Results Comment

LG헬로비전 (037560)

본업이 개선되어야 하는데

김회재

hoijae.kim@daishin.com

투자의견 Marketperform

시장수익률, 유지

6개월 목표주가 4,000

유지

현재주가 3,875

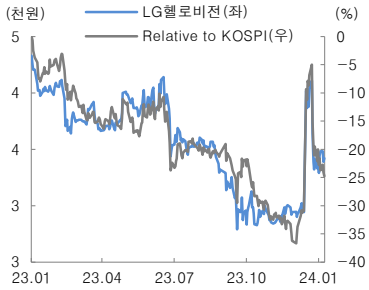
(24.02.07)

미디어업종

- 4Q23 매출 3.4천억원(+19% yoy), OP 127억원(+29 % yoy)
- 수익성이 제한적인 비용성 매출 증가. 서비스 수익은 감소
- 본업의 매출 감소가 지속되면서 고정비 부담 지속

KOSPI	2609.58
시가총액	300십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	194십억원
52주 최고/최저	4,560원 / 3,275원
120일 평균거래대금	55억원
외국인지분율	5.55%
주요주주	LG유플러스 50.00% SK텔레콤 8.61%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	13.5	12.0	-5.4	-12.8
상대수익률	12.1	4.9	-6.4	-18.1



투자의견 시장수익률(Marketperform), 목표주가 4,000원 유지

12M FWD EPS 466원에 PER 8배 적용(LGU+ 타겟 PER 10배 대비 20% 할인)

매각 전인 17~18년 수준의 OP 700억원대 달성 전까지는 낮은 멀티플 적용
OP 추정 23년 474억원, 24E 526억원, 25E 586억원

4Q23 Review: 본업은 여전히 부진

매출 3.4천억원(+19% yoy, +17% qoq), OP 127억원(+29% yoy, +40% qoq)

TV 1.3천억원(-3% yoy, -4% qoq). 인터넷 314억원(+1% yoy, +1% qoq)
인터넷 전화 28억원(-8% yoy, +2% qoq). MVNO 서비스 366억원(-4% yoy, -5% qoq). 기타수익 1.4천억원(+93% yoy, +69% qoq)

영업외에서는 영업권 손상이 반영되면서 4Q23 및 23년 적자 달성

기타수익은 교육청 스마트 단말 판매 등 비용성 매출의 성격이 강해서 수익성에 미치는 영향은 제한적. 기타수익을 제외한 서비스 수익은 지속적으로 감소 추세
기타수익을 제외한 서비스 수익은 23년 8.3천억원(-2% yoy)

매출 감소가 지속되면서 고정비 부담에서 벗어나지 못하는 상황
프로그램 사용료는 4Q23 367억원으로(-15% yoy, -10% qoq), 연간 1.6천억원(-5%)로 4Q23 yoy 이익 개선에는 기여했으나,
네트워크 사용료는 4Q23 363억원(+5% yoy, -1% qoq), 연간 1.4천억원(+2% yoy)로 여전히 이익에 부담

정부의 물가 부담 완화를 위한 통신분야 대책에서 MVNO 활성화가 포함된 것은 LGHV의 MVNO 사업에 긍정적. 반면, 5G 단말에서의 LTE 요금제 허용, 5G 중저가 요금제 확대 등은 MVNO에서 MNO로의 이동 유인이 될 수 있어서 부정적

14~15년 OP 1천억원, 16년 매각 추진시 OP 430억원. 매각 무산 후 17~18년 OP 700억원대 회복. 19년 LGU+에 매각, OP 292억원 달성. 이후 3년에 걸쳐서 22년 OP 538억원까지 회복했으나, CATV의 사업 위축 및 기대했던 LGU+와의 시너지가 나타나지 않으면서 아직 700억원대 OP에는 크게 못 미치는 상황

(단위: 십억원, %)

구분	4Q22	3Q23	4Q23					1Q24		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	283	289	274	337	19.4	16.9	286	299	7.6	-11.4
영업이익	10	9	9	13	29.2	40.2	11	17	47.3	35.4
순이익	-56	7	7	-74	적지	적전	8	14	7.0	흑전

자료: LG헬로비전, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,080	1,168	1,190	1,200	1,213
영업이익	44	54	47	53	59
세전순이익	35	-14	-36	46	62
총당기순이익	27	-26	-45	34	46
지배지분순이익	27	-26	-45	34	46
EPS	348	-336	-587	440	593
PER	16.0	NA	NA	8.8	6.5
BPS	8,424	8,077	7,370	7,635	8,053
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	4.2	-4.1	-7.6	5.9	7.6

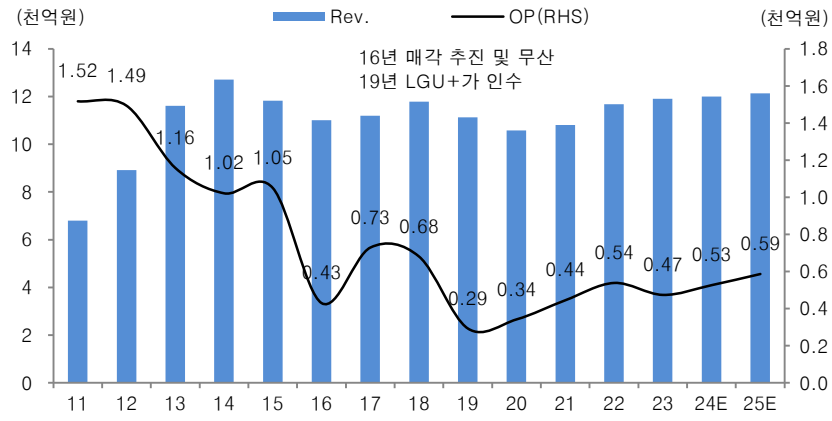
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: LG헬로비전, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	1,127	1,127	1,190	1,200	5.6	6.4
판매비와 관리비	984	1,079	1,043	1,147	6.0	6.3
영업이익	44	48	47	53	8.5	8.7
영업이익률	3.9	4.3	4.0	4.4	0.1	0.1
영업외손익	2	4	-83	-7	적자조정	적자조정
세전순이익	46	53	-36	46	적자조정	-12.9
지배지분순이익	36	39	-45	34	적자조정	-12.9
순이익률	3.2	3.5	-3.8	2.8	적자조정	-0.6
EPS(지배지분순이익)	462	505	-587	440	적자조정	-12.9

자료: LG헬로비전, 대신증권 Research Center

그림 1. LGHV 실적 현황 및 전망



자료: LGHV, 추정은 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,080	1,168	1,190	1,200	1,213
매출원가	108	175	100	0	0
매출총이익	972	992	1,090	1,200	1,213
판매비와관리비	927	939	1,043	1,147	1,155
영업이익	44	54	47	53	59
영업이익률	4.1	4.6	4.0	4.4	4.8
EBITDA	214	206	170	176	182
영업외손익	-9	-67	-83	-7	3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	6	9	13	13	12
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-13	-11	-12	-13	-14
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-2	-66	-84	-7	4
법인세비용차감전순손익	35	-14	-36	46	62
법인세비용	-8	-12	-10	-12	-16
계속사업순손익	27	-26	-45	34	46
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	27	-26	-45	34	46
당기순이익률	2.5	-2.2	-3.8	2.8	3.8
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	27	-26	-45	34	46
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	8	8	8	8
포괄순이익	27	-18	-38	42	54
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	27	-18	-38	42	54

재무상태표 (단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	435	468	418	443	479
현금및현금성자산	129	192	221	245	279
매출채권 및 기타채권	162	180	183	184	186
재고자산	10	7	7	7	7
기타유동자산	134	89	7	7	7
비유동자산	1,053	960	956	951	947
유형자산	539	495	498	499	499
관계기업투자금	3	3	3	3	3
기타비유동자산	512	462	455	450	445
자산총계	1,488	1,428	1,373	1,394	1,426
유동부채	268	450	450	450	450
매입채무 및 기타채무	181	225	226	226	226
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	38	207	207	207	207
기타유동부채	49	17	17	17	17
비유동부채	567	353	353	353	353
차입금	489	290	290	290	290
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	78	63	63	63	63
부채총계	836	802	803	803	803
지배지분	652	626	571	591	624
자본금	194	194	194	194	194
자본잉여금	190	190	190	190	190
이익잉여금	269	242	187	208	240
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	652	626	571	591	624
순차입금	438	355	326	303	268

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	348	-336	-587	440	593
PER	16.0	NA	NA	8.8	6.5
BPS	8,424	8,077	7,370	7,635	8,053
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EBITDAPS	2,764	2,660	2,191	2,277	2,349
EV/EBITDA	4.1	3.4	3.7	3.4	3.1
SPS	13,947	15,080	15,368	15,491	15,665
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
CFPS	3,810	3,676	3,128	4,211	4,418
DPS	110	120	175	175	175

재무비율 (단위: 원 배, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	2.1	8.1	1.9	0.8	1.1
영업이익 증가율	30.3	20.9	-12.0	11.1	11.6
순이익 증가율	흑전	적전	적지	흑전	34.6
수익성					
ROIC	3.6	12.0	7.5	4.8	5.4
ROA	3.0	3.7	3.4	3.8	4.2
ROE	4.2	-4.1	-7.6	5.9	7.6
안정성					
부채비율	128.1	128.3	140.6	135.7	128.7
순차입금비율	67.1	56.7	57.2	51.2	43.0
이자보상배율	3.5	5.1	3.9	4.0	4.3

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	70	179	178	260	271
당기순이익	27	-26	-45	34	46
비현금항목의 가감	268	311	288	292	296
감가상각비	170	152	122	124	123
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	99	159	165	168	173
자산부채의 증감	-212	-92	-44	-43	-43
기타현금흐름	-14	-14	-20	-23	-28
투자활동 현금흐름	-118	-71	-118	-120	-120
투자자산	-1	0	0	0	0
유형자산	-88	-78	-118	-119	-119
기타	-29	7	0	0	0
재무활동 현금흐름	27	-45	-15	-20	-20
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	189	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-6	-9	-9	-14	-14
기타	-157	-36	-6	-6	-6
현금의 증감	-21	63	29	24	34
기초 현금	151	129	192	221	245
기말 현금	129	192	221	245	279
NOPLAT	34	103	60	39	43
FCF	103	161	64	43	47

자료: LG 헬로비전, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

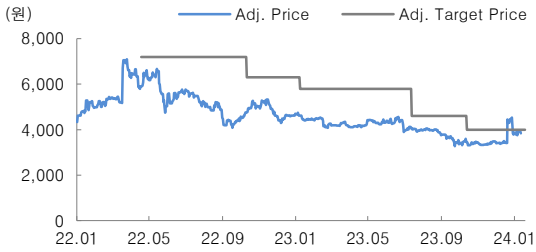
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김회재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG헬로비전(037560) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.02.08	23.12.02	23.11.08	23.08.08	23.08.03	23.02.03
투자의견	Marketperform	Marketperform	Buy	Marketperform	6개월 경과	Marketperform
목표주가	4,000	4,000	4,000	4,600	5,800	5,800
괴리율(평균,%)		(8.55)	(15.25)	(17.91)	(29.60)	(26.05)
괴리율(최대/최소,%)		13.25	(13.13)	(11.96)	(28.79)	(21.38)
제시일자	22.11.06	22.08.06	22.06.02	22.05.14		
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform		
목표주가	6,300	7,200	7,200	7,200		
괴리율(평균,%)	(23.21)	(26.68)	(19.89)	(12.69)		
괴리율(최대/최소,%)	(15.40)	(7.36)	(7.36)	(8.19)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20240204)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	90.3%	9.7%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상