

LG헬로비전  
(037560)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자 의견

Marketperform

시장수익률, 유지

6개월 목표주가

3,100

하향

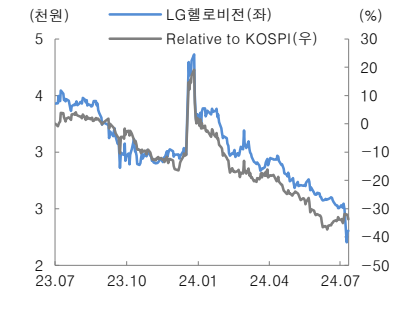
현재주가  
(24.08.07)

2,580

미디어업종

KOSPI	2568.41
시가총액	200삼억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	194삼억원
52주 최고/최저	4,530원 / 2,455원
120일 평균거래대금	10억원
외국인지분율	2.43%
주요주주	LG유플러스 58.61%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.5	-23.4	-33.4	-37.0
상대수익률	-1.4	-18.5	-32.4	-36.7



# 조금 더 시간이 필요하겠어요

- 2Q24 매출 2,8천억원(-1% yoy), OP 74억원(-47% yoy)
- TV, 통신(인터넷/VoIP), MVNO 등 주요 사업 모두 역성장
- 매출 역성장 속에 네트워크 사용료 부담은 커지면서 이익 감소

## 투자 의견 시장수익률(Marketperform), 목표주가 3,100원, -23% 하향

12M FWD EPS 394원에 PER 8배 적용(LGU+ 타겟 PER 10배 대비 20% 할인)  
2Q24 부진한 실적을 기반으로 24E EPS -29% 하향하면서 TP 하향

매각 전인 17~18년 수준의 OP 700억원대 달성 전까지는 낮은 멀티플 적용  
OP 추정 23년 474억원, 24E 318억원, 25E 392억원

## 2Q24 Review: 매출 역성장 속에 비용 부담은 증가

매출 2,8천억원(-1% yoy, +6% qoq), OP 74억원(-47% yoy, +80% qoq)

TV 1,3천억원(-3% yoy, +1% qoq), 통신(인터넷/VoIP) 340억원(-1% yoy, +0.4% qoq), MVNO 393억원(-4% yoy, +3% qoq), 렌탈 312억원(-1% yoy, +31% qoq)

매출 감소가 지속되면서 고정비 부담에서 벗어나지 못하는 상황

프로그램 사용료는 382억원(-6% yoy, +2% qoq), TV 매출 대비 30% 유지

네트워크 사용료는 366억원(+9% yoy, +2% qoq), TV/인터넷 매출 대비 23%. 20년 이후 평균인 20%를 크게 상회하면서 이익에 부담

MVNO 매출은 12년 사업 시작 후 꾸준히 분기 매출 600억원대 유지, 19년부터 500억원대로 하락 후 20년 400억원대, 4Q23 385억원, 2Q24 393억원으로 감소

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: 삼억원 %)

구분	2Q23	1Q24	직전추정	잠정치	2024			3Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	287	267	293	284	-1.1	6.1	294	298	3.4	5.2
영업이익	14	4	9	7	-46.8	80.1	11	11	23.7	51.4
순이익	8	2	8	5	-35.7	252.3	0	9	27.6	74.1

자료: LG헬로비전, FnGuide, 대신증권 Research Center

## 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 삼억원 원 %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,168	1,190	1,158	1,166	1,184
영업이익	54	47	32	39	44
세전순이익	-14	-36	32	44	49
총당기순이익	-26	-45	24	34	37
자배지분순이익	-26	-45	24	34	37
EPS	-336	-586	310	435	477
PER	NA	NA	8.3	5.9	5.4
BPS	8,077	7,300	7,490	7,800	8,153
PBR	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
ROE	-4.1	-7.6	4.2	5.7	6.0

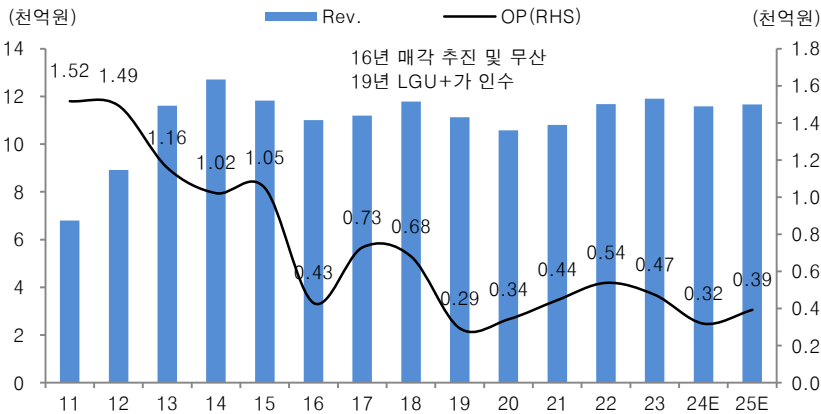
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: LG헬로비전, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	1,181	1,204	1,158	1,166	-2.0	-3.1
판매비와 관리비	1,142	1,160	1,126	1,127	-1.4	-2.8
영업이익	39	44	32	39	-19.1	-10.5
영업이익률	3.3	3.6	2.7	3.4	-0.6	-0.3
영업외손익	5	5	0	5	적자조정	0.0
세전순이익	44	49	32	44	-28.5	-9.4
자비자분순이익	34	37	24	34	-28.8	-9.4
순이익률	2.9	3.1	2.1	2.9	-0.8	-0.2
EPS(자비자분순이익)	436	480	310	435	-28.8	-9.4

자료: LG헬로비전 대신증권 Research Center

그림 1. LGHV 실적 현황 및 전망



자료: LGHV, 추정은 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,168	1,190	1,158	1,166	1,184
매출원가	175	171	0	0	0
매출총이익	992	1,020	1,158	1,166	1,184
판매비와관리비	939	972	1,126	1,127	1,140
영업이익	54	47	32	39	44
영업이익률	4.6	4.0	2.7	3.4	3.7
EBITDA	206	189	151	159	163
영업외손익	-67	-83	0	5	5
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	9	13	13	12	12
외환보통이익	0	0	0	0	0
금융비용	-11	-12	-14	-12	-12
외환보통손실	0	0	0	0	0
기타	-66	-84	0	4	4
법인세비용차감전순이익	-14	-36	32	44	49
법인세비용	-12	-10	-8	-11	-12
계속사업순이익	-26	-45	24	34	37
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-26	-45	24	34	37
당기순이익률	-2.2	-3.8	2.1	2.9	3.1
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	-26	-45	24	34	37
매도금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	8	-6	-6	-6	-6
포괄순이익	-18	-51	19	28	31
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	-18	-51	19	28	31

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	-336	-586	310	435	477
PER	NA	NA	8.3	5.9	5.4
BPS	8,077	7,300	7,490	7,800	8,153
PBR	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	2,660	2,442	1,946	2,047	2,110
EV/EBITDA	3.4	3.6	3.4	3.1	2.9
SPS	15,080	15,369	14,947	15,058	15,293
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	3,676	3,617	4,206	4,359	4,422
DPS	120	120	125	125	125

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
상장성					
매출액 증/감	8.1	1.9	-2.7	0.7	1.6
영업이익 증/감	20.9	-12.0	-32.8	23.5	12.0
순이익 증/감	작전	작지	흑전	40.2	9.7
수익성					
ROC	12.0	7.9	3.4	4.2	4.7
ROA	3.7	3.4	2.4	2.9	3.2
ROE	-4.1	-7.6	4.2	5.7	6.0
안정성					
부채비율	128.3	133.4	129.8	124.7	119.4
순차입금비율	56.7	74.9	54.4	48.3	42.1
이자보상비율	5.1	3.9	2.3	3.3	3.7

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	468	411	426	451	480
현금및현금성자산	192	89	197	220	246
매출채권 및 기타채권	180	212	207	208	211
재고자산	7	10	10	10	10
기타유동자산	89	100	12	12	12
비유동자산	960	908	907	906	905
유형자산	495	475	481	485	488
관계기업투자금	3	3	3	3	3
기타비유동자산	462	430	424	419	414
자산총계	1,428	1,319	1,333	1,358	1,385
유동부채	450	372	371	372	372
매입채무 및 기타채무	225	207	206	206	207
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	207	150	150	150	150
기타유동부채	17	16	16	16	16
비유동부채	353	382	382	382	382
차입금	290	290	290	290	290
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	63	92	92	92	92
부채총계	802	754	753	753	754
자계분	626	565	580	604	631
자본금	194	194	194	194	194
자본잉여금	190	190	190	190	190
이익잉여금	242	182	196	220	248
기타자본변동	0	0	0	0	0
비재계분	0	0	0	0	0
자계분총계	626	565	580	604	631
순차입금	355	423	316	292	266

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	179	84	208	212	214
당기순이익	-26	-45	24	34	37
비현금항목의 가감	311	325	302	304	306
감가상각비	152	142	119	119	119
외환손익	0	0	0	0	0
자본법정이익	0	0	0	0	0
기타	159	184	183	185	186
자산부채의 증감	-92	-181	-110	-116	-117
기타현금흐름	-14	-14	-8	-10	-11
투자활동 현금흐름	-71	-112	-115	-115	-115
투자자산	0	-3	0	0	0
유형자산	-78	-90	-118	-118	-118
기타	7	-18	4	4	4
재무활동 현금흐름	-45	-76	-15	-16	-16
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	140	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-9	-9	-9	-10	-10
기타	-36	-206	-6	-6	-6
현금의 증감	63	-103	108	24	26
기초 현금	129	192	89	197	220
기말 현금	192	89	197	220	246
NOPLAT	103	60	24	30	33
FCF	161	87	23	29	33

자료: LG 헬로비전 대손증권 Research Center  
[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 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	24.08.08	24.06.02	24.02.08	23.12.02	23.11.08	23.08.08
투자의견	Marketperform	6개월 경과	Marketperform	Marketperform	Buy	Marketperform
목표주가	3,100	4,000	4,000	4,000	4,000	4,600
과다율(평균%)		(26.43)	(11.83)	(8.43)	(15.25)	(17.79)
과다율(최대/최소%)		(21.25)	13.25	13.25	(13.13)	(11.96)

제시일자	23.08.03	23.02.03	22.11.06
투자의견	6개월 경과	Marketperform	Marketperform
목표주가	5,800	5,800	6,300
과다율(평균%)	(29.60)	(26.05)	(23.21)
과다율(최대/최소%)	(28.79)	(21.38)	(15.40)

제시일자	23.08.03
투자의견	6개월 경과
목표주가	5,800
과다율(평균%)	(29.60)
과다율(최대/최소%)	(28.79)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240805)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	94.5%	5.5%	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