

LG

씨엔에스

(064400)

정해창

haechang.chung@daishin.com

투자이전

BUY

매수, 신규

6개월

목표주가

92,000

신규

현재주가

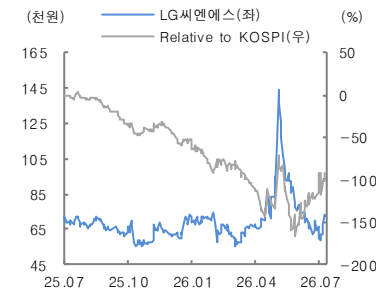
(26.08.07)

72,600

소프트웨어업종

KOSPI	6,258.77
시가총액	7,034십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	52십억원
52주 최고/최저	143,700원 / 55,400원
120일 평균거래대금	1,266억원
외국인지분율	5.70%
주요주주	국민연금공단 6.09%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.9	7.2	7.6	4.3
상대수익률	20.0	28.3	-12.5	



Initiation

비 캡티브 AX의 강자

- 투자이전 매수, 목표주가 88,000원으로 커버리지 개시
- 50%의 대외 비중과 레퍼런스, 캡티브 역량을 반복 수익화
- AIDC, AX 대외 수요 증가, 수익 기여도 개선으로 연결 가능한 역량

투자이전 매수, 목표주가 88,000원으로 커버리지 개시

LG씨엔에스에 대해 투자이전 매수, 목표주가 8.8만원으로 커버리지를 개시. 목표 주가는 2026개월 선행 EPS 4,625원에 FY1 P/E Band 1년 평균의 +1표준편차 수준인 PER 17.0배를 적용

비 캡티브 기업들에 대한 레퍼런스가 강점

동사는 LG그룹의 SI, 클라우드 운영 등 디지털 인프라 구축 회사로 시작했으나 상대적으로 계열사 외부 고객에 대한 비중이 50%로 높은 편. 계열사 매출에 의존하지 않으면서 계열사 환경에서 축적한 실행 레퍼런스를 외부 고객에게 이식할 수 있는 구조가 강점

AI 데이터센터의 Co-location 사업과 금융, 일반 엔터프라이즈 영역에서 AX, 차세대 전환 등 인프라 수요가 증가하면서 상반기 누적 매출은 2조 8,358억원으로 6.1% 증가

기업들의 AX 확대 본격화, 수익화 역량 확인 시 재평가 가능

그룹 안에서 먼저 검증된 AX 과제와 운영 경험이 대외 고객의 반복 계약으로 복제되면, 통합 운영 레이어를 가진 AX 운영사로 도약할 수 있을 것. 방산, 조선, 반도체, 제약 등에서 대외 사업 매출이 본격화되는 중. 고객 수요 증가라는 방향성은 가시적, 질적인 기여도가 큰 사업 건의 수주 또는 반복매출이 가능한 AX 플랫폼이 수익에 기여하는지 여부가 관건. LG 그룹이 보유한 K-엑스원 AI 모델이 본사의 Agent Works 플랫폼과 시너지를 낼 수 있다면 긍정적 모멘텀이 될 것으로 기대.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	5,983	6,130	6,460	6,957	7,555
영업이익	513	552	565	667	694
세전순이익	485	593	594	708	738
총당기순이익	365	439	440	524	547
지배지분순이익	365	438	440	524	547
EPS	4,180	4,548	4,542	5,407	5,642
PER	0.0	13.5	16.0	13.4	12.9
BPS	24,257	30,462	32,962	36,069	38,962
PBR	0.0	2.0	2.2	2.0	1.9
ROE	18.3	17.3	14.4	15.7	15.0

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

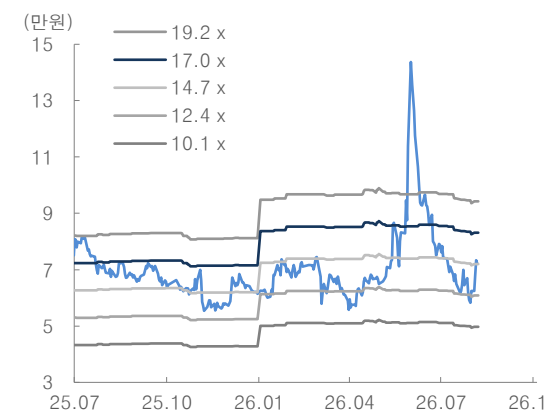
표 1.LG 씨엔에스 목표주가 산출

(단위: 원, 억원, x 배)

	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	4,548	4,542	5,407	5,642
BPS	30,270	32,962	36,069	38,962
EBITDA	6,857	6,714	7,683	7,930
Valuation				
Target Multiple	17.0	x		
산출주가	91,920			
목표주가	92,000			
현재주가	71,100			
Upside	28.7%			

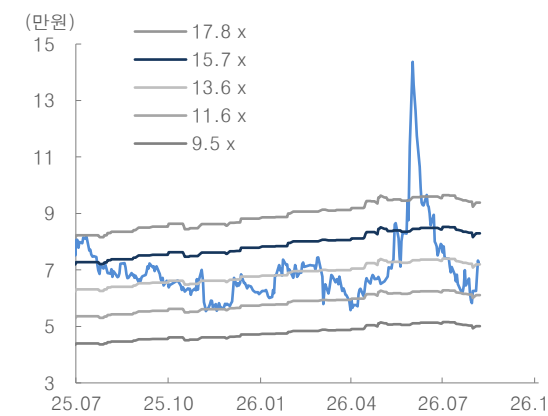
주: '27년 EPS(지배) x 1FY P/E 1년 평균의 +1Std 적용
자료: 대신증권 Research Center

그림 7. LG 씨엔에스 FY1 P/E Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 8. LG 씨엔에스 Fwd 12M P/E Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

표 2.LG 씨엔에스 실적 추이 및 전망

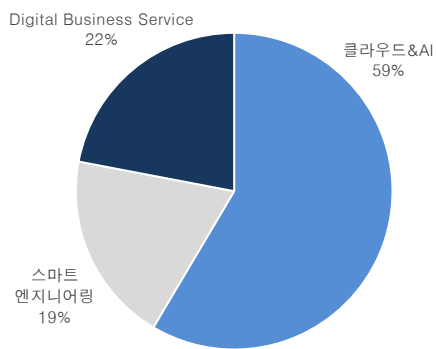
(억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E	2027E	2028E
매출액	12,114	14,602	15,223	19,357	13,151	15,208	15,939	20,307	64,605	69,568	75,547
(% YoY)	13.2%	0.7%	5.8%	-4.4%	8.6%	4.2%	4.7%	4.9%	5.4%	7.7%	8.6%
클라우드&AI	7,173	8,724	8,795	11,181	7,654	9,060	9,241	12,317	38,273	42,333	47,010
스마트 엔지니어링	2,063	2,667	3,064	4,141	2,278	2,746	3,028	3,960	12,012	11,782	13,092
Digital Business Service	2,877	3,210	3,365	4,035	3,219	3,402	3,669	4,030	14,320	15,453	15,445
영업이익	789	1,408	1,201	2,120	943	1,278	1,296	2,134	5,651	6,671	6,943
(% YoY)	144.4%	2.3%	-15.9%	6.0%	19.5%	-9.3%	7.9%	0.6%	2.4%	18.1%	4.1%
영업이익률	6.5%	9.6%	7.9%	11.0%	7.2%	8.4%	8.1%	10.5%	8.7%	9.6%	9.2%
순이익	573	990	1,052	1,776	809	1,250	1,161	1,819	5,039	5,829	6,021
(% YoY)	350.8%	-3.0%	-10.8%	34.4%	41.2%	26.2%	10.4%	2.4%	14.7%	15.7%	3.3%
순이익률(%)	4.7%	6.8%	6.9%	9.2%	6.2%	8.2%	7.3%	9.0%	7.8%	8.4%	8.0%

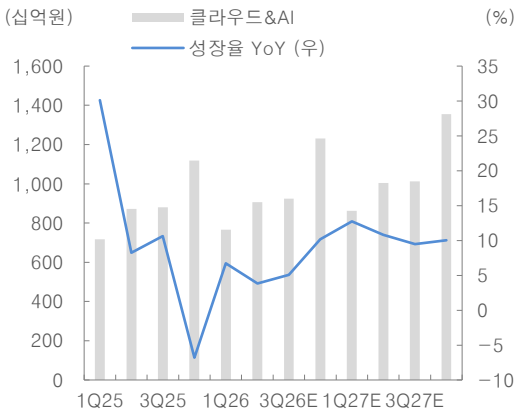
자료: LG씨엔에스, FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 1. LG 씨엔에스 사업 비중

그림 2. 클라우드&AI 수익 추정

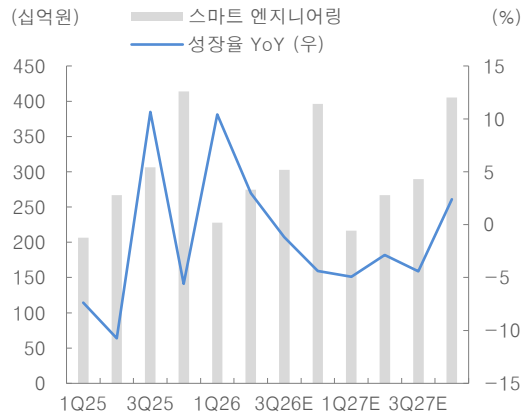


주: 2025FY 기준
자료: LG씨엔에스, 대신증권 Research Center



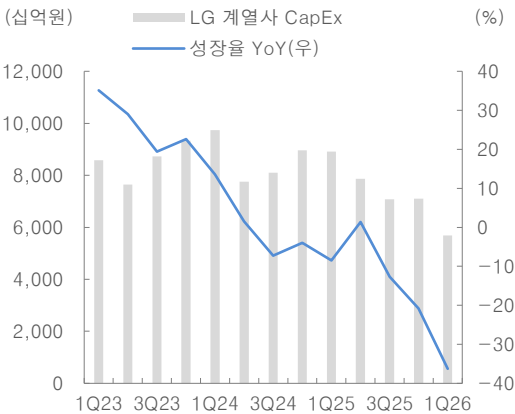
주: 3Q26 이후 데이터는 추정치
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 3. 스마트 엔지니어링 수익 추정



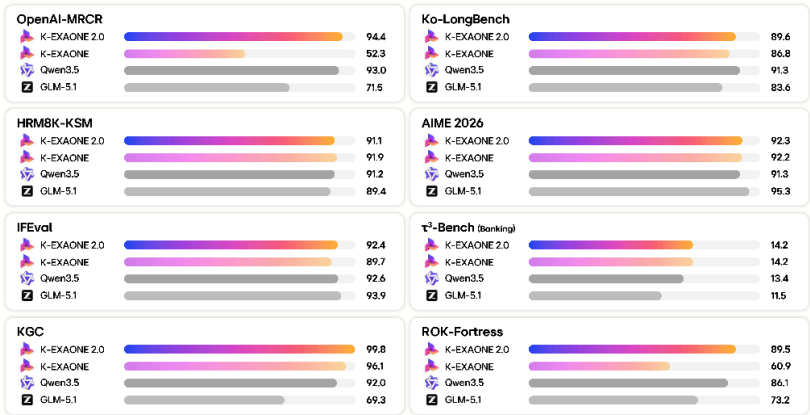
주: 3Q26 이후 데이터는 추정치
자료: LG씨엔에스, 대신증권 Research Center

그림 4. LG 계열사 합산 CapEX 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 5. K-엑시원 2.0 모델은 750B 스케일의 LLM으로 개발, Qwen-3.5와 비교



자료: LG Research, Huggingface, 대신증권 Research Center

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	5,983	6,130	6,460	6,957	7,555
매출원가	5,051	5,177	5,455	5,814	6,341
매출총이익	931	952	1,006	1,143	1,213
판매비와관리비	418	400	441	476	519
영업이익	513	552	565	667	694
영업이익률	8.6	9.0	8.7	9.6	9.2
EBITDA	617	686	671	768	793
영업외손익	-27	41	30	41	44
관계기업손익	5	16	16	16	16
금융수익	39	62	52	51	51
외환관련이익	45	26	26	26	26
금융비용	-30	-34	-32	-26	-26
외환관련손실	1	7	1	0	0
기타	-42	-4	-7	-1	2
법인세비용차감전순손익	485	593	594	708	738
법인세비용	121	154	154	184	192
계속사업순손익	365	439	440	524	547
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	365	439	440	524	547
당기순이익률	6.1	7.2	6.8	7.5	7.2
비배지분순이익	0	1	0	0	0
지배지분순이익	365	438	440	524	547
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	20	4	21	18	18
포괄순이익	385	443	461	542	565
비배지분포괄이익	0	1	0	0	0
지배지분포괄이익	384	442	461	542	565

Valuation 지표

(단위: 원 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	4,180	4,548	4,542	5,407	5,642
PER	0.0	13.5	16.0	13.4	12.9
BPS	24,257	30,462	32,962	36,069	38,962
PBR	0.0	2.0	2.2	2.0	1.9
EBITDAPS	7,073	7,123	6,930	7,930	8,185
EV/EBITDA	-0.7	7.4	8.1	6.7	6.3
SPS	68,610	63,667	66,680	71,804	77,975
PSR	0.0	1.0	1.1	1.0	0.9
CFPS	8,238	7,523	7,092	8,048	8,335
DPS	1,672	1,850	2,300	2,750	3,900

재무비율

(단위: 원 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	6.7	2.5	5.4	7.7	8.6
영업이익 증가율	10.5	7.6	2.4	18.1	4.1
순이익 증가율	9.8	20.3	0.2	19.0	4.4
수익성					
ROC	32.4	32.6	31.9	36.3	35.7
ROA	12.0	11.3	10.4	11.6	11.4
ROE	18.3	17.3	14.4	15.7	15.0
안정성					
부채비율	112.2	79.7	74.3	69.5	66.1
순차입금비율	-21.1	-30.9	-50.5	-53.3	-54.6
이자보상배율	19.2	21.3	21.8	25.8	26.8

자료: LG씨엔에스, 대산증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,435	3,965	4,311	4,700	5,067
현금및현금성자산	1,077	1,141	1,852	2,101	2,299
매출채권 및 기타채권	1,714	1,708	1,798	1,933	2,095
재고자산	46	61	64	69	75
기타유동자산	599	1,055	597	597	597
비유동자산	1,069	1,320	1,273	1,241	1,222
유형자산	545	536	506	489	481
관계기업투자금	124	145	163	181	199
기타비유동자산	400	640	604	571	542
자산총계	4,505	5,285	5,584	5,942	6,289
유동부채	1,852	1,861	1,897	1,950	2,015
매입채무 및 기타채무	1,255	1,119	1,155	1,208	1,273
차입금	6	0	0	0	0
유동성채무	202	333	333	333	333
기타유동부채	390	409	409	409	409
비유동부채	529	483	485	486	488
차입금	330	160	160	160	160
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	140	323	325	326	328
부채총계	2,382	2,344	2,381	2,437	2,503
자배지분	2,115	2,933	3,194	3,495	3,775
자본금	47	52	52	52	52
자본잉여금	35	624	624	624	624
이익잉여금	2,003	2,221	2,481	2,782	3,063
기타자본변동	30	36	36	36	36
비배지분	8	9	9	10	11
자본총계	2,123	2,941	3,203	3,505	3,786
순차입금	-447	-908	-1,619	-1,868	-2,066

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	715	418	493	528	530
당기순이익	365	439	440	524	547
비현금항목의 가감	353	285	247	256	261
감가상각비	104	134	106	101	99
외환손익	-24	4	-13	-11	-12
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	273	147	153	166	174
자산부채의 증감	121	-206	-57	-86	-103
기타현금흐름	-124	-100	-136	-166	-174
투자활동 현금흐름	-13	-530	-92	-99	-106
투자자산	24	-482	-18	-18	-18
유형자산					-30
기타	-7	-4	-8	-8	-8
재무활동 현금흐름	-141	174	-160	-204	-247
단기차입금	3	-5	0	0	0
사채	0	-160	0	0	0
장기차입금	0	-1	0	0	0
유상증자	0	594	0	0	0
현금배당	-133	-219	-179	-223	-266
기타	-10	-36	19	19	19
현금의 증감	572	64	711	249	198
기초 현금	505	1,077	1,141	1,852	2,101
기말 현금	1,077	1,141	1,852	2,101	2,299
NOPLAT	385	408	418	494	514
FCF	453	492	448	512	522

[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:정해창)

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.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

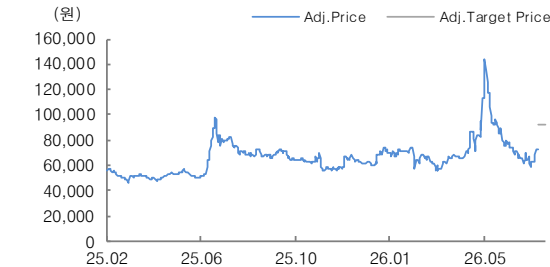
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

(기준일자: 20260805)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG씨엔에스(064400) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	260808
투자의견	Buy
목표주가	92000
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	