

LG생활건강 (051900)

화장품



박은정

02 3770 5597
eunjung.park@yuantakorea.com

RA 임혜정

02 3770 5590
hyejeong.lim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	2,000,000원 (M)
현재주가 (1/27)	1,602,000원
상승여력	25%

시가총액	265,741억원
총발행주식수	17,717,894주
60일 평균 거래대금	592억원
60일 평균 거래량	37,540주
52주 고	1,676,000원
52주 저	1,066,000원
외인지분율	45.92%
주요주주	LG 34.03%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.4)	3.8	18.8
상대	(11.4)	(22.5)	(14.6)
절대(달러환산)	(1.5)	5.8	25.7

63분기 증익의 신화

4Q20 Review: 63분기 증익의 신화

4분기 실적은 연결 매출 2조 944억원(YoY+4%), 영업이익 2,563억원(YoY+6%)을 기록하며, 컨센서스에 대체로 부합했다. 또 다시 63분기 연속 이익이 증가되는 신화를 썼다. 4분기 대중국 수요 강세로, 후는 2020년 2.6조원(YoY+1%)의 매출을 기록하며 코로나19 상황에서도 성장했다.

▶화장품 부문은 매출 1.3조원(YoY-1%), 영업이익 2.3천억원(YoY+5%)을 달성했다. 중국과 면세에서의 강한 수요로 내수 부진이 방어되었다. ①면세는 4.8천억원(YoY+7%, QoQ-2%)으로 시장성장률(-30%)을 상회했다. 후의 비중은 89%까지 상승했고, 전년동기비 10% 성장했다. ②중국 매출은 4천억원(YoY+41%)으로 시장성장률(+32%)을 상회했다. 후의 매출성장률은 45%에 달했다. 이커머스 비중은 55%까지 확대되었고, 매출은 전년동기비 110% 증가했다. ③순수국내는 코로나 영향이 지속되며 전년동기비 21% 감소했다. ④New Avon은 흑자기록하며 이익 부담에서 해소되었다. ⑤영업이익률(New Avon 제외)은 17.5%로 전년동기비 0.3%p, 전분기비 1.2%p 하락했는데, 코로나로 면세와 내수의 영업환경이 우호적이지 못한 영향이다. ▶생활용품은 매출 4.2천억원(YoY+24%), 영업이익 100억원(YoY+7%)을 기록했다. 프리미엄 비중, 이커머스 기여도가 증가 추세에 있고, 피지오겔도 본격 반영(매출 250억원)됨에 따라 외형은 견고했다. 수익성은 다소 아쉬웠는데 국내외 마케팅 확대에 기인한다. 2020년 위생용품 특수로 수익성이 좋았던 만큼, 2021년 외형 견인을 위한 준비로 해석된다. 국내와 중국은 각각 +12%, +20% 성장했다. ▶음료 부문은 매출 3.5천억원(YoY+4%), 영업이익 209억원(YoY+17%)을 달성했다. 성장은 가격 효과에 기인하며, 탄산 등의 호조로 마진이 0.7%p 개선되었다.

아쉬운 주가 성과, 2021년에도 증익 지속

LG생활건강은 호실적에도 연초이후 절대수익률이 -1%로 KOSPI 수익률을 하회했다. 중국 당국의 면세품 단속 뉴스와 2020년의 호실적이 주가에는 부담으로 작용 중이다. ①우선적으로 현재 면세 수요의 이상 징후는 없다. 오히려 국내 고가 화장품이 견고한 것으로 파악된다. 과거 다수에 걸쳐 리셀러 단속이 존재했으나 지속성은 낮고 수요는 지속되었다. 당사는 강한 수요를 동반한 브랜드는 영향이 제한적일 것으로 본다. 브랜드 수요는 코로나19 상황에도 (+) 성장한 후의 2020년 성과가 이를 대변한다. ②비화장품 부문의 높은기저는 상반기 부담요소이나, 마진 높은 화장품 부문이 상반기 기저효과가 존재하는 만큼, 전사적으로는 안정적인 이익 증가가 예상된다. LG생활건강의 2021년 연결 매출과 영업이익은 8.7조원(YoY+11%), 1.3조원(YoY+8%) 전망하며, 이익증가율은 1H 5%, 2H 10% 추정한다. 투자 의견 BUY, 목표주가 200만원 유지하며 점진적 매수 권고한다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	20,944	4.0	1.2	20,950	0.0
영업이익	2,563	6.4	-21.8	2,601	-1.5
세전계속사업이익	2,059	5.9	-35.3	2,298	-10.4
지배순이익	1,399	5.1	-38.4	1,656	-15.5
영업이익률 (%)	12.2	+0.2 %pt	-3.6 %pt	12.4	-0.2 %pt
지배순이익률 (%)	6.7	+0.1 %pt	-4.3 %pt	7.9	-1.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	67,475	76,854	78,445	87,320
영업이익	10,393	11,764	12,209	13,137
지배순이익	6,827	7,781	7,976	9,030
PER	28.7	26.3	33.7	29.2
PBR	5.8	5.1	5.7	5.0
EV/EBITDA	17.3	15.1	18.7	17.5
ROE	21.0	20.3	17.9	17.9

자료: 유안타증권

[표1] LG 생활건강 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020P	2021F
연결 매출액	1,896.4	1,783.2	2,070.6	2,094.4	2,095.4	2,130.5	2,197.3	2,308.7	6,747.5	7,685.4	7,844.5	8,732.0
화장품	1,066.5	923.3	1,143.8	1,324.5	1,226.5	1,276.3	1,269.3	1,502.4	3,905.4	4,745.8	4,458.1	5,274.6
- 기존사업	1,016.5	873.3	1,093.8	1,274.5	1,171.5	1,221.3	1,214.3	1,447.4	3,905.4	4,565.8	4,258.1	5,054.6
- New Avon	50.0	50.0	50.0	50.0	55.0	55.0	55.0	55.0	-	180.0	200.0	220.0
생활용품	479.3	462.2	508.8	423.0	500.4	445.2	498.4	449.8	1,461.2	1,488.1	1,873.3	1,893.8
음료	350.5	397.7	418.0	346.9	368.5	409.1	429.5	356.5	1,380.9	1,451.5	1,513.1	1,563.7
% YoY												
매출액	1%	-3%	5%	4%	10%	19%	6%	10%	11%	14%	2%	11%
화장품	-6%	-17%	-1%	-1%	15%	38%	11%	13%	19%	22%	-6%	18%
- 기존사업	-11%	-21%	-2%	6%	15%	40%	11%	14%	19%	17%	-7%	19%
생활용품	19%	35%	27%	24%	4%	-4%	-2%	6%	-4%	2%	26%	1%
음료	5%	5%	4%	4%	5%	3%	3%	3%	6%	5%	4%	3%
% 매출비중												
화장품	56%	52%	55%	63%	59%	60%	58%	65%	58%	62%	57%	60%
생활용품	25%	26%	25%	20%	24%	21%	23%	19%	22%	19%	24%	22%
음료	18%	22%	20%	17%	18%	19%	20%	15%	20%	19%	19%	18%
매출총이익	1,170.8	1,093.2	1,285.8	1,331.8	1,310.5	1,323.2	1,368.8	1,472.7	4,051.1	4,768.2	4,881.6	5,475.3
판매관리비	837.1	789.9	958.1	1,075.5	971.5	991.5	1,025.9	1,172.5	3,011.9	3,591.8	3,660.7	4,161.5
연결 영업이익	333.7	303.3	327.6	256.3	339.0	331.7	342.9	300.2	1,039.3	1,176.4	1,220.9	1,313.7
화장품	221.5	178.3	197.7	225.4	242.4	231.9	226.7	260.5	783.1	897.6	822.9	961.4
- 기존사업	224.0	180.8	194.2	223.4	238.4	227.9	222.7	257.5	783.1	914.9	822.4	946.4
- New Avon	-2.5	-2.5	3.5	2.0	4.0	4.0	4.0	3.0	-	-17.3	0.5	15.0
생활용품	65.3	63.2	66.8	10.0	56.0	42.5	51.8	17.6	120.6	126.0	205.3	167.9
음료	46.8	61.9	63.2	20.9	40.5	57.3	64.4	22.2	136.0	152.7	192.8	184.4
% YoY												
영업이익	4%	1%	5%	6%	2%	9%	5%	17%	12%	13%	4%	8%
화장품	-10%	-21%	-7%	5%	9%	30%	15%	16%	23%	15%	-8%	17%
- 기존사업	-9%	-20%	-11%	0%	6%	26%	15%	15%	23%	17%	-10%	15%
생활용품	51%	124%	48%	7%	-14%	-33%	-22%	76%	-28%	5%	63%	-18%
음료	44%	30%	15%	18%	-13%	-7%	2%	6%	7%	12%	26%	-4%
% 이익비중												
화장품	66%	59%	60%	88%	72%	70%	66%	87%	75%	76%	67%	73%
생활용품	20%	21%	20%	4%	17%	13%	15%	6%	12%	11%	17%	13%
음료	14%	20%	19%	8%	12%	17%	19%	7%	13%	13%	16%	14%
지배주주 순이익	230.6	199.9	227.2	139.9	232.6	217.9	238.3	214.2	682.7	778.1	797.6	903.0
% Margin												
매출총이익률	62%	61%	62%	64%	63%	62%	62%	64%	60%	62%	62%	63%
영업이익률	18%	17%	16%	12%	16%	16%	16%	13%	15%	15%	16%	15%
화장품	21%	19%	17%	17%	20%	18%	18%	17%	20%	19%	18%	18%
- 기존사업	22%	21%	18%	18%	20%	19%	18%	18%	20%	20%	19%	19%
- New Avon	-5%	-5%	7%	4%	7%	7%	7%	5%	-	-10%	0%	7%
생활용품	14%	14%	13%	2%	11%	10%	10%	4%	8%	8%	11%	9%
음료	13%	16%	15%	6%	11%	14%	15%	6%	10%	11%	13%	12%
순이익률	12%	11%	11%	7%	11%	10%	11%	9%	10%	10%	10%	10%

자료: 유안타증권 리서치센터, [참고] New Avon 인수 초년도 2019년에 화장품+생활용품 매출 모두 화장품 부문에 포함됨 (3Q19 423억원, 4Q19 1,377억원) → 2020년 부터는 화장품과 생활용품 분리되어 반영

[표2] 화장품 부문 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020P	2021F
화장품	1,066.5	923.3	1,143.8	1,324.5	1,226.5	1,276.3	1,269.3	1,502.4	3,905.4	4,745.8	4,458.1	5,274.6
국내	685.8	496.7	725.2	700.1	785.0	804.5	806.9	813.4	2,829.9	3,046.8	2,607.7	3,209.8
– 면세	387.1	240.1	488.4	479.5	479.5	527.4	553.8	581.5	1,483.7	1,846.6	1,595.1	2,142.1
– 국내(면세제외)	298.6	256.7	236.8	220.6	305.5	277.1	253.1	231.9	1,346.2	1,200.2	1,012.6	1,067.6
– 백화점	34.1	32.3	29.7	30.5	36.6	34.7	32.0	28.8	173.2	155.3	126.6	132.0
– 방판	103.5	101.6	97.2	84.8	102.2	109.7	102.6	88.1	351.8	386.4	387.0	402.7
해외	380.7	426.6	418.6	624.4	441.5	471.8	462.4	689.1	1,075.5	1,699.0	1,850.4	2,064.8
– 중국	185.2	219.0	205.0	396.0	233.7	251.4	235.6	445.5	546.0	830.0	1,005.2	1,166.1
– 후	140.0	163.0	160.0	307.9	182.0	187.5	184.0	354.1	406.6	614.4	770.9	907.6
– 숨	20.0	23.0	21.0	44.4	24.0	27.6	25.2	51.1	82.6	115.2	108.4	127.9
– New Avon	50.0	50.0	50.0	50.0	55.0	55.0	55.0	55.0	–	180.0	200.0	220.0
% YoY 국내	–14%	–35%	–9%	–4%	14%	62%	11%	16%	15%	8%	–14%	23%
– 면세	–16%	–45%	–2%	7%	24%	120%	13%	21%	43%	24%	–14%	34%
– 국내(면세제외)	–11%	–20%	–22%	–21%	2%	8%	7%	5%	–5%	–11%	–16%	5%
– 백화점	–23%	–19%	–15%	–16%	7%	7%	7%	–6%	–5%	–10%	–18%	4%
– 방판	7%	–4%	–1%	–1%	–1%	8%	6%	4%	–2%	10%	0%	4%
해외	12%	23%	16%	3%	16%	11%	10%	10%	30%	58%	9%	12%
– 중국	–6%	18%	22%	41%	26%	15%	15%	13%	51%	52%	21%	16%
– 후	–5%	23%	30%	45%	30%	15%	15%	15%	65%	51%	25%	18%
– 숨	–32%	–18%	0%	20%	20%	20%	20%	15%	107%	39%	–6%	18%
– New Avon	–	–	18%	–64%	10%	10%	10%	10%	–	–	11%	10%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표3] 브랜드별 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020P	2021F
Luxury	826.5	713.7	948.2	1,116.6	927.3	963.6	1,040.8	1,283.1	2,996.6	3,642.0	3,605.0	4,214.8
– 후	588.7	482.0	701.1	839.7	686.9	702.0	784.4	967.6	2,022.6	2,583.6	2,611.6	3,140.8
– 숨	84.3	73.9	84.6	102.0	103.0	104.7	100.3	123.2	433.8	472.9	344.7	431.2
– 오휘	36.3	36.9	40.0	57.0	41.7	51.1	44.4	64.6	147.5	165.2	170.2	201.8
– 빌리프	19.2	22.2	22.9	21.2	24.5	25.5	25.4	30.0	99.5	96.9	85.4	105.5
Premium	240.0	209.6	195.6	207.9	299.3	312.7	228.5	219.4	908.8	1,103.8	853.1	1,059.8
% YoY Luxury	–7%	–18%	6%	13%	12%	35%	10%	15%	29%	22%	–1%	17%
– 후	–8%	–20%	9%	19%	17%	46%	12%	15%	43%	28%	1%	20%
– 숨	–31%	–41%	–22%	–13%	22%	42%	18%	21%	15%	9%	–27%	25%
– 오휘	–6%	–17%	–1%	37%	15%	38%	11%	13%	1%	12%	3%	19%
– 빌리프	–20%	–9%	–1%	–17%	28%	15%	11%	42%	–5%	–3%	–12%	23%
Premium	–3%	–14%	–25%	–41%	25%	49%	17%	5%	–6%	21%	–23%	24%

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

[표4] 국내 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 십억원, 원, %, x)

기준일: 2021-01-27	LG 생활건강	아모레퍼시픽	아모레 G	신세계인터내셔널	애경산업	한국콜마	코스맥스
주가	1,602,000	232,000	62,900	183,500	26,050	54,700	107,500
시가총액	25,020	13,562	5,187	1,310	688	1,252	1,080
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	32.3	43.4	28.3	16.3	15.2	29.2	37.2
PBR	6.3	3.2	1.7	2.1	2.0	2.6	3.8
ROE	20.6	7.4	5.9	13.9	13.9	9.1	10.6
EV/EBITDA	18.1	18.1	8.8	12.9	8.7	15.1	19.9
2020E 매출액	7,812.7	4,428.8	5,000.1	1,340.8	597.6	1,334.9	1,415.4
영업이익	1,222.8	162.7	188.3	33.1	27.6	102.9	75.3
영업이익률(%)	15.7%	3.7%	3.8%	2.5%	4.6%	7.7%	5.3%
순이익	826.1	87.2	57.7	40.9	16.8	48.4	40.5
EPS	50,077	1,367	642	5,721	636	2,149	4,268
EPS Growth(%)	1.1%	-74.5%	-71.1%	-49.3%	-62.8%	14.9%	47.9%
PER	32.0	169.7	98.0	32.1	41.0	25.5	25.2
PBR	5.6	3.4	1.7	2.1	2.0	2.2	2.9
ROE	18.4	2.0	2.2	6.6	5.0	9.7	11.3
EV/EBITDA	16.9	24.0	12.4	18.4	15.1	17.1	13.2
2021E 매출액	8,642.9	5,053.4	5,521.2	1,485.5	658.6	1,448.8	1,581.9
영업이익	1,398.5	403.4	446.4	77.2	43.1	121.6	96.3
영업이익률(%)	16.2%	8.0%	8.1%	5.2%	6.5%	8.4%	6.1%
순이익	952.6	283.9	144.5	67.7	32.7	56.6	63.4
EPS	57,790	4,493	1,643	9,476	1,238	2,493	6,335
EPS Growth(%)	15.4%	228.7%	155.9%	65.6%	94.6%	16.0%	48.4%
PER	27.7	51.6	38.3	19.4	21.0	21.9	17.0
PBR	4.9	3.2	1.7	1.9	1.9	2.1	2.4
ROE	18.2	6.2	5.0	10.3	9.6	10.2	15.6
EV/EBITDA	14.9	16.3	8.2	12.7	10.6	15.4	11.4

자료: 유안타증권 리서치센터

[표5] Global 화장품 업체 Valuation (Bloomberg Estimate)

(단위: 백만달러, 달러, %, x)

기준일: 2021-01-27	로레알	에스티로더	P&G	시세이도	상하이자화	프로야
현지통화	EUR	USD	USD	JPY	CNY	CNY
주가	302	245	133	6,893	37	184
시가총액(백만달러)	205,362	88,705	327,731	26,588	3,887	5,736
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	38.7	46.8	29.7	35.2	39.5	96.2
PBR	6.0	20.5	5.1	5.4	4.0	18.4
ROE	15.7	41.0	21.2	16.5	10.0	19.5
EV/EBITDA	24.5	28.9	20.5	17.5	27.9	67.3
2020E 매출액	33,906.0	14,340.9	70,150.3	8,854.1	1,156.5	580.0
영업이익	5,990.1	2,254.1	15,593.9	-45.1	68.7	91.6
영업이익률(%)	17.7%	15.7%	22.2%	-0.5%	5.9%	15.8%
순이익	4,868.7	1,630.3	13,002.1	-236.1	57.9	74.2
EPS	7	5	5	-62	1	2
EPS Growth(%)	-8.1%	-14.1%	11.0%	적전	-38.1%	24.4%
PER	42.1	54.5	26.8	79.6	63.8	77.4
PBR	5.5	20.3	7.4	6.0	3.8	15.5
ROE	13.0	38.6	32.3	-4.2	5.7	20.5
EV/EBITDA	25.8	31.4	18.7	50.8	38.4	55.9
2021E 매출액	36,841.1	15,425.6	75,391.9	9,963.9	1,277.1	733.8
영업이익	6,878.1	2,670.2	18,373.3	538.6	91.0	117.4
영업이익률(%)	18.7%	17.3%	24.4%	5.4%	7.1%	16.0%
순이익	5,443.5	1,938.4	14,818.7	350.2	75.9	95.4
EPS	8	5	6	87	1	3
EPS Growth(%)	11.9%	16.7%	14.4%	흑전	29.8%	28.2%
PER	37.6	46.7	23.4	79.6	49.2	60.3
PBR	5.2	17.5	7.3	5.7	3.6	12.9
ROE	13.9	42.8	35.3	8.3	7.0	21.6
EV/EBITDA	22.8	26.7	16.3	24.1	31.7	44.1

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	78,445	87,320	94,515
매출원가	26,964	29,172	29,629	32,567	34,777
매출총이익	40,511	47,682	48,816	54,753	59,737
판매비	30,119	35,918	36,607	41,615	44,970
영업이익	10,393	11,764	12,209	13,137	14,767
EBITDA	11,967	14,274	14,138	14,821	16,238
영업외손익	-832	-843	-998	-497	-439
외환관련손익	-15	30	34	34	34
이자손익	-63	-52	-30	-30	-29
관계기업관련손익	-13	69	70	69	69
기타	-741	-891	-1,072	-571	-514
법인세비용차감전순이익	9,560	10,921	11,211	12,640	14,328
법인세비용	2,637	3,039	3,080	3,487	3,953
계속사업순이익	6,923	7,882	8,131	9,153	10,375
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	6,923	7,882	8,131	9,153	10,375
지배지분순이익	6,827	7,781	7,976	9,030	10,235
포괄순이익	6,925	8,019	8,268	9,290	10,512
지배지분포괄이익	6,834	7,920	8,167	9,176	10,383

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	11,425	11,141	12,318
당기순이익	6,923	7,882	8,131	9,153	10,375
감가상각비	1,357	2,239	1,669	1,431	1,226
외환손익	3	4	-34	-34	-34
중속, 관계기업관련손익	13	-69	-70	-69	-69
자산부채의 증감	-1,544	157	433	-606	-382
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	1,063	270	-1,556
현금의 증감	104	2,505	4,208	3,129	3,988
기초 현금	3,862	3,966	6,471	10,679	13,808
기말 현금	3,966	6,471	10,679	13,808	17,796
NOPLAT	10,393	11,764	12,209	13,137	14,767
FCF	3,993	7,897	6,218	5,591	8,290

자료: 유안타증권

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

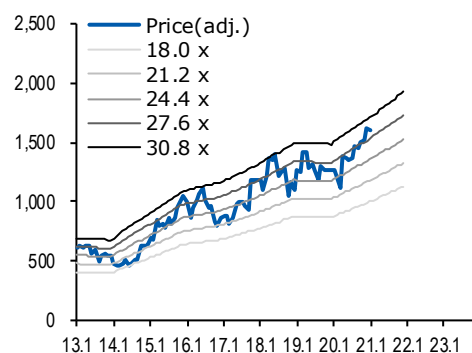
재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	16,912	21,631	26,120	30,815	36,075
현금및현금성자산	3,966	6,471	10,679	13,807	17,796
매출채권 및 기타채권	5,819	6,463	6,583	7,289	7,861
재고자산	6,147	7,463	7,618	8,480	9,178
비유동자산	35,847	43,306	44,608	46,102	48,192
유형자산	18,133	20,360	21,853	23,531	25,797
관계기업 등 지분관련자산	524	566	635	704	773
기타투자자산	104	78	78	78	78
자산총계	52,759	64,937	70,727	76,917	84,267
유동부채	13,589	17,712	16,800	17,093	17,313
매입채무 및 기타채무	7,250	9,828	9,874	10,167	10,387
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	21,951	22,544	23,064
지배지분	35,121	41,467	47,736	53,214	59,898
자본금	886	886	886	886	886
자본잉여금	973	973	973	973	973
이익잉여금	35,634	41,749	47,881	53,222	59,769
비지배지분	820	904	1,040	1,159	1,305
자본총계	35,940	42,371	48,776	54,374	61,203
순차입금	918	-746	-4,654	-7,482	-11,170
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	48,104	54,848	62,568
BPS	209,600	247,477	284,890	317,583	357,471
EBITDAPS	67,542	80,564	79,797	83,648	91,650
SPS	380,832	433,766	442,744	492,835	533,441
DPS	9,250	11,000	11,000	11,000	11,000
PER	28.7	26.3	33.7	29.2	25.6
PBR	5.8	5.1	5.7	5.0	4.5
EV/EBITDA	17.3	15.1	18.7	17.5	15.8
PSR	3.2	2.9	3.7	3.3	3.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	10.5	13.9	2.1	11.3	8.2
영업이익 증가율 (%)	11.7	13.2	3.8	7.6	12.4
지배순이익 증가율 (%)	12.6	14.0	2.5	13.2	13.4
매출총이익률 (%)	60.0	62.0	62.2	62.7	63.2
영업이익률 (%)	15.4	15.3	15.6	15.0	15.6
지배순이익률 (%)	10.1	10.1	10.2	10.3	10.8
EBITDA 마진 (%)	17.7	18.6	18.0	17.0	17.2
ROIC	21.9	22.3	21.7	21.9	23.1
ROA	13.6	13.2	11.8	12.2	12.7
ROE	21.0	20.3	17.9	17.9	18.1
부채비율 (%)	46.8	53.3	45.0	41.5	37.7
순차입금/자기자본 (%)	2.6	-1.8	-9.7	-14.1	-18.6
영업이익/금융비용 (배)	102.5	84.8	84.0	86.4	93.0

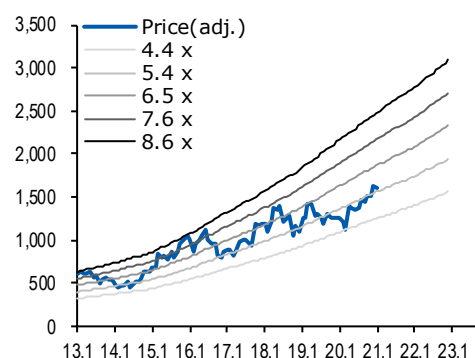
P/E band chart

(천원)

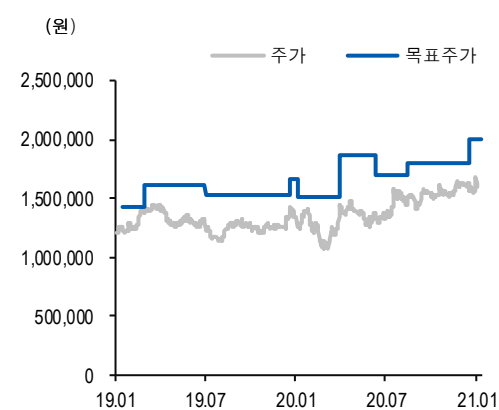


P/B band chart

(천원)



LG 생헬건강 (051900) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-01-28	BUY	2,000,000	1년		
2021-01-12	BUY	2,000,000	1년		
2020-09-09	BUY	1,800,000	1년	-14.02	-8.39
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

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)	93.0
Hold(중립)	5.8
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-01-26

※ 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 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.