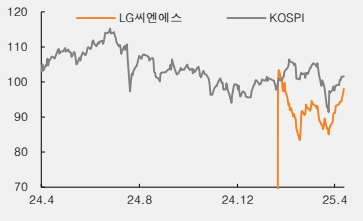
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.4.29

투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 70,000원
현재주가(25/4/28)	54,700원
상승여력	28.0%

영업이익(25F,십억원)	574
Consensus 영업이익(25F,십억원)	564
EPS 성장률(25F,%)	4.1
MKT EPS 성장률(25F,%)	26.7
P/E(25F,x)	12.6
MKT P/E(25F,x)	9.2
KOSPI	2,548.86
시가총액(십억원)	5,300
발행주식수(백만주)	97
유동주식비율(%)	28.2
외국인 보유비중(%)	0.7
베타(12M) 일간수익률	0.61
52주 최저가(원)	46,550
52주 최고가(원)	57,700

(%)	1M	6M	12M
절대주가	9.8	0.0	0.0
상대주가	10.2	0.0	0.0



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진
soojin.kim@miraeasset.com

064400 · IT서비스

LG씨엔에스

클라우드와 AI 경쟁력 확인

IPO 후 첫 실적발표: 예상 상회하는 실적

실적 서프라이즈를 기록했다. 매출과 이익 모두 예상을 웃돌았다. 매출은 1.21조원(+13% YoY), 영업이익은 789억원(+144% YoY)으로 각각 시장 컨센서스를 5%와 17% 상회했다. 사업부 중에서 클라우드&AI가 +30% YoY의 성장률로 전체 실적을 주도한 반면, SI와 스마트 엔지니어링 사업부는 예상보다 부진했다.

클라우드&AI 매출은 7,173억원(+30.1% YoY)으로 동사 추정치를 12% 상회했다. 지난해 PoC(내용검증)를 진행하던 비계열사 고객사인 금융권 및 엔터프라이즈에서 GenAI 프로젝트 매출 인식이 본격화되기 시작했고, 국내에서 건설 중인 데이터센터가 완성됨에 따라 운영 사업자로서 진행률 인식 규모도 커졌다. 뿐만 아니라 국내외 공공 인프라 사업도 이어지고 있다. 이런 추세는 2Q에도 지속되고, 매출화 가시성이 커지는 하반기에도 계속될 것으로 예상한다.

경기 위축으로 스마트 엔지니어링 및 Digital Business Service(SI) 사업부 매출은 각각 2,063억원(-7.3% YoY)과 2,877억원(-2.9% YoY)로 예상보다 부진했다. SI는 클라우드 MSP로 대체되고 있는 만큼 감소세가 불가피 하고, 스마트 엔지니어링은 최신 로봇 시스템 구축과 제조업 재부흥이 기대되는 북미 진출 등으로 하반기부터 성장 회복을 기대한다.

이익 개선으로 25년 마진 기대감 확대

영업이익이 큰 폭으로 예상을 상회했고 영업이익률은 6.5%를 기록했다. 인건비가 감소했고, 외주용역비와 기타 비용 모두 효율화 정책에 힘입어 전년대비 감소했다. 하반기에는 GDC를 통한 비용 축소도 이어지면서, 25년 영업이익률 8.9%(+0.3%pt YoY)를 기록할 수 있을 것으로 예상한다.

목표주가 70,000원으로 상향, 투자의견 '매수' 유지

이익 추정치 상향으로 목표가를 기존 68,000원에서 70,000원으로 2.9% 상향조정한다. 타겟 P/E로 14.7배를 적용했다. 투자의견은 '매수'를 유지한다. 다만 5월 7일 기관 투자자의 3개월 보호예수 물량이 풀리고(10.7%), 8월 5일에 마지막으로 6개월 주요주주의 의무보유 확약 보호예수가 해제된다. 올해 실적은 긍정적으로 전망하나, 수급 이슈를 체크해 단기 전략으로 접근할 필요가 있다고 판단한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억원)	4,970	5,605	5,983	6,458	7,095
영업이익 (십억원)	385	464	513	574	650
영업이익률 (%)	7.7	8.3	8.6	8.9	9.2
순이익 (십억원)	265	332	365	419	442
EPS (원)	3,043	3,811	4,180	4,353	4,558
ROE (%)	17.2	19.0	18.3	18.6	17.5
P/E (배)	-	-	-	12.6	12.0
P/B (배)	-	-	-	2.2	2.0
배당수익률 (%)	-	-	-	3.1	3.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LG씨엔에스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LG씨엔에스 잠정 실적 (십억원)

	1Q25			
	Actual	미래에셋추정치	시장컨센서스	컨센 대비 차이
매출	1,211.4	1,164.0	1,148.5	*1.3%*
영업이익	78.9	70.5	67.7	*4.1%*
지배주주순이익	56.8	41.7	42	*-0.7%*

자료: LG씨엔에스, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. LG씨엔에스 분기 실적 추정표 (십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출	**1,049.0**	**1,372.6**	**1,277.3**	**1,906.4**	**1,070.4**	**1,449.6**	**1,438.4**	**2,024.2**	**1,211.4**	**1,547.0**	**1,507.4**	**2,192.1**
YoY growth	*18.5%*	*19.4%*	*9.4%*	*7.9%*	*2.0%*	*5.6%*	*12.6%*	*6.2%*	*13.2%*	*6.7%*	*4.8%*	*8.3%*
Digital Business Service	349.3	398.1	363.7	406.8	296.5	344.9	366.5	386.0	287.7	344.0	342.9	376.8
YoY growth	*14.7%*	*6.5%*	*7.9%*	*-5.1%*	*-15.1%*	*-13.4%*	*0.8%*	*-5.1%*	*-2.9%*	*-0.2%*	*-6.4%*	*-2.4%*
클라우드&AI	477.6	674.6	650.6	1,091.4	551.3	806.0	795.0	1,199.6	717.3	927.1	918.8	1,419.9
YoY growth	*17.0%*	*29.5%*	*6.9%*	*13.3%*	*15.4%*	*19.5%*	*22.2%*	*9.9%*	*30.1%*	*15.0%*	*15.6%*	*18.4%*
스마트 엔지니어링	222.1	299.9	263.0	408.3	222.7	298.8	276.9	438.6	206.3	275.9	245.7	395.4
YoY growth	*28.7%*	*17.6%*	*18.5%*	*8.7%*	*0.3%*	*-0.4%*	*5.3%*	*7.4%*	*-7.3%*	*-7.7%*	*-11.2%*	*-9.9%*
영업이익	**63.2**	**113.8**	**89.2**	**197.8**	**32.3**	**137.7**	**142.8**	**200.1**	**78.9**	**139.6**	**141.3**	**213.9**
YoY growth	*-2.7%*	*30.3%*	*-6.4%*	*43.6%*	*-48.9%*	*21.0%*	*60.1%*	*1.1%*	*144.4%*	*1.4%*	*-1.1%*	*6.9%*
OPM	*6.0%*	*8.3%*	*7.0%*	*10.4%*	*3.0%*	*9.5%*	*9.9%*	*9.9%*	*6.5%*	*9.0%*	*9.4%*	*9.8%*
지배주주순이익	**42.5**	**75.5**	**63.4**	**151.0**	**12.3**	**102.5**	**117.9**	**131.8**	**56.8**	**102.0**	**103.2**	**156.6**
YoY growth	*7.0%*	*17.1%*	*-9.6%*	*65.8%*	*-71.1%*	*35.8%*	*86.0%*	*-12.7%*	*362.2%*	*-0.5%*	*-12.5%*	*18.8%*

자료: LG씨엔에스, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. LG씨엔에스 실적 추정치 변경 (십억원)

	기존			변경			변경률		
	1Q25	2Q25F	2025F	1Q25	2Q25F	2025F	1Q25	2Q25F	2025F
매출	**1,164.0**	**1,534.4**	**6,472.5**	**1,211.4**	**1,547.0**	**6,457.9**	***4.1%***	***0.8%***	***-0.2%***
Digital Business Service	313.2	368.2	1,437.2	287.7	344.0	1,351.4	*-8.1%*	*-6.6%*	*-6.0%*
클라우드&AI	638.6	871.5	3,843.6	717.3	927.1	3,983.1	*12.3%*	*6.4%*	*3.6%*
스마트 엔지니어링	212.3	294.7	1,191.7	206.3	275.9	1,123.4	*-2.8%*	*-6.4%*	*-5.7%*
판매비와관리비	**97.2**	**108.1**	**447.5**	**79.3**	**105.3**	**418.9**	***-18.4%***	***-2.6%***	***-6.4%***
종업원급여	55.3	55.8	226.8	38.5	52.6	200.9	*-30.3%*	*-5.7%*	*-11.4%*
외주용역비	7.0	9.2	39.3	6.0	7.7	32.2	*-14.5%*	*-16.0%*	*-18.0%*
감가상각비	3.5	3.1	14.0	3.7	3.1	14.1	*4.6%*	*0.8%*	*1.1%*
지급수수료	5.8	4.7	24.2	5.4	4.8	23.5	*-6.9%*	*0.8%*	*-2.5%*
영업이익	**70.5**	**139.7**	**565.1**	**78.9**	**139.6**	**573.6**	***12.0%***	***-0.1%***	***1.5%***
지분법투자손익	2.8	5.5	9.8	5.8	5.5	12.9	*107.7%*	*0.8%*	*31.4%*
법인세차감전순이익	**62.3**	**131.7**	**539.4**	**88.2**	**131.6**	**564.2**	***41.5%***	***-0.1%***	***4.6%***
당기순이익	**41.7**	**102.1**	**377.6**	**57.3**	**102.3**	**420.1**	***37.4%***	***0.2%***	***11.3%***
지배주주순이익	41.7	102.2	376.6	56.8	102.0	418.6	*36.1%*	*-0.2%*	*11.2%*

자료: LG씨엔에스, 미래에셋증권 리서치센터

LG씨엔에스 (064400)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**5,605**	**5,983**	**6,458**	**7,095**
매출원가	**4,770**	**5,051**	**5,465**	**5,985**
매출총이익	**835**	**932**	**993**	**1,110**
판매비와관리비	**371**	**418**	**419**	**460**
조정영업이익	**464**	**513**	**574**	**650**
영업이익	**464**	**513**	**574**	**650**
비영업손익	**-21**	**-28**	**30**	**-41**
금융손익	-4	5	10	19
관계기업등 투자손익	15	5	13	20
세전계속사업손익	443	485	604	609
계속사업법인세비용	110	121	156	166
계속사업이익	332	365	420	443
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**332**	**365**	**420**	**443**
지배주주	332	365	419	442
비지배주주	0	0	1	1
총포괄이익	**341**	**385**	**420**	**443**
지배주주	341	384	419	442
비지배주주	0	0	1	1
EBITDA	561	617	676	743
FCF	100	685	417	403
EBITDA 마진율 (%)	10.0	10.3	10.5	10.5
영업이익률 (%)	8.3	8.6	8.9	9.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.9	6.1	6.5	6.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	**3,037**	**3,435**	**3,767**	**4,075**
현금 및 현금성자산	505	1,077	1,212	1,119
매출채권 및 기타채권	1,532	1,662	1,799	2,083
재고자산	66	46	50	58
기타유동자산	934	650	706	815
비유동자산	**1,003**	**1,069**	**1,033**	**1,013**
관계기업투자등	102	124	135	156
유형자산	549	545	511	461
무형자산	88	64	50	57
자산총계	**4,041**	**4,505**	**4,800**	**5,089**
유동부채	**1,543**	**1,852**	**1,969**	**2,169**
매입채무 및 기타채무	768	794	860	995
단기금융부채	22	232	214	138
기타유동부채	753	826	895	1,036
비유동부채	**629**	**529**	**433**	**240**
장기금융부채	591	486	386	186
기타비유동부채	38	43	47	54
부채총계	**2,172**	**2,382**	**2,402**	**2,410**
지배주주지분	**1,863**	**2,115**	**2,389**	**2,669**
자본금	47	47	47	47
자본잉여금	35	35	35	35
이익잉여금	1,772	2,003	2,276	2,556
비지배주주지분	**5**	**8**	**9**	**10**
자본총계	**1,868**	**2,123**	**2,398**	**2,679**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	**144**	**715**	**472**	**433**
당기순이익	332	365	420	443
비현금수익비용가감	285	353	248	240
유형자산감가상각비	76	86	89	80
무형자산상각비	22	18	13	13
기타	187	249	146	147
영업활동으로인한자산및부채의변동	-338	121	-50	-103
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-133	-83	-138	-284
재고자산 감소(증가)	-11	21	-4	-8
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	23	-14	66	135
법인세납부	-133	-130	-156	-166
투자활동으로 인한 현금흐름	**-114**	**-13**	**-63**	**-67**
유형자산처분(취득)	-39	-30	-55	-30
무형자산감소(증가)	-11	-6	0	-20
장단기금융자산의 감소(증가)	-44	78	-8	-17
기타투자활동	-20	-55	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**-255**	**-141**	**-264**	**-438**
장단기금융부채의 증가(감소)	-136	105	-118	-276
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-104	-133	-146	-162
기타재무활동	-15	-113	0	0
현금의 증가	**-224**	**572**	**136**	**-94**
기초현금	728	505	1,077	1,212
기말현금	505	1,077	1,212	1,119

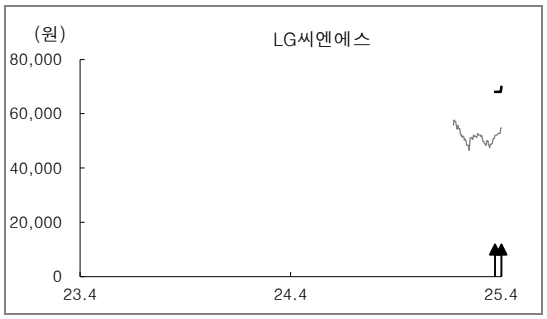
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024	2025F	2026F
P/E (x)	-	-	12.6	12.0
P/CF (x)	-	-	7.9	7.8
P/B (x)	-	-	2.2	2.0
EV/EBITDA (x)	-	-	6.8	5.9
EPS (원)	3,811	4,180	4,353	4,558
CFPS (원)	7,080	8,238	6,940	7,049
BPS (원)	21,369	24,257	24,663	27,549
DPS (원)	1,520	1,672	1,672	1,672
배당성향 (%)	39.9	40.0	38.6	36.6
배당수익률 (%)	0.0	0.0	3.4	3.4
매출액증가율 (%)	12.8	6.7	7.9	9.9
EBITDA증가율 (%)	18.4	9.9	9.6	9.9
조정영업이익증가율 (%)	20.4	10.5	11.8	13.3
EPS증가율 (%)	25.2	9.7	4.1	4.7
매출채권 회전율 (회)	3.8	3.7	3.7	3.7
재고자산 회전율 (회)	92.0	106.4	135.0	132.2
매입채무 회전율 (회)	6.3	6.5	6.6	6.5
ROA (%)	8.4	8.5	9.0	9.0
ROE (%)	19.0	18.3	18.6	17.5
ROIC (%)	23.5	25.1	29.1	31.4
부채비율 (%)	116.3	112.2	100.1	89.9
유동비율 (%)	196.8	185.5	191.3	187.9
순차입금/자기자본 (%)	-3.1	-21.1	-29.5	-33.8
조정영업이익/금융비용 (x)	12.6	19.2	21.3	34.4

자료: LG씨엔에스, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG씨엔에스 (064400)				
2025.04.29	매수	70,000	-	-
2025.04.18	매수	68,000	-22.28	-19.56



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

투자의견 분류 및 적용기준

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

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 LG씨엔에스 의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 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.