



LG생활건강 (051900)

[1Q21 Review] 실적 양호, 화장품 사업 확장 지속

Buy(유지)

목표주가 2,000,000원, 현재 주가(4/22): 1,526,000원

Analyst 손효주 hyoju.son@hanwha.com 3772-7610 / RA 조은아 euna.cho@hanwha.com 3772-7641

1Q21 실적 Review: 양호한 실적 성장 시현

- 1Q21 연결 매출액 2조 367억원(+7.4%, 이하 yoy 성장률 동일), 영업이익 3,706억원(+11.1%)으로 시장 기대치 상단에 부합하는 양호한 실적을 기록. 전년동기 높은 베이스에도 불구하고 화장품 사업 부문의 실적 회복으로 영업이익 투자릿수 성장 시현.
- 1) 화장품 매출액 1조 1,585억원(+8.6%), 영업이익 2,542억원(+14.8%) 기록. 럭셔리 브랜드 매출액은 +19.4% (브랜드별 성장률: 후 +31% / 슢 +1% / 오뮌 +14%), 면세점 +22.5%, 백화점 -11.7%, 방문판매 +3.0%, 중국(생활용품 포함) +43% 기록. 전년 부진했던 면세점 매출액은 5,005억원으로 2019년 1분기 대비해서도 소폭 성장하며 항공길이 여전히 제한된 상황에서도 완전한 회복세를 나타냄. 중국 현지에서 후 브랜드 매출 성장률은 +58%로 여전히 성장을 견인하고 있음.
- 2) 생활용품 매출액 5,207억원(+8.6%), 영업이익 662억원(+1.4%) 기록. 전년 수요가 급증했던 위생용품 매출액은 급감하였으나, 프리미엄 제품 및 신제품 판매 증가로 우려보다는 양호한 매출을 달성.
- 3) 음료 매출액 3,575억원(+2.0%), 영업이익 501억원(+6.9%)으로 수익성 높은 대표 브랜드 코카콜라 매출 호조가 지속되어 높은 베이스에도 불구하고 양호한 성장세를 기록.

화장품 브랜드 포트폴리오 다각화는 진행형

- 최근 럭셔리 브랜드 버버리 뷰티를 국내에 수입 판매하기로 결정, 구체적인 런칭 시기 등은 아직 미정. 동사는 최근 화장품 사업의 브랜드 포트폴리오 다각화에 집중. 2019년 미국 뉴에이본 인수, 2020년 더마 화장품 피지오겔 아시아 및 북미 사업권 인수와 이번 버버리 뷰티 국내 수입 등 화장품 사업의 역량 강화를 위한 투자가 지속적으로 나타나고 있어 중장기적으로 화장품 부문의 브랜드 확장을 통한 성장의 방향성은 여전히 유효하다고 판단.
- 2020년 위기 속에서도 안정적인 실적 성장을 기록하며 뛰어난 체력을 입증하였으나, 2021년 코로나19의 정상화로 상대적인 실적 모멘텀은 약할 가능성 존재. 다만 동사 역시 화장품 부문에서의 실적 성장이 기대되기 때문에 절대적인 기업가치는 점진적으로 상승할 것으로 판단되어 트레이딩 관점에서 매수 전략을 추천.

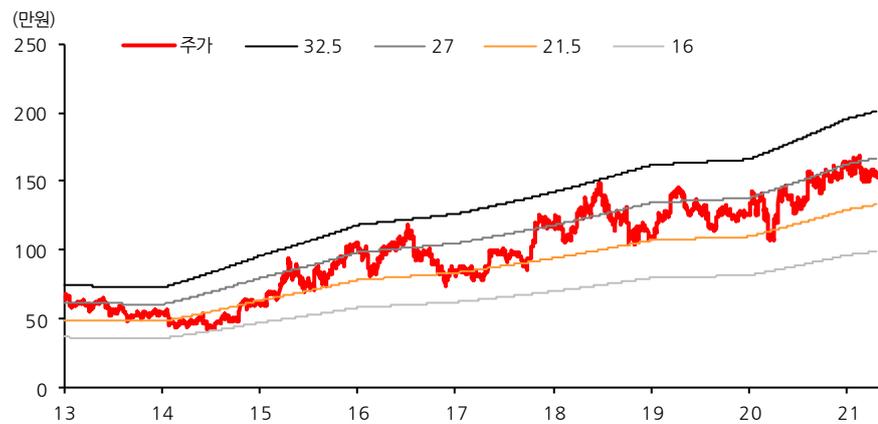
[표1] LG 생활건강 2021년 1분기 실적 잠정치와 당사 추정치 및 컨센서스 비교

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P (a)	yy	q-q	한화추정치(b)	컨센서스	차이(a/b-1)
매출액	1,896.4	1,783.2	2,070.6	2,094.4	2,036.7	7.4	-2.8	2,010.2	2,066.3	1.3
영업이익	333.7	303.3	327.6	256.3	370.6	11.1	44.6	358.5	357.8	3.4
순이익	230.6	199.9	227.2	139.9	255.0	10.6	82.2	242.9	247.3	5.0
영업이익률(%)	17.6	17.0	15.8	12.2	18.2			17.8	17.3	
순이익률(%)	12.2	11.2	11.0	6.7	12.5			12.1	12.0	

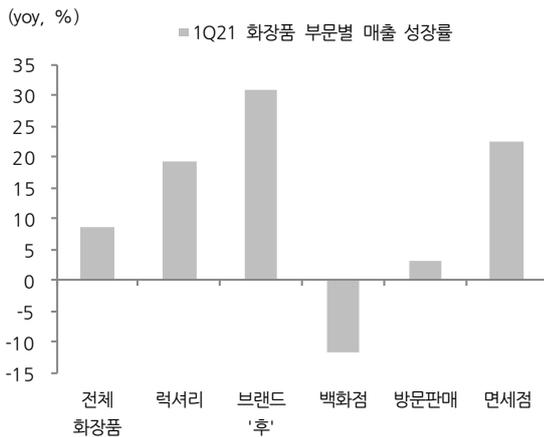
자료: Dataguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M FWD PER Band 추이



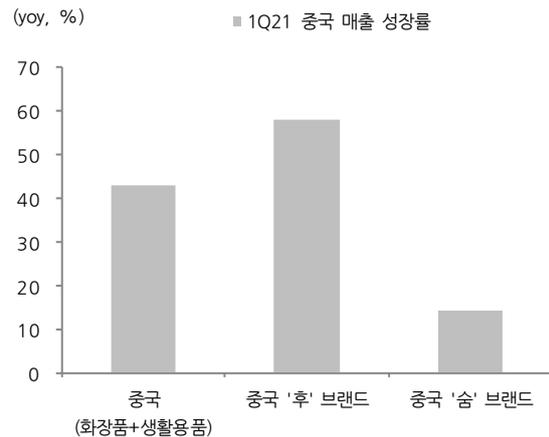
자료: Dataguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 1Q21 화장품 사업 부문별 매출액 성장률



자료: LG생활건강, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 1Q21 중국 관련 매출액 성장률



자료: LG생활건강, 한화투자증권 리서치센터

[표2] LG 생활건강 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	1,896.4	1,783.2	2,070.6	2,094.7	2,036.7	2,032.6	2,177.3	2,257.4	7,844.8	8,504.0	9,068.0
growth %	1.2	-2.7	5.4	4.0	7.4	14.0	5.2	7.8	2.1	8.4	6.6
생활용품	479.3	462.2	508.8	423.0	520.7	487.0	530.7	446.7	1,873.3	1,985.2	2,014.0
growth %	19.4	34.6	26.9	23.6	8.6	5.4	4.3	5.6	25.9	6.0	1.5
sales %	25.3	25.9	24.6	20.2	25.6	24.0	24.4	19.8	23.9	23.3	22.2
화장품	1,066.5	923.3	1,143.8	1,324.8	1,158.5	1,135.8	1,213.1	1,448.8	4,458.4	4,956.1	5,449.6
growth %	-6.4	-16.7	-1.5	-0.9	8.6	23.0	6.1	9.4	-6.1	11.2	10.0
sales %	56.2	51.8	55.2	63.2	56.9	55.9	55.7	64.2	56.8	58.3	60.1
음료	350.5	397.7	418.0	346.9	357.5	409.8	433.5	361.9	1,513.1	1,562.7	1,604.3
growth %	5.0	4.6	3.7	3.7	2.0	3.0	3.7	4.3	4.2	3.3	2.7
sales %	18.5	22.3	20.2	16.6	17.6	20.2	19.9	16.0	19.3	18.4	17.7
영업이익	333.7	303.3	327.6	256.3	370.6	357.6	365.1	289.5	1,220.9	1,382.8	1,511.2
growth %	3.6	0.6	5.1	6.4	11.1	17.9	11.4	12.9	3.8	13.3	9.3
margin %	17.6	17.0	15.8	12.2	18.2	17.6	16.8	12.8	15.6	16.3	16.7
생활용품	65.3	63.2	66.8	10.0	66.2	57.0	70.2	12.1	205.3	205.5	210.4
growth %	50.6	124.4	48.1	8.2	1.4	-9.8	5.1	20.6	63.1	0.1	2.4
margin %	13.6	13.7	13.1	2.4	12.7	11.7	13.2	2.7	11.0	10.3	10.4
화장품	221.5	178.2	197.7	225.4	254.2	236.9	225.7	253.5	822.8	970.3	1,086.1
growth %	-10.0	-21.2	-6.7	5.4	14.8	32.9	14.2	12.5	-8.4	17.9	11.9
margin %	20.8	19.3	17.3	17.0	21.9	20.9	18.6	17.5	18.5	19.6	19.9
음료	46.8	61.9	63.2	20.9	50.1	63.8	69.2	23.9	192.8	206.9	214.6
growth %	44.0	30.2	15.1	17.9	7.1	3.0	9.4	14.5	26.3	7.3	3.7
margin %	13.4	15.6	15.1	6.0	14.0	15.6	16.0	6.6	12.7	13.2	13.4
세전이익	320.3	276.6	318.3	205.8	354.4	339.3	346.7	271.3	1,121.1	1,311.7	1,439.5
growth %	4.5	-3.8	4.8	5.9	10.6	22.6	8.9	31.8	2.7	17.0	9.7
margin %	16.9	15.5	15.4	9.8	17.4	16.7	15.9	12.0	14.3	15.4	15.9
지배주주순이익	230.6	199.9	227.2	139.9	255.0	242.1	248.3	194.4	797.6	939.7	1,031.2
growth %	3.2	-4.0	6.5	5.1	10.6	21.1	9.3	38.9	2.5	17.8	9.7
margin %	12.2	11.2	11.0	6.7	12.5	11.9	11.4	8.6	10.2	11.1	11.4

자료: LG생활건강, 한화투자증권 리서치센터

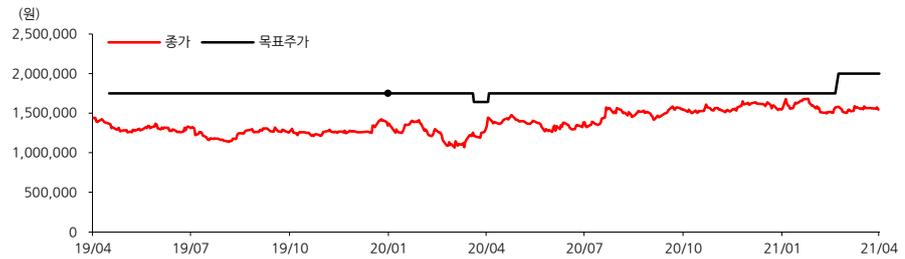
[Compliance Notice]

(공표일: 2021년 4월 23일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (손효주, 조은아)
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[LG생활건강 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2019.05.07	2019.05.07	2019.07.05	2019.07.26	2019.08.19
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		손효주	1,750,000	1,750,000	1,750,000	1,750,000
일 시	2019.10.14	2019.10.25	2019.10.31	2019.11.22	2020.01.14	2020.01.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	1,750,000	1,750,000	1,750,000	1,750,000	1,750,000	1,750,000
일 시	2020.02.24	2020.04.10	2020.04.24	2020.06.02	2020.07.08	2020.07.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	1,750,000	1,640,000	1,750,000	1,750,000	1,750,000	1,750,000
일 시	2020.09.11	2021.03.15	2021.03.29	2021.04.15	2021.04.23	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	1,750,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.05.07	Buy	1,750,000	-27.74	-18.74
2020.04.10	Buy	1,640,000	-22.80	-11.95
2020.04.24	Buy	1,750,000	-14.95	-4.00
2021.03.15	Buy	2,000,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2021년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.8%	4.2%	0.0%	100.0%