

LG씨엔에스(064400.KS)

매수(유지)

아직은 실적보다는 기대감

통신/소프트웨어 담당 정원석

T.02)2004-9092/jeong.won-seok1@shinyoung.com

현재 주가(7/16) 65,000원
 목표주가(12M, 유지) 90,000원

Valuation Indicator

(배, %, 원)	25A	26F	27F
PER	13.5	12.7	11.2
PBR	2.0	2.0	1.8
EV/EBITDA	7.2	7.2	6.3
ROE	17.3	16.1	16.3
DPS	1,850	1,850	1,850

Key Data

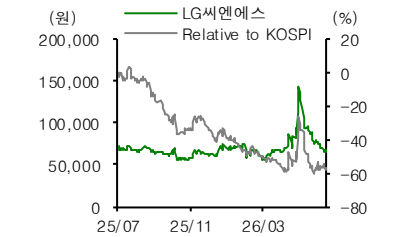
(기준일: 2026. 7. 16)

KOSPI(pt)	6820.60
KOSDAQ(pt)	791.84
액면가(원)	500
시가총액(억원)	62,976
발행주식수(천주)	96,886
평균거래량(3M, 주)	2,119,807
평균거래대금(3M, 백만원)	199,380
52주 최고/최저	143,700 / 55,400
52주 일간Beta	1.2
배당수익률(26F, %)	2.8
외국인지분율(%)	5.7
주요주주 지분율(%)	
LG 외 4 인	47.1 %
국민연금공단	6.1 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-30.0	-3.1	-4.4	-13.9
KOSPI대비 상대수익률	-10.5	-11.6	-32.2	-59.8

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 2026년은 금융권 차세대 시스템 교체 사이클 도래에 따른 금융 업종 수요 확대를 가정
- 그룹 고객사 대상의 AX/RX 사업은 2027년부터 본격화될 것으로 가정함

2Q26 Preview: 매출과 비용 모두 조금은 아쉬운 실적

- 2026년 2분기 예상 매출액은 전년 동기 대비 5% 증가한 1조 5,255억원, 예상 영업이익은 전년 동기 대비 6% 감소한 1,326억원을 기록할 것으로 전망함. 피지컬웍스와 같은 자체 AI 플랫폼 개발에 따른 투자 비용이 반영된 것이 영업이익 감소를 예상하는 주요 원인임
- 2분기 DBS(Digital Business Service) 부문 예상 매출액은 전년 동기 대비 9%증가한 3,505억원으로 전망함. 금융권 차세대 시스템 교체 주기가 도래함에 따라 대외 금융사업 매출이 가파르게 증가하고 있음, 올해는 NH농협 차세대 시스템 구축 사업, 미즈호 은행 코어 बैं킹 현대화 사업 등 대형 사업들이 매출로 인식되고 있음
- 2분기 클라우드 & AI 부문과 스마트팩토리 예상 매출액은 각각 전년 동기 대비 3% 증가할 것으로 전망함. 주요 고객사의 전년도 북미 팩토리 구축이 마무리됨에 따라 클라우드 및 스마트팩토리 매출이 예상 대비 부진할 것으로 예상됨. 이 중 스마트팩토리 부문은 대외 사업 확대와 로봇 하드웨어 공급을 통해 그룹사 매출 감소를 방어하였으나, 1분기 (약 10%) 대비 성장률은 둔화되는 흐름임
- 대외 사업 호조에도 불구하고, 전년도 캡티브 그룹사 투자의 기저가 부담으로 작용하는 2분기가 될 것으로 평가함

2026년은 AI 및 로봇 도입의 원년

- 2026년 예상 매출액은 전년 대비 7% 증가한 6조 5,840억원, 예상 영업이익은 전년 대비 9% 증가한 6,035억원을 기록할 것으로 전망함. DBS 부문과 스마트 팩토리 부문은 대외 사업 호조가 연간으로 지속될 것으로 예상되며, 특히 스마트 팩토리의 경우 주요 캡티브 고객사의 라인증설 프로젝트를 추가 수주할 경우, 전년 대비 7% 증가한 1조 2,771억원의 매출을 기록할 수 있을 것으로 기대됨
- 클라우드 & AI 사업의 경우, 클라우드 부문은 기존에 수주했던 프로젝트들이 운영 단계를 넘어가고 있고, 데이터 센터 부문의 경우 올해 매출로 추가적으로 반영될만한 프로젝트들이 적어 2026년 매출 성장률은 전년 대비 둔화된 6.4%를 기록할 것으로 전망함. 에이전트틱 워크 기반의 AX(AI 전환) 사업도 아직은 초기 에이전트를 구축하는 PoC 성격인 만큼, 아직은 실적 기여도가 크지 않은 것으로 파악됨

투자의견 매수 및 목표주가 90,000원 유지

- 투자의견 매수 및 목표주가 90,000원을 유지함. 아직 그룹 내 고객사들의 AI 및 로봇 도입 계획이 구체화되고 있지 않은 만큼, 현시점에서 관련 성과를 목표 멀티플과 예상 실적에 이를 반영하기 어렵다고 판단함
- 다만 동사는 중장기적으로 국내 기업들의 AI 및 로봇 적용 확대 과정에서 가장 큰 수혜가 기대되는 기업임. 이미 다양한 고객사들의 RX(로봇 전환) 프로젝트를 수행하고 있으며, 10개 기업과 휴머노이드 PoC를 진행하는 등, 로봇 SI 부문에서 경쟁사 대비 앞선 역량과 경험을 확보한 것으로 판단함. 추후 LG 그룹의 AI 및 로봇 도입 로드맵 구체화 여부가 주가 재평가를 결정하는 요인이 될 것으로 예상됨

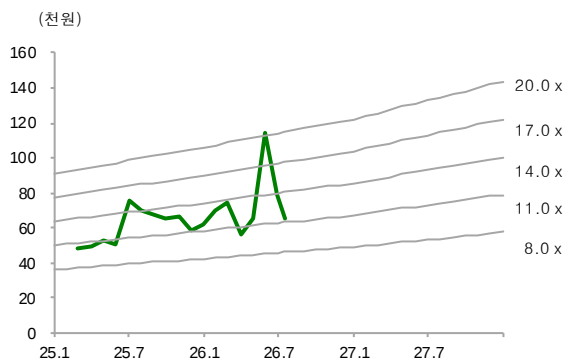
도표 1. LG씨엔에스 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
매출액	1,211	1,460	1,522	1,936	1,315	1,526	1,638	2,105	6,130	6,584	7,296
YoY	13.2%	0.7%	5.8%	-4.4%	8.6%	4.5%	7.6%	8.8%	2.5%	7.4%	10.8%
<부문별 매출액>											
Digital Business Service	288	321	337	404	322	351	375	442	1,349	1,489	1,602
클라우드&AI	717	872	880	1,118	765	899	938	1,215	3,587	3,818	4,338
스마트엔지니어링	206	267	306	414	228	276	326	448	1,194	1,277	1,355
<부문별 매출액 YoY>											
Digital Business Service	-3.0%	-6.9%	-8.2%	4.5%	11.9%	9.2%	11.4%	9.5%	-3.2%	10.4%	7.6%
클라우드&AI	30.1%	8.2%	10.6%	-6.8%	6.7%	3.1%	6.6%	8.7%	7.0%	6.4%	13.6%
스마트엔지니어링	-7.4%	-10.7%	10.7%	-5.6%	10.4%	3.3%	6.3%	8.2%	-3.5%	7.0%	6.1%
영업이익	79	141	120	212	94	133	135	242	552	604	697
YoY	144.3%	2.3%	-15.8%	5.9%	19.5%	-5.8%	12.1%	14.1%	7.6%	9.4%	15.5%
OPM	6.5%	9.6%	7.9%	11.0%	7.2%	8.7%	8.2%	11.5%	9.0%	9.2%	9.6%
당기순이익	57	99	105	178	80	96	120	201	438	497	563
YoY	350.7%	-3.3%	-11.0%	34.3%	39.2%	-2.5%	14.4%	13.3%	20.1%	13.4%	13.2%
EBITDA Margin	4.7%	6.8%	6.9%	9.2%	6.1%	6.3%	7.3%	9.6%	7.2%	7.5%	7.7%
지배순이익	57	99	105	178	80	96	120	201	438	497	563
YoY	362.3%	-3.8%	-11.0%	34.7%	40.5%	-2.5%	14.4%	13.3%	20.1%	13.5%	13.2%
NPM	4.7%	6.8%	6.9%	9.2%	6.1%	6.3%	7.3%	9.6%	7.1%	7.5%	7.7%

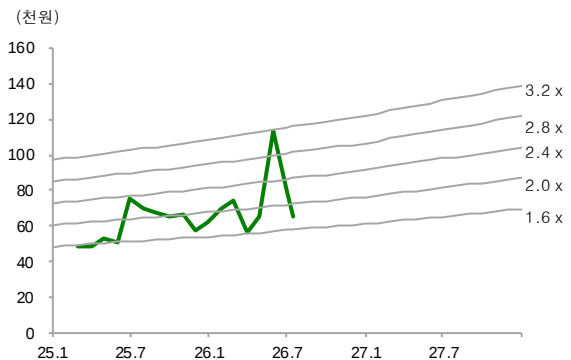
자료: LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터

도표 2. LG씨엔에스 PER Band Chart



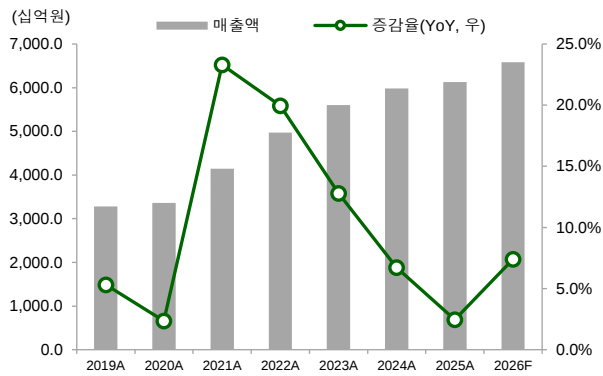
자료: FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 3. LG씨엔에스 PBR Band Chart



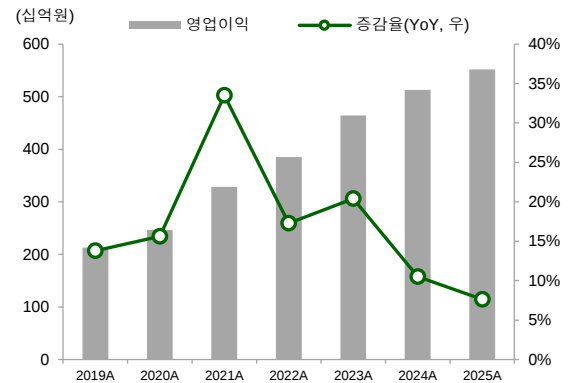
자료: FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 4. LG씨엔에스 연간 매출 추이



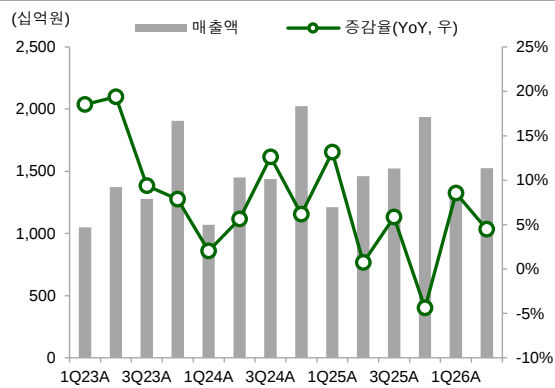
자료 : LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터

도표 5. LG씨엔에스 연간 영업이익 추이



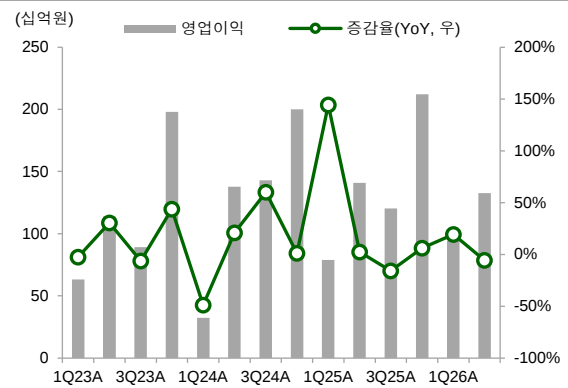
자료 : LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터

도표 6. LG씨엔에스 분기별 매출 추이



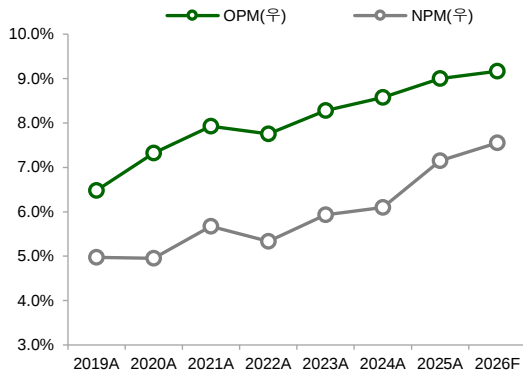
자료 : LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터

도표 7. LG씨엔에스 분기별 영업이익 추이



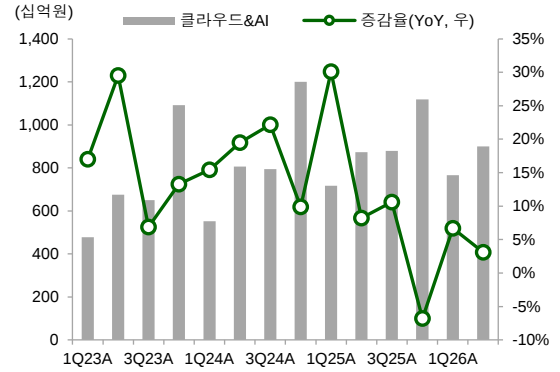
자료 : LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터

도표 8. LG씨엔에스 마진을 추이



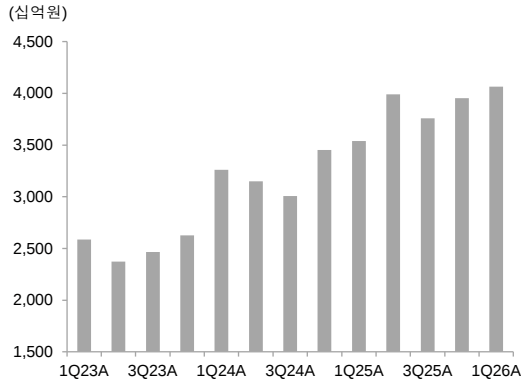
자료 : LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터

도표 9. LG씨엔에스 클라우드 & AI 매출 추이



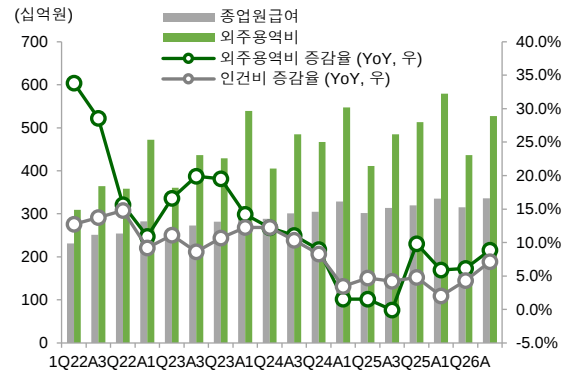
자료 : LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터

도표 10. LG씨엔에스 수주잔고 추이



자료 : LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터

도표 11. LG씨엔에스 인건비 및 외주용역비 추이



자료 : LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터

도표 12. LG씨엔에스 목표주가 산출 (단위: 십억원)

구분	가치
Fwd 12M 지배순이익	508
유통주식수(백만주)	97
Fwd 12M EPS(원)	5,247
Target PER(배)	17
적정주가(원)	89,196
목표주가(원)	90,000
현재주가(원)	65,000
상승여력	38.5%

자료: 신영증권 리서치센터

LG씨엔에스(064400.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	59,826	61,295	65,840	72,956	82,119
증가율(%)	6.7	2.5	7.4	10.8	12.6
매출원가	50,514	51,772	55,494	61,228	68,628
원가율(%)	84.4	84.5	84.3	83.9	83.6
매출총이익	9,312	9,523	10,346	11,727	13,491
매출총이익률(%)	15.6	15.5	15.7	16.1	16.4
판매비와 관리비 등	4,184	4,005	4,310	4,756	5,332
판매비율(%)	7.0	6.5	6.5	6.5	6.5
영업이익	5,129	5,518	6,035	6,972	8,159
증가율(%)	10.5	7.6	9.4	15.5	17.0
영업이익률(%)	8.6	9.0	9.2	9.6	9.9
EBITDA	6,168	6,857	7,350	7,929	8,857
EBITDA마진(%)	10.3	11.2	11.2	10.9	10.8
순금융손익	93	289	350	376	414
이자손익	46	179	216	275	348
외화관련손익	66	-34	-34	-34	-34
기타영업외손익	-415	-39	51	-37	-39
종속및관계기업 관련손익	48	164	170	184	199
법인세차감전계속사업이익	4,855	5,932	6,607	7,495	8,733
계속사업손익법인세비용	1,206	1,541	1,624	1,847	2,153
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,649	4,392	4,983	5,648	6,580
증가율(%)	9.8	20.4	13.5	13.3	16.5
순이익률(%)	6.1	7.2	7.6	7.7	8.0
지배주주지분 당기순이익	3,645	4,379	4,971	5,628	6,561
증가율(%)	9.7	20.1	13.5	13.2	16.6
기타포괄이익	198	43	43	43	43
총포괄이익	3,847	4,434	5,026	5,691	6,623

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외손익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	34,353	39,650	43,768	48,209	53,825
현금및현금성자산	10,766	11,410	13,813	15,662	18,045
매출채권 및 기타채권	17,143	17,085	18,230	20,100	22,535
재고자산	459	606	572	634	714
비유동자산	10,692	13,203	13,445	13,687	13,929
유형자산	5,452	5,355	5,409	5,463	5,518
무형자산	637	528	533	538	544
투자자산	2,031	2,528	2,711	2,894	3,076
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	45,045	52,853	57,213	61,895	67,754
유동부채	18,523	18,608	19,734	20,519	21,547
단기차입금	55	0	0	0	0
매입채무및기타채무	12,550	11,188	12,314	13,099	14,127
유동성장기부채	2,017	3,331	3,331	3,331	3,331
비유동부채	5,294	4,830	4,830	4,830	4,830
사채	3,894	1,598	1,598	1,598	1,598
장기차입금	3	0	0	0	0
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	23,817	23,438	24,565	25,349	26,377
자본주주지분	21,151	29,328	32,549	36,427	41,239
자본금	472	520	520	520	520
자본잉여금	350	6,241	6,241	6,241	6,241
기타포괄이익누계액	298	360	403	446	489
이익잉여금	20,031	22,206	25,385	29,220	33,989
비지배주주지분	77	87	99	119	138
자본총계	21,228	29,414	32,648	36,546	41,377
총차입금	7,181	7,717	7,717	7,717	7,717
순차입금	-5,884	-10,491	-12,022	-14,464	-17,499

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	7,154	4,182	6,283	5,427	5,760
당기순이익	3,649	4,392	4,983	5,648	6,580
현금유출이없는비용및수익	3,534	2,851	2,756	2,564	2,536
유형자산감가상각비	862	1,190	1,166	857	631
무형자산상각비	177	149	149	100	67
영업활동관련자산부채변동	1,214	-2,059	-51	-1,214	-1,554
매출채권의감소(증가)	-832	-146	-1,145	-1,870	-2,435
재고자산의감소(증가)	205	-152	34	-62	-80
매입채무의증가(감소)	-145	-1,233	1,126	784	1,029
투자활동으로인한현금흐름	-133	-5,302	-1,295	-1,353	-1,417
투자자산의 감소(증가)	-287	-498	-183	-183	-183
유형자산의 감소	3	5	0	0	0
CAPEX	-306	-444	-449	-453	-458
단기금융자산의감소(증가)	759	-4,355	-539	-593	-652
재무활동으로인한현금흐름	-1,408	1,735	-1,658	-1,658	-1,658
장기차입금의증가(감소)	-3	-7	0	0	0
사채의증가(감소)	0	-1,600	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	5,997	0	0	0
기타현금흐름	108	29	-927	-566	-303
현금의 증가	5,720	644	2,403	1,850	2,382
기초현금	5,046	10,766	11,410	13,813	15,662
기말현금	10,766	11,410	13,813	15,662	18,045

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	4,180	4,548	5,128	5,812	6,772
BPS	24,257	30,270	33,595	37,598	42,565
DPS	1,672	1,850	1,850	1,850	1,850
Multiples (배)					
PER	0.0	13.5	12.7	11.2	9.6
PBR	0.0	2.0	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA	0.0	7.2	7.2	6.3	5.3
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	9.7%	8.8%	12.8%	13.3%	16.5%
EBITDA(발표기준) 증가율	9.9%	11.2%	7.2%	7.9%	11.7%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	18.3%	17.3%	16.1%	16.3%	16.9%
ROE(지배순이익 기준)	18.3%	17.3%	16.1%	16.3%	16.9%
ROIC	24.7%	26.4%	26.5%	29.4%	31.9%
WACC	2.8%	10.2%	10.3%	10.3%	10.3%
안전성(%)					
부채비율	112.2%	79.7%	75.2%	69.4%	63.7%
순차입금비율	-27.7%	-35.7%	-36.8%	-39.6%	-42.3%
이자보상배율	19.2	21.3	23.3	26.9	31.5

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 과리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소제에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일 (20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
LG씨엔에스	-	-	-	-	-	-	-	-

