

# LG생활건강 (051900.KS)

## 주사위는 던져졌다

3분기 실적 눈높이 하향. 화장품 업종 내 중국향 매출 비중 높은 만큼 부진한 실적 지속되나, Whoo 천기단 리뉴얼을 시작으로 중국 마케팅 강화 및 면세 채널 회복으로 매출 반등 확인 시 주가 상승 잠재력 유효

Analyst 정지윤  
02)768-7705, jiyoony@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

### Whoo 리뉴얼, 첫 시작은 천기단

투자 의견 Buy 유지하며, 목표주가를 60만원으로 5% 상향. 중국 단체 관광 재개에 따른 한국 화장품 수혜와 면세점 채널 정상화 감안해 밸류에이션 기준 시점 2024년으로 변경했기 때문. LG생활건강은 Whoo의 12개 라인 중 대표 제품인 '천기단'을 13년 만에 리뉴얼하며 9월부터 중국 오프라인 마케팅 활동 본격화. 단기 마케팅비 증대 불가피하겠으나, 천기단 매출 비중이 높은 만큼 4분기 평균 제/면세 매출 반등 확인 필요. 8월 중국 화장품 소매판매 성장률(y-y)이 +10%를 기록한 만큼 중국 화장품 시장 전반 재고 소진 여부가 중요할 것으로 판단

### 3Q23 Preview: 하반기 판관비 증가 구간

3분기 연결기준 매출액 1조8,606억원(-1% y-y), 영업이익 1,557억원(-18% y-y) 전망. 하반기 수익성은 상반기에 절감한 마케팅 비용(1H23 -22% y-y) 집행에 복미 사업(에이본) 및 국내 가맹점 재정비 관련 비용 발생 감안할 필요

화장품 매출액 7,411억원(-6% y-y), 영업이익 556억원(-18% y-y) 추정. 채널별 매출 성장률(y-y)은 국내 면세/백화점/방판(-20%/+1%/-2%), 해외 중국(+3%) 추정하며 중국향 채널은 대체로 부진한 모습 지속됨

생활용품 매출액 6,108억원(+4% y-y), 영업이익 373억원(-34% y-y) 추정. 원료 및 해외 사업 수익성 약화, 공통비 부담으로 역마진 트렌드 지속되나, 감익 폭은 점차 줄어들 것. 음료 매출액 5,087억원(+3% y-y), 영업이익 629억원(-5% y-y). 원당 가격 상승 등 원부재료 가격 부담 상존

### LG생활건강 3분기 실적 Preview (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E					4Q23F
					예상치	y-y	q-q	기준 추정	컨센 서스	
매출액	1,870	1,808	1,684	1,808	1,861	-0.5	2.9	1,915	1,887	1,914
영업이익	190	129	146	158	156	-18.1	-1.3	184	166	136
영업이익률	10.2	7.1	8.7	8.7	8.4			9.6	8.8	7.1
세전이익	175	-112	130	132	135	-22.6	2.1	162	148	98
(지배)순이익	120	-113	91	89	95	-21.4	6.1	114	106	74

자료: LG생활건강, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

## Buy (유지)

목표주가	600,000원 (상향)		
현재가 (23/09/20)	457,500원		
업종	화장품		
KOSPI / KOSDAQ	2,559.74 / 882.72		
시가총액(보통주)	7,145.3십억원		
발행주식수(보통주)	15.6백만주		
52주 최고가('23/01/11)	768,000원		
최저가('23/07/26)	415,000원		
평균거래대금(60일)	40.1십억원		
배당수익률(2023E)	1.20%		
외국인지분율	32.1%		
주요주주			
LG	34.0%		
국민연금공단	6.9%		
주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-10.1	-20.0	-32.6
상대수익률 (%p)	-8.5	-25.7	-37.7

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	7,186	7,266	7,653	7,984
증감률	-11.2	1.1	5.3	4.3
영업이익	711	596	701	772
증감률	-44.9	-16.3	17.8	10.1
영업이익률	9.9	8.2	9.2	9.7
(지배지분)순이익	237	349	438	492
EPS	14,604	21,833	27,505	30,958
증감률	-72.2	49.5	26.0	12.6
PER	49.4	21.0	16.6	14.8
PBR	2.4	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	11.6	7.7	6.6	5.8
ROE	4.4	6.4	7.6	8.1
부채비율	33.5	32.0	30.9	29.8
순차입금	-440	-805	-1,228	-1,639

단위: 십억원, %, 원, 배  
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준  
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

LG생활건강은 생활용품, 화장품, 음료 제조 및 판매 사업 영위. 2001년 LG화학에서 분할 설립한 이후 코카콜라 등 비알콜성 음료 시장에도 진출. 현재 중국, 일본, 미국 등 57개국에 진출해 있으며, 대표 브랜드로 화장품은 후, 슌, 생활용품은 엘라스틴, 페리오, 음료는 코카콜라, 파워에이드 등이 있음. 화장품 브랜드 후는 글로벌 매출액이 2018년 처음 2조 원을 돌파하였으며, 2019년 'Avon' 인수, 2020년 'Physiogel' 아시아/북미 사업권, 'Euthimol' 글로벌 사업권 확보, 2021년 'Boinca', 2022년 'The Creme Shop' 지분투자 등 다수의 M&A를 통해 전사 포트폴리오 체질 개선 진행 중

Share price drivers/Earnings Momentum

- 신규 M&A를 통한 기업가치 제고
- 면세점 채널 및 중국 현지 매출 회복
- 리브랜딩을 통한 성장 동력 재확보
- 생활용품과 음료 부문의 안정적인 캐시 플로우

Downside Risk

- 한국 면세점 알선수수료 인하로 다이공 활동 위축
- 실적을 견인해 온 '후(Whoo)' 브랜드의 성장 둔화
- '후(Whoo)'를 잇는 세컨드 브랜드의 부재
- 뉴 에이본(New Avon) 불확실성 및 적자 반영 지속

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2023E	2024F	2023E	2024F	2023E	2024F
L'OREAL	33.0	30.3	7.4	6.6	22.9	22.6
ESTEE LAUDER	56.7	41.2	12.6	9.0	18.0	22.4
KAO	47.6	26.5	2.7	2.7	6.9	10.6
SHISEIDO	61.1	31.9	3.6	3.4	6.2	11.2
PROYA	36.0	28.7	9.0	7.2	26.0	26.2

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2021	2022	2023E	2024F	2025F
PER	20.9	49.4	21.0	16.6	14.8
PBR	3.6	2.4	1.4	1.4	1.3
PSR	2.1	1.6	1.0	0.9	0.9
ROE	16.7	4.4	6.4	7.6	8.1
ROIC	18.7	8.8	8.0	9.9	11.0

자료: NH투자증권 리서치본부

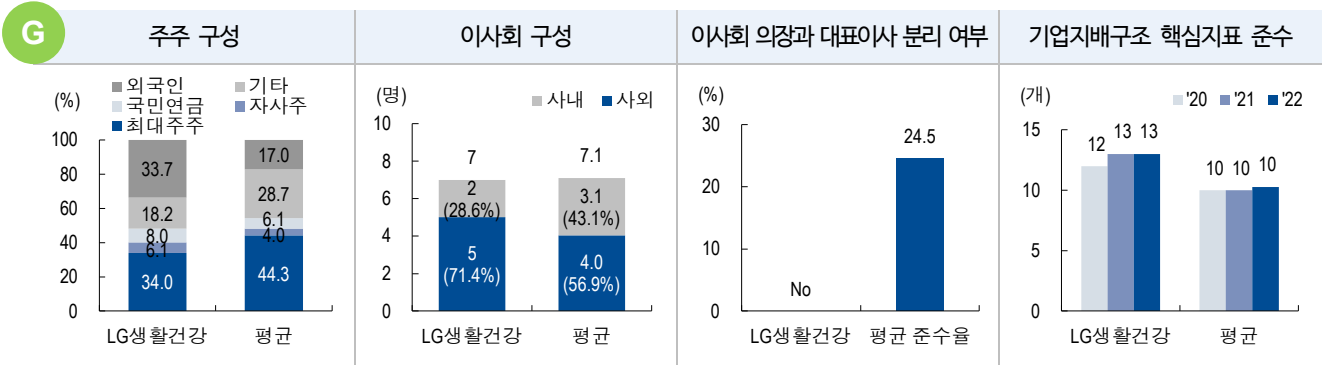
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

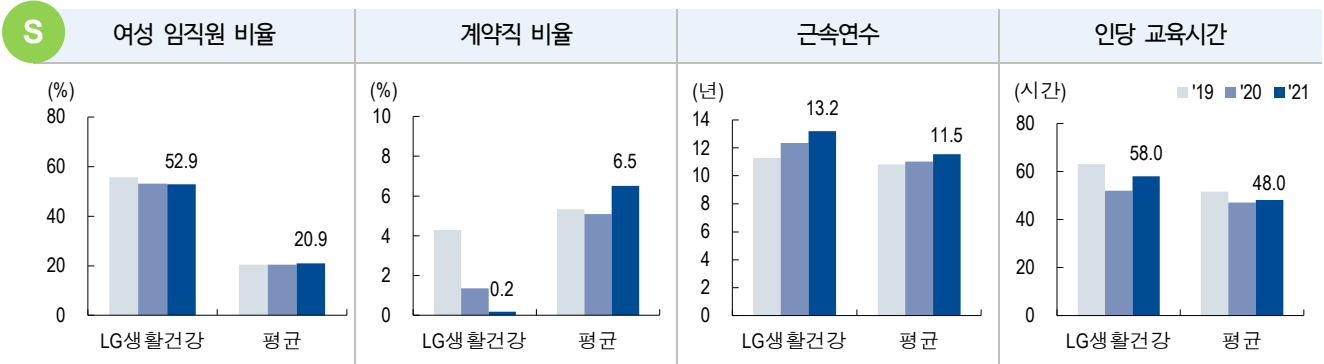
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	4,677	5,328	6,094	6,105	6,748	7,685	7,845	8,092	7,186
영업이익	511	684	881	930	1,039	1,176	1,221	1,290	711
영업이익률(%)	10.9	12.8	14.5	15.2	15.4	15.3	15.6	15.9	9.9
세전이익	480	645	753	861	956	1,092	1,121	1,187	418
순이익	355	470	579	618	692	788	813	861	258
지배지분순이익	349	460	568	606	683	778	798	845	237
EBITDA	632	811	1,015	1,076	1,197	1,427	1,483	1,565	999
CAPEX	187	302	332	284	356	326	506	322	157
Free Cash Flow	279	336	382	451	461	814	499	663	340
EPS(원)	21,830	28,730	35,369	37,613	42,466	48,337	49,587	52,456	14,604
BPS(원)	92,417	114,985	142,927	169,108	198,221	234,042	268,428	304,100	301,350
DPS(원)	4,000	5,500	7,500	9,000	9,250	11,000	11,000	12,000	4,000
순차입금	852	633	428	201	68	-295	-250	-521	-440
ROE(%)	22.9	25.1	24.9	21.9	21.0	20.3	17.9	16.7	4.4
ROIC(%)	13.8	16.9	23.6	21.0	22.4	20.8	20.9	18.7	8.8
배당성향(%)	16.8	17.5	19.3	21.8	19.9	20.7	20.2	20.8	24.8
배당수익률(%)	0.6	0.5	0.9	0.8	0.8	0.9	0.7	1.1	0.6
순차입금 비율(%)	49.9	29.9	16.3	6.5	1.9	-7.0	-5.2	-9.5	-8.1

자료: LG생활건강, NH투자증권 리서치본부

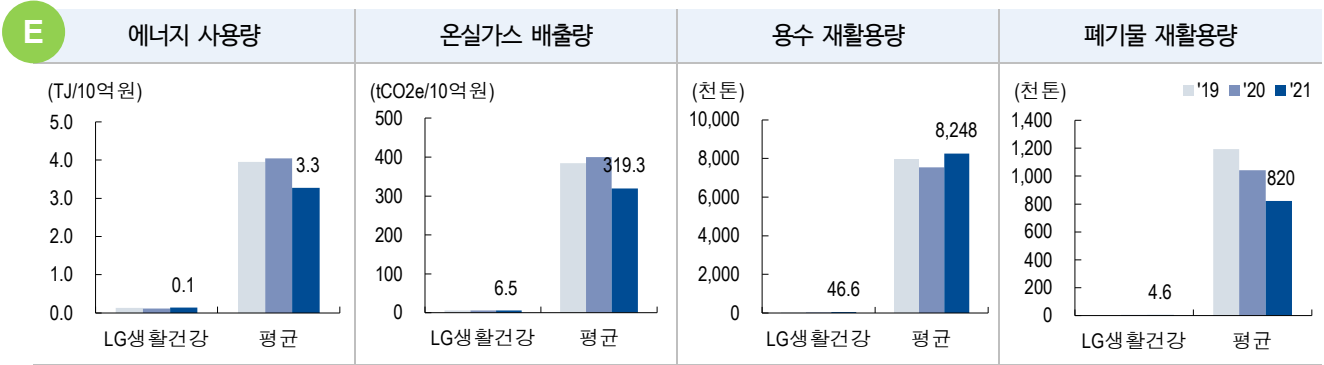
ESG Index & Event



주1: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 대상  
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황  
 자료: LG생활건강, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2022년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 191개사 중 지속가능경영보고서 공시한 111개사 대상  
 자료: LG생활건강, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2022년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 191개사 중 지속가능경영보고서 공시한 111개사 대상  
 자료: LG생활건강, NH투자증권 리서치본부

ESG Event		
E	2022.10	- 업계 최초 순도 100% '페플라스틱 열분해유'를 원료로 만든 친환경 화장품 용기를 제품에 적용
S	2022.09	- 국내 4대 그룹 중 처음으로 여성 대표이사 이정에 신입대표 선임
	2019.11	- SNS 인플루언서 광고 관련하여 대가 지급 사실을 공표하지 않아 공정위 제재 및 과징금 부과
G	2021.4	- ESG위원회와 내부거래위원회를 신설하며 기업지배구조 개선 노력

자료: 언론보도, LG생활건강, NH투자증권 리서치본부

LG생활건강에 대하여 투자의견 Buy 유지하며, 목표주가를 60만원으로 5% 상향한다. 중국 단체 관광 재개에 따른 한국 화장품 수혜와 면세점 판매 채널 정상화를 감안해 밸류에이션 기준 시점을 2024년으로 변경했기 때문이다.

Whoo의 12개 라인 중 대표 제품인 '천기단'을 13년만에 리뉴얼하여 9월부터 중국 오프라인 마케팅 활동을 본격화한다. 2분기 실적발표(7/27)에서 처음 Whoo 리브랜딩에 대한 공식적인 언급 이후 첫 제품 출시까지 타임라인이 기존 예상 시점보다 당겨졌다. 관련해 하반기 마케팅 비용 증대는 불가피하겠으나, 천기단의 Whoo 내 매출 비중이 가장 높은 만큼 4분기 이후 리뉴얼 효과에 따른 매출 반등 확인이 필요해 보인다.

**표1. LG생활건강 SOTP 밸류에이션** (단위: 십억원, 배, 원)

항 목	기업가치(십억원)	주당가치(원)	비 고
<b>화장품 부문 가치 (A)</b>	<b>6,503</b>	<b>416,346</b>	
2024F 순이익	210	13,431	2024년 순이익 추정치
Target PER	X 31	X 31	글로벌 화장품 기업 6개사 평균 PER
<b>생활용품 부문 가치 (B)</b>	<b>1,120</b>	<b>71,713</b>	
2024F 순이익	93	5,976	2024년 순이익 추정치
Target PER	X 12	X 12	글로벌 생활용품 기업 5개사 평균 PER 대비 40% 할인
<b>음료 부문 가치 (C)</b>	<b>1,623</b>	<b>103,907</b>	
2024F 순이익	135	8,659	2024년 순이익 추정치
Target PER	X 12	X 12	당사 롯데칠성(탄산, 비탄산, 알코올) 적용 PER 12배 차용
<b>LG생활건강 기업가치 = (A)+(B)+(C)</b>	<b>9,245</b>	<b>591,966</b>	
총 발행주식 수	15,618,197	15,618,197	보통주 기준
목표주가		600,000	9/20 기준 상승여력 31%

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

**표2. LG생활건강 실적 전망 (IFRS 연결)** (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2022	2023E	2024F	2025F
매출액	- 수정 후	7,186	7,266	7,653	7,984
	- 수정 전	-	7,343	7,631	7,957
	- 변동률	-	-1.1	0.3	0.3
영업이익	- 수정 후	711	596	701	772
	- 수정 전	-	654	712	776
	- 변동률	-	-8.9	-1.4	-0.4
영업이익률(수정 후)		9.9	8.2	9.2	9.7
EBITDA		999	885	984	1,053
(지배지분)순이익		237	349	438	492
EPS	- 수정 후	14,604	21,833	27,505	30,958
	- 수정 전	-	24,969	28,505	31,355
	- 변동률	-	-12.6	-3.5	-1.3
PER		49.4	21.0	16.6	14.8
PBR		2.4	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA		11.6	7.7	6.6	5.8
ROE		4.4	6.4	7.6	8.1

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준  
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 글로벌 화장품 Peer Group Valuation Table

(단위: 달러, 백만달러, 배, %)

		L'OREAL	Estee Lauder	Kao	Shiseido	PROYA	Shanghai Jahwa
주가(달러)		437.6	155.7	38.2	38.5	14.2	3.6
시가총액		234,525	55,692	17,805	15,400	5,639	2,443
매출	2022	40,299	17,737	11,870	8,169	950	1,057
	2023E	44,231	15,910	10,664	7,036	1,138	1,052
	2024F	47,220	16,897	10,913	7,553	1,418	1,167
영업이익	2022	8,037	3,170	842	356	152	73
	2023E	8,714	1,509	604	401	193	103
	2024F	9,456	2,015	907	689	243	121
(지배)순이익	2022	6,011	2,390	658	262	122	70
	2023E	6,816	1,006	371	250	151	95
	2024F	7,473	1,296	666	478	190	111
PER (배)	2022	31.3	35.2	28.7	75.6	57.8	45.5
	2023E	33.0	56.7	47.6	61.1	36.0	26.1
	2024F	30.3	41.2	26.5	31.9	28.7	22.3
PBR (배)	2022	6.6	16.3	2.5	4.3	13.4	3.0
	2023E	7.4	12.6	2.7	3.6	9.0	2.3
	2024F	6.6	9.0	2.7	3.4	7.2	2.1
ROE (%)	2022	22.5	41.0	8.9	6.0	25.5	6.6
	2023E	22.9	18.0	6.9	6.2	26.0	8.9
	2024F	22.6	22.4	10.6	11.2	26.2	9.7

주1: 9월 19일 종가 기준 컨센서스 및 환율 적용; 주2: Estee Lauder는 6월 결산법인  
 자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

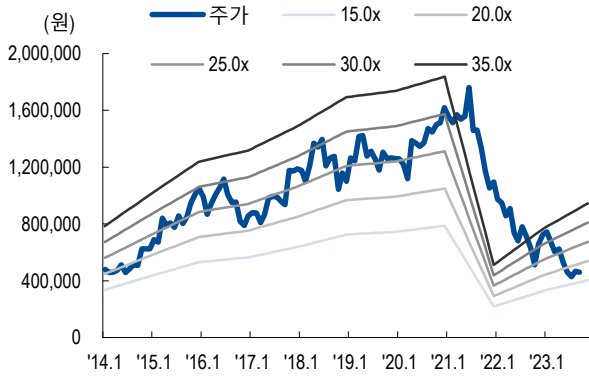
표4. 글로벌 생활용품 Peer Group Valuation Table

(단위: 달러, 백만달러, 배, %)

		Unilever	Johnson & Johnson	Procter & Gamble	Kimberly-Clark	Colgate-Palmolive
주가(달러)		50.9	161.5	153.5	125.0	73.2
시가총액		127,951	387,720	361,712	42,277	60,489
매출	2022	63,274	94,943	80,187	20,175	17,967
	2023E	64,139	84,603	82,006	20,570	19,342
	2024F	66,380	92,338	85,462	20,910	20,198
영업이익	2022	11,328	23,703	17,813	2,681	2,893
	2023E	10,581	28,834	18,134	3,038	4,012
	2024F	11,299	30,331	19,770	3,308	4,285
(지배)순이익	2022	8,049	17,941	14,742	1,934	1,785
	2023E	6,814	18,431	14,653	1,955	2,368
	2024F	7,265	22,466	15,732	2,395	2,781
PER (배)	2022	15.7	21.7	24.5	24.4	26.1
	2023E	18.1	16.2	25.3	19.3	23.1
	2024F	16.8	15.0	24.0	17.6	21.2
PBR (배)	2022	6.3	6.0	7.6	83.8	164.1
	2023E	6.0	5.1	7.8	46.5	151.6
	2024F	5.7	4.6	7.7	29.0	72.4
ROE (%)	2022	42.3	23.8	32.4	355.8	353.5
	2023E	34.0	33.1	32.1	288.7	1,001.8
	2024F	34.1	31.9	32.8	208.2	-1,463.6

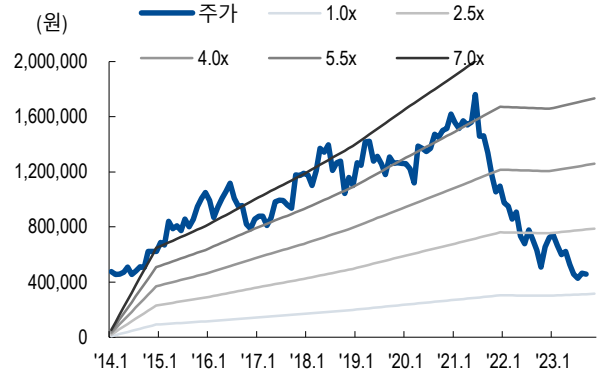
주1: 9월 19일 종가 기준 컨센서스 및 환율 적용; 주2: Procter & Gamble은 6월 결산법인  
 자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림1. LG생활건강 12M Fwd PER Band Chart



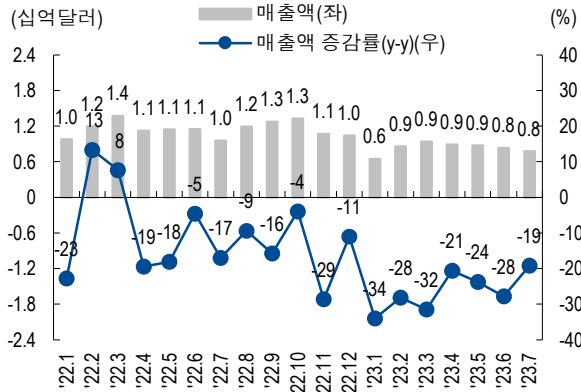
자료: NH투자증권 리서치본부

그림2. LG생활건강 12M Trailing PBR Band Chart



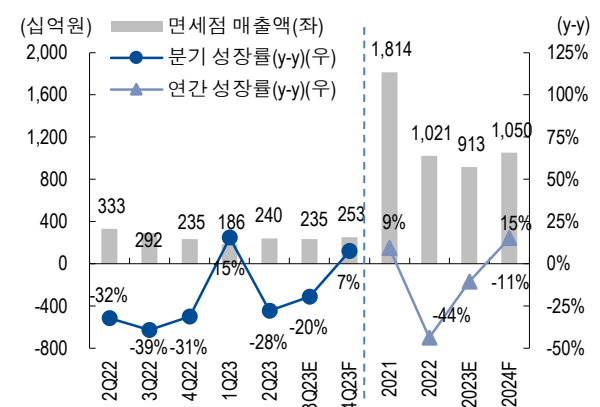
자료: NH투자증권 리서치본부

그림3. 한국 월별 총 면세점 매출액 및 증감률 추이



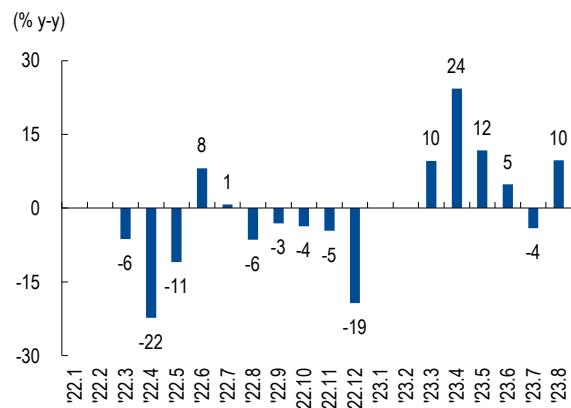
자료: 면세점협회, NH투자증권 리서치본부

그림4. LG생활건강 면세점 매출액 추정



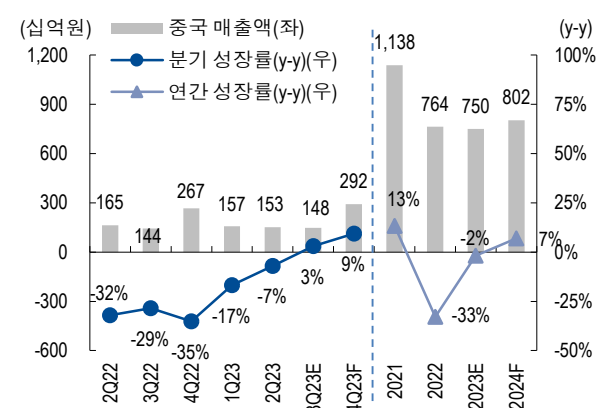
자료: LG생활건강, NH투자증권 리서치본부 추정

그림5. 중국 월별 화장품 소매판매 성장률 추이



자료: 중국국가통계국, NH투자증권 리서치본부

그림6. LG생활건강 중국 매출액 추정



자료: LG생활건강, NH투자증권 리서치본부 추정

**표5. LG생활건강 분기별 요약손익계산서 (IFRS 연결)** (단위: 십억원, %)

구 분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23F	2023E
<b>매출액</b>	<b>1,645.0</b>	<b>1,862.7</b>	<b>1,870.3</b>	<b>1,807.8</b>	<b>7,185.8</b>	<b>1,683.7</b>	<b>1,807.7</b>	<b>1,860.6</b>	<b>1,913.9</b>	<b>7,265.8</b>
증감률(y-y)	-19%	-8%	-7%	-11%	-11%	2%	-3%	-1%	6%	1%
화장품	699.6	853.0	789.2	870.0	3,211.8	701.5	780.5	741.1	923.1	3,146.2
증감률(y-y)	-40%	-24%	-23%	-24%	-28%	0%	-8%	-6%	6%	-2%
면세	160.9	332.7	292.0	235.0	1,020.6	185.8	240.0	235.1	252.5	913.5
증감률(y-y)	-68%	-32%	-39%	-31%	-44%	15%	-28%	-20%	7%	-11%
중국	188.5	157.0	143.5	267.2	756.2	157.0	153.0	147.8	292.1	749.9
증감률(y-y)	-31%	-35%	-29%	-35%	-34%	-17%	-7%	3%	9%	-2%
생활용품	552.6	543.4	587.3	526.5	2,209.8	563.0	546.0	610.8	556.3	2,276.1
증감률(y-y)	6%	10%	9%	5%	7%	2%	0%	4%	6%	3%
음료	392.7	466.4	493.9	411.2	1,764.2	419.2	481.2	508.7	434.5	1,843.6
증감률(y-y)	10%	14%	11%	8%	11%	7%	3%	3%	6%	5%
<b>매출총이익</b>	<b>909.6</b>	<b>1,061.4</b>	<b>1,041.3</b>	<b>1,004.9</b>	<b>4,017.2</b>	<b>904.8</b>	<b>987.8</b>	<b>1,037.3</b>	<b>203.8</b>	<b>4,000.6</b>
증감률(y-y)	-30%	-17%	-17%	-17%	-20%	-1%	-7%	0%	7%	0%
매출총이익률	55%	57%	56%	56%	56%	54%	55%	56%	56%	55%
<b>영업이익</b>	<b>175.6</b>	<b>216.6</b>	<b>190.1</b>	<b>128.9</b>	<b>711.1</b>	<b>145.9</b>	<b>157.8</b>	<b>155.7</b>	<b>136.0</b>	<b>595.5</b>
증감률(y-y)	-53%	-35%	-44%	-47%	-45%	-17%	-27%	-18%	6%	-16%
영업이익률	11%	12%	10%	7%	10%	9%	9%	8%	7%	8%
화장품	69.0	93.3	67.6	79.1	309.0	61.2	70.0	55.6	89.5	276.2
증감률(y-y)	-73%	-57%	-69%	-58%	-65%	-11%	-25%	-18%	13%	-11%
영업이익률	10%	11%	9%	9%	10%	9%	9%	8%	10%	9%
생활용품	55.2	59.6	56.1	18.9	189.8	32.7	27.6	37.3	14.0	111.5
증감률(y-y)	-17%	1%	-12%	-6%	-9%	-41%	-54%	-34%	-26%	-41%
영업이익률	10%	11%	10%	4%	9%	6%	5%	6%	3%	5%
음료	51.4	63.7	66.3	30.9	212.3	52.0	60.2	62.9	32.6	207.8
증감률(y-y)	3%	10%	5%	-8%	4%	1%	-5%	-5%	6%	-2%
영업이익률	13%	14%	13%	8%	12%	12%	13%	12%	8%	11%
<b>세전이익</b>	<b>160.0</b>	<b>195.5</b>	<b>174.6</b>	<b>-112.2</b>	<b>417.8</b>	<b>130.3</b>	<b>132.5</b>	<b>135.1</b>	<b>97.5</b>	<b>495.3</b>
증감률(y-y)	-55%	-36%	-47%	적건	-65%	-19%	-32%	-23%	흑건	19%
세전이익률	10%	10%	9%	-6%	6%	8%	7%	7%	5%	7%
<b>지배순이익</b>	<b>109.6</b>	<b>119.4</b>	<b>120.5</b>	<b>-112.8</b>	<b>236.6</b>	<b>91.4</b>	<b>89.3</b>	<b>94.7</b>	<b>74.2</b>	<b>349.5</b>
증감률(y-y)	-57%	-46%	-49%	적건	-72%	-17%	-25%	-21%	흑건	48%
순이익률	7%	6%	6%	-6%	3%	5%	5%	5%	4%	5%

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

**표6. LG생활건강 화장품 부문 브랜드별 매출액 추정** (단위: 십억원, %)

구 분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23F	2023E
<b>화장품 매출액</b>	<b>699.6</b>	<b>853.0</b>	<b>789.2</b>	<b>870.0</b>	<b>3,211.8</b>	<b>701.5</b>	<b>780.5</b>	<b>741.1</b>	<b>923.1</b>	<b>3,146.2</b>
증감률(y-y)	-40%	-24%	-23%	-24%	-28%	0%	-8%	-6%	6%	-2%
럭셔리	552.7	699.5	631.4	692.3	2,575.9	540.2	608.8	582.5	741.5	2,472.9
증감률(y-y)	-44%	-28%	-28%	-29%	-32%	-2%	-13%	-8%	7%	-4%
비중(%)	79%	82%	80%	80%	80%	77%	78%	79%	80%	79%
Whoo	356.8	486.2	449.8	513.8	1,806.6	378.8	429.3	410.5	543.2	1,761.8
증감률(y-y)	-54%	-33%	-34%	-31%	-38%	6%	-12%	-9%	6%	-2%
그 외	195.9	213.3	181.6	178.4	769.2	161.3	179.5	171.9	198.2	711.0
증감률(y-y)	-9%	-10%	-9%	-26%	-14%	-18%	-16%	-5%	11%	-8%
프리미엄	146.9	153.5	157.8	177.7	635.9	161.3	171.7	158.6	181.6	673.3
증감률(y-y)	-14%	3%	9%	11%	2%	10%	12%	0%	2%	6%
비중(%)	21%	18%	20%	20%	20%	23%	22%	21%	20%	21%

주1: 부문별 매출액은 당사 추정치; 주2: IFRS 연결기준; 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income				
(십억원)	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
매출액	7,186	7,266	7,653	7,984
증감률 (%)	-11.2	1.1	5.3	4.3
매출원가	3,169	3,265	3,394	3,521
매출총이익	4,017	4,001	4,259	4,463
Gross 마진 (%)	55.9	55.1	55.7	55.9
판매비와 일반관리비	3,306	3,405	3,558	3,691
영업이익	711	596	701	772
증감률 (%)	-44.9	-16.3	17.8	10.1
OP 마진 (%)	9.9	8.2	9.2	9.7
EBITDA	999	885	984	1,053
영업외손익	-293	-100	-89	-85
금융수익(비용)	-6	-4	-4	-6
기타영업외손익	-295	-105	-95	-90
종속, 관계기업관련손익	7	9	10	11
세전계속사업이익	418	495	612	687
법인세비용	159	131	159	179
계속사업이익	258	364	453	509
당기순이익	258	364	453	509
증감률 (%)	-70.0	40.9	24.4	12.3
Net 마진 (%)	3.6	5.0	5.9	6.4
지배주주지분 순이익	237	349	438	492
비지배주주지분 순이익	22	15	15	17
기타포괄이익	7	0	0	0
총포괄이익	265	364	453	509

Valuations/profitability/stability				
	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
PER(배)	49.4	21.0	16.6	14.8
PBR(배)	2.4	1.4	1.4	1.3
PCR(배)	12.0	9.2	8.1	7.5
PSR(배)	1.6	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	11.6	7.7	6.6	5.8
EV/EBIT(배)	16.4	11.5	9.2	7.8
EPS(배)	14,604	21,833	27,505	30,958
BPS(배)	301,350	316,045	334,498	353,927
SPS(배)	460,089	465,216	490,016	511,183
자기자본이익률(ROE, %)	4.4	6.4	7.6	8.1
총자산이익률(ROA, %)	3.5	4.9	5.8	6.2
투자자본이익률(ROIC, %)	8.8	8.0	9.9	11.0
배당수익률(%)	0.6	1.2	1.5	2.1
배당성장률(%)	24.8	23.1	23.4	28.3
총현금배당금(십억원)	67	89	111	148
보통주 주당배당금(원)	4,000	5,500	7,000	9,500
순부채(현금)/자기자본(%)	-8.1	-14.0	-20.2	-25.4
총부채/자기자본(%)	33.5	32.0	30.9	29.8
이자발생부채	671	664	672	678
유동비율(%)	196.5	226.9	256.9	285.7
총발행주식수(백만주)	18	18	18	18
액면가(원)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가(원)	722,000	457,500	457,500	457,500
시가총액(십억원)	11,939	7,522	7,522	7,522

Statement of financial position				
(십억원)	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
현금및현금성자산	655	1,021	1,446	1,859
매출채권	551	554	569	581
유동자산	2,284	2,661	3,093	3,513
유형자산	2,384	2,312	2,275	2,262
투자자산	120	121	123	125
비유동자산	5,019	4,918	4,874	4,854
자산총계	7,303	7,579	7,967	8,367
단기성부채	282	287	294	300
매입채무	213	216	221	226
유동부채	1,163	1,173	1,204	1,230
장기성부채	389	377	377	377
장기충당부채	98	100	105	109
비유동부채	671	663	678	691
부채총계	1,834	1,835	1,882	1,921
자본금	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97
이익잉여금	5,542	5,803	6,130	6,474
비지배주주지분	130	144	159	175
자본총계	5,469	5,744	6,085	6,446

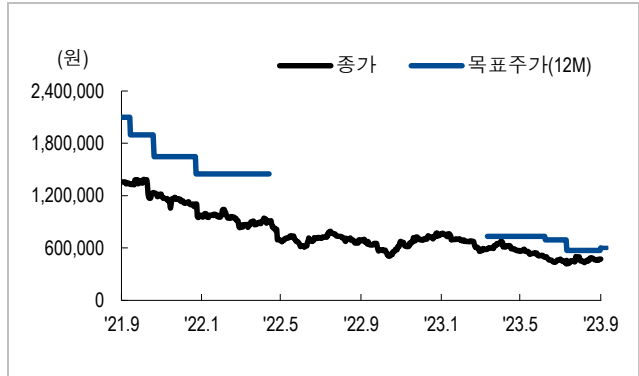
Cash flow statement				
(십억원)	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
영업활동 현금흐름	497	632	750	782
당기순이익	258	364	453	509
+ 유/무형자산상각비	288	290	283	280
+ 종속, 관계기업관련손익	-7	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	2	0	0	0
Gross Cash Flow	937	781	886	954
- 운전자본의증가(감소)	-200	-22	14	-7
투자활동 현금흐름	-197	-193	-243	-263
+ 유형자산 감소	34	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-157	-188	-217	-238
+ 투자자산의매각(취득)	-29	-1	-2	-2
Free Cash Flow	340	444	533	543
Net Cash Flow	300	440	506	519
재무활동 현금흐름	-374	-74	-82	-105
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	-374	-74	-82	-105
현금의증가	-79	366	425	414
기말현금 및 현금성자산	655	1,021	1,446	1,859
기말 순부채(순현금)	-440	-805	-1,228	-1,639



투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2023.09.21	Buy	600,000원(12개월)	-	-
2023.07.28	Buy	570,000원(12개월)	-19.9%	-12.6%
2023.06.26	Buy	690,000원(12개월)	-34.3%	-28.3%
2023.03.27	Buy	730,000원(12개월) 담당 Analyst 변경	-20.9%	-6.8%
2022.01.10	Buy	1,450,000원(12개월)	-48.1%	-28.3%
2021.11.08	Buy	1,650,000원(12개월)	-30.5%	-26.1%
2021.10.01	Buy	1,900,000원(12개월)	-31.1%	-26.8%
2021.06.30	Buy	2,100,000원(12개월)	-28.5%	-15.7%

LG생활건강 (051900.KS)



종목 투자등급 (Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급 (Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
  - Buy: 15% 초과
  - Hold: -15% ~ 15%
  - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2023년 9월 15일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
82.2%	17.8%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 'LG생활건강'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 'LG생활건강'을 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자 판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임 소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.