

LG생활건강 (051900)

화장품



박은정

02 3770 5597

eunjung.park@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	1,800,000원 (U)
현재주가 (9/8)	1,493,000원
상승여력	21%

시가총액	248,046억원
총발행주식수	17,717,894주
60일 평균 거래대금	542억원
60일 평균 거래량	38,848주
52주 고	1,573,000원
52주 저	1,066,000원
외인지분율	45.27%
주요주주	LG 34.03%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.3	8.3	19.7
상대	2.1	(1.5)	0.1
절대(달려환산)	4.1	9.9	20.8

추정치 상향

투자 의견 BUY, 목표주가 1,800,000원으로 6% 상향

LG생활건강에 대한 투자 의견 BUY 유지하며, 목표주가를 1,800,000원으로 6% 상향한다. 목표주가 상향은 이익 추정치 상향에 기인한다. 브랜드 후의 면세 수요 회복(3Q20E QoQ+40%), 위생용품 및 고마진 음료 수요 확대가 예상됨에 따라 LG생활건강은 3분기에도 영업이익이 증가될 전망이다. 직전 추정치 대비 18% 상향 조정하였으며, 시장 눈높이를 상회할 것으로 보인다. 현재 주가는 2021년 기준 P/E 27x 수준으로 글로벌 동종기업 평균 P/E 39x (P&G P/E 27x) 대비 밸류에이션 매력도 또한 높다.

3Q20 Preview: 추정치 상향

LG생활건강의 3분기 실적은 연결 매출 1조 8,729억원(YoY-5%), 영업이익 3,336억원(YoY+7%) 전망한다. 부문별 전년동기비 매출성장률은 화장품 -16%, 생활용품 +22%, 음료 +2% 예상한다. 직전 이익 추정치 대비 부문별로 화장품 +400억원, 생활용품 +100억원 상향했다.

▶ **화장품**은 매출 9,722억원(YoY-16%, QoQ+5%), 영업이익 2,002억원(YoY-6%, QoQ+12%) 예상한다. ① **면세**: 중국 소비가 정상화 국면에 진입함에 따라 면세 수요가 뚜렷한 회복 추세에 있다. 2분기 대비 7-8월은 국산 비중이 확대 되었으며, 브랜드 후가 기여한 것으로 파악된다. 3분기 면세 매출을 전분기비 40% 성장한 3.4천억원(YoY-32%) 추정한다. ② **중국**: 중국은 코로나19 영향으로 이커머스 집중도 및 브랜드 양극화가 보다 강해진 추세다. LG생활건강은 중국 소비자가 선호하는 럭셔리 브랜드를 보유하고 있으며, 이커머스 수요가 빠르게 상승 중이다. 특히 티몰에서 후의 판매액 증가율은 최근까지도 전체 화장품 증가 속도를 상회하는 것으로 파악된다. 3분기 중국법인 매출은 전년동기비 19% 성장한 2천억원 가정했다.

▶ **생활용품**은 매출 4,908억원(YoY+22%, QoQ+6%), 영업이익 719억원(YoY+59%, QoQ+14%) 추정한다. 인수 효과(3Q20E New Avon 400억원, 피지오겔 150억원 반영) 제외 시 매출은 전년동기비 9% 성장 가정했다. 위생에 대한 경각심 고조로 명절 선물 트렌드가 위생용품으로 집중될 것으로 보인다. LG생활건강은 점유율 1위 기업으로 시장 수요를 흡수함에 따라 수익성 상승 추세가 이어질 것으로 예상된다.

▶ **음료**부문은 매출 4,100억원(YoY+2%), 영업이익 615억원(YoY+12%) 전망한다. 날씨 영향으로 물량 증가효과는 상반기 대비 미미하나, 배달 수요 확대로 탄산 기여도 상승이 예상됨에 따라 수익성 개선 추정했다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	3Q20E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	18,729	-4.7	5.0	19,342	-3.2
영업이익	3,336	7.0	10.0	3,079	8.4
세전계속사업이익	3,354	10.4	21.2	2,925	14.6
지배순이익	2,396	12.3	19.9	2,088	14.8
영업이익률 (%)	17.8	+1.9 %pt	+0.8 %pt	15.9	+1.9 %pt
지배순이익률 (%)	12.8	+1.9 %pt	+1.6 %pt	10.8	+2.0 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	67,475	76,854	74,741	79,919
영업이익	10,393	11,764	12,194	13,157
지배순이익	6,827	7,781	8,324	9,052
PER	28.7	26.3	29.7	27.1
PBR	5.8	5.1	5.2	4.7
EV/EBITDA	17.3	15.1	17.2	16.2
ROE	21.0	20.3	18.6	17.8

자료: 유안타증권

[표1] LG 생활건강 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
연결 매출액	1,874.8	1,832.5	1,964.9	2,013.3	1,896.4	1,783.2	1,872.9	1,921.6	6,747.5	7,685.4	7,474.1	7,991.9
화장품	1,139.6	1,108.9	1,160.8	1,336.5	1,066.5	923.3	972.2	1,160.0	3,905.4	4,745.8	4,122.0	4,578.8
1. 기존사업	1,139.6	1,108.9	1,118.5	1,198.8	1,016.5	883.3	932.2	1,110.0	3,905.4	4,565.8	3,942.0	4,380.8
2. New Avon	-	-	42.3	137.7	50.0	40.0	40.0	50.0	-	180.0	180.0	198.0
생활용품	401.4	343.4	401.1	342.2	479.3	462.2	490.8	414.1	1,461.2	1,488.1	1,846.3	1,863.6
음료	333.7	380.3	402.9	334.6	350.5	397.7	410.0	347.5	1,380.9	1,451.5	1,505.7	1,549.4
% YoY												
매출액	13%	11%	13%	19%	1%	-3%	-5%	-5%	11%	14%	-3%	7%
화장품	20%	16%	22%	27%	-6%	-17%	-16%	-13%	19%	22%	-13%	11%
1. 기존사업	20%	16%	17%	14%	-11%	-20%	-17%	-7%	19%	17%	-14%	11%
생활용품	2%	2%	3%	1%	19%	35%	22%	21%	-4%	2%	24%	1%
음료	5%	5%	2%	8%	5%	5%	2%	4%	6%	5%	4%	3%
% 매출비중												
화장품	61%	61%	59%	66%	56%	52%	52%	60%	58%	62%	55%	57%
생활용품	21%	19%	20%	17%	25%	26%	26%	22%	22%	19%	25%	23%
음료	18%	21%	21%	17%	18%	22%	22%	18%	20%	19%	20%	19%
매출총이익	1,161.2	1,133.9	1,209.2	1,263.9	1,170.8	1,093.2	1,142.2	1,196.7	4,051.1	4,768.2	4,602.9	4,977.4
판매관리비	839.1	832.4	897.4	1,022.9	837.1	789.9	808.6	947.9	3,011.9	3,591.8	3,383.5	3,661.7
연결 영업이익	322.1	301.5	311.9	241.0	333.7	303.3	333.6	248.9	1,039.3	1,176.4	1,219.4	1,315.7
화장품	246.2	225.8	211.9	213.8	221.5	178.3	200.2	215.7	783.1	897.6	815.7	993.3
1. 기존사업	246.2	225.8	219.2	223.8	224.0	180.7	202.2	217.7	783.1	914.9	824.7	988.8
2. New Avon	-	-	-7.3	-10.0	-2.5	-2.5	-2.0	-2.0	-	-17.3	-9.0	4.5
생활용품	43.4	28.2	45.1	9.4	65.3	63.2	71.9	13.8	120.6	126.0	214.1	140.8
음료	32.5	47.5	54.9	17.7	46.8	61.9	61.5	19.5	136.0	152.7	189.7	181.6
% YoY												
영업이익	14%	13%	12%	14%	4%	1%	7%	3%	12%	13%	4%	8%
화장품	16%	16%	15%	11%	-10%	-21%	-6%	1%	23%	15%	-9%	22%
1. 기존사업	16%	16%	19%	16%	-9%	-20%	-8%	-3%	23%	17%	-10%	20%
생활용품	3%	3%	5%	10%	51%	124%	59%	47%	-28%	5%	70%	-34%
음료	9%	4%	8%	80%	44%	30%	12%	10%	7%	12%	24%	-4%
% 이익비중												
화장품	76%	75%	68%	89%	66%	59%	60%	87%	75%	76%	67%	76%
생활용품	13%	9%	14%	4%	20%	21%	22%	6%	12%	11%	18%	11%
음료	10%	16%	18%	7%	14%	20%	18%	8%	13%	13%	16%	14%
지배주주 순이익	223.5	208.2	213.3	133.1	230.6	199.9	239.6	159.9	682.7	778.1	830.0	905.2
% Margin												
매출총이익률	62%	62%	62%	63%	62%	61%	61%	62%	60%	62%	62%	62%
영업이익률	17%	16%	16%	12%	18%	17%	18%	13%	15%	15%	16%	16%
화장품	22%	20%	18%	16%	21%	19%	21%	19%	20%	19%	20%	22%
1. 기존사업	22%	20%	20%	19%	22%	20%	22%	20%	20%	20%	21%	23%
2. New Avon	-	-	-17%	-7%	-5%	-6%	-5%	-4%	-	-10%	-5%	2%
생활용품	11%	8%	11%	3%	14%	14%	15%	3%	8%	8%	12%	8%
음료	10%	13%	14%	5%	13%	16%	15%	6%	10%	11%	13%	12%
순이익률	12%	11%	11%	7%	12%	11%	13%	8%	10%	10%	11%	11%

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 1,450억원) 순익 가정은 추정치
 ③ 피피오겔 사업은 3Q20부터 생활용품 부문에 인식

[표2] 화장품 부문 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
화장품	1,139.6	1,108.9	1,160.8	1,336.5	1,066.5	923.3	972.2	1,160.0	3,905.4	4,745.8	4,122.0	4,578.8
국내	798.9	760.7	799.8	729.7	685.8	496.7	573.4	579.1	2,829.9	3,046.8	2,335.1	2,581.7
- 면세	462.7	438.0	496.8	449.1	387.1	240.1	336.1	336.1	1,483.7	1,846.6	1,299.4	1,477.3
- 국내(면세제외)	336.2	322.7	303.0	280.7	298.6	256.7	237.3	243.1	1,346.2	1,200.2	1,035.7	1,104.4
- 백화점	44.4	39.9	34.8	36.1	34.1	32.3	28.0	29.4	173.2	155.3	123.9	143.1
- 방판	96.9	105.3	98.7	85.5	103.5	101.6	93.7	89.8	351.8	386.4	388.6	415.0
해외	340.7	348.2	361.0	606.8	380.7	426.6	398.8	580.9	1,075.5	1,699.0	1,786.9	1,997.2
- 중국	197.0	185.0	168.0	280.0	185.2	219.0	200.6	332.3	546.0	830.0	937.0	1,095.8
후	146.9	132.0	123.0	212.5	140.0	163.0	147.6	255.0	406.6	614.4	705.6	832.4
숨	29.2	28.0	21.0	37.0	20.0	23.0	24.2	40.7	82.6	115.2	107.9	127.4
- New Avon	-	-	42.3	137.7	50.0	40.0	40.0	50.0	-	180.0	180.0	198.0
% YoY												
국내	11%	8%	14%	3%	-14%	-35%	-28%	-21%	15%	8%	-23%	11%
- 면세	37%	25%	27%	11%	-16%	-45%	-32%	-25%	43%	24%	-30%	14%
- 국내(면세제외)	-11%	-9%	-3%	-7%	-11%	-20%	-22%	-13%	-5%	-11%	-14%	7%
- 백화점	-6%	-13%	-11%	-12%	-23%	-19%	-20%	-19%	-5%	-10%	-20%	16%
- 방판	8%	7%	15%	10%	7%	-4%	-5%	5%	-2%	10%	1%	7%
해외	48%	39%	44%	76%	12%	23%	10%	-4%	30%	58%	5%	12%
- 중국	59%	40%	44%	62%	-6%	18%	19%	19%	51%	52%	13%	17%
후	62%	34%	40%	64%	-5%	23%	20%	20%	65%	51%	15%	18%
숨	67%	43%	23%	30%	-32%	-18%	15%	10%	107%	39%	-6%	18%
- New Avon	-	-	-	-	-	-	-6%	-64%	-	-	-	10%

자료: 유안타증권 리서치센터, [참고] ①기준사업: New Avon 을 제외한 화장품 부문 전체(국내+해외) ② New Avon(2019.08.14 지분 취득 완료/ 지분율 100%/ 취득금액1,450억원) 손익 가정은 유안타증권 추정치, ③ New Avon 은 2019년 화장품 부문에 모두 반영되었으나, 2020년 1분기부터 생활용품과 화장품 부문 매출을 각각 구분하여 반영함. ④ 국내: 면세+백화점+방판+기타내수채널

[표3] 브랜드별 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
Luxury	893.4	866.1	898.5	983.7	826.5	713.7	756.4	904.8	2,996.6	3,641.6	3,201.4	3,467.7
- 후	638.2	598.8	641.9	704.3	588.7	482.0	525.0	632.2	2,022.6	2,583.2	2,227.9	2,530.4
- 숨	121.9	124.2	109.1	117.6	84.3	73.9	77.8	87.0	433.8	472.9	322.9	378.5
- 오휘	38.7	44.4	40.6	41.4	36.3	36.9	38.9	46.4	147.5	165.2	158.5	176.4
- 빌리프	23.9	24.4	23.2	25.4	19.2	22.2	17.5	23.2	99.5	96.9	82.1	91.6
Premium	246.2	242.8	262.3	352.8	240.0	209.6	215.8	255.2	908.8	1,104.2	920.6	1,111.1
% YoY												
Luxury	26%	17%	23%	20%	-7%	-18%	-16%	-8%	29%	22%	-12%	8%
- 후	36%	24%	28%	24%	-8%	-20%	-18%	-10%	43%	28%	-14%	14%
- 숨	17%	8%	4%	8%	-31%	-41%	-29%	-26%	15%	9%	-32%	17%
- 오휘	4%	13%	22%	10%	-6%	-17%	-4%	12%	1%	12%	-4%	11%
- 빌리프	-6%	-2%	1%	-3%	-20%	-9%	-25%	-9%	-5%	-3%	-15%	12%
Premium	3%	14%	17%	51%	-3%	-14%	-18%	-28%	-6%	22%	-17%	21%

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

[표4] 국내 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 십억원, 원, %, x)

기준일: 2020-09-08	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
주가	1,493,000	170,000	51,000	150,000	21,850	45,850	100,500
시가총액	23,318	9,938	4,205	1,071	577	1,049	1,010
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	7,631.7	5,590.8	6,282.6	1,428.1	689.1	1,541.5	1,323.9
영업이익	1,170.6	454.1	519.9	88.9	60.0	124.4	48.6
영업이익률(%)	15.3%	8.1%	8.3%	6.2%	8.7%	8.1%	3.7%
순이익	792.6	335.1	182.2	80.2	45.0	43.2	29.2
EPS	49,521	5,351	2,225	11,277	1,712	1,871	2,886
EPS Growth(%)	21.6%	11.1%	30.5%	40.1%	-29.0%	-4.2%	-11.1%
PER	30.1	31.8	22.9	13.3	12.8	24.5	34.8
PBR	5.8	2.4	1.4	1.8	1.7	2.2	3.5
ROE	20.6	7.4	5.9	13.9	13.9	9.1	10.6
EV/EBITDA	17.3	13.3	7.8	10.8	7.2	14.0	19.4
2020E 매출액	7,614.5	4,678.1	5,207.6	1,361.8	593.2	1,497.7	1,465.3
영업이익	1,188.4	208.7	222.5	45.4	27.9	120.2	80.2
영업이익률(%)	15.6%	4.5%	4.3%	3.3%	4.7%	8.0%	5.5%
순이익	800.1	160.0	82.0	41.9	19.2	48.4	48.1
EPS	49,393	2,545	924	6,514	732	2,077	5,318
EPS Growth(%)	-0.3%	-52.4%	-58.4%	-42.2%	-57.3%	11.0%	84.2%
PER	30.2	66.8	55.2	23.0	29.9	22.1	18.9
PBR	5.3	2.4	1.4	1.7	1.7	2.1	2.7
ROE	17.9	3.6	2.5	7.6	5.6	9.5	13.2
EV/EBITDA	16.6	16.4	9.3	14.2	12.1	13.7	12.5
2021E 매출액	8,409.9	5,385.7	5,924.8	1,496.8	652.6	1,594.8	1,628.9
영업이익	1,323.4	429.5	472.4	81.7	42.9	140.6	94.5
영업이익률(%)	15.7%	8.0%	8.0%	5.5%	6.6%	8.8%	5.8%
순이익	908.3	317.5	165.7	61.6	32.5	64.5	67.0
EPS	56,277	5,093	1,882	9,880	1,230	2,815	6,682
EPS Growth(%)	13.9%	100.1%	103.6%	51.7%	68.2%	35.5%	25.6%
PER	26.5	33.4	27.1	15.2	17.8	16.3	15.0
PBR	4.6	2.3	1.3	1.5	1.6	1.8	2.3
ROE	17.4	6.7	4.9	10.5	9.3	11.5	16.4
EV/EBITDA	15.0	11.9	6.9	10.7	8.9	12.3	11.2

자료: 유안타증권 리서치센터

[표5] Global 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 백만달러, 달러, %, x)

기준일: 2020-09-08	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	상하이자화	프로야
현지통화	EUR	USE	USE	JPY	CNY	CNY
주가	274	216	138	6,070	40	164
시가총액(백만달러)	180,865	78,013	343,468	22,906	3,893	4,822
2018						
매출액	31,816.4	13,683.0	66,832.0	9,917.8	1,079.9	357.2
영업이익	5,689.4	2,055.0	13,363.0	981.5	87.3	56.8
영업이익률(%)	17.9%	15.0%	20.0%	9.9%	8.1%	15.9%
순이익	4,601.0	1,108.0	9,750.0	556.2	81.8	43.4
EPS	7	3	4	154	1	1
EPS Growth(%)	8.7%	-11.5%	-35.3%	170.0%	39.7%	10.8%
PER	28.9	31.6	18.7	44.8	33.7	30.6
PBR	4.2	11.2	3.8	6.1	3.2	5.2
ROE	15.1	24.4	18.1	14.1	9.7	18.2
EV/EBITDA	18.5	20.6	13.3	18.2	23.7	19.7
2019						
매출액	32,798.7	14,800.9	67,424.0	10,508.3	1,106.8	440.7
영업이익	6,099.9	2,563.5	14,272.6	1,064.7	108.5	68.8
영업이익률(%)	18.6%	17.3%	21.2%	10.1%	9.8%	15.6%
순이익	4,837.6	1,934.7	11,766.7	719.4	89.9	54.8
EPS	8	5	4	196	1	2
EPS Growth(%)	12.0%	74.2%	19.4%	27.3%	15.8%	33.1%
PER	35.2	41.2	30.8	31.0	42.3	85.6
PBR	5.4	18.0	5.3	4.8	4.3	16.4
ROE	15.7	41.0	21.2	16.5	10.0	19.5
EV/EBITDA	22.2	25.5	21.4	15.6	30.0	59.9
2020E						
매출액	33,092.7	14,340.9	70,150.3	8,963.7	1,096.3	557.7
영업이익	5,700.4	2,254.1	15,593.9	213.9	75.0	85.4
영업이익률(%)	17.2%	15.7%	22.2%	2.4%	6.8%	15.3%
순이익	4,605.8	1,630.3	13,002.1	-7.8	60.4	70.3
EPS	7	5	5	3	1	2
EPS Growth(%)	-9.1%	-14.1%	11.0%	-98.6%	-32.9%	24.7%
PER	38.7	48.0	27.8	2,226.7	63.1	68.6
PBR	5.1	17.9	7.6	5.0	4.0	13.7
ROE	13.0	38.6	32.3	0.0	6.3	20.1
EV/EBITDA	23.6	27.7	19.6	29.9	40.3	50.3
2021E						
매출액	35,872.4	15,276.7	72,804.1	10,021.8	1,229.7	711.9
영업이익	6,621.9	2,510.9	17,219.9	728.7	96.0	110.4
영업이익률(%)	18.5%	16.4%	23.7%	7.3%	7.8%	15.5%
순이익	5,184.2	1,780.7	13,972.2	474.3	77.4	90.7
EPS	8	5	5	124	1	3
EPS Growth(%)	12.7%	9.2%	8.4%	4442.8%	27.0%	30.0%
PER	34.3	43.9	25.6	49.0	49.7	52.8
PBR	4.8	16.3	7.4	4.7	3.8	11.4
ROE	14.2	41.9	29.9	11.0	7.5	21.5
EV/EBITDA	21.0	24.8	17.9	17.5	33.8	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	74,741	79,919	85,232
매출원가	26,964	29,172	28,711	30,145	31,722
매출충이익	40,511	47,682	46,029	49,774	53,510
판매비	30,119	35,918	33,835	36,617	38,906
영업이익	10,393	11,764	12,194	13,157	14,604
EBITDA	11,967	14,274	14,124	14,840	16,075
영업외손익	-832	-843	-632	-485	-428
외환관련손익	-15	30	34	34	34
이자손익	-63	-52	-21	-18	-18
관계기업관련손익	-13	69	50	69	69
기타	-741	-891	-695	-571	-514
법인세비용차감전순손익	9,560	10,921	11,563	12,671	14,176
법인세비용	2,637	3,039	3,125	3,496	3,911
계속사업순손익	6,923	7,882	8,438	9,176	10,265
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6,923	7,882	8,438	9,176	10,265
지배지분순이익	6,827	7,781	8,324	9,052	10,127
포괄순이익	6,925	8,019	8,575	9,313	10,402
지배지분포괄이익	6,834	7,920	8,470	9,198	10,275

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	12,315	11,666	12,477
당기순이익	6,923	7,882	8,438	9,176	10,265
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	996	-103	-113
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	271	-1,556
현금의 증감	104	2,505	5,125	3,656	4,147
기초 현금	3,862	3,966	6,471	11,596	15,252
기말 현금	3,966	6,471	11,596	15,252	19,398
NOPLAT	10,393	11,764	12,194	13,157	14,604
FCF	3,993	7,897	6,824	6,107	8,441

자료: 유안타증권

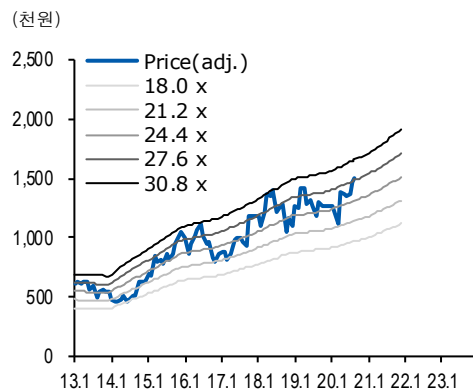
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	16,912	21,631	26,383	30,952	36,037
현금및현금성자산	3,966	6,471	11,596	15,252	19,398
매출채권 및 기타채권	5,819	6,463	6,288	6,700	7,123
재고자산	6,147	7,463	7,258	7,761	8,277
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	70,990	77,054	84,230
유동부채	13,589	17,712	16,708	16,851	17,008
매입채무 및 기타채무	7,250	9,828	9,783	9,925	10,083
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	21,859	22,302	22,759
지배지분	35,121	41,467	48,084	53,584	60,160
자본금	886	886	886	886	886
자본잉여금	973	973	973	973	973
이익잉여금	35,634	41,749	48,229	53,592	60,030
비지배지분	820	904	1,048	1,168	1,311
자본총계	35,940	42,371	49,132	54,752	61,470
순차입금	918	-746	-5,571	-8,926	-12,773
총차입금	5,053	6,452	6,752	7,052	7,352

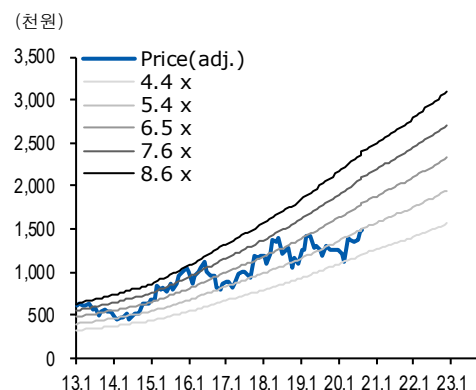
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	42,466	48,337	50,331	54,992	61,873
BPS	209,600	247,477	286,965	319,792	359,032
EBITDAPS	67,542	80,564	79,714	83,757	90,729
SPS	380,832	433,766	421,836	451,062	481,051
DPS	9,250	11,000	11,000	11,000	11,000
PER	28.7	26.3	29.7	27.1	24.1
PBR	5.8	5.1	5.2	4.7	4.2
EV/EBITDA	17.3	15.1	17.2	16.2	14.7
PSR	3.2	2.9	3.5	3.3	3.1

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	10.5	13.9	-2.8	6.9	6.6
영업이익 증가율 (%)	11.7	13.2	3.7	7.9	11.0
지배순이익 증가율 (%)	12.6	14.0	7.0	8.7	11.9
매출총이익률 (%)	60.0	62.0	61.6	62.3	62.8
영업이익률 (%)	15.4	15.3	16.3	16.5	17.1
지배순이익률 (%)	10.1	10.1	11.1	11.3	11.9
EBITDA 마진 (%)	17.7	18.6	18.9	18.6	18.9
ROIC	21.9	22.3	21.9	22.4	23.4
ROA	13.6	13.2	12.2	12.2	12.6
ROE	21.0	20.3	18.6	17.8	17.8
부채비율 (%)	46.8	53.3	44.5	40.7	37.0
순차입금/자기자본 (%)	2.6	-1.8	-11.6	-16.7	-21.2
영업이익/금융비용 (배)	102.5	84.8	83.9	86.5	92.0

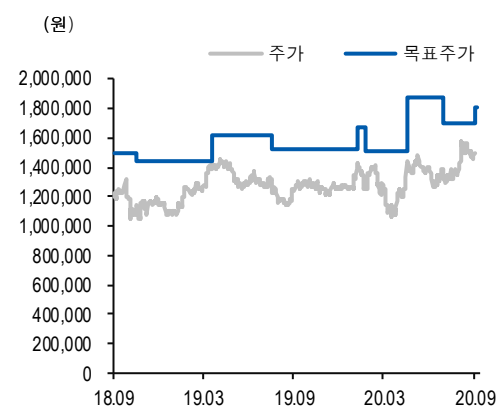
P/E band chart



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
2020-09-09	BUY	1,800,000	1년		
2020-07-07	BUY	1,700,000	1년	-15.99	-7.47
2020-04-24	BUY	1,870,000	1년	-26.75	-21.12
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)	87.1
Hold(중립)	11.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-09-06

※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.