



LG생활건강 (051900)

Neutral | CP(1.17) 305,000원 | TP 330,000원

2024.1.17 | 기업분석_Company Memo

Analyst 박은정 eunjung.park3@hanafn.com

RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

손익구조 30% 이상 변경 공시

1. 공시 요약

- 2024년 실적 연결 매출 6.8조원(YoY-5%), 영업이익 4,869억원(YoY-32%, 영업이익률 7%) 시현
가이던스 대비 매출 1% 하회, 영업이익 4% 상회: 매출 6.9조원, 영업이익 4.7천억원
- 4분기 연결 매출 1.5조원(YoY-13%), 영업이익 547억원(YoY-58%, 영업이익률 3%), 당기순손실 1.2천억원(적지) 기록
컨센서스 대비 매출 8% 하회(-1.3천억원), 이익 4% 상회(+22억원): 매출 1.6조원, 영업이익 525억원

2. 4분기 세부 부문 추정

- 금일 장 마감 후 손익구조 30% 이상 변경 공시로 연간 실적 공유. 손익 세부사항 미제공. 상세 1/31 IR에서 공유 예정
- 생활용품/음료는 3분기 누적 추세에 큰 차이 없을 것. 컨센서스 대비 매출/이익 변동 대부분 화장품 부문에서 비롯 전망
- 화장품 매출 6.2천억원(YoY-29%), 영업이익 62억원(YoY-92%, 영업이익률 1%) 예상
중국 현지 수요 약세로 대중국(면세+중국) 매출 3.2천억원, 전년동기비 36% 감소 전망
미국은 구조조정 중이며, 일본은 중저가 브랜드 중심으로 채널 침투 중
- 생활용품 매출 5.2천억원(YoY-2%), 영업이익 142억원(YoY-25%, 영업이익률 3%) 예상
- 음료 매출 4.3천억원(YoY+4%), 영업이익 344억원(YoY+12%, 영업이익률 8%) 전망
- 영업 외의 경우 해외법인의 체력 약화로 영업권 손상차손 등이 반영되었을 것

3. 투자 의견

- 4분기 영업이익은 컨센서스 대비 소폭 상회했으나, 현재 상황에서는 '매출 하회 규모와 회복 가능성'에 주목해야할 것. 실제로 국내 화장품 기업이 고군분투 했던 중국 화장품 시장은 2024년에 5% 성장 기록함
- 생활용품과 음료는 탄탄한 브랜드력으로 내수 중심 안정적 성장 가능하나, 화장품은 브랜드/지역 다변화를 위한 시간 필요
- 2024년 대중국 매출 급감은 잦아들 것이나, 중국 내 변화된 트렌드(기능성/합리성 추구) 등으로 수요 반등 약할 전망.
미국/일본 시장은 아직 기여도 낮은 편. 현재 중국은 '더 후'에 기능성 이미지 강화 및 중소 브랜드 효율화를 통해 '더 후' 중심의 수요 반등에 주력하며, 미국은 구조조정 마무리 구간. 일본은 온/오프라인으로 중저가 브랜드 진출 중
- 주가는 당사 추정치 기준 12M Fwd P/E 18배로 밴드 하단 수준이나, 수요의 변화가 유의미 하다고 보기 어려움
- 상반기 기저 부담, 브랜드 투자 병행 등으로 모멘텀은 하반기에 나아질 것
- 투자 의견 Neutral, 목표주가 33만원 유지

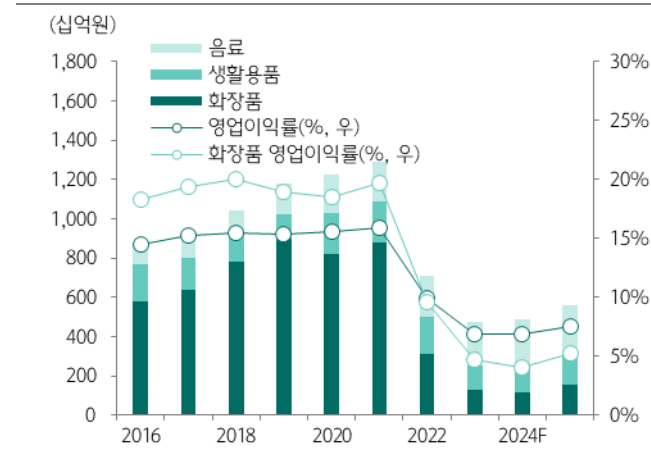
도표 1. LG생활건강 연결 실적전망 및 추이 - 부문별은 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2020	2021	2022	2023P	2024F	2025F
연결 매출액	1,683.7	1,807.7	1,746.2	1,567.2	1,752.5	1,853.9	1,811.8	1,667.1	7,844.5	8,091.5	7,185.8	6,804.8	7,085.3	7,394.2
화장품	701.5	780.5	670.2	621.5	710.7	783.1	695.7	680.2	4,458.1	4,441.4	3,203.6	2,773.7	2,869.8	2,999.8
생활용품	563.0	546.0	570.1	516.2	590.9	572.3	591.5	540.8	1,873.3	2,058.2	2,209.8	2,195.3	2,295.6	2,398.7
음료	419.2	481.2	505.9	429.4	450.9	498.4	524.5	446.1	1,513.1	1,591.9	1,764.2	1,835.7	1,919.9	1,995.7
% YoY 매출액	2%	-3%	-7%	-13%	4%	3%	4%	6%	2%	3%	-11%	-5%	4%	4%
화장품	0%	-8%	-15%	-29%	1%	0%	4%	9%	-6%	0%	-28%	-13%	3%	5%
생활용품	2%	0%	-3%	-2%	5%	5%	4%	5%	26%	10%	7%	-1%	5%	4%
음료	7%	3%	2%	4%	8%	4%	4%	4%	4%	5%	11%	4%	5%	4%
연결 영업이익	145.9	157.9	128.5	54.7	122.4	134.8	149.2	82.8	1,220.9	1,289.6	711.1	487.0	489.3	559.8
화장품	61.2	70.0	8.0	6.2	28.3	39.7	20.3	28.7	822.9	876.1	309.1	145.4	116.9	156.0
생활용품	32.7	27.6	46.7	14.2	37.3	31.8	51.4	17.6	205.3	208.9	189.8	121.2	138.0	156.2
음료	52.0	60.2	73.8	34.4	56.8	63.4	77.6	36.6	192.8	204.7	212.2	220.4	234.3	247.6
% YoY 영업이익	-17%	-27%	-32%	-58%	-16%	-15%	16%	51%	4%	6%	-45%	-32%	0%	14%
화장품	-11%	-25%	-88%	-92%	-54%	-43%	154%	366%	-8%	6%	-65%	-53%	-20%	33%
생활용품	-41%	-54%	-17%	-25%	167%	14%	-10%	-70%	63%	2%	-9%	-36%	14%	13%
음료	1%	-5%	11%	12%	14%	15%	10%	24%	26%	6%	4%	4%	6%	6%
당기순이익	96.3	96.4	91.3	-120.4	72.0	79.0	87.8	33.1	813.1	861.1	258.3	163.5	271.9	313.0
지배주주순익	91.4	89.3	84.2	-125.0	68.3	73.1	81.1	34.4	797.6	844.5	236.6	139.9	256.9	295.5
% Margin 영업이익률	9%	9%	7%	3%	7%	7%	8%	5%	16%	16%	10%	7%	7%	8%
화장품	9%	9%	1%	1%	4%	5%	3%	4%	18%	20%	10%	5%	4%	5%
생활용품	6%	5%	8%	3%	6%	6%	9%	3%	11%	10%	9%	6%	6%	7%
음료	12%	13%	15%	8%	13%	13%	15%	8%	13%	13%	12%	12%	12%	12%
당기순이익률	6%	5%	5%	-8%	4%	4%	5%	2%	10%	11%	4%	2%	4%	4%

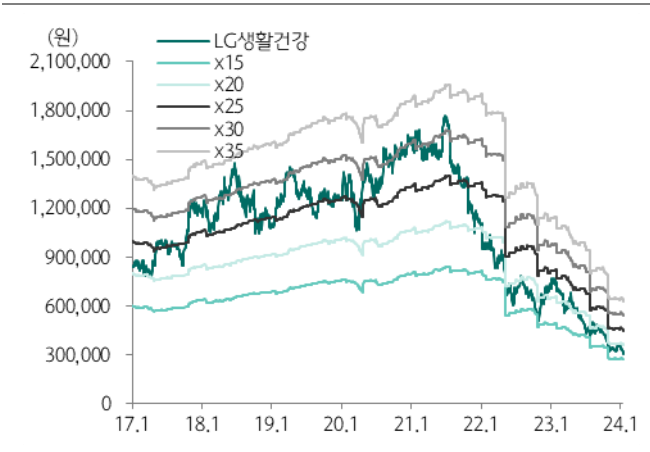
자료: 하나증권

도표 2. LG생활건강의 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: 하나증권

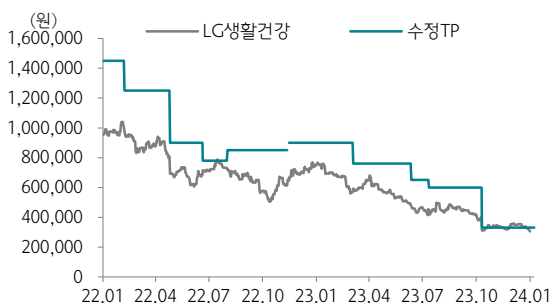
도표 3. LG생활건강의 12MF P/E Band Chart



자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

LG생활건강



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
23.10.27	Neutral	330,000		
23.7.28	BUY	600,000	-25.98%	-17.00%
23.6.28	BUY	650,000	-30.94%	-27.85%
23.3.21	BUY	760,000	-24.30%	-10.53%
22.12.1	BUY	900,000	-22.92%	-14.67%
22.10.31	담당자 변경		-	-
22.8.18	Neutral	850,000	-24.54%	-16.00%
22.7.7	Neutral	780,000	-5.71%	1.03%
22.5.12	Neutral	900,000	-24.82%	-18.44%
22.2.23	BUY	1,250,000	-29.10%	-23.28%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 1월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2024년 1월 17일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.44%	5.09%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 01월 17일