유진투자증권

Korea | 패션 | 2025.02.05

LG 생활건강
(051900.KS)

4Q24 Review:
인력 조정과 자산손상처리

투자의견
BUY(유지)

목표주가
420,000 원(하향)

현재주가
296,000 원(02/04)

시가총액
4,623 (십억원)

유통/패션/화장품 이해니_ 02)368-6155_ hnlee@eugenefn.com

- **4Q24P 매출액 1.61조원(+2.7%, 이하 yoy), 영업이익 434억원(-20.7%), OPM 2.7% 기록**
- 영업이익은 음료 인력 효율화 관련 비용 인식으로 다소 부진. 일회성 요인 제거 시 영업이익 약 600억원으로 전년대비 +16%
- 지배순손실은 856억원 기록. 국내/해외 유무형자산손상차손 1,220억원 반영하며 적자전환
- 해외 매출액 6,150억원(+9%), 해외 비중 38%, 중국 2,761억원(+21%), 북미 1,431억원(-11%), 일본 1,042억원(+6%)
- **화장품** 매출액은 6,994억원(+5.4%), 영업이익은 110억원(+50.7%), 중국 비중은 34%(온라인 비중 62%)
  브랜드 비중: 더후 86%, 숨 3%, CNP 2%/ 채널별 매출 비중: 면세점 11%, 백화점 3%, 방판 10%, 온라인 및 H&B 9%
- **생활용품** 매출액 4,995억원(-1%), 영업이익 222억원(+22%), **음료** 매출액 4,110억원(+3%), 영업이익 102억원(-65%)
- 2024P 매출액 6.81조원(+0.1%, 이하 yoy), 영업이익 4,590억원(-5.7%), OPM 6.2% 기록
- **2025년 계획: 1) 중국 외 미국과 EMEA 같은 지역을 전략 브랜드 위주로 자원 투입하여 시장 확대, 2) 데이터 기반 트렌드/고객 분석을 반영한 신제품 개발, 3) MZ고객과 북미 시장 확대 가능한 M&A 고려, 철저한 수익성 위주 경영**
- **북미 아마존 B2B에서 B2C로 사업 구조 전환 운영. 가격 및 마케팅 결정력 강화로 적극적인 커스터마이즈 프로모션 진행 노력**
- 투자의견 'BUY' 유지. 목표주가 420,000원으로 하향

주가(원, 10/28)	296,000
시가총액(십억원)	4,623
발행주식수	15,618천주
52주 최고가	480,000원
최저가	294,500원
52주 일간 Beta	0.65
60일 일평균거래대금	137억원
외국인 지분율	27.9%
배당수익률(2024E)	1.2%
주주구성	
LG(외 3인)	34.0%
국민연금공단(외 1인)	9.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-5.1	-16.4	-5.7
상대기준	-6.8	-9.1	-0.6

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	420,000	450,000	▼
영업이익(24)	459	467	▼
영업이익(25)	484	476	▲

12 월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	7,186	6,805	6,812	6,955
영업이익	711	487	459	484
세전손익	418	276	317	444
당기순이익	258	164	204	311
EPS(원)	15,147	9,140	12,109	18,462
증감률(%)	-72.0	-39.7	32.5	52.5
PER(배)	47.7	38.8	24.4	16.0
ROE(%)	4.4	2.7	3.4	5.0
PBR(배)	2.4	1.2	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	11.9	7.3	6.3	6.7

자료: 유진투자증권

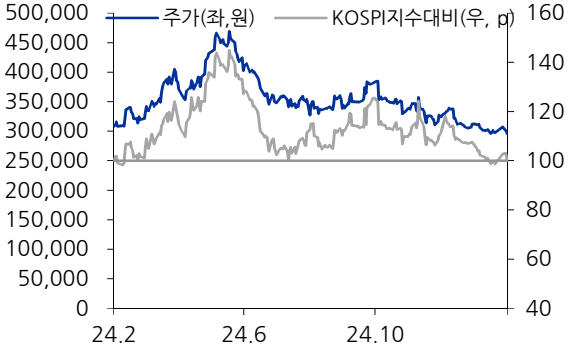
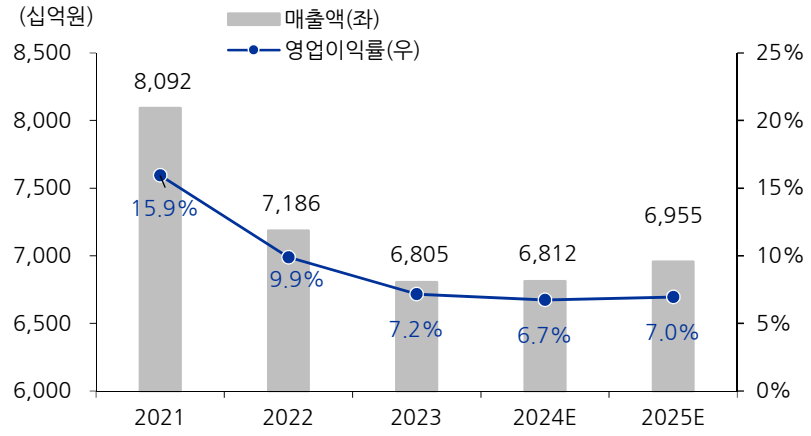


도표 1. **LG 생활건강 분기별 실적 전망**

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	**1,684**	**1,808**	**1,746**	**1,567**	**1,729**	**1,760**	**1,714**	**1,610**	**6,805**	**6,812**	**6,955**
화장품	702	781	670	664	741	760	651	699	2,816	2,851	2,925
생활용품	563	546	570	503	553	521	563	500	2,182	2,137	2,177
음료	419	481	506	401	434	479	500	411	1,807	1,825	1,853
영업이익	**146**	**158**	**128**	**55**	**151**	**159**	**106**	**43**	**487**	**459**	**484**
%	*8.7*	*8.7*	*7.4*	*3.5*	*8.7*	*9.0*	*6.2*	*2.7*	7.2	*6.7*	*7.0*
화장품	61	70	8	7	63	73	11	11	147	158	147
%	*8.7*	*9.0*	*1.2*	*1.1*	*8.5*	*9.6*	*1.8*	*1.6*	5.2	*5.6*	*5.0*
생활용품	33	28	47	18	35	34	41	22	125	133	138
%	5.8	5.1	8.2	3.6	6.4	6.5	7.3	4.4	5.7	6.2	6.3
음료	52	60	74	29	53	52	54	10	215	168	199
%	12.4	12.5	14.6	7.3	12.1	10.8	10.7	2.5	11.9	9.2	10.7
지배순이익	**91**	**89**	**84**	**-122**	**107**	**100**	**68**	**-86**	143	**189**	**288**
%	*5.4*	*4.9*	*4.8*	*-7.8*	*6.2*	*5.7*	*4.0*	*-5.3*	2.1	*2.8*	*4.1*
yoy											
매출액	**2.4**	**-3.0**	**-6.6**	**-13.3**	**2.7**	**-2.7**	**-1.9**	**2.7**	**-5.3**	**0.1**	**2.1**
화장품	0.3	-8.5	-15.1	-23.7	5.6	-2.7	-2.9	5.4	-12.3	1.2	2.6
생활용품	1.9	0.5	-2.9	-4.5	-1.7	-4.6	-1.3	-0.7	-1.3	-2.1	1.9
음료	6.7	3.2	2.4	-2.6	3.6	-0.5	-1.1	2.6	2.4	1.0	1.6
영업이익	**-16.9**	**-27.1**	**-32.4**	**-57.6**	**3.5**	**0.4**	**-17.4**	**-20.7**	**-31.5**	**-5.7**	**5.4**
화장품	-11.3	-25.0	-88.2	-90.8	3.1	4.0	42.5	50.7	-52.6	8.1	-7.2
생활용품	-40.8	-53.7	-16.8	-3.7	8.3	23.2	-11.8	22.0	-34.0	6.1	3.7
음료	1.2	-5.5	11.3	-5.3	1.0	-13.8	-27.5	-65.0	1.4	-21.9	18.5
지배순이익	**-16.6**	**-25.2**	**-30.1**	**-8.2**	**16.6**	**12.5**	**-19.5**	**0.3**	**-39.7**	**32.5**	**52.5**

자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 2. **연간 실적 추이 및 전망**



자료: 회사자료, 유진투자증권

LG생활건강(051900.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	7,303	7,220	7,542	7,832	8,110
유동자산	2,284	2,430	2,862	3,229	3,575
현금성자산	678	928	1,253	1,510	1,778
매출채권	604	571	698	747	782
재고자산	955	885	865	926	969
비유동자산	5,019	4,791	4,680	4,603	4,535
투자자산	534	476	432	450	468
유형자산	2,384	2,307	2,236	2,161	2,094
기타	2,101	2,008	2,012	1,992	1,973
부채총계	1,834	1,671	1,756	1,820	1,870
유동부채	1,163	1,090	1,196	1,251	1,290
매입채무	693	749	757	810	847
유동성이자부채	282	222	320	320	320
기타	188	119	120	121	122
비유동부채	671	582	560	570	580
비유동이자부채	389	319	310	310	310
기타	282	263	250	260	270
자본총계	5,469	5,549	5,785	6,012	6,241
지배지분	5,339	5,433	5,658	5,885	6,114
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
이익잉여금	5,542	5,604	5,734	5,960	6,189
기타	(389)	(357)	(261)	(261)	(261)
비지배지분	130	115	127	127	127
자본총계	5,469	5,549	5,785	6,012	6,241
총차입금	671	541	630	630	630
순차입금	(7)	(387)	(623)	(880)	(1,148)

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,186	6,805	6,812	6,955	7,233
증가율(%)	(11.2)	(5.3)	0.1	2.1	4.0
매출원가	3,169	3,178	3,251	3,286	3,396
매출총이익	4,017	3,627	3,561	3,669	3,837
판매 및 일반관리비	3,306	3,140	3,102	3,185	3,347
기타영업손익	(12)	(5)	(1)	3	5
영업이익	711	487	459	484	490
증가율(%)	(44.9)	(31.5)	(5.7)	5.4	1.3
EBITDA	999	757	681	596	595
증가율(%)	(36.1)	(24.2)	(10.1)	(12.4)	(0.2)
영업외손익	(293)	(211)	(142)	(40)	(39)
이자수익	11	27	32	31	32
이자비용	15	19	18	19	19
지분법손익	7	10	5	1	1
기타영업손익	(297)	(228)	(161)	(53)	(54)
세전순이익	418	276	317	444	451
증가율(%)	(64.8)	(33.8)	14.6	40.3	1.6
법인세비용	159	113	113	133	135
당기순이익	258	164	204	311	316
증가율(%)	(70.0)	(36.7)	24.7	52.5	1.6
지배주주지분	237	143	189	288	293
증가율(%)	(72.0)	(39.7)	32.5	52.5	1.6
비지배지분	22	21	15	23	23
EPS(원)	15,147	9,140	12,109	18,462	18,757
증가율(%)	(72.0)	(39.7)	32.5	52.5	1.6
수정EPS(원)	15,147	9,140	11,632	17,971	18,253
증가율(%)	(72.0)	(39.7)	27.3	54.5	1.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	497	659	457	353	367
당기순이익	258	164	204	311	316
자산상각비	288	270	222	112	104
기타비현금성손익	391	266	193	(17)	(17)
운전자본증감	(200)	113	(117)	(56)	(40)
매출채권감소(증가)	13	24	(126)	(49)	(35)
재고자산감소(증가)	62	75	28	(61)	(43)
매입채무증가(감소)	(65)	39	(25)	53	38
기타	(209)	(25)	6	1	1
투자현금	(197)	(141)	(509)	(51)	(52)
단기투자자산감소	76	4	(390)	(16)	(17)
장기투자증권감소	0	4	(3)	(4)	(4)
설비투자	157	152	99	0	0
유형자산처분	34	22	1	0	0
무형자산처분	(5)	(10)	(16)	(18)	(18)
재무현금	(374)	(268)	(20)	(62)	(64)
차입금증가	(161)	(171)	40	0	0
자본증가	(201)	(97)	(59)	(62)	(64)
배당금지급	201	97	59	62	64
현금 증감	(79)	255	(63)	241	251
기초현금	735	655	910	847	1,088
기말현금	655	910	847	1,088	1,339
Gross Cash flow	937	700	635	409	406
Gross Investment	473	32	235	90	74
Free Cash Flow	464	668	400	319	332

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	15,147	9,140	12,109	18,462	18,757
BPS	301,350	306,665	319,358	332,126	345,055
DPS	4,000	3,500	3,510	3,610	3,710
밸류에이션(배,%)					
PER	47.7	38.8	24.4	16.0	15.8
PBR	2.4	1.2	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA	11.9	7.3	6.3	6.7	6.3
배당수익율	0.6	1.0	1.2	1.2	1.3
PCR	13.7	9.0	8.3	12.8	12.9
수익성(%)					
영업이익율	9.9	7.2	6.7	7.0	6.8
EBITDA이익율	13.9	11.1	10.0	8.6	8.2
순이익율	3.6	2.4	3.0	4.5	4.4
ROE	4.4	2.7	3.4	5.0	4.9
ROIC	8.3	5.6	5.9	6.8	6.9
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(0.1)	(7.0)	(10.8)	(14.6)	(18.4)
유동비율	196.5	223.0	239.2	258.1	277.2
이자보상배율	47.9	25.1	25.8	25.3	25.7
활동성(회)					
총자산회전율	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	12.0	11.6	10.7	9.6	9.5
재고자산회전율	7.3	7.4	7.8	7.8	7.6
매입채무회전율	9.2	9.4	9.0	8.9	8.7

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2024-09-30	Buy	500,000	1년	-33.8	-23.1
2024-10-30	Buy	500,000	1년	-35.5	-28.6
2025-01-21	Buy	450,000	1년	-33.3	-31.8
2025-02-05	Buy	420,000	1년		

LG생활건강(051900.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이해니