

LG 헬로비전 (037560/KS)

탑라인 성장 정체

SK증권 리서치센터

중립(유지)

목표주가: 3,600 원(하향)

현재주가: 3,400 원

상승여력: 5.9%

1Q24: 탑라인 정체

LG 헬로비전 1Q24 실적은 영업수익 2,672 억원(-3.7% 이하 YoY), 영업이익 41 억원(-64.8%, OPM: 1.5%)이다. VOD 매출 정체로 TV 매출이 4.7% 감소했으며, MNO의 저가 요금제 출시 등의 영향으로 MVNO 매출이 8.9% 감소하였다. 또한 전년 스마트단말 판매 매출이 제거되며 렌탈부문 성장(+11.5%)에도 불구하고 전체 탑라인은 역성장을 기록했다. 인건비, 지급수수료 등의 주요 비용증가로 영업이익률은 1.5%를 기록하며 영업이익 컨센서스(150 억원)를 하회하였다.

수익성 개선까지는 시간이 필요

OTT 가입자 증가로 기존 유료방송의 VOD 매출 감소가 불가피하다. MVNO도 기존 MNO 사업자의 5G 저가 요금제 출시로 경쟁력이 약화된 상황이다. LG 헬로비전도 기존 사업의 불확실성이 확대되며 실적 부진이 이어지고 있다. LG 헬로비전은 이를 타계하기 위해 렌탈과 스마트단말 등으로 사업영역을 확대하고 있으며, 가시적인 성과도 나오고 있다. 다만 기존 사업에 대한 비중이 절대적이기 때문에 전사 수익성 개선을 위해서는 다소 시간이 필요할 것으로 예상된다. 이에 24년 영업이익은 전년 대비 19.3% 감소할 것으로 예상된다.

투자의견 중립, 목표주가 3,600 원(하향)

LG 헬로비전에 대한 투자의견 중립을 유지한다. 탑라인 성장 정체로 수익성 개선 시기가 지연될 가능성이 높기 때문이다. 이에 실적추정치를 하향하고 목표주가가 24년 예상 EPS에 Target PER 10 배를 적용한 3,600 원으로 하향한다. 올해에도 스마트단말 매출 발생이 예상됨에 따라 그 규모에 따라 실적 추정치 상향 가능성 열려 있으나 연간 영업이익 감소는 불가피할 것으로 보이며 단기적으로 주가 상승여력을 견인할 모멘텀이 부재할 것으로 예상된다.



Analyst
최관순

ks1.choi@sk.com
3773-8812

Company Data

발행주식수	7,745 만주
시가총액	263 십억원
주요주주	
LG유플러스	50.00%
SK텔레콤	8.61%

Stock Data

주가(24/05/09)	3,400 원
KOSPI	2,712.14 pt
52주 최고가	4,560 원
52주 최저가	3,245 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

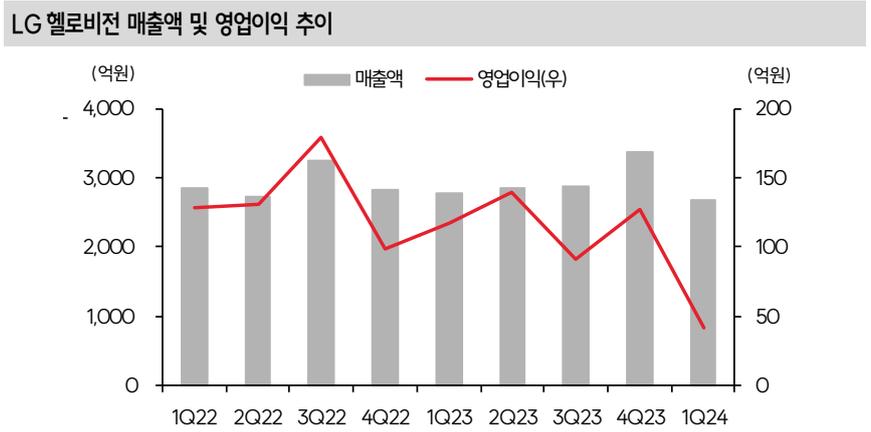
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	1,080	1,168	1,190	1,184	1,214	1,230
영업이익	십억원	44	54	47	38	44	51
순이익(지배주주)	십억원	27	-26	-45	28	32	36
EPS	원	348	-336	-586	361	409	469
PER	배	16.0	-13.1	-5.8	9.4	8.3	7.3
PBR	배	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	배	4.1	3.4	3.6	2.6	1.7	0.8
ROE	%	4.2	-4.1	-7.6	4.9	5.3	5.9

	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023A	2024E	2025E
영업수익	2,776	2,867	2,887	3,373	2,672	3,022	2,903	3,245	11,903	11,843	12,143
HOME	2,316	2,395	2,420	2,277	2,239	2,382	2,391	2,255	9,408	9,267	9,184
TV	1,344	1,327	1,332	1,285	1,281	1,281	1,280	1,236	5,288	5,078	4,902
Inernet & VoIP	339	342	340	342	339	343	343	343	1,363	1,367	1,376
MVNO	419	411	410	385	382	399	394	378	1,625	1,553	1,493
Rental	214	315	338	265	238	359	375	298	1,131	1,269	1,413
Community	309	470	462	663	428	503	510	787	1,904	2,228	2,492
Miscellaneous	151	2	5	433	5	137	3	204	591	347	467
영업비용	2,659	2,728	2,796	3,246	2,631	2,909	2,798	3,122	11,429	11,461	11,707
영업이익	117	139	91	127	41	113	105	123	474	382	436
영업이익률	4.2%	4.9%	3.1%	3.8%	1.5%	3.7%	3.6%	3.8%	4.0%	3.2%	3.6%

자료: LG 헬로비전, SK 증권

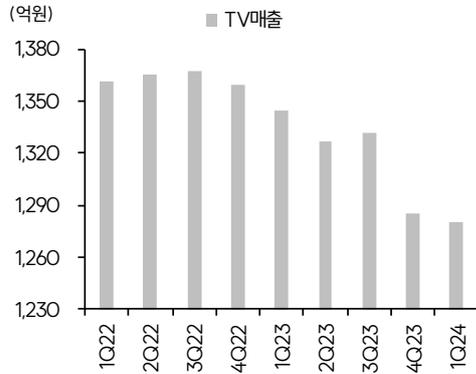
구분	내용
24년 예상 EPS	361
Target PER	10.0
적정주가	3,610
목표주가	3,600
현재주가	3,380
상승여력	6.5%

자료: LG 헬로비전, SK 증권



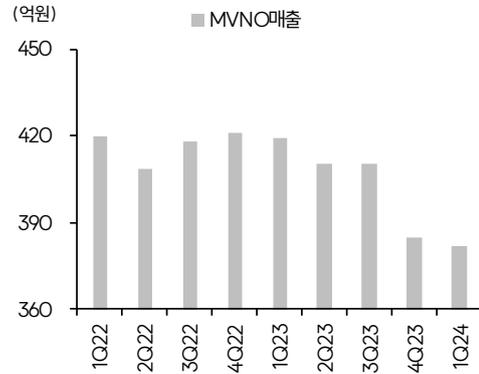
자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 TV 매출 추이



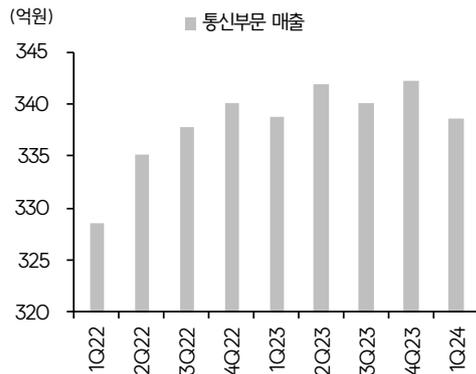
자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 MVNO 매출 추이



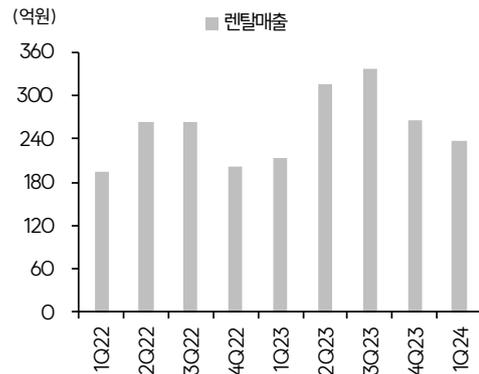
자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 통신 매출 추이



자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 렌탈 매출 추이



자료: LG 헬로비전, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	468	411	571	726	891
현금및현금성자산	192	89	340	489	642
매출채권 및 기타채권	180	212	202	206	217
재고자산	7	10	14	15	16
비유동자산	960	908	788	661	535
장기금융자산	25	19	19	19	19
유형자산	495	475	368	262	157
무형자산	157	71	50	29	8
자산총계	1,428	1,319	1,360	1,387	1,427
유동부채	450	372	394	399	411
단기금융부채	207	150	150	150	150
매입채무 및 기타채무	84	94	229	234	246
단기충당부채	1	1	1	1	1
비유동부채	353	382	382	382	382
장기금융부채	342	364	364	364	364
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	5	6	6	6	6
부채총계	802	754	776	781	793
지배주주지분	626	565	584	606	633
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	200	223	250
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	626	565	584	606	633
부채외자본총계	1,428	1,319	1,360	1,387	1,427

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	179	84	184	159	163
당기순이익(손실)	-26	-45	28	32	36
비현금성항목등	311	325	116	97	79
유형자산감가상각비	125	117	107	106	105
무형자산상각비	27	25	21	21	21
기타	159	184	-11	-30	-47
운전자본감소(증가)	-92	-181	28	0	1
매출채권및기타채권의감소(증가)	-35	-72	11	-5	-11
재고자산의감소(증가)	3	-3	-4	-0	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	-18	9	21	5	12
기타	-21	-23	8	26	43
법인세납부	-7	-9	-4	-4	-5
투자활동현금흐름	-71	-112	-8	-0	-0
금융자산의감소(증가)	22	-2	0	0	0
유형자산의감소(증가)	-78	-90	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-15	-23	0	0	0
기타	-0	4	-8	-0	-0
재무활동현금흐름	-45	-76	-9	-9	-9
단기금융부채의증가(감소)	-30	-200	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-6	134	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-9	-9	-9	-9	-9
기타	0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	63	-103	251	149	153
기초현금	129	192	89	340	489
기말현금	192	89	340	489	642
FCF	101	-6	184	159	163

자료 : LG헬로비전, SK증권 추정

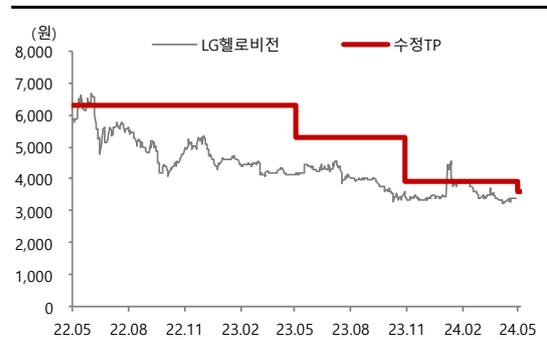
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,168	1,190	1,184	1,214	1,230
매출원가	175	171	180	184	186
매출총이익	992	1,020	1,004	1,030	1,045
매출총이익률(%)	85.0	85.7	84.8	84.8	84.9
판매비와 관리비	939	972	966	986	994
영업이익	54	47	38	44	51
영업이익률(%)	4.6	4.0	3.2	3.6	4.1
비영업손익	-67	-83	-7	-8	-10
순금융손익	-2	1	15	34	52
외환관련손익	0	-0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-14	-36	32	36	41
세전계속사업이익률(%)	-1.2	-3.0	2.7	2.9	3.3
계속사업법인세	12	10	4	4	5
계속사업이익	-26	-45	28	32	36
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-26	-45	28	32	36
순이익률(%)	-2.2	-3.8	2.4	2.6	3.0
지배주주	-26	-45	28	32	36
지배주주귀속 순이익률(%)	-2.2	-3.8	2.4	2.6	3.0
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-18	-51	28	32	36
지배주주	-18	-51	28	32	36
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	206	189	166	171	177

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	8.1	1.9	-0.5	2.5	1.3
영업이익	20.9	-12.0	-19.3	14.0	16.7
세전계속사업이익	적전	적지	흑전	12.4	14.8
EBITDA	-3.8	-8.2	-12.3	2.8	3.7
EPS	적전	적지	흑전	13.1	14.7
수익성 (%)					
ROA	-1.8	-3.3	2.1	2.3	2.6
ROE	-4.1	-7.6	4.9	5.3	5.9
EBITDA마진	17.6	15.9	14.0	14.0	14.4
안정성 (%)					
유동비율	104.1	110.5	145.1	181.9	216.7
부채비율	128.3	133.4	132.8	128.8	125.2
순차입금/자기자본	56.7	74.9	29.6	3.9	-20.5
EBITDA/이자비용(배)	19.6	15.4	12.0	12.4	12.8
배당성향	-35.7	-20.5	33.2	29.4	25.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-336	-586	361	409	469
BPS	8,077	7,300	7,541	7,830	8,179
CFPS	1,629	1,245	2,011	2,048	2,096
주당 현금배당금	120	120	120	120	120
Valuation지표 (배)					
PER	-13.1	-5.8	9.4	8.3	7.3
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
PCR	2.7	2.7	1.7	1.7	1.6
EV/EBITDA	3.4	3.6	2.6	1.7	0.8
배당수익률	2.7	3.5	3.5	3.5	3.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.05.10	중립	3,600원	6개월		
2023.11.08	중립	3,900원	6개월	-8.98%	16.15%
2023.05.12	매수	5,300원	6개월	-23.95%	-13.96%
2022.11.07	매수	6,300원	6개월	-27.72%	-15.40%
2021.12.10	중립	6,300원	6개월	-14.78%	12.54%



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 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 (2024년 05월 10일 기준)

매수	95.88%	중립	4.12%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------