



BUY(Maintain)

목표주가: 7,700원

주가(10/13): 3,930원

시가총액: 3,044억원

통신서비스

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(10/13)		2,403.15pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	6,600 원	2,420원
등락률	-40.6%	62.0%
수익률	절대	상대
1M	0.8%	2.3%
6M	0.6%	-21.8%
1Y	-37.8%	-46.2%

Company Data

발행주식수	77,447 천주
일평균 거래량(3M)	207천주
외국인 지분율	8.8%
배당수익률(20E)	1.9%
BPS(20E)	12,453원
주요 주주	LG유플러스 50.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	1,178.0	1,112.2	1,083.5	1,152.7
영업이익	67.2	29.2	39.7	49.6
EBITDA	339.3	240.2	264.0	187.7
세전이익	51.2	-91.0	27.8	28.8
순이익	39.1	-94.2	21.3	21.9
지배주주지분순이익	39.1	-94.2	21.3	21.9
EPS(원)	505	-1,217	275	283
증감률(% YoY)	NA	적전	흑전	2.9
PER(배)	18.1	-5.0	14.4	14.0
PBR(배)	0.67	0.49	0.32	0.31
EV/EBITDA(배)	3.7	3.9	2.4	2.9
영업이익률(%)	5.7	2.6	3.7	4.3
ROE(%)	3.7	-9.4	2.2	2.3
순차입금비율(%)	51.6	50.4	35.2	24.9

Price Trend



LG헬로비전 (037560)

시너지를 통한 비용 감소에 초점



3분기 매출액 2,760억원(QoQ 2%, YoY 1%), 영업이익 102억원(QoQ 8%, YoY 153%)를 예상한다. 망사용료 비용 절감에 따른 유선망 자본지출(CapEx)는 지속적으로 감소하고 있는 것으로 확인된다. 투자 의견 BUY, 목표주가를 유지한다.

>>> 3분기 기가인터넷 성장 긍정적인 상황

3분기 매출액 2,760억원(QoQ 2%, YoY 1%), 영업이익 102억원(QoQ 8%, YoY 153%)를 예상한다. 유선방송시장의 중심이 IPTV로 빠르게 옮겨지고 있는 상황에서 가입자 측면에서 성장이 나오기는 쉽지 않은 환경으로 판단된다. 2분기까지 디지털 전환율이 65%수준으로 7분기 정체되어 있는 부분이 아쉬운 점이다. 다만, 인터넷 가입자가 고가 요금제인 기가인터넷 중심으로 변하고 있는 부분은 긍정적이다. 기가인터넷 성장에 따른 인터넷 가입자 수익성은 개선되고 있기 때문이다. 2월말부터 최대주주와의 IPTV컨텐츠 공유와 코로나라는 특수한 환경에서 VOD매출은 여전히 성장인 것으로 확인된다.

>>> 비용 측면 시너지 기대

기존의 최대주주와의 시너지 측면에서 동사가 기대할 수 있는 부분은 크게 3가지였다. 1) 망사용료 비용 절감이 예상되고, 2) IPTV 주요 컨텐츠의 공유, 3) 기타렌탈사업에서의 제품 소싱 능력 확대이다.

2분기 실적발표 내용과 3분기 추정치를 바탕으로 망사용료 비용 절감에 따른 유선망 자본지출(CapEx)는 지속적으로 감소하고 있는 것으로 확인된다. 유선방송시장의 구조조정과정에서 가입자 성장 정체에 따른 Top Line성장은 제한적인 상황이나, 비용절감을 통한 수익성 성장에 대한 기대감은 유효한 상황이다. 2분기 자본지출 규모는 전체 매출대비 8.8% 수준으로 19년 평균 매출액 대비 13.7%에 비해 4.9%p 감소한 수치이다. 이러한 비용 절감은 지속될 것으로 예상된다. 또한, 최대주주를 통한 양질의 컨텐츠를 공급함에 따라 CATV 자체 사업에의 한계를 어느 정도는 극복할 것으로 예상되고, 이후에 가격 경쟁력을 바탕으로한 가입자 확대도 노려볼 수 있다. 동사의 기타렌탈사업의 성장이 지속되고 있는 상황에서 최대주주사와의 관계에서 제품 소싱 능력이 확대될 가능성도 유의미하다.

추가측면에서는 유선방송시장의 경쟁과 성장정체는 이미 주가에 반영되었다고 판단되고, 비용 절감에 따른 수익성 성장에 초점을 맞출 때이다. 투자 의견 BUY, 목표주가를 유지한다.

LG헬로비전 분기별 실적전망 (단위: 십억원, 원, 천명, 연결기준)

	1Q 20	2Q 20	3Q 20E	4Q 20E	1Q 21E	2Q 21E	3Q 21E	4Q 21E	2019	2020E	2021E
영업수익	259	270	276	278	278	282	291	302	1,112	1,084	1,153
QoQ	-7%	4%	2%	1%	0%	1%	3%	4%			
YoY	-6%	-5%	1%	0%	7%	4%	6%	8%	-5.6%	-2.6%	6.4%
인터넷	31	31	30	30	29	30	29	29	126	122	118
QoQ	0%	3%	-5%	0%	-2%	3%	-2%	0%			
YoY	-5%	-1%	-3%	-3%	-4%	-4%	-2%	-1%	-9.2%	-3.1%	-3.0%
영업비용	251	261	266	266	266	270	279	288	1,083	1,044	1,103
QoQ	-9%	4%	2%	0%	0%	2%	3%	3%			
YoY	-4%	-6%	-1%	-3%	6%	4%	5%	8%	-2.4%	-3.6%	5.7%
영업이익	7	10	10	12	12	12	12	14	29	40	50
QoQ	187%	27%	8%	22%	-6%	-2%	8%	10%			
YoY	-43%	-1%	153%	380%	58%	22%	22%	10%	-56.5%	35.6%	24.9%
세전이익	5	8	6	9	7	7	8	7	-91	28	29
당기순이익	4	6	4	7	5	5	6	6	-94	21	22
영업이익률	3%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	5%	3%	4%	4%
세전이익률	2%	3%	2%	3%	2%	2%	3%	2%	-8%	3%	2%
순이익률	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	-8%	2%	2%

자료: 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 10월 13일 현재 'LG헬로비전' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

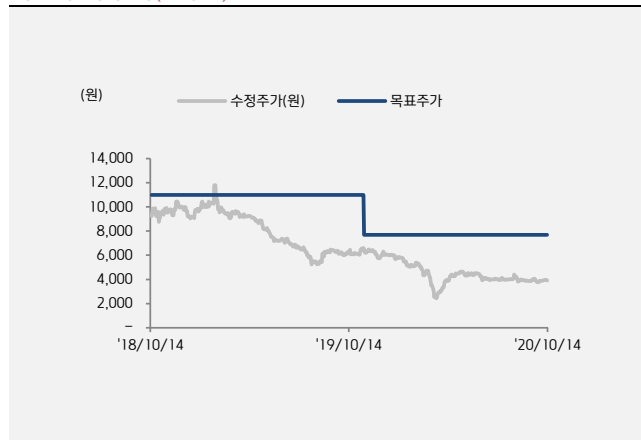
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG헬로비전 (037560)	2018-10-16	Outperform(Initiate)	11,000	6개월	-13.91	-10.00
	2018-11-08	Outperform(Maintain)	11,000	6개월	-10.56	7.27
	2019-02-15	Outperform(Maintain)	11,000	6개월	-11.76	7.27
	2019-05-14	Outperform(Maintain)	11,000	6개월	-41.02	-25.00
	2019-11-11	Outperform(Maintain)	7,700	6개월	-34.28	-15.71
	2020-04-24	BUY(Upgrade)	7,700	6개월	-34.97	-15.71
	2020-05-20	BUY(Maintain)	7,700	6개월	-47.35	-41.30
	2020-10-14	BUY(Maintain)	7,700	6개월		

* 주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2019/10/01~2020/09/30)

매수	중립	매도
98.14%	1.86%	0.00%