

# LG 헬로비전 (037560/KS)

아직은 남아있는 변수

SK증권 리서치센터

## 중립(유지)

목표주가: 2,900 원(하향)

현재주가: 2,580 원

상승여력: 12.4%



Analyst  
최관순

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

### Company Data

발행주식수	7,745 만주
시가총액	200 십억원
주요주주	
LG유플러스	58.61%
자사주	0.00%

### Stock Data

주가(24/08/07)	2,580 원
KOSPI	2,568.41pt
52주 최고가	4,530 원
52주 최저가	2,455 원
60일 평균 거래대금	십억원

### 주가 및 상대수익률



## 2Q24: 영업이익 컨센서스 하회

LG 헬로비전 2Q24 실적은 영업수익 2,836 억원(-1.1% 이하 YoY), 영업이익 74 억원(-46.8%, OPM: 2.6%)이다. 영업이익 컨센서스(113 억원)를 하회한 실적이다. 유료방송의 가입자 정체 및 VOD 매출 부진으로 방송 매출이 3.1% 감소했으며, MVNO(-4.4%), 렌탈(-1.1%) 등 주요 매출이 모두 감소했다. 탑라인 하락에 따라 영업이익률도 하락(-2.2%p)하며 대체로 부진한 실적을 기록했다. 다만 계절가전 판매에 따른 렌탈 매출이 전기 대비 30.9% 증가하며 전기 대비 영업수익은 6.1% 증가했는데, 하반기 스마트 단말기 관련 매출이 추가될 가능성이 높아 하반기 탑라인은 반등할 가능성이 높다.

## 아직은 남아있는 변수

LG 헬로비전은 지난 4 월 IPTV 방식의 헬로 tv Pro 를 출시했다. 이로 인해 판매단가 상승 효과가 기대되며, LG 유플러스와의 망공유를 통한 시너지가 구체화된 점은 긍정적이다. 다만 O TT 및 IPTV 로의 가입자 이탈 및 VOD 매출 감소, MVNO 가입자 모집 경쟁, 홈쇼핑 채널 송출수수료 협상 등 24 년 실적에 대한 불확실성이 상존한다. 현재 LG 헬로비전의 주가는 이를 반영하여 약세가 지속되고 있는데 LG 유플러스와의 시너지가 재무적으로 확인되는 시점에 주가는 반등할 것으로 예상된다.

## 투자의견 중립, 목표주가 2,900 원(하향)

LG 헬로비전에 대한 투자의견 중립을 유지한다. LG 헬로비전의 주력 사업인 유료방송 시장에 대한 불확실성이 하반기에도 유효하기 때문에 본격적인 주가 반등을 위한 시간이 필요하다고 판단하기 때문이다. 목표주가가 EPS 하향에 따라 2,900 원으로 하향한다. 다만 현 주가는 24 년 PBR 기준 0.3 배 수준으로 역사적 최저 수준이며, 렌탈, 스마트 단말기 등 매출의 다변화가 진행중이고 LG 유플러스와의 시너지가 구체화되고 있다는 측면에서 추가적인 주가 하락리스크 또한 제한적이라 판단한다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	1,080	1,168	1,190	1,173	1,191	1,199
영업이익	십억원	44	54	47	32	33	36
순이익(지배주주)	십억원	27	-26	-45	23	26	27
EPS	원	348	-336	-586	292	336	355
PER	배	16.0	-13.1	-5.8	8.8	7.6	7.2
PBR	배	0.7	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	배	4.1	3.4	3.6	2.6	1.8	0.9
ROE	%	4.2	-4.1	-7.6	4.0	4.4	4.5

LG 헬로비전 분기별 실적전망

(단위: 억원)

	1Q24A	2Q24P	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
영업수익	2,672	2,836	2,869	3,358	2,680	3,108	2,885	3,236	11,735	11,909	11,994
HOME	2,239	2,331	2,361	2,271	2,204	2,291	2,314	2,234	9,202	9,042	8,886
TV	1,281	1,287	1,282	1,267	1,245	1,244	1,231	1,223	5,117	4,943	4,764
Internet and VoIP	339	340	342	343	340	343	344	345	1,364	1,372	1,381
MVNO	382	393	389	379	369	375	378	364	1,543	1,487	1,440
Rental	238	312	348	281	250	328	361	301	1,179	1,240	1,301
Community	428	498	503	717	475	541	567	817	2,147	2,400	2,615
Miscellaneous	5	7	5	370	1	276	3	186	386	467	493
영업비용	2,631	2,762	2,775	3,247	2,643	2,996	2,801	3,136	11,415	11,576	11,637
영업이익	41	74	94	111	37	112	84	101	320	333	357
영업이익률	1.5%	2.6%	3.3%	3.3%	1.4%	3.6%	2.9%	3.1%	2.7%	2.8%	3.0%

자료: LG 헬로비전, SK 증권

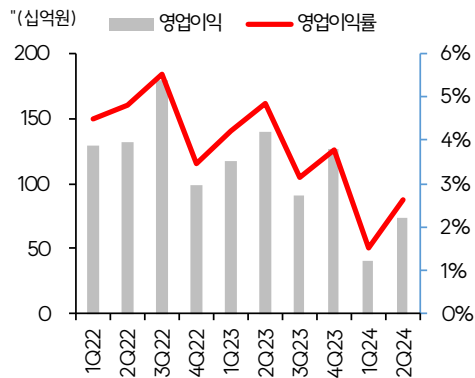
LG 헬로비전 목표주가 산정

(단위: 원, 배)

구분	내용
24년 예상 EPS	292
Target PER	10
적정주가	2,920
목표주가	2,900
현재주가	2,580
상승여력	12.4%

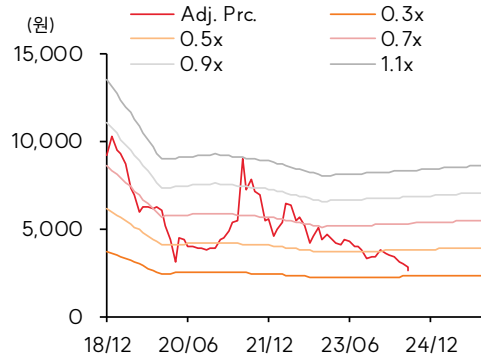
자료: SK 증권

LG 헬로비전 영업이익 추이



자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 12MF PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, SK 증권

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>유동자산</b>	468	411	613	747	903
현금및현금성자산	192	89	313	458	601
매출채권 및 기타채권	180	212	264	255	266
재고자산	7	10	13	13	13
<b>비유동자산</b>	960	908	811	684	558
장기금융자산	25	19	16	16	16
유형자산	495	475	389	283	178
무형자산	157	71	57	36	15
<b>자산총계</b>	1,428	1,319	1,424	1,431	1,461
<b>유동부채</b>	450	372	396	386	398
단기금융부채	207	150	110	110	110
매입채무 및 기타채무	84	94	269	259	271
단기충당부채	1	1	0	0	0
<b>비유동부채</b>	353	382	449	449	449
장기금융부채	342	364	432	432	432
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	5	6	6	6	6
<b>부채총계</b>	802	754	845	835	847
<b>지배주주지분</b>	626	565	579	595	614
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	242	182	195	212	230
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	626	565	579	595	614
<b>부채외자본총계</b>	1,428	1,319	1,424	1,431	1,461

## 현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>영업활동현금흐름</b>	179	84	155	153	153
당기순이익(손실)	-26	-45	23	26	27
비현금성항목등	311	325	148	101	83
유형자산감가상각비	125	117	109	106	105
무형자산상각비	27	25	21	21	21
기타	159	184	18	-25	-43
운전자본감소(증가)	-92	-181	-20	0	-0
매출채권및기타채권의감소(증가)	-35	-72	-51	10	-11
재고자산의감소(증가)	3	-3	-3	0	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	-18	9	44	-10	12
기타	-21	-23	2	22	39
법인세납부	-7	-9	-3	-3	-3
<b>투자활동현금흐름</b>	-71	-112	-36	-0	-0
금융자산의감소(증가)	22	-2	0	0	0
유형자산의감소(증가)	-78	-90	-24	0	0
무형자산의감소(증가)	-15	-23	-7	0	0
기타	-0	4	-5	-0	-0
<b>재무활동현금흐름</b>	-45	-76	28	-9	-9
단기금융부채의증가(감소)	-30	-200	-140	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-6	134	168	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-9	-9	0	-9	-9
기타	0	0	-0	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	63	-103	224	145	143
기초현금	129	192	89	313	458
기말현금	192	89	313	458	601
FCF	101	-6	131	153	153

자료 : LG헬로비전, SK증권 추정

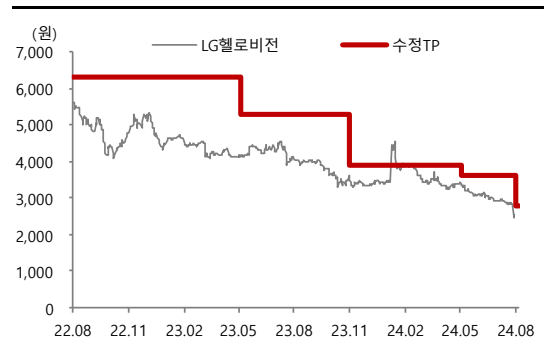
## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>매출액</b>	1,168	1,190	1,173	1,191	1,199
<b>매출원가</b>	175	171	138	182	183
<b>매출총이익</b>	992	1,020	1,035	1,009	1,016
매출총이익률(%)	85.0	85.7	88.2	84.7	84.7
<b>판매비와 관리비</b>	939	972	1,003	975	980
<b>영업이익</b>	54	47	32	33	36
영업이익률(%)	4.6	4.0	2.7	2.8	3.0
<b>비영업손익</b>	-67	-83	-6	-4	-5
순금융손익	-2	1	8	29	46
외환관련손익	0	-0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	-0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	-14	-36	26	29	31
세전계속사업이익률(%)	-1.2	-3.0	2.2	2.5	2.6
<b>계속사업법인세</b>	12	10	3	3	3
<b>계속사업이익</b>	-26	-45	23	26	27
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	-26	-45	23	26	27
순이익률(%)	-2.2	-3.8	1.9	2.2	2.3
<b>지배주주</b>	-26	-45	23	26	27
지배주주귀속 순이익률(%)	-2.2	-3.8	1.9	2.2	2.3
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
총포괄이익	-18	-51	23	26	27
지배주주	-18	-51	23	26	27
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	206	189	162	160	162

## 주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	8.1	1.9	-1.4	1.5	0.7
영업이익	20.9	-12.0	-32.4	4.2	7.2
세전계속사업이익	적전	적지	흑전	14.8	5.4
EBITDA	-3.8	-8.2	-14.5	-0.9	0.9
EPS	적전	적지	흑전	15.1	5.6
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	-1.8	-3.3	1.6	1.8	1.9
ROE	-4.1	-7.6	4.0	4.4	4.5
EBITDA마진	17.6	15.9	13.8	13.4	13.5
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	104.1	110.5	154.8	193.3	226.8
부채비율	128.3	133.4	146.0	140.3	138.0
순차입금/자기자본	56.7	74.9	39.3	13.9	-9.8
EBITDA/이자비용(배)	19.6	15.4	9.1	9.0	9.1
배당성향	-35.7	-20.5	41.1	35.7	33.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	-336	-586	292	336	355
BPS	8,077	7,300	7,472	7,688	7,923
CFPS	1,629	1,245	1,966	1,973	1,981
주당 현금배당금	120	120	120	120	120
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	-13.1	-5.8	8.8	7.6	7.2
PBR	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
PCR	2.7	2.7	1.3	1.3	1.3
EV/EBITDA	3.4	3.6	2.6	1.8	0.9
배당수익률	2.7	3.5	4.7	4.7	4.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.08.08	중립	2,800원	6개월		
2024.05.10	중립	3,600원	6개월	-16.52%	-7.92%
2023.11.08	중립	3,900원	6개월	-9.02%	16.15%
2023.05.12	매수	5,300원	6개월	-23.95%	-13.96%
2022.11.07	매수	6,300원	6개월	-27.72%	-15.40%
2021.12.10	중립	6,300원	6개월	-14.78%	12.54%



## Compliance Notice

작성자(최관순)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 08월 08일 기준)

매수	96.88%	중립	3.13%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------