LG씨엔에스 (064400)

Earnings Preview | Company Analysis | 인터넷/소프트웨어 | 2026. 7. 15

금융 프로젝트 매출화 확인

Analyst 선유진
yj.sun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	96,000 원
현재주가	66,000 원
상승여력	45.5 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (7/14)	6,856.83 pt
시가총액	63,945 억원
발행주식수	96,886 천주
52 주 최고가/최저가	143,700 / 55,400 원
90 일 일평균거래대금	1,936.26 억원
외국인 지분율	5.8%
배당수익률(26.12E)	3.4%
BPS(26.12E)	33,779 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -13.3%
	6 개월 -38.4%
	12 개월 -128.2%
주주구성	LG (외 6 인) 47.1%
	국민연금공단 (외 1 인) 6.1%
	엘지씨엔에스우리사주 (외 1 인) 3.2%

Stock Price

2Q26 Preview: 이익 컨센서스 하회

2Q26E 연결 매출액 1조 5,445억원(+5.8%yy), 영업이익 1,305억원(-7.3%yy), OPM 7.4%로 컨센서스 이익을 하회할 전망. 부문별 매출은 **클라우드&AI** 9,108억원(+4.4%yy), **스마트엔지니어링** 2,755억원(+3.3%yy), **DBS** 3,582억원(+11.6%yy)로 DBS 부문 중심의 견조한 성장 예상. 다만 이익이 하회한 배경은 1)DC 인허가 절차에 따른 DBO 사업 수주 지연과 2)Co-location 주요 고객사의 램프업 일정이 다소 길어짐에 따른 비용 부담, 3)RX·AX 플랫폼 투자 확대 영향으로 판단.

금융 프로젝트 매출화 확인

5/13 발간한 '모멘텀 재확인' 자료에서 언급한 바와 같이 연내 가시화되고 있는 단기 모멘텀은 금융사의 투자 확대. 기 수주한 주요 은행의 계정계 전환 투자들이 본격적으로 매출화되고 있으며, 최근 금융당국 주도로 가속화되고 있는 망분리 규제 완화 움직임도 기대 요인. 강도 높은 규제 영향을 받던 금융사들의 SaaS·AI 도입 시장이 열리면서 하반기 및 '27년 동사 실적 반등에 기여할 전망.

데이터센터 매출도 범정부 차원에서 신속한 AIDC 투자를 위한 지원에 나서기로 밝히면서 수익화 속도는 가속화할 예정. 주요 IT 고객사의 AI 인프라 사업은 이미 수요처가 확보되어 있어 램프업을 거치면서 동사의 매출과 수익성에 안정적으로 기여할 것으로 추정하며, 해외 건설중인 DC도 하반기와 내년 클라우드&AI 실적 업사이드 요인.

투자의견 Buy, 목표주가 96,000원 유지

금번 컨센서스 하회는 구조적인 성장 둔화가 아닌 타이밍에 따른 일시적 영향으로 판단해 기존 투자의견과 목표주가를 유지함. 단기적으로는 금융사 투자 확대, 중단기에는 규제 완화에 따른 AIDC 매출 가속화, 장기적으로는 피지컬웍스 기반의 로봇 플랫폼 생태계 확대가 기대됨.

주요 관계사와의 수직계열화 협업도 중장기 밸류 리레이팅 모멘텀 중 하나로 판단함. 기판 - 서버 랙(Rack) - 데이터센터 - LLM - 로봇, 스마트팩토리 등 어플리케이션까지 이어지는 벨류체인 구축을 통해 공동 대응이 가능하다는 점은 성장중인 AI 생태계 내에서 핵심 강점으로 작용할 전망.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	5,983	6,130	6,604	7,345	8,106
영업이익	513	552	610	766	936
순이익	365	439	523	666	797
EPS (원)	4,180	4,520	5,371	6,835	8,186
증감률 (%)	9.7	8.1	18.9	27.2	19.8
PER (x)	n/a	13.6	12.3	9.7	8.1
PBR (x)	n/a	2.0	2.0	1.7	1.5
영업이익률 (%)	8.6	9.0	9.2	10.4	11.6
EBITDA 마진 (%)	10.3	11.2	12.0	13.4	14.4
ROE (%)	18.3	17.3	16.8	19.0	20.1

주: IFRS 연결 기준
자료: LG씨엔에스, LS증권 리서치센터

실적 추정 및 밸류에이션

표1 LG CNS 분기별 및 연간 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액											
합계	1,211	1,460	1,522	1,936	1,315	1,545	1,642	2,102	6,130	6,604	7,345
클라우드&AI	717	872	880	1,118	765	911	948	1,238	3,587	3,862	4,403
스마트엔지니어링	206	267	306	414	228	276	311	410	1,194	1,225	1,330
DBS	288	321	337	404	322	358	383	454	1,349	1,517	1,612
성장률(YoY)											
합계	13%	1%	6%	-4%	9%	6%	8%	9%	2.5%	7.7%	11.2%
클라우드&AI	30%	8%	11%	-7%	7%	4%	8%	11%	7.0%	7.7%	14.0%
스마트엔지니어링	-7%	-11%	11%	-6%	10%	3%	2%	-1%	-3.5%	2.6%	8.6%
DBS	-3%	-7%	-8%	5%	12%	12%	14%	13%	-3.2%	12.5%	6.2%
매출비중											
클라우드&AI	59%	60%	58%	58%	58%	59%	58%	59%	59%	58%	60%
스마트엔지니어링	17%	18%	20%	21%	17%	18%	19%	20%	19%	19%	18%
DBS	24%	22%	22%	21%	24%	23%	23%	22%	22%	23%	22%
수익성											
GP	158	239	212	343	181	237	266	379	952	1,063	1,246
GPM(%)	13%	16%	14%	18%	14%	15%	16%	18%	16%	16%	17%
OP	79	141	120	212	94	130	156	230	552	610	766
YoY	*143%*	*2%*	*-16%*	*6%*	*20%*	*-7%*	*29%*	*8%*	*8%*	*11%*	*26%*
QoQ	*-61%*	*79%*	*-15%*	*76%*	*-56%*	*38%*	*19%*	*48%*			
OPM(%)	6.5%	9.6%	7.9%	11.0%	7.2%	8.4%	9.5%	10.9%	9.0%	9.2%	10.4%
NP	57	99	105	181	81	114	132	196	442	523	666
YoY	*351%*	*-3%*	*-11%*	*37%*	*41%*	*15%*	*26%*	*8%*	*21%*	*18%*	*27%*
QoQ	*-57%*	*73%*	*6%*	*72%*	*-55%*	*41%*	*16%*	*48%*			
NPM(%)	4.7%	6.8%	6.9%	9.3%	6.2%	7.4%	8.1%	9.3%	7.2%	7.9%	9.1%

자료: LG씨엔에스, LS증권 리서치센터

표2 실적 추정치 변경 내역

	2Q26E			3Q26E			2026E		
	기존	변경	차이	기존	변경	차이	기존	변경	차이
매출액									
합계	1,568	1,545	-1%	1,671	1,642	-2%	6,710	6,604	-2%
클라우드&AI	941	911	-3%	978	948	-3%	3,972	3,862	-3%
스마트엔지니어링	278	276	-1%	317	311	-2%	1,258	1,225	-3%
DBS	348	358	3%	375	383	2%	1,481	1,517	2%
수익성									
영업이익	147	130	-11%	167	156	-7%	651	610	-6%
OPM%	9%	8%	-0.9%p	10%	9%	-0.5%p	9.7%	9.2%	-0.5%p
순이익	126	114	-10%	141	132	-6%	554	523	-6%
NPM%	8%	7%	-0.7%p	8%	8%	-0.4%p	8.3%	7.9%	-0.3%p

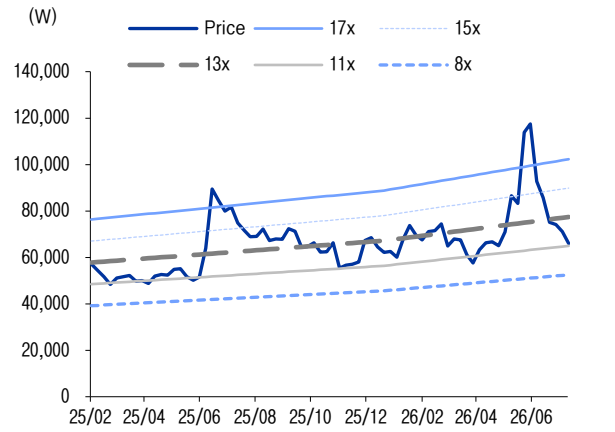
자료: LS증권 리서치센터

표3 LG CNS 밸류에이션(DCF 모델)

(십억원)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
EBIT	610	766	936	982	1,018	1,060	1,095	1,122
growth(%)	11%	26%	22%	5%	4%	4%	3%	2%
NOPLAT	454	575	702	737	764	795	821	841
(+) Depr. & amort.	184	215	232	247	252	254	257	266
(-) Net Working Capital inc(dec.)	67	-151	-39	-109	76	12	8	4
(-) Capex	65	78	86	92	98	103	106	108
Free Cash Flow	**506**	**862**	**887**	**1,000**	**842**	**935**	**965**	**997**
WACC	11.9%	자기자본 비용 13.4%, 타인자본 비용 3.5%, 법인세효과 25% 가정						
NPV of FCF (A)	453	689	634	639	481	477	440	407
NPV of CV (B)	3,782	영구성장률 1% 가정						
Net Debt (C)	-1,266							
Equity Value (A) + (B) - (C)	**9,267**							
Fair Price(원)	95,646	Equity Value / 유통주식 수 96,886 천주						
목표주가(원)	96,000	2026.7.14 종가 66,000 원 대비 상승 여력 45.5%						

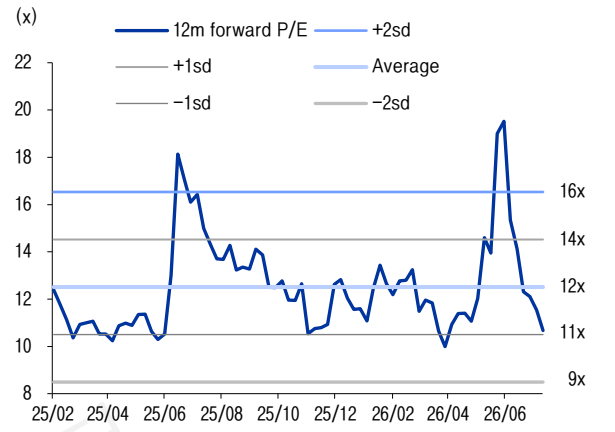
자료: LS증권 리서치센터

그림1 LG 씨엔에스 12M Fwd. P/E 밴드



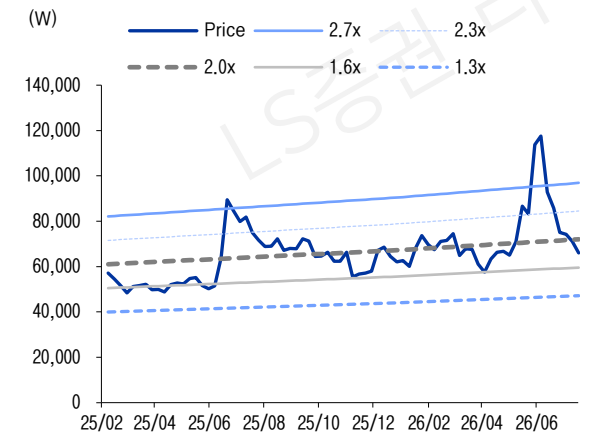
자료: LS증권 리서치센터

그림2 LG 씨엔에스 12M Fwd. P/E 표준편차



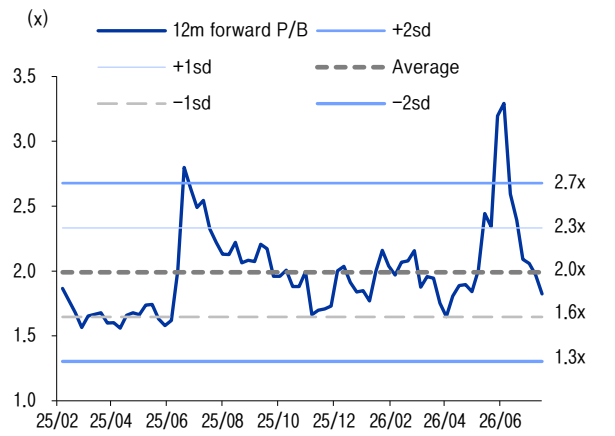
자료: LS증권 리서치센터

그림3 LG 씨엔에스 12M Fwd. P/B 밴드



자료: LS증권 리서치센터

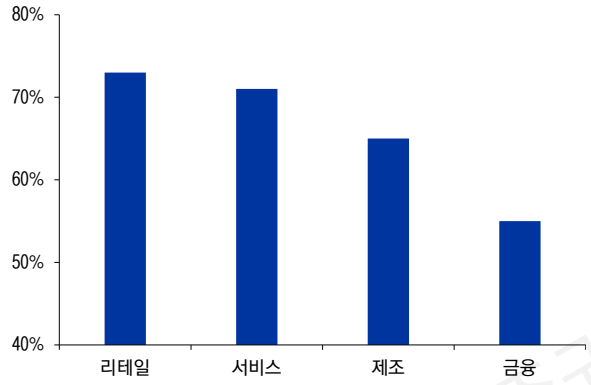
그림4 LG 씨엔에스 12M Fwd. P/B 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

그림5 주요 산업별 퍼블릭 클라우드 도입률 추이



자료: 산업, LS증권 리서치센터

표4 퍼블릭 클라우드 업체 선정 시 핵심 기능 요소

	제조	금융	리테일	서비스
1	비용 효율성	비용 효율성	비용 효율성	비용 효율성
2	강력한 데이터 보안 체계	강력한 데이터 보안 체계	강력한 데이터 보안 체계	강력한 데이터 보안 체계
3	빠른 복구 대응력	**법적 안정성**	빠른 복구 대응력	안정적인 네트워크 성능

자료: 산업, LS증권 리서치센터

표5 AIDC 특별법 시행('27.02 예정)에 따른 변화

구분	시행 전	시행 후
인허가 절차	- 다수 부처와 기관에 분산된 인허가 절차 장기화	- 과기정통부 통합 창구 일괄처리 - 일정 기간 경과 시 인허가 처리로 간주(타임아웃제)
전력계통 영향평가	- 「분산에너지 활성화 특별법」에 따라 10MW 이상 전기 사용 시 평가 의무	- 비수도권 일정 규모 이하 신축/확장/전환에 대해 평가 면제 (일정 규모 기준은 대통령령으로 정할 예정)
전력 공급	- 전력시장(도매시장)을 거쳐서 공급	- 재생에너지/LNG 발전사업자가 AIDC 사업자에 직접 공급 가능 - LNG는 비수도권 한정
시설 설치 의무	- 건축법·주차장법·문화예술진흥법·환경친화적 자동차법 등 일반 건축물 기준 적용 필요	- 승강기·부설주차장 등 설치 의무 일부 완화 (구체적 완화 범위는 대통령령으로 정할 예정)
산업입지 및 항만	- 일반 규정 적용	- 「산업입지 및 개발에 관한 법률」, 「산업집적 활성화 및 공장설립에 관한 법률」, 「항만법」 특례 부여
특구 제도	- AIDC 특화 특구 없음	- AIDC 특구 제도 신설 및 규제개선 신청 절차 도입 (구체적 내용은 시행령 등 하위법령으로 정할 예정)

자료: 법률신문, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

표6 **LG 그룹 AI 생태계**

LG 이노텍	- AI 가속기용 고성능·고부가가치 FC-BGA 기판 공급. 가동률 상승에 따른 증설투자 예정 - 로봇용 센서, 카메라 모듈 개발 역량 보유
LG 전자	- 엔비디아 '베라루빈' 기반 AI 서버 랙 시제품 개발 및 내년 양산 추정 - 로보틱스사업센터 신설, LG CNS 의 피지컬 AI 플랫폼 도입 계약 체결
LG AI 연구원	- 국가 주도 독자 파운데이션 모델 프로젝트 진행 중. 2 차 평가 8 월 예정 - 공공기관 및 범용 AI 서비스를 통한 독자적 AI 생태계 기반 구축
LG CNS	- AI 데이터센터 설계/구축/운영 - 그룹사 AI 시스템 구축 및 기반 운영 서비스 제공 - 피지컬 AI 학습 및 관제 플랫폼 보유.
LG 화학, LG 생활건강 등	- 협로 주행 및 위험 공정용 등 로봇 도입 PoC 진행 중 - 스마트팩토리, 로봇, AI 기반 솔루션 등에 대한 수요 보유

자료: 산업, LS증권 리서치센터

표7 **LG CNS 비관계사 주요 프로젝트 수주 및 진행 현황**

일자	대상 기업	산업	프로젝트 내용	프로젝트 규모(억원)	계약 기간
2026.04	우리은행 외 1	금융	삼송 데이터센터 위탁운영	1,820	2026.03.01 ~ 2035.05.31
2026.04	NAVER	인터넷	삼송 데이터센터 Co-location 서비스 계약	-	2026.07.01 ~ 2035.05.31
2026.01	군 지휘통신사령부	방위산업	유사통신망 네트워크 통합사업 차세대 국방시설통합정보체계 구축사업	450	-
2025.12	NH 농협은행	금융	프로젝트 NEO 차세대 계정계 구축	-	2026.01.05 ~ 2028.04.04
2025.09	HD 현대삼호	조선	안전한 공정 운영과 효율화를 위한 휴머노이드, 물류자동화 기술 개발 MOU	-	-
2025.08	베트남우정통신그	글로벌	베트남 AI 데이터센터 개발 협력 MOU	-	-
2025.08	시나르마스 그룹	글로벌	자카르타 AI 데이터센터 구축 사업	1,000	2025.08.01 ~ 2026.12.31
2025.06	NAVER	인터넷	죽전 데이터센터 Co-location 서비스 계약	-	2025.06.01 ~ 2033.05.31
2025.06	경기도교육청	공공	AI, 데이터 중심 경기교육 디지털 플랫폼 구축 사업	380	2025.06.01 ~ 2026.06.30
2025.06	외교부	공공	지능형 AI 외교안보 데이터 플랫폼 구축	300	2025 ~ 2027
2025.05	신한은행	금융	챗 GPT 기반 기업용 AI 서비스 구축	-	-
2025.02	S-Oil	정유	디지털 정유공장 구축을 위한 MOU 체결	-	-
2024.09	KB 증권	금융	정보계 차세대 시스템 구축	-	2024.09.01 ~ 2026.01.31

자료: LG씨엔에스, 언론, LS증권 리서치센터

LG 씨엔에스 (064400)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,435	3,965	4,266	5,057	5,832
현금 및 현금성자산	1,077	1,141	842	1,481	2,107
매출채권 및 기타채권	1,714	1,708	1,703	1,777	1,847
재고자산	46	61	83	94	103
기타유동자산	599	1,055	1,639	1,706	1,775
비유동자산	1,069	1,320	1,238	1,132	1,017
관계기업투자등	191	241	267	277	289
유형자산	545	536	445	316	175
무형자산	64	53	44	37	31
자산총계	**4,505**	**5,285**	**5,504**	**6,189**	**6,850**
유동부채	1,852	1,861	1,745	2,008	2,155
매입채무 및 기타재무	1,255	1,119	1,292	1,542	1,674
단기금융부채	232	333	112	112	112
기타유동부채	366	409	340	354	369
비유동부채	529	483	477	479	481
장기금융부채	486	439	431	431	431
기타비유동부채	43	44	46	48	50
부채총계	**2,382**	**2,344**	**2,222**	**2,487**	**2,636**
지배주주지분	2,115	2,933	3,273	3,693	4,205
자본금	47	52	52	52	52
자본잉여금	35	624	624	624	624
이익잉여금	2,003	2,221	2,561	2,981	3,493
비지배주주지분(연결)	8	9	9	9	9
자본총계	**2,123**	**2,941**	**3,282**	**3,702**	**4,214**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**5,983**	**6,130**	**6,604**	**7,345**	**8,106**
매출원가	5,051	5,177	5,541	6,099	6,659
매출총이익	**931**	**952**	**1,063**	**1,246**	**1,447**
판매비 및 관리비	418	400	453	480	511
영업이익	**513**	**552**	**610**	**766**	**936**
(EBITDA)	617	686	794	981	1,168
금융손익	5	18	81	105	110
이자비용	27	26	23	22	22
관계기업등 투자손익	7	17	11	11	11
기타영업외손익	-39	7	0	5	5
세전계속사업이익	**485**	**593**	**702**	**887**	**1,063**
계속사업법인세비용	121	154	179	222	266
계속사업이익	365	439	523	666	797
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**365**	**439**	**523**	**666**	**797**
지배주주	365	438	520	662	793
총포괄이익	**386**	**445**	**523**	**666**	**797**
매출총이익률 (%)	15.6	15.5	16.1	17.0	17.9
영업이익률 (%)	8.6	9.0	9.2	10.4	11.6
EBITDA 마진률 (%)	10.3	11.2	12.0	13.4	14.4
당기순이익률 (%)	6.1	7.2	7.9	9.1	9.8
ROA (%)	8.5	8.9	9.6	11.3	12.2
ROE (%)	18.3	17.3	16.8	19.0	20.1
ROIC (%)	24.6	24.9	25.6	35.6	50.3

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**715**	**418**	**125**	**1,018**	**1,054**
당기순이익(손실)	365	439	523	666	797
비현금수익비용가감	353	285	27	202	218
유형자산감가상각비	86	119	171	203	222
무형자산상각비	18	15	13	12	10
기타현금수익비용	250	113	-180	-36	-37
영업활동 자산부채변동	121	-206	-425	151	39
매출채권 감소(증가)	-83	-15	35	-74	-70
재고자산 감소(증가)	21	-15	-22	-11	-9
매입채무 증가(감소)	-14	-123	195	249	132
기타자산, 부채변동	199	-53	-633	-13	-14
투자활동 현금흐름	**-13**	**-530**	**13**	**-136**	**-147**
유형자산처분(취득)	-30	-44	-61	-73	-81
무형자산 감소(증가)	-6	-6	-5	-5	-5
투자자산 감소(증가)	133	245	69	-39	-41
기타투자활동	-111	-726	9	-20	-20
재무활동 현금흐름	**-141**	**174**	**-437**	**-242**	**-281**
차입금의 증가(감소)	-27	-221	-258	0	0
자본의 증가(감소)	-133	381	-179	-242	-281
배당금의 지급	133	218	-179	-242	-281
기타재무활동	19	13	0	0	0
현금의 증가	**572**	**64**	**-299**	**639**	**626**
기초현금	505	1,077	1,141	842	1,481
기말현금	1,077	1,141	842	1,481	2,107

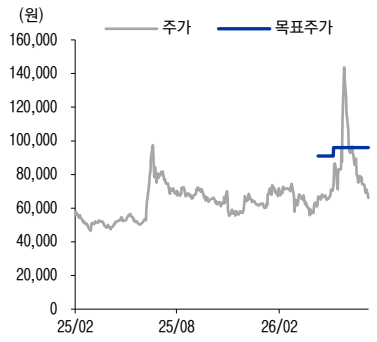
자료: LG씨엔에스, LS증권 리서치센터

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	n/a	13.6	12.3	9.7	8.1
P/B	n/a	2.0	2.0	1.7	1.5
EV/EBITDA	-0.7	7.4	6.5	4.5	3.2
P/CF	n/a	8.2	11.6	7.4	6.3
배당수익률 (%)	n/a	3.0	3.4	4.2	4.8
성장성 (%)					
매출액	6.7	2.5	7.7	11.2	10.4
영업이익	10.5	7.6	10.5	25.6	22.2
세전이익	9.7	22.2	18.4	26.3	19.8
당기순이익	9.8	20.3	19.1	27.2	19.8
EPS	9.7	8.1	18.9	27.2	19.8
안정성 (%)					
부채비율	112.2	79.7	67.7	67.2	62.6
유동비율	185.5	213.1	244.5	251.9	270.7
순차입금/자기자본(x)	-21.1	-30.9	-38.6	-52.5	-62.0
영업이익/금융비용(x)	19.2	21.3	26.1	34.5	42.1
총차입금 (십억원)	718	772	543	543	543
순차입금 (십억원)	-447	-908	-1,266	-1,944	-2,611
주당지표 (원)					
EPS	4,180	4,520	5,371	6,835	8,186
BPS	24,257	30,270	33,779	38,114	43,400
CFPS	8,238	7,476	5,680	8,951	10,481
DPS	1,672	1,850	2,250	2,800	3,150

LS증권 리서치센터

LG씨엔에스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2026.04.15	신규	선유진			
2026.04.15	Buy	91,000원	-19.8		-25.8
2026.05.13	Buy	96,000원			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 선유진).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)