

2017. 3. 23



▲ 유통/화장품

Analyst 양지혜

02. 6098-6667

jihye.yang@meritz.co.kr

Trading Buy

적정주가 (12개월) 960,000 원

현재주가 (3.22) 805,000 원

상승여력 19.3%

KOSPI 2,168.3pt

시가총액 125,726억원

발행주식수 1,562만주

유동주식비율 59.83%

외국인비중 45.98%

52주 최고/최저가 1,181,000원 / 741,000원

평균거래대금 339.8억원

주요주주(%)

LG 34.0

국민연금공단 7.2

자사주 6.1

주가상승률(%)

절대주가 -4.05 1개월 -19.26 6개월 -10.95 12개월

상대주가 -8.29 -24.36 -18.99

주가그래프



LG생활건강 051900

중국 불확실성 vs. 신규 브랜드 성과

- ✓ 1Q 매출액 1조 6,139억원 (+6.2% YoY), 영업이익 2,485억원 (+6.4% YoY) 예상
- ✓ 3월 15일부터 중국인 관광객 급감 현실화, 2Q부터 면세 역신장 불가피할 전망
- ✓ 후, 숨 등 프레스티지 브랜드의 시장 점유율 상승 지속
- ✓ 중국 내 견조한 수요를 감안할 때 정치적 리스크 해소 여부 관련
- ✓ 투자의견 Trading Buy, 적정주가 96만원으로 하향

1Q 시장 기대치 충족할 전망, 2Q 부터 면세 채널 타격 현실화 예상

LG생활건강의 1분기 실적은 매출액 1조 6,139억원 (+6.2% YoY), 영업이익 2,485억원 (+6.4% YoY)을 기록하여 시장 컨센서스 (매출액 1조 6,296억원, 영업이익 2,554억원)에 대체로 부합하는 실적이 예상된다. 화장품이 매출액 +8.1% YoY, 영업이익 +7.0% YoY 성장할 전망이며, 생활용품이 매출액 +5.0% YoY, 영업이익 +4.2% YoY 성장, 음료가 매출액 +3.1% YoY, 영업이익 +1.7% YoY가 예상된다. 3월 15일부터 중국인 관광객 급감이 현실화되면서 면세 채널은 2분기부터 역신장이 불가피할 전망이다.

후, 숨 등 프레스티지 브랜드에 대한 중국 수요는 견조한 상황

LG생활건강의 후, 숨 등 프레스티지 브랜드의 국내 시장 점유율 상승이 지속되고 있는 가운데 중국 내에서도 이들 브랜드가 성공적으로 자리를 잡았기 때문에 중국 소비자들의 수요 또한 견조하다고 판단한다. 최근 중국 정부의 제재에도 불구하고 중국인들의 지인 구매대행 및 재판매 시장을 통한 한국 화장품 구입이 증가하고 있기 때문이다.

투자의견 Trading Buy, 적정주가 96 만원으로 하향

LG생활건강에 대해 중국 관련 실적 조정을 반영하여 투자의견을 Trading Buy로 적정주가는 110만원에서 96만원으로 하향한다. 적정주가는 2017년 예상 EPS에 적정 PER 24배 (글로벌 화장품업체 평균 대비 20% 할인한 수준)으로 적용 유지하여 산출했다. 당분간 불확실성으로 주가 상승이 제한적이겠지만 중국 내 견조한 수요를 감안할 때 정치적 리스크 해소 시점을 면밀히 점검해 나갈 필요가 있겠다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	4,677.0	511.0	349.4	21,830	-2.4	92,417	28.5	6.7	17.8	22.9	124.1
2015	5,328.5	684.1	460.4	28,730	31.6	114,985	36.5	9.1	22.5	25.1	99.2
2016	6,094.1	880.9	568.2	35,369	23.1	142,927	24.2	6.0	14.9	24.9	71.8
2017E	6,415.0	909.3	641.5	39,855	12.7	170,614	20.2	4.7	13.0	23.1	52.2
2018E	6,884.3	1,001.2	723.1	44,897	12.7	201,629	17.9	4.0	11.4	21.9	41.1

표1 1Q17 Earnings Preview

(십억원)	1Q17E	1Q16	(% YoY)	4Q16	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	1,613.9	1,519.4	6.2	1,457.3	10.7	1,629.6	-1.0
영업이익	248.5	233.5	6.4	177.9	39.7	255.4	-2.7
지배주주순이익	174.6	158.3	10.3	64.8	169.4	180.7	-3.4

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표2 추정치 변경 내역

(십억원)	수정 전		수정 후		변화율 (%)	
	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
매출액	6,548.3	7,072.2	6,415.0	6,884.3	-2.0	-2.7
영업이익	967.4	1,060.8	909.3	1,001.2	-6.0	-5.6
지배주주순이익	686.6	774.9	641.5	723.4	-6.6	-6.6

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표3 LG생활건강 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2017E
매출액	5,328.5	1,519.4	1,553.9	1,563.5	1,457.3	6,094.1	1,613.9	1,592.8	1,649.6	1,558.8	6,415.0
증가율 (% YoY)	13.9	16.7	18.5	12.7	9.7	14.4	6.2	2.5	5.5	7.0	5.3
생활용품	1,513.2	419.1	373.7	439.4	362.3	1,594.5	440.1	391.1	463.3	381.6	1,676.0
화장품	2,533.0	796.6	819.9	741.5	797.6	3,155.6	860.7	824.7	787.8	866.9	3,340.2
음료	1,282.4	303.7	360.3	382.6	297.4	1,344.0	313.1	376.9	398.5	310.3	1,398.8
증가율 (% YoY)											
생활용품	0.8	6.5	7.4	1.6	6.8	5.4	5.0	4.7	5.4	5.3	5.1
화장품	33.6	25.9	33.1	26.5	14.2	65.9	8.1	0.6	6.3	8.7	5.8
음료	5.2	10.1	3.7	3.9	2.2	4.8	3.1	4.6	4.2	4.3	4.1
% of Sales											
생활용품	28.4	27.6	24.0	28.1	24.9	26.2	27.3	24.6	28.1	24.5	26.1
화장품	47.5	52.4	52.8	47.4	54.7	51.8	53.3	51.8	47.8	55.6	52.1
음료	24.1	20.0	23.2	24.5	20.4	22.1	19.4	23.7	24.2	19.9	21.8
매출원가	2,226.2	602.0	612.6	642.7	576.7	2,434.0	639.1	637.1	683.0	614.2	2,573.3
증가율 (% YoY)	5.9	11.5	10.6	7.0	8.5	9.3	6.2	4.0	6.3	6.5	5.7
% of Sales	41.8	39.6	39.4	41.1	39.6	39.9	39.6	40.0	41.4	39.4	40.1
판매비	2,418.2	683.9	715.9	676.6	702.7	2,779.1	726.3	739.0	714.3	752.9	2,932.5
증가율 (% YoY)	17.1	17.5	21.5	13.6	8.1	15.0	6.2	3.2	5.6	7.1	5.5
% of Sales	45.3	45.0	46.1	43.3	48.2	45.6	45.0	46.4	43.3	48.3	45.7
영업이익	684.1	233.5	225.4	244.2	177.9	880.9	248.5	216.6	252.4	191.7	909.3
증가율 (% YoY)	33.8	30.8	34.2	28.4	20.7	28.8	6.4	-3.9	3.4	7.8	3.2
% of Sales	12.8	15.4	14.5	15.6	12.2	14.5	15.4	13.6	15.3	12.3	14.2
생활용품	171.3	54.1	37.4	67.7	27.5	186.6	56.3	39.1	71.3	28.6	195.4
화장품	404.2	156.9	152.5	131.2	136.4	577.1	167.8	140.2	133.9	147.4	589.4
음료	108.8	22.2	35.3	45.1	13.7	116.3	22.5	36.9	47.4	14.6	121.5
% of Sales											
생활용품	6.8	12.9	10.0	15.4	7.6	11.7	12.8	10.0	15.4	7.5	11.7
화장품	16.0	19.7	18.6	17.7	17.1	18.3	19.5	17.0	17.0	17.0	17.6
음료	8.5	7.3	9.8	11.8	4.6	8.7	7.2	9.8	11.9	4.7	8.7

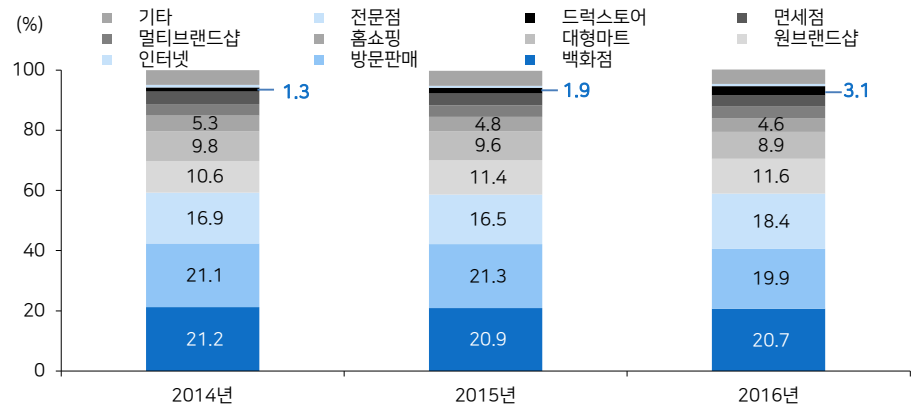
자료: LG생활건강, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 LG생활건강 세부 매출액 추이 및 전망

(십억원)	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2017E
생활용품사업부	1,513.2	419.1	373.7	439.4	362.3	1,594.5	440.1	391.1	463.3	381.6	1,676.0
증가율 (% YoY)	0.8	6.5	7.4	1.6	6.8	5.4	5.0	4.7	5.4	5.3	5.1
Exclusive Distributor	191.8	54.9	49.3	57.1	46.7	208.1	58.7	52.8	61.7	50.5	223.7
증가율 (% YoY)	8.8	16.2	7.4	1.6	10.2	8.5	7.0	7.0	8.0	8.0	7.5
Modern Channel	548.5	152.1	126.7	171.8	118.5	569.1	156.7	129.2	177.0	120.8	583.7
증가율 (% YoY)	3.9	1.4	6.5	1.9	6.8	3.7	3.0	2.0	3.0	2.0	2.6
Raw Materials	199.2	49.5	55.3	52.7	51.8	209.3	50.4	56.4	53.8	52.8	213.5
증가율 (% YoY)	-2.4	1.3	6.7	6.1	6.0	5.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Online/Home shopping	243.9	69.6	63.9	68.1	65.2	266.8	76.5	70.3	74.9	71.7	293.5
증가율 (% YoY)	23.1	14.0	14.8	0.3	9.8	9.4	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
Others	329.7	93.0	78.5	89.6	80.1	341.2	97.7	82.4	95.9	85.7	361.7
증가율 (% YoY)	-16.7	7.4	4.0	-0.3	3.0	3.5	5.0	5.0	7.0	7.0	6.0
화장품사업부	2,533.0	796.6	819.9	741.5	797.6	3,155.6	860.7	824.7	787.8	866.9	3,340.2
증가율 (% YoY)	33.6	25.9	33.1	26.5	14.2	65.9	8.1	0.6	6.3	8.7	5.8
Dept. Store (ex. Online dept)	167.0	47.8	48.4	40.8	44.7	181.6	48.8	49.8	42.8	46.9	188.3
증가율 (% YoY)	5.5	8.0	13.8	10.4	3.2	8.8	2.0	3.0	5.0	5.0	3.7
Duty Free Shops	637.5	251.7	277.9	244.7	256.0	1,030.4	271.9	250.2	252.0	274.0	1,048.0
증가율 (% YoY)	112.7	66.5	96.2	79.1	23.0	61.6	8.0	-10.0	3.0	7.0	1.7
Home Visit	266.9	86.0	95.9	80.1	68.6	330.6	92.1	100.7	84.1	73.4	350.3
증가율 (% YoY)	32.1	23.7	37.8	20.9	11.6	23.9	7.0	5.0	5.0	7.0	5.9
Other Domestic Channels	439.5	129.8	115.6	106.8	102.9	455.1	131.1	116.8	107.8	103.9	459.7
증가율 (% YoY)	-17.0	8.6	6.0	1.2	-2.4	3.5	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Mass (TFS including VDL,F&P)	629.3	171.3	159.1	157.9	161.1	649.4	173.0	160.7	161.1	164.3	659.1
증가율 (% YoY)	3.1	8.7	1.3	4.8	-1.8	3.2	1.0	1.0	2.0	2.0	1.5
Others	392.7	110.7	122.2	112.0	163.5	508.4	143.9	146.6	140.0	204.4	634.9
증가율 (% YoY)	96.7	22.4	27.1	24.0	41.1	29.4	30.0	20.0	25.0	25.0	24.9
음료사업부	1,282.4	303.7	360.3	382.6	297.4	1,344.0	313.1	376.9	398.5	310.3	1,398.8
증가율 (% YoY)	5.2	10.1	3.7	3.9	2.2	4.8	3.1	4.6	4.2	4.3	4.1
Discount store	79.9	19.1	20.5	23.3	17.5	80.6	18.6	20.7	23.3	17.7	80.4
증가율 (% YoY)	-1.0	15.6	-4.6	0.6	-5.8	0.8	-3.0	1.0	0.0	1.0	-0.2
Chain super	60.4	14.0	16.6	18.0	12.8	61.3	13.8	16.7	18.2	12.9	61.6
증가율 (% YoY)	3.7	7.8	1.5	-0.3	-2.4	1.5	-1.0	1.0	1.0	1.0	0.5
CVS	195.3	47.7	58.7	64.7	53.2	224.3	53.4	67.5	74.4	59.6	254.9
증가율 (% YoY)	34.4	21.7	12.7	12.6	14.3	14.9	12.0	15.0	15.0	12.0	13.7
Small Supermarket	247.2	53.8	68.5	73.8	48.8	244.8	53.2	69.1	74.6	49.3	246.2
증가율 (% YoY)	-1.2	3.7	-2.9	-1.7	-2.0	-1.0	-1.0	1.0	1.0	1.0	0.6
Agricultural Coop	48.5	9.7	13.3	14.5	8.6	46.2	9.6	13.2	14.4	8.5	45.8
증가율 (% YoY)	7.5	3.6	-1.6	-3.7	-17.7	-4.7	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
Off-Premise	626.7	144.6	177.6	194.4	141.0	657.5	148.6	187.4	204.8	148.1	688.9
증가율 (% YoY)	8.0	15.5	2.1	2.9	1.7	4.9	2.8	5.5	5.4	5.0	4.8
Wholesaler	334.8	85.0	96.6	99.1	79.1	359.8	89.3	101.4	104.0	83.1	377.8
증가율 (% YoY)	3.1	11.3	5.7	5.1	8.7	7.5	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Others	328.2	74.4	86.5	88.8	77.6	327.3	75.2	88.2	89.7	79.2	332.2
증가율 (% YoY)	4.2	-8.2	5.1	4.4	-2.7	-0.3	1.0	2.0	1.0	2.0	1.5
On-Premise	655.7	159.1	183.0	187.9	156.7	686.8	164.4	189.6	193.7	162.2	710.0
증가율 (% YoY)	2.6	5.7	5.6	4.8	2.7	4.7	3.3	3.6	3.1	3.5	3.4

자료: LG생활건강, 메리츠증권 리서치센터

그림1 국내 여성 소비자 기준 화장품 구매 채널별 비중 (선물제외)



자료: 칸타월드패널, 메리츠증권 리서치센터

표5 전체 Top10 브랜드 점유율 및 성장률 (2016)

순위	브랜드	점유율 (%)	성장률 (%)
1	설화수 (아모레퍼시픽)	11.0	7.6
2	헤라 (아모레퍼시픽)	5.0	-12.8
3	이니스프리 (아모레퍼시픽)	4.1	10.0
4	후 (LG생활건강)	3.8	4.7
5	아이오페 (아모레퍼시픽)	3.8	-7.5
6	더페이스샵 (LG생활건강)	3.3	-1.3
7	미샤 (에이블씨엔씨)	2.6	-9.3
8	오휘 (LG생활건강)	2.4	0.5
9	숨 (LG생활건강)	2.2	9.6
10	에스티로더	2.0	4.7

주: 음영처리 브랜드는 전년대비 점유율 증가

자료: 칸타월드패널(국내 소비자 기준), 메리츠증권 리서치센터

표6 백화점 Top10 브랜드 점유율 및 성장률 (2016)

순위	브랜드	점유율 (%)	성장률 (%)
1	설화수 (아모레퍼시픽)	15.8	6.0
2	헤라 (아모레퍼시픽)	7.6	-13.9
3	후 (LG생활건강)	6.5	18.4
4	에스티로더	5.5	0.2
5	SK II (P&G)	4.7	-4.1
6	맥 (에스티로더)	4.7	22.9
7	샤넬	4.6	4.3
8	숨 (LG생활건강)	4.5	9.3
9	디올 (LVMH)	4.3	2.0
10	랑콤 (로레알)	4.2	-2.6

주: 음영처리 브랜드는 전년대비 점유율 증가

자료: 칸타월드패널(국내 소비자 기준), 메리츠증권 리서치센터

표7 드럭스토어 Top10 브랜드 점유율 및 성장률 (2016)

순위	브랜드	점유율 (%)	성장률 (%)
1	닥터자르트 (해브앤비)	6.3	137.3
2	키스미 (이세한)	5.1	59.5
3	클리오 (클리오)	5.0	21.9
4	메이블린 (로레알)	3.7	39.4
5	페리페라 (클리오)	3.6	198.3
6	메디힐 (엘엔피코스메틱)	3.5	N/A
7	아벤느	3.4	61.0
8	식물나라 (CJ라이온)	3.2	211.9
9	차안박CNP (LG생활건강)	2.9	118.5
10	로레알파리 (로레알)	2.1	-0.6

주: 음영처리 브랜드는 전년대비 점유율 증가

자료: 칸타월드패널(국내 소비자 기준), 메리츠증권 리서치센터

표8 인터넷 Top10 브랜드 점유율 및 성장률 (2016)

순위	브랜드	점유율 (%)	성장률 (%)
1	미샤 (에이블씨엔씨)	4.4	-0.7
2	아이오페 (아모레퍼시픽)	3.3	-0.0
3	설화수 (아모레퍼시픽)	3.3	15.1
4	A.H.C (카버코리아)	2.9	138.4
5	뉴스킨	2.8	-21.4
6	이지녹스 (LG생활건강)	2.7	-20.3
7	이니스프리 (아모레)	2.4	15.1
8	더페이스샵 (LG생활건강)	2.2	40.7
9	애틀미	2.2	-9.6
10	헤라 (아모레퍼시픽)	1.9	15.1

주: 음영처리 브랜드는 전년대비 점유율 증가

자료: 칸타월드패널(국내 소비자 기준), 메리츠증권 리서치센터

표9 국내 화장품 기업 Peers Comparison

		아모레퍼시픽	아모레G	LG생활건강	코스맥스	한국콜마	클리오	에이블씨엔씨
Ticker		090430 KS	002790 KS	051900 KS	192820 KS	161890 KS	237880 KS	078520 KS
현재주가 (03/22)	(원)	282,000	120,000	805,000	132,500	71,400	41,000	21,650
시가총액	(십억원)	16,485	9,895	12,573	1,332	1,507	692	333
절대수익률 (%)								
	1M	(3.4)	(0.8)	(3.5)	(3.6)	(4.9)	3.0	(3.0)
	3M	(10.9)	(5.5)	(1.4)	14.3	7.6	35.3	10.8
	6M	(26.6)	(23.0)	(15.7)	(8.7)	(24.9)	n/a	1.0
	1Y	(27.1)	(17.5)	(10.3)	1.1	(13.5)	n/a	(15.5)
	YTD	(12.3)	(9.4)	(4.4)	10.5	8.2	33.0	2.9
초과수익률 (%p)								
	1M	(2.7)	(0.1)	(2.8)	(2.9)	(4.2)	3.8	(2.2)
	3M	(14.9)	(9.5)	(5.4)	10.2	3.6	31.3	6.8
	6M	(36.1)	(32.5)	(25.2)	(18.2)	(34.4)	n/a	(8.5)
	1Y	(43.8)	(34.2)	(27.0)	(15.6)	(30.2)	n/a	(32.2)
	YTD	(17.5)	(14.6)	(9.6)	5.3	3.0	27.8	(2.3)
PER (X)								
	2016	30.2	31.3	24.2	34.0	25.4	18.3	18.6
	2017E	26.4	27.3	20.2	28.9	22.6	18.9	15.9
	2018E	23.1	23.3	17.9	22.2	19.2	16.4	14.9
PBR (X)								
	2016	6.1	5.7	6.0	10.6	5.3	8.6	1.8
	2017E	4.7	4.4	4.7	5.0	4.7	10.9	1.7
	2018E	4.1	3.8	4.0	4.2	3.8	10.3	1.5
ROE (%)								
	2016	17.7	12.8	24.9	29.9	22.3	59.1	9.8
	2017E	15.5	12.1	23.1	23.2	22.2	56.9	11.0
	2018E	15.8	12.7	21.9	19.9	21.5	65.2	10.8
매출액성장률 (%)								
	2016	18.4	18.3	14.4	41.9	24.6	83.5	5.4
	2017E	5.7	6.6	5.3	23.6	22.9	45.0	5.1
	2018E	9.4	10.4	7.3	21.8	19.9	24.4	4.7
영업이익성장률 (%)								
	2016	9.7	18.5	28.8	46.4	21.1	23.9	36.3
	2017E	1.6	3.8	3.2	29.1	18.9	65.1	9.4
	2018E	13.3	14.1	10.1	25.8	16.9	16.5	4.5
순이익성장률 (%)								
	2016	10.4	20.4	23.1	66.1	20.3	28.7	20.5
	2017E	0.2	3.3	12.9	41.3	22.5	65.6	22.6
	2018E	14.9	15.7	12.8	30.3	17.9	15.5	6.9
영업이익률 (%)								
	2016	15.0	16.2	14.5	7.0	11.0	14.2	5.6
	2017E	14.4	15.7	14.2	7.3	10.7	17.1	5.8
	2018E	15.0	16.3	14.5	7.5	10.4	16.0	5.8
순이익률 (%)								
	2016	11.4	12.1	9.5	4.1	8.2	11.6	4.4
	2017E	10.8	11.7	10.2	4.7	8.2	13.5	5.1
	2018E	11.4	12.3	10.7	5.1	8.0	12.6	5.2

주: 클리오는 컨센서스 기준

자료: 메리츠증권리서치센터

표10 글로벌 화장품 기업 Peers Comparison

		L'OREAL	LVMH	ESTEE LAUDER	ULTA	SHISEIDO	KOSE	SHANGHAI JAHWA
Ticker		OR FP	MC FP	EL US	ULTA US	4911 JP	4922 JP	600315 CH
국가		프랑스	프랑스	미국	미국	일본	일본	중국
현재주가 (03/22)	(USD)	192	212	86	281	27	90	4
시가총액 (백만달러)	(백만달러)	107,787	107,288	31,687	17,505	10,630	5,466	2,945
절대수익률 (%)								
	1M	2.3	4.6	2.6	1.4	3.7	11.2	6.4
	3M	4.0	10.6	11.2	7.0	0.9	6.1	12.5
	6M	6.8	33.4	(1.2)	17.3	9.0	0.8	5.6
	1Y	15.6	35.0	(6.7)	46.2	22.3	(0.0)	0.0
	YTD	2.3	9.5	13.5	10.3	1.0	6.2	10.5
초과수익률 (%p)								
	1M	3.0	5.3	3.3	2.2	4.4	11.9	7.1
	3M	(0.0)	6.6	7.1	3.0	(3.1)	2.1	8.4
	6M	(2.7)	23.9	(10.7)	7.8	(0.5)	(8.7)	(3.9)
	1Y	(1.1)	18.3	(23.5)	29.5	5.6	(16.7)	(16.7)
	YTD	(2.9)	4.3	8.3	5.1	(4.2)	1.0	5.3
PER (X)								
	2016	31.2	22.9	28.0	36.1	36.8	33.5	84.7
	2017E	25.5	21.6	26.0	34.9	39.9	25.0	43.5
	2018E	23.9	19.8	23.3	28.9	31.2	22.4	35.5
PBR (X)								
	2016	4.0	3.5	9.4	8.0	3.0	4.2	3.5
	2017E	3.8	3.4	8.4	9.5	2.8	3.4	3.4
	2018E	3.5	3.1	8.2	7.8	2.6	3.1	3.2
ROE (%)								
	2016	12.9	15.7	30.9	23.8	8.2	13.0	3.9
	2017E	14.8	15.6	32.3	26.1	8.0	15.9	5.3
	2018E	15.2	16.3	33.3	28.4	7.2	14.5	7.4
매출액성장률 (%)								
	2016	2.0	5.1	4.5	21.1	10.3	6.8	(14.0)
	2017E	2.0	3.5	4.1	47.4	6.5	14.2	(12.4)
	2018E	4.7	5.5	6.2	13.5	5.1	7.3	9.1
영업이익성장률 (%)								
	2016	(7.2)	7.6	21.6	23.4	34.3	39.5	(76.6)
	2017E	18.9	6.6	(86.6)	58.1	25.7	19.6	144.6
	2018E	6.4	9.2	11.0	19.4	29.3	10.7	29.7
순이익성장률 (%)								
	2016	(6.1)	11.1	2.4	24.5	(3.8)	41.1	(90.8)
	2017E	16.5	10.4	6.0	56.8	(12.5)	28.0	99.5
	2018E	7.9	10.2	15.2	18.1	30.6	11.9	27.0
영업이익률 (%)								
	2016	15.3	18.4	119.3	12.9	4.3	14.2	3.5
	2017E	17.9	18.9	15.4	13.8	5.1	14.9	9.7
	2018E	18.2	19.6	16.1	14.6	6.3	15.4	11.5
순이익률 (%)								
	2016	12.0	10.6	9.9	8.2	3.8	7.7	4.1
	2017E	13.7	11.3	10.1	8.7	3.1	8.6	9.3
	2018E	14.1	11.8	10.9	9.0	3.9	9.0	10.9

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

LG 생활건강(051900)

Income Statement

(십억원)	2014	2015	2016	2017E	2018E
매출액	4,677.0	5,328.5	6,094.1	6,415.0	6,884.3
매출액증가율 (%)	8.1	13.9	14.4	5.3	7.3
매출원가	2,101.8	2,226.2	2,434.0	2,573.3	2,740.8
매출총이익	2,575.2	3,102.3	3,660.0	3,841.7	4,143.5
판매비와관리비	2,064.1	2,418.2	2,779.1	2,932.5	3,142.3
영업이익	511.0	684.1	880.9	909.3	1,001.2
영업이익률 (%)	10.9	12.8	14.5	14.2	14.5
금융수익	-28.1	-28.1	-16.1	-10.5	-5.1
종속/관계기업관련손익	5.5	6.3	7.3	8.0	9.0
기타영업외손익	-8.2	-17.6	-119.4	-30.0	-20.0
세전계속사업이익	480.2	644.8	752.7	876.8	985.0
법인세비용	125.6	174.4	173.5	222.9	248.0
당기순이익	354.6	470.4	579.2	653.9	737.1
지배주주지분 순이익	349.4	460.4	568.2	641.5	723.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2014	2015	2016	2017E	2018E
영업활동 현금흐름	465.8	637.8	713.4	856.8	909.3
당기순이익(손실)	354.6	470.4	579.2	653.9	737.1
유형자산감가상각비	105.5	110.8	115.7	145.6	177.4
무형자산상각비	15.7	16.3	18.0	19.7	19.2
운전자본의 증감	-33.2	-19.3	-137.3	45.6	-15.4
투자활동 현금흐름	-277.6	-347.0	-405.5	-496.8	-498.0
유형자산의 증가(CAPEX)	-187.2	-301.7	-331.5	-500.0	-500.0
투자자산의 감소(증가)	0.7	5.5	-2.2	4.6	4.1
재무활동 현금흐름	7.7	-231.5	-367.1	-425.8	-350.9
차입금증감	76.9	-147.5	-266.9	-300.0	-200.0
자본의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가	195.0	58.9	-58.1	-65.7	60.4
기초현금	143.0	338.1	396.9	338.9	273.1
기말현금	338.1	396.9	338.9	273.1	333.5

Balance Sheet

(십억원)	2014	2015	2016	2017E	2018E
유동자산	1,214.3	1,331.1	1,424.6	1,340.0	1,478.4
현금및현금성자산	338.1	396.9	338.9	273.1	333.5
매출채권	408.3	419.7	469.6	468.1	502.3
재고자산	411.3	441.3	535.9	514.3	551.9
비유동자산	2,614.1	2,883.5	3,077.6	3,415.6	3,723.9
유형자산	1,102.4	1,290.1	1,463.8	1,818.1	2,140.7
무형자산	1,346.1	1,380.3	1,419.9	1,400.2	1,381.0
투자자산	53.4	54.3	63.7	67.1	72.0
자산총계	3,828.3	4,214.6	4,502.2	4,755.6	5,202.3
유동부채	1,035.7	1,159.5	1,146.9	1,086.8	1,153.3
매입채무	207.5	217.3	228.6	234.7	251.9
단기차입금	129.6	82.7	92.3	92.3	92.3
유동성장기부채	239.4	290.0	184.9	84.9	84.9
비유동부채	1,084.2	939.8	734.4	544.9	361.6
사채	828.0	688.4	509.2	309.2	109.2
장기차입금	11.6	0.0	7.8	7.8	7.8
부채총계	2,119.8	2,099.3	1,881.3	1,631.7	1,514.9
자본금	88.6	88.6	88.6	88.6	88.6
자본잉여금	97.3	97.3	97.3	97.3	97.3
기타포괄이익누계액	-158.5	-118.2	-92.4	-92.4	-92.4
이익잉여금	1,689.0	2,066.2	2,539.5	3,030.0	3,579.6
비지배주주지분	71.1	78.0	88.5	100.9	114.9
자본총계	1,708.5	2,115.3	2,620.8	3,123.8	3,687.4

Key Financial Data

	2014	2015	2016	2017E	2018E
주당데이터(원)					
SPS	299,459	341,172	390,190	410,741	440,786
EPS(지배주주)	21,830	28,730	35,369	39,855	44,897
CFPS	42,280	53,632	66,010	66,885	75,410
EBITDAPS	40,475	51,937	64,965	68,806	76,690
BPS	92,417	114,985	142,927	170,614	201,629
DPS	4,000	5,500	7,500	9,000	10,350
배당수익률(%)	0.6	0.5	0.9	1.1	1.3
Valuation(Multiple)					
PER	28.5	36.5	24.2	20.2	17.9
PCR	14.7	19.6	13.0	12.0	10.7
PSR	2.1	3.1	2.2	2.0	1.8
PBR	6.7	9.1	6.0	4.7	4.0
EBITDA	632.2	811.2	1,014.6	1,074.6	1,197.8
EV/EBITDA	17.8	22.5	14.9	13.0	11.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	22.9	25.1	24.9	23.1	21.9
EBITDA 이익률	13.5	15.2	16.6	16.8	17.4
부채비율	124.1	99.2	71.8	52.2	41.1
금융비용부담률	0.8	0.6	0.3	0.2	0.1
이자보상배율(x)	13.6	20.8	44.3	65.9	118.6
매출채권회전율(x)	11.4	12.9	13.7	13.7	14.2
재고자산회전율(x)	11.9	12.5	12.5	12.2	12.9

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 3월 23일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 3월 23일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 3월 23일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양지혜)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	92.7%
중립	7.3%
매도	0.0%

2016년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

LG 생활건강(051900) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
2015.04.20	산업분석	Buy	850,000	송광수	
2015.04.22	기업브리프	Buy	1,100,000	송광수	
2015.06.16	기업브리프	Buy	1,100,000	송광수	
2015.07.20	산업브리프	Buy	1,100,000	송광수	
2015.08.07	기업브리프	Buy	1,100,000	송광수	
2015.09.11	기업브리프	Buy	1,100,000	송광수	
2015.09.17	산업분석	Buy	1,100,000	송광수	
2015.10.14	산업분석	Buy	1,100,000	송광수	
2015.10.30	기업브리프	Buy	1,100,000	송광수	
2015.12.10	산업분석	Buy	1,200,000	송광수	
				담당자 변경	
2016.03.22	산업분석	Buy	1,150,000	양지혜	
2016.04.07	산업브리프	Buy	1,150,000	양지혜	
2016.04.27	기업브리프	Buy	1,300,000	양지혜	
2016.05.09	산업브리프	Buy	1,300,000	양지혜	
2016.07.11	산업브리프	Buy	1,300,000	양지혜	
2016.07.27	기업브리프	Buy	1,350,000	양지혜	
2016.10.13	산업분석	Buy	1,100,000	양지혜	
2016.10.26	기업브리프	Buy	1,100,000	양지혜	
2016.11.24	산업분석	Buy	1,100,000	양지혜	
2017.01.06	기업브리프	Buy	1,100,000	양지혜	
2017.01.25	기업브리프	Buy	1,100,000	양지혜	
2017.03.23	기업브리프	Trading Buy	960,000	양지혜	