

## 1Q23 Review: 김빠진 상반기

### BUY 유지

목표주가 유지 **870,000원**

종가(23.04.27) 618,000원  
상승여력 40.8%



QR코드로 간편하게

상상인증권  
더 많은 리포트 찾아보기

### 1Q23 매출액 yoy +2.4%, 영업이익 yoy -16.9%

LG생활건강의 1Q23 연결 실적은 매출액 16,837억원, 영업이익 1,459억원을 기록하며 컨센서스 및 당사 추정치를 하회하였다. 음료 매출 성장이 전사 외형 확대를 견인했으나, 모든 사업부에서 원가 부담 및 고정비 상승으로 영업이익은 감소하였다. 부문별로, 1) 화장품은 매출 yoy +0.3%, 영업이익 yoy -11.3%를 시현하였다. 전년동기의 낮은 기저로 면세 채널 매출이 yoy +15% 증가했음에도, 중국 현지 실적이 yoy -17%로 부진하였다. (기타 채널별/브랜드별 yoy 매출 성장률은 백화점 +7%, 방판 -5%/ 후 +6%, 슝 -22%, 오희 flat) 2) 생활용품은 매출 yoy +1.9%, 영업이익 yoy -40.7% 기록하였다. 오럴케어 및 피지오겔 위주 데일리리뷰티 호조가 매출 성장을 이끌었으나, 인플레이션으로 인한 각종 비용 부담 및 화장품 매출 부진에 따른 공통비 부담 확대로 수익성은 하락하였다. 3) 음료는 매출 yoy +6.7%, 영업이익 yoy +1.3% 기록하였다. 소비자들의 수요가 확대된 제로 슈거 탄산 제품과 에너지음료 중심으로 매출 증가했으나, 원가 부담 지속되어 수익성은 하락하였다.

### 높은 기저와 모멘텀 부재로 쉬어가는 2분기 예상

가장 베이스가 낮아 편안했던 1Q23가 예상 대비 부진한 채 마무리되고, 최근 중국 관련 외교 불확실성도 높아져 2Q23에는 더욱 험난한 실적이 전망된다. 높은 기저의 화장품 부문에서 성장 모멘텀이 부재할 것으로 예상되는 가운데, 생활용품 및 음료 부문에서의 각종 비용 부담 확대 추세가 이어질 가능성이 높기 때문이다. 중장기적 관점에서 비중국향 해외 사업을 적극 육성한다는 계획에는 변함이 없으나, 1Q23 북미와 일본 성장률을 감안할 때 급격한 변화를 기대하기는 힘들다.

표 1. LG 생활건강 1Q23 실적 Review

| (단위: %,십억원) | 1Q22A | 2Q22A | 3Q22A | 4Q22A | 1Q23A | %YoY  | %QoQ  | 당사전망치 | 차이    | 컨센서스  | 차이   |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| 매출액         | 1,645 | 1,863 | 1,870 | 1,808 | 1,684 | 2.4   | -6.9  | 1,744 | -3.4  | 1,654 | 1.8  |
| 영업이익        | 176   | 217   | 190   | 129   | 146   | -16.9 | 13.2  | 178   | -18.0 | 158   | -7.8 |
| 세전이익        | 160   | 196   | 175   | -112  | 130   | -18.6 | 216.1 | 157   | -16.9 | 144   | -9.6 |
| 순이익         | 114   | 126   | 127   | -109  | 96    | -15.4 | 188.5 | 113   | -14.9 | 103   | -6.4 |
| 영업이익률       | 10.7  | 11.6  | 10.2  | 7.1   | 8.7   |       |       | 10.2  |       | 9.6   |      |
| 세전이익률       | 9.7   | 10.5  | 9.3   | -6.2  | 7.7   |       |       | 9.0   |       | 8.7   |      |
| 순이익률        | 6.9   | 6.8   | 6.8   | -6.0  | 5.7   |       |       | 6.5   |       | 6.2   |      |

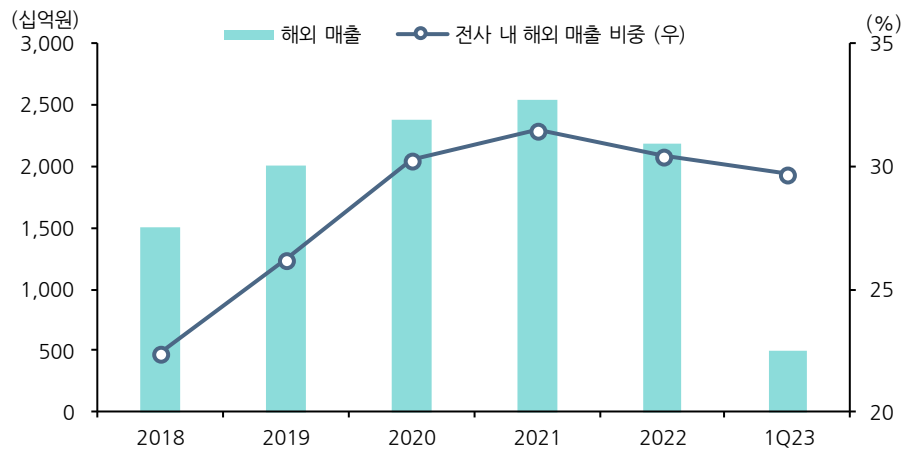
자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. LG 생활건강 실적전망치 변경 내용

| (단위: %,십억원) | 2023E |       |       | 2024E |       |      |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|             | 변경후   | 변경전   | 차이    | 변경후   | 변경전   | 차이   |
| 매출액         | 7,457 | 7,665 | -2.7  | 7,934 | 8,119 | -2.3 |
| 영업이익        | 741   | 824   | -10.0 | 870   | 925   | -5.9 |
| 세전이익        | 626   | 703   | -10.9 | 794   | 845   | -6.0 |
| 순이익         | 454   | 508   | -10.5 | 574   | 610   | -6.0 |
| 영업이익률       | 9.9   | 10.7  |       | 11.0  | 11.4  |      |
| 세전이익률       | 8.4   | 9.2   |       | 10.0  | 10.4  |      |
| 순이익률        | 6.1   | 6.6   |       | 7.2   | 7.5   |      |

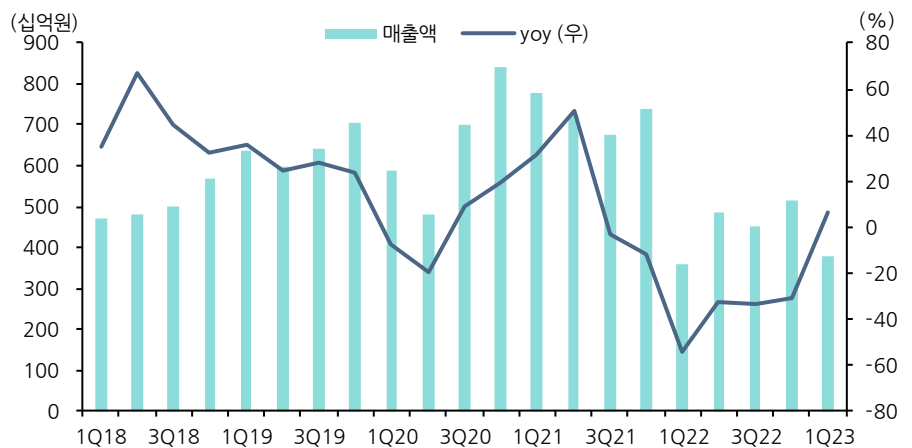
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 1. LG 생활건강 해외 매출 및 비중 추이



자료: LG생활건강, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 후 브랜드 매출 및 성장률



자료: LG생활건강, 상상인증권 리서치센터

표3. LG생활건강 실적전망 Table

|                 |             | 1Q22   | 2Q22   | 3Q22   | 4Q22   | 1Q23   | 2Q23E  | 3Q23E  | 4Q23E  | 2022   | 2023E  | 2024E  |
|-----------------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액(억원)         | TOTAL       | 16,450 | 18,627 | 18,703 | 18,078 | 16,837 | 18,397 | 19,616 | 19,716 | 71,859 | 74,563 | 79,341 |
|                 | Beauty      | 6,996  | 8,530  | 7,892  | 8,701  | 7,015  | 8,069  | 8,514  | 10,019 | 32,119 | 33,616 | 36,848 |
|                 | HDB         | 5,526  | 5,434  | 5,873  | 5,265  | 5,630  | 5,509  | 5,972  | 5,404  | 22,098 | 22,512 | 23,459 |
|                 | Refreshment | 3,927  | 4,664  | 4,939  | 4,112  | 4,192  | 4,820  | 5,131  | 4,293  | 17,642 | 18,435 | 19,035 |
| yoy %           | TOTAL       | (19.2) | (7.8)  | (7.0)  | (10.6) | 2.4    | (1.2)  | 4.9    | 9.1    | (11.2) | 3.8    | 6.4    |
|                 | Beauty      | (39.6) | (23.6) | (23.1) | (23.7) | 0.3    | (5.4)  | 7.9    | 15.1   | (27.7) | 4.7    | 9.6    |
|                 | HDB         | 6.1    | 9.5    | 8.8    | 5.0    | 1.9    | 1.4    | 1.7    | 2.6    | 7.4    | 1.9    | 4.2    |
|                 | Refreshment | 9.9    | 13.9   | 11.3   | 7.8    | 6.7    | 3.3    | 3.9    | 4.4    | 10.8   | 4.5    | 3.3    |
| Sales portion % | Beauty      | 42.5   | 45.8   | 42.2   | 48.1   | 41.7   | 43.9   | 43.4   | 50.8   | 44.7   | 45.1   | 46.4   |
|                 | HDB         | 33.6   | 29.2   | 31.4   | 29.1   | 33.4   | 29.9   | 30.4   | 27.4   | 30.8   | 30.2   | 29.6   |
|                 | Refreshment | 23.9   | 25.0   | 26.4   | 22.7   | 24.9   | 26.2   | 26.2   | 21.8   | 24.6   | 24.7   | 24.0   |
| 영업이익 (억원)       | TOTAL       | 1,756  | 2,166  | 1,901  | 1,289  | 1,459  | 1,942  | 2,200  | 1,807  | 7,111  | 7,408  | 8,703  |
|                 | Beauty      | 690    | 933    | 676    | 792    | 612    | 890    | 1,025  | 1,235  | 3,091  | 3,763  | 4,189  |
|                 | HDB         | 552    | 596    | 561    | 189    | 327    | 413    | 478    | 234    | 1,898  | 1,452  | 2,135  |
|                 | Refreshment | 514    | 637    | 663    | 308    | 520    | 639    | 698    | 337    | 2,122  | 2,194  | 2,379  |
| yoy %           | TOTAL       | (52.6) | (35.5) | (44.5) | (46.5) | (16.9) | (10.3) | 15.8   | 40.2   | (44.9) | 4.2    | 17.5   |
|                 | Beauty      | (72.9) | (57.4) | (68.6) | (57.7) | (11.3) | (4.6)  | 51.6   | 56.0   | (64.7) | 21.7   | 11.3   |
|                 | HDB         | (16.7) | 1.4    | (11.8) | (6.7)  | (40.8) | (30.7) | (14.9) | 23.9   | (9.1)  | (23.5) | 47.0   |
|                 | Refreshment | 2.5    | 10.1   | 4.9    | (8.0)  | 1.2    | 0.3    | 5.2    | 9.5    | 3.7    | 3.4    | 8.5    |
| OP portion %    | Beauty      | 39.3   | 43.1   | 35.6   | 61.4   | 41.9   | 45.8   | 46.6   | 68.4   | 43.5   | 50.8   | 48.1   |
|                 | HDB         | 31.4   | 27.5   | 29.5   | 14.7   | 22.4   | 21.3   | 21.7   | 13.0   | 26.7   | 19.6   | 24.5   |
|                 | Refreshment | 29.3   | 29.4   | 34.9   | 23.9   | 35.6   | 32.9   | 31.7   | 18.7   | 29.8   | 29.6   | 27.3   |
| OPM (%)         | TOTAL       | 10.7   | 11.6   | 10.2   | 7.1    | 8.7    | 10.6   | 11.2   | 9.2    | 9.9    | 9.9    | 11.0   |
|                 | Beauty      | 9.9    | 10.9   | 8.6    | 9.1    | 8.7    | 11.0   | 12.0   | 12.3   | 9.6    | 11.2   | 11.4   |
|                 | HDB         | 10.0   | 11.0   | 9.6    | 3.6    | 5.8    | 7.5    | 8.0    | 4.3    | 8.6    | 6.5    | 9.1    |
|                 | Refreshment | 13.1   | 13.7   | 13.4   | 7.5    | 12.4   | 13.3   | 13.6   | 7.9    | 12.0   | 11.9   | 12.5   |
| yoy %p          | TOTAL       | (7.5)  | (5.0)  | (6.9)  | (4.8)  | (2.0)  | (1.1)  | 1.1    | 2.0    | (6.0)  | 0.0    | 1.0    |
|                 | Beauty      | (12.1) | (8.7)  | (12.4) | (7.3)  | (1.1)  | 0.1    | 3.5    | 3.2    | (10.1) | 1.6    | 0.2    |
|                 | HDB         | (2.7)  | (0.9)  | (2.2)  | (0.4)  | (4.2)  | (3.5)  | (1.6)  | 0.7    | (1.6)  | (2.1)  | 2.7    |
|                 | Refreshment | (0.9)  | (0.5)  | (0.8)  | (1.3)  | (0.7)  | (0.4)  | 0.2    | 0.4    | (0.8)  | (0.1)  | 0.6    |

자료: 상상인증권 리서치센터

LG 생활건강 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김혜미)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

| 구분               | 투자의견 기준 및 기간                           | 투자등급                  | 투자의견 비율 | 비고              | 구분              | 투자의견 기준 및 기간                   | 투자등급 | 투자의견 비율 | 비고                   |
|------------------|--|-----------------------|---------|-----------------|-----------------|--------------------------------|------|---------|----------------------|
| 산업<br>(Industry) | 투자등급 3 단계<br>향후 12 개월<br>시장대비<br>상대수익률 | Overweight<br>(비중확대)  | 66.7%   | 시가총액 대비<br>비중확대 | 기업<br>(Company) | 투자등급 3 단계<br>향후 12 개월<br>절대수익률 | BUY  | 94.8%   | 절대수익률<br>15% 초과      |
|                  |  | Neutral<br>(중립)       | 33.3%   | 시가총액<br>수준 유지   |                 |                                | HOLD | 5.2%    | 절대수익률<br>+15% ~ -15% |
|                  |  | Underweight<br>(비중축소) | 0.0%    | 시가총액<br>대비 비중축소 |                 |                                | SELL | 0.0%    | 절대수익률<br>-15% 초과     |
|                  |  | 합계                    | 100%    |                 |                 |                                | 합계   | 100%    |                      |