

LG생활건강 (051900)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 김윤옥

02 3770 2667
woonok.kim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	1,870,000원 (M)
현재주가 (6/5)	1,401,000원
상승여력	33%

시가총액	234,097억원
총발행주식수	17,717,894주
60일 평균 거래대금	696억원
60일 평균 거래량	55,587주
52주 고	1,475,000원
52주 저	1,066,000원
외인지분율	44.02%
주요주주	LG 34.03%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.9	7.9	9.1
상대	(10.6)	3.2	3.5
절대(달려환산)	4.7	5.6	6.5

	2Q20E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	18,860	2.9	-0.5	18,791	0.4
영업이익	2,828	-6.2	-15.3	2,944	-3.9
세전계속사업이익	2,763	-3.9	-14.1	2,653	4.1
지배순이익	1,974	-5.2	-14.4	2,011	-1.9
영업이익률 (%)	15.0	-1.5 %pt	-2.6 %pt	15.7	-0.7 %pt
지배순이익률 (%)	10.5	-0.9 %pt	-1.7 %pt	10.7	-0.2 %pt

자료: 유안타증권

중국 수요 강세 예상

투자의견 BUY, 목표주가 1,870,000원 유지

코로나19 영향으로 중국 화장품 시장이 보다 빠르게 변화될 것으로 예상된다. 1) 중국 본토로 수요 집중, 2) 이커머스 침투율 확대, 3) 브랜드 양극화 등이다. LG생활건강은 중국 소비자가 선호하는 럭셔리 브랜드를 보유하고 있으며, 스마트한 시장 대응 능력으로ダイナミック한 시장 변화에 지속적인 성장을 보여줄 유일무이(唯一無二)한 기업으로 판단한다. 2분기는 중국의 상반기 이커머스 최대 행사인 618 페스티벌이 있으며, 전세계 모든 브랜드는 시험대에 오를 것이다. LG생활건강의 브랜드 후는 중국 소비자의 강한 수요를 다시금 증명할 것으로 판단한다. 한편, 미주와 유럽, 일본 등 대형 화장품 시장이 코로나19 영향으로 여전히 소비 환경이 저점이다. LG생활건강은 전세계 컨슈머 기업 중 이익 안정성이 높은 기업으로 기업가치가 명확하게 차별화 될 것이다.

2Q20 Preview: 중국 YoY+26% 전망

LG생활건강의 2분기 실적은 연결 매출 1조 8,860억원(YoY+3%), 영업이익 2,828억원(YoY-6%) 전망한다. 부문별 매출은 화장품은 flat, 생활용품 YoY+16%, 음료 YoY-1% 가정하였다. 화장품의 주요 핵심 부문 중 면세는 전년동기비 5% 감소한 4,161억원 추정하며, 이커머스의 강한 수요를 바탕으로 중국은 전년동기비 26% 성장할 것으로 예상된다.

중국 1분기 보다 2분기 갈수록 좋은 상황으로 보인다. 특히 티몰, 타오바오 등에서 브랜드 후의 월별 수요가 강하게 회복하는 것으로 파악되며, 이는 전체 GMV 증가율을 넘어서는 수치다. LG생활건강의 브랜드 후는 2019년 2.6조원(YoY+28%)의 매출을 기록했는데, 2조원 가까이 중국 소비자향이라고 해도 과언이 아니다. 약 1.5조원은 면세에서, 6천억원은 중국에서 창출되었을 것으로 추산한다. 브랜드 후는 연평균 두자리수 이상 성장하며 중국 시장에서 판매되었는데, 현재는 공급이 타이트한 것으로 판단하며 가장 수월하게 구매할 수 있는 이커머스에서 수요 강세 기대된다.

1분기는 면세 시장이 30% 감소하는 가운데, LG생활건강은 16% 감소하며 선방했다. 2분기의 경우 시장 전체가 다소 침체된 것으로 파악된다. 면세 환경이 4월을 저점으로 회복되고는 있으나 강도는 아직 미약하다. SARS, MERS 시기 트래픽은 급감했으나, 궁극적으로는 회복된 사례를 우리는 여러 번 경험했다. 브랜드 수요만 견고하다면, 면세 수요는 후행적으로 회복될 것으로 본다.

	결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액		67,475	76,854	77,889	83,645
영업이익		10,393	11,764	11,866	13,161
지배순이익		6,827	7,781	8,116	9,050
PER		28.7	26.3	28.6	25.5
PBR		5.8	5.1	4.9	4.4
EV/EBITDA		17.3	15.1	16.7	15.3
ROE		21.0	20.3	18.2	17.9

자료: 유안타증권

[표1] LG 생활건강 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

		2018	2019	2020F	2021F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F
연결 매출액		6,747.5	7,685.4	7,788.9	8,364.5	1,874.8	1,832.5	1,964.9	2,013.3	1,896.4	1,886.0	2,012.2	1,994.4
화장품		3,905.4	4,745.8	4,590.8	5,070.9	1,139.6	1,108.9	1,160.8	1,336.5	1,066.5	1,112.6	1,150.4	1,251.2
1. 기존사업		3,905.4	4,565.8	4,410.7	4,883.9	1,139.6	1,108.9	1,118.5	1,198.8	1,016.5	1,082.6	1,110.4	1,201.2
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	1,725.3	1,764.4	401.4	343.4	401.1	342.2	479.3	398.5	451.8	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%	1%	7%	13%	11%	13%	19%	1%	3%	2%	-1%
	화장품	19%	22%	-3%	10%	20%	16%	22%	27%	-6%	0%	-1%	-6%
	1. 기존사업	19%	17%	-3%	11%	20%	16%	17%	14%	-11%	-2%	-1%	0%
	생활용품	-4%	2%	16%	2%	2%	2%	3%	1%	19%	16%	13%	16%
	음료	6%	5%	2%	3%	5%	5%	2%	8%	5%	-1%	2%	4%
% 매출비중	화장품	58%	62%	59%	61%	61%	61%	59%	66%	56%	59%	57%	63%
	생활용품	22%	19%	22%	21%	21%	19%	20%	17%	25%	21%	22%	20%
	음료	20%	19%	19%	18%	18%	21%	21%	17%	18%	20%	20%	17%
매출총이익		4,051.1	4,768.2	4,816.4	5,214.3	1,161.2	1,133.9	1,209.2	1,263.9	1,170.9	1,163.2	1,234.3	1,248.0
판매관리비		3,011.9	3,591.8	3,629.8	3,898.2	839.1	832.4	897.4	1,023.0	837.1	880.4	910.3	1,001.9
연결 영업이익		1,039.3	1,176.4	1,186.6	1,316.1	322.1	301.5	311.9	241.0	333.8	282.8	324.0	246.2
화장품		783.1	897.6	879.3	1,028.9	246.2	225.8	211.9	213.8	221.5	209.6	226.5	221.7
1. 기존사업		783.1	914.9	893.8	1,027.9	246.2	225.8	219.2	223.8	224.0	214.6	230.5	224.7
2. New Avon		-	-17.3	-14.5	1.0	-	-	-7.3	-10.0	-2.5	-5.0	-4.0	-3.0
생활용품		120.6	126.0	140.8	125.5	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%	1%	11%	14%	13%	12%	14%	4%	-6%	4%	2%
	화장품	23%	15%	-2%	17%	16%	16%	15%	11%	-10%	-7%	7%	4%
	1. 기존사업	23%	17%	-2%	15%	16%	16%	19%	16%	-9%	-5%	5%	0%
	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%	74%	78%	76%	75%	68%	89%	66%	74%	70%	90%
	생활용품	12%	11%	12%	10%	13%	9%	14%	4%	20%	11%	12%	2%
	음료	13%	13%	14%	12%	10%	16%	18%	7%	14%	15%	18%	8%
지배주주순이익		682.7	778.1	810.3	905.1	223.5	208.2	213.3	133.1	230.6	197.4	232.7	149.6
% Margin	매출총이익률	60%	62%	62%	62%	62%	62%	62%	63%	62%	62%	61%	63%
	영업이익률	15%	15%	15%	16%	17%	16%	16%	12%	18%	15%	16%	12%
	화장품	20%	19%	19%	20%	22%	20%	18%	16%	21%	19%	20%	18%
	1. 기존사업	20%	20%	20%	21%	22%	20%	20%	19%	22%	20%	21%	19%
	2. New Avon	-	-10%	-9%	1%	-	-	-17%	-7%	-5%	-17%	-10%	-6%
	생활용품	8%	8%	8%	7%	11%	8%	11%	3%	14%	8%	9%	1%
	음료	10%	11%	11%	11%	10%	13%	14%	5%	13%	12%	14%	6%
	순이익률	10%	10%	10%	11%	12%	11%	11%	7%	12%	10%	12%	8%

자료: 유안타증권 리서치센터.

[참고] ① 기존사업: 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 추정

[표 2] LG 생활건강 실적 추정치 변경 요약 (단위: 십억원)

		2019	2020F	2021F	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F
변경 전	매출액	7,685.4	8,156.6	8,780.8	1,896.4	1,876.2	2,265.6	2,118.5
	화장품	4,745.8	4,933.4	5,483.4	1,066.5	1,092.8	1,398.8	1,375.3
	- 중국	830.0	927.3	1,084.7	185.2	212.6	200.6	328.9
	- 면세	1,846.6	2,037.7	2,397.4	387.1	416.1	695.6	538.9
	생활용품	1,488.1	1,740.3	1,768.1	479.3	408.5	456.8	395.7
	음료	1,451.5	1,482.9	1,529.3	350.5	374.9	410.0	347.5
	영업이익	1,176.4	1,273.2	1,394.4	333.7	309.6	372.1	257.9
변경 후	매출액	7,685.4	7,788.9	8,364.5	1,896.4	1,886.0	2,012.2	1,994.4
	화장품	4,745.8	4,580.7	5,070.9	1,066.5	1,112.6	1,150.4	1,251.2
	- 중국	830.0	957.7	1,119.7	185.2	232.4	200.6	339.6
	- 면세	1,846.6	1,654.6	1,949.9	387.1	416.1	447.1	404.2
	생활용품	1,488.1	1,725.3	1,764.4	479.3	398.5	451.8	395.7
	음료	1,451.5	1,482.9	1,529.3	350.5	374.9	410.0	347.5
	영업이익	1,176.4	1,186.6	1,316.1	333.7	282.8	324.0	246.2
% 변동	매출액	-	-5%	-5%	-	1%	-11%	-6%
	화장품	-	-7%	-8%	-	2%	-18%	-9%
	- 중국	-	3%	3%	-	9%	-	3%
	- 면세	-	-19%	-19%	-	0%	-36%	-25%
	생활용품	-	-1%	0%	-	-2%	-1%	-
	음료	-	0%	0%	-	-	-	-
	영업이익	-	-7%	-6%	-	-9%	-13%	-5%
% YoY	매출액	14%	1%	7%	1%	3%	2%	-1%
	화장품	22%	-3%	11%	-6%	0%	-1%	-6%
	- 중국	33%	15%	17%	-6%	26%	19%	21%
	- 면세	24%	-10%	18%	-16%	-5%	-10%	-10%
	생활용품	2%	16%	2%	19%	16%	13%	16%
	음료	5%	2%	3%	5%	-1%	2%	4%
	영업이익	13%	1%	11%	4%	-6%	4%	2%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 화장품 부문 실적전망 및 추이 (단위: 십억원, %)

	2018	2019	2020F	2021F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F
화장품	3,905.4	4,745.8	4,590.8	5,070.9	1,139.6	1,108.9	1,160.8	1,336.5	1,066.5	1,112.6	1,150.4	1,251.2
국내	2,829.9	3,089.1	2,763.2	3,035.4	798.9	760.7	799.8	729.7	685.8	673.4	746.6	657.4
- 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	1,654.6	1,949.9	462.7	438.0	496.8	449.1	387.1	416.1	447.1	404.2
해외	1,075.5	1,656.7	1,827.7	2,035.5	340.7	348.2	361.0	606.8	380.7	439.2	403.8	593.8
- 중국	546.0	830.0	957.7	1,119.7	197.0	185.0	168.0	280.0	185.2	232.4	200.6	339.6
후	406.6	614.4	714.2	842.3	146.9	132.0	123.0	212.5	140.0	171.6	147.6	255.0
숨	82.6	115.2	117.5	138.9	29.2	28.0	21.0	37.0	20.0	30.8	24.2	42.6
% YoY												
국내	15%	9%	-11%	10%	11%	8%	14%	3%	-14%	-11%	-7%	-10%
- 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%	-10%	-10%
해외	30%	54%	10%	11%	48%	39%	44%	76%	12%	26%	12%	-2%
- 중국	51%	52%	15%	17%	59%	40%	44%	62%	-6%	26%	19%	21%
후	65%	51%	16%	18%	62%	34%	40%	64%	-5%	30%	20%	20%
숨	107%	39%	2%	18%	67%	43%	23%	30%	-32%	10%	15%	15%

자료: 유안타증권 리서치센터

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

(단위: 십억원, 원, %, x)

기준일: 2020-06-05	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
주가	1,401,000	175,000	59,100	200,500	26,500	46,850	94,900
시가총액	21,881	10,230	4,873	1,432	700	1,072	954
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	8,092.7	5,262.5	5,882.4	1,429.4	701.3	1,630.4	1,438.4
영업이익	1,236.6	321.1	380.4	73.7	58.5	138.2	69.6
영업이익률(%)	15.3%	6.1%	6.5%	5.2%	8.3%	8.5%	4.8%
순이익	827.5	233.7	121.4	58.1	43.1	52.9	41.3
EPS	51,056	3,769	1,428	8,147	1,599	2,301	4,069
EPS Growth(%)	10.0%	8.4%	-1.1%	-21.4%	1.1%	79.2%	28.4%
PER	27.4	46.4	41.4	24.6	16.6	20.4	23.3
PBR	4.9	2.5	1.6	2.2	1.9	2.1	2.7
ROE	18.5	5.1	3.5	9.3	12.1	10.5	11.3
EV/EBITDA	14.9	13.9	8.2	13.9	8.3	12.6	13.2

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

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

(단위: 백만달러, %, x)

기준일: 2020-06-05	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	코세	상하이자화	프로야
현지통화	EUR	USE	USE	JPY	JPY	CNY	CNY
주가	266	201	116	6,917	14,400	41	166
시가총액(백만달러)	168,731	72,403	287,298	25,305	7,980	3,859	4,709
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	3,014.7	1,100.0	452.3
영업이익	5,934.5	2,313.0	5,487.0	1,044.3	370.1	83.6	65.2
영업이익률(%)	17.7%	15.6%	8.1%	10.1%	12.3%	7.6%	14.4%
순이익	4,198.1	1,785.0	3,897.0	674.8	245.4	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	28.5	37.3	44.9
PBR	5.0	15.1	6.0	6.2	3.4	3.3	8.7
ROE	13.3	39.3	7.6	15.5	12.3	9.2	21.1
EV/EBITDA	20.0	23.2	35.7	19.3	13.7	24.1	33.6
2020E 매출액	32,613.0	14,355.2	70,093.0	9,491.5	2,755.7	1,063.3	553.9
영업이익	5,559.8	2,174.8	15,569.8	693.6	227.8	84.8	84.3
영업이익률(%)	17.0%	15.1%	22.2%	7.3%	8.3%	8.0%	15.2%
순이익	4,525.6	1,568.5	12,985.3	413.1	164.9	68.3	69.3
EPS	7	5	5	120	506	1	2
EPS Growth(%)	8.5%	-7.8%	241.4%	-34.9%	-22.1%	-11.3%	24.5%
PER	36.7	44.4	23.4	57.7	44.8	55.4	68.0
PBR	4.8	16.5	4.8	5.3	3.4	4.1	13.8
ROE	13.4	36.3	32.2	9.0	8.7	7.3	20.4
EV/EBITDA	21.9	26.2	16.7	21.7	18.9	35.4	50.0

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

LG 생활건강 (051900) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	67,475	76,854	77,889	83,645	89,032
매출원가	26,964	29,172	29,725	31,502	33,085
매출총이익	40,511	47,682	48,164	52,143	55,947
판매비	30,119	35,918	36,298	38,982	41,352
영업이익	10,393	11,764	11,866	13,161	14,595
EBITDA	11,967	14,274	13,796	14,844	16,067
영업외손익	-832	-843	-537	-492	-433
외환관련손익	-15	30	34	34	34
이자손익	-63	-52	-28	-24	-23
관계기업 관련손익	-13	69	50	69	69
기타	-741	-891	-593	-571	-514
법인세비용차감전순손익	9,560	10,921	11,329	12,669	14,162
법인세비용	2,637	3,039	3,103	3,495	3,907
계속사업순손익	6,923	7,882	8,227	9,174	10,255
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6,923	7,882	8,227	9,174	10,255
지배지분순이익	6,827	7,781	8,116	9,050	10,117
포괄순이익	6,925	8,019	8,363	9,311	10,392
지배지분포괄이익	6,834	7,920	8,261	9,197	10,264

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

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	16,912	21,631	26,272	30,873	35,948
현금및현금성자산	3,966	6,471	10,930	14,514	18,638
매출채권 및 기타채권	5,819	6,463	6,539	6,996	7,425
재고자산	6,147	7,463	7,564	8,123	8,646
비유동자산	35,847	43,306	44,608	46,102	48,192
유형자산	18,133	20,360	21,853	23,531	25,797
관계기업 등 지분관련자산	524	566	635	704	773
기타투자자산	104	78	78	78	78
자산총계	52,759	64,937	70,880	76,975	84,141
유동부채	13,589	17,712	16,809	16,986	17,144
매입채무 및 기타채무	7,250	9,828	9,884	10,061	10,218
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	21,960	22,438	22,895
지배지분	35,121	41,467	47,876	53,374	59,939
자본금	886	886	886	886	886
자본잉여금	973	973	973	973	973
이익잉여금	35,634	41,749	48,020	53,382	59,810
비지배지분	820	904	1,043	1,163	1,306
자본총계	35,940	42,371	48,919	54,537	61,246
순차입금	918	-746	-4,904	-8,189	-12,013
총차입금	5,053	6,452	6,752	7,052	7,352

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	8,171	11,396	11,649	11,597	12,454
당기순이익	6,923	7,882	8,227	9,174	10,255
감가상각비	1,357	2,239	1,669	1,431	1,226
외환손익	3	4	-34	-34	-34
종속, 관계기업 관련손익	13	-69	-50	-69	-69
자산부채의 증감	-1,544	157	541	-171	-125
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	1,090	269	-1,556
현금의 증감	104	2,505	4,459	3,584	4,124
기초 현금	3,862	3,966	6,471	10,930	14,514
기말 현금	3,966	6,471	10,930	14,514	18,638
NOPLAT	10,393	11,764	11,866	13,161	14,595
FCF	3,993	7,897	6,087	6,043	8,422

자료: 유인타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

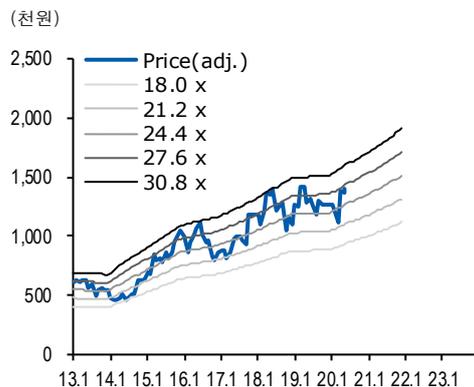
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

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

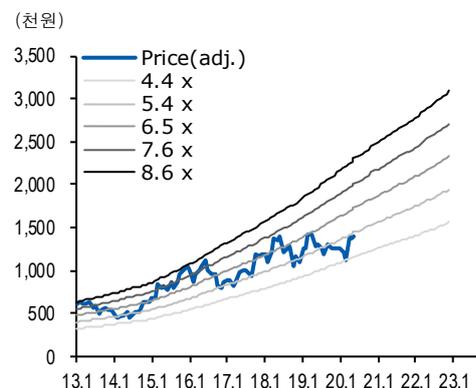
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	42,466	48,337	48,996	54,982	61,808
BPS	209,600	247,477	285,721	318,539	357,719
EBITDAPS	67,542	80,564	77,862	83,780	90,680
SPS	380,832	433,766	439,604	472,093	502,497
DPS	9,250	11,000	11,000	11,000	11,000
PER	28.7	26.3	28.6	25.5	22.7
PBR	5.8	5.1	4.9	4.4	3.9
EV/EBITDA	17.3	15.1	16.7	15.3	13.9
PSR	3.2	2.9	3.2	3.0	2.8

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증감률 (%)	10.5	13.9	1.3	7.4	6.4
영업이익 증감률 (%)	11.7	13.2	0.9	10.9	10.9
지배순이익 증감률 (%)	12.6	14.0	4.3	11.5	11.8
매출총이익률 (%)	60.0	62.0	61.8	62.3	62.8
영업이익률 (%)	15.4	15.3	15.2	15.7	16.4
지배순이익률 (%)	10.1	10.1	10.4	10.8	11.4
EBITDA 마진 (%)	17.7	18.6	17.7	17.7	18.0
ROIC	21.9	22.3	21.1	22.1	23.2
ROA	13.6	13.2	12.0	12.2	12.6
ROE	21.0	20.3	18.2	17.9	17.9
부채비율 (%)	46.8	53.3	44.9	41.1	37.4
순차입금/자기자본 (%)	2.6	-1.8	-10.2	-15.3	-20.0
영업이익/금융비용 (배)	102.5	84.8	81.6	86.6	92.0

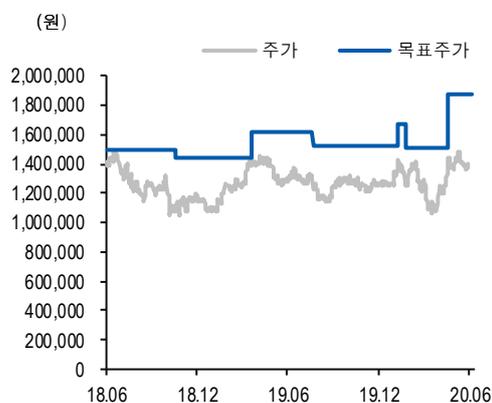
P/E band chart



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
2020-06-08	BUY	1,870,000	1년		
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)	0.6
Buy(매수)	88.7
Hold(중립)	10.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-06-06

※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 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.