

LG헬로비전

(037560)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자 의견

Marketperform

시장수익률, 유지

6개월 목표주가

4,000

하향

현재주가

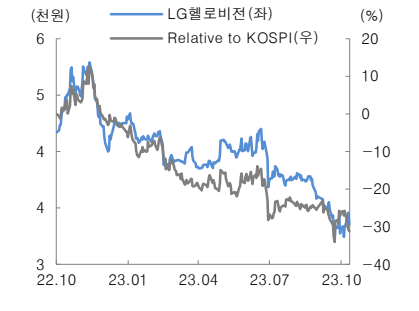
(23.11.07)

3,460

미디어업종

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D
KOSPI	2443.96						
시가총액	268십억원						
시가총액비중	0.01%						
자본금(보통주)	194십억원						
52주 최고/최저	5,330원 / 3,275원						
120일 평균거래대금	13억원						
외국인지분율	6.06%						
주요주주	LG유플러스 50.00% SK텔레콤 8.61%						

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.0	-15.5	-16.5	-27.6
상대수익률	-7.3	-10.8	-14.6	-29.8



## 계속해서 부진한 실적

- 3Q23 매출 2.9천억원(-11% yoy), OP 91억원(-49% yoy)
- TV, 인터넷, MVNO 등 대부분 분야에서 부진한 매출
- 프로그램 사용료, 네트워크 사용료 등의 비용 부담으로 이익 감소

### 투자 의견 시장수익률 유지, 목표주가 4,000원으로 -13% 하향

12M FWD EPS 501원에 PER 8배 적용(LGU+ 타겟 PER 10배 대비 20% 할인)  
3Q 실적 부진을 반영하여 23, 24년 EPS를 각각 -19%, -14% 하향

### 3Q23 Review: 성장 부진 대비 비용 부담

매출 2.9천억원(-11% yoy, +1% qoq), OP 91억원(-49% yoy, -35% qoq)  
3Q 누적 매출 8.5천억원(-4% yoy), OP 347억원(-21% yoy)  
23E 매출 1.1조원(-3% yoy), OP 437억원(-19% yoy)

TV 1.3천억원(-3% yoy, +0.3% qoq), 인터넷 313억원(+2% yoy, -0.3% qoq)  
인터넷 전화 28억원(-11% yoy, -3% qoq), MVNO 서비스 383억원(+0.3% yoy, -0.5% qoq), 기타수익 805억원(-29% yoy, +2% qoq)

기타수익에 포함된 스마트 단말 등의 전년 동기 high base 영향으로 매출 감소  
다만, 기타수익은 비용성 매출의 성격이 강해서 수익성에 미치는 영향은 제한적

이익 감소는 전분야에 걸친 매출 감소로 인해 고정비 부담이 커진 영향  
프로그램 사용료는 409억원으로 yoy, qoq 유사한 수준  
네트워크 사용료는 366억원으로(+5% yoy, +9% qoq) 상승하여 이익에 부담

14~15년 OP 1천억원, 16년 매각 추진시 OP 430억원, 매각 무산 후 17~18년  
OP 700억원대 회복, 19년 LGU+에 매각, OP 292억원 달성, 이후 3년에 걸쳐서  
22년 OP 538억원까지 회복했으나, CATV의 사업 위축 및 기대했던 LGU+와의  
시너지가 나타나지 않으면서 아직 700억원대 OP에는 크게 못 미치는 상황

(단위: 십억원 %)										
구분	3Q22	2Q23	직전추정	잠정치	3Q23			4Q23		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	326	287	281	289	-11.4	0.7	286	274	-2.9	-5.0
영업이익	18	14	18	9	-49.4	-34.6	15	9	-8.5	-1.1
순이익	13	8	13	7	-47.9	-19.2	11	8	흑전	16.6

자료: LG헬로비전, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,080	1,168	1,127	1,127	1,139
영업이익	44	54	44	48	59
세전순이익	35	-14	46	53	62
총당기순이익	27	-26	36	39	46
지배지분순이익	27	-26	36	39	46
EPS	348	-336	463	505	597
PER	16.0	NA	7.8	7.1	6.0
BPS	8,424	8,077	8,420	8,800	9,272
PBR	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE	4.2	-4.1	5.6	5.9	6.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: LG헬로비전, 대신증권 Research Center

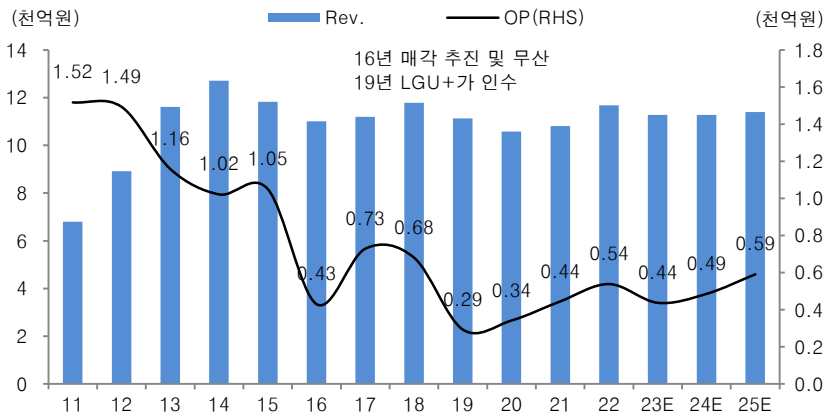
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	1,125	1,126	1,127	1,127	0.2	0.1
판매비와 관리비	1,068	1,064	1,084	1,079	1.5	1.4
영업이익	57	62	44	48	-23.8	-22.3
영업이익률	5.1	5.5	3.9	4.3	-1.2	-1.2
영업외손익	1	-1	2	4	233.3	흑자조정
세전순이익	58	61	46	53	-20.6	-13.9
자비자분순이익	44	45	36	39	-18.9	-13.9
순이익률	3.9	4.0	3.2	3.5	-0.7	-0.6
EPS(자비자분순이익)	571	586	463	505	-18.9	-13.9

자료: LG헬로비전, 대산증권 Research Center

그림 1. LGHV 실적 현황 및 전망



자료: LGHV, 추정은 대산증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,080	1,168	1,127	1,127	1,139
매출원가	108	175	0	0	0
매출총이익	972	992	1,127	1,127	1,139
판매비와관리비	927	939	1,084	1,079	1,080
영업이익	44	54	44	48	59
영업외수익	41	46	39	43	52
EBITDA	214	206	166	172	182
영업외손익	-9	-67	2	4	3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	6	9	12	13	13
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-13	-11	-12	-13	-14
외환평가손실	0	0	0	0	0
기타	-2	-66	2	4	4
법인세비용차감전순이익	35	-14	46	53	62
법인세비용	-8	-12	-10	-14	-16
계속사업순이익	27	-26	36	39	46
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	27	-26	36	39	46
당기순이익	2.5	-2.2	3.2	3.5	4.1
비배분분손이익	0	0	0	0	0
지배분손이익	27	-26	36	39	46
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	8	8	8	8
포괄순이익	27	-18	44	47	54
비배분포괄이익	0	0	0	0	0
지배분포괄이익	27	-18	44	47	54

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	348	-336	463	505	597
PER	160	NA	7.8	7.1	6.0
BPS	8,424	8,077	8,420	8,800	9,272
PBR	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	2,764	2,660	2,144	2,222	2,354
EV/EBITDA	4.1	3.4	3.1	2.8	2.4
SPS	13,947	15,080	14,555	14,557	14,704
PSR	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	3,810	3,676	4,075	4,193	4,321
DPS	110	120	125	125	150

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증/감	2.1	8.1	-3.5	0.0	1.0
영업이익 증/감	30.3	20.9	-18.8	10.8	22.1
순이익 증/감	흑전	적전	흑전	9.0	18.2
수익성					
ROIC	3.6	12.0	4.2	4.5	5.5
ROA	3.0	3.7	3.0	3.3	3.9
ROE	4.2	-4.1	5.6	5.9	6.6
안정성					
부채비율	128.1	128.3	123.0	117.7	111.7
순차입금비율	67.1	56.7	36.2	29.7	22.8
이자보상비율	3.5	5.1	3.7	3.7	4.3

자료: LG 헬로러전 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	435	468	499	533	573
현금및현금성자산	129	192	311	345	384
매출채권 및 기타채권	162	180	174	174	175
재고자산	10	7	6	6	7
기타유동자산	134	89	7	7	7
비유동자산	1,053	960	956	951	947
유형자산	539	495	498	499	499
관계기업투자금	3	3	3	3	3
기타비유동자산	512	462	455	450	445
자산총계	1,488	1,428	1,454	1,484	1,520
유동부채	268	450	449	449	449
매입채무 및 기타채무	181	225	225	225	225
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	38	207	207	207	207
기타유동부채	49	17	17	17	17
비유동부채	567	353	353	353	353
차입금	489	290	290	290	290
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	78	63	63	63	63
부채총계	836	802	802	802	802
자본부분	652	626	652	682	718
자본금	194	194	194	194	194
자본잉여금	190	190	190	190	190
이익잉여금	269	242	268	298	334
기타자본변동	0	0	0	0	0
비배분부분	0	0	0	0	0
자본총계	652	626	652	682	718
순차입금	438	355	236	202	164

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	70	179	268	267	272
당기순이익	27	-26	36	39	46
비현금항목의 가감	268	311	280	286	288
감가상각비	170	152	122	124	123
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	99	159	157	162	165
자산부채의 증감	-212	-92	-35	-41	-43
기타현금흐름	-14	-14	-12	-17	-20
투자활동 현금흐름	-118	-71	-118	-120	-120
투자자산	-1	0	0	0	0
유형자산	-88	-78	-118	-119	-119
기타	-29	7	0	0	0
재무활동 현금흐름	27	-45	-15	-16	-16
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	189	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-6	-9	-9	-10	-10
기타	-157	-36	-6	-6	-6
현금의 증감	-21	63	119	34	39
기초 현금	151	129	192	311	345
기말 현금	129	192	311	345	384
NOPLAT	34	103	34	36	44
FCF	103	161	38	40	47

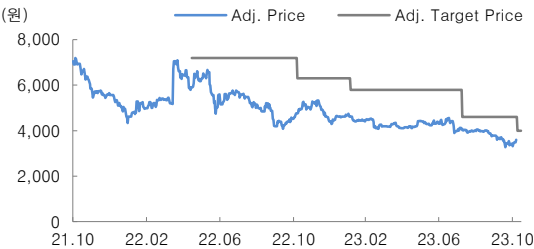
[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김희재)  
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG헬로비전(037560) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	23.11.08	23.08.08	23.08.03	23.02.03	22.11.06	22.08.06
투자의견	Marketperform	Marketperform	6개월 강과	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	4,000	4,600	5,800	5,800	6,300	7,200
과리율(평균%)		(17.67)	(29.60)	(26.05)	(23.21)	(26.68)
과리율(최대/최소%)		(11.96)	(28.79)	(21.38)	(15.40)	(7.36)

제시일자	22.06.02	22.05.14
투자의견	Marketperform	Marketperform
목표주가	7,200	7,200
과리율(평균%)	(19.89)	(12.69)
과리율(최대/최소%)	(7.36)	(8.19)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20231105)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	91.1%	8.9%	0.0%

산업 투자의견  
- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상  
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상  
- Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견  
- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상  
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상  
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

[ESG 평가 등급체계]

\* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

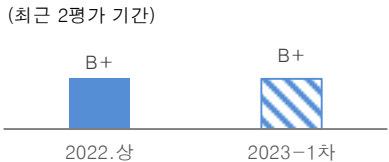
등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	우수	ESG 시스템이 구축되어 있으며, 관련 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 관련 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	ESG 시스템이 부분적으로 구축되어 있어, 일정 수준의 ESG 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	ESG 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 관련 내용의 정보공개가 필요함. ESG 리스크 관리 수준이 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

LG헬로비전

통합 ESG 등급

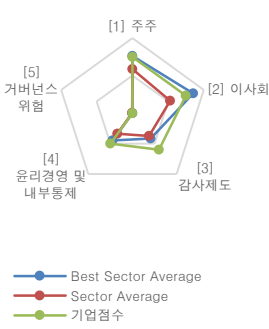
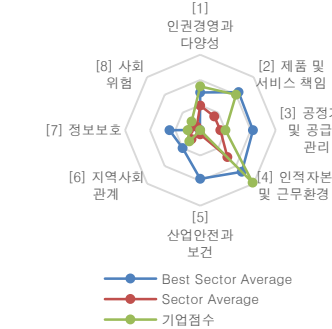
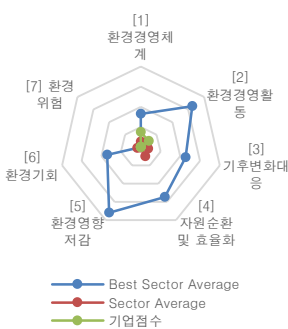
직전 대비 변동

최근 2평가 기간

<b>B+</b>	전체순위	248	E 점수	-1.15	
	산업순위	3/34	S 점수	-1.34	
			G 점수	1.16	

영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영체계	■ ■	인권경영과 다양성	■ ■ ■ ■	주주	■ ■ ■
환경경영활동	■	제품 및 서비스 책임	■ ■ ■ ■	이사회	■ ■ ■ ■
기후변화대응	■	공정거래 및 공급망 관리	■ ■	감사제도	■ ■ ■ ■ ■
자원순환 및 효율화	■	인적자본 및 근무환경	■ ■ ■ ■	윤리경영 및 내부통제	■ ■ ■ ■
환경영향 저감	■	산업안전과 보건	■	거버넌스 위험	■ ■ ■ ■ ■
환경기회	■	지역사회 관계	■ ■ ■		
환경 위험	■ ■ ■ ■ ■	정보보호	■ ■		
		사회 위험	■ ■ ■ ■ ■		



\* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.

\* 환경/사회/거버넌스 위험은 0에 가까울수록 리스크가 낮음

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합하지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한, 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 대산경제연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.