LG생활건강(051900)

중립(유지)

2Q25 Preview: 아쉬움이 지속되는 중

영업이익이 시장 기대치를 11.8% 하회할 전망

2025년 2분기 LG생활건강의 매출은 1조 7,418억원(-1.0% YoY), 영업이익은 1,259억원(-20.6% YoY, OPM +7.2%)으로 영업이익이 시장 기대치를 11.8% 하회할 전망이다. 2분기 편의점 채널의 실적 부진 등으로 음료 사업부의 실적이 부진하고(OP 500억원, -3.5% YoY), 화장품 사업부 또한 하반기 쇼핑 시즌 대비를 위한 선제적 마케팅비 지출이 이루어지면서 시장 기대에 미치지 못하는 실적을 기록할 걸로 예상한다. 지난 1분기에 LG생활건강의 중국(현지) 사업의 수익성은 시장 기대보다 양호했다(OPM 2~3% 수준 추정). 아쉽게도 2분기 중국 사업의 수익성은 1분기(1%~BEP 수준)보다는 아쉬운 수준을 기록할 걸로 보인다.

바닥잡기는 아직은 일러

작년 2~4분기 턴어라운드에 성공했던 미국사업(LG H&H 브랜드 및 인수 사업)이 지난 1분기에 영업적자로 돌아섰는데, 아쉽게도 이 흐름은 2분기에도 이어질 가능성이 높다. 회사는 미국 시장에서 브랜드 가치를 높이기 위해서 마케팅 투자를 이어가고 있으며, 이에 따라 2분기에도 영업적자가 이어질 전망이다. 비중국 지역에서의 성과가 타 경쟁사대비 매우 아쉬운 점(1Q25 북미 +7.0% YoY, 일본 +7.0% vs. 미국향 화장품 수출 +12.1% YoY, 일본향 화장품 수출 +15.2% YoY)을 고려했을 때, 중국 화장품 산업에 대한 회복 기대감만으로 LG생활건강에 대한 바닥잡기를 하기는 아직 이르다.

보수적인 관점을 유지

LG생활건강에 대하여 투자의견 중립을 유지한다. 작년 하반기 적자를 기록하던 중국 사업(현지)이 올해 상반기에 수익을 창출하는 점은 긍정적이지만, 매출 회복은 여전히 아쉽다(1H25F -4.3% YoY). 지난 1분기 실적 발표 때처럼 일시적인 숏커버를 기대할 수 있으나, 추세적인 주가 상승을 위해서는 구조적인 성장 모멘텀이 필요하다. 최근 LG생활건강은 LG전자의 뷰티 디바이스 브랜드인 LG프라엘 브랜드를 양수하는 계약을 체결했다. 국내 뷰티 디바이스 시장의 경쟁은 치열하기 때문에, 단기에 LG생활건강이 국내에서 성과를 내기는 어려워 보인다. 향후 경쟁사처럼 디바이스의 해외 판매를 통해 성과를 낼 수 있을지를 지켜볼 필요가 있다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	6,805	487	143	8,513	(39.7)	757	41.7	7.3	1.1	2.7	1.0
2024A	6,812	459	189	11,281	32.5	715	27.0	6.2	1.0	3.4	1.1
2025F	6,902	507	317	19,045	68.8	766	16.8	6.0	1.0	5.6	1.6
2026F	7,345	537	336	20,222	6.2	798	15.8	5.7	0.9	5.6	1.9
2027F	7,824	574	365	22,029	8.9	835	14.5	5.6	0.9	5.8	2.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
60	55	74	53

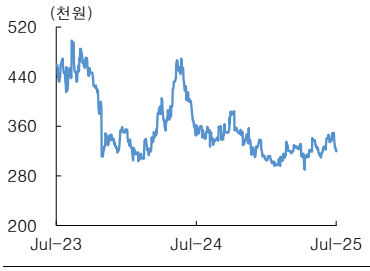
Stock Data

KOSPI(7/1)	3,090
주가(7/1)	320,500
시가총액(십억원)	5,006
발행주식수(백만)	16
52주 최고/최저가(원)	384,500/290,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	13,744
유동주식비율/외국인지분율(%)	59.8/28.1
주요주주(%) LG 외 1 인	34.0
국민연금공단	9.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(1.7)	5.1	(11.3)
KOSPI 대비(%p)	(16.2)	(23.7)	(21.5)

주가추이



자료: FnGuide

김명주
myoungjoo.kim@koreainvestment.com

전유나
jeonynki@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

<표 1> LG생활건강 2025년 2분기 실적

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q25F	기존추정	차이	컨센서스	차이	1Q25	증감률	2Q24	증감률
매출	**1,742**	**1,761**	**(1.1)**	**1,754**	**(0.7)**	**1,698**	**2.6**	**1,760**	**(1.0)**
화장품	722	731	(1.3)			708	1.9	760	(5.0)
생활용품	540	540	0.0			573	(5.8)	522	3.6
음료	480	490	(2.0)			416	15.3	479	0.3
영업이익	**126**	**134**	**(5.8)**	**143**	**(11.8)**	**142**	**(11.5)**	**159**	**(20.6)**
화장품	44	51	(13.3)			59	(25.2)	73	(39.5)
생활용품	32	32	0.0			37	(12.8)	34	(5.9)
음료	50	51	(2.0)			47	6.6	52	(3.5)
영업이익률(%)	**7.2**	**7.6**	**(0.4)**	**8.1**	**(0.9)**	**8.4**	**(1.2)**	**9.0**	**(1.8)**
지배주주순이익	74	79	(6.8)	91	(18.6)	98	(25.0)	100	(26.6)

자료: 한국투자증권

<표 2> LG생활건강 연간 실적 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경후		변경전		증감률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	**6,902**	**7,345**	**6,961**	**7,424**	**(0.9)**	**(1.1)**
영업이익	**507**	**537**	**517**	**537**	**(2.0)**	**(0.0)**
영업이익률	7.3	7.3	7.4	7.2	(0.1)	0.1
지배주주순이익	317	336	325	335	(2.3)	0.1
EPS	19,045	20,222	19,498	20,195	(2.3)	0.1
BPS	333,752	349,596	334,176	349,994	(0.1)	(0.1)
ROE(%)	5.6	5.6	5.7	5.6	(0.1)	0.0

자료: 한국투자증권

[그림 1] LG생활건강은 '더후 천기단 신제품'의 글로벌 출시를 기념해 중국 상해에서 '더후 비전 하우스' 행사를 개최

주: 본행사는 25년 5월 27일에 진행되어 약 150여명의 인플루언서, 주요 백화점 관계자 등이 참석함
자료: 구글이미지, 한국투자증권

[그림 2] 프라엘 브랜드를 양수 받은 후 LG생활건강이 첫 제품으로 출시한 'LG 프라엘 슈퍼폼 갈바닉 부스터'

자료: LG생활건강, 한국투자증권

<표 3> LG생활건강 연결 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**1,729**	**1,760**	**1,714**	**1,610**	**1,698**	**1,742**	**1,735**	**1,727**	**1,810**	**1,849**	**1,842**	**1,845**	**6,805**	**6,812**	**6,902**	**7,345**	**7,824**
화장품	733	760	651	699	708	722	637	781	771	776	686	851	2,816	2,843	2,848	3,084	3,356
생활용품	561	522	563	500	573	540	589	527	602	569	623	558	2,182	2,145	2,229	2,352	2,488
음료	434	479	500	411	416	480	510	419	437	503	533	436	1,807	1,824	1,825	1,910	1,980
매출총이익	**927**	**942**	**877**	**815**	**878**	**917**	**922**	**900**	**930**	**953**	**960**	**971**	**3,627**	**3,561**	**3,617**	**3,813**	**4,066**
영업이익	**151**	**159**	**106**	**43**	**142**	**126**	**140**	**99**	**146**	**144**	**142**	**105**	**487**	**459**	**507**	**537**	**574**
화장품	66	73	11	11	59	44	46	52	62	58	44	56	147	162	202	220	177
생활용품	32	34	41	22	37	32	40	18	35	34	42	19	125	130	126	129	139
음료	53	52	54	10	47	50	53	28	49	52	56	30	215	168	179	187	196
세전이익	148	150	104	(84)	142	108	127	85	137	127	135	92	276	317	462	490	533
순이익	**107**	**100**	**68**	**(86)**	**98**	**74**	**87**	**58**	**94**	**87**	**93**	**63**	**143**	**189**	**317**	**336**	**365**
YoY 증가율 (%)																	
매출액	2.7	(2.7)	(1.9)	2.7	(1.8)	(1.0)	1.3	7.2	6.6	6.1	6.1	6.9	(5.3)	0.1	1.3	6.4	6.5
매출총이익	2.4	(4.6)	(4.9)	0.3	(5.3)	(2.6)	5.1	10.5	5.9	3.9	4.1	7.8	(9.7)	(1.8)	1.6	5.4	6.6
영업이익	3.5	0.4	(17.4)	(20.7)	(5.7)	(20.6)	31.8	127.1	2.4	14.5	1.5	6.2	(31.5)	(5.7)	10.4	5.9	7.0
순이익	16.6	12.5	(19.5)	NM	(7.8)	(26.6)	28.8	NM	(4.8)	17.6	6.3	7.9	(39.7)	32.5	67.8	5.8	8.7

주1: 순이익은 지배주주순이익임
주2: 2022년 4분기에 자회사인 보잉카/에이본에 대하여 영업권 등의 손상차손을 영업외에 인식
주3: 2024년 4분기에 자회사인 에이본과 태극제약에 대하여 무형자산 손상차손을 영업외에 인식
자료: LG생활건강, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

당사는 2001년 LG화학에서 분할 신설되어 코스피에 상장하였음. 2023년 기준 화장품(Beauty), 생활용품(Home Care & Daily Beauty, HDB)과 음료(Refreshment) 사업부의 매출 비중은 41%, 32%, 27%이며 해당 제품들을 제조해 백화점, 면세점, 할인점 등에 판매함. 주요 라인업으로 럭셔리 화장품 브랜드로 후와 숨이 있으며, 생활용품 브랜드로 엘라스틴, 페리오 등이 있음. 자회사인 코카콜라음료는 코카콜라의 보틀링 파트너로서 코카콜라사로부터 원액을 구매해 국내에서 코카콜라, 스프라이트 등을 제조해 판매함

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**6,805**	**6,812**	**6,902**	**7,345**	**7,824**
매출원가	3,178	3,251	3,284	3,532	3,758
매출총이익	3,627	3,561	3,617	3,813	4,066
판매관리비	3,140	3,102	3,111	3,276	3,491
영업이익	**487**	**459**	**507**	**537**	**574**
영업이익률(%)	*7.2*	*6.7*	*7.3*	*7.3*	*7.3*
EBITDA	757	715	766	798	835
EBITDA Margin(%)	*11.1*	*10.5*	*11.1*	*10.9*	*10.7*
영업외수익	(211)	(142)	(45)	(47)	(41)
금융수익	49	62	28	29	31
금융비용	39	21	21	20	23
기타영업외손익	(228)	(189)	(58)	(62)	(56)
관계기업관련손익	8	6	6	7	6
세전계속사업이익	**276**	**317**	**462**	**490**	**533**
법인세비용	113	113	126	133	145
연결당기순이익	164	204	337	357	388
지배주주지분순이익	**143**	**189**	**317**	**336**	**365**
지배주주순이익률(%)	*2.1*	*2.8*	*4.6*	*4.6*	*4.7*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(5.3)	0.1	1.3	6.4	6.5
영업이익 증가율	(31.5)	(5.7)	10.4	5.9	7.0
지배주주순이익 증가율	(39.7)	32.5	67.8	5.8	8.7
EPS 증가율	(39.7)	32.5	68.8	6.2	8.9
EBITDA 증가율	(24.2)	(5.6)	7.1	4.2	4.7

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**7,220**	**7,406**	**7,533**	**7,911**	**8,209**
유동자산	2,430	2,856	2,894	3,080	3,280
현금성자산	910	1,253	1,270	1,352	1,440
매출채권및기타채권	571	609	617	657	699
재고자산	885	922	935	995	1,059
비유동자산	4,791	4,550	4,639	4,831	4,928
투자자산	139	89	90	96	102
유형자산	2,307	2,226	2,285	2,326	2,260
무형자산	2,008	1,964	1,990	2,118	2,256
부채총계	**1,671**	**1,720**	**1,549**	**1,622**	**1,591**
유동부채	1,090	1,296	1,162	1,180	1,057
매입채무및기타채무	749	727	748	796	848
단기차입금및단기사채	139	241	191	230	281
유동성장기부채	8	2	4	4	4
비유동부채	582	424	387	442	535
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	319	178	138	177	252
자본총계	**5,549**	**5,686**	**5,984**	**6,289**	**6,617**
지배주주지분	5,433	5,566	5,843	6,123	6,426
자본금	89	89	89	89	89
자본잉여금	97	97	97	97	97
기타자본	(260)	(298)	(298)	(298)	(298)
이익잉여금	5,604	5,696	5,927	6,164	6,422
비지배주주지분	**115**	**120**	**141**	**166**	**191**
순차입금	(387)	(638)	(773)	(793)	(739)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**659**	**528**	**536**	**539**	**378**
당기순이익	164	204	337	357	388
유형자산감가상각비	232	221	225	224	222
무형자산상각비	38	34	34	37	39
자산부채변동	113	(114)	(76)	(104)	(298)
기타	112	183	16	25	27
투자활동현금흐름	**(141)**	**(152)**	**(297)**	**(399)**	**(304)**
유형자산투자	(152)	(131)	(285)	(267)	(157)
유형자산매각	22	2	2	2	2
투자자산순증	9	(7)	49	45	44
무형자산순증	(10)	(16)	(60)	(165)	(177)
기타	(10)	0	(3)	(14)	(16)
재무활동현금흐름	**(268)**	**(53)**	**(223)**	**(58)**	**14**
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(171)	7	(118)	63	144
배당금지급	(97)	(60)	(59)	(85)	(99)
기타	0	0	(46)	(36)	(31)
기타현금흐름	5	21	0	0	0
현금의증가	**255**	**343**	**16**	**82**	**88**
FCF	647	403	240	147	79

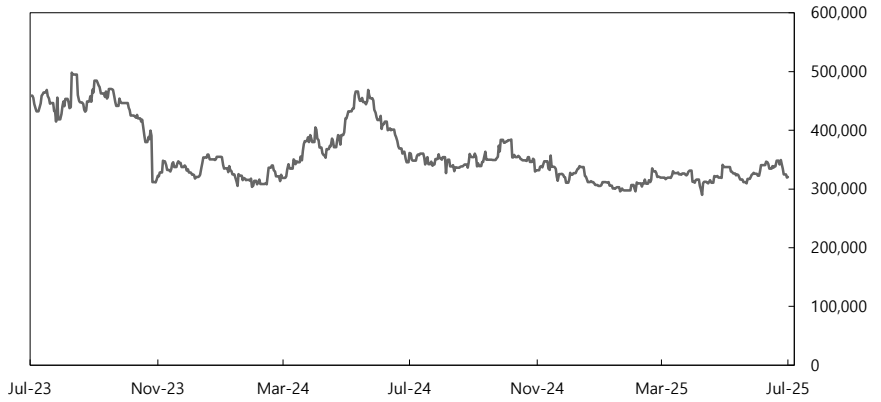
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	8,513	11,281	19,045	20,222	22,029
BPS	310,665	318,161	333,752	349,596	366,667
DPS	3,500	3,500	5,100	6,000	6,500
수익성(%)					
ROA	2.3	2.8	4.5	4.6	4.8
ROE	2.7	3.4	5.6	5.6	5.8
배당수익률	1.0	1.1	1.6	1.9	2.0
배당성향	41.2	31.1	26.9	29.6	29.2
안정성					
부채비율(x)	30.1	30.2	25.9	25.8	24.1
차입금/자본총계비율(%)	9.8	11.2	8.6	9.2	10.9
이자보상배율(x)	25.1	26.6	30.0	33.4	30.0
순차입금/EBITDA(x)	(0.5)	(0.9)	(1.0)	(1.0)	(0.9)
Valuation(x)					
PER	41.7	27.0	16.8	15.8	14.5
최고	90.7	42.5	18.7	17.6	16.1
최저	35.9	26.6	15.2	14.3	13.2
PBR	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9
최고	2.5	1.5	1.1	1.0	1.0
최저	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
PSR	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.3	6.2	6.0	5.7	5.6

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
LG생활건강 (051900)	2022.10.28	중립	-	-	-
	2023.10.28	1년경과		-	-
	2024.10.28	1년경과		-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 7월 2일 현재 LG생활건강 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.8%	21.2%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.