

Company Update

Analyst 김장원

02) 6915-5661

jwkim@ibks.com

종립 (유지)

목표주가 7,000원

현재가 (5/31) 6,310원

KOSPI (5/31)	2,685.90pt
시가총액	489십억원
발행주식수	77,447천주
액면가	2,500원
52주 최고가	9,470원
최저가	4,335원
60일 일평균거래대금	15십억원
외국인 지분율	3.3%
배당수익률 (2022F)	2.0%

주주구성	
LG유플러스	50.00%
SK텔레콤	8.61%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	22%	37%
절대기준	-2%	16%	15%

	현재	직전	변동
투자 의견	종립	종립	-
목표주가	7,000	6,000	▲
EPS(22)	472	362	▲
EPS(23)	438	375	▲

LG헬로비전 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

LG헬로비전 (037560)

주객전도가 반가울 수도

22.1Q 성장을 이끈 기타 부문

매출은 2,856억원으로 전년동기대비 +11.0%, 전분기대비 +0.6%이며, 본연의 사업이라 할 수 있는 TV는 1,362억원으로 전년동기대비 -1.7%, 전분기대비 -1.2%, MVNO는 420억원으로 전년동기대비 -1.4%, 전분기대비 +1.0%다. 단말매출을 제외한 서비스수익만 평가했을 때 전년동기대비 +1.1%, 전분기대비 +1.1%이지만, 규모 면에서 큰 차이가 없어 유의미하다고 보기 어렵다. 렌탈사업으로 구성된 기타매출은 일회성 매출 덕분에 전년동기대비 무려 67.3% 증가했다. 매출 증가로 영업이익도 전년동기대비 27.0% 증가했는데, 매출 증가에 비해 영업이익률 개선 폭이 0.6%p에 불과한 것은 아쉬운 결과로 단말기 납품 계약은 수익이 낮은 것 같다.

렌탈 사업에서 성장의 답을 찾다

IPTV가 장악한 방송시장에서 케이블TV가 고전을 쉽게 벗어나기 힘들고, MVNO 시장도 사업자 입장에서 밝아 보이지 않는다. 인터넷의 결합상품 효과가 지속되기 위해서는 TV 가입자가 증가해줘야 하는데, 그렇지 못한 상태다. 결국 성장의 답은 렌탈사업에서 찾을 수 있다. 생활 필수가전에서 프리미엄가전까지 다양한 상품을 구비해 놓음으로써 고객 수요에 대응할 수 있는 여건을 갖췄고, 마케팅에 역량을 집중함으로써 주목할 만한 실적을 기록하고 있다. 전기차 충전사업은 산업 생태계 변화에 따라 동반 성장이 가능한 사업적 토대를 마련해 지켜볼 만하다.

사업 성장에 이은 수익 개선 필요

기존 사업의 성장 둔화를 만회해 줄 사업 아이템에서 성장성을 기대할 만한 여건과 실적이 나온 것은 긍정적이다. 양적 성장에 이어 수익 개선이라는 질적 변화까지 동반된다면 동사를 바라보는 투자 시각도 호의적으로 전환될 것이다. 2개년 수익 전망에 적용한 EV/EBITDA 멀티플 4.6배는 사업 아이템의 성장성에 연동해 밸류에이션에도 성장성을 부여한 것으로, 사업이 초기임을 고려하면 타당하다고 판단한다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	1,058	1,080	1,147	1,092	1,098
영업이익	34	44	51	47	48
세전이익	-310	35	46	43	44
지배주주순이익	-313	27	37	34	35
EPS(원)	-4,039	348	472	438	448
증가율(%)	231.9	-108.6	35.8	-7.2	2.3
영업이익률(%)	3.2	4.1	4.4	4.3	4.4
순이익률(%)	-29.6	2.5	3.2	3.1	3.2
ROE(%)	-39.5	4.2	5.5	4.9	4.8
PER	-1.0	16.0	13.4	14.4	14.1
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.1	4.1	4.5	4.3	4.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

22.1Q 기타사업이 일회성
이슈로 수익 증가에 기여

1분기 매출이 전년동기대비 11% 증가한 것은 기타 매출의 영향이 컸다. TV와 MVNO는 1.7%, 1.4% 감소한 반면, 인터넷은 모회사(LGU+) 상품을 결합하여 판매한 효과가 이어졌다. 가장 눈에 띄는 매출은 기타 매출로 67.3% 증가했다. 렌탈사업으로 구성된 기타매출은 경상남도 교육청에서 수주 받은 스마트 단말 계약 중에서 1차 납품액 250억원이 1분기에 인식되었다.

영업이익이 매출 증가로 27% 증가했고, 영업이익률이 0.6%p 상승했는데, 매출 규모가 비슷한 지난해 4분기와 이익 규모와 이익률이 비슷하다. 지난해 4분기가 금년 1분기처럼 일회성 매출이 없었다는 점을 감안할 때 금년 1분기에 발생한 일회성 매출은 이익 기여도가 매우 적었던 것으로 추론된다.

표 1. 22.1Q 실적

(억원, %)

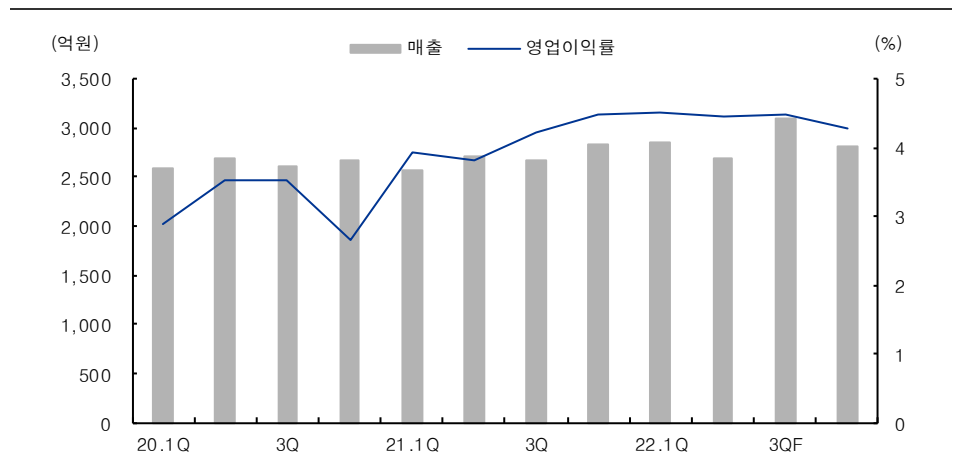
		22.1Q		21.1Q	21.4Q
		YyY	QoQ		
매출		2,856	11.0	2,572	2,839
	TV	1,362	-1.7	1,385	1,379
	인터넷	295	7.8	274	294
	MVNO	420	-1.4	426	416
	기타	746	67.3	446	716
영업이익		129	27.0	101	127
순이익		93	47.6	63	69

주: 매출에는 인터넷전화(VoIP) 매출 포함 자료: 회사측 실적 발표 자료 참고

성장의 변동성은 기타에서
찾을 수 있을 듯

IPTV가 주도하는 유료방송시장에서 케이블TV는 힘겨워 보이고, 사업자가 난립해 있는 MVNO도 큰 기대는 어렵다. 인터넷의 결합상품은 TV 가입자가 늘어나야 효과가 지속될 수 있다. 그런데 렌탈사업으로 구성된 기타는 다를 것 같다. 생활 필수가전에서 프리미엄가전까지 다양한 상품을 구비하고 마케팅 역량을 집중함으로써 성장을 이어갈 것으로 보인다. 전기차 충전사업 '헬로플러그인'의 매출을 논하기에 아직은 이르지만 산업 생태계가 조성하고 있는 시기에 사업의 기틀을 만들어 가고 있다는 점에서 관심을 가질 필요가 있다.

그림 1. 분기 매출과 영업이익률



자료: 회사측 실적 발표 자료, IBK투자증권

LG헬로비전 (037560)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	1,058	1,080	1,147	1,092	1,098
증가율(%)	-4.9	2.1	6.2	-4.8	0.5
매출원가	89	108	0	0	0
매출총이익	968	972	1,147	1,092	1,098
매출총이익률 (%)	91.5	90.0	100.0	100.0	100.0
판매비	934	927	1,096	1,045	1,050
판매비율(%)	88.3	85.8	95.6	95.7	95.6
영업이익	34	44	51	47	48
증가율(%)	16.8	30.3	14.3	-7.0	1.9
영업이익률(%)	3.2	4.1	4.4	4.3	4.4
순금융손익	-8	-7	-10	-13	-11
이자손익	-9	-7	-10	-13	-11
기타	1	0	0	0	0
기타영업외손익	-336	-2	6	9	6
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-310	35	46	43	44
법인세	3	8	10	9	9
법인세율	-1.0	22.9	21.7	20.9	20.5
계속사업이익	-313	27	37	34	35
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-313	27	37	34	35
증가율(%)	231.9	-108.6	35.8	-7.2	2.3
당기순이익률 (%)	-29.6	2.5	3.2	3.1	3.2
지배주주당기순이익	-313	27	37	34	35
기타포괄이익	-2	0	0	0	0
총포괄이익	-314	27	37	34	35
EBITDA	227	214	201	195	195
증가율(%)	-5.5	-5.7	-6.2	-3.0	0.3
EBITDA마진율(%)	21.5	19.8	17.5	17.9	17.8

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-4,039	348	472	438	448
BPS	8,149	8,424	8,786	9,099	9,407
DPS	75	110	125	140	150
밸류에이션(배)					
PER	-1.0	16.0	13.4	14.4	14.1
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.1	4.1	4.5	4.3	4.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-4.9	2.1	6.2	-4.8	0.5
EPS증가율	231.9	-108.6	35.8	-7.2	2.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	2.0	2.0	2.2	2.4
ROE	-39.5	4.2	5.5	4.9	4.8
ROA	-19.2	1.8	2.5	2.3	2.4
ROIC	-30.6	3.3	4.5	4.2	4.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	133.4	128.1	114.1	107.4	99.6
순차입금 비율(%)	64.7	67.5	60.1	50.8	42.0
이자보상배율(배)	2.2	3.5	3.1	2.4	2.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.2	7.3	7.6	7.3	7.6
재고자산회전율	171.0	124.4	86.2	83.0	106.8
총자산회전율	0.6	0.7	0.8	0.7	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	376	435	427	454	474
현금및현금성자산	151	129	130	166	193
유가증권	0	20	0	0	0
매출채권	144	150	152	149	141
재고자산	7	10	16	10	11
비유동자산	1,097	1,053	1,030	1,008	980
유형자산	594	539	519	506	488
무형자산	247	232	218	205	192
투자자산	15	13	13	13	13
자산총계	1,473	1,488	1,457	1,462	1,454
유동부채	422	268	326	316	299
매입채무및기타채무	18	18	18	17	16
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	158	38	108	103	93
비유동부채	419	567	451	441	426
사채	329	489	369	359	344
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	842	836	777	757	725
지배주주지분	631	652	680	705	729
자본금	194	194	194	194	194
자본잉여금	190	190	190	190	190
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	247	269	297	321	345
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	631	652	680	705	729
비이자부채	284	246	238	233	226
총차입금	558	590	539	524	499
순차입금	408	440	409	358	306

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	219	70	171	181	182
당기순이익	-313	27	37	34	35
비현금성 비용 및 수익	616	268	176	152	151
유형자산감가상각비	151	140	125	122	121
무형자산상각비	42	29	25	25	26
운전자본변동	-64	-212	-30	8	7
매출채권등의 감소	-7	-30	-2	3	8
재고자산의 감소	-3	-3	-6	7	-1
매입채무등의 증가	-1	-1	0	-1	-1
기타 영업현금흐름	-20	-13	-12	-13	-11
투자활동 현금흐름	-97	-118	-135	-125	-119
유형자산의 증가(CAPEX)	-105	-89	-110	-109	-103
유형자산의 감소	4	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-17	-12	-13	-13	-13
투자자산의 감소(증가)	-10	0	0	0	0
기타	31	-18	-12	-3	-3
재무활동 현금흐름	-51	27	-35	-20	-36
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-51	27	-35	-20	-36
기타 및 조정	-1	0	0	0	0
현금의 증가	70	-21	1	36	27
기초현금	81	151	129	130	166
기말현금	151	129	130	166	193

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

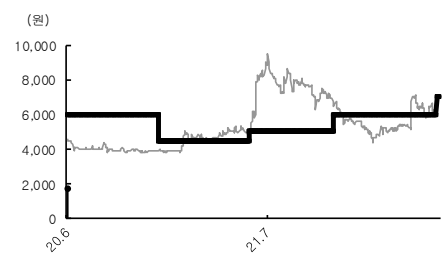
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.04.01~2022.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

LG헬로비전	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2019.08.16	중립	6,000	-16.16	10.00					
	2020.08.16	1년경과	6,000	-35.04	-32.42					
	2020.11.30	중립	4,500	1.74	18.22					
	2021.05.27	중립	5,000	51.15	3.00					
	2021.11.11	중립	6,000	-6.25	-27.75					
	2022.06.02	중립	7,000							