



LG생활건강 (051900)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 이광현

02 3770 5733
kwanghyun.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	1,527,000원 (D)
현재주가 (7/25)	1,308,000원
상승여력	17%

시기총액	221,441억원
총발행주식수	17,717,894주
60일 평균 거래대금	338억원
60일 평균 거래량	25,861주
52주 고	1,453,000원
52주 저	1,044,000원
외인지분율	45.22%
주요주주	LG 외 3 인 34.04%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.9)	(6.2)	4.1
상대	1.3	(1.0)	14.0
절대(달러환산)	(3.0)	(7.9)	(0.8)

견고한 성과이나, 성장 둔화 우려 노출

투자의견 BUY, 목표주가 1,527,000원으로 6% 하향

중국에서의 고가 브랜드 수요에 힘입어 브랜드 후는 2017년 3분기부터 QoQ 성장이라는 놀라운 성과를 기록했으나, 8개 분기 만에 처음 QoQ 감소하였다. 2019년 예상 매출 2.4조원에 이르는 한국 대표 1위 브랜드로서 계절성이 나타나기 시작한 것으로 판단한다. 브랜드 숨의 성장 속도는 아직 만족스럽지 못하다. 아시아 시장에서 상향구매 현상이 가속화 가운데, 국내 브랜드의 성장 속도가 점차 미치지 못하고 있는 환경이 도래하고 있다.

대중국 수요를 바탕으로 핵심 성장 채널, 중국지역에서 지속 가능한 성장을 달성할 수 있는 유일한 기업이 될 것으로 판단하나, 성장 속도가 다소 둔화되기 시작한 만큼 화장품 부문의 Target P/E의 하향이 불가피하다고 판단한다. 2019년, 20년 EPS 변동은 각각 -1%, -3%로 미미하나, 종전 화장품 부문에 적용했던 Target P/E 35x를 33x(글로벌 동종기업 평균 P/E)로 조정하며, 목표주가를 1,527,000원으로 6% 하향한다.

2Q19 Review: 면세 +25%, 중국 +26%, 럭셔리 비중 78%

LG생활건강의 2분기 실적은 연결 매출 1조 8,325억원(YoY+11%, QoQ-2%), 영업이익 3,015억원(YoY+13%), 영업이익률 17%(YoY+0.3%p)을 달성하며 컨센서스 영업이익 2,985억원에 부합하는 실적을 기록했다.

▶ 화장품 부문은 매출 1조 1,089억원(YoY+16%, QoQ-3%), 영업이익 2,258억원(YoY+16%)을 기록했다. 럭셔리 매출이 전년동기비 17% 성장하며, 전년동기비 비중이 확대됐다. 브랜드 후는 전년동기비 24% 고성장하며 화장품 부문의 성장 주역이었으나, 전분기비 6% 감소하며 8개 분기 만에 처음 계절성을 보이기 시작했다. 숨(로시크숨마 포함)은 전년동기비 8% 성장하며 다소 아쉬웠다. 2분기 국내 면세시장은 전년동기비 17%, 전분기비 4% 성장하였으며, 화장품 품목은 30% 이상 성장한 것으로 추정된다. LG생활건강의 ▶면세 매출은 4,380억원으로 전년동기비 25% 증가, 전분기비 5% 감소하며 LG생활건강 마저 국내 면세시장에서 점유율이 하락하기 시작했다. ▶순수 내수 채널은 전년동기비 한 자리수 감소 추정되며, 방판 채널 매출은 7% 성장했으나, 백화점 매출은 13% 감소했다. 중국 화장품 시장은 금액기준 전년동기비 16% 증가, 전분기비 6% 감소했는데, LG생활건강의 ▶중국법인 매출은 1,982억원으로 전년동기비 26% 증가, 전분기비 5% 감소하며 시장 점유율이 대체로 유지되었다. 럭셔리 브랜드의 매출 비중이 전년동기비 확대되었으나, 마케팅 비용이 소폭 증가되며 ▶영업이익률은 20.4%로 전년동기와 유사했다.

Quarterly earning Forecasts

	2Q19E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비	(억원, %)
매출액	18,325	10.9	-2.3	18,198	0.7	
영업이익	3,015	12.8	-6.4	2,985	1.0	
세전계속사업이익	2,874	12.9	-6.2	2,944	-2.4	
자배순이익	2,082	12.7	-6.8	2,094	-0.6	
영업이익률 (%)	16.5	+0.3 %pt	-0.7 %pt	16.4	+0.1 %pt	
자배순이익률 (%)	11.4	+0.2 %pt	-0.5 %pt	11.5	-0.1 %pt	

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

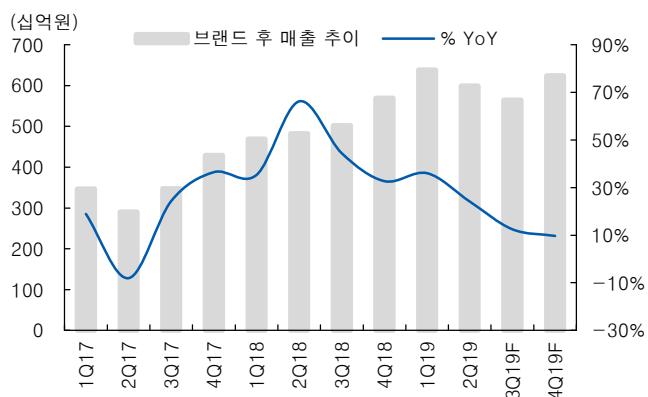
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	61,051	67,475	73,959	77,613
영업이익	9,300	10,393	11,711	12,548
지배순이익	6,064	6,827	7,998	8,515
PER	25.6	28.7	27.1	25.4
PBR	5.4	5.8	5.3	4.7
EV/EBITDA	15.4	17.3	16.8	15.8
ROE	21.9	21.0	20.9	19.2

자료: 유안타증권

▶ 생활용품 부문은 매출 3,434억원(YoY+2%), 영업이익 282억원(YoY+3%), 영업이익률 8.2%(YoY+0.1%p)을 달성했다. 생활용품 시장은 감소하고 있으나 프리미엄화를 통한 퍼스널케어의 차별화된 제품 대응으로 시장 점유율은 확대되었다. 지난해 실행한 SKU 효율화를 통해 체질 또한 개선세가 이어졌다.

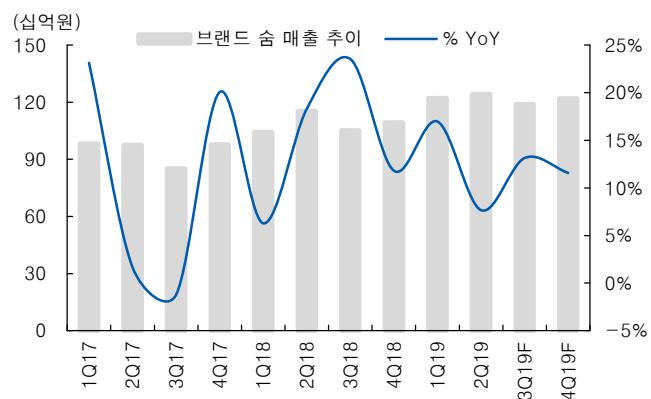
▶ 음료 부문은 매출 3,803억원(YoY+5%), 영업이익 475억원(YoY+4%), 영업이익률 12.5%(YoY-1%p)을 기록했다. 물량기준 성장은 전년동기비 1% 수준이었으며, 탄산과 비탄산음료가 전년동기비 각각 7%, 3% 성장했다. 마진이 소폭 하락했는데 저마진 채널인 편의점의 기여도가 확대된 영향으로 파악된다.

[그림 1] 브랜드 후의 분기 매출 추이 및 전망



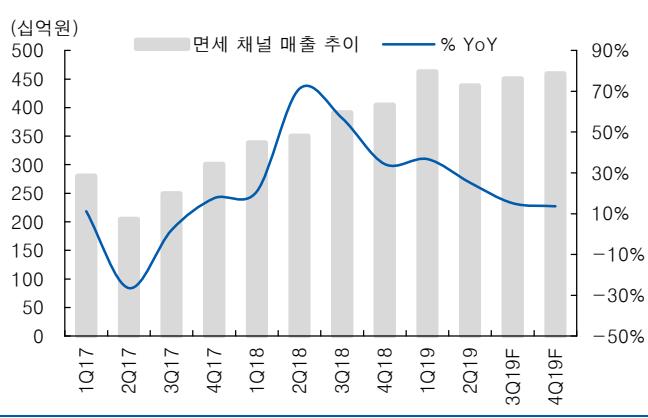
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 브랜드 숨의 분기 매출 추이 및 전망



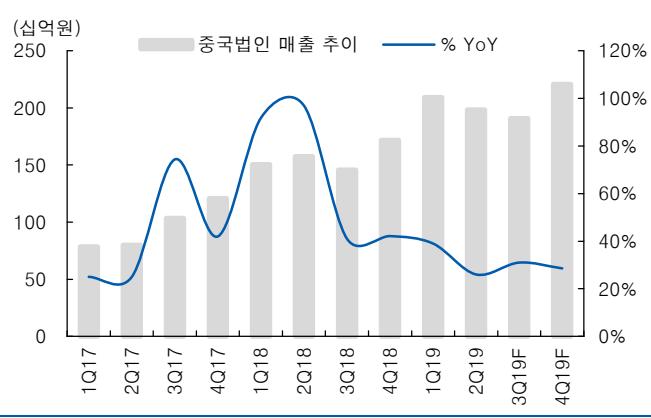
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 면세 채널 매출 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 중국법인 매출 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 1] LG 생활건강 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

		2017	2018	2019F	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19F	4Q19F
연결 매출액		6,105.1	6,747.5	7,395.9	1,659.2	1,652.6	1,737.2	1,698.5	1,874.8	1,832.5	1,874.4	1,814.2
화장품		3,279.8	3,905.4	4,468.5	947.7	953.4	954.2	1,050.1	1,139.6	1,108.9	1,065.0	1,155.0
생활용품		1,517.6	1,461.2	1,477.6	394.7	337.2	389.5	339.8	401.4	343.4	392.0	340.8
음료		1,307.7	1,380.9	1,449.8	316.8	362.0	393.5	308.6	333.7	380.3	417.4	318.4
% YoY	매출액	0%	11%	10%	6%	11%	11%	14%	13%	11%	8%	7%
	화장품	4%	19%	14%	12%	23%	24%	18%	20%	16%	12%	10%
	생활용품	-5%	-4%	1%	-5%	-6%	-8%	5%	2%	2%	1%	0%
	음료	-3%	6%	5%	6%	2%	4%	12%	5%	5%	6%	3%
% 매출비중	화장품	54%	58%	60%	57%	58%	55%	62%	61%	61%	57%	64%
	생활용품	25%	22%	20%	24%	20%	22%	20%	21%	19%	21%	19%
	음료	21%	20%	20%	19%	22%	23%	18%	18%	21%	22%	18%
매출총이익		3,495.5	4,051.1	4,551.9	989.2	989.8	1,029.0	1,043.1	1,161.2	1,133.8	1,127.1	1,129.8
판매관리비		2,565.4	3,011.9	3,380.8	705.5	722.6	751.5	832.3	839.1	832.4	816.4	892.9
연결 영업이익		930.0	1,039.3	1,171.1	283.7	267.3	277.5	210.8	322.1	301.5	310.7	236.9
화장품		635.4	783.1	903.0	212.0	194.5	184.0	184.0	246.2	225.8	212.7	218.4
생활용품		166.6	120.6	122.9	41.9	27.3	42.8	8.5	43.4	28.2	42.5	8.8
음료		127.5	136.0	148.3	29.8	45.6	50.8	9.9	32.5	47.5	55.5	12.7
% YoY	영업이익	6%	12%	13%	9%	15%	10%	14%	14%	13%	12%	12%
	화장품	10%	23%	15%	20%	30%	31%	9%	16%	16%	16%	19%
	생활용품	-10%	-28%	2%	-24%	-27%	-35%	9%	3%	3%	-1%	4%
	음료	10%	7%	9%	5%	1%	11%	19%	9%	4%	9%	29%
% 이익비중	화장품	68%	75%	77%	75%	73%	66%	87%	76%	75%	68%	92%
	생활용품	18%	12%	10%	15%	10%	15%	4%	13%	9%	14%	4%
	음료	14%	13%	13%	11%	17%	18%	5%	10%	16%	18%	5%
지배주주 순이익		606.7	682.7	799.9	193.8	184.7	203.8	100.5	223.5	208.2	213.1	155.1
% Margin	매출총이익률	57%	60%	62%	60%	60%	59%	61%	62%	62%	60%	62%
	영업이익률	15%	15%	16%	17%	16%	16%	12%	17%	16%	17%	13%
	화장품	19%	20%	20%	22%	20%	19%	18%	22%	20%	20%	19%
	생활용품	11%	8%	8%	11%	8%	11%	3%	11%	8%	11%	3%
	음료	10%	10%	10%	9%	13%	13%	3%	10%	13%	13%	4%
	순이익률	10%	10%	11%	12%	11%	12%	6%	12%	11%	11%	9%

자료: 유안타증권 리서치센터.

[표 2] 화장품 부문 실적전망 및 추이

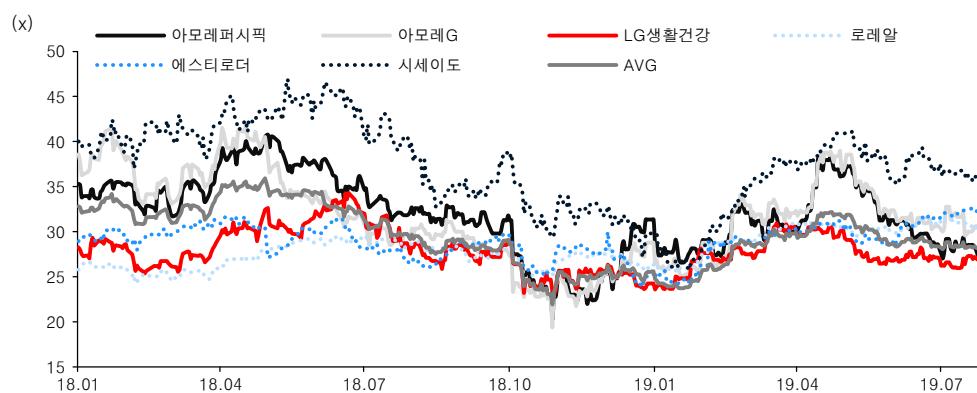
(단위: 십억원, %)

	2017	2018	2019F	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19	4Q19	
화장품	3,279.8	3,905.4	4,468.5	947.7	953.4	954.2	1,050.1	1,139.6	1,108.9	1,065.0	1,155.0	
국내	2,452.8	2,660.0	2,920.9	703.2	688.4	664.1	668.9	763.5	723.5	715.4	718.5	
- 국내(면세제외)	1,418.1	1,301.0	1,253.9	364.9	338.5	301.5	296.1	339.0	321.7	297.9	295.4	
- 면세	1,034.7	1,483.7	1,810.4	338.3	349.9	391.2	404.3	462.7	438.0	450.4	459.3	
해외	827.0	1,245.4	1,547.6	277.7	296.5	290.1	381.2	376.1	385.4	349.7	436.5	
- 중국	382.3	625.0	818.8	150.4	157.3	145.6	171.6	209.1	198.2	190.8	220.7	
% YoY	국내	0%	8%	10%	1%	13%	14%	6%	14%	10%	8%	7%
	- 국내(면세제외)	0%	-8%	-4%	-4%	-10%	-9%	-10%	-7%	-5%	-1%	0%
	- 면세	0%	43%	22%	21%	71%	57%	34%	37%	25%	15%	14%
	해외	18%	51%	24%	51%	53%	53%	48%	35%	30%	21%	15%
	- 중국	41%	63%	31%	92%	97%	41%	42%	39%	26%	31%	29%
채널별												
- 백화점	185.0	173.2	168.7	47.4	45.8	39.1	41.0	44.4	39.9	41.0	43.4	
- 면세점	1,044.6	1,483.7	1,810.4	338.3	349.9	391.2	404.3	462.7	438.0	450.4	459.3	
- 방판	363.6	351.8	375.4	90.0	98.2	85.9	77.7	96.9	105.3	88.7	84.5	
- 기타 (해외 포함)	1,717.9	1,896.6	2,114.0	472.0	459.5	438.0	527.2	535.6	525.6	485.0	567.7	
% YoY												
	- 백화점	2%	-6%	-3%	-3%	-6%	-5%	-12%	-6%	-13%	5%	6%
	- 면세점	1%	42%	22%	20%	70%	57%	34%	37%	25%	15%	14%
	- 방판	10%	-3%	7%	-5%	-4%	-6%	3%	8%	7%	3%	9%
	- 기타	7%	10%	11%	10%	8%	11%	12%	13%	14%	11%	8%

자료: 유안타증권 리서치센터,

[주] 중국법인 분기 매출을 유안타 증권 추정치

[그림 5] 글로벌 주요 화장품 기업 Fwd P/E Chart



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 국내 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)									(단위: 십억원, %, X)	
품목별	2019-07-25	LG생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	네오팜	한국콜마	코스맥스	코스메카코리아
회계표준		IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS
다음 결산 월/년		12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y	12/19Y
Market (Exchange)		Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE	Korea SE
Share Price (local)		1,308,000	153,500	60,100	184,000	34,700	45,500	56,200	105,000	16,800
Market Cap. (bn)		20,428.6	8,973.4	4,955.7	1,313.8	914.2	373.4	1,285.9	1,055.2	179.4
Related Index		KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI	KOSPI
Currency		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
Sales (Bn)	2018	6,747.5	5,277.8	6,078.2	1,262.7	699.6	66.3	1,357.9	1,259.7	303.3
	2019	7,464.7	5,571.0	6,296.6	1,435.8	739.0	81.1	1,654.4	1,458.2	390.1
	2020	8,111.3	5,994.4	6,684.6	1,575.9	794.5	95.9	1,853.6	1,673.4	449.4
OP (Bn)	2018	1,039.2	482.0	549.5	55.5	79.2	19.2	90.0	52.3	9.8
	2019	1,183.1	496.4	527.1	96.1	84.0	22.8	143.0	71.0	16.2
	2020	1,316.6	582.6	622.8	126.0	96.0	27.3	170.9	92.6	25.2
OP margin(%)	2018	15.4	9.1	9.0	4.4	11.3	28.9	6.6	4.2	3.2
	2019	15.8	8.9	8.4	6.7	11.4	28.1	8.6	4.9	4.2
	2020	16.2	9.7	9.3	8.0	12.1	28.5	9.2	5.5	5.6
NP (Bn)	2018	682.7	332.2	142.3	57.4	56.4	15.4	42.3	32.6	9.0
	2019	807.7	352.0	157.8	79.0	65.3	18.3	65.6	44.6	10.2
	2020	904.2	418.7	188.2	105.3	74.7	21.9	85.9	61.2	16.6
EPS (Local)	2018	43,712	5,683	1,726	8,035	2,147	2,060	1,893	3,246	840
	2019	49,130	5,554	1,983	11,085	2,493	2,372	2,895	4,492	923
	2020	55,202	6,591	2,292	14,743	2,849	2,848	3,762	6,090	1,499
EPS growth	2018	12.6	-15.7	-29.8	138.9	35.1	33.0	-12.8	73.0	-9.7
	2019	12.4	-2.3	14.9	38.0	16.1	15.1	52.9	38.4	9.9
	2020	12.4	18.7	15.6	33.0	14.3	20.1	30.0	35.6	62.4
Per(x)	2018	27.0	43.5	42.6	24.2	19.7	20.7	36.1	40.0	38.7
	2019	26.6	27.6	30.3	16.6	13.9	19.2	19.4	23.4	18.2
	2020	23.7	23.3	26.2	12.5	12.2	16.0	14.9	17.2	11.2
PBR(x)	2018	4.6	2.8	1.8	2.6	4.0	5.4	3.6	4.9	2.8
	2019	5.5	2.2	1.6	2.1	2.5	4.7	2.6	3.7	1.3
	2020	4.6	2.0	1.5	1.9	2.1	3.7	2.2	3.1	1.3
EV/EBITDA(x)	2018	16.6	14.4	9.7	22.1	12.8	13.8	20.3	23.6	15.9
	2019	15.0	11.3	8.1	12.6	8.2	13.7	13.1	15.1	9.8
	2020	13.6	9.8	7.1	10.6	7.3	11.6	11.5	12.3	7.7
ROE(%)	2018	18.4	6.6	4.3	11.1	28.5	28.8	11.4	13.5	7.5
	2019	20.9	7.8	5.3	13.7	19.5	27.0	14.5	15.9	8.2
	2020	19.8	8.8	6.3	15.9	19.0	25.8	16.5	18.7	11.5

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[표 4] Global 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)						(단위: 십억유로, 십억달러, 십억엔, 십억위안, %, X)		
품목별	2019-07-25	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
회계표준		IAS/IFRS	US GAPP	US GAPP	JP GAPP	JP GAPP	CN GAPP	CN GAPP
다음 결산 월/년		12/19Y	06/19Y	06/19Y	12/19Y	03/20Y	12/19Y	12/19Y
Market (Exchange)		EN Paris	New York	New York	Tokyo	Tokyo	Shanghai	Shanghai
Share Price (local)		249	189	113	8,102	19,240	31	68
Market Cap. (bn)		140.0	68.6	282.4	3,240.8	1,165.8	20.8	13.8
Related Index		CAC	SPX	SPX	TPX	TPX	SHASHR	SHASHR
Currency		EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
Sales (Bn)	2018	26.9	13.7	66.8	1,094.8	303.4	7.1	2.3
	2019	29.3	14.8	67.4	1,175.6	333.0	7.9	3.1
	2020	30.9	15.8	69.8	1,274.8	356.3	8.9	4.0
OP (Bn)	2018	4.8	2.1	13.7	108.4	48.4	0.6	0.4
	2019	5.4	2.6	14.3	124.0	52.4	0.8	0.5
	2020	5.8	2.8	15.3	152.8	56.6	0.9	0.6
OP margin(%)	2018	17.9	15.0	20.5	9.9	16.0	8.2	16.1
	2019	18.5	17.3	21.2	10.6	15.7	9.8	15.8
	2020	18.8	17.8	21.9	12.0	15.9	10.1	16.2
NP (Bn)	2018	4.0	1.7	11.2	61.4	30.6	0.5	0.3
	2019	4.4	1.9	11.8	79.5	37.0	0.6	0.4
	2020	4.7	2.1	12.4	98.2	38.6	0.7	0.5
EPS (Local)	2018	7	5	4	154	537	1	1
	2019	8	5	4	198	649	1	2
	2020	8	6	5	244	677	1	3
EPS growth	2018	1.9	-11.5	-1.1	170.0	41.3	39.7	10.8
	2019	10.1	16.4	6.1	28.9	20.9	19.1	34.0
	2020	7.6	11.1	6.0	23.4	4.4	13.3	32.9
Per(x)	2018	28.9	31.6	19.0	44.8	41.5	33.7	30.6
	2019	32.0	36.1	25.2	40.9	31.3	32.1	35.5
	2020	29.7	32.5	23.7	33.1	28.4	28.3	26.7
PBR(x)	2018	4.2	11.2	3.9	6.1	5.6	3.2	5.2
	2019	4.9	15.8	4.4	6.3	5.6	3.2	6.7
	2020	4.6	13.7	4.3	5.6	4.1	3.0	5.5
EV/EBITDA(x)	2018	18.5	20.7	17.6	22.0	21.3		19.7
	2019	20.6	22.2	17.9	18.4	17.7	23.7	23.8
	2020	19.3	20.3	16.8	15.4	16.3	19.7	18.0
ROE(%)	2018	15.1	24.4	18.3	14.1	17.6	9.7	18.2
	2019	15.6	41.0	21.2	16.8	18.8	10.0	19.2
	2020	15.7	45.9	21.2	18.4	17.7	11.0	20.8

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

LG 생활건강 (051900) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	61,051	67,475	73,959	77,613	80,420
매출원가	26,097	26,964	28,440	28,553	28,473
매출총이익	34,955	40,511	45,519	49,060	51,947
판관비	25,654	30,119	33,808	36,513	38,776
영업이익	9,300	10,393	11,711	12,548	13,171
EBITDA	10,764	11,967	13,028	13,747	14,265
영업외순익	-689	-832	-619	-628	-661
외환관련순익	-42	-15	-13	-13	-13
이자순익	-105	-63	-39	-29	-21
관계기업관련순익	13	-13	37	37	-13
기타	-555	-741	-604	-623	-614
법인세비용차감전순순익	8,611	9,560	11,093	11,920	12,510
법인세비용	2,428	2,637	2,988	3,288	3,451
계속사업순순익	6,183	6,923	8,104	8,631	9,059
증단사업순순익	0	0	0	0	0
당기순이익	6,183	6,923	8,104	8,631	9,059
지배지분순이익	6,064	6,827	7,998	8,515	8,937
포괄순이익	6,023	6,925	8,106	8,634	9,061
지배지분포괄이익	5,907	6,834	8,000	8,520	8,942

주: 영업이익의 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

재무상태표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	15,136	16,912	21,819	25,308	29,247
현금및현금성자산	3,862	3,966	7,748	10,603	14,055
매출채권 및 기타채권	5,398	5,819	6,353	6,654	6,886
재고자산	5,469	6,147	6,738	7,071	7,327
비유동자산	32,649	35,847	37,435	39,435	41,401
유형자산	16,166	18,133	20,032	22,244	24,418
관계기업등 지분관련자산	555	524	511	498	484
기타투자자산	557	104	13	13	13
자산총계	47,785	52,759	59,254	64,742	70,648
유동부채	12,454	13,589	13,540	13,549	13,542
매입채무 및 기타채무	6,893	7,250	7,368	7,377	7,370
단기차입금	710	2,108	2,108	2,108	2,108
유동성장기부채	2,650	1,635	1,635	1,635	1,635
비유동부채	4,513	3,230	3,169	3,108	3,047
장기차입금	183	71	71	71	71
사채	2,497	999	938	877	816
부채총계	16,967	16,819	16,709	16,657	16,589
지배지분	29,962	35,121	41,574	46,989	52,826
자본금	886	886	886	886	886
자본잉여금	973	973	973	973	973
이익잉여금	30,441	35,634	42,081	47,494	53,329
비지배지분	855	820	970	1,096	1,233
자본총계	30,818	35,940	42,544	48,086	54,058
순차입금	2,126	918	-2,925	-5,841	-9,354
총차입금	6,157	5,053	4,992	4,931	4,870

현금흐름표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	7,355	8,171	8,554	9,365	9,860
당기순이익	6,183	6,923	8,104	8,631	9,059
감가상각비	1,271	1,357	1,111	1,000	900
외환순이익	23	3	13	13	13
증속,관계기업관련순익	-13	13	-37	-37	13
자산부채의 증감	-1,079	-1,544	-1,726	-1,343	-1,212
기타현금흐름	970	1,419	1,089	1,102	1,087
투자활동 현금흐름	-3,338	-4,303	-5,716	-5,715	-5,715
투자자산	-406	-2	-2	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,842	-3,563	-5,000	-5,000	-5,000
유형자산 감소	23	33	0	0	0
기타현금흐름	-112	-771	-714	-714	-714
재무활동 현금흐름	-3,511	-3,780	-1,840	-1,840	-1,840
단기차입금	-189	862	0	0	0
사채 및 장기차입금	-1,694	-2,905	-61	-61	-61
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,340	-1,617	-1,659	-1,659	-1,659
기타현금흐름	-288	-120	-120	-120	-120
연결범위변동 등 기타	-32	17	2,783	1,046	1,148
현금의 증감	473	104	3,781	2,855	3,452
기초 현금	3,389	3,862	3,966	7,748	10,603
기말 현금	3,862	3,966	7,748	10,603	14,055
NOPLAT	9,300	10,393	11,711	12,548	13,171
FCF	4,221	3,993	3,147	3,942	4,419

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

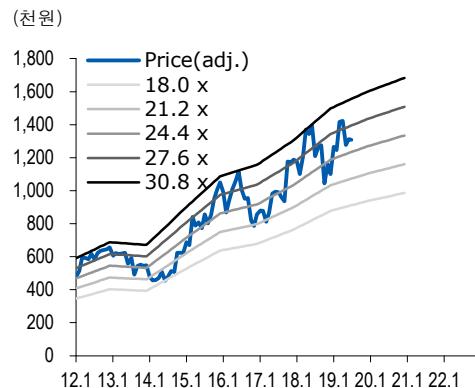
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE,ROA의 경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

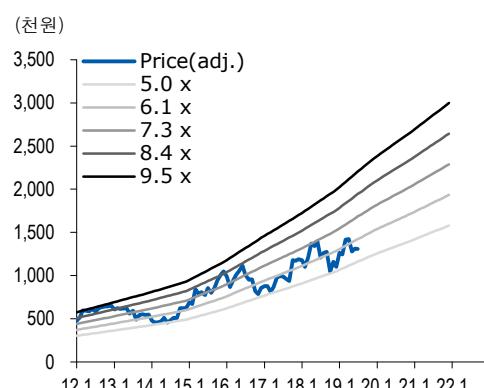
Valuation 지표					
	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	37,613	42,466	48,716	52,023	54,722
BPS	178,815	209,600	248,114	280,431	315,264
EBITDAPS	60,754	67,542	73,528	77,588	80,509
SPS	344,575	380,832	417,428	438,049	453,892
DPS	9,000	9,250	9,250	9,250	9,250
PER	25.6	28.7	27.1	25.4	24.1
PBR	5.4	5.8	5.3	4.7	4.2
EV/EBITDA	15.4	17.3	16.8	15.8	15.0
PSR	2.8	3.2	3.2	3.0	2.9

재무비율					
	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	0.2	10.5	9.6	4.9	3.6
영업이익 증가율 (%)	5.6	11.7	12.7	7.1	5.0
지배순이익 증가율 (%)	6.7	12.6	17.2	6.5	5.0
매출총이익률 (%)	57.3	60.0	61.5	63.2	64.6
영업이익률 (%)	15.2	15.4	15.8	16.2	16.4
지배순이익률 (%)	9.9	10.1	10.8	11.0	11.1
EBITDA 마진 (%)	17.6	17.7	17.6	17.7	17.7
ROIC	21.2	21.9	22.5	22.3	22.0
ROA	13.1	13.6	14.3	13.7	13.2
ROE	21.9	21.0	20.9	19.2	17.9
부채비율 (%)	55.1	46.8	39.3	34.6	30.7
순차입금/자기자본 (%)	7.1	2.6	-7.0	-12.4	-17.7
영업이익/금융비용 (배)	66.6	102.5	117.0	127.0	135.1

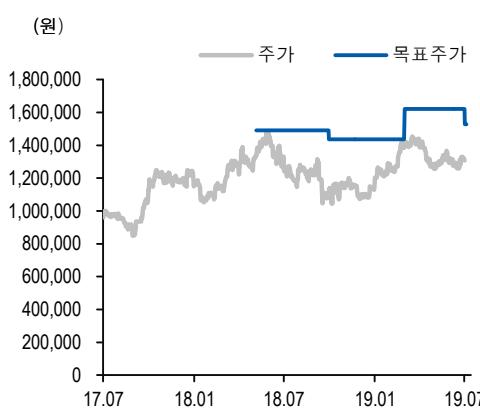
P/E band chart



P/B band chart



LG 생활건강 (051900) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	평균주가 대비	괴리를 최고(최저) 주가 대비
2019-07-26	BUY	1,527,000	1년		
2019-03-26	BUY	1,621,000	1년	-17.46	-10.36
2018-10-24	BUY	1,436,000	1년	-17.46	-1.39
2018-05-30	BUY	1,491,000	1년	-14.49	-0.74
담당자 변경					
2017-07-26			1년 경과 이후		1년 -12.82 6.92
2016-07-26	BUY	1,300,000	1년	-22.89	6.92

자료: 유안타증권

주: 괴리를 $= (\text{실제주가}^* - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.5
Buy(매수)	86.9
Hold(중립)	12.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-07-24

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박은정)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기준 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.