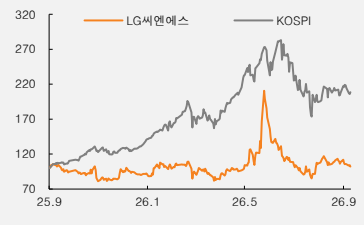


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	100,000원
현재주가(26/9/16)	69,700원
상승여력	43.5%

영업이익(26F, 십억원)	585
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	582
EPS 성장률(26F, %)	6.8
MKT EPS 성장률(26F, %)	282.0
P/E(26F, x)	14.4
MKT P/E(26F, x)	6.5
KOSPI	6,717.97
시가총액(십억원)	6,753
발행주식수(백만주)	97
유동주식비율(%)	49.7
외국인 보유비중(%)	5.6
베타(12M) 일간수익률	0.78
52주 최저가(원)	55,400
52주 최고가(원)	143,700

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-12.8	6.3	-2.2
상대주가	-9.4	-12.2	-49.8



[인터넷/소프트웨어/게임]

임희석

heeseok.lim@miraeasset.com

LG씨엔에스

DBO 강자, GPUaaS로 확장

컴퓨터 수요-공급 불균형 장기화 전망

글로벌 AI 컴퓨터 수요는 30년 약 187GW, 32년 285GW까지 확대될 전망이다. 특히 추론은 Agentic AI 확산, 모델 호출 및 Token 증가로 연산효율 개선을 상회하는 성장이 예상된다. 하이퍼스케일러와 AI 사업자, Neocloud의 증설로 글로벌 AI 컴퓨터 공급은 30년 129GW에서 32년 233GW까지 확대될 전망이다.

30년까지 수요-공급 불균형이 심화되며 AI 컴퓨터 단가의 가파른 상승이 지속될 가능성이 높다. 공급이 가속되는 31년 이후에도 수요 우위는 이어지겠으나 수급 불균형은 점차 완화될 전망이다. 다만 공급이 본격화되는 중장기에는 GPUaaS 사업자가 단순 CAPA 확보만으로 높은 수익성을 유지하기 어려울 수 있다.

DBO 수요 확대, 해외로 확장

AI DC 증설 수요는 Hyperscaler와 플랫폼 사업자뿐 아니라 데이터센터를 투자자산으로 확보하려는 대체투자 운용사까지 확산되고 있다. 수급 불균형 장기화로 신규 DC 개발이 가속되며 설계·구축·운영을 수행하는 DBO 수요도 증가할 전망이다. 국내에서 가장 많은 DBO 레퍼런스와 운영 역량을 확보한 동사의 수혜가 예상된다.

해외 확장 가능성도 높다. 동사는 인도네시아에서 AI DC 구축·운영 레퍼런스를 확보했으며 추가 증설도 가능하다. 아시아 각국의 AI DC 투자가 확대되는 가운데, 전력·부지 확보가 용이한 지역으로 컴퓨터 투자가 분산될 전망이다. 국내에서 축적한 DBO 역량을 기반으로 해외 수주 기회도 확대될 전망이다.

투자 의견 '매수', 목표주가 100,000원 유지

실적 전망 및 목표주가 100,000원(27F Target P/E 20배)을 유지한다. 27F P/E 13.9배로 밸류에이션 부담이 낮은 가운데, 국내외 DBO 수요 확대와 GPUaaS 사업 진출에 따른 AI DC 모멘텀을 동시에 기대할 수 있는 구간이다.

동사는 상대적으로 수익성이 낮은 DBO 중심의 사업 구조로 타 AI DC 사업자 대비 낮은 밸류에이션을 받아왔다. 그러나 최근 AI Factory 구축을 위해 GPU 및 인프라에 3,810억원 규모의 투자를 결정하며 GPUaaS 사업을 본격화하고 있다. 향후 GPUaaS 사업 계획이 구체화될수록 AI DC 사업자로서의 이익 레버리지와 밸류에이션 리레이팅 가능성이 부각될 전망이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	5,983	6,130	6,568	7,198	8,039
영업이익 (십억원)	513	552	585	647	747
영업이익률 (%)	8.6	9.0	8.9	9.0	9.3
순이익 (십억원)	365	438	470	485	559
EPS (원)	4,180	4,548	4,855	5,001	5,771
ROE (%)	18.3	17.3	15.3	14.3	15.0
P/E (배)	-	13.5	14.4	13.9	12.1
P/B (배)	-	2.0	2.1	1.9	1.7
배당수익률 (%)	-	3.0	2.7	2.7	2.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LG씨엔에스, 미래에셋증권 리서치센터

표 24. 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,211	1,460	1,522	1,936	1,315	1,521	1,639	2,093	5,983	6,130	6,568	7,198
(% YoY)	13.2%	0.7%	5.8%	-4.4%	8.6%	4.2%	7.7%	8.1%	6.7%	2.5%	7.1%	9.6%
클라우드&AI	717	872	880	1,118	765	906	957	1,225	3,352	3,587	3,854	4,281
(% YoY)	30.1%	8.2%	10.6%	-6.8%	6.7%	3.9%	8.9%	9.6%	0.0%	7.0%	7.4%	11.1%
스마트엔지니어링	206	267	306	414	228	275	317	430	1,237	1,194	1,250	1,312
(% YoY)	-7.4%	-10.7%	10.7%	-5.6%	10.4%	3.0%	3.5%	3.9%	0.0%	-3.5%	4.7%	5.0%
디지털 비즈니스 서비스	288	321	337	404	322	340	364	438	1,394	1,349	1,465	1,604
(% YoY)	-3.0%	-6.9%	-8.2%	4.5%	11.9%	6.0%	8.3%	8.5%	0.0%	-3.2%	8.6%	9.5%
매출원가	1,053	1,221	1,310	1,593	1,134	1,288	1,409	1,722	5,051	5,177	5,553	6,080
(% of Sales)	86.9%	83.6%	86.1%	82.3%	86.2%	84.7%	86.0%	82.3%	84.4%	84.5%	84.6%	84.5%
(% YoY)	12.1%	1.6%	9.5%	-7.0%	7.6%	5.4%	7.6%	8.1%	5.9%	2.5%	7.3%	9.5%
판매비	79	98	92	127	87	105	100	138	418	396	430	471
(% of Sales)	6.5%	6.7%	6.1%	6.6%	6.6%	6.9%	6.1%	6.6%	7.0%	6.5%	6.5%	6.5%
(% YoY)	-19.8%	-10.4%	-6.8%	14.1%	9.8%	7.3%	8.2%	8.7%	12.8%	-5.2%	8.5%	9.6%
영업이익	79	141	120	216	94	128	130	233	513	552	585	647
(% YoY)	144.3%	2.3%	-15.8%	7.9%	19.4%	-9.2%	8.0%	7.8%	10.5%	8.4%	5.2%	10.7%
(% of Sales)	6.5%	9.6%	7.9%	11.2%	7.2%	8.4%	7.9%	11.1%	8.6%	9.1%	8.9%	9.0%
지배주주순이익	57	99	105	181	81	119	97	174	365	438	470	485
NPM	4.7%	6.8%	6.9%	9.3%	6.1%	7.8%	5.9%	8.3%	6.1%	7.2%	7.2%	6.7%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 31. 3,810억원 규모 GPU 확보 공시

유형자산 취득결정

1. 취득물건 구분	기타 유형자산
- 취득물건명	GPU 및 인프라 설비(NVIDIA Vera Rubin 등)
2. 취득내역	취득가액(원)
	381,400,000,000
	자산총액(원)
	5,285,275,191,175
	자산총액대비(%)
	7.2
	대규모법인여부
	해당
3. 거래상대	한국휴렛팩커드 유한회사 등
4. 취득목적	AI Factory 구축을 위한 GPU 장비 확보
5. 취득예정일자	2027-06-30
6. 이사회결의일(결정일)	2026-09-11

자료: 전자공시, 미래에셋증권 리서치센터

LG씨엔에스 (064400)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,130	6,568	7,198	8,039
매출원가	5,177	5,553	6,080	6,776
매출총이익	953	1,015	1,118	1,263
판매비와관리비	400	430	471	516
조정영업이익	552	585	647	747
영업이익	552	585	647	747
비영업손익	41	43	0	0
금융손익	18	34	48	58
관계기업등 투자손익	16	9	-48	-58
세전계속사업손익	593	628	647	747
계속사업법인세비용	154	156	162	187
계속사업이익	439	472	485	560
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	439	472	485	560
지배주주	438	470	485	559
비지배주주	1	1	1	1
총포괄이익	443	472	485	560
지배주주	442	470	484	559
비지배주주	1	1	1	2
EBITDA	686	712	775	881
FCF	374	819	489	550
EBITDA 마진율 (%)	11.2	10.8	10.8	11.0
영업이익률 (%)	9.0	8.9	9.0	9.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	7.1	7.2	6.7	7.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,965	4,269	4,588	4,962
현금 및 현금성자산	1,141	2,033	2,331	2,685
매출채권 및 기타채권	1,664	1,681	1,698	1,715
재고자산	61	61	62	62
기타유동자산	1,099	494	497	500
비유동자산	1,320	1,331	1,334	1,357
관계기업투자등	145	147	148	150
유형자산	536	521	524	543
무형자산	53	45	44	46
자산총계	5,285	5,600	5,922	6,320
유동부채	1,861	1,890	1,905	1,921
매입채무 및 기타채무	664	671	678	684
단기금융부채	333	333	333	333
기타유동부채	864	886	894	904
비유동부채	483	477	477	478
장기금융부채	439	432	432	432
기타비유동부채	44	45	45	46
부채총계	2,344	2,366	2,382	2,399
지배주주지분	2,932	3,224	3,529	3,909
자본금	52	52	52	52
자본잉여금	624	624	624	624
이익잉여금	2,221	2,512	2,817	3,197
비지배주주지분	9	10	11	12
자본총계	2,941	3,234	3,540	3,921

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	418	919	609	690
당기순이익	439	472	485	560
비현금수익비용가감	285	249	241	262
유형자산감가상각비	119	115	116	121
무형자산상각비	15	12	12	13
기타	151	122	113	128
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-206	320	-4	-4
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-15	-17	-17	-17
재고자산 감소(증가)	-15	-1	-1	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-123	7	7	7
법인세납부	-123	-156	-162	-187
투자활동으로 인한 현금흐름	-530	161	-130	-155
유형자산처분(취득)	-44	-100	-120	-140
무형자산감소(증가)	-6	-5	-10	-15
장단기금융자산의 감소(증가)	-450	296	0	0
기타투자활동	-30	-30	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	174	-186	-179	-179
장단기금융부채의 증가(감소)	54	-7	0	0
자본의 증가(감소)	594	0	0	0
배당금의 지급	-219	-179	-179	-179
기타재무활동	-255	0	0	0
현금의 증가	64	892	299	354
기초현금	1,077	1,141	2,033	2,331
기말현금	1,141	2,033	2,331	2,685

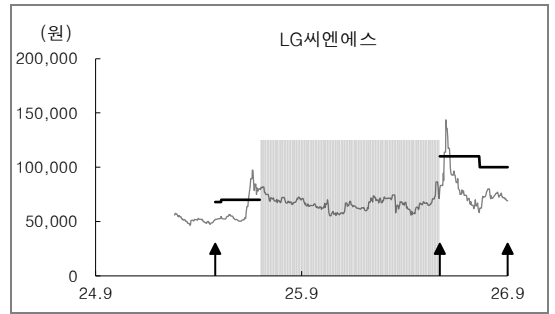
자료: LG씨엔에스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	13.5	14.4	13.9	12.1
P/CF (x)	8.2	9.4	9.3	8.2
P/B (x)	2.0	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA (x)	7.4	7.4	6.4	5.2
EPS (원)	4,548	4,855	5,001	5,771
CFPS (원)	7,523	7,435	7,496	8,482
BPS (원)	30,270	33,275	36,426	40,347
DPS (원)	1,850	1,850	1,850	1,850
배당성향 (%)	40.8	38.0	36.9	32.0
배당수익률 (%)	3.0	2.6	2.6	2.6
매출액증가율 (%)	2.5	7.1	9.6	11.7
EBITDA증가율 (%)	11.2	3.8	8.9	13.6
조정영업이익증가율 (%)	7.6	5.9	10.7	15.4
EPS증가율 (%)	8.8	6.8	3.0	15.4
매출채권 회전율 (회)	3.7	3.9	4.3	4.7
재고자산 회전율 (회)	115.0	107.8	116.9	129.3
매입채무 회전율 (회)	7.1	8.3	9.0	9.9
ROA (%)	9.0	8.7	8.4	9.2
ROE (%)	17.3	15.3	14.3	15.0
ROIC (%)	25.3	27.2	33.2	37.9
부채비율 (%)	79.7	73.2	67.3	61.2
유동비율 (%)	213.1	225.9	240.8	258.3
순차입금/자기자본 (%)	-30.9	-46.7	-51.1	-55.2
조정영업이익/금융비용 (x)	21.3	21.9	24.3	28.1

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG씨엔에스 (064400)				
2026.07.31	매수	100,000	-	-
2026.05.21	매수	110,000	-24.30	30.64
2025.07.07	분석 대상 제외		-	-
2025.04.29	매수	70,000	-9.08	39.14
2025.04.18	매수	68,000	-22.28	-19.56



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.