

# LG씨엔에스 (064400)

## 주가 상승에는 이유가 있다

### 2Q25 Review

매출액 1조 4,602억원 YoY+0.7%, 영업이익 1,408억원 YoY+2.3%, 당기순이익 990억원 YoY -3.0%. 매출액은 시장기대치 하회. 영업이익은 상회. [클라우드&AI] 8,724억원 YoY+8.2%, [스마트 엔지니어링] 2,667억원 YoY-10.7%, [DBS] 3,210억원 YoY-6.9%. captive 매출 감소, 국내외 고객사 사업 이연(스마트엔지니어링), 대형 프로젝트 종료(DBS) 등으로 매출 감소 하였으나, 국내외 클라우드&AI 구축 사업 확대로 전체 성장 지속

### 하반기 전망

[클라우드&AI] 외교부, 경기교육청 등 공공기관 AI 수주확보, AIDC, AI Agent 플랫폼 구축, 보안플랫폼 사업 확대 등 하반기에도 고성장 지속 전망. [스마트 엔지니어링] captive 매출감소 우려 있으나, LG전자, LG에너지솔루션, LG이노텍 등은 매출 증가 중. 배터리 신증설 프로젝트 본격화 등 captive 매출 회복, non-captive 수주 YoY 7배 증가 등 하반기 매출 회복 기대. [DBS] 상반기 수주 된 금융 차세대 시스템 개발 본격화, 일본/동남아 글로벌 금융 사업 확장. AO(Application Outsourcing) 사업 매출 확대 등 하반기 매출 회복 기대

### 투자의견 BUY, 목표주가 84,000원 상향

최근 스테이블 코인 관련 수혜기대감으로 주가 상승 후 조정중. 동사는 국내 유일의 CBDC 구축/개발사로 은행-카드사-PG사-간편결제사 등과 금융 플랫폼 구축의 경험이 있고, STO(토큰증권) 플랫폼 구축경험이 있어, 향후 스테이블 코인 및 STO 관련 법안 통과 시 인프라 구축 사업자로서의 수혜가 가능함. 또한, 국내 1위 MSP 사업자로서의 데이터센터 구축/운영 경험 및 LLM 개발/구축경험 등은 향후 정부주도의 Sovereign AI 확대투자과 관련 수혜 가능성이 높아 동사 실적 및 밸류에이션 상승이 가능하다는 판단임.

최근 동종 SI기업 밸류에이션 상승 및 동사의 AI 수혜 가능성을 이유로 밸류에이션을 상향 조정, 목표주가를 84,000원으로 상향 조정하고 투자의견 BUY를 유지함



**이창영** 인터넷/SW  
changyoung.lee@yuantakorea.com

**조혜빈** Research Assistant  
hevin.cho@yuantakorea.com

**BUY (M)**

**목표주가 84,000원 (U)**  
**직전 목표주가 66,000원**  
**현재주가 (07/23) 69,800원**  
**상승여력 20%**

시가총액	67,626억원
총발행주식수	96,885,948주
60일 평균 거래대금	981억원
60일 평균 거래량	1,364,958주
52주 고/저	97,400원 / 46,550원
외인지분율	3.82%
배당수익률	0.00%
주요주주	LG 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(28.3)	32.7	0.0
상대	(32.1)	5.3	0.0
절대 (달러환산)	(28.1)	36.6	0.0

#### Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	14,602	0.7	20.5	15,460	-5.6
영업이익	1,408	2.3	78.5	1,309	7.6
세전계속사업이익	1,315	-0.1	49.1		
지배순이익	989	-3.5	74.3	957	3.4
영업이익률 (%)	9.6	+0.1 %pt	+3.1 %pt	8.5	+1.1 %pt
지배순이익률 (%)	6.8	-0.3 %pt	+2.1 %pt	6.2	+0.6 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	56,053	59,826	62,909	68,007
영업이익	4,640	5,129	5,741	6,345
지배순이익	3,323	3,645	4,201	4,700
PER	-	-	16.0	14.4
PBR	-	-	2.8	2.5
EV/EBITDA	-	-	8.9	7.9
ROE	19.0	18.3	18.6	18.3

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

	2024	2025E	2026E	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E
전체 매출액	5,982.6	6,290.9	6,800.7	1,449.6	1,438.4	2,024.2	1,211.4	1,460.2	1,550.1	2,069.3
YoY	6.7%	5.2%	8.1%	5.6%	12.6%	6.2%	13.2%	0.7%	7.8%	2.2%
Digital Busnss Service (SI/SM)	1,393.8	1,359.6	1,358.9	344.9	366.5	386.0	287.7	321.0	351.9	399.0
YoY	-8.2%	-2.5%	-0.1%	-13.4%	0.8%	-5.1%	-2.9%	-6.9%	-4.0%	3.4%
매출비중	23%	22%	20%	24%	25%	19%	24%	22%	23%	19%
Cloud & AI	3,351.8	3,722.8	4,176.0	806.0	795.0	1,199.6	717.3	872.4	902.9	1,230.1
YoY	15.8%	11.1%	12.2%	19.5%	22.2%	9.9%	30.1%	8.2%	13.6%	2.5%
매출비중	56%	59%	61%	56%	55%	59%	59%	60%	58%	59%
Smart Engineering	1,237.0	1,208.5	1,265.8	298.8	276.9	438.6	206.3	266.7	295.3	440.2
YoY	3.7%	-2.3%	4.7%	-0.4%	5.3%	7.4%	-7.3%	-10.7%	6.6%	0.4%
매출비중	21%	19%	19%	21%	19%	22%	17%	18%	19%	21%
매출원가	5,051.4	5,315.6	5,750.5	1,202.3	1,196.7	1,713.0	1,053.2	1,221.1	1,294.3	1,747.0
매출원가율	84.4%	84.5%	84.6%	82.9%	83.2%	84.6%	86.9%	83.6%	83.5%	84.4%
판관비	418.4	401.2	415.6	109.6	98.9	111.1	79.3	98.2	103.4	120.3
영업이익	512.9	574.1	634.5	137.7	142.8	200.1	78.9	140.8	152.5	201.9
영업이익률	8.6%	9.1%	9.3%	9.5%	9.9%	9.9%	6.5%	9.6%	9.8%	9.8%
YoY	10.5%	11.9%	10.5%	21.0%	60.1%	1.1%	144.3%	2.3%	6.8%	0.9%

자료: 유안타증권 리서치센터

목표주가 변경 전		목표주가 변경 전	
2025년 예상 지배 순이익	4,131	2025년 예상 지배 순이익	4,201
Target P/E	15.5	Target P/E	19.4
적정시가총액	64,031	적정시가총액	81,473
발행주식수	96,885,948	발행주식수	96,885,948
적정주가	66,089	적정주가	84,092

자료: 유안타증권 리서치센터

Peer 기업 벨류에이션 비교

	2025 P/E	2025 P/B	2025 ROE
ACCENTURE	22.2	5.6	27.5
SAMSUNG SDS	16.8	1.4	8.5
HYUNDAI AUTOEVER	24.8	2.4	10.0
LOTTE INNOVATE	13.7	0.8	5.6
평균	19.4	2.5	12.9

자료: Bloomberg

LG 씨엔에스 (064400) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	56,053	59,826	62,909	68,007	73,495
매출원가	47,704	50,514	53,156	57,505	62,455
매출충이익	8,349	9,312	9,753	10,501	11,040
판매비	3,708	4,184	4,012	4,156	4,219
영업이익	4,640	5,129	5,741	6,345	6,822
EBITDA	5,613	6,168	6,735	7,352	7,884
영업외손익	-214	-274	-134	-78	-36
외환관련손익	61	355	-176	-194	-213
이자손익	-41	46	158	246	324
관계기업관련손익	148	48	48	48	48
기타	-382	-722	-164	-179	-195
법인세비용차감전순손익	4,427	4,855	5,607	6,267	6,786
법인세비용	1,103	1,206	1,402	1,562	1,691
계속사업순손익	3,324	3,649	4,205	4,706	5,095
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,324	3,649	4,205	4,706	5,095
지배지분순이익	3,323	3,645	4,201	4,700	5,089
포괄순이익	3,412	3,847	4,403	4,903	5,293
지배지분포괄이익	3,411	3,844	4,399	4,899	5,288

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,436	7,154	8,236	8,459	8,864
당기순이익	3,324	3,649	4,205	4,706	5,095
감가상각비	757	862	836	814	844
외환손익	0	0	176	194	213
중속, 관계기업관련손익	-148	-48	-48	-48	-48
자산부채의 증감	-3,381	1,214	1,519	1,211	1,151
기타현금흐름	885	1,477	1,549	1,583	1,609
투자활동 현금흐름	-1,137	-133	-510	-792	-1,114
투자자산	-19	-245	-137	-190	-206
유형자산 증가 (CAPEX)	-440	-306	-700	-700	-1,000
유형자산 감소	49	3	0	0	0
기타현금흐름	-728	415	327	97	91
재무활동 현금흐름	-2,547	-1,408	-2,186	-2,330	-2,318
단기차입금	-2,725	241	13	21	22
사채 및 장기차입금	1,363	813	397	406	417
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,038	-1,325	-1,458	-1,620	-1,620
기타현금흐름	-148	-1,137	-1,137	-1,137	-1,137
연결범위변동 등 기타	11	108	-2,217	-2,653	-2,682
현금의 증감	-2,238	5,720	3,323	2,684	2,750
기초 현금	7,283	5,046	10,766	14,089	16,773
기말 현금	5,046	10,766	14,089	16,773	19,523
NOPLAT	4,640	5,129	5,741	6,345	6,822
FCF	995	6,848	7,536	7,759	7,864

자료: 유안타증권

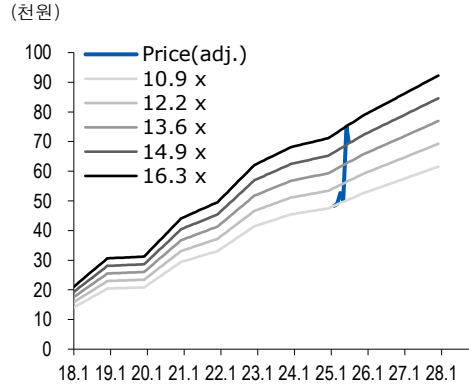
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	30,372	34,353	38,838	43,527	48,436
현금및현금성자산	5,046	10,766	14,089	16,773	19,523
매출채권 및 기타채권	15,739	17,143	17,972	19,428	20,996
재고자산	665	459	483	522	564
비유동자산	10,034	10,692	10,419	10,858	11,587
유형자산	5,485	5,452	5,316	5,202	5,358
관계기업 등 지분관련 자산	1,024	1,244	1,308	1,414	1,528
기타투자자산	720	787	860	944	1,035
자산총계	40,407	45,045	49,257	54,385	60,023
유동부채	15,431	18,523	19,371	20,773	22,282
매입채무 및 기타채무	11,965	12,550	13,197	14,266	15,417
단기차입금	26	55	55	55	55
유동성장기부채	160	2,017	2,017	2,017	2,017
비유동부채	6,293	5,294	5,713	6,156	6,612
장기차입금	0	3	3	3	3
사채	5,488	3,894	4,194	4,494	4,794
부채총계	21,724	23,817	25,084	26,928	28,894
지배지분	18,633	21,151	24,092	27,370	31,037
자본금	472	472	472	472	472
자본잉여금	350	350	350	350	350
이익잉여금	17,724	20,031	22,774	25,854	29,324
비지배지분	50	77	82	87	92
자본총계	18,683	21,228	24,173	27,457	31,129
순차입금	-585	-4,474	-7,434	-9,766	-12,158
총차입금	6,127	7,181	7,591	8,018	8,458

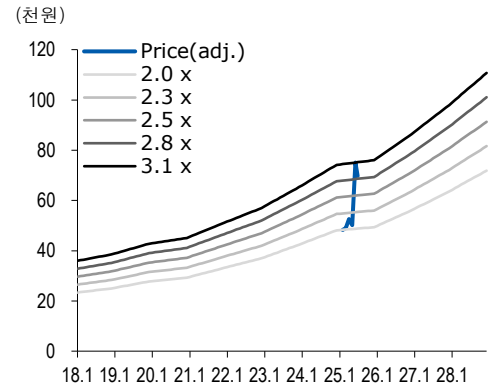
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,811	4,180	4,363	4,851	5,253
BPS	21,369	24,257	24,866	28,250	32,035
EBITDAPS	6,438	7,073	6,996	7,588	8,137
SPS	64,283	68,610	65,343	70,193	75,857
DPS	1,520	1,672	1,672	1,672	1,672
PER	-	-	16.0	14.4	13.3
PBR	-	-	2.8	2.5	2.2
EV/EBITDA	-	-	8.9	7.9	7.0
PSR	-	-	1.1	1.0	0.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	12.8	6.7	5.2	8.1	8.1
영업이익 증가율 (%)	20.4	10.5	11.9	10.5	7.5
지배순이익 증가율 (%)	25.2	9.7	15.2	11.9	8.3
매출총이익률 (%)	14.9	15.6	15.5	15.4	15.0
영업이익률 (%)	8.3	8.6	9.1	9.3	9.3
지배순이익률 (%)	5.9	6.1	6.7	6.9	6.9
EBITDA 마진 (%)	10.0	10.3	10.7	10.8	10.7
ROIC	25.9	28.1	33.3	36.0	36.8
ROA	8.4	8.5	8.9	9.1	8.9
ROE	19.0	18.3	18.6	18.3	17.4
부채비율 (%)	116.3	112.2	103.8	98.1	92.8
순차입금/자기자본 (%)	-3.1	-21.2	-30.9	-35.7	-39.2
영업이익/금융비용 (배)	12.6	19.2	19.3	20.2	20.6

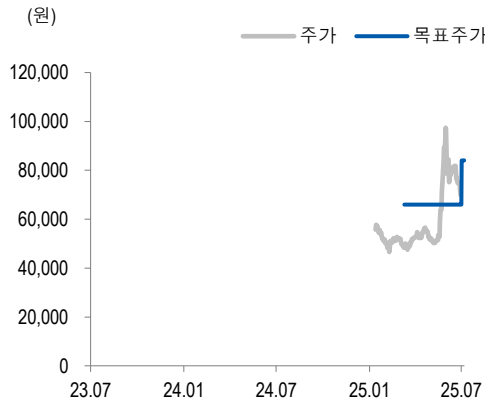
P/E band chart



P/B band chart



LG 씨엔에스 (064400) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-24	BUY	84,000	1년		
2025-04-03	BUY	66,000	1년	-4.71	47.58

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-24

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이창영)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.