

LG 헬로비전 (O37560/KS)

26년 정상화를 기다리며

지주회사/통신서비스/ESG. 최관순 / ks1.choi@sks.co.kr / 3773-8812

Signal: 4분기 일회성 비용 발생으로 영업적자

Key: 26년 비용효율화 효과 기대

Step: 실적개선 확인까지는 중립의견 유지

중립(유지)

현재주가: 2,385 원

STOCK DATA

주가(26/02/05)	2,385 원
KOSPI	5,163.57 pt
52주 최고가	3,315 원
60일 평균 거래대금	십억원

COMPANY DATA

발행주식수	7,745 만주
시가총액	185 십억원
주요주주	
LG 유플러스(외 1)	58.62%
자사주	0.00%
외국인 지분율	4.41%

주가 및 상대수익률



4Q25: 일회성 비용으로 적자전환

LG 헬로비전 4Q25 실적은 영업수익 2,995억원(-7.1% 이하 YoY), 영업이익 -79억원(적자지속)이다. 렌탈사업의 견조한 성장(40.3%)과 방송매출의 턴어라운드(2.0%)에도 불구하고 교육청 단말 판매 수익이 감소하며 영업수익은 감소했으며, 희망퇴직에 따른 일회성 인건비 증가로 영업이익도 적자가 지속되었다. 25년 연간으로는 영업수익과 영업이익이 각각 5.8%, 39.0% 증가하면서 차츰 이익정상화에 근접해 가고 있으며 순차입금도 219억원 감소하며 재무구조도 개선되고 있다. 다만 연간 순이익이 18억원에 불과해 25년에 대한 배당이 없는 점은 아쉬운 부분이다.

26년 정상화를 기다리며

26년에도 주력 사업인 방송매출의 턴어라운드 가능성은 높지 않다. IPTV와 OTT 등 유료방송 사업자 간의 경쟁이 지속될 가능성이 높기 때문이다. 다만 렌탈사업이 안정적인 성장을 보이는 가운데 비용 효율화를 통한 수익성 개선은 가능할 전망이다. 4Q25 희망퇴직에 따른 인건비 절감과 비주력 사업의 정리 효과가 26년부터 본격화될 것이기 때문이다. 이에 따라 일회성 요인이 강한 교육청 단말 판매 매출을 제외하고 분기 100억원 수준의 영업이익을 기대할 수 있을 전망이다. 실질적인 실적 개선이 확인될 때까지 투자 의견 중립은 유지하지만 방송매출 감소에 대한 효율적인 방어 시 26년 영업이익과 순이익은 각각 411억원, 256억원으로 예상되며 이 때 PER은 7.2배로 밸류에이션 매력에 높다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 4분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	300	326	-8.0	314	-4.5	1,269	1,244	2.0	1,236	2.7
영업이익(십억원)	-8	10	-	7	-	41	38	7.9	39	5.1
지배주주순이익(십억원)	-10	7	-	7	-	26	25	4.0	25	4.0
영업이익률(%)	-2.7	3.1	-	2.2	-	3.2	3.1	-	3.2	-
지배주주순이익률(%)	-3.3	2.1	-	2.2	-	2.0	2.0	-	2.0	-

자료: SK 증권

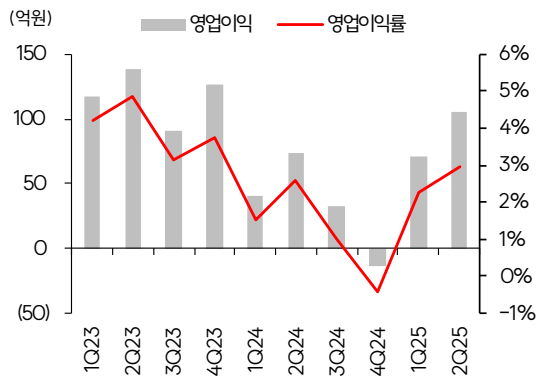
LG 헬로비전 분기별 실적전망

(단위: 억원)

	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
영업수익	3,135	3,541	2,985	2,995	2,841	3,285	3,049	3,515	12,657	12,689	13,074
HOME	2,277	2,434	2,453	2,406	2,389	2,428	2,479	2,452	9,570	9,748	9,887
TV	1,226	1,232	1,227	1,232	1,211	1,209	1,220	1,221	4,917	4,860	4,790
Internet and VoIP	341	343	342	339	343	344	345	343	1,366	1,374	1,381
MVNO	389	408	388	381	386	403	390	385	1,566	1,564	1,577
Rental	321	451	495	453	449	473	524	504	1,721	1,950	2,139
Community	411	493	528	586	449	532	566	806	2,018	2,353	2,496
Miscellaneous	445	613	4	3	2	324	4	257	1,065	588	691
영업비용	3,064	3,436	2,895	3,074	2,744	3,189	2,930	3,416	12,469	12,278	12,599
영업이익	71	105	90	-79	97	96	119	99	187	411	475
영업이익률	2.3%	3.0%	3.0%	-2.6%	3.4%	2.9%	3.9%	2.8%	1.5%	3.2%	3.6%

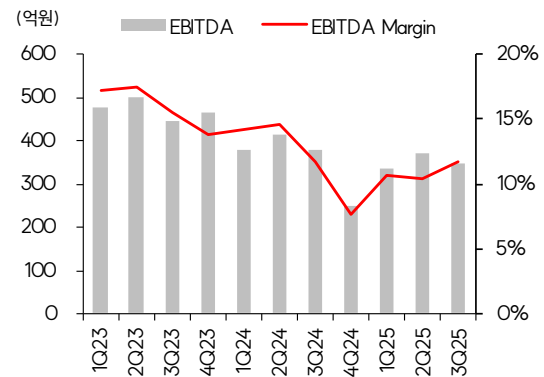
자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 분기별 영업이익 추이



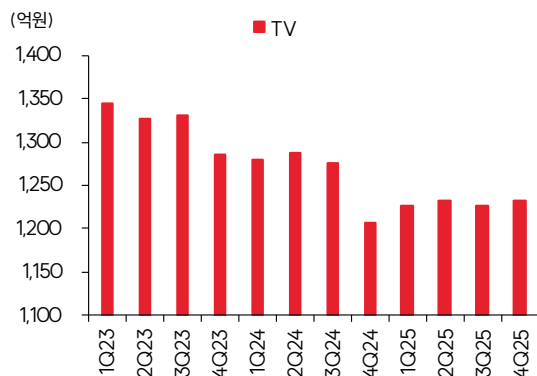
자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 분기별 EBITDA 추이



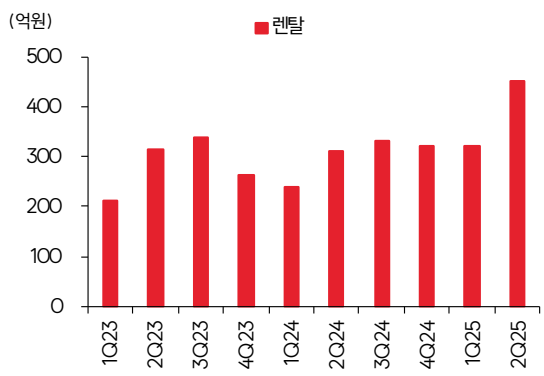
자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 분기별 TV 매출 추이



자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 분기별 렌탈매출 추이



자료: LG 헬로비전, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	411	459	505	667	798
현금및현금성자산	89	84	261	381	502
매출채권 및 기타채권	212	223	218	256	265
재고자산	10	52	8	9	10
비유동자산	908	784	754	653	551
장기금융자산	19	7	10	10	10
유형자산	475	363	324	243	163
무형자산	71	46	43	21	0
자산총계	1,319	1,244	1,260	1,320	1,349
유동부채	372	374	417	452	460
단기금융부채	150	130	199	199	199
매입채무 및 기타채무	94	103	199	233	241
단기충당부채	1	0	0	0	0
비유동부채	382	425	396	396	396
장기금융부채	364	413	375	375	375
장기매입채무 및 기타채무	0	0	1	1	1
장기충당부채	6	4	5	5	5
부채총계	754	799	813	848	856
지배주주지분	565	444	447	472	493
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	182	60	62	88	109
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	565	444	447	472	493
부채와자본총계	1,319	1,244	1,260	1,320	1,349

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	84	88	128	123	131
당기순이익(손실)	-45	-106	2	26	30
비현금성항목등	325	341	188	102	92
유형자산감가상각비	117	109	87	81	81
무형자산상각비	25	20	16	21	21
기타	184	213	86	-0	-10
운전자본감소(증가)	-181	-135	-51	-5	-1
매출채권및기타채권의감소(증가)	-72	-31	-34	-38	-9
재고자산의감소(증가)	-3	-42	44	-1	-0
매입채무및기타채무의증가(감소)	9	6	-1	34	8
기타	-23	-12	-11	-11	-3
법인세납부	-9	0	1	-11	-12
투자활동현금흐름	-112	-106	-71	-0	-0
금융자산의감소(증가)	-2	4	2	0	0
유형자산의감소(증가)	-90	-87	-60	0	0
무형자산의감소(증가)	-23	-24	-13	0	0
기타	4	-0	-1	-0	-0
재무활동현금흐름	-76	13	33	0	-9
단기금융부채의증가(감소)	-200	-140	-120	0	0
장기금융부채의증가(감소)	134	163	153	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-9	-9	0	0	-9
기타	0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	-103	-5	177	120	121
기초현금	192	89	84	261	381
기말현금	89	84	261	381	502
FCF	-6	1	68	123	131

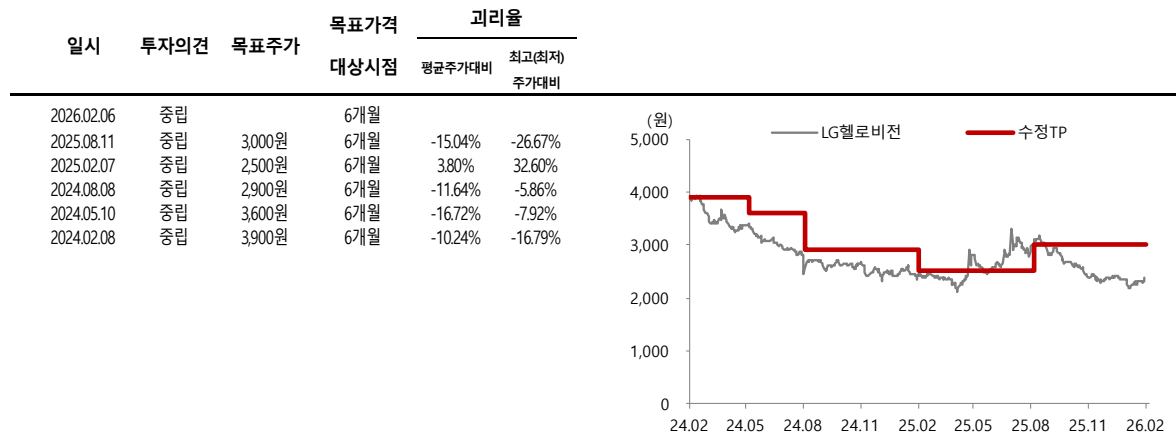
자료 : LG헬로비전, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,190	1,196	1,266	1,269	1,307
매출원가	171	189	67	219	252
매출총이익	1,020	1,008	1,199	1,050	1,055
매출총이익률(%)	85.7	84.2	94.7	82.7	80.7
판매비와 관리비	972	994	1,180	1,009	1,008
영업이익	47	13	19	41	47
영업이익률(%)	4.0	1.1	1.5	3.2	3.6
비영업손익	-83	-141	-13	-5	-5
순금융손익	1	-3	-4	11	22
외환관련손익	-0	-0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	-36	-128	6	36	43
세전계속사업이익률(%)	-3.0	-10.7	0.4	2.9	3.3
계속사업법인세	10	-21	4	11	12
계속사업이익	-45	-106	2	26	30
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-45	-106	2	26	30
순이익률(%)	-3.8	-8.9	0.1	2.0	2.3
지배주주	-45	-106	2	26	30
지배주주귀속 순이익률(%)	-3.8	-8.9	0.1	2.0	2.3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-51	-112	3	26	30
지배주주	-51	-112	3	26	30
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	189	142	121	143	149

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	1.9	0.5	5.8	0.3	3.0
영업이익	-12.0	-71.5	39.0	119.5	15.5
세전계속사업이익	적지	적지	흑전	542.5	17.6
EBITDA	-8.2	-25.0	-14.7	18.2	4.4
EPS	적지	적지	흑전	1,335.4	18.2
수익성 (%)					
ROA	-3.3	-8.3	0.1	2.0	2.3
ROE	-7.6	-21.0	0.4	5.6	6.3
EBITDA마진	15.9	11.9	9.6	11.3	11.4
안정성 (%)					
유동비율	110.5	122.8	121.2	147.8	173.7
부채비율	133.4	180.0	182.1	179.5	173.5
순차입금/자기자본	74.9	103.3	69.9	40.8	14.5
EBITDA/이자비용(배)	15.4	7.7	5.8	7.0	7.3
배당성향	-20.5	0.0	0.0	36.4	30.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-586	-1,372	23	330	390
BPS	7,300	5,734	5,768	6,098	6,368
CFPS	1,245	286	1,343	1,646	1,705
주당 현금배당금	120	0	0	120	120
Valuation 지표 (배)					
PER	-5.8	-1.8	102.0	7.2	6.1
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
PCR	2.7	8.5	1.7	1.4	1.4
EV/EBITDA	3.6	4.6	4.1	2.6	1.7
배당수익률	3.5	0.0	0.0	5.0	5.0



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 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 (2026년 02월 06일 기준)

매수 93.08% 중립 6.92% 매도 0.00%