

LG생활건강 — 음료가 가장 많이 번다

1Q26 화장품 이익률 5.0%, 음료 10.7% — 화장품은 FY2025에 976억원 적자였다

- 1Q26 음료는 매출 비중 25.9%인데 영업이익 비중은 40.6%다.
- FY2025 화장품 영업손익 -976억원 중 1,403억원 적자가 하반기에 났다.
- 현금전환주기가 2019년 -7일에서 99.5일로 106일 길어졌다 — 매입채무 회전이 무너졌다.

화장품 회사라고 부르기 어렵다

1Q26 부문별 손익은 매출과 이익의 비중이 어긋난다 — 화장품은 매출 7,711억원 (비중 48.9%)에 영업이익 386억원(비중 35.8%), 음료는 매출 4,076억원(25.9%)에 영업이익 438억원(40.6%)이다. 매출은 화장품이 두 배 가까이 많은데 이익은 음료가 더 낸다(표 1).

이익률로 보면 순서가 뒤집힌다 — 음료 10.7%, 생활용품 6.4%, 화장품 5.0%다. 세 부문 합이 연결 매출(1조 5,766억원)·영업이익(1,078억원)과 정확히 일치해, 부문 밖 조정 없이 이 구조가 회사 전체를 설명한다.

FY2025 연간은 더 극단적이었다 — 화장품 영업손익 -976억원(이익률 -4.15%), 생활용품 +1,263억원(5.65%), 음료 +1,420억원(8.02%)로, 화장품이 적자를 내는 동안 음료가 가장 큰 이익원이었다.

화장품 적자는 하반기에 몰려 있었다

1H25까지 화장품은 427억원 흑자였다. 연간 -976억원과 맞추면 2H25에만 1,403억원 적자가 났다는 뜻이다(표 2). ⚠️ 하반기 적자의 원인(재고 평가·구조조정·상각 등)은 공시 요약 범위에 없어 특정하지 않았다.

연결 분기 손익에도 같은 자국이 있다 — 4Q25 영업이익 -727억원, 순손실 2,513억원이다. 1~3분기 순이익 합계가 1,655억원이었으므로 FY2025 순손실 858억원은 사실상 4분기 하나에서 나왔다.

1Q26에 화장품이 386억원 흑자로 돌아섰다. 2Q26 연결 실적도 매출 1조 6,574억원 (YoY +3.3%), 영업이익 1,028억원(YoY +87.5%)이다. 1H26 누계로는 매출이 2.1% 줄었는데 영업이익은 6.8% 늘어(이익률 5.97% → 6.51%) 매출과 이익이 반대로 갔다.

10년의 하강과, 무너진 매입채무 회전

FY2021과 비교하면 낙폭이 크다 — 매출 8조 915억원 → 6조 3,555억원(-21.5%), 영업이익 1조 2,896억원 → 1,707억원(-86.8%)으로 영업이익률이 15.9% → 2.69%가 됐다. 순이익도 8,611억원 → -858억원이다.

⚠️ 운전자본에서 눈에 띄는 것은 매입채무다 — 매입채무회전일(DPO)이 FY2019 129.4일에서 FY2025 23.1일로 짧아진 반면 재고회전(93.4 → 94.6일)·매출채권회수(29.0 → 28.0일)는 거의 그대로여서, 현금전환주기가 -7.0일 → 99.5일로 106일 길어졌다(표 3). 예전처럼 대금을 늦게 치르지 못한다는 뜻이지만 ⚠️ 원인은 공시 범위에서 확인되지 않는다.

재무 자체는 매우 견고하다 — 부채가 1조 2,991억원(-24.5%)으로 줄어 부채비율 23.3%, 현금성자산 1조 863억원이다. 다만 CAPEX가 1,473억 → 946억원(-35.8%)으로 FY2020(5,189억원)의 18%까지 내려왔다. 주주환원은 이어진다 — 10년 14건 중 7건이 최근 3년이고 희석은 0건이다. 위험신호도 0건(표시점수 100점)이고 PBR 1.03배는 226사 중 29% 위치다.

국면 판단

**화장품 흑자 복귀,
이익 수준은 바닥권**

현재주가 (26/08/07)

333,500원

목표주가

제시하지 않음

투자자문업이 아니므로 투자 의견·목표주가를 산출하지 않는다.

1순위 점검 지표

**화장품 부문 영업손익
(FY2025 -976억 → 1Q26 +386억)**

Key Data

시가총액	5.0조원
PER / PBR	적자 미산출 / 1.03배 (29%)
외국인 / 공매도잔고	31.2% / 0.3%
부채비율(FY2025)	23.3%(부채 -24.5%)
음료 이익 비중 (1Q26)	40.6%(매출 비중 25.9%)
위험신호 / 표시점수	0건 / 100점 A+

연결 실적 및 주요 지표

구분	2021	2024	2025	1H26
매출 / 영업이익(억원)	80,915 / 12,896	68,119 / 4,590	63,555 / 1,707	32,340 / 2,106
영업이익률(%)	15.9	6.74	2.69	6.51
순이익 / 영업현금 / CAPEX	8,611 / 9,845 / 3,322	2,039 / 5,276 / 1,473	-858 / 4,464 / 946	1,664
재고 / CCC / 현금 / 부채	10,007 / 41.7 / 7,345 / 20,574	9,224 / 108.6 / 12,535 / 17,199	8,324 / 99.5 / 10,863 / 12,991	주p

1H26은 외부감사인 감사 전 잠정치다. 주p 잠정실적 공시에는 재무상태표·현금흐름표가 없다.

표 1. 매출과 이익의 비중이 어긋난다 (단위: 억원, %)

부문(1Q26)	매출	매출 비중	영업이익	이익 비중	이익률
화장품	7,711	48.9%	386	35.8%	5.0%
생활용품	3,979	25.2%	254	23.6%	6.4%
음료	4,076	25.9%	438	40.6%	10.7%
합계	15,766	100%	1,078	100%	6.8%
세 부문 합이 연결 매출·영업이익과 정확히 일치한다 — 부문 밖 조정이 없어 이 구조가 회사 전체를 그대로 설명한다					
FY2025 연간	화장품 23,500억 / -976억(-4.15%) · 생활용품 22,348억 / 1,263억(5.65%) · 음료 17,707억 / 1,420억(8.02%)				

주: 부문 매출·손익은 사업보고서·분기보고서 기재값이며 이익률·비중은 우리가 나눈 값이다. ⚠️ 부문 내 지역별(국내·중국 등) 구성은 카드 범위에 없어 다루지 않았다 — 화장품의 이익률 변동에 지역 요인이 있을 수 있으나 근거 없이 지목하지 않는다. 1Q26 부문 이익률과 FY2025 연간 이익률은 기간이 다르므로 직접 비교하지 않는다. 자료: 분기보고서(2026.03) · 사업보고서(2025.12) 부문별 매출·손익

표 2. 화장품 적자는 하반기에 몰려 있었다 (단위: 억원, %)

화장품 부문	1H25	FY2025	2H25(역산)	1Q26
매출	13,128	23,500	10,372	7,711
영업손익	+427	-976	-1,403	+386
연결 분기에도 같은 자국 — 4Q25 영업이익 -727억, 순손실 2,513억이며 1~3분기 순이익 합(1,655억)을 감안하면 FY2025 순손실 858억은 사실상 4분기 하나에서 나왔다				
연결 분기 영업이익	2025 1Q 1,424 → 2Q 548 → 3Q 462 → 4Q -727 → 2026 1Q 1,078 → 2Q 1,028			
1H26 누계	매출 32,340억(-2.1%) · 영업이익 2,106억(+6.8%) · 지배주주 순이익 1,579억(+18.4%) — 매출은 줄고 이익은 늘었다			

주: 2H25 값(-1,403억)은 연간에서 반기를 뺀 역산이며 회사가 공시한 반기 구분값이 아니다. ⚠️ 하반기 적자의 원인(재고 평가·구조조정·자산 상각 등)은 공시 요약 범위에 없어 특정하지 않았다. 2025Q4 연결값도 연간에서 3개 분기를 뺀 파생값이다. 2026년 실적은 외부감사인 감사 전 잠정치다(회사 명시). 1Q26 화장품 흑자전환이 일시적인지 구조적인지는 한 분기로 판단하지 않는다. 자료: 연결재무제표기준영업(잠정)실적 공정공시(20260729800683-20260430801033), 분기보고서(2026.03), 사업보고서(2025.12)

표 3. 매입채무 회전이 무너졌다 (단위: 일, 억원, %)

구분	2019	2021	2024	2025
매출채권회수(DSO)	29.0	25.0	30.9	28.0
재고회전(DIO)	93.4	120.2	103.6	94.6
매입채무회전(DPO)	129.4	103.5	25.9	23.1
현금전환주기(CCC)	-7.0	41.7	108.6	99.5
DSO·DIO는 6년간 거의 그대로인데 DPO만 129.4 → 23.1일로 줄어 CCC가 106일 길어졌다 — 예전처럼 대금을 늦게 치르지 못한다는 뜻이다				
10년 자본배분	환원 14건(배당 12 · 주식소각 2), 7건이 최근 3년 — 2026-04-30 소각 · 2026-07-29 배당 · 희석 0건			
재무 안정성	부채 17,199 → 12,991억(-24.5%) · 부채비율 23.3% · 현금 10,863억 · ⚠️ CAPEX 1,473 → 946억(-35.8%)(FY2020의 18%)			

주: 회전일수는 공시 재무제표로 계산한 값이며 산식(평균잔액·기말잔액)에 따라 달라질 수 있다 — 절대값보다 방향과 폭을 본다. ⚠️ DPO 급락의 원인(결제조건 변경·거래처 구성·매입채무 계정 분류)은 공시 범위에서 확인되지 않아 협상력 변화로 단정하지 않았다. CAPEX 감소가 투자 축소인지 사이클인지도 다루지 않았다. 환원 건수는 빈도이지 금액이 아니다. 자료: 사업보고서(2025.12) 연결재무제표, 10년 공시 이력, KRX 시세(2026-08-07)

점검 지표

1순위는 화장품 부문 영업손익이다. FY2025에 976억원 적자였고 그중 1,403억원이 하반기에 몰렸는데 1Q26에 386억원 흑자로 돌아섰다 — 매출 비중이 48.9%로 가장 큰 부문이므로 이 흑자가 이어지는지가 연결 실적을 정한다. 분기·사업보고서의 부문별 손익으로 확인한다. 두 번째는 매입채무회전일이다. 129.4일에서 23.1일로 줄면서 현금전환주기가 106일 길어졌고, 재고·매출채권은 거의 변하지 않았으므로 이 지표 하나가 운전자본 부담 전부를 설명한다. 세 번째는 음료 부문 이익률이다. 1Q26 10.7%로 세 부문 중 가장 높고 이익의 40.6%를 만든다 — 화장품이 회복하는 국면에서도 실질적인 이익원은 여기다.

고지

본 자료는 투자자문·투자권유가 아니며 투자자의견·목표주가·추정 실적을 산출하지 않는다. 투자 판단의 책임은 이용자 본인에게 있다. 모든 수치는 DART 제출 공시와 한국거래소 시세에서 인용했고 외부 전망치·제3자 추정치는 쓰지 않았다. 분석과 판단은 전부 자체 산출이다. 근거 공시: 사업보고서(2025.12) · 분기보고서(2026.03) · 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260729800683-20260430801033) · 주식소각결정(20260430801057).

한계: ① 2026년 실적은 외부감사인 감사 전 잠정치다. ② 2H25 화장품 손익(-1,403억)은 연간에서 반기를 뺀 역산이다. ③ 하반기 적자의 원인을 특정하지 않았다. ④ 부문 내 지역별 구성을 다루지 않았다. ⑤ 매입채무회전 급락의 원인을 협상력 변화로 단정하지 않았다. ⑥ CAPEX 감소가 투자 축소인지 사이클인지 다루지 않았다.