

LG헬로비전 (037560)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

Marketperform

시장수익률, 유지

6개월 목표주가

2,800

하향

현재주가

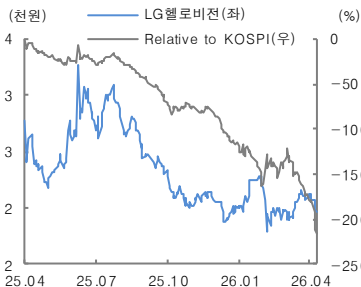
2,265

(26.05.07)

미디어업종

| | |
|-------------|-----------------|
| KOSPI | 7490.05 |
| 시가총액 | 175삼억원 |
| 시가총액비중 | 0.00% |
| 자본금(보통주) | 194삼억원 |
| 52주 최고/최저 | 3,315원 / 2,130원 |
| 120일 평균거래대금 | 3억원 |
| 외국인지분율 | 4.63% |
| 주요주주 | LG유플러스 58.61% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| 절대수익률 | 1.6 | -3.0 | -4.4 | -19.7 |
| 상대수익률 | -25.5 | -34.1 | -49.6 | -72.4 |



돌파구가 필요합니다

- 1Q26 매출 2.6천억원(-19% yoy), OP 51억원(-28% yoy)
- 방송, 인터넷, MVNO 역성장. VOD 수익 감소 및 사업구조 재편 영향
- 17~18년 대비 프로그램 사용료와 N/W 사용료 부담은 오히려 증가

투자 의견 시장수익률(Marketperform) 유지, 목표주가 2,800원(-10%) 제시

12M FWD EPS 281원에 PER 10배 적용
17~18년 수준의 OP 700억원대 달성 전까지는 낮은 멀티플 적용
OP 추정 24년 135억원, 25년 187억원(+39% yoy), 26E 298억원(+59% yoy)

1Q26 Review: 매출 감소 속에 관련 비용 부담 증가

매출 2.6천억원(-19% yoy, -15% qoq), OP 51억원(-28% yoy, 흑전 qoq)
방송 1.2천억원(-2% yoy, -2% qoq), 인터넷 338억원(-1% yoy, -1% qoq)
MVNO 368억원(-5% yoy, -4% qoq), 렌탈 409억원(+27% yoy, -10% qoq)

4Q24 영업권 및 자산 손상 약 1.3천억원 반영하면서 순이익 -1.1천억원 달성
25년부터는 연간 약 200억원, 분기당 약 50억원의 감가비 감소 효과
감가비 감소 효과 제외시 BEP 수준. 프로그램 사용료 및 N/W 사용료 부담

1Q 프로그램 사용료 378억원(-3% yoy), 방송 매출 대비 31.4%(-0.2%p yoy)
17~18년 연평균 OP 700억원 당시 프로그램 사용료는 TV 매출 대비 28% 수준

1Q N/W 사용료 403억원(+8% yoy), TV/인터넷 매출 대비 26.7%(+2.4%p yoy)
17~18년 연평균 OP 700억원 당시 N/W 사용료는 관련 매출 대비 21% 수준

MVNO 매출은 12년 이후 분기 매출 600억원대 유지, 19년부터 500억원대, 20년 이후 400억원대, 4Q23 385억원으로 300억원대 진입, 1Q25 389억원, 2Q25 408억원(+4% yoy, +5% qoq). SKT 사이버 침해 사고 반사이익 일부 반영. 하지만, 3Q25 388억원(-2% yoy, -5% qoq)으로 효과는 일시적이었던 것으로 추정

(단위: 삼억원 %)

| 구분 | 1Q25 | 4Q25 | 직전추정 | 잠정치 | 1Q26 | | | 2Q26 | | |
|------|------|------|------|-----|-------|-------|-----------|------|-------|-------|
| | | | | | YoY | QoQ | Consensus | 당사추정 | YoY | QoQ |
| 매출액 | 314 | 300 | 270 | 255 | -18.5 | -14.7 | 0 | 286 | -19.3 | 11.9 |
| 영업이익 | 7 | -8 | 9 | 5 | -28.3 | 흑전 | 0 | 11 | 5.8 | 117.6 |
| 순이익 | 3 | -10 | 6 | 3 | -0.6 | 흑전 | 0 | 8 | 9.3 | 166.4 |

자료: LG헬로비전, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 삼억원 원 %)

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,196 | 1,266 | 1,140 | 1,167 | 1,184 |
| 영업이익 | 13 | 19 | 30 | 50 | 56 |
| 세전순이익 | -128 | 6 | 22 | 37 | 43 |
| 총당기순이익 | -106 | 2 | 17 | 28 | 32 |
| 자배분순이익 | -106 | 2 | 17 | 28 | 32 |
| EPS | -1,372 | 23 | 221 | 365 | 419 |
| PER | NA | 102.0 | 10.3 | 6.2 | 5.4 |
| BPS | 5,734 | 5,845 | 6,065 | 6,342 | 6,687 |
| PBR | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.3 |
| ROE | -21.0 | 0.4 | 3.7 | 5.9 | 6.4 |

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

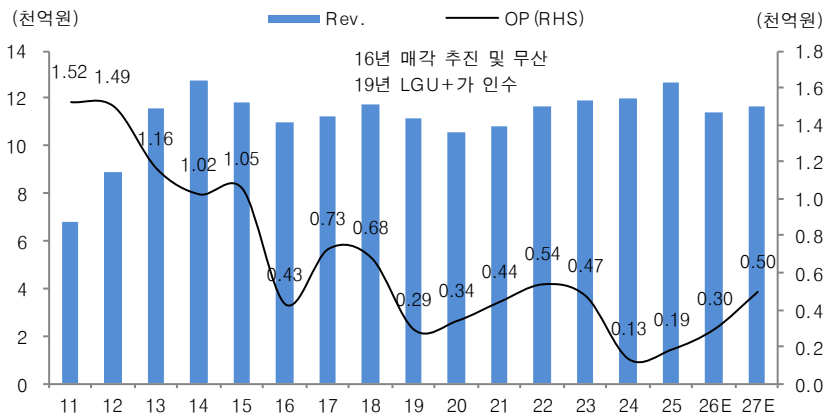
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원 원 %, %p)

| | 수정전 | | 수정후 | | 변동률 | |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2026F | 2027F | 2026F | 2027F | 2026F | 2027F |
| 매출액 | 1,163 | 1,181 | 1,140 | 1,167 | -2.0 | -1.2 |
| 판매비와 관리비 | 1,121 | 1,140 | 1,110 | 1,117 | -0.9 | -2.0 |
| 영업이익 | 43 | 41 | 30 | 50 | -30.0 | 22.4 |
| 영업이익률 | 3.7 | 3.4 | 2.6 | 4.3 | -1.0 | 0.8 |
| 영업외손익 | -12 | -13 | -8 | -13 | 적자유지 | 적자유지 |
| 세전순이익 | 30 | 28 | 22 | 37 | -27.1 | 32.8 |
| 자비차분순이익 | 23 | 21 | 17 | 28 | -26.0 | 36.7 |
| 순이익률 | 2.0 | 1.7 | 1.5 | 2.4 | -0.5 | 0.7 |
| EPS(자비차분순이익) | 298 | 267 | 221 | 365 | -26.0 | 36.7 |

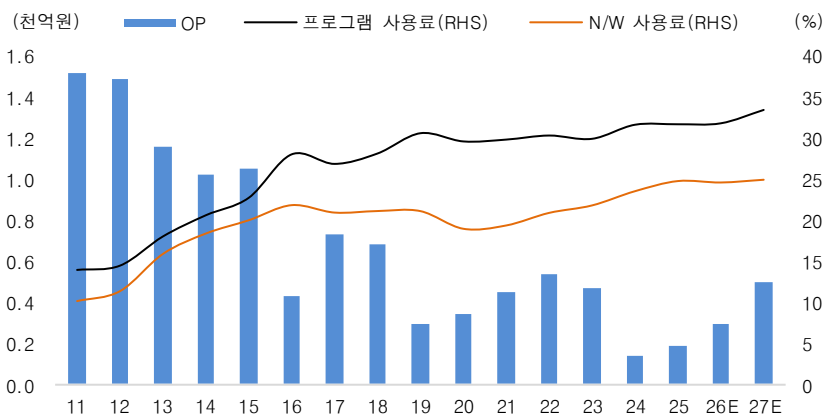
자료: LG헬로비전, 대신증권 Research Center

그림 1. LGHV 실적 현황 및 전망



자료: LGHV, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 프로그램 사용료와 N/W 사용료 부담 지속



자료: LGHV, 추정은 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| 매출액 | 1,196 | 1,266 | 1,140 | 1,167 | 1,184 |
| 매출원가 | 189 | 247 | 0 | 0 | 0 |
| 매출총이익 | 1,008 | 1,019 | 1,140 | 1,167 | 1,184 |
| 판매비와관리비 | 994 | 1,000 | 1,110 | 1,117 | 1,129 |
| 영업이익 | 13 | 19 | 30 | 50 | 56 |
| 영업외수익 | 1.1 | 1.5 | 2.6 | 4.3 | 4.7 |
| EBITDA | 142 | 123 | 119 | 141 | 149 |
| 영업외손익 | -141 | -13 | -8 | -13 | -13 |
| 관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융수익 | 16 | 16 | 13 | 13 | 12 |
| 외환포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융비용 | -19 | -21 | -18 | -18 | -18 |
| 외환포괄손실 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -137 | -7 | -3 | -8 | -8 |
| 법인세비용차감전순이익 | -128 | 6 | 22 | 37 | 43 |
| 법인세비용 | 21 | -4 | -5 | -9 | -10 |
| 계속사업순이익 | -106 | 2 | 17 | 28 | 32 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | -106 | 2 | 17 | 28 | 32 |
| 당기순이익 | -89 | 0.1 | 1.5 | 2.4 | 2.7 |
| 비재계분순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 재계분순이익 | -106 | 2 | 17 | 28 | 32 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | -6 | 7 | 7 | 7 | 7 |
| 포괄순이익 | -112 | 9 | 24 | 35 | 39 |
| 비재계분포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 재계분포괄이익 | -112 | 9 | 24 | 35 | 39 |

| Valuation 지표 | (단위: 원 배 %) | | | | |
|--------------|-------------|--------|--------|--------|--------|
| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| EPS | -1,372 | 23 | 221 | 365 | 419 |
| PER | NA | 102.0 | 10.3 | 6.2 | 5.4 |
| BPS | 5,734 | 5,845 | 6,065 | 6,342 | 6,687 |
| PBR | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.3 |
| EBITDAPS | 1,831 | 1,585 | 1,531 | 1,819 | 1,925 |
| EV/EBITDA | 4.6 | 5.0 | 4.2 | 3.4 | 3.1 |
| SPS | 15,448 | 16,342 | 14,717 | 15,063 | 15,293 |
| PSR | 0.2 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.1 |
| CFPS | 3,034 | 2,954 | 2,913 | 3,142 | 3,248 |
| DPS | 0 | 0 | 88 | 75 | 88 |

| 재무비율 | (단위: 원 배 %) | | | | |
|-----------|-------------|-------|-------|-------|-------|
| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증/감률 | 0.5 | 5.8 | -9.9 | 2.4 | 1.5 |
| 영업이익 증/감률 | -71.5 | 39.0 | 59.1 | 67.1 | 12.2 |
| 순이익 증/감률 | 착지 | 흑전 | 8596 | 65.3 | 15.0 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | 1.7 | 1.0 | 4.1 | 6.8 | 7.5 |
| ROA | 1.1 | 1.5 | 2.3 | 3.9 | 4.2 |
| ROE | -21.0 | 0.4 | 3.7 | 5.9 | 6.4 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 1800 | 1796 | 1726 | 165.1 | 156.7 |
| 순차입금비율 | 103.4 | 96.4 | 68.3 | 62.9 | 56.2 |
| 이자보상비율 | 0.7 | 0.9 | 1.7 | 2.8 | 3.2 |

자료: LG 헬스케어 전 대진증권 Research Center

| 재무상태표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| 유동자산 | 459 | 462 | 469 | 485 | 506 |
| 현금및현금성자산 | 84 | 147 | 263 | 274 | 293 |
| 매출채권 및 기타채권 | 223 | 210 | 191 | 195 | 197 |
| 재고자산 | 52 | 7 | 6 | 6 | 6 |
| 기타유동자산 | 101 | 98 | 10 | 10 | 10 |
| 비유동자산 | 784 | 804 | 811 | 817 | 823 |
| 유형자산 | 363 | 347 | 361 | 372 | 383 |
| 관계기업투자지급 | 3 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 기타비유동자산 | 418 | 454 | 448 | 443 | 438 |
| 자산총계 | 1,244 | 1,266 | 1,280 | 1,302 | 1,329 |
| 유동부채 | 374 | 418 | 415 | 416 | 416 |
| 매입채무 및 기타채무 | 199 | 203 | 201 | 201 | 202 |
| 차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유동상채무 | 130 | 201 | 201 | 201 | 201 |
| 기타유동부채 | 45 | 14 | 14 | 14 | 14 |
| 비유동부채 | 425 | 395 | 395 | 395 | 395 |
| 차입금 | 339 | 309 | 309 | 309 | 309 |
| 잔존증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 86 | 86 | 86 | 86 | 86 |
| 부채총계 | 799 | 813 | 811 | 811 | 812 |
| 자배분 | 444 | 453 | 470 | 491 | 518 |
| 자본금 | 194 | 194 | 194 | 194 | 194 |
| 자본잉여금 | 190 | 190 | 190 | 190 | 190 |
| 이익잉여금 | 60 | 69 | 86 | 107 | 134 |
| 기타자본변동 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비자배분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 444 | 453 | 470 | 491 | 518 |
| 순차입금 | 459 | 436 | 321 | 309 | 291 |

| 현금흐름표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| 영업활동 현금흐름 | 88 | 121 | 153 | 145 | 153 |
| 당기순이익 | -106 | 2 | 17 | 28 | 32 |
| 비현금항목의기감 | 341 | 227 | 209 | 215 | 219 |
| 감가상각비 | 128 | 104 | 89 | 91 | 93 |
| 외환손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법평가손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 213 | 123 | 120 | 124 | 126 |
| 자산부채의증감 | -135 | -90 | -63 | -84 | -83 |
| 기타현금흐름 | -12 | -17 | -10 | -14 | -16 |
| 투자활동 현금흐름 | -106 | -90 | -96 | -98 | -100 |
| 투자자산 | -3 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 | -87 | -73 | -96 | -97 | -99 |
| 기타 | -16 | -18 | -1 | -1 | -1 |
| 재무활동 현금흐름 | 13 | 32 | 0 | -7 | -6 |
| 단기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 | 169 | 160 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유상증자 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -9 | 0 | 0 | -7 | -6 |
| 기타 | -147 | -128 | 0 | 0 | 0 |
| 현금의증감 | -5 | 63 | 116 | 11 | 18 |
| 기초 현금 | 89 | 84 | 147 | 263 | 274 |
| 기말 현금 | 84 | 147 | 263 | 274 | 293 |
| NOPLAT | 11 | 6 | 23 | 38 | 42 |
| FCF | 28 | 17 | 16 | 32 | 37 |

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 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 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG헬로비전(037560) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

| 제시일자 | 26.05.08 | 26.02.10 | 25.12.01 | 25.11.28 | 25.11.05 | 25.08.10 |
|-------------|---------------|----------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 투자이견 | Marketperform | 6개월 경과 | Marketperform | Marketperform | Marketperform | Marketperform |
| 목표주가 | 2,800 | 3,100 | 3,100 | 3,100 | 3,100 | 3,100 |
| 과다율(평균%) | | (24.73) | (17.90) | (13.16) | (12.99) | (9.80) |
| 과다율(최대/최소%) | | (18.71) | 2.42 | 2.42 | 2.42 | 2.42 |

| 제시일자 | 00.06.29 | 25.02.07 | 25.02.06 | 24.11.18 | 24.11.16 | 24.08.07 |
|-------------|----------|----------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 투자이견 | 6개월 경과 | 6개월 경과 | Marketperform | Marketperform | Marketperform | Marketperform |
| 목표주가 | 3,100 | 3,100 | 3,100 | 3,100 | 3,100 | 3,100 |
| 과다율(평균%) | (2.58) | (16.40) | (17.37) | (17.30) | (15.25) | (15.25) |
| 과다율(최대/최소%) | | 6.94 | (11.94) | (11.94) | (11.94) | (11.94) |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20260505)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중) | Underperform(매도) |
|----|---------|------------------|------------------|
| 비율 | 90.9% | 9.1% | 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 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상