

LG 헬로비전 (037560/KS)

신사업에 대한 잠재력은 확인

SK증권 리서치센터

중립(유지)

목표주가: 3,900 원(유지)

현재주가: 3,875 원

상승여력: 0.6%



Analyst
최관순

ks1.choi@sks.co.kr
3773-8812

Company Data

발행주식수	7,745 만주
시가총액	300 십억원
주요주주	
LG유플러스	50.00%
SK텔레콤	8.61%

Stock Data

주가(24/02/07)	3,875 원
KOSPI	2,609.58 pt
52주 최고가	4,560 원
52주 최저가	3,275 원
60일 평균 거래대금	10 십억원

주가 및 상대수익률



4Q23 Review: 단말 판매로 두 자릿수 이익성장

LG 헬로비전 4Q23 실적은 영업수익 3,373 억원(19.4% 이하 YoY), 영업이익 127 억원(29.2%, OPM: 3.8%)이다. TV와 MVNO 서비스 수익이 각각 5.5%, 3.7% 감소했으나, 인터넷 매출이 1.4% 증가했고, 교육청 스마트 단말 판매 매출로 기타수익이 증가(+93.3%)하면서 영업수익과 영업이익 모두 전년동기 대비 두 자릿수 증가하였다. 연간 영업이익은 12.0% 감소한 474 억원을 기록했는데, 주력 사업인 유료방송 시장의 경쟁확대에 기인한다. 또한 고금리에 따른 영업권 손상이 반영되어 연간 순이익도 전년에 이어 적자를 기록했다.

신사업 확대로 체질개선 기대

LG 헬로비전의 주력 사업인 유료방송 시장은 OTT, IPTV와의 가입자 모집경쟁이 치열해지면서 업황 둔화가 우려된다. 실제 23년 LG 헬로비전의 TV 매출은 3.1% 감소하였다. 24년에도 TV 부문 매출 반등여력도 제한적이라 판단한다. 하지만 LG 헬로비전은 사업 다각화를 위해 렌탈, B2B, 스마트 단말 판매 등 다양한 신규 사업분야에 진출해 있는데 이들 신사업이 포함된 기타수익은 23년 12.8% 증가하며 가시적인 성과가 확인되고 있다. 23년 기준 기타수익의 매출 비중은 30.1%로 신사업에 대한 성과가 LG 헬로비전의 실적 턴어라운드를 견인할 전망이다.

투자의견 중립, 목표주가 3,900 원(유지)

LG 헬로비전에 대한 투자의견 중립을 유지한다. 22년에 이어 23년에도 순이익 적자를 기록하면서 실적개선이 지연되었기 때문이다. 24년에도 유료방송 시장의 경쟁환경이 치열해질 가능성이 높아 LG 헬로비전의 실적은 렌탈, 스마트 단말 판매 등 신사업의 성과가 결정할 전망이다. 신사업의 매출 비중 상승 등 가시적인 성과가 확인된 만큼 24년 기업 체질개선의 원년이 될 가능성도 높다고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

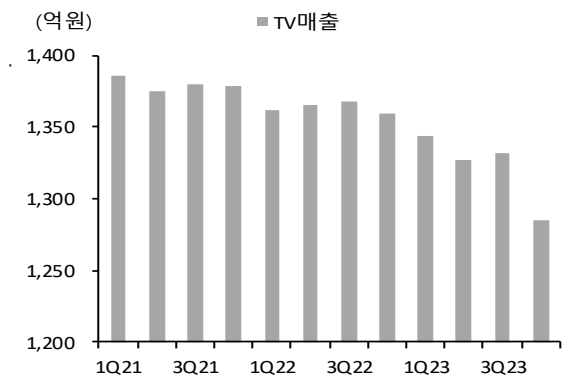
구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	1,058	1,080	1,168	1,190	1,151	1,169
영업이익	십억원	34	44	54	47	48	53
순이익(지배주주)	십억원	-313	27	-26	-30	34	39
EPS	원	-4,039	348	-336	-382	441	508
PER	배	-1.0	16.0	-13.1	-9.0	8.8	7.6
PBR	배	0.5	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	3.1	4.1	3.4	2.8	2.0	1.0
ROE	%	-39.5	4.2	-4.1	-4.9	5.7	6.3

LG 헬로비전 분기별 실적전망

(단위: 억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023P	2024E	2025E
영업수익	2,776	2,867	2,887	3,373	2,845	2,895	2,893	2,876	11,903	11,509	11,686
HOME	1,683	1,669	1,672	1,627	1,648	1,654	1,648	1,626	6,652	6,575	6,595
TV	1,344	1,327	1,332	1,285	1,303	1,302	1,293	1,274	5,288	5,171	5,151
인터넷	310	313	313	314	319	325	328	326	1,250	1,299	1,343
인터넷전화	29	28	28	28	26	27	26	26	113	105	101
MVNO	419	411	410	385	421	416	415	391	1,625	1,643	1,655
서비스수익	379	385	383	366	382	390	388	371	1,512	1,531	1,545
단말기수익	41	25	27	19	39	26	28	19	112	112	111
기타수익	674	787	805	1,361	776	825	830	860	3,626	3,291	3,436
영업비용	2,659	2,728	2,796	3,246	2,715	2,757	2,789	2,770	11,429	11,032	11,160
영업이익	117	139	91	127	130	138	104	106	474	478	526
영업이익률	4.2%	4.9%	3.1%	3.8%	4.6%	4.8%	3.6%	3.7%	4.0%	4.2%	4.5%

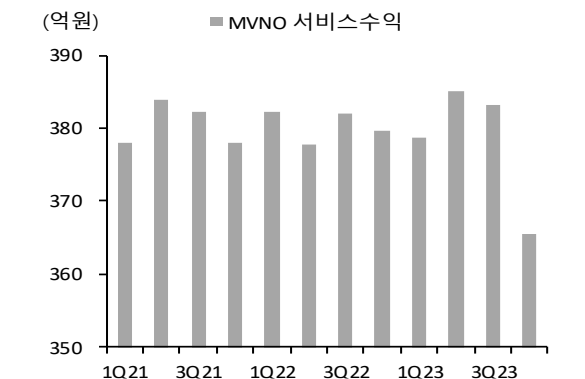
자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 TV 매출 추이



자료: SK 증권

LG 헬로비전 MVNO 서비스수익 추이



자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	435	468	501	637	826
현금및현금성자산	129	192	208	384	570
매출채권 및 기타채권	162	180	236	202	205
재고자산	10	7	17	14	14
비유동자산	1,053	960	962	806	651
장기금융자산	10	25	27	27	27
유형자산	539	495	445	318	191
무형자산	232	157	146	117	89
자산총계	1,488	1,428	1,463	1,443	1,477
유동부채	268	450	507	463	467
단기금융부채	38	207	149	149	149
매입채무 및 기타채무	104	84	300	256	260
단기충당부채	1	1	1	1	1
비유동부채	567	353	369	369	369
장기금융부채	552	342	357	357	357
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	5	5	5	5	5
부채총계	836	802	876	832	836
지배주주지분	652	626	587	612	642
자본금	194	194	194	194	194
자본잉여금	190	190	190	190	190
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	269	242	203	228	258
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	652	626	587	612	642
부채외자본총계	1,488	1,428	1,463	1,443	1,477

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	79	186	101	183	195
당기순이익(손실)	27	-26	-30	34	39
비현금성항목등	268	311	201	152	137
유형자산감가상각비	140	125	115	127	126
무형자산상각비	29	27	27	29	28
기타	99	159	58	-4	-17
운전자본감소(증가)	-212	-92	-78	-7	1
매출채권및기타채권의감소(증가)	-34	-35	-91	35	-3
재고자산의감소(증가)	-3	3	-10	2	-0
매입채무및기타채무의증가(감소)	3	-18	46	-44	4
기타	-178	-41	-24	0	-0
법인세납부	-4	-7	7	-9	-11
투자활동현금흐름	-116	-68	-104	-0	-0
금융자산의감소(증가)	-19	22	-22	0	0
유형자산의감소(증가)	-88	-78	-64	0	0
무형자산의감소(증가)	-12	-15	-16	0	0
기타	2	3	-2	-0	-0
재무활동현금흐름	16	-55	-83	-9	-9
단기금융부채의증가(감소)	-150	-30	-200	0	0
장기금융부채의증가(감소)	183	-6	135	0	0
자본의증가(감소)	0	0	-0	0	0
배당금지급	-6	-9	-9	-9	-9
기타	-11	-10	-8	0	0
현금의 증가(감소)	-21	63	16	176	185
기초현금	151	129	192	208	384
기말현금	129	192	208	384	570
FCF	-8	107	37	183	195

자료 : LG헬로비전, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	1,080	1,168	1,190	1,151	1,169
매출원가	108	175	151	174	176
매출총이익	972	992	1,039	977	993
매출총이익률(%)	90.0	85.0	87.3	84.9	85.0
판매비와 관리비	927	939	992	929	940
영업이익	44	54	47	48	53
영업이익률(%)	4.1	4.6	4.0	4.2	4.5
비영업손익	-9	-67	-83	-4	-3
순금융손익	-7	-2	2	13	28
외환관련손익	0	0	-0	0	0
관계기업등 투자손익	-0	0	0	0	0
세전계속사업이익	35	-14	-36	43	50
세전계속사업이익률(%)	3.3	-1.2	-3.0	3.8	4.3
계속사업법인세	8	12	-6	9	11
계속사업이익	27	-26	-30	34	39
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	27	-26	-30	34	39
순이익률(%)	2.5	-2.2	-2.5	3.0	3.4
지배주주	27	-26	-30	34	39
지배주주귀속 순이익률(%)	2.5	-2.2	-2.5	3.0	3.4
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	27	-18	-30	34	39
지배주주	27	-18	-30	34	39
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	214	206	190	203	207

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	2.1	8.1	1.9	-3.3	1.5
영업이익	30.3	20.9	-12.0	0.9	10.1
세전계속사업이익	흑전	적전	적지	흑전	15.2
EBITDA	-5.7	-3.8	-7.8	7.0	2.0
EPS	흑전	적전	적지	흑전	15.1
수익성 (%)					
ROA	1.8	-1.8	-2.0	2.4	2.7
ROE	4.2	-4.1	-4.9	5.7	6.3
EBITDA마진	19.8	17.6	16.0	17.7	17.7
안정성 (%)					
유동비율	162.3	104.1	98.7	137.6	176.8
부채비율	128.1	128.3	149.3	136.0	130.2
순차입금/자기자본	67.1	56.7	47.1	16.4	-13.2
EBITDA/이자비용(배)	16.8	19.6	15.6	15.2	15.5
배당성향	31.6	-35.7	-31.4	27.2	23.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	348	-336	-382	441	508
BPS	8,424	8,077	7,575	7,896	8,284
CFPS	2,537	1,629	1,460	2,450	2,507
주당 현금배당금	110	120	120	120	120
Valuation지표 (배)					
PER	16.0	-13.1	-9.0	8.8	7.6
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
PCR	2.2	2.7	2.3	1.6	1.5
EV/EBITDA	4.1	3.4	2.8	2.0	1.0
배당수익률	2.0	2.7	3.5	3.1	3.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.11.09	BUY	80,000			
2022.06.20	BUY	75,000	6개월	-22.34%	
2022.02.08	BUY	98,000	6개월	-30.09%	
2021.10.20	BUY	90,000	6개월	-16.98%	
2021.01.11	BUY	108,000	6개월	-25.58%	
2020.11.17	BUY	87,000	6개월	-15.74%	
2020.06.16	BUY	68,000	6개월	-15.92%	

Compliance Notice

작성자(관리자)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 02월 08일 기준)

매수	94.83%	중립	5.17%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------