



하나금융그룹

2019년 1월 31일 | Equity Research

# LG생활건강(051900)

투자의견	현재주가(1월30일)	목표주가	Analyst 박종대
BUY	1,260,000원	1,420,000원	02-3771-8544 forsword@hanafn.com

## 목적

- 4분기 실적리뷰 및 2019년 전망

## 주내용 및 투자판단

### 1. 연결기준 매출 1조 6,985억원(YoY 14%), OP 2,108억원(YoY 14%, OPM 12.4%)

- Beautiful: 매출 YoY 18%, OP 1,924억원(YoY 14%, OPM 18.3%)
  - . 채널: YoY 면세점 33%, 방판 3%, 백화점 -11%
  - . 브랜드: '후' 5,692억원(YoY 33%), '숨' 1,092억원(YoY 12%)
  - . 백화점 부진 및 인센티브/광고비 증가로 영업이익률 하락(YoY -0.7%p)
    - \* 전체 인센티브 100~200억원 사이
- Healthy: 매출 YoY 5%, OP 84억원(YoY 8%, OPM 2.5%)
  - . 구조조정 마무리(유통재고 축소, SKU 합리화 등)
  - . 해외매출 YoY 7%, 생활용품내 비중 20%
- Refreshing: 매출 YoY 12%, OP 99억원(YoY 20%, OPM 3.2%)
  - . 탄산 매출 YoY 16%, 비탄산 매출 YoY 12%, 비수기 불구 한파 부재로 이례적 고성장
  - . 2018년 11월 누계 시장점유율 31.2%(YoY +0.7%p)
- 해외사업: 매출 4,495억원(YoY 40%)
  - . 중국 화장품 1,860억원(YoY 54%, 후 1,100억 YoY 48%, 숨 260억원 YoY 45%, \*후와 숨 매출은 변경전 기준)
    - \* 매출 기준 변경: 해외면세, 역직구 포함(YoY % 높게 나옴), 중국 화장품 기준 기준 40% 성장
  - . 세전이익 1,633억원(YoY 9%): 생활용품 손상차손, 무형자산 상각 등
  - . 지배순이익 1,005억원(YoY 25%)

## 2. 2019년 및 1분기 전망

- 1분기 영업이익 3,080억원(YoY 9%) 추정
- 면세점 채널 YoY 15% 성장 예상, 1월 특이사항 없음
- 2019년 가이던스 매출과 영업이익 모두 YoY 5%(당사는 매출 YoY 8%, OP 11% 전망)  
면세점 미제시, 중국 화장품 YoY 25% 내외, 후와 숨 매장 YoY 10~15개
- 생활용품 전년도 낮은 베이스 불구, 저성장으로 수익성 개선 어려움

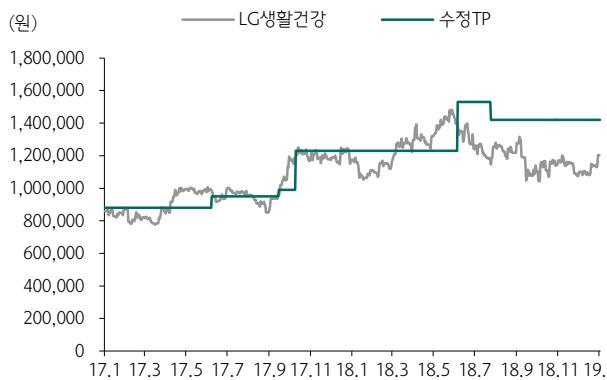
## 3. 투자의견(BUY, TP 142만원, CP 114만원)

- 기대치 소폭 상회하는 양호한 실적
- 화장품 부문 대 중국 브랜드력 제고, 면세점과 현지 매출 동반 고성장 긍정적
- 12MF PER 22.5배, 조정시마다 매수 유효

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018년	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2019년
매출액	1,659	1,653	1,737	1,699	6,748	1,772	1,776	1,873	1,842	7,263
화장품	948	953	954	1,050	3,905	1,054	1,067	1,082	1,187	4,390
생활용품	395	337	390	340	1,461	392	336	386	339	1,453
음료	317	362	394	309	1,381	326	373	405	315	1,420
영업이익	284	267	278	211	1,039	308	295	312	244	1,159
화장품	212	194	184	192	783	237	220	216	227	900
생활용품	42	27	43	8	120	41	27	42	8	119
음료	30	46	51	10	136	31	47	53	10	141
세전이익	267	254	271	163	956	293	279	296	229	1,097
순이익	194	185	204	101	683	211	201	213	160	784
영업이익률(%)	17.1	16.2	16.0	12.4	15.4	17.4	16.6	16.6	13.3	16.0
화장품	22.4	20.4	19.3	18.3	20.1	22.5	20.6	20.0	19.1	20.5
생활용품	10.6	8.1	11.0	2.5	8.2	10.5	8.0	11.0	2.4	8.2
음료	9.4	12.6	12.9	3.2	9.9	9.4	12.7	13.0	3.1	9.9
세전이익률(%)	16.1	15.4	15.6	9.6	14.2	16.5	15.7	15.8	12.4	15.1
순이익률(%)	11.7	11.2	11.7	5.9	10.1	11.9	11.3	11.4	8.7	10.8

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

### LG생활건강



날짜	투자의견	목표주가	파리울	
			평균	최고
18.8.21	BUY	1,420,000		18.8.21
18.7.24	BUY	1,530,000	-16.55%	18.7.24
18.7.3	Neutral	1,530,000	-12.86%	18.7.3
17.11.6	Neutral	1,230,000	0.11%	17.11.6
17.10.12	Neutral	990,000	11.67%	17.10.12
17.7.5	Neutral	950,000	-0.85%	17.7.5
17.1.31	Neutral	880,000	0.87%	17.1.31
16.10.31	Neutral	1,040,000	-19.49%	16.10.31

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율구성

- 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(매도)\_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.5%	4.6%	0.9%	100.0%

\* 기준일: 2019년 1월 31일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 1월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2019년 1월 31일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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.