Results Comment

LG헬로비전 (037560)

본업은 부진 지속

김회재

hoijae.kim@daishin.com

투자의견 Marketperform
시장수익률, 유지

6개월 목표주가 3,100
유지

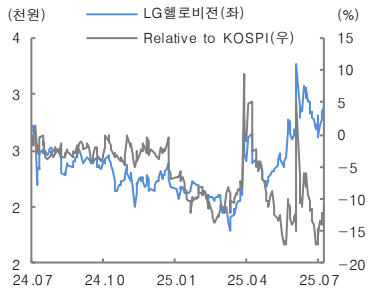
현재주가 3,020
(25.08.08)

미디어업종

- 2Q25 매출 3.5천억원(+25% yoy), OP 105억원(+42% yoy)
- 방송 역성장. 통신 유지, MVNO는 가입자 유입(추정)으로 3Q 연속 반등
- 매출 정체 속에 프로그램 사용료와 N/W 사용료 부담 지속되며 이익 부진

KOSPI	3210.01
시가총액	234십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	194십억원
52주 최고/최저	3,315원 / 2,125원
120일 평균거래대금	48억원
외국인지분율	4.61%
주요주주	LG유플러스 58.61%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.1	10.4	24.0	17.5
상대수익률	0.0	-11.3	-2.6	-6.4



투자의견 시장수익률(Marketperform), 목표주가 3,100원 유지

12M FWD EPS 312원에 PER 10배 적용(LGU+ 타겟 PER 12배 대비 20% 할인)
매각 전인 17~18년 수준의 OP 700억원대 달성 전까지는 낮은 멀티플 적용
OP 추정 24년 135억원, 25E 417억원(+209% yoy), 26E 430억원(+3% yoy)

2Q25 Review: 본업은 부진 지속

매출 3.5천억원(+25% yoy, +13% qoq), OP 105억원(+42% yoy, +48% qoq)
서울교육청 스마트 단말 판매 증가로 매출 +25% yoy, 영업비용 +24% yoy
약 610억원 수준의 스마트 단말 판매 등을 제외시 매출 2.9천억원(+3% yoy)

방송 1.2천억원(-4% yoy, +0% qoq), 통신 343억원(+1% yoy, +1% qoq)
MVNO 408억원(+4% yoy, +5% qoq), 렌탈 451억원(+45% yoy, +40% qoq)

4Q24 영업권 및 자산 손상 약 1.3천억원 반영하면서 순이익 -1.2천억원 달성
25년부터는 연간 약 200억원, 분기당 약 50억원의 감가비 감소 전망
2Q25 OP 105억원 중 감가비 감소 효과 제외시 약 55억원 수준의 OP로 부진

2Q 프로그램 사용료 384억원(+1% yoy), 방송 매출 대비 31.2%(+1.5%p yoy)
연간 사용료 1.6천억원(+0% yoy) 전망, TV 매출 대비 32.4%(+0.7%p), 부담 지속

2Q N/W 사용료 371억원(+1% yoy), TV/인터넷 매출 대비 24.1%(+1.2%p yoy)
연간 1.5천억원(+1% yoy) 전망, TV/인터넷 매출 대비 24.1%(+0.5%p), 부담 지속

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 추정

(단위: 십억원, %)

구분	2Q24	1Q25	2Q25					3Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	284	314	289	354	24.9	12.9	312	286	-11.5	-19.2
영업이익	7	7	14	11	41.8	47.6	9	11	246.4	8.6
순이익	5	3	9	7	40.4	142.1	5	8	254.4	7.8

자료: LG헬로비전, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,190	1,196	1,255	1,146	1,163
영업이익	47	13	42	43	41
세전순이익	-36	-128	36	31	28
총당기순이익	-45	-106	27	23	21
지배지분순이익	-45	-106	27	23	21
EPS	-586	-1,372	345	296	265
PER	NA	NA	8.8	10.2	11.4
BPS	7,300	5,734	6,079	6,274	6,452
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
ROE	-7.6	-21.0	5.8	4.8	4.2

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

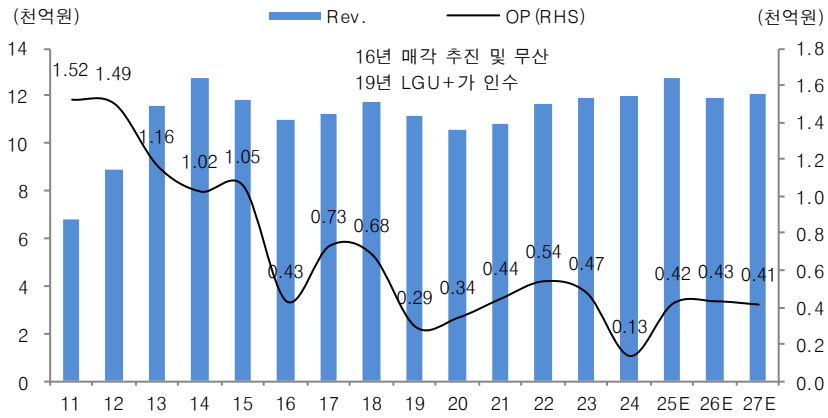
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,162	1,180	1,255	1,146	8.1	-2.8
판매비와 관리비	1,117	1,129	1,142	1,103	2.2	-2.3
영업이익	45	51	42	43	-6.5	-15.0
영업이익률	3.8	4.3	3.3	3.8	-0.5	-0.5
영업외손익	-6	-14	-6	-12	적자유지	적자유지
세전순이익	39	36	36	31	-7.2	-15.3
지배지분순이익	29	28	27	23	-8.8	-17.1
순이익률	2.5	2.3	2.1	2.0	-0.4	-0.3
EPS(지배지분순이익)	378	357	345	296	-8.8	-17.1

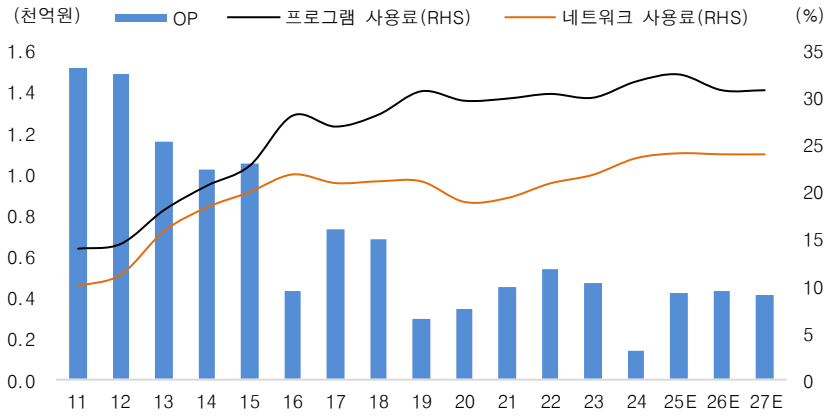
자료: LG헬로비전, 대신증권 Research Center

그림 1. LGHV 실적 현황 및 전망



자료: LGHV, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 프로그램 사용료와 네트워크 사용료 부담에 따른 이익 감소



자료: LGHV, 추정은 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,190	1,196	1,255	1,146	1,163
매출원가	171	189	72	0	0
매출총이익	1,020	1,008	1,183	1,146	1,163
판매비와관리비	972	994	1,142	1,103	1,122
영업이익	47	13	42	43	41
영업이익률	4.0	1.1	3.3	3.8	3.5
EBITDA	189	142	134	137	137
영업외손익	-83	-141	-6	-12	-13
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	13	16	13	13	13
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-12	-19	-19	-18	-18
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-84	-137	0	-8	-8
법인세비용차감전순손익	-36	-128	36	31	28
법인세비용	-10	21	-9	-8	-8
계속사업순손익	-45	-106	27	23	21
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-45	-106	27	23	21
당기순이익률	-3.8	-8.9	2.1	2.0	1.8
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-45	-106	27	23	21
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-6	-6	-6	-6	-6
포괄순이익	-51	-112	21	17	15
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-51	-112	21	17	15

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	411	459	480	486	496
현금및현금성자산	89	84	179	209	216
매출채권 및 기타채권	212	223	233	214	217
재고자산	10	52	54	50	50
기타유동자산	100	101	12	12	12
비유동자산	908	784	792	798	803
유형자산	475	363	377	388	397
관계기업투자금	3	3	3	3	3
기타비유동자산	430	418	412	407	403
자산총계	1,319	1,244	1,272	1,284	1,298
유동부채	372	374	376	373	373
매입채무 및 기타채무	207	199	201	198	198
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	150	130	130	130	130
기타유동부채	16	45	45	45	45
비유동부채	382	425	425	425	425
차입금	290	339	339	339	339
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	92	86	86	86	86
부채총계	754	799	801	798	799
지배지분	565	444	471	486	500
자본금	194	194	194	194	194
자본잉여금	190	190	190	190	190
이익잉여금	182	60	87	102	116
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	565	444	471	486	500
순차입금	423	459	363	333	327

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-586	-1,372	345	296	265
PER	NA	NA	8.8	10.2	11.4
BPS	7,300	5,734	6,079	6,274	6,452
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
EBITDAPS	2,442	1,831	1,725	1,769	1,767
EV/EBITDA	3.6	4.6	4.5	4.1	4.1
SPS	15,369	15,448	16,210	14,801	15,014
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	3,617	3,034	4,841	4,793	4,786
DPS	120	0	100	88	75

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	1.9	0.5	4.9	-8.7	1.4
영업이익 증가율	-12.0	-71.5	209.6	3.1	-4.2
순이익 증가율	적지	적지	흑전	-14.2	-10.3
수익성					
ROIC	7.9	1.7	5.1	5.2	4.9
ROA	3.4	1.1	3.3	3.4	3.2
ROE	-7.6	-21.0	5.8	4.8	4.2
안정성					
부채비율	133.4	180.0	170.1	164.2	159.8
순차입금비율	74.9	103.3	77.1	68.6	65.4
이자보상배율	3.9	0.7	2.2	2.4	2.3

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	84	88	270	300	276
당기순이익	-45	-106	27	23	21
비현금항목의 가감	325	341	348	348	350
감가상각비	142	128	92	94	96
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	184	213	256	254	254
자산부채의 증감	-181	-135	-80	-48	-72
기타현금흐름	-14	-12	-25	-23	-23
투자활동 현금흐름	-112	-106	-100	-100	-100
투자자산	-3	-3	0	0	0
유형자산	-90	-87	-100	-100	-100
기타	-18	-16	0	0	0
재무활동 현금흐름	-76	13	-7	-15	-14
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	140	169	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-9	-9	0	-8	-7
기타	-206	-147	-7	-7	-7
현금의 증감	-103	-5	95	30	6
기초 현금	192	89	84	179	209
기말 현금	89	84	179	209	216
NOPLAT	60	11	31	32	30
FCF	87	28	23	26	25

자료: LG 헬로비전, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

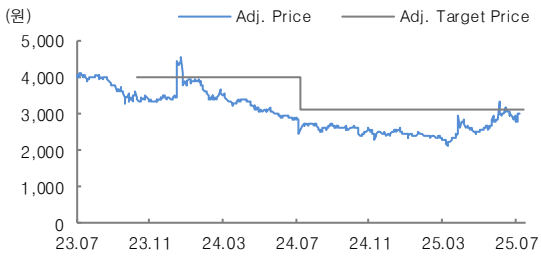
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김회재)

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	25.08.11	00.06.29	25.02.07	25.02.06	24.11.18	24.11.16
투자의견	Marketperform	6개월 경과	6개월 경과	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	3,100	3,100	3,100	3,100	3,100	3,100
괴리율(평균,%)		(2.58)	(16.40)	(17.37)	(17.30)	(15.25)
괴리율(최대/최소,%)			6.94	(11.94)	(11.94)	(11.94)
제시일자	24.08.07	24.06.02	24.02.08	23.12.02	23.11.08	
투자의견	Marketperform	6개월 경과	Marketperform	Marketperform	Buy	
목표주가	3,100	4,000	4,000	4,000	4,000	
괴리율(평균,%)	(15.25)	(26.43)	(11.83)	(8.43)	(15.25)	
괴리율(최대/최소,%)	(11.94)	(21.25)	13.25	13.25	(13.13)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20250806)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 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