

# LG생활건강 (051900)

화장품



박은정

02 3770 5597  
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 김운옥

02 3770 2667  
woonok.kim@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>1,870,000원 (U)</b>
현재주가 (4/23)	<b>1,444,000원</b>
상승여력	<b>30%</b>

시가총액	241,505억원
총발행주식수	17,717,894주
60일 평균 거래대금	751억원
60일 평균 거래량	61,201주
52주 고	1,444,000원
52주 저	1,066,000원
외인지분율	43.66%
주요주주	LG 34.03%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	35.5	7.0	0.3
상대	4.9	25.6	16.4
절대(달려환산)	39.5	1.7	(6.8)

Quarterly earning Forecasts

	1Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	18,964	1.2	-5.8	17,394	9.0
영업이익	3,338	3.6	38.5	2,324	43.6
세전계속사업이익	3,216	4.9	65.5	2,032	58.3
지배순이익	2,297	2.8	72.6	1,492	53.9
영업이익률 (%)	17.6	+0.4 %pt	+5.6 %pt	13.4	+4.2 %pt
지배순이익률 (%)	12.1	+0.2 %pt	+5.5 %pt	8.6	+3.5 %pt

자료: 유안타증권

## 무 적 엘 지

### 투자의견 BUY, 목표주가 1,870,000원으로 24% 상향

LG생활건강에 대한 투자의견 BUY 유지, 목표주가 1,870,000원으로 24%로 상향한다. 1분기는 코로나19 영향으로 화장품 부문 부진이 불가피했다. LG생활건강은 후에 대한 중국 소비자의 강한 수요가 동반되며, 중국과 면세 채널에서 점유율이 상승했다.

전세계 컨슈머 기업의 변수가 확대된 상황이다. 명확한 것은 브랜드에 대한 강한 수요이며, 이것이 궁극적으로 기업가치의 차별화를 가져올 것으로 판단한다. LG생활건강은 금번 실적을 통해 중국 소비자의 강한 수요를 확인했다. 한국 기업 중 가장 빠른 수요 회복이 기대된다.

금번 실적에서 생활용품, 음료부문의 포트폴리오 다변화 성과 또한 부각되었다. LG생활건강은 국내 생활용품 점유율 1위 기업으로 적시성 있는 제품 공급으로 사상 최대 실적을 기록했다. 위기 시기 LG 생활건강의 비용 관리 능력은 두말할 필요가 없었다.

당사는 2분기 면세 매출을 직전 추정치 대비 12% 상향 조정 하며, 면세 5% 감소, 중국 15% 성장 가정했으며, 영업이익은 3,096억원(YoY+3%), 연간 영업이익 1조 2,733억원(YoY+8%) 추정한다. 목표주가 상향은 2020-21년 추정치 상향에 기인한다.

### 1Q20 Review: 기대치 크게 상회, 가장 빠른 회복 기대

LG생활건강의 1분기 실적은 연결 매출 1조 8,964억원(YoY+1%), 영업이익 3,337억원(YoY+4%), 영업이익률 18%(YoY+0.4%p)을 기록하며 컨센서스를 크게 상회했다. 놀라운 실적이다.

▶화장품 부문은 매출 1조 665억원(YoY-6%), 영업이익 2,215억원(YoY-10%)을 달성했다. 코로나 19 영향에도 브랜드 후의 수요 강세로 매출 6% 감소에 그쳤다. 브랜드 후는 매출(5,887억원)을 기록하며 전년동기비 8%, 전분기비 2% 감소했다. 숨은 전년동기비, 전분기비 각각 31%, 32% 감소했다.

1분기 국내 면세시장 규모는 전년동기비 30% 수준 감소 추산되나, LG생활건강의 면세매출은 3,871억원으로 전년동기비 16%, 전분기비 14% 감소하며 점유율이 상승했다. 브랜드 후의 비중이 90% 수준 가까이 상승했다. 순수 국내는 전년동기비 2% 성장했다. 방판이 견고했다. 방판은 7% 성장했으며, 백화점은 23% 감소했다. 중국 화장품 시장은 금액기준 전년동기비 16% 감소했는데, LG생활건강의 중국은 매출(1,852억원)을 기록하며 전년동기비 6% 감소에 그쳤다. 브랜드 후와 숨이 각각 4%, 30% 감소 했으며, 온라인 비중이 4%p 수준 증가한 30% 초반까지 상승했다. 마케팅 비용은 전년동기비 1%p 감소됐으며, 럭셔리 기여도 확대로 기존사업의 수익성은 소폭(+0.4%p) 개선된 것으로 보인다. 다만, New Avon(1Q20F 매출 500억원, 영업손실 25억원 추정)이 반영되며 화장품 부문 수익성은 전년동기비 0.8%p 하락했다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액		67,475	76,854	81,566	87,808
영업이익		10,393	11,764	12,733	14,219
지배순이익		6,827	7,781	8,713	9,810
PER		28.7	26.3	27.3	24.1
PBR		5.8	5.1	5.0	4.4
EV/EBITDA		17.3	15.1	16.2	14.7
ROE		21.0	20.3	19.4	19.0

자료: 유안타증권

▶생활용품은 매출 4,793억원(YoY+19%), 영업이익 653억원(YoY+51%), 영업이익률 14%(YoY+2.8%p)를 기록했다. 프리미엄 품목, 위생용품 급증 및 뉴에이본(약 500억원) 반영 효과가 주효하다. 코로나19 영향으로 판촉 등의 활동이 미미함에 따라 수익성은 전년동기비 2.8%p 개선되었다. 2분기는 개선 흐름이 약화될 전망이다. 4월까지의 유사한 환경이 이어졌을 것으로 추정한다.

▶음료 부문은 매출 3,505억원(YoY+5%), 영업이익 468억원(YoY+44%), 영업이익률 13%(YoY+3.7%p)를 달성했다. 물량기준 성장은 전년동기비 2%, 가격효과는 4% 수준이다. 코로나19 영향에도 편의점, 배달 수요 확대에 견고한 외형이 이어졌으며, 탄산 등의 고마진 품목 비중 확대에 수익성 측면에서 우호적이었다. 다만 2분기는 외부활동이 본격화 되는 구간으로 기저 부담이 다소 존재할 것으로 소폭 감익 추정한다.

[표 1] 주요 사항 요약

2020년 가이드스

\* 연결 매출액 8.1조원(YoY+5%), 영업이익 1조 2,400억원(YoY+5%)

1Q20 화장품 매출액 1조 665억원(YoY-6%), 영업이익 2,215억원(YoY-10%), 영업이익률 21%

\* 럭셔리 매출 8,265억원(YoY-7%, QoQ-5%)

. 후 5,887억원(YoY-8%, QoQ-2%)

. 슝 843억원(YoY-31%, QoQ-32%), 로시크스마 비중 10%

. 오취 363억원(YoY-6%, QoQ-18%)

\* 면세 매출 3,871억원(YoY-16%, QoQ-14%)

. 브랜드별 비중: 후 90%에 가까운 비중, 슝 7%, 오취 2% 수준

. 해외 면세 비중 5% 수준 유지

\* 중국 매출 1,852억원(YoY-6%, QoQ-34%)

. 연간 중국 매출 2018년 5,400억원(YoY+53%), 2019년 8,300억원(YoY+54%)

. 브랜드 후: 2018년 4,066억원(YoY+65%), 2019년 6,144억원(YoY+51%)

. 브랜드 슝: 2018년 826억원(YoY+%107), 2019년 1,152억원(YoY+39%)

. 1Q 기준 매장수: 후 218개(QoQ+2개), 슝 94개(QoQ-2개)

. 온라인 비중 2019년 20% 후반, 1Q20 30% 초반

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] LG 생활건강 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	2018	2019P	2020F	2021F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
연결 매출액	6,747.5	7,685.4	8,156.6	8,780.8	1,874.8	1,832.5	1,964.9	2,013.3	1,896.4	1,876.2	2,265.6	2,118.5
화장품	3,905.4	4,745.8	4,943.5	5,483.4	1,139.6	1,108.9	1,160.8	1,336.5	1,066.5	1,092.8	1,398.8	1,375.3
1. 기존사업	3,905.4	4,565.8	4,763.4	5,296.4	1,139.6	1,108.9	1,118.5	1,198.8	1,016.5	1,062.8	1,358.8	1,325.3
2. New Avon	-	180.0	170.0	187.0	-	-	42.3	137.7	50.0	30.0	40.0	50.0
생활용품	1,461.2	1,488.1	1,740.3	1,768.1	401.4	343.4	401.1	342.2	479.3	408.5	456.8	395.7
음료	1,380.9	1,451.5	1,482.9	1,529.3	333.7	380.3	402.9	334.6	350.5	374.9	410.0	347.5
% YoY												
매출액	11%	14%	6%	8%	13%	11%	13%	19%	1%	2%	15%	5%
화장품	19%	22%	4%	11%	20%	16%	22%	27%	-6%	-1%	21%	3%
1. 기존사업	19%	17%	4%	11%	20%	16%	17%	14%	-11%	-4%	21%	11%
생활용품	-4%	2%	17%	2%	2%	2%	3%	1%	19%	19%	14%	16%
음료	6%	5%	2%	3%	5%	5%	2%	8%	5%	-1%	2%	4%
% 매출비중												
화장품	58%	62%	61%	62%	61%	61%	59%	66%	56%	58%	62%	65%
생활용품	22%	19%	21%	20%	21%	19%	20%	17%	25%	22%	20%	19%
음료	20%	19%	18%	17%	18%	21%	21%	17%	18%	20%	18%	16%
매출총이익	4,051.1	4,768.2	5,081.9	5,638.7	1,161.2	1,133.9	1,209.2	1,263.9	1,170.9	1,157.1	1,416.9	1,336.9
판매관리비	3,011.9	3,591.8	3,808.6	4,216.8	839.1	832.4	897.4	1,023.0	837.1	847.6	1,044.8	1,079.1
연결 영업이익	1,039.3	1,176.4	1,273.3	1,421.9	322.1	301.5	311.9	241.0	333.8	309.6	372.1	257.9
화장품	783.1	897.6	965.9	1,135.0	246.2	225.8	211.9	213.8	221.5	236.4	274.6	233.4
1. 기존사업	783.1	914.9	995.4	1,155.0	246.2	225.8	219.2	223.8	224.0	244.4	283.6	243.4
2. New Avon	-	-17.3	-29.5	-20.0	-	-	-7.3	-10.0	-2.5	-8.0	-9.0	-10.0
생활용품	120.6	126.0	140.8	125.3	43.4	28.2	45.1	9.3	65.3	30.1	40.4	5.0
음료	136.0	152.7	166.5	161.6	32.5	47.5	54.9	17.9	46.8	43.1	57.1	19.5
% YoY												
영업이익	12%	13%	8%	12%	14%	13%	12%	14%	4%	3%	19%	7%
화장품	23%	15%	8%	18%	16%	16%	15%	11%	-10%	5%	30%	9%
1. 기존사업	23%	17%	9%	16%	16%	16%	19%	16%	-9%	8%	29%	9%
생활용품	-28%	5%	12%	-11%	3%	3%	5%	10%	51%	7%	-10%	-47%
음료	7%	12%	9%	-3%	9%	4%	8%	80%	44%	-9%	4%	10%
% 이익비중												
화장품	75%	76%	76%	80%	76%	75%	68%	89%	66%	76%	74%	91%
생활용품	12%	11%	11%	9%	13%	9%	14%	4%	20%	10%	11%	2%
음료	13%	13%	13%	11%	10%	16%	18%	7%	14%	14%	15%	8%
지배주주 순이익	682.7	778.1	871.3	981.0	223.5	208.2	213.3	133.1	229.7	216.5	267.1	158.0
% Margin												
매출총이익률	60%	62%	62%	64%	62%	62%	62%	63%	62%	62%	63%	63%
영업이익률	15%	15%	16%	16%	17%	16%	16%	12%	18%	16%	16%	12%
화장품	20%	19%	20%	21%	22%	20%	18%	16%	21%	22%	20%	17%
1. 기존사업	20%	20%	21%	22%	22%	20%	20%	19%	22%	23%	21%	18%
2. New Avon	-	-10%	-17%	-11%	-	-	-17%	-7%	-5%	-27%	-23%	-20%
생활용품	8%	8%	8%	7%	11%	8%	11%	3%	14%	7%	9%	1%
음료	10%	11%	11%	11%	10%	13%	14%	5%	13%	12%	14%	6%
순이익률	10%	10%	11%	11%	12%	11%	11%	7%	12%	12%	12%	7%

자료: 유안타증권 리서치센터.

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

[표 3] 화장품 부문 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	2018	2019P	2020F	2021F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
화장품	3,905.4	4,745.8	4,943.5	5,483.4	1,139.6	1,108.9	1,160.8	1,336.5	1,066.5	1,092.8	1,398.8	1,375.3
국내	2,829.9	3,089.1	3,146.3	3,483.0	798.9	760.7	799.8	729.7	685.8	673.4	995.0	792.1
- 국내(면세제외)	1,346.2	1,242.5	1,277.9	1,280.2	336.2	322.7	303.0	280.7	343.7	300.2	337.3	296.7
- 면세	1,483.7	1,846.6	2,037.7	2,397.4	462.7	438.0	496.8	449.1	387.1	416.1	695.6	538.9
해외	1,075.5	1,656.7	1,797.2	2,000.5	340.7	348.2	361.0	606.8	380.7	419.4	403.8	583.2
- 중국	546.0	830.0	927.3	1,084.7	197.0	185.0	168.0	280.0	185.2	212.6	200.6	328.9
후	406.6	614.4	683.8	807.3	146.9	132.0	123.0	212.5	140.0	151.8	147.6	244.4
습	82.6	115.2	117.5	138.9	29.2	28.0	21.0	37.0	20.0	30.8	24.2	42.6
- New Avon	-	180.0	170.0	187.0	-	-	42.3	137.7	50.0	30.0	40.0	50.0
% YoY												
국내	15%	9%	2%	11%	11%	8%	14%	3%	-14%	-11%	24%	9%
- 국내(면세제외)	-5%	-8%	3%	0%	-11%	-9%	-3%	-7%	2%	-7%	11%	6%
- 면세	43%	24%	10%	18%	37%	25%	27%	11%	-16%	-5%	40%	20%
해외	30%	54%	8%	11%	48%	39%	44%	76%	12%	20%	12%	-4%
- 중국	51%	52%	12%	17%	59%	40%	44%	62%	-6%	15%	19%	17%
후	65%	51%	11%	18%	62%	34%	40%	64%	-5%	15%	20%	15%
습	107%	39%	2%	18%	67%	43%	23%	30%	-32%	10%	15%	15%

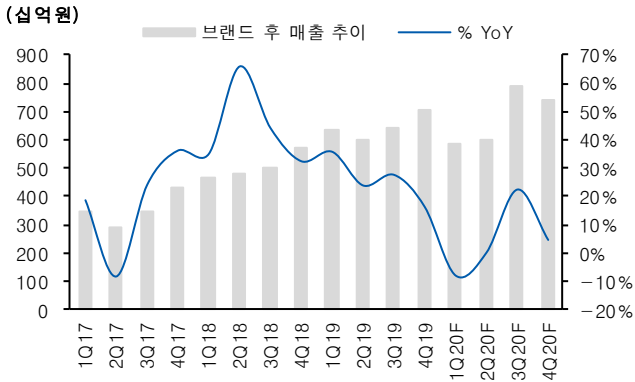
[표 4] 브랜드별 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	2018	2019P	2020F	2021F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
Luxury	2,996.6	3,641.6	3,816.3	4,253.9	893.4	866.1	898.5	983.7	826.5	864.4	1,096.7	1,028.7
- 후	2,022.6	2,583.2	2,715.8	3,045.9	638.2	598.8	641.9	704.3	588.7	601.0	787.5	738.5
- 습	433.8	472.9	478.5	559.0	121.9	124.2	109.1	117.6	84.3	127.9	138.5	127.9
- 오휘	147.5	165.2	170.4	189.8	38.7	44.4	40.6	41.4	36.3	42.6	47.6	44.0
- 빌리프	99.5	96.9	93.7	109.7	23.9	24.4	23.2	25.4	19.2	21.9	25.2	27.5
Premium	908.8	1,104.2	1,117.1	1,229.5	246.2	242.8	262.3	352.8	240.0	228.4	302.1	346.6
% YoY												
Luxury	29%	22%	5%	11%	26%	17%	23%	20%	-7%	0%	22%	5%
- 후	43%	28%	5%	12%	36%	24%	28%	24%	-8%	0%	23%	5%
- 습	15%	9%	1%	17%	17%	8%	4%	8%	-31%	3%	27%	9%
- 오휘	1%	12%	3%	11%	4%	13%	22%	10%	-6%	-4%	17%	6%
- 빌리프	-5%	-3%	-3%	17%	-6%	-2%	1%	-3%	-20%	-10%	8%	8%
Premium	-6%	22%	1%	10%	3%	14%	17%	51%	-3%	-6%	15%	-2%

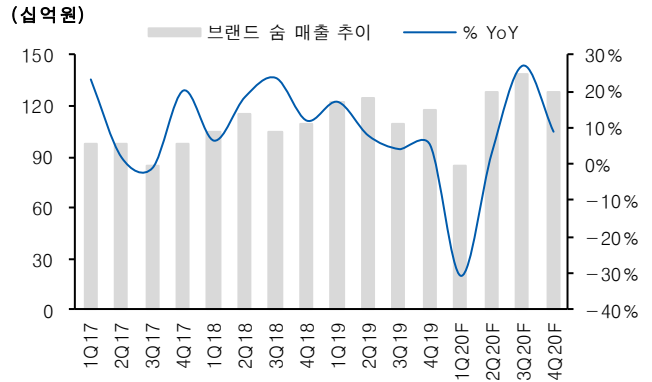
자료: 유안타증권 리서치센터, [참고] New Avon 은 Premium 부문에 합산

[그림 1] 브랜드 후의 분기 매출 추이 및 전망



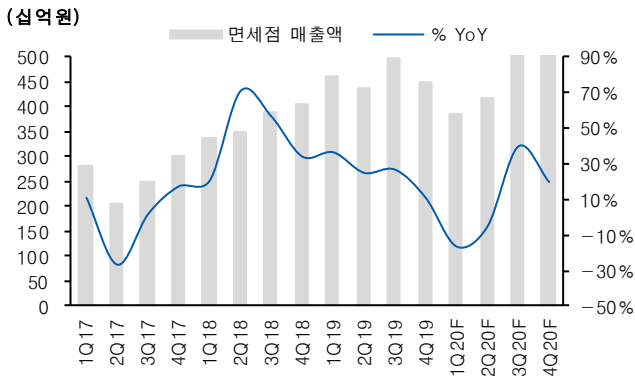
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 브랜드 숨의 분기 매출 추이 및 전망



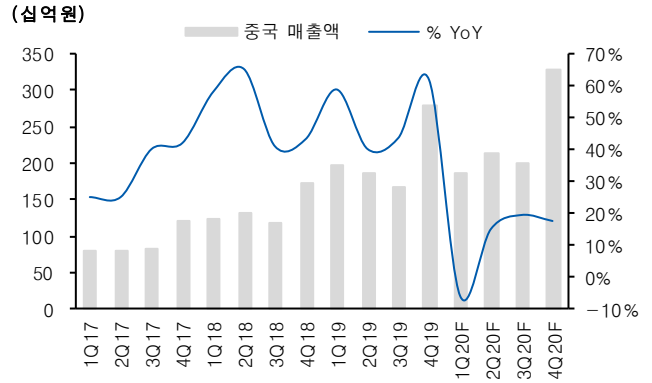
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 면세 채널 매출 추이 및 전망



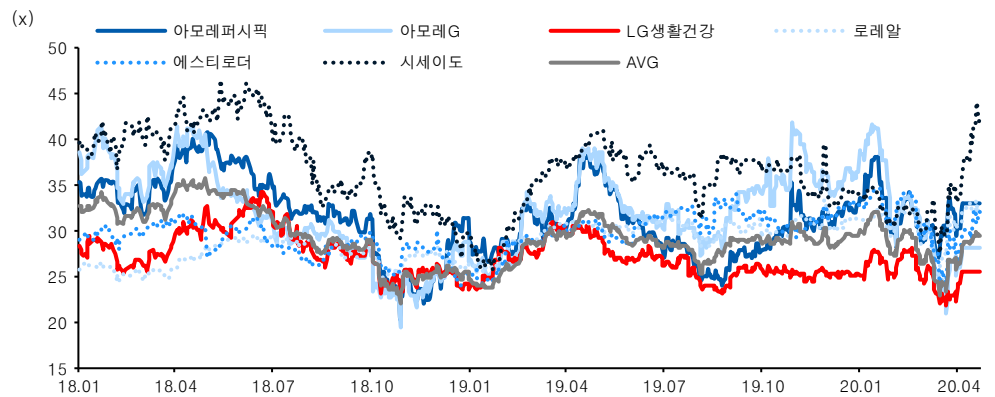
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 중국법인 매출 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 글로벌 주요 화장품 기업 Fwd P/E Chart



자료: 유안타증권 리서치센터

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

(단위: 십억원, 원, %, x)

기준일: 2020-04-23	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
주가	1,444,000	176,500	58,500	210,000	28,200	42,350	85,600
시가총액	22,553	10,318	4,824	1,499	745	969	860
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
2019 매출액	7,685.4	5,580.1	6,284.3	1,425.0	701.3	1,540.7	1,330.7
영업이익	1,176.4	427.8	498.2	84.5	60.6	117.8	54.0
영업이익률(%)	15.3%	7.7%	7.9%	5.9%	8.6%	7.6%	4.1%
순이익	778.1	238.8	133.7	74.0	41.6	29.1	31.8
EPS	46,431	3,477	1,444	10,361	1,581	1,284	3,168
EPS Growth(%)	14.0%	-27.8%	-15.3%	28.7%	-34.4%	-34.3%	-2.4%
PER	27.2	57.5	57.3	21.2	18.0	36.8	25.2
PBR	4.5	2.6	1.9	2.6	2.2	2.3	2.3
ROE	17.8	4.5	3.4	13.0	12.9	6.4	10.5
EV/EBITDA	13.0	12.5	7.9	13.8	8.4	13.7	13.6
2020E 매출액	8,121.3	5,634.0	6,149.9	1,464.4	724.5	1,663.4	1,440.0
영업이익	1,176.2	414.2	430.1	89.8	63.9	141.6	64.9
영업이익률(%)	14.5%	7.4%	7.0%	6.1%	8.8%	8.5%	4.5%
순이익	778.3	282.1	128.6	78.5	47.1	54.9	41.5
EPS	47,672	4,470	1,476	11,009	1,766	2,427	4,158
EPS Growth(%)	2.7%	28.6%	2.2%	6.3%	11.7%	89.0%	31.2%
PER	30.3	39.5	39.6	19.1	16.0	17.5	20.6
PBR	5.0	2.4	1.7	2.3	2.0	1.9	2.5
ROE	17.6	6.2	4.2	12.3	13.2	11.2	12.4
EV/EBITDA	15.8	13.2	7.4	13.1	8.0	11.9	13.5

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 6] Global 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 백만달러, 달러, %, x)

기준일: 2020-04-23	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
현지통화	EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
주가	245	166	119	6,606	14,020	31	132
시가총액(백만달러)	147,763	59,676	295,587	24,553	7,894	2,900	3,754
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
2019 매출액	33,443.1	14,863.0	67,684.0	10,380.7	-	1,100.0	452.3
영업이익	5,934.5	2,313.0	5,487.0	1,044.3	-	83.6	65.2
영업이익률(%)	17.7%	15.6%	8.1%	10.1%	-	7.6%	14.4%
순이익	4,198.1	1,785.0	3,897.0	674.8	-	80.7	56.9
EPS	7	5	1	184	649	1	2
EPS Growth(%)	-4.3%	63.1%	-61.3%	19.8%	20.9%	2.5%	36.1%
PER	39.6	34.3	25.1	42.3	-	37.3	44.9
PBR	5.0	15.1	6.0	6.2	-	3.3	8.7
ROE	13.3	39.3	7.6	15.5	-	9.2	21.1
EV/EBITDA	20.0	23.2	35.7	19.3	-	24.1	33.6
2020E 매출액	31,657.7	14,110.1	70,093.0	9,917.5	3,109.5	1,094.9	562.2
영업이익	5,902.4	2,263.2	15,569.8	764.7	407.3	92.0	86.0
영업이익률(%)	18.6%	16.0%	22.2%	7.7%	13.1%	8.4%	15.3%
순이익	4,468.4	1,753.8	12,964.6	495.6	272.9	73.2	70.1
EPS	7	5	5	136	514	1	2
EPS Growth(%)	10.3%	-7.4%	240.9%	-26.4%	-20.8%	-3.9%	25.8%
PER	33.2	36.5	24.2	48.7	27.2	38.3	53.5
PBR	4.4	12.9	5.0	5.0	3.2	3.1	11.0
ROE	13.8	37.9	32.2	11.1	12.4	7.7	20.6
EV/EBITDA	19.8	21.5	17.1	18.4	14.0	24.9	39.4

자료: 유안타증권 리서치센터

LG 생활건강 (051900) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	67,475	76,854	81,566	87,808	93,560
매출원가	26,964	29,172	30,747	31,421	37,656
매출충이익	40,511	47,682	50,819	56,387	55,904
판매비	30,119	35,918	38,086	42,168	39,866
영업이익	10,393	11,764	12,733	14,219	16,038
EBITDA	11,967	14,274	14,663	15,902	17,509
영업외손익	-832	-843	-536	-486	-419
외환관련손익	-15	30	34	34	34
이자손익	-63	-52	-27	-19	-8
관계기업관련손익	-13	69	50	69	69
기타	-741	-891	-593	-571	-514
법인세비용차감전순손익	9,560	10,921	12,197	13,733	15,619
법인세비용	2,637	3,039	3,365	3,788	4,309
계속사업순손익	6,923	7,882	8,832	9,945	11,310
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6,923	7,882	8,832	9,945	11,310
지배지분순이익	6,827	7,781	8,713	9,810	11,158
포괄순이익	6,925	8,019	8,969	10,081	11,447
지배지분포괄이익	6,834	7,920	8,859	9,958	11,307

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

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	8,171	11,396	11,707	12,171	13,909
당기순이익	6,923	7,882	8,832	9,945	11,310
감가상각비	1,357	2,239	1,669	1,431	1,226
외환손익	3	4	-34	-34	-34
중속, 관계기업관련손익	13	-69	-50	-69	-69
자산부채의 증감	-1,544	157	-7	-367	274
기타현금흐름	1,419	1,183	1,296	1,266	1,202
투자활동 현금흐름	-4,303	-4,614	-5,846	-5,847	-4,340
투자자산	-2	6	5	4	3
유형자산 증가 (CAPEX)	-3,563	-3,261	-5,000	-5,000	-3,493
유형자산 감소	33	127	0	0	0
기타현금흐름	-771	-1,485	-851	-851	-851
재무활동 현금흐름	-3,780	-4,294	-2,434	-2,434	-2,434
단기차입금	862	-517	0	0	0
사채 및 장기차입금	-2,905	-1,336	300	300	300
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,617	-1,586	-1,879	-1,879	-1,879
기타현금흐름	-120	-855	-855	-855	-855
연결범위변동 등 기타	17	16	1,095	275	-1,547
현금의 증감	104	2,505	4,521	4,166	5,587
기초 현금	3,862	3,966	6,471	10,992	15,158
기말 현금	3,966	6,471	10,992	15,158	20,745
NOPLAT	10,393	11,764	12,733	14,219	16,038
FCF	3,993	7,897	6,143	6,613	9,866

자료: 유안타증권

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

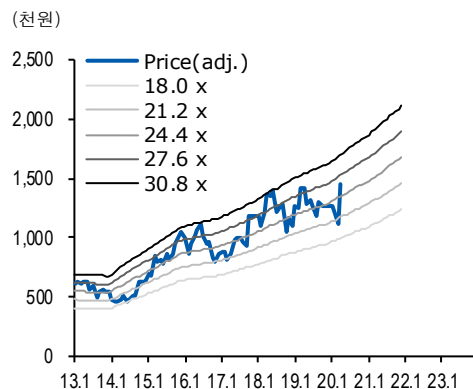
재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	16,912	21,631	26,984	32,252	38,855
현금및현금성자산	3,966	6,471	10,992	15,158	20,745
매출채권 및 기타채권	5,819	6,463	6,831	7,327	7,785
재고자산	6,147	7,463	7,921	8,527	9,086
비유동자산	35,847	43,306	44,608	46,102	48,192
유형자산	18,133	20,360	21,853	23,531	25,797
관계기업등 지분관련자산	524	566	635	704	773
기타투자자산	104	78	78	78	78
자산총계	52,759	64,937	71,592	78,354	87,047
유동부채	13,589	17,712	16,911	16,978	17,600
매입채무 및 기타채무	7,250	9,828	9,985	10,053	10,674
단기차입금	2,108	2,876	2,876	2,876	2,876
유동성장기부채	1,635	1,036	1,036	1,036	1,036
비유동부채	3,230	4,854	5,151	5,451	5,751
장기차입금	71	36	36	36	36
사채	999	300	600	900	1,200
부채총계	16,819	22,566	22,062	22,429	23,351
지배지분	35,121	41,467	48,473	54,732	62,338
자본금	886	886	886	886	886
자본잉여금	973	973	973	973	973
이익잉여금	35,634	41,749	48,618	54,740	62,209
비지배지분	820	904	1,056	1,193	1,358
자본총계	35,940	42,371	49,529	55,925	63,697
순차입금	918	-746	-4,967	-8,832	-14,119
총차입금	5,053	6,452	6,752	7,052	7,352

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	42,466	48,337	52,822	59,847	68,475
BPS	209,600	247,477	289,288	326,640	372,034
EBITDAPS	67,542	80,564	82,756	89,754	98,823
SPS	380,832	433,766	460,357	495,590	528,055
DPS	9,250	11,000	11,000	11,000	11,000
PER	28.7	26.3	27.3	24.1	21.1
PBR	5.8	5.1	5.0	4.4	3.9
EV/EBITDA	17.3	15.1	16.2	14.7	13.1
PSR	3.2	2.9	3.1	2.9	2.7

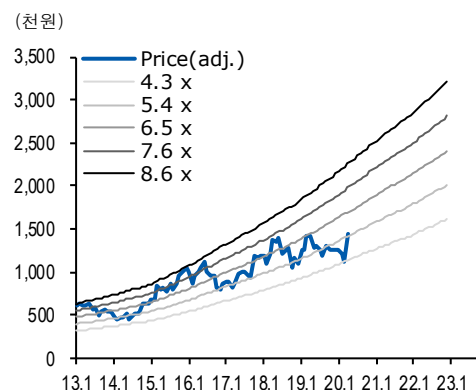
재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	10.5	13.9	6.1	7.7	6.6
영업이익 증가율 (%)	11.7	13.2	8.2	11.7	12.8
지배순이익 증가율 (%)	12.6	14.0	12.0	12.6	13.7
매출총이익률 (%)	60.0	62.0	62.3	64.2	59.8
영업이익률 (%)	15.4	15.3	15.6	16.2	17.1
지배순이익률 (%)	10.1	10.1	10.7	11.2	11.9
EBITDA 마진 (%)	17.7	18.6	18.0	18.1	18.7
ROIC	21.9	22.3	22.4	23.5	25.1
ROA	13.6	13.2	12.8	13.1	13.5
ROE	21.0	20.3	19.4	19.0	19.1
부채비율 (%)	46.8	53.3	44.5	40.1	36.7
순차입금/자기자본 (%)	2.6	-1.8	-10.2	-16.1	-22.6
영업이익/금융비용 (배)	102.5	84.8	87.6	93.5	101.0



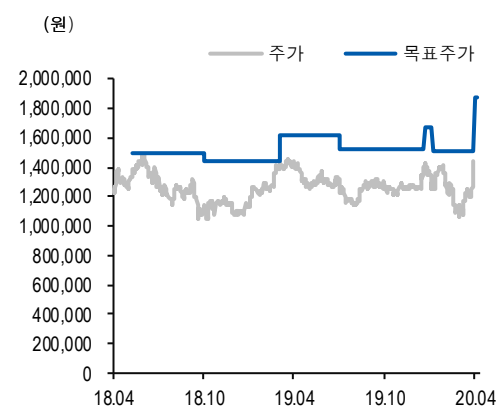
P/E band chart



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
2020-04-24	BUY	1,870,000	1년		
2020-01-30	BUY	1,508,000	1년	-17.70	-4.24
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)	83.2
Hold(중립)	15.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-04-22

※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 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 투자의사결정은 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.