



BUY(Maintain)

목표주가: 800,000원

주가(6/22): 498,000원

시가총액: 7조 7,779억원



화장품 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

| | | | |
|--------------|------------|----------|--------|
| KOSPI (6/22) | 2,593.70pt | | |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 | |
| 최고/최저가 대비 | 788,000원 | 498,000원 | |
| 등락률 | -36.8% | 0.0% | |
| 수익률 | 절대 | 상대 | |
| | 1M | -14.4% | -15.6% |
| | 6M | -29.3% | -35.7% |
| | 1Y | -17.7% | -25.6% |

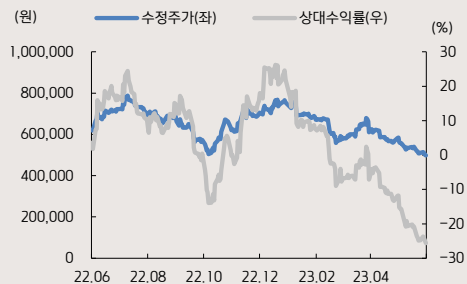
Company Data

| | | |
|-------------|----------|-------|
| 발행주식수 | 15,618천주 | |
| 일평균 거래량(3M) | 74천주 | |
| 외국인 지분율 | 34.2% | |
| 배당수익률(23E) | 1.2% | |
| BPS(23E) | 319,329원 | |
| 주요 주주 | LG | 34.0% |

투자지표

| (십억원, IFRS 연결) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 8,091.5 | 7,185.8 | 7,527.8 | 7,875.5 |
| 영업이익 | 1,289.6 | 711.1 | 693.9 | 908.2 |
| EBITDA | 1,564.7 | 999.1 | 979.1 | 1,209.3 |
| 세전이익 | 1,187.4 | 417.8 | 590.9 | 807.2 |
| 순이익 | 861.1 | 258.3 | 445.5 | 613.4 |
| 지배주주지분순이익 | 844.5 | 236.6 | 408.0 | 561.7 |
| EPS(원) | 47,665 | 13,352 | 23,027 | 31,701 |
| 증감률(% YoY) | 5.9 | -72.0 | 72.5 | 37.7 |
| PER(배) | 23.0 | 54.1 | 21.6 | 15.7 |
| PBR(배) | 3.61 | 2.40 | 1.56 | 1.45 |
| EV/EBITDA(배) | 11.7 | 12.1 | 8.6 | 6.9 |
| 영업이익률(%) | 15.9 | 9.9 | 9.2 | 11.5 |
| ROE(%) | 16.7 | 4.4 | 7.4 | 9.6 |
| 순차입금비율(%) | -3.3 | -0.1 | 1.5 | -0.3 |

Price Trend



실적 Preview

LG생활건강 (051900)

하반기에 집중



LG생활건강의 2분기 매출액은 1조 8,844억원 (+1% YoY), 영업이익은 1,862억원 (-14% YoY, OPM 10%)으로 시장 예상치에 부합할 전망이다. 중국향 채널 회복 지연으로 매출 성장이 제한적인 가운데, 비용 부담은 여전할 것으로 예상되기 때문이다. 한편 하반기에 접어들면서 중국 수요는 점차 회복세를 보일 것으로 기대되지만, 속도가 기존 예상보다 더딜 것으로 예상된다. 향후 중국 경기가 회복세를 보일 경우, 동사의 실적도 반등할 것으로 기대한다.

>>> 2Q: 예상보다 약한 수요, 생각보다 많은 변수

LG생활건강의 2분기 매출액은 1조 8,844억원 (+1% YoY), 영업이익은 1,862억원 (-14% YoY, OPM 10%)을 기록할 전망이다. 중국향 채널 회복 지연으로 매출 성장이 제한적인 가운데, 비용 부담은 여전할 것으로 예상되기 때문이다.

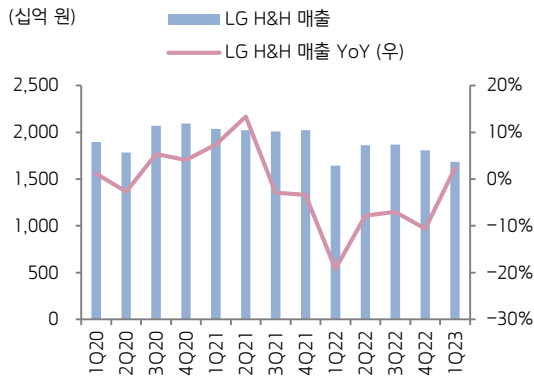
화장품 (중국향): 중국향 채널 회복이 예상보다 더딘 흐름을 보이고 있는 가운데, 면세 매출은 -27% YoY, 중국 법인 매출은 +12% YoY를 기록할 전망이다. 최근 면세 시장은 개인 여행객 증가 영향으로 회복세를 보이고 있지만, 동사는 다이고, 단체 여행객 비중이 큰 편이기 때문에, 수혜 가능성이 낮다. 한편 중국 현지 법인은 작년 기저가 많이 낮은 편이기 때문에, 두 자릿 수 성장세를 기록할 수 있을 것으로 예상된다.

생활용품/음료: 생활용품과 음료 사업부의 비용 부담은 2분기에도 지속될 전망이다. 생활용품 사업은 글로벌 인플레이션 영향으로 인한 비용 부담이 지속될 전망이고, 음료 사업부는 최근 국제 설탕 가격 상승 영향으로 수익성이 전년동기대비 축소될 것으로 예상된다.

>>> 투자의견 BUY 유지, TP 800,000원 유지

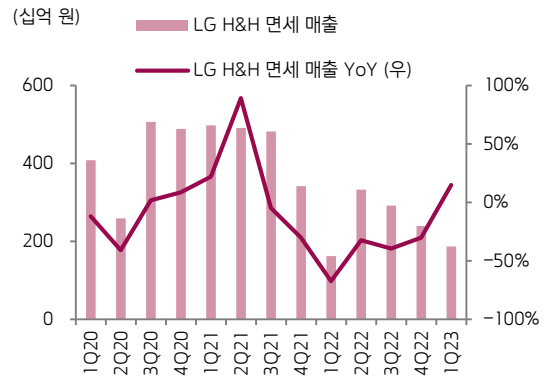
LG생활건강에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 800,000원을 유지한다. 하반기에 접어들면서 중국 경기는 점차 정상화 흐름을 보일 것으로 예상하지만, 속도는 예상보다 더딜 것으로 예상된다. 이번 618행사에서 동사의 브랜드 Whoo는 Tiktok 플랫폼에서 상위권을 차지했다. 현지 내 동사 브랜드에 대한 수요는 꾸준한 것으로 파악되기에, 향후 중국 경기가 정상화 흐름을 보일 경우 동사의 실적도 회복세를 보일 수 있을 것으로 기대한다.

LG생활건강 매출 추이 (분기)



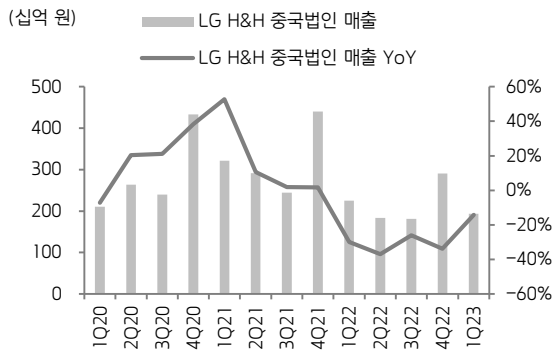
자료: LG생활건강, 키움증권리서치

LG생활건강 면세채널 매출 추이 (분기)



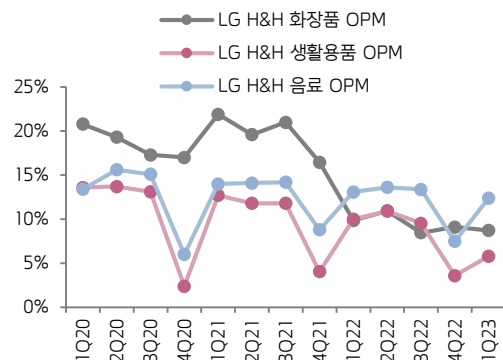
자료: LG생활건강, 키움증권리서치

LG생활건강 중국법인 매출 추이 (분기)



자료: LG생활건강, 키움증권리서치

LG생활건강 사업부별 영업이익률 (분기)



자료: LG생활건강, 키움증권리서치

中 Tiktok 618 스킨케어 TOP 20

| Tiktok 기초 | |
|-----------|------------------|
| 1 | Helena Rubistine |
| 2 | Estee Lauder |
| 3 | La Mer |
| 4 | Lancome |
| 5 | Proya |
| 6 | Whoo |
| 7 | Kans |
| 8 | SK-II |
| 9 | Paris Loreal |
| 10 | Olay |
| 11 | Winona |
| 12 | Comfy |
| 13 | Erno Laszlo |
| 14 | Shiseido |
| 15 | GuYu |
| 16 | Dinessr |
| 17 | HBN |
| 18 | SKYNFUTURE |
| 19 | Clarins |
| 20 | Kiehls |

자료: 키움증권리서치

주: <https://finance.sina.cn/2023-06-21/detail-imyxzqyr5127921.d.html>

中 KuaiShou 618 스킨케어 TOP 20

| KuaiShou 기초 | |
|-------------|--------------|
| 1 | Dr Doctor |
| 2 | Timier Magic |
| 3 | Dinessr |
| 4 | OSM |
| 5 | ChunZhiHuan |
| 6 | Doradosun |
| 7 | Kans |
| 8 | GuYu |
| 9 | Loreal |
| 10 | Gracedame |
| 11 | Whoo |
| 12 | VT Cosmetics |
| 13 | Sulwhasoo |
| 14 | FasDmo |
| 15 | Winona |
| 16 | Estee Lauder |
| 17 | Hexze |
| 18 | Proya |
| 19 | Prof-Ling |
| 20 | MeiLiSan |

자료: 키움증권리서치

주: <https://finance.sina.cn/2023-06-21/detail-imyxzqyr5127921.d.html>

실적 추정치 변경

| 실역원 | 수정전 | | 수정후 | | 변동률 | 컨센서스 | |
|------|---------|-------|---------|-------|------|---------|-------|
| | 23E | YoY | 23E | YoY | | 23E | 차이 |
| 매출액 | 7,691.9 | 7.0% | 7,527.8 | 4.8% | -2% | 7,513.7 | 0.2% |
| 영업이익 | 706.5 | -0.7% | 693.9 | -2.4% | -2% | 722.7 | -4.0% |
| OPM | 9.2% | -0.7% | 9.2% | -0.7% | 0.0% | 9.6% | -0.4% |

자료: FnGuide, 키움증권리서치

LG생활건강 실적 추이 및 전망

| (십억원) | | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23E | 3Q23E | 4Q23E | FY22 | FY23E | FY24E | |
|--------|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출 | (연결) | 1,645.0 | 1,862.7 | 1,870.3 | 1,807.8 | 1,683.7 | 1,884.4 | 1,959.3 | 2,000.4 | 7,185.8 | 7,527.8 | 7,875.5 | |
| | 화장품 | 699.6 | 853.0 | 789.2 | 870.1 | 701.5 | 858.7 | 859.8 | 1,042.3 | 3,211.9 | 3,462.3 | 3,706.2 | |
| | 생활용품 | 552.6 | 543.4 | 587.3 | 526.5 | 563.0 | 554.3 | 592.0 | 533.9 | 2,209.8 | 2,243.1 | 2,288.7 | |
| | 음료 | 392.7 | 466.4 | 493.9 | 411.2 | 419.2 | 471.4 | 507.6 | 424.2 | 1,764.2 | 1,822.4 | 1,880.7 | |
| 국내 | (화) | 371 | 494 | 440 | 339 | 308 | 361 | 391 | 380 | 1,643.5 | 1,440.4 | 1,566.1 | |
| | 면세 | 163 | 333 | 292 | 239 | 187 | 243 | 277 | 275 | 1,027 | 983 | 1,118 | |
| | 내수 | 124 | 126 | 118 | 108 | 121 | 117 | 114 | 105 | 475 | 457 | 448 | |
| | 해외 | (화/생) | 509.0 | 502.9 | 505.0 | 668.9 | 500.2 | 530.8 | 512.0 | 685.8 | 2,185.8 | 2,228.8 | 2,278.9 |
| | 중국 | 224.9 | 183.7 | 180.9 | 290.9 | 193.1 | 206.1 | 188.7 | 309.4 | 880.4 | 897.3 | 926.0 | |
| | 북미 | 112.4 | 96.6 | 123.0 | 128.8 | 136.1 | 102.0 | 122.3 | 127.2 | 460.8 | 487.5 | 508.9 | |
| YoY | (연결) | -19% | -8% | -7% | -11% | +2% | +1% | +5% | +11% | -11% | +5% | +5% | |
| | 화장품 | -40% | -24% | -23% | -24% | +0% | +1% | +9% | +20% | -28% | +8% | +7% | |
| | 생활용품 | +6% | +10% | +9% | +5% | +2% | +2% | +1% | +1% | +7% | +2% | +2% | |
| | 음료 | +10% | +14% | +11% | +8% | +7% | +1% | +3% | +3% | +11% | +3% | +3% | |
| (음료제외) | 국내 | -51% | -33% | -33% | -36% | -17% | -27% | -11% | +12% | -39% | -12% | +9% | |
| | 면세 | -67% | -32% | -39% | -30% | +15% | -27% | -5% | +15% | -43% | -4% | +14% | |
| | 내수 | -8% | -4% | -2% | -6% | -2% | -7% | -4% | -2% | -45% | -4% | -2% | |
| | 해외 | -9% | -9% | -7% | -17% | -2% | +6% | +1% | +3% | -11% | +2% | +2% | |
| | 중국 | -30% | -37% | -26% | -34% | -14% | +12% | +4% | +6% | -32% | +2% | +3% | |
| | 북미 | +20% | +7% | +14% | +15% | +21% | +6% | -1% | -1% | +14% | +6% | +4% | |
| 총이익 | | 909.6 | 1,061.4 | 1,041.3 | 1,005.0 | 904.8 | 1,055.3 | 1,093.3 | 1,116.2 | 4,017.3 | 4,169.5 | 4,567.8 | |
| | YoY | -30% | -17% | -17% | -17% | -1% | -1% | +5% | +11% | -20% | +4% | +10% | |
| GPM | | 55% | 57% | 56% | 56% | 54% | 56% | 56% | 56% | 56% | 55% | 58% | |
| | | | | | | | | | | | | | |
| 영업이익 | | 175.6 | 216.6 | 190.0 | 128.9 | 145.9 | 186.2 | 203.0 | 158.8 | 711.2 | 693.9 | 908.2 | |
| | 화장품 | 69.0 | 93.2 | 66.8 | 79.2 | 61.2 | 81.6 | 86.0 | 104.2 | 308.1 | 333.0 | 478.6 | |
| | 생활용품 | 55.2 | 59.4 | 56.0 | 18.9 | 32.7 | 44.3 | 53.3 | 24.0 | 189.4 | 154.3 | 202.2 | |
| | 음료 | 51.4 | 63.5 | 66.1 | 30.8 | 52.0 | 60.3 | 63.7 | 30.5 | 211.8 | 206.6 | 270.1 | |
| YoY | | -53% | -35% | -44% | -47% | -17% | -14% | +7% | +23% | -45% | -2% | +31% | |
| | 화장품 | -73% | -57% | -69% | -58% | -11% | -12% | +29% | +32% | -65% | +8% | +44% | |
| | 생활용품 | -17% | +1% | -12% | -7% | -41% | -25% | -5% | +27% | -9% | -19% | +31% | |
| | 음료 | +3% | +10% | +5% | -8% | +1% | -5% | -4% | -1% | +3% | -2% | +31% | |
| OPM | | 11% | 12% | 10% | 7% | 9% | 10% | 10% | 8% | 10% | 9% | 12% | |
| | 화장품 | 10% | 11% | 8% | 9% | 9% | 10% | 10% | 10% | 10% | 10% | 12% | |
| | 생활용품 | 10% | 11% | 10% | 4% | 6% | 8% | 9% | 5% | 9% | 7% | 9% | |
| | 음료 | 13% | 14% | 13% | 7% | 12% | 13% | 13% | 7% | 12% | 11% | 14% | |
| 세전이익 | | 160.0 | 195.5 | 174.5 | -112.2 | 130.3 | 160.4 | 188.8 | 111.5 | 417.8 | 591.0 | 807.2 | |
| | YoY | -55% | -36% | -47% | -157% | -19% | -18% | +8% | -199% | -65% | +41% | +37% | |
| 순이익 | | 113.8 | 126.0 | 127.3 | -108.8 | 96.4 | 103.4 | 137.8 | 108.0 | 258.4 | 445.6 | 613.4 | |
| | YoY | -56% | -44% | -47% | 적전 | -15% | -18% | +8% | 흑전 | -70% | +72% | +38% | |
| | NPM | 7% | 7% | 7% | -6% | 6% | 5% | 7% | 5% | 4% | 6% | 8% | |

자료: LG생활건강, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

Income Statement table with columns for 12월 결산, IFRS 연결 and years 2021A-2025F. Rows include 매출액, 영업이익, EBITDA, and various expense categories.

현금흐름표

(단위 :십억원)

Cash Flow Statement table with columns for 12월 결산, IFRS 연결 and years 2021A-2025F. Rows include 영업활동 현금흐름, 투자활동 현금흐름, and 재무활동 현금흐름.

재무상태표

(단위 :십억원)

Balance Sheet table with columns for 12월 결산, IFRS 연결 and years 2021A-2025F. Rows include 유동자산, 비유동자산, 자산총계, 유동부채, and 자본총계.

투자지표

(단위 :원, %, 배)

Investment Metrics table with columns for 12월 결산, IFRS 연결 and years 2021A-2025F. Rows include 주당지표(원) like EPS, BPS, and various ratios like ROA, ROE, and ROIC.

Compliance Notice

- 당사는 6월 22일 현재 'LG생활건강(051900)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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.

고지사항

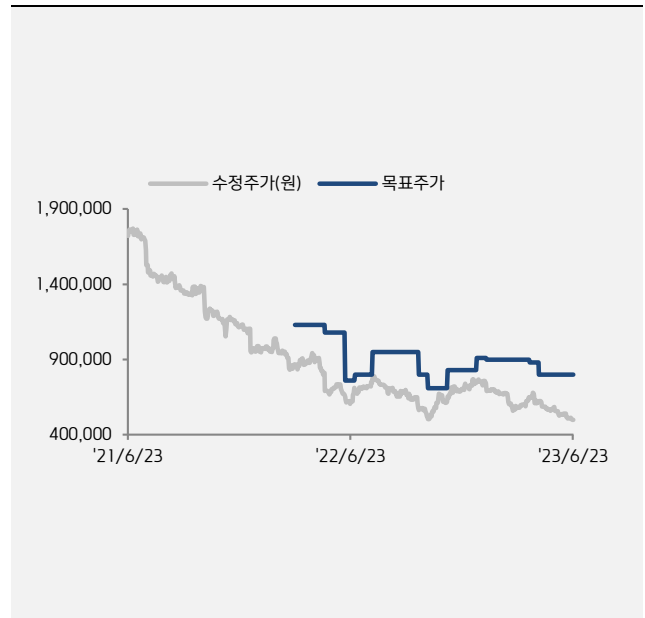
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표 가격 대상 시점 | 과리율(%) | |
|-----------------|------------|-----------------------|------------|-------------|---------|---------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| LG생활건강 (051900) | 2022-03-24 | Buy(Initiate) | 1,130,000원 | 6개월 | -22.24 | -16.64 |
| | 2022-05-12 | Buy(Maintain) | 1,080,000원 | 6개월 | -35.13 | -32.04 |
| | 2022-06-14 | Outperform(Downgrade) | 760,000원 | 6개월 | -16.55 | -6.32 |
| | 2022-06-30 | Outperform(Maintain) | 800,000원 | 6개월 | -11.21 | -6.00 |
| | 2022-07-29 | Buy(Upgrade) | 950,000원 | 6개월 | -27.05 | -17.05 |
| | 2022-10-13 | Buy (Maintain) | 800,000원 | 6개월 | -29.59 | -27.75 |
| | 2022-10-28 | Buy(Maintain) | 710,000원 | 6개월 | -16.25 | -5.35 |
| | 2022-11-29 | Buy(Maintain) | 830,000원 | 6개월 | -14.66 | -7.47 |
| | 2023-01-16 | Buy(Maintain) | 910,000원 | 6개월 | -17.36 | -15.82 |
| | 2023-02-01 | Buy(Maintain) | 900,000원 | 6개월 | -28.85 | -22.00 |
| | 2023-04-13 | Buy(Maintain) | 880,000원 | 6개월 | -27.55 | -22.73 |
| | 2023-04-28 | Buy(Maintain) | 800,000원 | 6개월 | -30.56 | -22.13 |
| | 2023-06-23 | Buy(Maintain) | 800,000원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

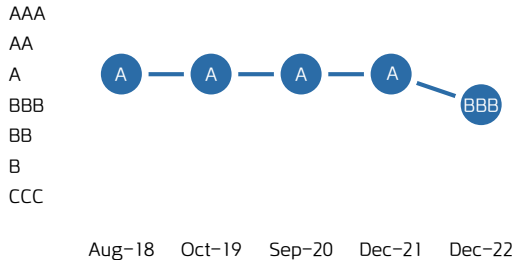
| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2022/04/01~2023/03/31)

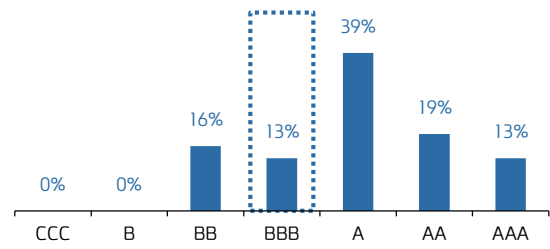
| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 95.43% | 4.57% | 0.00% |

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치자료

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주: MSCI Index 내 생활용품 기업 31개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

| 항목 | 점수 | 산업평균 | 비중 | 변동 |
|----------------|-----|------|-------|------|
| 주요 이슈에 대한 가중평균 | 4.4 | 5.1 | | |
| 환경 | 4.8 | 5.2 | 40.0% | ▼0.2 |
| 포장소재 & 폐기물 | 2.1 | 4.4 | 14.0% | ▲0.6 |
| 제품 탄소 발자국 | 9.5 | 7.4 | 9.0% | ▼0.1 |
| 원재료 출처 | 2.4 | 4.4 | 9.0% | ▼1.4 |
| 물 부족 | 7.0 | 6.6 | 8.0% | ▲0.3 |
| 사회 | 3.9 | 3.9 | 27.0% | ▼1.9 |
| 화학적 안전성 | 0.9 | 3.5 | 14.0% | ▼2.8 |
| 제품의 안전 및 품질 | 7.2 | 6.4 | 13.0% | ▼0.7 |
| 지배구조 | 4.2 | 5.5 | 33.0% | ▲0.2 |
| 기업 지배구조 | 4.7 | 6 | | ▲0.2 |
| 기업 행동 | 5.7 | 6.3 | | |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

| 일자 | 내용 |
|----|----|
| | |
| | |
| | |
| | |
| | |
| | |
| | |
| | |
| | |
| | |

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

| 주요 피어 그룹 (생활용품) | 포장소재 & 폐기물 | 원재료 출처 | 제품 탄소 발자국 | 물 부족 | 화학적 안전성 | 제품의 안전 및 품질 | 지배구조 | 기업 지배구조 | ESG 등급 | 추이 |
|-----------------|------------|--------|-----------|-------|---------|-------------|-------|---------|--------|----|
| 로레알 | ●● | ●●● | ●●●●● | ●●●●● | ●●●● | N/A | ●●●● | ●●●●● | | |
| 유니레버 | ●●●●● | ● | ●●●●● | ●●●● | ●●●● | ●● | ●●●●● | ● | AAA | ▲ |
| P&G | ●● | ●●● | ●●●●● | ●●●●● | ●●●●● | N/A | ●●●● | ● | A | ◀▶ |
| 에스티로더 | ●●●●● | ●●●● | ●●●●● | ●●●●● | ●● | N/A | ● | ●● | A | ▲ |
| 힌두스탄 유니레버 | ●●●●● | ●● | ●● | ● | ●●●●● | ● | ●●●●● | ●●●● | A | ◀▶ |
| LG생활건강 | ● | ● | ●●● | ●● | ● | ●● | ● | ●● | BBB | ▼ |

평가 표시 : 최저 등급 ● 최상 등급 ●●●●●
 등급 변화 추이 : 유지 ◀▶ 한 단계 상향조정 ▲ 두 단계 이상 상향 조정 ▲▲ 하향조정 ▼ 두 단계 이상 하향 조정 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치