1,564	1,787
매출채권 및 기타채권	571	609	586	596	608
재고자산	885	922	898	923	949
기타유동자산	63	71	71	71	71
비유동자산	4,791	4,550	4,439	4,323	4,223
유형자산	2,307	2,226	2,141	2,049	1,968
관계기업투자금	62	58	66	73	81
기타비유동자산	2,422	2,265	2,233	2,201	2,174
자산총계	7,220	7,406	7,361	7,476	7,638
유동부채	1,090	1,296	1,210	1,193	1,179
매입채무 및 기타채무	749	727	721	727	734
차입금	138	241	169	152	137
유동성채무	8	2	1	0	0
기타유동부채	195	326	320	314	309
비유동부채	582	424	409	394	381
차입금	2	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	580	424	409	394	381
부채총계	1,671	1,720	1,619	1,587	1,560
지배지분	5,433	5,566	5,622	5,765	5,951
자본금	89	89	87	87	87
자본잉여금	97	97	97	97	97
이익잉여금	5,604	5,696	5,753	5,896	6,082
기타자본변동	-357	-315	-315	-315	-315
비지배지분	115	120	121	124	128
자본총계	5,549	5,686	5,743	5,889	6,079
순차입금	-387	-638	-825	-1,039	-1,277

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	9,230	12,394	7,529	13,701	16,732
PER	38.5	24.6	42.0	23.1	18.9
BPS	306,665	314,161	321,684	337,405	348,269
PBR	1.2	1.0	0.9	0.9	0.8
EBITDAPS	42,717	40,335	29,402	35,094	37,647
EV/EBITDA	7.4	6.3	8.0	6.5	5.7
SPS	384,066	384,465	379,457	398,734	410,281
PSR	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7
CFPS	39,496	40,435	30,775	38,035	41,469
DPS	3,500	3,500	3,500	3,500	3,500

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	659	528	485	491	520
당기순이익	164	204	124	211	256
비현금항목의 가감	536	513	414	439	453
감가상각비	270	256	228	214	201
외환손익	1	10	1	1	1
지분법평가손익	-8	-6	-6	-6	-6
기타	273	253	191	230	256
자산부채의 증감	113	-114	-12	-79	-82
기타현금흐름	-154	-75	-41	-80	-106
투자활동 현금흐름	-141	-152	-117	-97	-97
투자자산	3	-7	-8	-8	-8
유형자산	-130	-130	-110	-90	-90
기타	-14	-16	1	1	1
재무활동 현금흐름	-268	-53	-206	-145	-143
단기차입금	-81	86	-72	-17	-15
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	-2	0	0
현금배당	-97	-60	-59	-57	-57
기타	-90	-79	-73	-72	-72
현금의 증감	255	343	113	197	223
기초 현금	655	910	1,253	1,367	1,564
기말 현금	910	1,253	1,367	1,564	1,787
NOPLAT	288	296	200	270	309
FCF	395	404	317	393	420

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-5.3	0.1	-2.6	2.7	2.9
영업이익 증가율	-31.5	-5.7	-37.7	35.0	14.5
순이익 증가율	-36.7	24.7	-39.3	70.3	21.3
수익성					
ROIC	5.2	5.5	3.8	5.2	6.0
ROA	6.7	6.3	3.9	5.2	5.8
ROE	2.7	3.4	2.1	3.5	4.1
안정성					
부채비율	30.1	30.2	28.2	27.0	25.7
순차입금비율	-7.0	-11.2	-14.4	-17.6	-21.0
이자보상배율	25.1	26.6	21.6	32.4	41.2

자료: LG생활건강, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

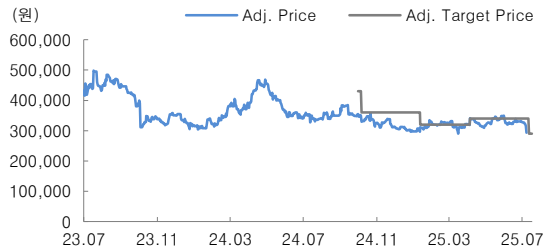
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정한솔)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG생활건강(051900) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.08.05	25.04.29	25.02.05	24.11.16	24.10.30	24.10.24
투자의견	Marketperfor	Marketperfor	Marketperfor	Marketperfor	Marketperfor	Buy
목표주가	290,000	340,000	320,000	360,000	360,000	430,000
괴리율(평균,%)		(3.44)	(0.59)	(11.15)	(5.65)	(18.80)
괴리율(최대/최소,%)		2.79	6.56	(0.83)	(0.83)	(18.26)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250730)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.7%	9.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상