



## BUY(Maintain)

목표주가: 1,490,000원(상향)

주가(1/23): 1,202,000원

시가총액: 202,576억원

화장품/의류

Analyst 이희재

02) 3787-4704

Heejae0403@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (1/23)	2,536.60pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	1,250,000원
등락률	-3.84%
수익률	절대
1W	2.0%
1M	28.6%
1Y	42.1%
	-1.8%
	24.2%
	15.7%

## Company Data

발행주식수	17,718천주
일평균 거래량(3M)	31천주
외국인 지분율	50.79%
배당수익률(12E)	1.11%
BPS(12E)	170,310원
주요 주주	엘지 외 2인
	34.03%

## 투자지표

(억원, IFRS **)	2016	2017P	2018E	2019E
매출액	60,941	62,705	69,484	76,499
보고영업이익	8,809	9,303	10,606	11,935
핵심영업이익	8,809	9,303	10,606	11,935
EBITDA	10,146	10,551	11,990	13,409
세전이익	7,527	8,614	10,076	11,338
순이익	5,792	6,185	7,494	8,433
지배주주지분순이익	5,682	6,067	7,351	8,272
EPS(원)	36.382	38,846	47,066	52,962
증감률(%YoY)	23.4	6.8	21.2	12.5
PER(배)	23.6	30.9	25.5	22.7
PBR(배)	6.0	5.0	4.2	3.6
EV/EBITDA(배)	15.1	14.2	12.1	10.4
보고영업이익률(%)	14.5	14.8	15.3	15.6
핵심영업이익률(%)	14.5	14.8	15.3	15.6
ROE(%)	24.5	21.6	22.0	20.9
순부채비율(%)	16.3	3.7	-9.5	-20.4

## Price Trend



## 실적리뷰

## LG생활건강 (051900)

## 면세점 채널의 의미있는 회복



동사는 2017년 어려운 환경에서도 안정적인 실적을 기록하며 주가도 꾸준히 상승해 '18년 PER는 25배 수준입니다. 면세 매출이 +1%로 마감함에 따라 경쟁사대비 베이스가 부담이겠지만 브랜드력과 유연한 사업 전개로 2018년 매출액 +11%와 영업이익 +14% 성장을 전망합니다. 럭셔리 비중 확대와 중국 및 기타해외 사업을 통한 꾸준한 실적에 따라 안정적인 주가 수익률을 예상합니다.

## &gt;&gt;&gt; 4Q17 리뷰: 화장품 호실적, 음료/생활용품 부진

LG생활건강의 4분기 IFRS 연결실적은 매출액은 1조5,309억원(YoY +5.1%)과 영업이익 1,852억원(YoY +4.1%), 이익률 12.1%(YoY -0.1%p)를 기록, 매출액은 컨서서스에 부합, 영업이익은 2.2% 하회했다. 화장품 면세점 실적이 서프라이즈였으나 생활용품과 음료가 예상보다 부진했다.

■ **화장품:** 매출액 YoY +12.4%, 영업이익 +24.3%, OPM 18.9% (+1.8%p) 럭셔리 화장품인 '후'(화장품내 비중 48%, YoY +3.5%p)의 +38% 성장 및 숨(비중 11%) +21% 성장에 따라 믹스 개선된 것으로 판단된다.

면세점 채널(34% 비중)은 중국인 입국객(YoY -44%) 감소에도 불구하고 +19%로 놀라운 성장성을 보여주었다. 구매 수량 제한에 대한 유연한 대응 및 브랜드력에 기인한 것으로 판단한다.

해외 매출액(29% 비중, YoY +19%) 중 중국(해외 중 46%)은 럭셔리 브랜드로 +42% 고성장했다. '후'와 '숨' 중국 백화점 매장은 200개와 85개로 꾸준히 확대중이고 '오휘' 'VDL'도 지난 10월부터 입점을 시작했다.

■ **생활용품:** 매출액 YoY -5.9%, 영업이익 -71.5%, OPM 2.3% (-5.3%p) 치열한 경쟁으로 헤어케어, 세제, 섬유유연제가 15% 수준 감소했고, 수익성 하락은 매출 감소로 인한 고정비 부담 및 인건비 상승으로 여겨진다.

■ **음료:** 매출액 YoY -1.5%, 영업이익 -40.1%, OPM 2.8% (-1.8%p) 탄산(-1.4%) 및 탄산(-0.7%)이 감소했고 3Q17부터 발생한 원부자재(PET, 설탕, 과즙 등) 가격 상승 부담이 지속적으로 작용했다.

## &gt;&gt;&gt; '18년 매출액 +11%과 영업이익 +14% 성장 전망

투자의견 BUY를 유지하고 목표주가는 149만원(12FW EPS에 31배 적용)으로 상향한다. 동사는 중국 사드 리스크에도 안정적인 실적으로 강인한 체력을 확인할 수 있었고, 2018년도 면세점 정상화 및 해외 고성장이 예상된다

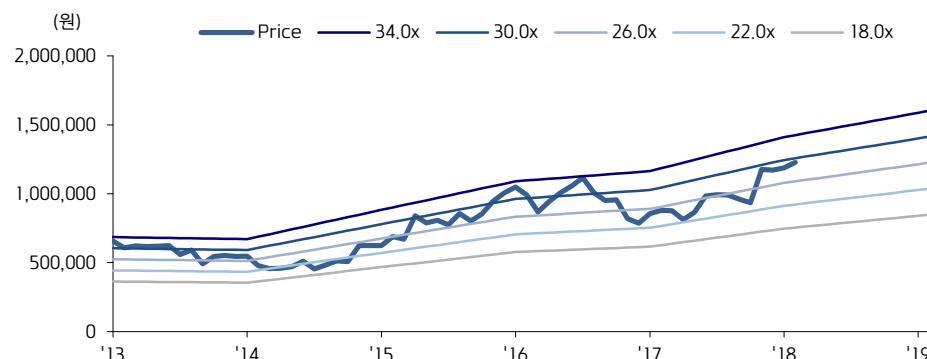
2018년 매출액 6조9,484억원과 영업이익 1조606억원을 기록할 것으로 전망한다. 한중 관계 개선에 따른 면세점 매출 회복 기대감과 럭셔리 브랜드를 바탕으로 중국뿐 아니라, 홍콩과 대만 법인 설립해 중화권, 또는 아세안 지역으로 사업을 전개해 나갈 것으로 전망한다. 중국 화장품 매출액은 +30%성장한 4,706억원을 예상하고, 해외 전체는 9,911억원(+19%)을 전망한다. 동사는 럭셔리 카테고리(15년비중 61%→16년 69%→17년 71%)에 집중하고 있어 화장품 사업의 수익성 개선은 지속될 것이다.

## LG생활건강 매출 부문별 추정 (단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
<b>매출액</b>	<b>1600.7</b>	<b>1530.1</b>	<b>1608.8</b>	<b>1530.9</b>	<b>1677.3</b>	<b>1713.5</b>	<b>1799.5</b>	<b>1758.2</b>	<b>6094.1</b>	<b>6270.5</b>	<b>6948.4</b>	<b>7649.9</b>
화장품	854.2	781.2	778.8	896.9	928.5	953.6	950.8	1089.5	3155.6	3311.1	3922.3	4544.4
생활용품	430.4	373.2	435.8	341.0	415.6	372.3	442.3	360.3	1594.5	1580.4	1590.5	1618.8
음료	316.1	375.7	394.1	292.9	333.2	387.5	406.4	308.4	1344.0	1378.9	1435.6	1486.8
<b>YoY</b>	<b>5.4%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>2.9%</b>	<b>5.1%</b>	<b>4.8%</b>	<b>12.0%</b>	<b>11.9%</b>	<b>14.8%</b>	<b>14.4%</b>	<b>2.9%</b>	<b>10.8%</b>	<b>10.1%</b>
화장품	7.2%	-4.7%	5.0%	12.4%	8.7%	22.1%	22.1%	21.5%	24.6%	4.9%	18.5%	15.9%
생활용품	2.7%	-0.1%	-0.8%	-5.9%	-3.4%	-0.2%	1.5%	5.6%	5.4%	-0.9%	0.6%	1.8%
음료	4.1%	4.3%	3.0%	-1.5%	5.4%	3.2%	3.1%	5.3%	4.8%	2.6%	4.1%	3.6%
<b>비중</b>												
화장품	53%	51%	48%	59%	55%	56%	53%	62%	52%	53%	56%	59%
생활용품	27%	24%	27%	22%	25%	22%	25%	20%	26%	25%	23%	21%
음료	20%	25%	24%	19%	20%	23%	23%	18%	22%	22%	21%	19%
<b>영업이익</b>	<b>260.0</b>	<b>232.5</b>	<b>252.7</b>	<b>185.2</b>	<b>263.7</b>	<b>263.7</b>	<b>287.1</b>	<b>246.1</b>	<b>880.9</b>	<b>930.3</b>	<b>1060.6</b>	<b>1193.5</b>
화장품	176.8	148.4	141.7	169.5	195.9	187.9	176.8	219.9	577.1	636.5	780.5	922.5
생활용품	54.7	38.8	65.4	7.8	47.8	37.1	61.1	9.2	186.6	167.5	155.2	141.6
음료	28.4	45.1	45.7	8.2	20.0	38.8	49.2	17.0	116.3	127.4	124.9	129.3
<b>YoY</b>	<b>11.3%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.5%</b>	<b>4.1%</b>	<b>1.4%</b>	<b>13.4%</b>	<b>13.6%</b>	<b>32.9%</b>	<b>28.8%</b>	<b>5.6%</b>	<b>14.0%</b>	<b>12.5%</b>
화장품	12.7%	-2.7%	8.0%	24.3%	10.8%	26.6%	24.8%	29.7%	42.4%	10.3%	22.6%	18.2%
생활용품	1.1%	3.9%	-3.4%	-71.5%	-12.6%	-4.3%	-6.5%	16.9%	9.1%	-10.2%	-7.4%	-8.7%
음료	28.3%	27.7%	1.3%	-40.1%	-29.7%	-14.0%	7.6%	107.0%	6.9%	9.6%	-2.0%	3.6%
<b>OPM</b>	<b>16.2%</b>	<b>15.2%</b>	<b>15.7%</b>	<b>12.1%</b>	<b>15.7%</b>	<b>15.4%</b>	<b>16.0%</b>	<b>14.0%</b>	<b>14.5%</b>	<b>14.8%</b>	<b>15.3%</b>	<b>15.6%</b>
화장품	20.7%	19.0%	18.2%	18.9%	21.1%	19.7%	18.6%	20.2%	18.3%	19.2%	19.9%	20.3%
생활용품	12.7%	10.4%	15.0%	2.3%	11.5%	10.0%	13.8%	2.5%	11.7%	10.6%	9.8%	8.7%
음료	9.0%	12.0%	11.6%	2.8%	6.0%	10.0%	12.1%	5.5%	8.7%	9.2%	8.7%	8.7%
<b>순이익</b>	<b>180.6</b>	<b>168.3</b>	<b>187.6</b>	<b>82.1</b>	<b>184.4</b>	<b>193.2</b>	<b>214.4</b>	<b>157.4</b>	<b>579.2</b>	<b>618.5</b>	<b>749.4</b>	<b>843.3</b>
YoY	12.5%	5.6%	-2.3%	22.4%	2.1%	14.8%	14.3%	91.8%	23.1%	6.8%	21.2%	12.5%
NPM	11.3%	11.0%	11.7%	5.4%	11.0%	11.3%	11.9%	9.0%	9.5%	9.9%	10.8%	11.0%

자료: LG생활건강, 키움증권 리서치센터

## LG생활건강 12FW P/E Band



자료: 키움증권 리서치센터

## LG생활건강 화장품 채널별 매출 부문별 추정 (단위: 십억원, %)

화장품 매출액	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
면세점	279.3	206.2	251.6	304.0	312.8	330.0	377.3	437.5	1030.4	1041.2	1457.6	1822.0
방판	94.0	102.3	91.1	75.3	101.0	111.5	97.5	81.7	330.6	362.8	391.8	422.3
백화점	49.5	48.4	41.3	46.6	51.0	49.9	42.7	47.9	181.6	185.9	191.5	196.8
해외	187.1	196.9	186.9	260.1	219.3	234.9	225.3	311.7	700.5	830.9	991.1	1212.9
중국	78.4	79.9	82.9	120.8	102.0	103.8	107.8	157.0	271.0	362.0	470.6	588.2
기타	244.3	227.3	207.9	210.8	244.3	227.3	207.9	210.8	912.4	890.3	890.3	890.3
YoY	7.2%	-4.7%	5.0%	12.4%	8.7%	22.1%	22.1%	21.5%	24.6%	4.9%	18.5%	15.9%
면세점	11.0%	-25.8%	2.8%	18.8%	12.0%	60.0%	50.0%	43.9%	61.6%	1.0%	40.0%	25.0%
방판	9.2%	6.7%	13.8%	9.8%	7.5%	9.0%	7.0%	8.5%	23.9%	9.7%	8.0%	7.8%
백화점	3.7%	0.1%	1.2%	4.4%	3.0%	3.0%	3.4%	2.6%	8.8%	2.4%	3.0%	2.8%
해외	21.7%	14.9%	18.9%	18.6%	17.2%	19.3%	20.5%	19.8%	23.5%	18.6%	19.3%	22.4%
중국	25.0%	25.0%	40.0%	42.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	34.0%	33.6%	30.0%	25.0%
기타	-5.1%	0.5%	-4.9%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	-2.4%	0.0%	0.0%
비중												
면세점	32.7%	26.4%	32.3%	33.9%	33.7%	34.6%	39.7%	40.2%	32.7%	31.4%	37.2%	40.1%
방판	11.0%	13.1%	11.7%	8.4%	10.9%	11.7%	10.3%	7.5%	10.5%	11.0%	10.0%	9.3%
백화점	5.8%	6.2%	5.3%	5.2%	5.5%	5.2%	4.5%	4.4%	5.8%	5.6%	4.9%	4.3%
해외	21.9%	25.2%	24.0%	29.0%	23.6%	24.6%	23.7%	28.6%	22.2%	25.1%	25.3%	26.7%
중국	9.2%	10.2%	10.6%	13.5%	11.0%	10.9%	11.3%	14.4%	8.6%	10.9%	12.0%	12.9%
기타	28.6%	29.1%	26.7%	23.5%	26.3%	23.8%	21.9%	19.3%	28.9%	26.9%	22.7%	19.6%

자료: LG생활건강, 키움증권 리서치센터

## LG생활건강 화장품 브랜드별 매출액 (단위: 십억원, %)

화장품 매출액	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	2015	2016	2017
럭셔리	525.8	574.7	504.2	563.1	601.4	539.8	543.6	664.6	1543.6	2167.8	2349.4
Whoo	291.6	315.7	279.5	314.3	347.7	291.4	350.5	433.2	808.0	1201.0	1422.7
Su:m38	79.7	95.9	86.0	81.4	98.2	98.4	85.7	98.7	188.2	343.0	381.0
O HUI	48.6	47.6	37.1	36.7	43.6	37.5	31.9	34.1	164.0	169.9	147.1
belif	24.7	25.4	22.2	26.3	27.3	27.3	23.4	27.8	87.0	98.7	105.8
프리미엄	270.8	245.2	237.3	234.5	252.8	241.4	235.2	232.3	989.4	987.8	961.7
YoY											
럭셔리	39.2%	56.3%	44.1%	25.6%	14.4%	-6.1%	7.8%	18.0%		40.4%	8.4%
Whoo	47.3%	66.4%	58.9%	28.6%	19.2%	-7.7%	25.4%	37.9%	105.5%	48.6%	18.5%
Su:m38	106.5%	122.5%	88.1%	33.9%	23.3%	2.6%	-0.4%	21.3%	74.2%	82.3%	11.1%
O HUI	18.2%	15.2%	-8.4%	-10.9%	-10.3%	-21.1%	-13.9%	-7.1%	25.6%	3.6%	-13.4%
belif	22.0%	17.9%	15.0%	1.9%	10.7%	7.6%	5.0%	5.6%	33.4%	13.4%	7.3%
프리미엄	6.3%	-1.2%	0.4%	-6.2%	-6.6%	-1.5%	-0.9%	-0.9%		-0.2%	-2.6%
비중											
럭셔리	66.0%	70.1%	68.0%	70.6%	70.4%	69.1%	69.8%	74.1%	61.0%	68.7%	71.0%
Whoo	36.6%	38.5%	37.7%	39.4%	40.7%	37.3%	45.0%	48.3%	31.9%	38.0%	43.0%
Su:m38	10.0%	11.7%	11.6%	10.2%	11.5%	12.6%	11.0%	11.0%	7.4%	10.9%	11.5%
O HUI	6.1%	5.8%	5.0%	4.6%	5.1%	4.8%	4.1%	3.8%	6.5%	5.4%	4.4%
belif	3.1%	3.1%	3.0%	3.3%	3.2%	3.5%	3.0%	3.1%	3.4%	3.1%	3.2%
프리미엄	34.0%	29.9%	32.0%	29.4%	29.6%	30.9%	30.2%	25.9%	39.0%	31.3%	29.0%

자료: LG생활건강, 키움증권 리서치센터

## LG생활건강 음료 제품별 매출액 (단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	2015	2016	2017
<b>음료 매출액</b>	303.7	360.3	382.6	297.4	316.1	375.7	394.1	292.9	1282.4	1344.0	1378.9
탄산	<b>186.5</b>	<b>208.6</b>	<b>218.8</b>	<b>183.8</b>	<b>194.4</b>	<b>214.9</b>	<b>223.1</b>	<b>181.3</b>	<b>736.1</b>	<b>798.3</b>	<b>813.6</b>
코카콜라	131.2	138.4	147.3	129.7	136.6	145.4	151.3	129.2	504.0	547.0	562.6
사이다	22.5	26.7	27.5	23.5	25.0	28.6	28.8	22.8	96.2	100.8	104.8
비탄산	<b>106.0</b>	<b>141.2</b>	<b>155.7</b>	<b>106.2</b>	<b>116.0</b>	<b>154.4</b>	<b>164.3</b>	<b>105.4</b>	<b>478.3</b>	<b>509.4</b>	<b>540.5</b>
주스	51.9	63.1	62.7	46.4	53.1	61.6	64.6	43.1	212.9	224.4	223.4
커피	20.7	25.9	28.7	25.6	21.8	28.2	32.7	24.0	97.5	100.8	106.2
스포츠음료	10.6	23.1	29.1	12.5	17.1	33.8	35.1	16.4	75.7	75.3	102.0
물	17.3	22.3	26.4	16.1	17.4	23.7	24.0	16.7	75.7	82.0	81.4
<b>YoY</b>											
탄산	10.1%	3.7%	3.9%	2.2%	4.1%	4.3%	3.0%	-1.5%	5.2%	4.8%	2.6%
코카콜라	<b>13.3%</b>	<b>7.6%</b>	<b>6.7%</b>	<b>4.5%</b>	<b>4.3%</b>	<b>3.0%</b>	<b>1.9%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>9.1%</b>	<b>8.5%</b>	<b>1.9%</b>
사이다	13.8%	6.2%	8.4%	4.8%	4.1%	5.1%	2.7%	-0.4%	10.1%	8.5%	2.8%
비탄산	0.6%	6.6%	1.1%	4.8%	11.1%	7.1%	4.4%	-2.8%	-13.1%	4.8%	4.0%
주스	<b>3.6%</b>	<b>-1.3%</b>	<b>1.4%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>9.5%</b>	<b>9.3%</b>	<b>5.5%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>6.5%</b>	<b>6.1%</b>
커피	0.2%	-0.2%	-7.9%	-4.0%	2.3%	-2.3%	3.0%	-7.2%	-0.8%	5.4%	-0.5%
스포츠음료	20.8%	2.3%	-5.0%	4.6%	5.6%	8.6%	14.0%	-6.1%	5.0%	3.4%	5.3%
물	-16.2%	-7.8%	17.9%	7.3%	60.6%	46.6%	20.6%	31.3%	32.4%	-0.5%	35.6%
비중	10.1%	-4.0%	15.6%	-11.0%	0.4%	6.0%	-8.9%	4.0%	18.5%	8.4%	-0.8%
탄산											
코카콜라	100%	100%	101%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
사이다	<b>61%</b>	<b>58%</b>	<b>57%</b>	<b>62%</b>	<b>62%</b>	<b>57%</b>	<b>57%</b>	<b>62%</b>	<b>57%</b>	<b>59%</b>	<b>59%</b>
비탄산	43%	38%	39%	44%	43%	39%	38%	44%	39%	41%	41%
주스	7%	7%	7%	8%	8%	8%	7%	8%	8%	8%	8%
커피	<b>35%</b>	<b>39%</b>	<b>41%</b>	<b>36%</b>	<b>37%</b>	<b>41%</b>	<b>42%</b>	<b>36%</b>	<b>37%</b>	<b>38%</b>	<b>39%</b>
스포츠음료	17%	18%	16%	16%	17%	16%	16%	15%	17%	17%	16%
물	7%	7%	8%	9%	7%	8%	8%	8%	8%	8%	8%

자료: LG생활건강, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
매출액	53,285	60,941	62,705	69,484	76,499
매출원가	22,262	24,340	24,610	26,459	28,385
매출총이익	31,023	36,600	38,095	43,025	48,114
판매비 및 일반관리비	24,182	27,791	28,792	32,419	36,180
영업이익(보고)	6,841	8,809	9,303	10,606	11,935
영업이익(핵심)	6,841	8,809	9,303	10,606	11,935
영업외손익	-393	-1,282	-689	-530	-597
이자수익	76	39	40	45	49
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	59	114	0	0	0
이자비용	329	199	194	186	186
외환손실	105	116	0	0	0
관계기업지분법손익	72	73	0	0	0
투자및기타자산처분손익	46	-74	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-16	-8	0	0	0
기타	-197	-1,112	-536	-389	-460
법인세차감전이익	6,448	7,527	8,614	10,076	11,338
법인세비용	1,744	1,735	2,429	2,582	2,905
유효법인세율 (%)	27.1%	23.0%	28.2%	25.6%	25.6%
당기순이익	4,704	5,792	6,185	7,494	8,433
지배주주지분순이익(억원)	4,604	5,682	6,067	7,351	8,272
EBITDA	8,112	10,146	10,551	11,990	13,409
현금순이익(Cash Earnings)	5,974	7,129	7,433	8,878	9,907
수정당기순이익	4,681	5,855	6,185	7,494	8,433
증감율(% YoY)					
매출액	13.9	14.4	2.9	10.8	10.1
영업이익(보고)	33.9	28.8	5.6	14.0	12.5
영업이익(핵심)	33.9	28.8	5.6	14.0	12.5
EBITDA	28.3	25.1	4.0	13.6	11.8
지배주주지분 당기순이익	31.7	23.4	6.8	21.2	12.5
EPS	31.7	23.4	6.8	21.2	12.5
수정순이익	33.9	25.1	5.6	21.2	12.5

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
영업활동현금흐름	6,378	7,134	7,339	8,547	9,567
당기순이익	4,704	5,792	6,185	7,494	8,433
감가상각비	1,108	1,157	1,073	1,214	1,308
무형자산상각비	163	180	175	171	166
외환손익	38	-9	0	0	0
자산처분손익	138	97	0	0	0
지분법손익	-63	-73	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-161	-1,352	-98	-331	-340
기타	452	1,341	5	0	0
투자활동현금흐름	-3,470	-4,055	-3,009	-2,536	-2,538
투자자산의 처분	-155	20	-9	-36	-38
유형자산의 처분	166	41	0	0	0
유형자산의 취득	-3,017	-3,315	-3,000	-2,500	-2,500
무형자산의 처분	-63	-76	0	0	0
기타	-398	-717	0	0	0
재무활동현금흐름	-2,315	-3,671	-1,413	-1,582	-1,593
단기차입금의 증가	-3,148	-2,872	-100	-200	0
장기차입금의 증가	1,524	127	-100	-100	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-677	-933	-1,258	-1,509	-1,844
기타	-15	8	45	227	252
현금및현금성자산의순증가	589	-581	2,917	4,429	5,437
기초현금및현금성자산	3,381	3,969	3,389	6,305	10,734
기말현금및현금성자산	3,969	3,389	6,305	10,734	16,170
Gross Cash Flow	6,539	8,486	7,437	8,878	9,907
Op Free Cash Flow	3,020	3,373	4,829	6,442	7,511

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
유동자산	13,311	14,246	17,477	23,113	29,800
현금및현금성자산	3,969	3,389	6,305	10,734	16,170
유동금융자산	309	269	277	307	338
매출채권및유동채권	4,608	5,217	5,369	5,949	6,550
재고자산	4,413	5,359	5,514	6,110	6,727
기타유동비금융자산	12	12	13	14	15
비유동자산	28,835	30,776	32,552	33,779	34,921
장기매출채권및기타비유동채권	899	945	972	1,077	1,186
투자자산	839	922	919	925	932
유형자산	12,901	14,638	16,565	17,851	19,043
무형자산	13,803	14,199	14,024	13,853	13,687
기타비유동자산	393	72	72	72	72
자산총계	42,146	45,022	50,029	56,893	64,721
유동부채	11,595	11,469	11,502	12,144	13,121
매입채무및기타유동채무	6,378	6,797	6,994	7,750	8,532
단기차입금	827	923	823	623	623
유동성장기차입금	2,900	1,849	1,749	1,649	1,649
기타유동부채	1,490	1,899	1,935	2,121	2,316
비유동부채	9,398	7,344	7,392	7,629	7,891
장기매입채무및비유동채무	88	94	97	107	118
사채및장기차입금	6,885	5,170	5,170	5,170	5,170
기타비유동부채	2,425	2,081	2,125	2,352	2,603
부채총계	20,993	18,813	18,894	19,773	21,012
자본금	886	886	886	886	886
주식발행초과금	548	548	548	548	548
이익잉여금	20,662	25,395	30,246	36,135	42,615
기타자본	-1,723	-1,505	-1,505	-1,505	-1,505
지배주주지분자본총계	20,373	25,324	30,175	36,064	42,544
비지배주주지분자본총계	780	885	960	1,057	1,165
자본총계	21,153	26,208	31,136	37,120	43,709
순차입금	6,333	4,285	1,161	-3,598	-9,066
총차입금	10,612	7,943	7,743	7,443	7,443

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
주당지표(원)	29,475	36,382	38,846	47,066	52,962
EPS	114,985	142,927	170,310	203,543	240,117
BPS	45,782	57,266	59,548	67,674	75,680
주당EBITDA	33,719	40,238	41,950	50,109	55,915
CFPS	5,500	7,500	9,000	11,000	13,000
DPS					
주가배수(배)					
PER	35.6	23.6	30.9	25.5	22.7
PBR	9.1	6.0	5.0	4.2	3.6
EV/EBITDA	22.9	15.1	14.2	12.1	10.4
PCFR	31.1	21.3	20.4	17.1	15.3
수익성(%)					
영업이익률(보고)	12.8	14.5	14.8	15.3	15.6
영업이익률(핵심)	12.8	14.5	14.8	15.3	15.6
EBITDA margin	15.2	16.6	16.8	17.3	17.5
순이익률	8.8	9.5	9.9	10.8	11.0
자기자본이익률(ROE)	24.6	24.5	21.6	22.0	20.9
투자자본이익률(ROIC)	24.0	29.7	26.5	29.4	31.4
안정성(%)					
부채비율	99.2	71.8	60.7	53.3	48.1
순차입금비율	29.9	16.3	3.7	-9.7	-20.7
이자보상배율(배)	20.8	44.3	48.0	57.0	64.1
활동성(배)					
매출채권회전율	11.8	12.4	11.8	12.3	12.2
재고자산회전율	12.5	12.5	11.5	12.0	11.9
매입채무회전율	8.9	9.3	9.1	9.4	9.4

## Compliance Notice

- 당사는 1월 23일 현재 'LG생활건강' 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.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG생활건강 (051900)	2015/12/03	BUY(Maintain)	1,280,000원	6개월	-21.44	-17.42
	2016/01/27	BUY(Maintain)	1,280,000원	6개월	-24.96	-17.42
	2016/04/27	BUY(Maintain)	1,280,000원	6개월	-23.85	-15.47
	2016/07/27	BUY(Maintain)	1,400,000원	6개월	-31.69	-27.86
	2016/10/26	BUY(Maintain)	1,100,000원	6개월	-23.72	-19.27
	2017/01/25	BUY(Maintain)	1,100,000원	6개월	-24.15	-19.27
	2017/07/26	BUY(Maintain)	1,200,000원	6개월	-20.21	-5.75
	2017/10/25	BUY(Maintain)	1,370,000원	6개월	-12.59	-8.76
	2018/01/24	BUY(Maintain)	1,490,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 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 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.60%