# LG생활건강 (051900)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 유통/화장품 | 2025.4.29

# 1Q25 Review: 때를 보고 있다

Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

**Hold (유지)**

| | |
|---|---|
| 목표주가 (유지) | 340,000 원 |
| 현재주가 | 319,000 원 |
| 상승여력 | 6.6 % |

**컨센서스 대비**

| 상회 | 부합 | 하회 |
|---|---|---|
| | ● | |

**Stock Data**

| | | |
|---|---|---|
| KOSPI (04/28) | | 2,548.86 pt |
| 시가총액 | | 49,822 억원 |
| 발행주식수 | | 15,618 천주 |
| 52 주 최고가/최저가 | | 469,000 / 290,000 원 |
| 90 일 일평균거래대금 | | 136.01 억원 |
| 외국인 지분율 | | 28.2% |
| 배당수익률(25.12E) | | 1.1% |
| BPS(25.12E) | | 327,710 원 |
| KOSPI 대비 상대수익률 | 1 개월 | -3.4% |
| | 6 개월 | -6.8% |
| | 12 개월 | -14.6% |
| 주주구성 | LG (외 2 인) | 34.0% |
| | 국민연금공단 (외 1 인) | 9.1% |
| | 자사주 (외 1 인) | 6.1% |

**Stock Price**

## 1Q25 Review: 때를 보고 있다

LG생활건강의 K-IFRS 연결 기준 2025년 1분기 매출액은 전년동기대비 1.8% 감소한 1조 6,979억원, 영업이익은 전년동기대비 5.7% 감소한 1,424억원을 기록해, 매출액은 추정치를 하회하고 영업이익은 부합하는 실적을 보였다. Beauty 부문의 1Q25 매출액은 YoY 1.8% 감소했는데, 해외 및 국내 주력 채널이 성장했음에도 면세 채널 매출액이 두자릿수 하락하며 전통 채널 축소 영향이 지속됐다. 반면 중국은 전년동기 높았던 베이스로 인해 매출액은 한자릿수 감소했으나, 4Q24 대비해서는 흑자로 개선돼 다소 양호했다. 일본 또한 CNP, Hince, 유시몰 등의 호조로 매출액이 두자릿수 성장했고, 영업이익률 또한 MSD 수준까지 개선된 것으로 추정된다. 북미 사업 B2C 전환은 올해 상반기 중 완료 예정이고, 1Q25에는 북미 사업 내 LG브랜드 매출액이 30% 이상 성장해 고무적이다. 더불어 HDB 부문은 매출액 5,733억원(YoY 2.2%), 영업이익 366억원(YoY 13.7%)를 기록했으며, 프리미엄 브랜드 성장으로 선방했다. Refreshment 부문은 내수 경기 둔화와 원부자재 비용 부담으로 매출과 이익이 각각 YoY 4.1%, 10.8% 감소했다.

## 중국에 걸어보는 기대

LG생활건강은 중국 내수 회복에 따른 수혜가 가장 기대되는 업체다. 동사의 Whoo 브랜드가 빠르게 변하는 중국 화장품 시장 내에서도 견고한 입지를 확보하고 있어 강점으로 작용하기 때문이다(올해 3/8 부녀절 주요 행사: 도우인 럭셔리 스킨케어 Top 5, 콰이쇼우 뷰티 카테고리 1위 기록). 올해 중국 사업은 수익성 중심의 운영 예정이지만, 618 등 소비 이벤트가 있는 2분기에도 마케팅이 적극적으로 집행될 것으로 추정해 시장 경쟁 강도에 대해서는 확인할 필요가 있다.

## 투자의견 Hold 및 목표주가 340,000원 유지

LG생활건강에 대해 투자의견 Hold 및 목표주가 340,000원을 유지한다. 2025년 예상 실적 대비 현 주가는 19배 수준이다. 일본 및 북미에서의 브랜드 경쟁력과 프리미엄 제품군의 믹스 개선이 긍정적이다. 중국 시장이 바닥을 다지는 과정에 있는 만큼 하반기 이후 점진적인 턴어라운드를 기대해 볼 수 있겠다.

**Financial Data**

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 6,805 | 6,812 | 6,848 | 7,044 | 7,256 |
| 영업이익 | 487 | 459 | 478 | 506 | 542 |
| 순이익 | 164 | 204 | 319 | 325 | 348 |
| EPS (원) | 9,230 | 11,633 | 16,867 | 17,408 | 18,679 |
| 증감률 (%) | -40.7 | 26.0 | 45.0 | 3.2 | 7.3 |
| PER (x) | 38.5 | 26.2 | 18.9 | 18.3 | 17.1 |
| PBR (x) | 1.2 | 1.0 | 1.0 | 0.9 | 0.9 |
| 영업이익률 (%) | 7.2 | 6.7 | 7.0 | 7.2 | 7.5 |
| EBITDA 마진 (%) | 11.1 | 10.5 | 10.6 | 10.7 | 10.9 |
| ROE (%) | 2.7 | 3.4 | 5.6 | 5.5 | 5.6 |

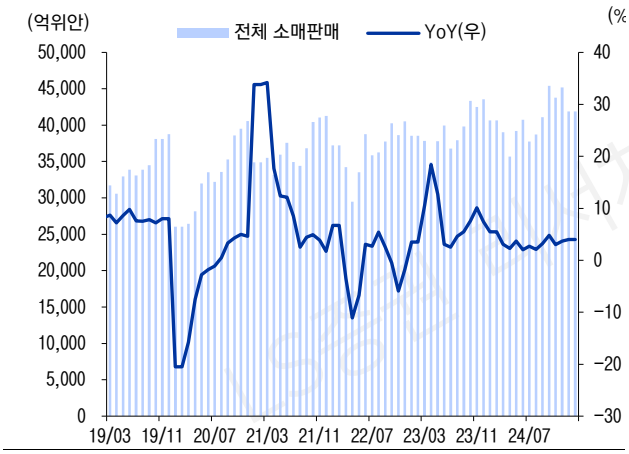
주: IFRS 연결 기준
자료: LG생활건강, LS증권 리서치센터

표1 **LG 생활건강 분기/연간 실적 추이 및 전망**

| (억원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25P | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 추정 실적 | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 17,287 | 17,597 | 17,136 | 16,099 | 16,979 | 17,483 | 17,445 | 16,578 | 68,119 | 68,484 | 70,445 |
| 화장품 | 7,409 | 7,596 | 6,506 | 6,994 | 7,081 | 7,353 | 6,643 | 7,351 | 28,505 | 28,427 | 29,812 |
| 생활용품 | 5,612 | 5,215 | 5,626 | 4,995 | 5,733 | 5,450 | 5,688 | 5,080 | 21,448 | 21,950 | 22,212 |
| 음료 | 4,344 | 4,786 | 5,004 | 4,110 | 4,164 | 4,681 | 5,114 | 4,147 | 18,244 | 18,106 | 18,421 |
| 영업이익 | 1,510 | 1,585 | 1,061 | 434 | 1,424 | 1,476 | 1,153 | 724 | 4,590 | 4,776 | 5,064 |
| 화장품 | 631 | 728 | 114 | 110 | 589 | 632 | 179 | 243 | 1,583 | 1,643 | 1,764 |
| 생활용품 | 322 | 339 | 412 | 222 | 366 | 338 | 421 | 203 | 1,295 | 1,328 | 1,430 |
| 음료 | 525 | 518 | 535 | 102 | 469 | 506 | 552 | 278 | 1,680 | 1,805 | 1,871 |
| 성장률 | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 2.7% | -2.7% | -1.9% | 2.7% | -1.8% | -0.6% | 1.8% | 3.0% | 0.1% | 0.5% | 2.9% |
| 화장품 | 5.6% | -2.7% | -2.9% | 5.4% | -4.4% | -3.2% | 2.1% | 5.1% | 1.2% | -0.3% | 4.9% |
| 생활용품 | -0.3% | -4.5% | -1.3% | -0.7% | 2.2% | 4.5% | 1.1% | 1.7% | -1.7% | 2.3% | 1.2% |
| 음료 | 3.6% | -0.5% | -1.1% | 2.6% | -4.1% | -2.2% | 2.2% | 0.9% | 2.4% | 2.4% | 2.4% |
| 영업이익 | 3.5% | 0.4% | -17.4% | -20.7% | -5.7% | -6.9% | 8.6% | 66.7% | -5.7% | 4.0% | 6.0% |
| 화장품 | 3.1% | 4.0% | 42.5% | 50.7% | -6.7% | -13.1% | 57.3% | 120.5% | 8.1% | 3.8% | 7.3% |
| 생활용품 | -1.5% | 22.8% | -11.8% | 22.0% | 13.7% | -0.3% | 2.2% | -8.5% | 3.4% | 2.5% | 7.7% |
| 음료 | 1.0% | -14.0% | -27.5% | -65.1% | -10.8% | -2.4% | 3.2% | 172.4% | -21.9% | 7.4% | 3.7% |
| 수익성 | | | | | | | | | | | |
| 영업이익 | 8.7% | 9.0% | 6.2% | 2.7% | 24.8% | 27.1% | 20.3% | 14.2% | 6.7% | 7.0% | 7.2% |
| 화장품 | 8.5% | 9.6% | 1.8% | 1.6% | 8.3% | 8.6% | 2.7% | 3.3% | 5.6% | 5.8% | 5.9% |
| 생활용품 | 5.7% | 6.5% | 7.3% | 4.4% | 6.4% | 6.2% | 7.4% | 4.0% | 6.0% | 6.0% | 6.4% |
| 음료 | 12.1% | 10.8% | 10.7% | 2.5% | 11.3% | 10.8% | 10.8% | 6.7% | 9.2% | 10.0% | 10.2% |

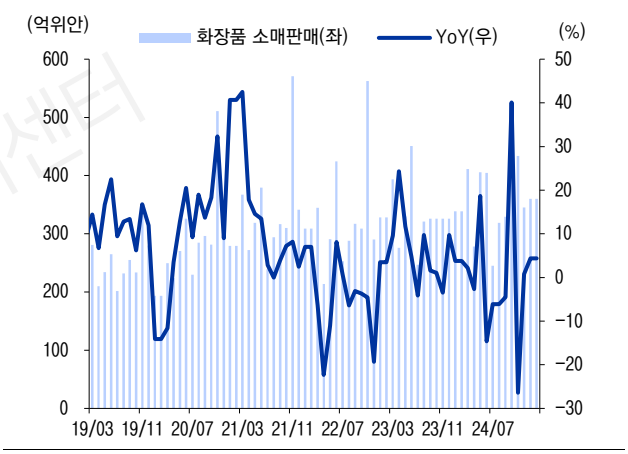
자료: LG생활건강, LS증권 리서치센터

그림1 **중국 월별 소매판매액 추이**




자료: 국가통계국, LS증권 리서치센터

그림2 **중국 월별 화장품 소매판매액 추이**




자료: 국가통계국, LS증권 리서치센터

# LG 생활건강 (051900)

## 재무상태표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 2,430 | 2,856 | 3,182 | 3,523 | 3,880 |
| 현금 및 현금성자산 | 910 | 1,253 | 1,645 | 1,944 | 2,256 |
| 매출채권 및 기타채권 | 571 | 609 | 575 | 592 | 610 |
| 재고자산 | 885 | 922 | 890 | 916 | 943 |
| 기타유동자산 | 63 | 71 | 71 | 71 | 71 |
| 비유동자산 | 4,791 | 4,550 | 4,465 | 4,392 | 4,331 |
| 관계기업투자등 | 139 | 89 | 92 | 96 | 100 |
| 유형자산 | 2,307 | 2,226 | 2,019 | 1,999 | 1,979 |
| 무형자산 | 2,008 | 1,964 | 2,044 | 2,187 | 2,340 |
| **자산총계** | **7,220** | **7,406** | **7,646** | **7,915** | **8,211** |
| 유동부채 | 1,090 | 1,296 | 1,320 | 1,365 | 1,412 |
| 매입채무 및 기타재무 | 749 | 727 | 731 | 752 | 774 |
| 단기금융부채 | 222 | 457 | 457 | 457 | 457 |
| 기타유동부채 | 119 | 112 | 133 | 157 | 181 |
| 비유동부채 | 582 | 424 | 399 | 377 | 357 |
| 장기금융부채 | 319 | 178 | 178 | 178 | 178 |
| 기타비유동부채 | 263 | 246 | 222 | 199 | 180 |
| **부채총계** | **1,671** | **1,720** | **1,720** | **1,742** | **1,770** |
| 지배주주지분 | 5,433 | 5,566 | 5,806 | 6,053 | 6,321 |
| 자본금 | 89 | 89 | 89 | 89 | 89 |
| 자본잉여금 | 97 | 97 | 97 | 97 | 97 |
| 이익잉여금 | 5,604 | 5,696 | 6,053 | 6,424 | 6,817 |
| 비지배주주지분(연결) | 115 | 120 | 120 | 120 | 120 |
| **자본총계** | **5,549** | **5,686** | **5,926** | **6,172** | **6,441** |

## 손익계산서

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **6,805** | **6,812** | **6,848** | **7,044** | **7,256** |
| 매출원가 | 3,178 | 3,251 | 3,293 | 3,375 | 3,483 |
| **매출총이익** | **3,627** | **3,561** | **3,556** | **3,669** | **3,773** |
| 판매비 및 관리비 | 3,140 | 3,102 | 3,078 | 3,163 | 3,232 |
| **영업이익** | **487** | **459** | **478** | **506** | **542** |
| (EBITDA) | 757 | 715 | 729 | 756 | 789 |
| 금융손익 | 6 | 5 | 14 | 15 | 16 |
| 이자비용 | 19 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| 관계기업등 투자손익 | 10 | 6 | 5 | 5 | 5 |
| 기타영업외손익 | -226 | -153 | -27 | -27 | -27 |
| **세전계속사업이익** | **276** | **317** | **465** | **494** | **531** |
| 계속사업법인세비용 | 113 | 113 | 151 | 175 | 188 |
| 계속사업이익 | 164 | 204 | 314 | 319 | 343 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **당기순이익** | **164** | **204** | **319** | **325** | **348** |
| 지배주주 | 143 | 189 | 299 | 308 | 331 |
| **총포괄이익** | **150** | **283** | **319** | **325** | **348** |
| 매출총이익률 (%) | 53 | 52 | 52 | 52 | 52 |
| 영업이익률 (%) | 7.2 | 6.7 | 7.0 | 7.2 | 7.5 |
| EBITDA 마진률 (%) | 11.1 | 10.5 | 10.6 | 10.7 | 10.9 |
| 당기순이익률 (%) | 2.4 | 3.0 | 4.7 | 4.6 | 4.8 |
| ROA (%) | 2.0 | 2.6 | 4.2 | 4.1 | 4.2 |
| ROE (%) | 2.7 | 3.4 | 5.6 | 5.5 | 5.6 |
| ROIC (%) | 5.6 | 5.9 | 7.3 | 7.8 | 8.1 |

## 현금흐름표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | **659** | **528** | **313** | **367** | **451** |
| 당기순이익(손실) | 164 | 204 | 319 | 325 | 348 |
| 비현금수익비용가감 | 536 | 513 | -51 | 86 | 145 |
| 유형자산감가상각비 | 232 | 221 | 217 | 215 | 213 |
| 무형자산상각비 | 38 | 34 | 34 | 34 | 34 |
| 기타현금수익비용 | 266 | 257 | -302 | -164 | -102 |
| 영업활동 자산부채변동 | 113 | -114 | 45 | -43 | -43 |
| 매출채권 감소(증가) | 24 | -33 | 34 | -16 | -18 |
| 재고자산 감소(증가) | 75 | -3 | 32 | -25 | -28 |
| 매입채무 증가(감소) | 39 | -33 | 4 | 21 | 23 |
| 기타자산, 부채변동 | -25 | -45 | -25 | -22 | -20 |
| **투자활동 현금흐름** | **-141** | **-152** | **94** | **-92** | **-96** |
| 유형자산처분(취득) | -130 | -130 | -10 | -10 | -10 |
| 무형자산 감소(증가) | -10 | -16 | -20 | -20 | -20 |
| 투자자산 감소(증가) | 9 | -7 | -4 | -4 | -5 |
| 기타투자활동 | -9 | 0 | 129 | -57 | -61 |
| **재무활동 현금흐름** | **-268** | **-53** | **-17** | **24** | **-43** |
| 차입금의 증가(감소) | -171 | 7 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | -97 | -60 | -59 | -62 | -62 |
| 배당금의 지급 | 97 | 60 | 59 | 62 | 62 |
| 기타재무활동 | 0 | 0 | 42 | 86 | 19 |
| **현금의 증가** | **255** | **343** | **391** | **299** | **312** |
| 기초현금 | 655 | 910 | 1,253 | 1,645 | 1,944 |
| 기말현금 | 910 | 1,253 | 1,645 | 1,944 | 2,256 |

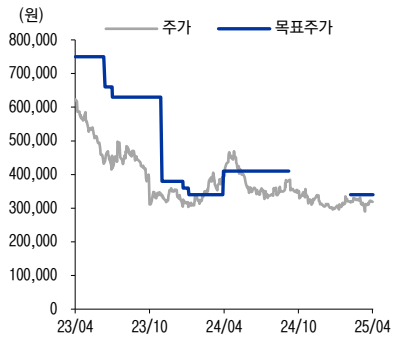
## 주요 투자지표

| | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **투자지표 (x)** | | | | | |
| P/E | 38.5 | 26.2 | 18.9 | 18.3 | 17.1 |
| P/B | 1.2 | 1.0 | 1.0 | 0.93 | 0.9 |
| EV/EBITDA | 7.3 | 6.2 | 5.4 | 4.8 | 4.2 |
| P/CF | 9.0 | 7.5 | 21.1 | 13.8 | 11.4 |
| 배당수익률 (%) | 1.0 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| **성장성 (%)** | | | | | |
| 매출액 | -5.3 | 0.1 | 0.5 | 2.9 | 3.0 |
| 영업이익 | -31.5 | -5.7 | 4.0 | 6.0 | 7.0 |
| 세전이익 | -33.8 | 14.6 | 46.7 | 6.4 | 7.4 |
| 당기순이익 | -36.7 | 24.7 | 56.5 | 1.8 | 7.3 |
| EPS | -40.7 | 26.0 | 45.0 | 3.2 | 7.3 |
| **안정성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 30.1 | 30.2 | 29.0 | 28.2 | 27.5 |
| 유동비율 | 223.0 | 220.4 | 241.0 | 258.0 | 274.7 |
| 순차입금/자기자본(x) | -7.0 | -11.2 | -17.4 | -21.5 | -25.5 |
| 영업이익/금융비용(x) | 25.1 | 26.6 | 27.8 | 29.5 | 31.5 |
| 총차입금 (십억원) | 541 | 634 | 634 | 634 | 634 |
| 순차입금 (십억원) | -387 | -637 | -1,029 | -1,329 | -1,641 |
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 9,230 | 11,633 | 16,867 | 17,408 | 18,679 |
| BPS | 306,665 | 314,161 | 327,710 | 341,612 | 356,775 |
| CFPS | 39,496 | 40,435 | 15,152 | 23,151 | 27,866 |
| DPS | 3,500 | 3,500 | 3,510 | 3,520 | 3,530 |

자료: LG생활건강, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

## LG생활건강 목표주가 추이




## 투자의견 변동내역

| 일시 | 투자 의견 | 목표 가격 | 괴리율(%) 최고 대비 | 괴리율(%) 최저 대비 | 괴리율(%) 평균 대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2015.02.10 | 변경 | 오린아 | | | |
| 2023.07.10 | Buy | 660,000 | -28.9 | | -32.0 |
| 2023.07.28 | Buy | 630,000 | -21.0 | | -34.1 |
| 2023.11.27 | Hold | 380,000 | -5.7 | | -11.7 |
| 2024.01.18 | Hold | 360,000 | -9.6 | | -12.1 |
| 2024.02.01 | Hold | 340,000 | 19.1 | | 3.4 |
| 2024.04.26 | Hold | 410,000 | 14.4 | | -3.7 |
| 2024.10.04 | | 커버리지 제외 | | | |
| 2025.03.05 | 신규 | 오린아 | | | |
| 2025.03.05 | Hold | 340,000 | | | |

| 일시 | 투자 의견 | 목표 가격 | 괴리율(%) 최고 대비 | 괴리율(%) 최저 대비 | 괴리율(%) 평균 대비 |
|---|---|---|---|---|---|

LS증권 리서치센터

### Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 및 적용 기준**

| 구분 | 투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월) | 투자등급 | 적용기준 (향후 12 개월) | 투자의견 비율 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|
| Sector (업종) | 시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계 | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) | | | |
| Company (기업) | 절대수익률 기준 투자등급 3 단계 | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도) | +15% 이상 기대<br>-15% ~ +15%<br>-15% 이하 기대 | 91.7%<br>8.3% | 2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경 |
| | | 합계 | | 100.0% | 투자의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신) |