

LG 헬로비전 (037560/KS)

점진적 실적개선 기대

SK증권 리서치센터

중립(유지)

목표주가: 2,500 원(하향)

현재주가: 2,430 원

상승여력: 2.9%



Analyst
최관순

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

Company Data

발행주식수	7,745 만주
시가총액	188 십억원
주요주주	
LG유플러스	58.61%
자사주	0.00%

Stock Data

주가(25/02/06)	2,430 원
KOSPI	2,536.75 pt
52주 최고가	3,930 원
52주 최저가	2,305 원
60일 평균 거래대금	십억원

주가 및 상대수익률



4Q24: 영업이익 적자전환

LG 헬로비전 4Q24 실적은 영업수익 3,223 억원(-4.5% 이하 YoY), 영업이익 -13 억원(적자전환)이다. 홈쇼핑 송출수수료 감소 등의 영향으로 TV 매출이 6.1% 감소하였고 일회성 매출이 제거됨에 따라 기타매출이 64.8% 감소하였으나, 렌탈(+22.0%), MVNO(+1.6%), 커뮤니티(+22.1%) 등 주요 부문 성장으로 매출 컨센서스(3,011 억원)를 상회하였다. 다만 프로그램 사용료, 상품매출원가, 인건비 등 비용 증가로 인해 분기 영업적자를 기록했다.

점진적인 실적개선 기대

LG 헬로비전 실적은 사업다각화, 비용효율화 등의 노력으로 24 년을 저점으로 25 년 점진적인 회복을 예상한다. 주력 사업인 TV는 OTT, IPTV와의 경쟁이 심화되고 있는 가운데 VOD 매출 및 홈쇼핑 송출수수료 감소가 불가피할 전망이다. 이에 LG 헬로비전은 렌탈, 스마트단말 등으로 사업을 확장해 왔다. 렌탈사업은 제품군 확장으로 수익성 개선을 추진하고, 스마트단말은 교육부가 추진하고 있는 AI 교과서 도입에도 참여할 예정이다. 유료방송과 시너지를 낼 수 있는 뮤지엄एम과 같은 지역특화 사업도 추진하고 있다. 또한 인력 효율화 및 4Q24 자산손상처리에 따른 감가상각비 부담 완화로 25 년 점진적인 수익성 개선이 가능할 전망이다.

투자의견 중립, 목표주가 2,500 원(하향)

LG 헬로비전에 대한 투자의견 중립을 유지한다. 영업권과 자산손상처리에 따른 24 년 순이익 적자전환으로 단기적인 밸류에이션 부담 때문이다. 다만 25 년에는 사업다각화 및 비용효율화를 통해 점진적인 실적개선을 예상한다. 목표주가는 25 년 예상 EPS 에 Target PER 10 배를 적용한 2,500 원(기준: 2,900 원)을 제시한다. LG 헬로비전 현재 주가는 12MF PBR 밴드 최하단으로 추가적인 주가 하락 가능성보다는 탭라인 성장에 따른 주가 반등시기에 주목할 시기라 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	1,080	1,168	1,190	1,196	1,214	1,235
영업이익	십억원	44	54	47	13	27	38
순이익(지배주주)	십억원	27	-26	-45	-65	19	28
EPS	원	348	-336	-586	-839	247	366
PER	배	16.0	-13.1	-5.8	-2.9	9.8	6.6
PBR	배	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	배	4.1	3.4	3.6	3.8	2.7	1.7
ROE	%	4.2	-4.1	-7.6	-12.3	3.8	5.4

LG 헬로비전 분기별 실적전망

(단위: 억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E	2026E
영업수익	2,672	2,836	3,233	3,223	2,799	3,126	2,899	3,321	11,964	12,144	12,348
HOME	2,239	2,331	2,341	2,261	2,295	2,314	2,313	2,258	9,172	9,181	9,154
TV	1,281	1,287	1,275	1,207	1,238	1,240	1,223	1,172	5,050	4,874	4,712
Internet and VoIP	339	340	339	339	339	342	341	341	1,357	1,363	1,368
MVNO	382	393	395	391	386	396	402	396	1,561	1,578	1,592
Rental	238	312	332	323	332	335	348	349	1,205	1,365	1,482
Community	428	498	537	810	497	536	582	867	2,274	2,482	2,684
Miscellaneous	5	7	354	153	6	276	3	195	518	481	510
영업비용	2,631	2,762	3,200	3,237	2,750	3,041	2,860	3,228	11,830	11,879	11,967
영업이익	41	74	33	-13	49	85	39	93	135	265	380
영업이익률	1.5%	2.6%	1.0%	-0.4%	1.7%	2.7%	1.3%	2.8%	1.1%	2.2%	3.1%

자료: LG 헬로비전, SK 증권

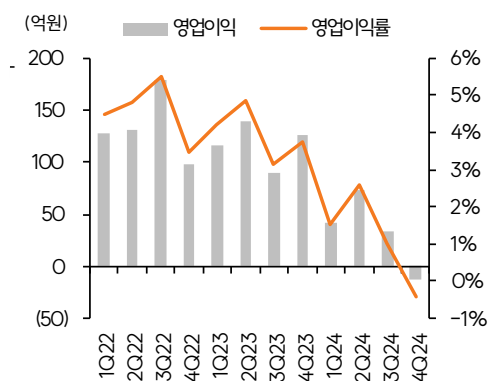
LG 헬로비전 목표주가 산정

(단위: 원, 배)

구분	내용
2025년 예상 EPS	247
Target PER	10
적정주가	2,470
목표주가	2,500
현재주가	2,435
상승여력	2.7%

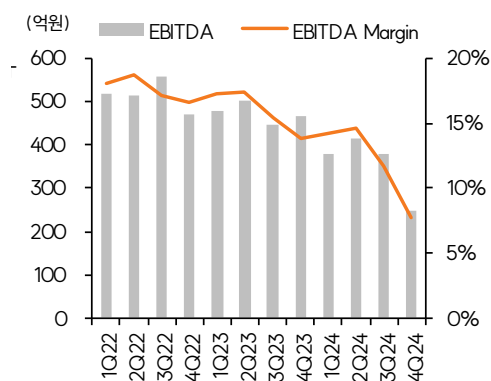
자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 분기별 영업이익 추이



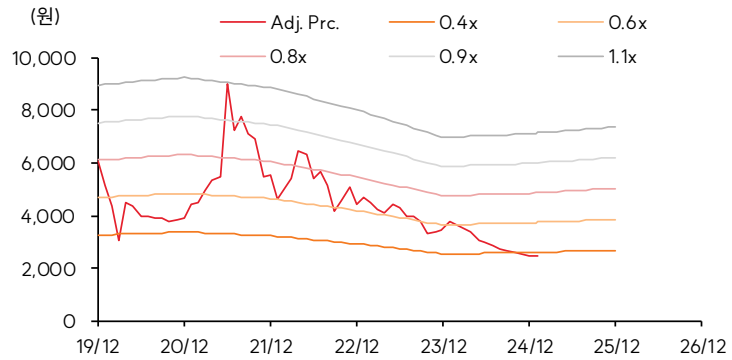
자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 분기별 EBITDA 추이



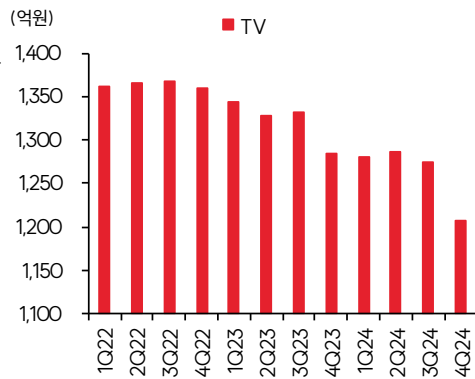
자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 12MF PBR 밴드차트



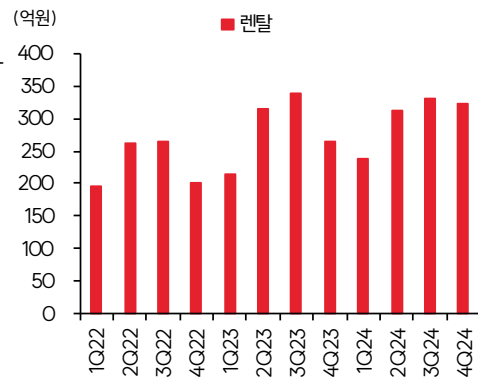
자료: FnGuide, SK 증권

LG 헬로비전 TV 매출액 추이



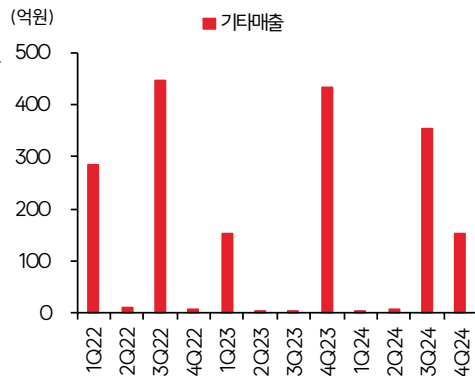
자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 렌탈 매출액 추이



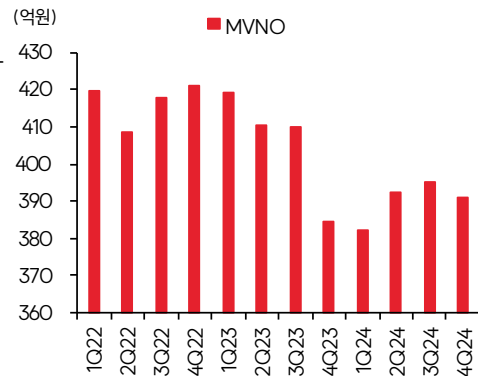
자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 기타매출 매출액 추이



자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 MVNO 매출액 추이



자료: LG 헬로비전, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	468	411	439	582	725
현금및현금성자산	192	89	200	336	468
매출채권 및 기타채권	180	212	211	217	227
재고자산	7	10	12	12	13
비유동자산	960	908	865	748	635
장기금융자산	25	19	6	6	6
유형자산	495	475	434	338	246
무형자산	157	71	69	47	27
자산총계	1,428	1,319	1,305	1,330	1,360
유동부채	450	372	389	396	407
단기금융부채	207	150	130	130	130
매입채무 및 기타채무	84	94	224	230	241
단기충당부채	1	1	0	0	0
비유동부채	353	382	424	424	424
장기금융부채	342	364	411	411	411
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	5	6	6	6	6
부채총계	802	754	814	820	831
지배주주지분	626	565	491	510	529
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	107	126	146
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	626	565	491	510	529
부채와자본총계	1,428	1,319	1,305	1,330	1,360

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	179	84	80	136	141
당기순이익(손실)	-26	-45	-65	19	28
비현금성항목등	311	325	202	110	93
유형자산감가상각비	125	117	107	96	92
무형자산상각비	27	25	20	21	21
기타	159	184	76	-7	-20
운전자본감소(증가)	-92	-181	-47	0	0
매출채권및기타채권의감소(증가)	-35	-72	-13	-6	-10
재고자산의감소(증가)	3	-3	-2	-0	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	-18	9	-12	7	11
기타	-21	-23	-13	4	15
법인세납부	-7	-9	-2	-3	-5
투자활동현금흐름	-71	-112	-79	-0	-0
금융자산의감소(증가)	22	-2	7	0	0
유형자산의감소(증가)	-78	-90	-70	0	0
무형자산의감소(증가)	-15	-23	-17	0	0
기타	-0	4	1	-0	-0
재무활동현금흐름	-45	-76	15	0	-9
단기금융부채의증가(감소)	-30	-200	-140	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-6	134	164	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-9	-9	-9	0	-9
기타	0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	63	-103	111	136	131
기초현금	129	192	89	200	336
기말현금	192	89	200	336	468
FCF	101	-6	10	136	141

자료 : LG헬로비전, SK증권 추정

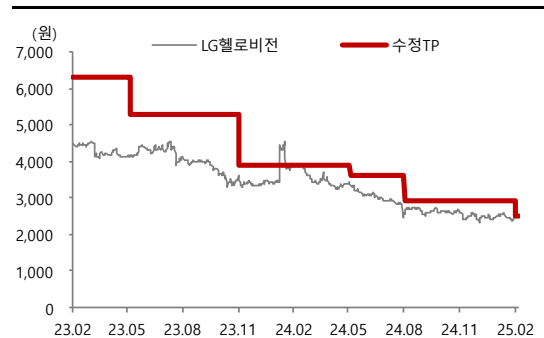
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,168	1,190	1,196	1,214	1,235
매출원가	175	171	177	187	188
매출총이익	992	1,020	1,019	1,027	1,046
매출총이익률(%)	85.0	85.7	85.2	84.6	84.7
판매비와 관리비	939	972	1,006	1,001	1,008
영업이익	54	47	13	27	38
영업이익률(%)	4.6	4.0	1.1	2.2	3.1
비영업손익	-67	-83	-73	-4	-5
순금융손익	-2	1	-2	11	25
외환관련손익	0	-0	-0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-14	-36	-60	23	33
세전계속사업이익률(%)	-1.2	-3.0	-5.0	1.9	2.7
계속사업법인세	12	10	5	3	5
계속사업이익	-26	-45	-65	19	28
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-26	-45	-65	19	28
순이익률(%)	-2.2	-3.8	-5.4	1.6	2.3
지배주주	-26	-45	-65	19	28
지배주주귀속 순이익률(%)	-2.2	-3.8	-5.4	1.6	2.3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-18	-51	-65	19	28
지배주주	-18	-51	-65	19	28
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	206	189	140	144	151

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	8.1	1.9	0.5	1.5	1.7
영업이익	20.9	-12.0	-71.5	97.0	43.4
세전계속사업이익	적전	적지	적지	흑전	47.5
EBITDA	-3.8	-8.2	-26.0	2.8	5.0
EPS	적전	적지	적지	흑전	48.1
수익성 (%)					
ROA	-1.8	-3.3	-5.0	1.5	2.1
ROE	-4.1	-7.6	-12.3	3.8	5.4
EBITDA마진	17.6	15.9	11.7	11.8	12.2
안정성 (%)					
유동비율	104.1	110.5	112.8	147.0	178.2
부채비율	128.3	133.4	165.7	160.8	157.0
순자입금/자기자본	56.7	74.9	69.4	40.1	13.9
EBITDA/이자비용(배)	19.6	15.4	7.6	7.7	8.1
배당성향	-35.7	-20.5	0.0	48.6	32.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-336	-586	-839	247	366
BPS	8,077	7,300	6,341	6,587	6,833
CFPS	1,629	1,245	793	1,760	1,824
주당 현금배당금	120	120	0	120	120
Valuation지표 (배)					
PER	-13.1	-5.8	-2.9	9.8	6.6
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
PCR	2.7	2.7	3.1	1.4	1.3
EV/EBITDA	3.4	3.6	3.8	2.7	1.7
배당수익률	2.7	3.5	0.0	4.9	4.9

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.02.07	중립	2,500원	6개월		
2024.08.08	중립	2,900원	6개월	-11.60%	-5.86%
2024.05.10	중립	3,600원	6개월	-16.72%	-7.92%
2023.11.08	중립	3,900원	6개월	-9.02%	16.15%
2023.05.12	매수	5,300원	6개월	-23.95%	-13.96%



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 (2025년 02월 07일 기준)

매수	97.45%	중립	2.55%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------