



화장품 Analyst 조소정 sojcho@kiwoom.com

화장품

LG생활건강(051900): 4Q25 Review

◎ 매출 1조 4,728억원 (-9% YoY), 영업손실 727억원 (적자전환)으로 시장예상치 하회

≫ 면세 채널 내 강도 높은 물량 조절, 희망 퇴직 시행 관련 일회성 비용 (850억) 반영 영향

(일회성 비용 제외 시 영업이익은 120억원 수준 추정)

- 면세: 매출 453억원 (-40% YoY). 럭셔리 사업의 브랜드 가치 제고를 위한 전략적 물량 축소로 매출이 큰 폭으로 감소
- 중국: 매출 2,303억원 (-17% YoY). 높은 기저 부담과 럭셔리 사업 부진 영향으로 감소. 다만 일회성 비용 제외 시 적자는 축소된 것으로 추정.
- 북미: 매출 1,544억원 (+8% YoY). 닥터그루트/유시몰/빌리프 등 주력 브랜드의 온라인 채널 반응 양호, 오프라인 채널 확장 효과가 더해지며 성장 지속. 다만 더크렘샵 부진이 상쇄되면서 성장률은 한 자리 수에 그침.

◎ 가이드스: 26년 연결 매출 +한 자리 수 이상 성장, 북미 채널 +20% 이상 목표

≫ 면세/중국 채널의 부진으로 전사 성장 폭은 제한되나, 북미 및 일본 채널이 성장 견인

- 북미 연간 +20% 성장 목표: 1) 주력 브랜드 내 히어로 제품 육성을 통한 성장 모멘텀 강화, 2) 온라인에서의 성장 모멘텀을 기반으로 오프라인 (얼타, 코스트코 등) 채널 진입
- 다만 상반기까지는 중국향 채널 조정 영향이 지속되며, 매출 및 이익 성장이 제한적일 것으로 예상

◎ 보수적 관점 유지, 주가 방향성은 북미의 성장세가 수익성 개선으로 연결되는 시점에 달라질 듯

≫ 단기 실적 모멘텀 부재 흐름은 당분간 지속될 전망

- 면세 채널의 물량 축소 작업이 상반기 까지 이어질 가능성이 높으며 (-60%~-70% YoY), 상반기까지는 기저 부담으로 인해 매출 및 이익 축소 흐름 지속될 듯
- 중국 법인의 경우 비용 효율화에 따른 수익성 개선 현상은 QoQ로 지속되겠지만, YoY로는 기저 부담 영향으로 역성장이 불가피
- 따라서 고정비 절감 효과는 하반기부터 점진적으로 가시화될 전망

Compliance Notice

- 당사는 1월 28일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 제시된 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 사용될 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.

>> 핵심은 북미 채널, 매출 성장세가 수익성 개선으로 연결되는 시점에 투자심리가 반등할 것으로 예상

- 틱톡샵/아마존/세포라/얼타 등 주요 채널 내 성장 모멘텀이 긍정적이고, 오프라인 확장도 가시화되고 있음 (1Q26 브랜드 빌리프와 CNP는 얼타 전점 입점 예정, 상반기 내 닥터그루트 세포라 입점 예정 등)
- 다만 현재는 브랜드 인지도 확대 및 채널 안착을 위한 마케팅 투자가 병행되는 단계, 이익 기여는 제한적일 것으로 판단
- 결국 상반기 실적 모멘텀 부재가 불가피한 가운데, 하반기 비용 효율화 효과와 북미 성장의 수익성 전환 여부를 확인할 필요가 있음. 향후 북미 채널의 성장세가 수익성 개선으로 연결되는 시점에 주가 방향성이 달라질 것으로 판단.

LG생활건강 세부 실적 추이

		3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	FY24	FY25	FY26
매출	(연결)	1,713.6	1,609.9	1,697.9	1,604.9	1,580.0	1,472.8	1,487.8	1,480.4	6,811.9	6,355.6	6,025.5
	화장품	640.4	690.7	708.1	604.6	471.0	566.3	469.5	448.9	2,821.9	2,350.0	1,878.8
	생활용품	572.8	499.5	573.3	542.0	596.4	523.0	602.0	566.4	2,156.9	2,234.7	2,355.7
	음료	500.4	411.0	416.4	458.3	512.5	383.5	416.4	465.2	1,824.4	1,770.7	1,791.0
주요 채널	면세	166.5	76.0	134.5	114.9	37.7	45.3	40.4	45.9	592.9	332.4	169.3
	중국	153.9	276.1	204.6	185.6	146.7	230.3	188.3	173.9	845.3	767.2	751.1
	북미	127.5	143.1	125.3	140.4	155.6	154.4	167.5	164.1	523.8	575.7	740.7
	일본	96.1	104.2	114.7	106.2	102.6	110.4	126.2	116.8	387.0	433.9	477.3
YoY	(연결)	-2%	+3%	-2%	-9%	-8%	-9%	-12%	-8%	+0%	-7%	-5%
	화장품	-4%	+4%	-3%	-19%	-26%	-18%	-34%	-26%	+0%	-17%	-20%
	생활용품	+0%	-1%	+2%	+2%	+4%	+5%	+5%	+5%	-1%	+4%	+5%
	음료	-1%	+3%	-4%	-4%	+2%	-7%	+0%	+2%	+1%	-3%	+1%
주요 채널	면세	-24%	-12%	-21%	-36%	-77%	-40%	-70%	-60%	-19%	-44%	-49%
	중국	+12%	+21%	-4%	-8%	-5%	-17%	-8%	-6%	+13%	-9%	-2%
	북미	-14%	-10%	+3%	+7%	+22%	+8%	+34%	+17%	-13%	+10%	+29%
	일본	+10%	+9%	+23%	+13%	+7%	+6%	+10%	+10%	+16%	+0%	+5%
영업이익		106.1	43.4	142.4	54.8	46.3	- 72.7	79.5	76.3	459.0	170.8	302.1
	화장품	11.4	11.0	58.9	- 16.3	- 58.8	- 81.4	3.6	0.6	158.3	- 97.6	14.6
	생활용품	41.2	22.2	36.6	28.6	42.4	18.7	38.4	29.9	132.7	126.3	133.3
	음료	53.5	10.2	46.9	42.5	62.6	- 9.9	37.5	45.8	168.0	142.1	154.2
YoY		-17%	-21%	-6%	-65%	-56%	적자전환	-44%	+39%	-6%	-63%	+77%
	화장품	+43%	+51%	-11%	적자전환	적자전환	적자전환	-94%	흑자전환	+8%	적자전환	흑자전환
	생활용품	-12%	+22%	+14%	-16%	+3%	-16%	+5%	+4%	+6%	-5%	+6%
	음료	-28%	-65%	-11%	-18%	+17%	적자전환	-20%	+8%	-22%	-15%	+9%
OPM		6.2%	2.7%	8.4%	3.4%	2.9%	-4.9%	5.3%	5.2%	7%	3%	5%
	화장품	1.8%	1.6%	8.3%	-2.7%	-12.5%	-14.4%	0.8%	0.1%	7%	-5%	1%
	생활용품	7.2%	4.4%	6.4%	5.3%	7.1%	3.6%	6.4%	5.3%	6%	5%	6%
	음료	10.7%	2.5%	10.9%	9.7%	9.6%	-2.6%	9.0%	9.8%	9%	8%	9%
당기순이익		73.5	- 89.9	103.5	38.6	23.5	- 251.2	59.4	51.6	203.9	- 85.7	149.8
	YoY	-19%	적자	-8%	-64%	-68%	적자	-43%	+34%	+25%	적자전환	흑자전환
	NPM	4%	-6%	6%	2%	1%	-17%	4%	3%	3%	-1%	2%

자료: LG생활건강, 키움증권리서치