

# LG 헬로비전 (037560/KS)

## 비용효율화 효과 확인

SK증권 리서치센터

### 중립(유지)

목표주가: 3,000 원(상향)

현재주가: 3,020 원

상승여력: -0.7%



Analyst  
최관순

ks1.choi@sk.com  
3773-8812

#### Company Data

발행주식수	7,745 만주
시가총액	234 십억원
주요주주	
LG유플러스	58.61%
자사주	0.00%

#### Stock Data

주가(25/08/08)	3,020 원
KOSPI	3,210.01pt
52주 최고가	3,315 원
52주 최저가	2,125 원
60일 평균 거래대금	4 십억원

#### 주가 및 상대수익률



### 2Q25: 100 억원대 영업이익 회복

LG 헬로비전 2Q25 실적은 영업수익 3,541 억원(+24.9% 이하 YoY), 영업이익 105 억원(41.7%, OPM: 3.0%)이다. 방송매출이 4.3% 감소했지만 교육청 스마트 단말판매와 렌탈사업이 호조를 보이면서 영업수익이 증가했다. 지난해 대규모 유형자산손상 인식 후 감가상각비가 20% 이상 감소하는 등 효율적인 비용집행으로 영업이익도 크게 증가했다. 1분기에 이어 2분기에도 영업이익 증가세가 이어졌으며, 순차입금도 4,067 억원으로 전기대비 518 억원 감소하며 재무 안정성도 강화되었다.

### 사업 다각화 및 비용효율화 효과

2Q25 스마트 단말 판매를 포함한 LG 헬로비전의 기타매출은 613 억원으로 분기사상 최대 규모이며 렌탈매출도 451 억원으로 분기사상 최대치를 경신했다. 단시일 내 유료 방송 업황 개선 가능성은 낮으나 사업 다각화를 통한 안정적인 매출확보는 향후 턴어라운드 기대하게 하는 요인이다. 또한 지난해 희망퇴직을 실시하고 유형자산손상 손실을 반영하며 대규모 순손실을 기록한 것이 올해는 비용절감효과로 나타나고 있다. 상반기 영업이익은 전년 대비 52.9% 증가했는데 비용효율화 효과는 하반기에도 지속될 가능성이 높아 사업 다각화와 함께 이익 레버리지 효과로 나타날 전망이다.

### 투자의견 중립, 목표주가 3,000 원(상향)

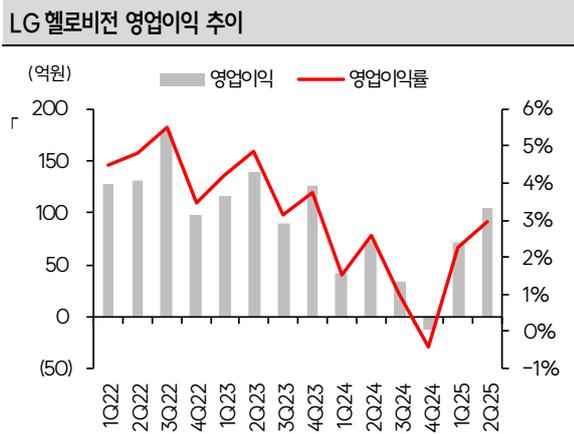
LG 헬로비전에 대한 투자의견 중립을 유지한다. 주력 사업인 유료방송 업황의 턴어라운드 지연될 가능성이 높기 때문이다. 하지만 사업다각화 및 비용효율화 효과가 상반기에 확인된 만큼 주가 하락 리스크는 제한적이라 판단한다. 목표주가는 25년 예상 EPS에 Target PER 10 배를 적용하여 산정한 3,000 원(기존 2,500 원)을 제시한다. 하반기 실적개선이 다시 한번 확인될 경우 투자의견 및 목표주가 상향 가능성도 열려 있다.

#### 영업실적 및 투자지표

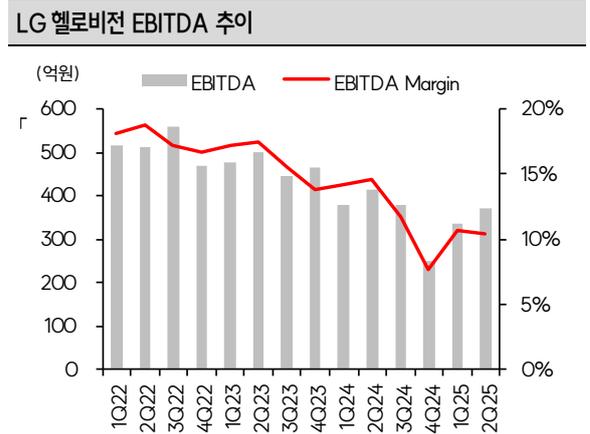
구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	1,168	1,190	1,196	1,282	1,244	1,266
영업이익	십억원	54	47	13	36	38	41
순이익(지배주주)	십억원	-26	-45	-106	23	25	28
EPS	원	-336	-586	-1,372	300	329	365
PER	배	-13.1	-5.8	-1.8	10.1	9.2	8.3
PBR	배	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	3.4	3.6	4.6	3.5	2.6	1.7
ROE	%	-4.1	-7.6	-21.0	5.1	5.3	5.7

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024A	2025E	2026E
영업수익	2,672	2,836	3,233	3,223	3,135	3,541	2,892	3,257	11,964	12,825	12,442
HOME	2,239	2,331	2,341	2,261	2,277	2,434	2,307	2,276	9,172	9,294	9,343
TV	1,281	1,287	1,275	1,207	1,226	1,232	1,217	1,186	5,050	4,860	4,760
Internet and VoIP	339	340	339	339	341	343	341	341	1,357	1,367	1,372
MVNO	382	393	395	391	389	408	402	396	1,561	1,594	1,608
Rental	238	312	332	323	321	451	348	353	1,205	1,474	1,603
Community	428	498	537	810	411	493	581	785	2,274	2,270	2,410
Miscellaneous	5	7	354	153	445	613	3	195	518	1,257	690
영업비용	2,631	2,762	3,200	3,237	3,064	3,436	2,807	3,159	11,830	12,466	12,065
영업이익	41	74	33	-13	71	105	85	98	135	359	377
영업이익률	1.5%	2.6%	1.0%	-0.4%	2.3%	3.0%	2.9%	3.0%	1.1%	2.8%	3.0%

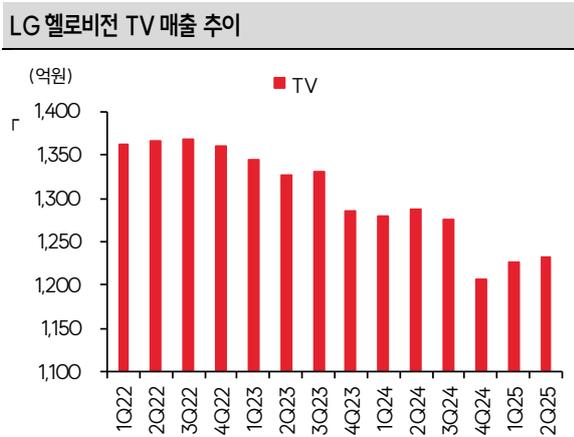
자료: LG 헬로비전, SK 증권



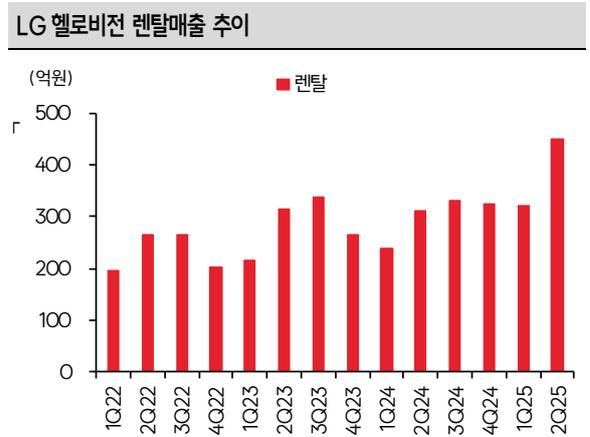
자료: LG 헬로비전, SK 증권



자료: LG 헬로비전, SK 증권

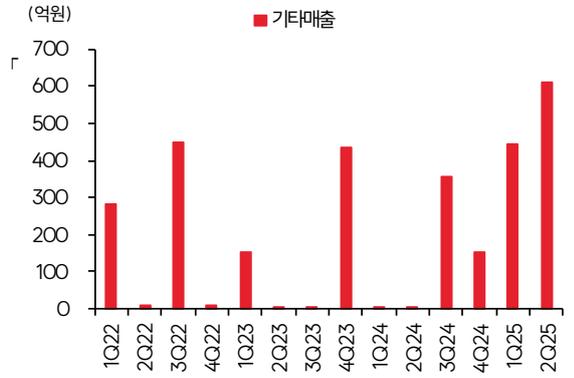


자료: LG 헬로비전, SK 증권



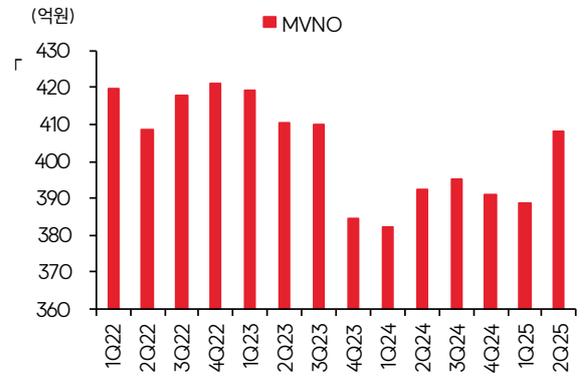
자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 기타매출 추이



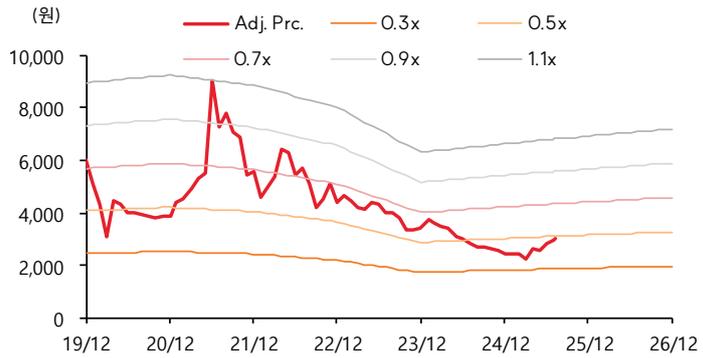
자료: SK 증권

LG 헬로비전 MVNO 매출 추이



자료: SK 증권

LG 헬로비전 12MF PBR 밴드차트



자료: FnGuide, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	411	459	633	764	891
현금및현금성자산	89	84	355	475	594
매출채권 및 기타채권	212	223	221	230	236
재고자산	10	52	40	41	42
<b>비유동자산</b>	908	784	709	607	504
장기금융자산	19	7	7	7	7
유형자산	475	363	299	218	136
무형자산	71	46	30	9	-13
<b>자산총계</b>	1,319	1,244	1,342	1,371	1,395
<b>유동부채</b>	372	374	358	366	371
단기금융부채	150	130	101	101	101
매입채무 및 기타채무	94	103	197	205	210
단기충당부채	1	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	382	425	517	517	517
장기금융부채	364	413	501	501	501
장기매입채무 및 기타채무	0	0	1	1	1
장기충당부채	6	4	5	5	5
<b>부채총계</b>	754	799	875	883	888
<b>지배주주지분</b>	565	444	467	488	507
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	84	104	123
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	565	444	467	488	507
<b>부채외자본총계</b>	1,319	1,244	1,342	1,371	1,395

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동현금흐름</b>	84	88	124	126	129
당기순이익(손실)	-45	-106	23	25	28
비현금성항목등	325	341	126	82	68
유형자산감가상각비	117	109	84	81	81
무형자산상각비	25	20	19	21	21
기타	184	213	23	-21	-35
운전자본감소(증가)	-181	-135	-26	-3	-2
매출채권및기타채권의감소(증가)	-72	-31	-4	-9	-6
재고자산의감소(증가)	-3	-42	12	-2	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	9	6	-2	8	5
기타	-23	-12	-5	13	27
법인세납부	-9	0	-6	-7	-8
<b>투자활동현금흐름</b>	-112	-106	-29	-0	-0
금융자산의감소(증가)	-2	4	0	0	0
유형자산의감소(증가)	-90	-87	-25	0	0
무형자산의감소(증가)	-23	-24	-3	0	0
기타	4	-0	-1	-0	-0
<b>재무활동현금흐름</b>	-76	13	57	-5	-9
단기금융부채의증가(감소)	-200	-140	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	134	163	57	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-9	-9	0	-5	-9
기타	0	0	0	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	-103	-5	271	120	120
기초현금	192	89	84	355	475
기말현금	89	84	355	475	594
FCF	-6	1	98	126	129

자료 : LG헬로비전, SK증권 추정

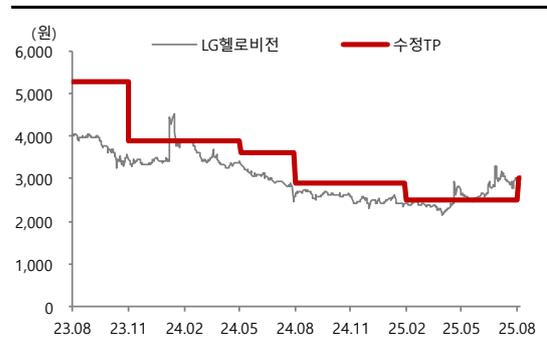
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	1,190	1,196	1,282	1,244	1,266
매출원가	171	189	285	219	252
<b>매출총이익</b>	1,020	1,008	997	1,025	1,014
매출총이익률(%)	85.7	84.2	77.8	82.4	80.1
<b>판매비와 관리비</b>	972	994	962	987	973
<b>영업이익</b>	47	13	36	38	41
영업이익률(%)	4.0	1.1	2.8	3.0	3.3
<b>비영업손익</b>	-83	-141	-6	-5	-5
순금융손익	1	-3	8	28	43
외환관련손익	-0	-0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	-0	-0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	-36	-128	30	33	36
세전계속사업이익률(%)	-3.0	-10.7	2.4	2.6	2.9
<b>계속사업법인세</b>	10	-21	7	7	8
<b>계속사업이익</b>	-45	-106	23	25	28
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	-45	-106	23	25	28
순이익률(%)	-3.8	-8.9	1.8	2.0	2.2
지배주주	-45	-106	23	25	28
지배주주귀속 순이익률(%)	-3.8	-8.9	1.8	2.0	2.2
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-51	-112	23	25	28
지배주주	-51	-112	23	25	28
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	189	142	138	140	144

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	19	0.5	7.2	-3.0	1.7
영업이익	-12.0	-71.5	166.4	5.1	9.4
세전계속사업이익	적지	적지	흑전	8.6	10.8
EBITDA	-8.2	-25.0	-2.6	1.6	2.5
EPS	적지	적지	흑전	9.8	11.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	-3.3	-8.3	1.8	1.9	2.0
ROE	-7.6	-21.0	5.1	5.3	5.7
EBITDA마진	15.9	11.9	10.8	11.3	11.4
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	110.5	122.8	176.8	208.9	240.2
부채비율	133.4	180.0	187.2	180.8	175.1
순차입금/자기자본	74.9	103.3	52.9	26.0	1.4
EBITDA/이자비용(배)	15.4	7.7	6.3	6.3	6.4
배당성향	-20.5	0.0	20.0	36.5	32.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	-586	-1,372	300	329	365
BPS	7,300	5,734	6,034	6,303	6,549
CFPS	1,245	286	1,621	1,656	1,692
주당 현금배당금	120	0	60	120	120
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	-5.8	-1.8	10.1	9.2	8.3
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
PCR	2.7	8.5	1.9	1.8	1.8
EV/EBITDA	3.6	4.6	3.5	2.6	1.7
배당수익률	3.5	0.0	2.0	4.0	4.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.08.11	중립	3,000원	6개월		
2025.02.07	중립	2,500원	6개월	3.80%	32.60%
2024.08.08	중립	2,900원	6개월	-11.64%	-5.86%
2024.05.10	중립	3,600원	6개월	-16.72%	-7.92%
2023.11.08	중립	3,900원	6개월	-9.02%	16.15%
2023.08.09	매수	5,300원	6개월	-28.73%	-23.58%



### 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 (2025년 08월 11일 기준)

매수	94.87%	중립	5.13%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------