COMPANY
UPDATE

2025. 6. 30

금융/소비재팀

이가영 Analyst
kayoung.l.lee@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

LG생활건강 (051900)

2Q preview: 인디 브랜드와의 격차 심화

- 면세 매출은 역성장 폭이 확대 중이나, 중국 현지마저 오프라인은 역성장 예상
- 미국은 자체 브랜드 인지도 강화 위해 마케팅비 증가 예상, 아직 수익성에 부정적
- 인디 브랜드와의 격차 심화 중. 목표주가 29만원으로 하향

WHAT'S THE STORY?

면세의 역성장을 보전하지 못하는 중국 현지 매출: 화장품 매출의 41%를 차지하는 범 중국향 채널(즉 면세+중국현지)은 여전히 고전 중이다. 두 채널 합산 2분기 매출은 -15% y-y 예상되며, 특히 면세는 기존 추정 대비 역성장폭이 확대된 -27% y-y 예상된다. 가격 통제력 강화를 위해 면세 채널 다이고 물량을 줄이는 대신 중국 현지를 강화하는 전략을 구사 중이나, 문제는 중국 현지의 매출이 면세의 역성장을 보전해줄만큼 성장하지 못하고 있다는 것이다. 중국 온라인 채널은 성장 예상하나, 백화점이 포함된 오프라인 채널이 역성장하면서 중국 현지 전체 매출 -1% y-y 예상된다.

미국 마케팅 투자 확대로 아직은 수익성 악화 구간: 신규 전략 시장으로 설정된 미국 시장은, LG 자체 브랜드 인지도 강화를 위해 하반기부터 본격적으로 마케팅비를 늘릴 계획이다. 이미 K-뷰티 브랜드 간 경쟁이 치열해진 미국 시장에서, 이익을 거두기보다는 비용을 늘리는 단계라는 것이다. 생활용품인 닥터그루트(Dr. Groot) 외에, 타 K-뷰티 브랜드 대비 인기가 높아진 화장품 브랜드는 아직 없는 상황이다. 2분기 화장품 사업 영업이익률은 5%, 전사 영업이익은 -29% y-y 예상한다.

K-뷰티라고 다 잘 되는 것은 아니다; 시대 변화에 고전 중: 인디 브랜드의 빠른 속도를 동사가 단기에 추격하는 데 어려움이 큰 것으로 판단된다. 특히 K-인디 브랜드들의 서구권 고성장을 이끈 마케팅 노하우를 이길 만한 전략이 아직 수립되지 않은 것으로 판단되며, 전략 상 반전이 없다면 당분간 점유율 역전은 쉽지 않을 것으로 보인다. 여기에 안정적 cash cow 역할의 음료 사업도 이익률이 하향 안정화 중이다. 2025년 연간 이익 추정치를 10% 하향하며, SOTP 방식으로 산정한 목표주가는 29만원으로 기존 대비 14.7% 하향한다. HOLD 투자의견 유지한다.

LG생활건강 2Q25 preview

(십억원)	2Q25E	1Q25	전분기 대비 (%)	2Q24 전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	1,744.6	1,697.9	2.8	1,759.7	-0.9	1,756.4	-0.7
영업이익	113.3	142.4	-20.4	158.5	-28.5	145.6	-22.2
세전이익	106.8	142.1	-24.8	149.6	-28.6	139.7	-23.5
지배주주순이익	74.4	98.2	-24.2	100.4	-25.9	93.8	-20.7
이익률 (%)						
영업이익	6.5	8.4		9.0		8.3	
세전이익	6.1	8.4		8.5		8.0	
지배주주순이익	4.3	5.8		5.7		5.3	

자료: LG생활건강, FnGuide, 삼성증권 추정

▶ 종목 정보

HOLD

목표주가	290,000원 -10.8%
현재주가	325,000원
시가총액	5.1조원
주식수 (유동주식 비중)	15,618,197주 (59.8%)
52주 최저/최고	290,000원/384,500원
60일-평균거래대금	131.0억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
LG생활건강 (%)	0.2	5.9	-7.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-13.6	-16.7	-15.8

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	HOLD	
목표주가	290,000	340,000	-14.7%
2025E EPS	15,780	17,531	-10.0%
2026E EPS	18,340	18,478	-0.7%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	17
목표주가	366,250
추천 점수	3.4

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

삼성증권

LG생활건강 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,728.7	1,759.7	1,713.6	1,609.9	1,697.9	1,744.6	1,732.8	1,633.3	6,804.8	6,811.9	6,808.6	6,903.7	7,028.3
화장품	733.1	759.6	650.6	699.4	708.1	723.2	628.0	709.5	2,815.7	2,842.7	2,768.8	2,768.7	2,817.0
면세	168.6	182.3	169.2	76.9	134.5	133.1	138.7	77.0	733.8	597.0	483.3	420.7	406.7
중국 현지	168.6	167.1	117.1	237.8	155.8	165.2	120.4	243.4	599.5	690.6	684.7	704.4	730.7
중국 온라인	67.4	98.6	51.5	149.8	54.5	100.1	53.3	152.8	n/a	367.4	360.7	372.0	383.2
중국 백화점	101.2	68.5	65.6	88.0	101.3	65.1	67.0	90.6	n/a	323.2	324.0	332.4	347.5
기타	395.9	410.2	364.3	384.7	417.8	425.0	368.9	389.1	1,482.4	1,555.1	1,600.8	1,643.6	1,679.6
방판	88.9	98.7	58.6	69.9	85.0	96.7	57.9	67.8	356.9	316.1	307.4	304.3	301.2
백화점	29.6	30.4	26.0	21.0	35.4	29.8	27.3	21.2	119.8	107.0	113.7	115.0	116.8
온라인/MBS	44.0	53.2	58.6	62.9	77.9	59.6	80.2	83.1	n/a	218.7	300.8	355.1	399.3
생활용품	561.2	521.5	562.6	499.5	573.3	547.6	602.0	504.5	2,182.1	2,144.8	2,227.4	2,305.5	2,362.5
음료	434.4	478.6	500.4	411.0	416.4	473.8	502.9	419.2	1,807.0	1,824.4	1,812.3	1,829.5	1,848.8
영업이익	151.0	158.5	106.1	43.4	142.4	113.3	111.0	52.5	487.0	459.0	419.3	483.4	493.8
화장품	66.3	72.8	11.4	11.0	58.9	36.2	12.6	12.1	146.5	161.5	119.7	156.1	159.9
생활용품	32.2	33.9	41.2	22.2	36.6	27.4	42.1	23.7	125.3	129.5	129.8	163.7	170.8
음료	52.5	51.8	53.5	10.2	46.9	49.8	56.3	16.8	215.3	168.0	169.7	163.6	163.2
지배주주 순이익	106.6	100.4	67.8	-85.6	92.2	74.4	73.5	33.5	142.8	189.1	279.6	324.9	334.9
성장률 (%y-y)													
매출액	2.7	-2.7	-1.9	2.7	-1.8	-0.9	1.1	1.4	-5.3	0.1	-0.0	1.4	1.8
화장품	4.5	-2.7	-2.9	5.4	-3.4	-4.8	-3.5	1.4	-12.3	1.0	-2.6	-0.0	1.7
면세	-9.6	-24.7	-22.8	-10.8	-20.2	-27.0	-18.0	0.1	-28.1	-18.6	-19.0	-13.0	-3.3
중국 현지	7.4	9.9	19.5	23.5	-7.6	-1.2	2.8	2.4	-22.8	15.2	-0.9	2.9	3.7
기타	10.6	6.1	3.2	-0.0	5.5	3.6	1.3	1.2	4.9	4.9	2.9	2.7	2.2
방판	-4.7	5.2	-32.8	-15.3	-4.4	-2.0	-1.2	-3.0	-0.0	-11.4	-2.8	-1.0	-1.0
백화점	-8.3	-14.3	-11.7	-7.0	19.6	-2.0	5.0	1.1	-2.3	-10.7	6.3	1.1	1.5
생활용품	-0.3	-4.5	-1.3	-0.7	2.2	5.0	7.0	1.0	-1.3	-1.7	3.8	3.5	2.5
음료	3.6	-0.5	-1.1	2.6	-4.1	-1.0	0.5	2.0	2.4	1.0	-0.7	0.9	1.1
영업이익	3.5	0.4	-17.4	-20.7	-5.7	-28.5	4.6	21.1	-31.5	-5.7	-8.7	15.3	2.2
화장품	8.3	4.0	42.5	50.7	-11.2	-50.3	10.2	9.7	-52.6	10.2	-25.9	30.5	2.4
생활용품	-1.5	22.8	-11.8	22.0	13.7	-19.2	2.3	6.8	-34.0	3.4	0.3	26.1	4.3
음료	1.0	-14.0	-27.5	-65.1	-10.7	-4.0	5.3	64.4	1.4	-22.0	1.0	-3.6	-0.3
지배주주 순이익	16.6	12.5	-19.5	nm	-13.5	-25.9	8.4	nm	-39.7	32.5	44.7	18.8	3.1
이익률 (%)													
영업이익	8.7	9.0	6.2	2.7	8.4	6.5	6.4	3.2	7.2	6.7	6.2	7.0	7.0
화장품	9.0	9.6	1.8	1.6	8.3	5.0	2.0	1.7	5.2	5.7	4.3	5.6	5.7
생활용품	5.7	6.5	7.3	4.4	6.4	5.0	7.0	4.7	5.7	6.0	5.8	7.1	7.2
음료	12.1	10.8	10.7	2.5	11.3	10.5	11.2	4.0	11.9	9.2	9.4	8.9	8.8
지배주주 순이익	6.2	5.7	4.0	-5.3	5.4	4.3	4.2	2.1	2.1	2.8	4.0	4.7	4.8
매출 비중 (%)													
화장품	42.4	43.2	38.0	43.4	41.7	42.1	36.3	43.4	41.4	41.7	40.9	40.3	40.3
면세	9.8	10.4	9.9	4.8	7.9	8.4	8.1	4.7	10.8	8.8	7.3	6.3	6.0
중국 현지	9.8	9.5	6.8	14.8	9.2	9.5	6.9	14.9	8.8	10.1	10.1	10.2	10.4
기타	22.9	23.3	21.3	23.9	24.6	24.3	21.3	23.8	21.8	22.8	23.5	23.8	24.0
방판	5.1	5.6	3.4	4.3	5.0	5.4	3.3	4.2	5.2	4.6	4.5	4.4	4.3
백화점	1.7	1.7	1.5	1.3	2.1	1.8	1.6	1.3	1.8	1.6	1.7	1.7	1.7
온라인/MBS	2.5	3.0	3.4	3.9	4.6	4.4	4.6	5.1	n/a	3.2	4.7	5.4	6.0
생활용품	32.5	29.6	32.8	31.0	33.8	30.7	34.7	30.9	32.1	31.5	32.5	33.2	33.4
음료	25.1	27.2	29.2	25.5	24.5	27.1	29.0	25.7	26.6	26.8	26.6	26.5	26.3

자료: LG생활건강, 삼성증권 추정

LG생활건강 목표주가 산정

(십억원)	
화장품/생활용품 사업	
NOPLAT (12개월 선행) (A=B*D+C*(1-D))	219.4
2025E (B)	190.7
2026E (C)	249.3
2025년 가중치 (금일 기준) (D)	51.0%
Target P/E (12개월 선행, 배) (E)	16.0
적정가치 (F=A*E)	3,511.0
음료 사업	
NOPLAT (12개월 선행) (G=H*D+I*(1-D))	128.6
2025E (H)	129.7
2026E (I)	127.5
2025년 가중치 (금일 기준) (D)	51.0%
Target P/E (12개월 선행, 배) (J)	8.0
적정가치 (K=G*J)	1,029.2
LG생활건강 적정 시가총액 (L=F+K)	**4,540.1**
주식 수 (M)	15,618,197
목표주가 (N=L/M, 원)	**290,000**
전일 종가 (O, 원)	325,000
Upside (P=N/O-1)	-10.8%

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**6,805**	**6,812**	**6,809**	**6,904**	**7,028**
매출원가	3,178	3,251	3,195	3,199	3,253
매출총이익	**3,627**	**3,561**	**3,614**	**3,704**	**3,776**
(매출총이익률, %)	53.3	52.3	53.1	53.7	53.7
판매 및 일반관리비	3,140	3,102	3,195	3,221	3,282
영업이익	**487**	**459**	**419**	**483**	**494**
(영업이익률, %)	7.2	6.7	6.2	7.0	7.0
영업외손익	**-211**	**-142**	**-17**	**-15**	**-11**
금융수익	49	62	58	66	72
금융비용	39	21	30	28	29
지분법손익	8	6	7	6	6
기타	-228	-189	-52	-60	-60
세전이익	**276**	**317**	**402**	**468**	**483**
법인세	113	113	95	103	107
(법인세율, %)	40.8	35.6	23.6	22.1	22.1
계속사업이익	164	204	307	365	376
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**164**	**204**	**307**	**365**	**376**
(순이익률, %)	2.4	3.0	4.5	5.3	5.3
지배주주순이익	143	189	280	325	335
비지배주주순이익	21	15	27	40	41
EBITDA	757	715	675	740	749
(EBITDA 이익률, %)	11.1	10.5	9.9	10.7	10.7
EPS (지배주주)	8,057	10,675	15,780	18,340	18,902
EPS (연결기준)	9,229	11,507	17,330	20,587	21,219
수정 EPS (원)*	8,057	10,675	15,780	18,340	18,902

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**2,430**	**2,856**	**3,111**	**3,172**	**3,435**
현금 및 현금등가물	910	1,253	1,559	1,611	1,849
매출채권	529	576	541	549	558
재고자산	885	922	906	908	923
기타	106	104	105	105	105
비유동자산	**4,791**	**4,550**	**4,573**	**4,717**	**4,712**
투자자산	139	89	96	96	96
유형자산	2,307	2,226	2,229	2,214	2,199
무형자산	2,008	1,964	1,964	2,114	2,114
기타	337	270	283	293	303
자산총계	**7,220**	**7,406**	**7,684**	**7,889**	**8,147**
유동부채	**1,090**	**1,296**	**1,406**	**1,422**	**1,476**
매입채무	253	231	721	722	734
단기차입금	138	241	241	241	241
기타 유동부채	698	824	444	459	501
비유동부채	**582**	**424**	**419**	**418**	**418**
사채 및 장기차입금	2	0	0	0	0
기타 비유동부채	580	424	419	418	418
부채총계	**1,671**	**1,720**	**1,825**	**1,840**	**1,894**
지배주주지분	**5,433**	**5,566**	**5,725**	**5,924**	**6,128**
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
이익잉여금	5,604	5,696	5,857	6,057	6,261
기타	-357	-315	-319	-319	-319
비지배주주지분	**115**	**120**	**134**	**125**	**125**
자본총계	**5,549**	**5,686**	**5,859**	**6,049**	**6,253**
순부채	-387	-637	-927	-979	-1,217

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**659**	**528**	**621**	**601**	**605**
당기순이익	164	204	307	365	376
현금유출입이없는 비용 및 수익	536	513	366	367	365
유형자산 감가상각비	232	221	222	220	219
무형자산 상각비	38	34	34	37	37
기타	266	257	110	110	110
영업활동 자산부채 변동	113	-114	-49	-128	-133
투자활동에서의 현금흐름	**-141**	**-152**	**-130**	**-280**	**-130**
유형자산 증감	-130	-130	-130	-130	-130
장단기금융자산의 증감	5	0	0	0	0
기타	-16	-23	0	-150	0
재무활동에서의 현금흐름	**-268**	**-53**	**-194**	**-277**	**-245**
차입금의 증가(감소)	-130	94	11	15	17
자본금의 증가(감소)	-0	0	0	0	0
배당금	-97	-60	-62	-66	-71
기타	-41	-87	-143	-227	-192
현금증감	255	343	306	52	238
기초현금	655	910	1,253	1,559	1,611
기말현금	910	1,253	1,559	1,611	1,849
Gross cash flow	**700**	**716**	**673**	**732**	**741**
Free cash flow	**507**	**396**	**490**	**469**	**474**

재무비율 및 주당지표

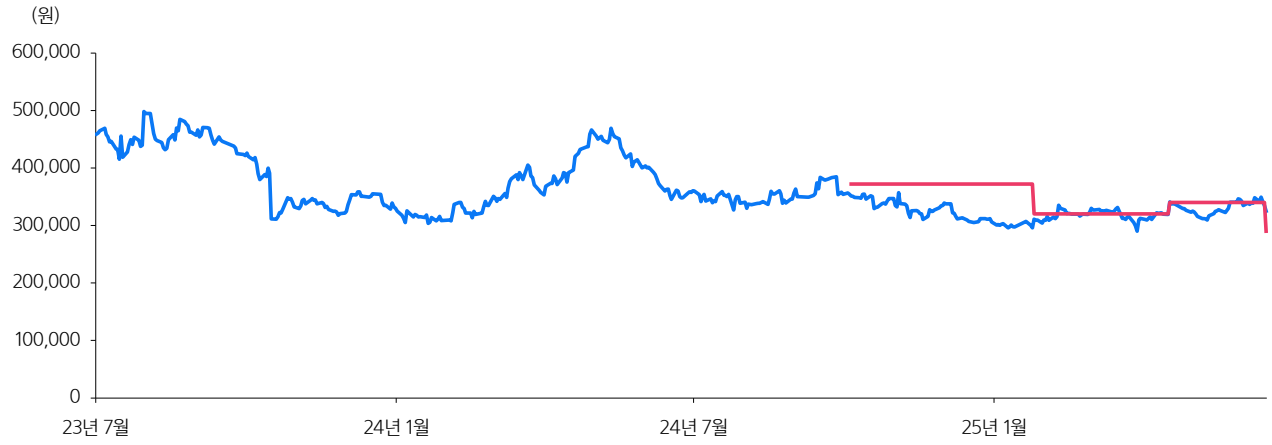
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-5.3	0.1	-0.0	1.4	1.8
영업이익	-31.5	-5.7	-8.7	15.3	2.2
순이익	-36.7	24.7	50.6	18.8	3.1
수정 EPS**	-39.7	32.5	47.8	16.2	3.1
주당지표					
EPS (지배주주)	8,057	10,675	15,780	18,340	18,902
EPS (연결기준)	9,229	11,507	17,330	20,587	21,219
수정 EPS**	8,057	10,675	15,780	18,340	18,902
BPS	324,268	332,194	341,639	353,538	365,715
DPS (보통주)	3,500	3,500	3,500	3,700	4,000
Valuations (배)					
P/E***	44.1	28.6	20.6	17.7	17.2
P/B***	1.1	0.9	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	7.4	6.3	6.8	6.1	5.7
비율					
ROE (%)	2.7	3.4	5.0	5.6	5.6
ROA (%)	2.3	2.8	4.1	4.7	4.7
ROIC (%)	5.4	5.7	6.4	7.5	7.5
배당성향 (%)	35.9	27.1	18.4	16.7	17.5
배당수익률 (보통주, %)	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2
순부채비율 (%)	-7.0	-11.2	-15.8	-16.2	-19.5
이자보상배율 (배)	25.1	26.6	92.0	n/a	n/a

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: LG생활건강, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 6월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 6월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/10/16	2025/2/5	4/29	6/30
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	372000	320000	340000	290000
괴리율 (평균)	-12.96	-0.71	-2.86	
괴리율 (최대or최소)	-4.03	4.69	-8.97	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.03.31 기준
매수(79%)·중립(21%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024
Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA