IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

LG생활건강 (051900)

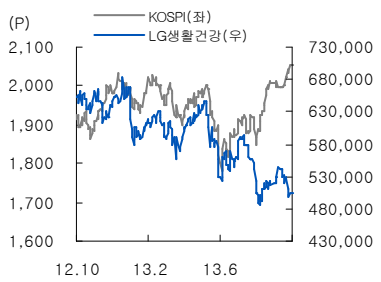
매수 (유지)

목표주가	750,000원
현재가 (10/23)	513,000원
KOSPI (10/23)	2,035.75pt
시가총액	8,422십억원
발행주식수	17,718천주
액면가	5,000원
52주 최고가	685,000원
최저가	486,500원
60일 일평균거래대금	21십억원
외국인 지분율	45.0%
배당수익률 (12.12월)	0.7%
주주구성	
LG 외 1인	34.29%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-16%	-23%
절대기준	-5%	-21%	-27%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	750,000	750,000	-
EPS(13)	20,957	20,615	▲
EPS(14)	24,713	24,745	▼

LG생활건강 주가추이



안지영, 박찬은
02 6915 5675
jyahn@ibks.com

시장 대비 선전, 코카콜라 보너스까지

- 3분기 매출액 +9.3%(yoy), 영업이익 +10.8%(yoy) 시현하며 컨센서스 및 IBK추정치 부합
- 생활 및 음료는 업황 부진 지속으로 외형과 수익성이 상반된 결과를 보임
- 화장품은 모든 카테고리에서 시장 대비 선전, 더페이스샵은 국내외(매출 20%대 증가) 성장성 주도
- 순이익은 코카콜라의 첫 배당(178억원)으로 29.4%(yoy) 증가했으며 분기 배당정책 지속 전망
- 밸류에이션 부담은 존재하지만 4분기 기저효과 고려할 때 모멘텀 회복 가능, TP 75만원 매수유지

Review: 매출액 9.3%(yoy), 영업이익 10.8%(yoy)

3분기 전사 매출액은 11,518억원(+9.3% yoy), 영업이익 1,455억원(+10.8% yoy), 순이익은 1,171억원(+29.4% yoy) 증가했으며 부문별로는

1) 생활, 매출액 4,139억원 +10.9%(yoy), 영업이익 563억원 +4.1%(yoy)
2) 화장품, 매출액 3,916억원 +14.3%(yoy), 영업이익 514억원 +14.2%(yoy)
3) 음료, 매출액 3,463억원 +2.5%(yoy), 영업이익 379억원 +17.7%(yoy)을 시현했다.

금번 실적은 화장품의 국내외 실적 호전이 주도한 것으로 확인된다. 2013년 화장품 시장은 대부분의 카테고리에서 10% 가까운 매출 감소를 보였는데 3분기 동사의 화장품은 고가(빌리프 +42%) 및 매스티지(비욘드 +17%, 수려한 +14%)의 두 자리 수 성장이 있었으며 더페이스샵은 국내 19%, 해외 22%의 성장성을 시현했기 때문이다. 생활용품은 주요 품목에서 M/S가 33.7%(+0.7%p yoy) 확대되었으며, 음료는 매출비중의 54%를 차지하는 탄산부문 성장이 음료 부문 영업이익 17.5%(yoy) 증가를 시현한 것으로 분석된다.

코카콜라의 배당 실시 및 4분기 기저효과로 모멘텀 회복 전망

2013년 상반기 화장품 시장은 10% 전후의 역신장이 추정되는 가운데 방문판매와 해외수입 브랜드의 매출 감소 장기화가 우려감을 확대시키고 있다. 또한 가맹점 규제가 강화되고 있어 저가 브랜드샵 또한 매출 둔화가 불가피할 전망이다. 이러한 가운데 동사는 2년 동안 백화점 입점을 통해 키워온 빌리프(고가) 성장이 가시화 단계에 있으며, 긴자스테파니 및 에버라이프(고가), Fruits&Passion(저가)이 더해짐에 따라 모든 카테고리에서 두 자리 수 성장이 예상된다. 또한 영진약품의 드링크사업부 인수는 향후 의외약품 시장 진출 및 편의점 채널 확장을 가능케 할 전망이다. 3분기 이후 코카콜라의 지속적인 분기 배당 실시와 4분기 기저효과에 근거할 때 현 주가 수준에서 모멘텀 회복이 가능할 전망으로 목표주가 750,000원과 매수의견을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	3,452	3,896	4,435	5,124	5,954
영업이익	401	446	509	598	710
세전이익	372	430	493	594	668
지배주주순이익	272	312	384	448	503
EPS(원)	14,941	17,154	20,957	24,713	27,799
증가율(%)	14.8	14.8	22.2	17.9	12.5
영업이익률(%)	11.6	11.4	11.5	11.7	11.9
ROE(%)	29.7	27.6	27.5	26.4	24.6
PER	32.6	38.3	24.5	20.8	18.5
PBR	25.9	32.3	52.6	18.2	10.3
EV/EBITDA	17.0	20.6	15.2	13.0	10.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

121038/20131024063316

13.3Q 매출액 +9.3%, 영업이익 10.8%
–생활 10.9%(yoy), 4.1%(yoy)
–화장품 14.3%(yoy), 14.2%(yoy)
–음료 2.5%(yoy), 17.7%(yoy)

표 1. LG생활건강 13.3Q 실적 요약 (단위: 억원, %)

	13.3Q	13.2Q	13.3Q(P)	YoY	컨센서스	차이	IBK	차이
매출액	10,539	10,755	11,518	9.3	11,594	–0.7	11,430	0.8
영업이익	1,313	1,202	1,455	10.8	1,465	–0.6	1,480	–1.7
opm	12.5	11.2	12.6	0.2	12.6	0.0	12.9	–0.3
순이익	905	857	1,171	29.4	1,039	12.7	1,040	12.6

부문별 동향
생활: 추석세트 부진
반면 주요 카테고리
M/S 33.7%(+0.7%p)확대

화장품: 성장브랜드
고가 부문
후(16%),빌리프(42%)
중가 부문
비욘드(17%),수려한(14%)
저가, 더페이스샵
국내 19%, 해외 22%

음료: 탄산(매출비중
54%) 매출 4%증가
반면 비탄산 1%감소

표 2. 사업부문별 실적 현황 및 비중 (단위: 억원, %)

사업별	매출액				영업이익				OPM		
	12.3Q	13.3Q(P)	YoY	비중	12.3Q	13.3Q(P)	YoY	비중	12.2Q	13.2Q(P)	YoY
전체	10,539	11,518	9.3	100.0	1,313	1,455	10.8	100.0	12.5	12.6	0.2
생활용품	3,732	4,139	10.9	35.9	541	563	4.1	38.7	14.5	13.6	–0.9
화장품	3,427	3,916	14.3	34.0	450	514	14.2	35.3	13.1	13.1	0.0
음료	3,379	3,463	2.5	30.1	322	379	17.7	26.0	9.5	10.9	1.4
해외 전체	1,094	1,647	50.5	100.0	170	219	28.8	100.0	15.5	13.3	–2.2
생활용품	494	831	68.2	50.5	50	94	88.0	42.9	10.1	11.3	1.2
화장품	553	767	38.7	46.6	119	119	0.0	54.3	21.5	15.5	–6.0
기타	47	49	4.3	3.0	2	7	250.0	3.2	4.3	14.3	10.0

자료: LG생활건강, IBK투자증권

표 3. 2013년, 2014년 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	13.1Q	13.2Q	13.3Q(P)	13.4Q(F)	2012	2013F	YoY	2014F	YoY
매출액	1,072	1,076	1,152	1,131	3,896	4,430	13.7	5,124	15.7
영업이익	146	120	146	94	446	506	13.4	598	18.3
opm	13.6	11.2	12.6	8.3	11.4	11.4	0.0	11.7	0.3
순이익	103	86	117	73	312	379	21.4	447	18.0

자료: LG생활건강, IBK투자증권

표 4. 화장품 브랜드별 매출액 (단위: 억원)

	12.1Q	12.2Q	12.3Q	12.4Q	2012	13.1Q	13.2Q	13.3Q(P)
PRESTIGE	**1,167**	**1,180**	**1,058**	**1,038**	**4,443**	**1,259**	**1,186**	**1,155**
O HUI	375	371	320	308	1,374	351	329	291
Whoo	407	387	347	344	1,486	450	386	403
SU:M	222	215	212	213	862	214	193	193
Belif	47	58	58	81	244	91	92	82
Prestige Others	116	149	122	92	479	152	186	187
MASSTIGE	**1,442**	**1,281**	**1,133**	**1,213**	**5,070**	**1,442**	**1,312**	**1,148**
Isa Knox	454	339	329	335	1,458	377	368	262
LacVert	78	90	76	64	308	76	107	68
Sooryehan	357	263	240	286	1,146	383	274	272
Vonin	121	109	91	94	414	121	87	84
Beyond	205	197	192	204	799	226	213	225
Masstige Others	227	283	206	229	945	258	263	236
MASS	**1,023**	**1,112**	**1,076**	**1,166**	**4,377**	**1,218**	**1,293**	**1,263**
Others	**85**	**24**	**6**	**86**	**200**	**47**	**26**	**115**
Japan(Everlife+GSI)	**188**	**179**	**153**	**179**	**698**	**361**	**338**	**235**
Beautiful Total	**3,905**	**3,776**	**3,427**	**3,682**	**14,790**	**4,327**	**4,154**	**3,916**

자료: LG생활건강, IBK투자증권

121038/20131024063316

표 5. LG생활건강 Valuation 및 목표주가, 750,000원 및 매수 유지

2013년F EPS(지배주주 기준) 기존유지 전사 기준 Target P/E	20,275 34배/34배
	124,606억원 1) 생활용품 27,216억원 (추정 영업순이익 1944억원 Target P/E 14배 적용(필수소비재 평균 P/E 대비 10% 프리미엄 (3년 연평균 영업이익 성장 10% 추정) 2) 화장품 75,390 억원 (추정 영업순이익 2,513억원 Target P/E 30배 적용(화장품 업종 평균) 3) 음료 사업부 22,000억원 (추정 영업순이익 1,100억원 Tagret P/E 20배 적용, 음식료 업종 평균 P/E 대비 30% 프리미엄 적용, 해태음료 턴어라운드 코카콜라와 사업 시너지 구체화)
순차입금 총기업가치 총 발행주식수 (천주) 목표주가 및 투자의견	5,000억원 119,606억원 15,618 75만원, 매수유지

자료: LG생활건강, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

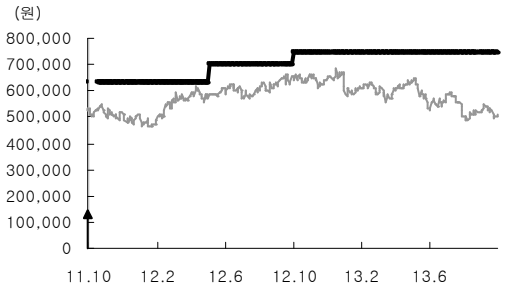
종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당사항없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)	적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	비중축소 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)	비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

LG생활건강 주가 및 목표주가 추이



과거 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가	추천일자	투자의견	목표주가
2011.10.04	매수	630,000원			
2012.05.29	매수	700,000원			
2012.10.24	매수	750,000원			
2013.10.23	매수	750,000원			

121038/20131024063316