

LG생활건강 (051900)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 김운옥

02 3770 2667
woonok.kim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	1,508,000원 (M)
현재주가 (3/3)	1,232,000원
상승여력	22%

시가총액	209,004억원
총발행주식수	17,717,894주
60일 평균 거래대금	566억원
60일 평균 거래량	43,206주
52주 고	1,453,000원
52주 저	1,137,000원
외인지분율	44.95%
주요주주	LG 34.03%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.4)	(2.7)	(1.1)
상대	3.7	0.7	7.8
절대(달려환산)	(1.3)	(3.2)	(6.8)

이커머스 성과가 주목될 것

투자의견 BUY, 목표주가 1,508,000원 유지

코로나19(COVID-19)의 영향으로 중국 소비자의 수혜를 받았던 전세계 소비재 기업의 주가가 변동성을 키우고 있다. 다행히도 중국에서는 신규 확진자 수치가 정점을 지나며 안정화 되고 있다. 글로벌과 국내 동종기업이 한 목소리로 회복 시점을 2분기로 언급하고 있다. 한편, 2019년의 중국 화장품 시장은 <이커머스의, 이커머스에 의한, 이커머스를 위한>으로 정리된다. 대다수 기업은 이커머스에서 성패가 갈렸고, 글로벌 기업은 이커머스에서의 강세로 점유율이 급증했다. 국내에서는 LG생활건강이 이커머스 강자였다. 2분기는 중국에서 이커머스 마케팅 전쟁이 예상된다. 1분기 매출 공백을 그들이 잘해냈던 이커머스를 통해 회복하고자 준비할 것이기 때문이다. LG생활건강은 지난해 이커머스와 오프라인 모든 채널에서 성장한 유일한 기업으로 판단한다. 이커머스 성과로 2020년 기업가치가 명확하게 차별화 될 것이다.

코로나19 영향: 이커머스 성과 주목, 인바운드 급감으로 면세 부진 불가피

LG생활건강은 면세, 중국, 국내 오프라인 채널이 코로나19의 영향권으로 파악된다. 이익 기여도가 높은 면세 채널이 가장 우려 부분이다. 현재 전체 인바운드가 2월 지난해 대비 40% 감소한 것으로 파악되며, 중국 주요 항공사를 통한 여객은 80%가까이 감소했다. 국내 확진자수가 증가됨에 따라 36개 국가에서 한국을 여행금지국으로 지정한 상황으로 코로나19가 완전히 종식되기 전까지는 인바운드와 관련된 매출은 부진 불가피 하다. 당사는 2분기까지 면세 채널의 부진이 이어질 것으로 예상하며, LG생활건강의 면세 매출을 1분기 60% 감소, 2분기 40% 감소 추정하였다.

중국의 경우 2월 춘절 연휴 이후 11일부터 대다수 기업이 영업, 공장 재가동을 시작했다. LG생활건강의 경우 오프라인 절반 이상이 운영되고 있을 것으로 추정한다. 정상화는 5-6월 예상된다. 중국 이커머스의 경우 일부 오프라인 매출 부진을 상쇄할 것으로 파악하고, 이커머스에서 수요가 좋았던 기업 중심으로 차별화가 발생할 것이다. LG생활건강은 국내 1위 럭셔리 브랜드 후를 보유하고 있으며, 이는 지난해 광군제 Tmall에서 판매량 기준 에스티로더, 랑콤, SK-2에 이은 4번째 럭셔리 브랜드로 등극했다. LG생활건강은 이커머스 호조로 2018년 20% 초반이던 이커머스 비중이 4분기 20% 후반까지 확대됨에 따라 이커머스 매출이 두배가까이 성장한 것으로 파악된다. 오프라인 또한 성장했다. 브랜드 후의 현지 수요가 탄탄한 것으로 판단하며, 이커머스 호조로 정상적으로 운영되지 못하여 발생된 오프라인 매출 누수를 상쇄할 것으로 본다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	1Q20E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	15,854	-15.4	-21.3	20,314	-22.0
영업이익	1,979	-38.6	-17.9	3,263	-39.4
세전계속사업이익	1,856	-39.4	-4.5	2,889	-35.7
지배순이익	1,326	-40.7	-0.4	2,125	-37.6
영업이익률 (%)	12.5	-4.7 %pt	+0.5 %pt	16.1	-3.6 %pt
지배순이익률 (%)	8.4	-3.5 %pt	+1.8 %pt	10.5	-2.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	61,051	67,475	76,854	77,223
영업이익	9,300	10,393	11,764	10,717
지배순이익	6,064	6,827	7,781	7,267
PER	25.6	28.7	26.3	27.8
PBR	5.4	5.8	5.1	4.3
EV/EBITDA	15.4	17.3	15.1	16.0
ROE	21.9	21.0	20.3	16.4

자료: 유안타증권

[표 1] LG 생활건강 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	2017	2018	2019P	2020F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
연결 매출액	6,105.1	6,747.5	7,685.4	7,722.3	1,874.8	1,832.5	1,964.9	2,013.3	1,585.4	1,712.8	2,260.6	2,163.5
화장품	3,279.8	3,905.4	4,745.8	4,780.8	1,139.6	1,108.9	1,160.8	1,336.5	880.7	996.1	1,438.8	1,465.3
1. 기존사업	3,279.8	3,905.4	4,565.8	4,380.8	1,139.6	1,108.9	1,118.5	1,198.8	780.7	916.1	1,358.8	1,325.3
2. New Avon	-	-	180.0	400.0	-	-	42.3	137.7	100.0	80.0	80.0	140.0
생활용품	1,517.6	1,461.2	1,488.2	1,487.3	401.4	343.4	401.1	342.2	383.0	341.8	411.8	350.7
음료	1,307.7	1,380.9	1,451.4	1,454.2	333.7	380.3	402.9	334.6	321.8	374.9	410.0	347.5
% YoY												
매출액	0%	11%	14%	0%	13%	11%	13%	19%	-15%	-7%	15%	7%
화장품	4%	19%	22%	1%	20%	16%	22%	27%	-23%	-10%	24%	10%
1. 기존사업	4%	19%	17%	-4%	20%	16%	17%	14%	-31%	-17%	21%	11%
생활용품	-5%	-4%	2%	0%	2%	2%	3%	1%	-5%	0%	3%	2%
음료	-3%	6%	5%	0%	5%	5%	2%	8%	-4%	-1%	2%	4%
% 매출비중												
화장품	54%	58%	62%	62%	61%	61%	59%	66%	56%	58%	64%	68%
생활용품	25%	22%	19%	19%	21%	19%	20%	17%	24%	20%	18%	16%
음료	21%	20%	19%	19%	18%	21%	21%	17%	20%	22%	18%	16%
매출총이익	3,495.5	4,051.1	4,768.2	4,723.3	1,161.2	1,133.9	1,209.2	1,263.9	918.6	1,025.5	1,413.8	1,365.3
판매관리비	2,565.4	3,011.9	3,591.8	3,651.6	839.1	832.4	897.4	1,023.0	720.7	787.5	1,036.3	1,107.0
연결 영업이익	930.0	1,039.3	1,176.4	1,071.7	322.1	301.5	311.9	241.0	197.9	238.1	377.5	258.3
화장품	635.4	783.1	897.7	802.9	246.2	225.8	211.9	213.8	129.3	165.5	274.6	233.4
1. 기존사업	635.4	783.1	914.9	839.9	246.2	225.8	219.2	223.8	139.3	173.5	283.6	243.4
2. New Avon	-	-	-17.3	-37.0	-	-	-7.3	-10.0	-10.0	-8.0	-9.0	-10.0
생활용품	166.6	120.6	126.0	127.3	43.4	28.2	45.1	9.3	42.2	29.4	45.8	9.9
음료	127.5	136.0	152.7	141.5	32.5	47.5	54.9	17.9	26.4	43.1	57.1	14.9
% YoY												
영업이익	6%	12%	13%	-9%	14%	13%	12%	14%	-39%	-21%	21%	7%
화장품	10%	23%	15%	-11%	16%	16%	15%	11%	-47%	-27%	30%	9%
1. 기존사업	10%	23%	17%	-8%	16%	16%	19%	16%	-43%	-23%	29%	9%
생활용품	-10%	-28%	5%	1%	3%	3%	5%	10%	-3%	4%	2%	6%
음료	10%	7%	12%	-7%	9%	4%	8%	80%	-19%	-9%	4%	-16%
% 이익비중												
화장품	68%	75%	76%	75%	76%	75%	68%	89%	65%	70%	73%	90%
생활용품	18%	12%	11%	12%	13%	9%	14%	4%	21%	12%	12%	4%
음료	14%	13%	13%	13%	10%	16%	18%	7%	13%	18%	15%	6%
지배주주 순이익	606.4	682.7	778.1	726.7	223.5	208.2	213.3	133.1	132.6	165.4	271.0	157.7
% Margin												
매출총이익률	57%	60%	62%	61%	62%	62%	62%	63%	58%	60%	63%	63%
영업이익률	15%	15%	15%	14%	17%	16%	16%	12%	12%	14%	17%	12%
화장품	19%	20%	19%	17%	22%	20%	18%	16%	15%	17%	19%	16%
1. 기존사업	19%	20%	20%	19%	22%	20%	20%	19%	18%	19%	21%	18%
2. New Avon	-	-	-10%	-9%	-	-	-17%	-7%	-10%	-10%	-11%	-7%
생활용품	11%	8%	8%	9%	11%	8%	11%	3%	11%	9%	11%	3%
음료	10%	10%	11%	10%	10%	13%	14%	5%	8%	12%	14%	4%
순이익률	10%	10%	10%	9%	12%	11%	11%	7%	8%	10%	12%	7%

자료: 유안타증권 리서치센터.

[참고] ① 기존사업: New Avon 을 제외한 화장품 부문 전체(국내+해외) ② New Avon(2019.08.14 자본 취득 완료/ 자본율 100%/ 취득금액 1,450 억원) 순익 가정은 유안타증권 추정치

[표 2] LG 생활건강 실적 추정치 변경 요약

(단위: 십억원)

		2019	2020	2021	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
변경 전	매출액	7,685.4	8,276.6	8,755.8	1,998.2	2,023.7	2,146.8	2,107.9
	화장품	4,745.8	5,253.1	5,666.2	1,241.8	1,276.6	1,325.0	1,409.7
	- 중국	830.0	968.2	1,111.5	226.1	212.6	200.6	328.9
	- 면세	1,846.6	1,999.4	2,201.1	439.5	494.0	581.3	484.6
	생활용품	1,488.1	1,528.5	1,563.7	411.6	354.4	411.8	350.7
	음료	1,451.5	1,495.0	1,525.9	344.8	392.7	410.0	347.5
	영업이익	1,176.4	1,194.6	1,328.8	301.4	306.1	339.9	247.2
변경 후	매출액	7,685.4	7,722.3	8,727.6	1,585.4	1,712.8	2,260.6	2,163.5
	화장품	4,745.8	4,780.8	5,702.3	880.7	996.1	1,438.8	1,465.3
	- 중국	830.0	964.5	1,131.4	215.9	219.2	200.6	328.9
	- 면세	1,846.6	1,682.3	2,397.4	185.1	262.8	695.6	538.9
	생활용품	1,488.1	1,487.3	1,546.5	383.0	341.8	411.8	350.7
	음료	1,451.5	1,454.2	1,478.8	321.8	374.9	410.0	347.5
	영업이익	1,176.4	1,071.7	1,303.7	197.9	238.1	377.5	258.3
% 변동	매출액	-	-7%	0%	-21%	-15%	5%	3%
	화장품	-	-9%	1%	-29%	-22%	9%	4%
	- 중국	-	0%	2%	-5%	3%	0%	0%
	- 면세	-	-16%	9%	-58%	-47%	20%	11%
	생활용품	-	-3%	-1%	-7%	-4%	0%	0%
	음료	-	-3%	-3%	-7%	-5%	0%	0%
	영업이익	-	-10%	-2%	-34%	-22%	11%	4%
% YoY	매출액	14%	0%	13%	-15%	-7%	15%	7%
	화장품	22%	1%	19%	-23%	-10%	24%	10%
	- 중국	33%	16%	17%	10%	18%	19%	17%
	- 면세	24%	-9%	43%	-60%	-40%	40%	20%
	생활용품	2%	0%	4%	-5%	0%	3%	2%
	음료	5%	0%	2%	-4%	-1%	2%	4%
	영업이익	13%	-9%	22%	-39%	-21%	21%	7%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 화장품 부문 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	2017	2018	2019P	2020F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
화장품	3,279.8	3,905.4	4,745.8	4,780.8	1,139.6	1,108.9	1,160.8	1,336.5	880.7	996.1	1,438.8	1,465.3
국내	2,452.8	2,829.9	3,089.1	2,716.3	798.9	760.7	799.8	729.7	409.1	520.1	995.0	792.1
- 국내(면세제외)	1,418.1	1,346.2	1,242.5	1,203.3	336.2	322.7	303.0	280.7	269.1	300.2	337.3	296.7
- 면세	1,034.7	1,483.7	1,846.6	1,682.3	462.7	438.0	496.8	449.1	185.1	262.8	695.6	538.9
해외	827.0	1,075.5	1,656.7	2,064.5	340.7	348.2	361.0	606.8	471.6	476.0	443.8	673.2
- 중국	362.0	546.0	830.0	964.5	197.0	185.0	168.0	280.0	215.9	219.2	200.6	328.9
후	245.8	406.6	614.4	712.0	146.9	132.0	123.0	212.5	161.6	158.4	147.6	244.4
숨	40.0	82.6	115.2	126.7	29.2	28.0	21.0	37.0	29.2	30.8	24.2	42.6
- New Avon	-	-	180.0	400.0	-	-	42.3	137.7	100.0	80.0	80.0	140.0
% YoY												
국내	0%	15%	9%	-12%	11%	8%	14%	3%	-49%	-32%	24%	9%
- 국내(면세제외)	0%	-5%	-8%	-3%	-11%	-9%	-3%	-7%	-20%	-7%	11%	6%
- 면세	0%	43%	24%	-9%	37%	25%	27%	11%	-60%	-40%	40%	20%
해외	18%	30%	54%	25%	48%	39%	44%	76%	38%	37%	23%	11%
- 중국	34%	51%	52%	16%	59%	40%	44%	62%	10%	18%	19%	17%
후	62%	65%	51%	16%	62%	34%	40%	64%	10%	20%	20%	15%
숨	557%	107%	39%	10%	67%	43%	23%	30%	0%	10%	15%	15%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 국내 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 십억원, 원, %, x)

기준일: 2020-03-03	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
주가	1,232,000	164,000	61,600	181,500	27,550	41,750	80,000
시가총액	19,242	9,587	5,079	1,296	728	955	804
2017 매출액	6,105.1	5,123.8	6,029.1	1,102.5	628.9	821.6	884.0
영업이익	930.0	596.4	731.5	25.4	49.7	67.0	35.1
영업이익률(%)	15.2%	11.6%	12.1%	2.3%	7.9%	8.2%	4.0%
순이익	606.4	394.0	202.6	24.1	38.1	47.3	18.9
EPS	36,184	5,711	2,426	3,371	1,785	2,240	1,877
EPS Growth(%)	6.7%	-38.4%	-42.6%	38.6%	-64.7%	-11.0%	-51.3%
PER	32.9	53.3	58.0	22.0	-	36.6	62.3
PBR	5.8	4.3	3.6	1.1	-	5.7	5.4
ROE	19.3	8.3	6.4	5.0	37.2	16.4	8.8
EV/EBITDA	16.5	21.1	12.6	13.8	-	21.7	27.7
2018 매출액	6,747.5	5,277.8	6,078.2	1,262.7	699.6	1,357.9	1,259.7
영업이익	1,039.2	482.0	549.5	55.5	79.2	90.0	52.3
영업이익률(%)	15.4%	9.1%	9.0%	4.4%	11.3%	6.6%	4.2%
순이익	682.7	332.2	142.3	57.5	60.8	42.3	32.6
EPS	40,740	4,815	1,704	8,052	2,411	1,954	3,247
EPS Growth(%)	12.6%	-15.7%	-29.8%	138.9%	35.1%	-12.8%	73.0%
PER	27.0	43.5	42.6	24.2	19.7	36.1	40.0
PBR	4.6	2.8	1.8	2.6	4.0	3.6	4.9
ROE	18.4	6.6	4.3	11.1	28.5	11.4	13.5
EV/EBITDA	13.6	15.5	8.6	17.9	12.8	21.9	22.6
2019E 매출액	7,629.2	5,589.8	6,278.7	1,428.1	687.4	1,541.5	1,322.7
영업이익	1,170.2	453.1	516.7	88.9	59.3	124.4	48.3
영업이익률(%)	15.3%	8.1%	8.2%	6.2%	8.6%	8.1%	3.6%
순이익	792.9	333.7	181.1	80.2	44.7	43.2	28.8
EPS	49,121	5,360	2,202	11,277	1,698	1,871	2,848
EPS Growth(%)	20.6%	11.3%	29.2%	40.1%	-29.6%	-4.2%	-12.3%
PER	25.1	30.6	28.0	16.1	16.2	22.3	28.1
PBR	4.8	2.3	1.7	2.1	2.1	2.0	2.8
ROE	20.6	7.4	5.8	13.9	13.7	9.1	10.3
EV/EBITDA	14.1	12.9	9.3	12.7	8.4	13.1	16.2
2020E 매출액	8,456.8	5,888.2	6,608.3	1,528.7	733.0	1,673.2	1,453.5
영업이익	1,279.4	496.4	610.3	106.5	66.2	147.9	68.1
영업이익률(%)	15.1%	8.4%	9.2%	7.0%	9.0%	8.8%	4.7%
순이익	872.0	350.2	192.8	94.1	51.2	59.2	43.9
EPS	53,572	5,522	2,258	13,196	1,935	2,608	4,404
EPS Growth(%)	9.1%	3.0%	2.5%	17.0%	14.0%	39.4%	54.6%
PER	23.0	29.7	27.3	13.8	14.2	16.0	18.2
PBR	4.2	2.2	1.7	1.9	1.9	1.8	2.4
ROE	19.4	7.6	6.8	14.4	14.0	11.5	13.2
EV/EBITDA	12.8	11.7	8.1	11.4	7.6	11.7	13.0

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[표 5] Global 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 백만달러, %, x)

기준일: 2020-03-03	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
현지통화	EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
주가	253	193	120	6,403	13,200	27	118
시가총액(백만달러)	157,101	69,510	295,248	23,702	7,402	2,555	3,401
2017 매출액	29,399.5	11,824.0	65,058.0	8,964.1	2,738.4	961.2	264.1
영업이익	5,078.7	1,692.0	13,955.0	717.4	436.9	54.3	37.9
영업이익률(%)	17.3%	14.3%	21.5%	8.0%	16.0%	5.7%	14.4%
순이익	4,046.0	1,249.0	15,326.0	202.9	276.3	57.7	29.7
EPS	6	3	6	57	380	1	1
EPS Growth(%)	15.3%	13.0%	52.6%	-29.2%	16.1%	93.3%	27.5%
PER	27.1	26.0	22.8	95.6	41.5	63.6	22.1
PBR	4.2	8.1	4.2	5.1	6.9	4.6	3.9
ROE	14.5	31.4	27.8	5.6	17.6	7.3	19.9
EV/EBITDA	17.8	17.2	14.4	17.4	21.3	55.7	16.7
2018 매출액	31,816.4	13,683.0	66,832.0	9,917.8	3,003.7	1,079.9	357.2
영업이익	5,689.4	2,055.0	13,363.0	981.5	472.7	87.3	56.8
영업이익률(%)	17.9%	15.0%	20.0%	9.9%	15.7%	8.1%	15.9%
순이익	4,601.0	1,108.0	9,750.0	556.2	333.8	81.8	43.4
EPS	7	3	4	154	537	1	1
EPS Growth(%)	8.7%	-11.5%	-35.3%	170.0%	41.3%	39.7%	10.8%
PER	28.9	31.6	18.7	44.8	31.3	33.7	30.6
PBR	4.2	11.2	3.9	6.1	5.6	3.2	5.2
ROE	15.1	24.4	18.3	14.1	18.8	9.7	18.2
EV/EBITDA	18.5	20.6	13.4	18.2	17.7	23.7	19.7
2019E 매출액	32,802.7	14,800.9	67,424.0	10,508.3	3,135.6	1,106.8	445.1
영업이익	6,100.5	2,563.5	14,272.6	1,064.7	442.1	108.5	69.3
영업이익률(%)	18.6%	17.3%	21.2%	10.1%	14.1%	9.8%	15.6%
순이익	4,836.3	1,934.7	11,766.7	719.4	298.2	89.9	55.1
EPS	8	5	4	196	673	1	2
EPS Growth(%)	12.0%	74.2%	19.4%	27.3%	25.4%	15.8%	32.6%
PER	32.5	36.9	26.7	32.7	23.4	28.3	61.8
PBR	5.0	16.1	4.6	5.1	3.3	2.9	11.8
ROE	15.7	41.0	21.2	16.5	14.6	10.0	19.4
EV/EBITDA	20.5	22.9	18.7	15.9	12.6	19.4	42.5
2020E 매출액	34,339.1	15,940.3	70,533.4	11,035.6	3,255.4	1,149.1	581.4
영업이익	6,490.3	2,813.1	15,690.5	1,160.2	471.0	104.9	91.8
영업이익률(%)	18.9%	17.6%	22.2%	10.5%	14.5%	9.1%	15.8%
순이익	5,123.6	2,088.5	13,062.8	758.1	318.7	83.8	72.6
EPS	8	6	5	206	565	1	3
EPS Growth(%)	7.5%	9.0%	11.3%	5.4%	-16.0%	-7.7%	32.3%
PER	30.3	33.8	24.0	31.0	21.8	30.7	46.7
PBR	4.6	15.3	5.4	4.6	3.0	2.6	9.8
ROE	15.8	47.7	28.5	15.8	14.2	8.4	21.1
EV/EBITDA	18.6	20.8	17.1	14.2	11.8	17.7	32.9

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

LG 생활건강 (051900) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	61,051	67,475	76,854	77,223	87,276
매출원가	26,097	26,964	29,172	29,991	32,391
매출총이익	34,955	40,511	47,682	47,233	54,885
판매비	25,654	30,119	35,918	36,516	41,848
영업이익	9,300	10,393	11,764	10,717	13,037
EBITDA	10,764	11,967	14,274	12,646	14,720
영업외손익	-689	-832	-843	-544	-504
외환관련손익	-42	-15	30	34	34
이자손익	-105	-63	-52	-35	-37
관계기업관련손익	13	-13	69	50	69
기타	-555	-741	-891	-593	-571
법인세비용차감전순손익	8,611	9,560	10,921	10,173	12,532
법인세비용	2,428	2,637	3,039	2,806	3,457
계속사업순손익	6,183	6,923	7,882	7,367	9,075
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6,183	6,923	7,882	7,367	9,075
지배지분순이익	6,064	6,827	7,781	7,267	8,953
포괄손익	6,023	6,925	8,019	7,503	9,212
지배지분포괄이익	5,907	6,834	7,920	7,411	9,099

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
유동자산	15,136	16,912	21,631	25,431	29,995
현금및현금성자산	3,862	3,966	6,471	10,206	12,995
매출채권 및 기타채권	5,398	5,819	6,463	6,486	7,285
재고자산	5,469	6,147	7,463	7,499	8,475
비유동자산	32,649	35,847	43,306	44,608	46,102
유형자산	16,166	18,133	20,360	21,853	23,531
관계기업등 지분관련자산	555	524	566	635	704
기타투자자산	557	104	78	78	78
자산총계	47,785	52,759	64,937	70,039	76,097
유동부채	12,454	13,589	17,712	16,836	17,075
매입채무 및 기타채무	6,893	7,250	9,828	9,910	10,149
단기차입금	710	2,108	2,876	2,876	2,876
유동성장기부채	2,650	1,635	1,036	1,036	1,036
비유동부채	4,513	3,230	4,854	5,151	5,451
장기차입금	183	71	36	36	36
사채	2,497	999	300	600	900
부채총계	16,967	16,819	22,566	21,987	22,526
지배지분	29,962	35,121	41,467	47,027	52,428
자본금	886	886	886	886	886
자본잉여금	973	973	973	973	973
이익잉여금	30,441	35,634	41,749	47,172	52,436
비지배지분	855	820	904	1,025	1,142
자본총계	30,818	35,940	42,371	48,052	53,571
순차입금	2,126	918	-746	-4,181	-6,669
총차입금	6,157	5,053	6,452	6,752	7,052

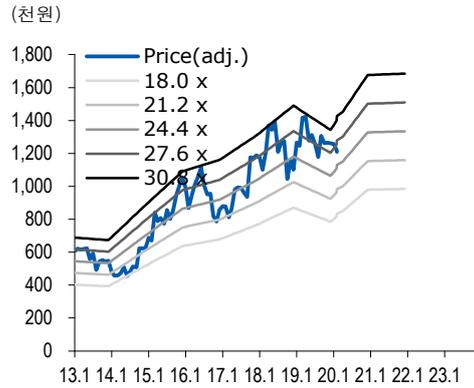
현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	7,355	8,171	11,396	10,932	10,801
당기순이익	6,183	6,923	7,882	7,367	9,075
감가상각비	1,271	1,357	2,239	1,669	1,431
외환손익	23	3	4	-34	-34
종속, 관계기업관련손익	-13	13	-69	-50	-69
자산부채의 증감	-1,079	-1,544	157	685	-868
기타현금흐름	970	1,419	1,183	1,296	1,266
투자활동 현금흐름	-3,338	-4,303	-4,614	-5,846	-5,847
투자자산	-406	-2	6	5	4
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,842	-3,563	-3,261	-5,000	-5,000
유형자산 감소	23	33	127	0	0
기타현금흐름	-112	-771	-1,485	-851	-851
재무활동 현금흐름	-3,511	-3,780	-4,294	-2,434	-2,434
단기차입금	-189	862	-517	0	0
사채 및 장기차입금	-1,694	-2,905	-1,336	300	300
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,340	-1,617	-1,586	-1,879	-1,879
기타현금흐름	-288	-120	-855	-855	-855
연결범위변동 등 기타	-32	17	16	1,083	268
현금의 증감	473	104	2,505	3,735	2,788
기초 현금	3,389	3,862	3,966	6,471	10,206
기말 현금	3,862	3,966	6,471	10,206	12,995
NOPLAT	9,300	10,393	11,764	10,717	13,037
자본비용인자증권	4,221	3,993	7,897	5,375	5,256

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

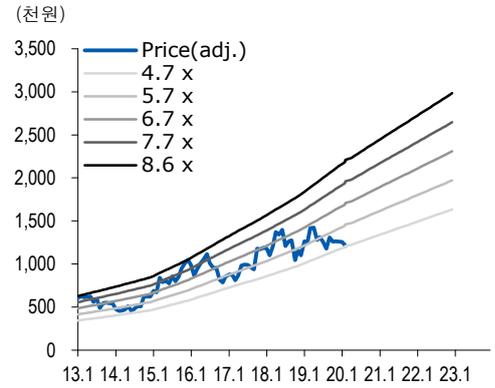
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
EPS	37,613	42,466	48,337	43,563	54,356
BPS	178,815	209,600	247,477	280,658	312,891
EBITDAPS	60,754	67,542	80,564	71,376	83,080
SPS	344,575	380,832	433,766	435,850	492,587
DPS	9,000	9,250	11,000	11,000	11,000
PER	25.6	28.7	26.3	27.8	22.7
PBR	5.4	5.8	5.1	4.3	3.9
EV/EBITDA	15.4	17.3	15.1	16.0	13.8
PSR	2.8	3.2	2.9	2.8	2.5

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	0.2	10.5	13.9	0.5	13.0
영업이익 증가율 (%)	5.6	11.7	13.2	-8.9	21.6
지배순이익 증가율 (%)	6.7	12.6	14.0	-6.6	23.2
매출총이익률 (%)	57.3	60.0	62.0	61.2	62.9
영업이익률 (%)	15.2	15.4	15.3	13.9	14.9
지배순이익률 (%)	9.9	10.1	10.1	9.4	10.3
EBITDA 마진 (%)	17.6	17.7	18.6	16.4	16.9
ROIC	21.2	21.9	22.3	19.0	21.8
ROA	13.1	13.6	13.2	10.8	12.3
ROE	21.9	21.0	20.3	16.4	18.0
부채비율 (%)	55.1	46.8	53.3	45.8	42.0
순차입금/자기자본 (%)	7.1	2.6	-1.8	-8.9	-12.7
영업이익/금융비용 (배)	66.6	102.5	84.8	73.7	85.7

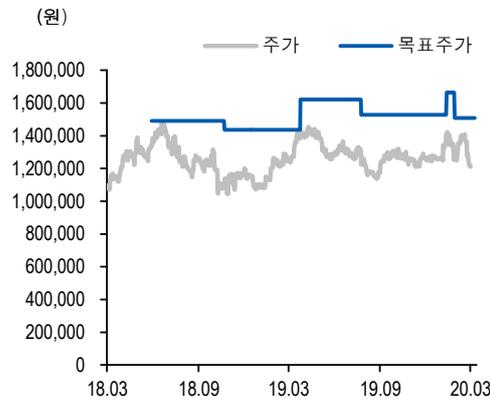
P/E band chart



P/B band chart



LG 생활건강 (051900) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-03-04	BUY	1,508,000	1년		
2020-01-30	BUY	1,508,000	1년		
2020-01-14	BUY	1,664,000	1년	-18.34	-14.54
2019-07-26	BUY	1,527,000	1년	-18.22	-8.06
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	-14.53	-0.74

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.2
Buy(매수)	87.7
Hold(중립)	11.0
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-03-01

※해의 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 기존 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 투자사결정은 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.