

LG씨엔에스(064400.KS)

매수(유지)

아직은 미래를 준비하는 시간

통신/소프트웨어 담당 정원석

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

현재 주가(7/31) 62,500원
 목표주가(12M, 유지) 90,000원

Valuation Indicator

(배, %, 원)	25A	26F	27F
PER	13.5	12.3	11.1
PBR	2.0	2.0	1.8
EV/EBITDA	7.2	7.3	6.8
ROE	17.3	16.0	16.1
DPS	1,850	2,050	2,250

Key Data

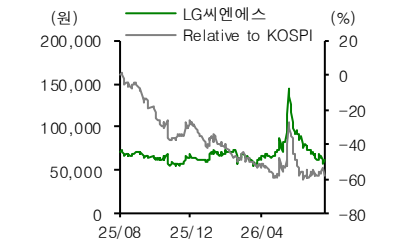
(기준일: 2026. 7. 31)

KOSPI(pt)	6595.45
KOSDAQ(pt)	719.76
액면가(원)	500
시가총액(억원)	60,554
발행주식수(천주)	96,886
평균거래량(3M, 주)	2,200,034
평균거래대금(3M, 백만원)	204,208
52주 최고/최저	143,700 / 55,400
52주 일간Beta	1.2
배당수익률(26F, %)	3.1
외국인지분율(%)	5.6
주요주주 지분율(%)	
LG 외 4 인	47.1 %
국민연금공단	6.1 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-20.7	-3.8	-10.3	-11.1
KOSPI대비 상대수익률	1.9	-3.8	-29.0	-56.3

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 Review: 자체 솔루션 투자 비용 반영 및 계열사 프로젝트 지연

- 2026년 2분기 매출액은 전년 동기 대비 4% 증가한 1조 5,208억원, 영업이익은 전년 동기 대비 9% 감소한 1,278억원을 기록함. 피지컬웍스 등 AI 플랫폼 개발에 따른 투자 비용 반영과 일부 계열사 프로젝트 지연이 영업이익 감소의 주요 원인임
- 2분기 DBS(Digital Business Service) 부문 매출액은 전년 동기 대비 6% 증가한 3,402억원을 기록함. 금융권 차세대 시스템 교체 주기가 도래함에 따라 대외 금융사업 매출은 가파르게 증가하고 있음. 실적 측면에서는 작년에 수주한 미래에셋생명, 신한투자증권 향 프로젝트가 본격 매출에 기여하고 있으며, 하반기에는 올해 추가로 수주한 프로젝트들의 매출 기여도가 커질 것으로 예상됨
- 2분기 클라우드&AI 부문 매출은 전년 동기 대비 4%, 스마트팩토리 매출액은 전년 동기 대비 3% 증가함. 주요 고객사의 전년도 북미 팩토리 구축이 마무리됨에 따라 클라우드&AI 및 스마트팩토리 매출이 부진하였으나, 스마트팩토리 부문은 방산, 조선, 반도체, 제약 등 다양한 업종의 대외 프로젝트를 진행함으로써 계열사향 매출 감소를 방어함

올해는 대외사업 호조, 내년은 계열사 AI/로봇 전환 본격화

- 2026년 예상 매출액은 전년 대비 7% 증가한 6조 5,793억원, 예상 영업이익은 전년 대비 7% 증가한 5,909억원으로 전망함. 자체 AI 플랫폼 개발에 따른 투자 비용을 반영해 영업이익 추정치를 기존 대비 2% 하향하였음. DBS 부문과 스마트 팩토리 부문은 대외 사업 호조가 계속될 것으로 기대되나, 계열사 사업의 성장 둔화 또한 올해 연간으로 지속될 것으로 예상됨
- 2분기에 LG전자의 국내 최초 로봇 데이터 팩토리 구축 사업을 수주함에 따라 자체 솔루션 '피지컬웍스'와 GPU를 공급함. 향후 이러한 계열사 로봇 도입을 위한 선행 프로젝트 규모 또한 확대될 경우 계열사 프로젝트 확대가 가능할 것으로 예상됨. 클라우드&AI 부문의 경우, 기존 AI 관련 PoC 프로젝트들이 점차 '에이전트웍스' 기반의 본사업으로 전환됨에 따라, 2026년 하반기부터는 계열사 중심의 AI의 매출기여가 점차 확대될 것으로 예상됨

투자의견 매수 및 목표주가 90,000원 유지

- 투자의견 매수 및 목표주가 90,000원을 유지함. 아직 고객사들의 AI 및 로봇 도입 관련 PoC 사업들의 실적 기여도가 낮은 만큼, 단기간에 AX 및 RX 사업 관련 실적 측면 업사이드를 기대하기는 어렵다고 판단함
- 다만 당사는 이미 다양한 고객사들의 로봇 도입 프로젝트를 수행하고 있으며, 엔비디아의 로봇 관련 기술 스택을 자체 솔루션 '피지컬웍스'에 결합하는 등 경쟁사 대비 피지컬 AI 관련 역량을 가장 빠르게 키워나가고 있는 것으로 파악됨. 추후 LG 그룹의 AI 및 로봇 도입 로드맵 구체화 여부가 주가 재평가를 결정할 것으로 판단함

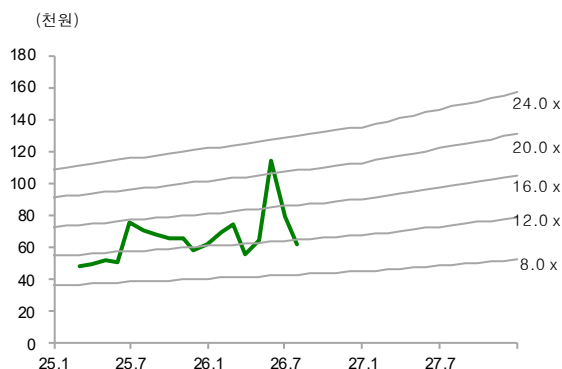
도표 1. LG씨엔에스 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
매출액	1,211	1,460	1,522	1,936	1,315	1,521	1,638	2,105	6,130	6,579	7,281
YoY	13.2%	0.7%	5.8%	-4.4%	8.6%	4.2%	7.6%	8.8%	2.5%	7.3%	10.7%
<부문별 매출액>											
Digital Business Service	288	321	337	404	322	340	375	442	1,349	1,479	1,582
클라우드&AI	717	872	880	1,118	765	906	938	1,215	3,587	3,824	4,345
스마트엔지니어링	206	267	306	414	228	275	326	448	1,194	1,276	1,354
<부문별 매출액 YoY>											
Digital Business Service	-3.0%	-6.9%	-8.2%	4.5%	11.9%	6.0%	11.4%	9.5%	-3.2%	9.6%	7.0%
클라우드&AI	30.1%	8.2%	10.6%	-6.8%	6.7%	3.8%	6.6%	8.7%	7.0%	6.6%	13.6%
스마트엔지니어링	-7.4%	-10.7%	10.7%	-5.6%	10.4%	3.0%	6.3%	8.2%	-3.5%	6.9%	6.1%
영업이익	79	141	120	212	94	128	135	234	552	591	660
YoY	144.3%	2.2%	-15.8%	5.9%	19.5%	-9.2%	12.1%	10.4%	7.6%	7.1%	11.7%
OPM	6.5%	9.6%	7.9%	11.0%	7.2%	8.4%	8.2%	11.1%	9.0%	9.0%	9.1%
당기순이익	57	99	105	178	80	119	120	195	438	514	546
YoY	350.7%	-3.3%	-11.0%	34.3%	40.5%	20.1%	14.4%	9.9%	20.1%	17.3%	6.1%
EBITDA Margin	4.7%	6.8%	6.9%	9.2%	6.1%	7.8%	7.3%	9.3%	7.2%	7.8%	7.5%
지배순이익	57	99	105	178	80	119	120	195	438	514	546
YoY	362.3%	-3.8%	-11.0%	34.7%	41.7%	20.1%	14.4%	9.9%	20.1%	17.4%	6.1%
NPM	4.7%	6.8%	6.9%	9.2%	6.1%	7.8%	7.3%	9.3%	7.1%	7.8%	7.5%

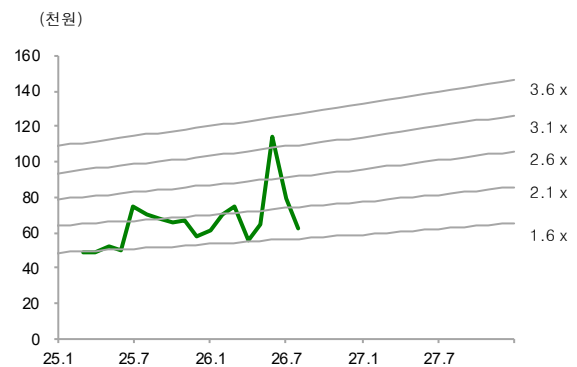
자료: LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터

도표 2. LG씨엔에스 PER Band Chart



자료: FnGuide, 신영증권 리서치센터

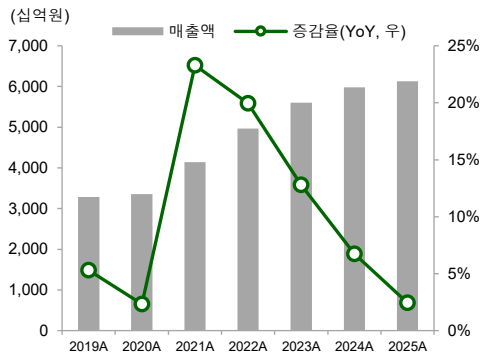
도표 3. LG씨엔에스 PBR Band Chart



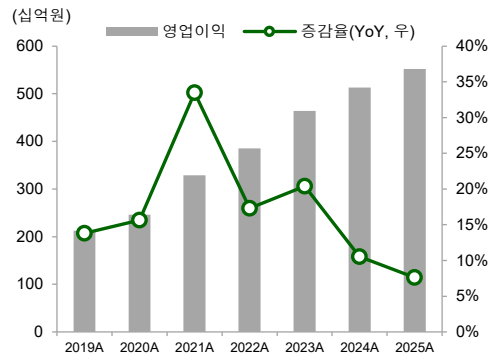
자료: FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 4. LG씨엔에스 연간 매출 추이

도표 5. LG씨엔에스 연간 영업이익 추이

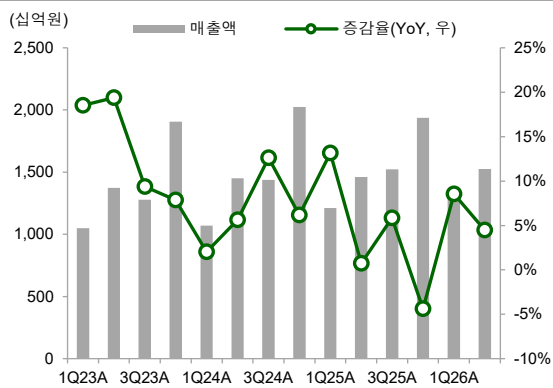


자료 : LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터



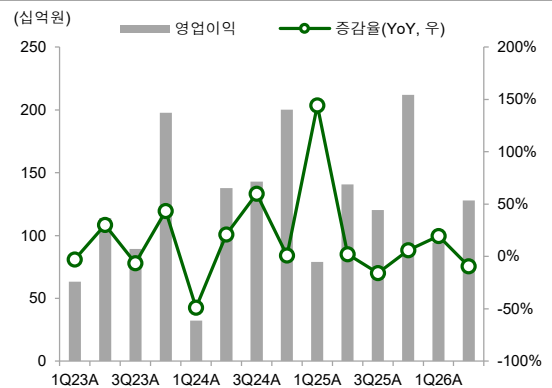
자료 : LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터

도표 6. LG씨엔에스 분기별 매출 추이



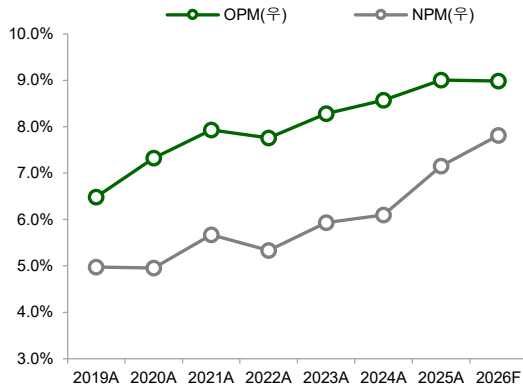
자료 : LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터

도표 7. LG씨엔에스 분기별 영업이익 추이



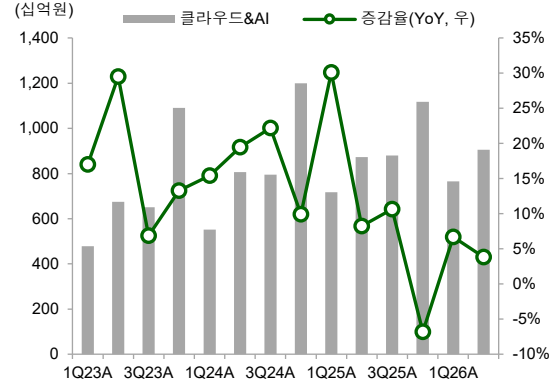
자료 : LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터

도표 8. LG씨엔에스 마진을 추이



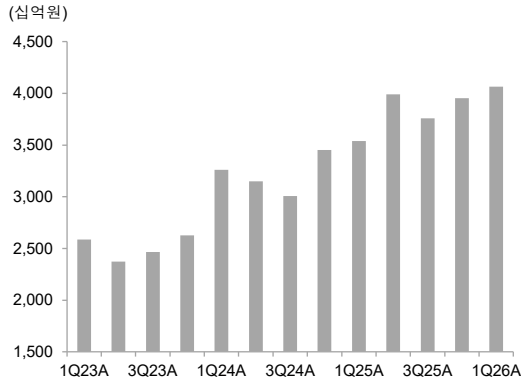
자료 : LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터

도표 9. LG씨엔에스 클라우드 & AI 매출 추이



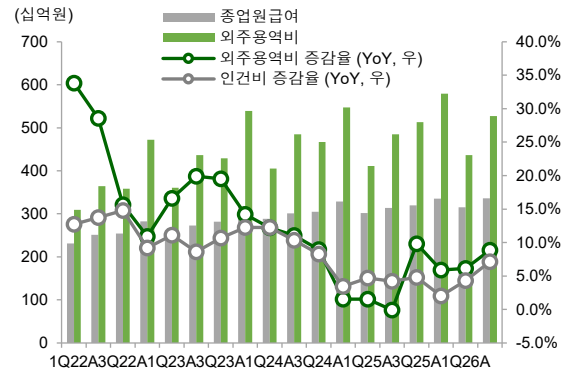
자료 : LG씨엔에스, 신영증권 리서치센터

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	499
유통주식수(백만주)	97
Fwd 12M EPS(원)	5,152
Target PER(배)	18
적정주가(원)	90,160
목표주가(원)	90,000
현재주가(원)	62,500
상승여력	44.0%

자료 : 신영증권 리서치센터

LG씨엔에스(064400.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	59,826	61,295	65,793	72,806	81,872
증가율(%)	6.7	2.5	7.3	10.7	12.5
매출원가	50,514	51,772	55,550	61,417	68,810
원가율(%)	84.4	84.5	84.4	84.4	84.0
매출총이익	9,312	9,523	10,242	11,388	13,062
매출총이익률(%)	15.6	15.5	15.6	15.6	16.0
판매비와 관리비 등	4,184	4,005	4,333	4,790	5,368
판매비율(%)	7.0	6.5	6.6	6.6	6.6
영업이익	5,129	5,518	5,909	6,598	7,694
증가율(%)	10.5	7.6	7.1	11.7	16.6
영업이익률(%)	8.6	9.0	9.0	9.1	9.4
EBITDA	6,168	6,857	7,223	7,555	8,391
EBITDA마진(%)	10.3	11.2	11.0	10.4	10.2
순금융손익	93	289	336	360	396
이자손익	46	179	210	256	307
외화관련손익	66	-34	-34	-34	-34
기타영업외손익	-415	-39	100	110	121
종속및관계기업 관련손익	48	164	138	148	160
법인세차감전계속사업이익	4,855	5,932	6,483	7,217	8,371
계속사업손익법인세비용	1,206	1,541	1,557	1,743	2,024
세후종단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,649	4,392	4,925	5,474	6,347
증가율(%)	9.8	20.4	12.1	11.1	15.9
순이익률(%)	6.1	7.2	7.5	7.5	7.8
지배주주지분 당기순이익	3,645	4,379	4,916	5,456	6,331
증가율(%)	9.7	20.1	12.3	11.0	16.0
기타포괄이익	198	43	43	43	43
총포괄이익	3,847	4,434	4,968	5,517	6,390

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

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	34,353	39,650	43,511	47,378	52,072
현금및현금성자산	10,766	11,410	13,569	14,874	16,360
매출채권 및 기타채권	17,143	17,085	18,217	20,059	22,468
재고자산	459	606	572	633	712
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	56,956	61,065	66,001
유동부채	18,523	18,608	19,729	20,501	21,518
단기차입금	55	0	0	0	0
매입채무및기타채무	12,550	11,188	12,309	13,081	14,098
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	24,559	25,331	26,348
지배주주지분	21,151	29,328	32,301	35,620	39,524
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	25,136	28,413	32,273
비지배주주지분	77	87	96	113	129
자본총계	21,228	29,414	32,397	35,734	39,653
총차입금	7,181	7,717	7,717	7,717	7,717
순차입금	-5,884	-10,491	-11,778	-13,676	-15,815

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	7,154	4,182	6,039	5,077	5,252
당기순이익	3,649	4,392	4,925	5,474	6,347
현금유출이없는비용및수익	3,534	2,851	2,695	2,478	2,448
유형자산감가상각비	862	1,190	1,166	857	631
무형자산상각비	177	149	149	100	67
영업활동관련자산부채변동	1,214	-2,059	-237	-1,391	-1,829
매출채권의감소(증가)	-832	-146	-1,133	-1,842	-2,409
재고자산의감소(증가)	205	-152	34	-61	-79
매입채무의증가(감소)	-145	-1,233	1,121	772	1,017
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	-1,852	-2,046
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	2,159	1,305	1,487
기초현금	5,046	10,766	11,410	13,569	14,874
기말현금	10,766	11,410	13,569	14,874	16,360

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	4,180	4,548	5,069	5,634	6,532
BPS	24,257	30,270	33,339	36,765	40,794
DPS	1,672	1,850	2,050	2,250	2,550
Multiples (배)					
PER	0.0	13.5	12.3	11.1	9.6
PBR	0.0	2.0	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA	0.0	7.2	7.3	6.8	5.8
Financial Ratio					
12월 결산(억원)					
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	9.7%	8.8%	11.4%	11.1%	15.9%
EBITDA(발표기준) 증가율	9.9%	11.2%	5.3%	4.6%	11.1%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	18.3%	17.3%	15.9%	16.1%	16.8%
ROE(지배순이익 기준)	18.3%	17.3%	16.0%	16.1%	16.9%
ROIC	24.7%	26.4%	26.2%	28.1%	30.3%
WACC	2.8%	10.2%	10.3%	10.3%	10.3%
안전성(%)					
부채비율	112.2%	79.7%	75.8%	70.9%	66.4%
순차입금비율	-27.7%	-35.7%	-36.4%	-38.3%	-39.9%
이자보상배율	19.2	21.3	22.8	25.5	29.7

