

Company Comment

Analyst 안지영, 황병준  
02) 6915-5675  
jyahn@ibks.com

매수(유지) / TP 1,960,000원

# LG생활건강 (051900)

## 미국 보인카 56.04% 취득. 크로스보더 M&A 역량 재확인

- LG생활건강은 미국의 헤어케어 브랜드 기업 보인카(Boinca)의 지분 56.04%를 한화 1,164.4억원에 취득. 양사는 잔여지분 43.96%에 대해 24년~27년 매수/매도 콜/풋옵션을 체결
- 보인카의 대표 브랜드 알티폭스는 현재 미국 아마존 헤어컬러 카테고리에서 1위, 샬리뷰티 1위, 얼타뷰티 2위 수준. 전세계 헤어케어 시장은 20년 90조원(이중 프리미엄은 20% 비중)
- 동사는 지난 10년간 25건의 M&A를[표2,3] 통해 국내 및 선진 시장으로 성공적인 포트폴리오 확장을 나타냄. 20년 2월 인수한 피지오겔이 대표적, 금번 인수와 함께 HDB 강화 전망

### LG생활건강 크로스보더 M&A를 통해 생활용품 부문 펀더멘탈 강화

LG생활건강은 미국의 헤어케어 브랜드 알티폭스(Artic Fox)를 보유한 보인카(Boinca)의 지분 56.04%를 1억 달러(한화 약1,164.4억원)에 취득함. 거래 양사는 잔여지분 43.96%에 대해 2024년~2027년 매수/매도 가능한 콜/풋옵션을 체결함. 알티폭스는 현재 미국 아마존 헤어컬러 카테고리에서 1위, 샬리뷰티 1위, 얼타뷰티 2위 수준에 포지셔닝 중에 있으며 주요 SNS인 인스타그램, 틱톡, 페이스북 등 200만명 이상의 팔로워를 보유하며 강한 디지털 마케팅을 통해 3년 연평균 성장률 89%를 시현했다.

2020년 전세계 헤어케어 시장 규모는 90조원이며 이 중 프리미엄 비중은 약 20%로 추정된다. LG생활건강은 지난 10년간 25건의 M&A를[표2,3] 통해 국내 및 선진 시장으로 성공적인 포트폴리오 확장을 이어왔는데, 특히 20년 2월 인수한 피지오겔은 M&A를 통한 기업 가치 상승의 대표적 사례로 판단된다.

LG생활건강은 금번 M&A를 통해 선진 시장 그리고 프리미엄 헤어 카테고리 통해 제품 및 브랜드 포트폴리오와 고객 기반 확대가 기대된다. 보인카의 2020년 매출액은 425억원, 당기순이익 117억원으로 순이익률 27.5% 높은 영업이익률이 추정되고 있어 피지오겔에 이어 HDB(생활용품)의 펀더멘탈을 강화하는 기회가 될 전망이다.

표 1. 보인카(Boinca Inc.) 지분 56% 취득 결정

구분		내용		
1. 발행회사	회사명	보인카(Boinca Inc.)		
	국적	미국 (United States of America)		
	자본금(원)	32,314,429	주요사업	염모제 판매업
	발행주식총수(주)	600,000		
2. 취득내역	취득주식수(주)	336,248		
	취득금액	1,164.4억원		
	자기자본	4,849.2억원		
	자기자본대비(%)	2.4		
3. 취득후 소유주식수 및 지분비율	소유주식수	336,248주		
	지분비율(%)	56.04		
4. 취득방법	현금 취득			
5. 취득목적	하이엔드 패션 헤어케어 사업 경쟁력 강화			

자료: 전자공시시스템, IBK투자증권

본 조서분석자료는 당사 리서치본부에서 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.

표 2. 발행회사 요약 재무 상황

(단위: 백만원)

연도	자산	부채	자본	자본금	매출액	당기순이익
2020	12,399	695	11,704	32	42,452	11,704
2019	4,822	111	4,711	32	19,572	4,663
2018	3,285	1,425	1,860	32	9,722	1,306

자료: 전자공시시스템, IBK투자증권

글로벌 대표 기업들의 지난 10년 크로스보더 M&A 사례를 살펴보면, 1위 로레알의 인수는 33건이며 총 인수금액은 40억 7,100만 달러로 한화 약 4조 6천억원을 상회하는 금액이다. 2위 유니레버는 총 26건, 36억 3,400만 달러로 한화로는 약 4조 1천억원 수준이며 3위의 LG생활건강은 총 24건 11억 4,700만 달러, 한화 약 1조 3천억원 수준을 나타냈다. 5위의 에스티로더 역시 인수 10건, 총 금액 28억 달러(한화 약 3조 1,800억원)이다. 글로벌 화장품 산업은 Top-tier를 중심으로 지난 10년 사이 M&A가 집중적으로 이루어졌음이 확인된다. K뷰티는 2020년 코로나19를 겪으며 중국 시장에서 글로벌과 중국 로컬 브랜드들 대비 열위의 포지셔닝이 확인되기 시작했다. 글로벌 Peer들의 M&A 사례와 비교하면 금번 LG생활건강의 M&A는 중소규모다. 그러나 K뷰티 전체적으로 대표적인 크로스보더 M&A가 매우 제한적인 상황에 근거한다면 LG생활건강은 이번에도 글로벌 확장을 통해 글로벌 트렌드에 적극적으로 대응한 것으로 판단된다

표 3. 국내외 화장품 시장의 크로스보더 M&A 사례 (2017년~2020년)

(단위: 백만 달러)

인수 기업	인수 기업 국가	인수 업종	피인수 기업	피인수 기업 국가	공시	거래액	구분
LG생활건강	한국	화장품	피지오겔	미국	20년. 2월	161	크로스보더
			뉴에이본	미국	19년. 4월	125	크로스보더
			에이본 제조 광저우	중국	19년. 1월	71	크로스보더
Estee Lauder	미국	화장품	해브앤비(닥터자르트)	한국	19년. 11월	1,100	크로스보더
Unilever	영국	화장품	Lenor Japan	일본	19년. 10월	N/A	크로스보더
			Laboratoire Gerancia	프랑스	19년. 3월	N/A	크로스보더
			카버코리아(AHC)	한국	17년. 9월	2,689	크로스보더
L'oreal	프랑스	화장품	Logocos Naturkosmetik	독일	18년 8월	N/A	크로스보더
			ModiFace	캐나다	18년 3월	N/A	크로스보더
			Valent Pharmaceuticals	캐나다	17년 1월	1,300	크로스보더
			스타일난다(3CE)	한국	18년 5월	520	크로스보더

자료: 삼성KPMG 삼정인사이드 Vol 71, 2020 보고서 중, IBK투자증권

표 4. 글로벌 주요 화장품 기업의 M&A 2010~2019 기준

순위	인수 기업명	국가	인수 건수	총 금액(백만 달러)
1	L'oreal	프랑스	33	4,071
2	Unilever	영국	26	3,634
3	LG생활건강	한국	24	1,147
4	Coty	미국	13	15,481
5	Estee Lauder	미국	10	2,806
6	P&G	미국	9	4,447
7	Shiseido	일본	9	1,896
8	Revlon	미국	6	1,574
9	L'Occitane	룩셈부르크	5	919
10	Natura & Co	브라질	4	1,263

자료: 삼성KPMG 삼정인사이드 Vol 71, 2020 보고서 중, IBK투자증권