

LG 씨엔에스 (064400/KS)

클라우드/AI 비중 60%, 수익성 개선 지속 전망

인터넷/게임. 남효지 / hnam@skks.co.kr / 3773-9288

Signal: 오버행 해소 후 본격 리레이팅 국면 진입 예상

Key: 경쟁사대비 높은 넌캡티브 비중과 클라우드 비중

Step: 클라우드&AI 26E 매출 4.3조원(+13.7%) 전망

COMPANY ANALYSIS

매수(신규편입)

목표주가: 80,000 원(신규편입)

현재주가: 58,000 원

상승여력: 37.9%

STOCK DATA

주가(25/11/26)	58,000 원
KOSPI	3,960.87 pt
52주 최고가	97,400 원
60일 평균 거래대금	60 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	9,689 만주
시가총액	5,619 십억원
주요주주	
LG(외 4)	47.09%
크리스탈코리아	8.28%
외국인 지분율	6.83%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	6,341	6,801	7,329
영업이익	십억원	556	645	733
순이익(자본주주)	십억원	407	455	525
EPS	원	4,198	4,695	5,423
PER	배	13.8	12.4	10.7
PBR	배	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	배	5.7	4.7	3.9
ROE	%	16.2	15.0	15.6
배당성향	%	40.0	40.0	40.0

높은 넌캡티브 비중과 수익성을 갖춘 IT 서비스 기업

LG CNS는 1987년에 설립된 LG 그룹의 IT 서비스 기업으로 2025년 2월 KOSPI에 상장했다. 주요 사업부문은 클라우드&AI, 스마트 엔지니어링, SI로 각 사업부문별 매출비중은 3Q25 누적 기준 각각 58.9%, 18.6%, 22.5%이다. 클라우드 부문에서는 컨설팅, 클라우드 전환 및 실행, 운영 등을 제공하고, AI 사업은 기업들의 AX 전략 컨설팅 및 구현, 운영 최적화를 담당한다. 스마트엔지니어링은 물류 자동화, 팩토리 프로세스 표준화 작업을 수행한다. 그룹 내 안정적인 SI 매출을 기반으로 해 최근에는 클라우드/AI 사업 확장을 가속화하며 성장세를 이어 나가고 있다. 동사는 타 그룹 IT 서비스 기업대비 넌캡티브 비중이 약 50%로 경쟁사 평균(21%)대비 2배 이상 높고, 고수익성 클라우드 사업 비중도 높아 업계 평균대비 높은 이익률을 기록하고 있다.

26년 영업이익 +16.1% 성장 전망

동사의 핵심 성장 동력은 클라우드와 AI 사업 확대다. 25년 클라우드&AI 매출은 3.8조원(+13.2% YoY)으로 전망되며, 26년에도 4.3조원(+13.7%)으로 견조한 성장세가 이어질 것이다. 공공부문의 클라우드 전환 가속화, 민간 기업들의 AI 투자 확대가 수요를 견인하고 있다. AI 부문에서도 자체 LLM과 에이전틱워크 등을 활용해 그룹사뿐 아니라 외부 기업들의 AX 프로젝트를 수주하고 있다. 스마트엔지니어링 부문은 그룹사 수요 회복, 최근 조선, 방산 등 넌캡티브 신규 고객 확보로 26년 회복세가 예상된다. 국내에서 검증된 자동화 솔루션을 기반으로 북미, 유럽 등 해외로 확장 중이다. DBS 부문은 금융, 통신 업종 중심의 매출 성장을 보인다. 전사적으로는 사내 AI 툴 활용 확대로 인당 생산성이 증대되며 원가 효율성이 제고되고 있다. 종합하면 26년 매출액 6.8조원(+7.2%), 영업이익 6,452 억원(+16.1%)으로 전망한다.

목표주가 8 만원, 투자의견 매수로 커버리지 개시

LG CNS에 대해 목표주가를 8만원으로 제시하고, 커버리지를 개시한다. 목표주가는 26년 지배주주순이익에 target P/E 17.0 배(국내외 peer들의 26E 평균 P/E 25% 할인)을 적용해 산출했다. 최근 주가는 크리스탈코리아의 블록딜(11/5, 7.65% 처분) 이후 조정을 받으며 상장 당시와 유사한 수준이다. 향후 주가 매각 가능성이 부담으로 작용하나, 의무보유기간 종료 후 오버행이 해소되면 본격적인 re-rating 국면에 진입할 것으로 예상된다. 현 주가 수준은 클라우드&AI 성장성과 그룹사 투자 회복에 따른 실적 모멘텀을 충분히 반영하지 못하고 있어, 중장기 매수 관점으로 접근할 시점이다.

LG CNS 목표주가 산출

구분	내용
2026년 지배주주지분 순이익(십억원)	454.9
Target P/E	17.0x
목표 시총(십억원)	7,735.6
주식 수(천 주)	96,885.9
적정 주가(원)	79,842
목표 주가(원)	80,000
현재 주가(원)	58,000
상승 여력	37.9%

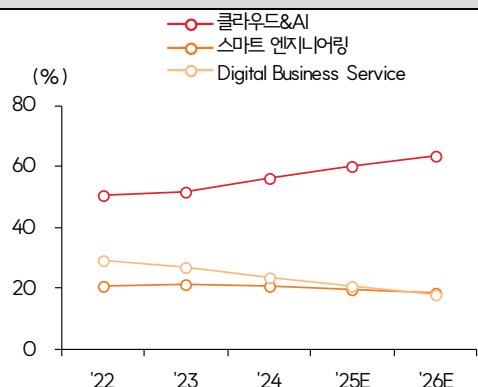
자료: SK 증권

LG CNS 수익 추정 표

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	1,070.4	1,449.6	1,438.4	2,024.2	1,211.4	1,460.2	1,522.3	2,147.6	5,982.6	6,341.5	6,801.0
클라우드&AI	551.3	806.0	795.0	1,199.6	717.3	872.4	879.5	1,324.9	3,351.8	3,794.1	4,313.3
스마트 엔지니어링	222.7	298.8	276.9	438.6	206.3	266.7	306.4	456.3	1,237.0	1,235.8	1,265.7
Digital Business Service	296.5	344.9	366.5	386.0	287.7	321.0	336.5	366.4	1,393.8	1,311.7	1,222.0
매출원가	939.3	1,202.3	1,196.7	1,713.0	1,053.2	1,221.1	1,310.0	1,815.5	5,051.4	5,399.8	5,739.3
매출총이익	131.1	247.3	241.6	311.2	158.2	239.0	212.3	332.1	931.2	941.6	1,061.7
SG&A	98.8	109.6	98.9	111.1	79.3	98.2	92.2	116.0	418.4	385.7	416.4
영업이익	32.3	137.7	142.8	200.1	78.9	140.8	120.2	216.1	512.9	556.0	645.2
영업이익률	3.0%	9.5%	9.9%	9.9%	6.5%	9.6%	7.9%	10.1%	8.6%	8.8%	9.5%
당기순이익	12.7	102.1	117.9	132.2	57.3	99.0	105.2	146.8	364.9	408.3	456.2
지배주주순이익	12.3	102.5	117.9	131.8	56.8	98.7	104.9	146.3	364.5	406.7	454.9
<i>YoY growth rate</i>											
매출액	20%	5.6%	12.6%	6.2%	13.2%	0.7%	5.8%	6.1%	6.7%	6.0%	7.2%
클라우드&AI	15.4%	19.5%	22.2%	9.9%	30.1%	8.2%	10.6%	10.4%	15.8%	13.2%	13.7%
스마트 엔지니어링	0.3%	-0.4%	5.3%	7.4%	-7.3%	-10.7%	10.6%	4.0%	3.7%	-0.1%	2.4%
Digital Business Service	-15.1%	-13.4%	0.8%	-5.1%	-2.9%	-6.9%	-8.2%	-5.1%	-8.2%	-5.9%	-6.8%
매출원가	4.6%	3.3%	8.5%	6.6%	12.1%	1.6%	9.5%	6.0%	5.9%	6.9%	6.3%
매출총이익	-13.4%	18.3%	38.3%	3.8%	20.7%	-3.3%	-12.1%	6.7%	11.5%	1.1%	12.7%
SG&A	12.1%	15.1%	15.6%	9.0%	-19.8%	-10.4%	-6.8%	4.4%	12.8%	-7.8%	8.0%
영업이익	-48.9%	21.0%	60.1%	1.1%	144.3%	2.3%	-15.8%	8.0%	10.5%	8.4%	16.1%
영업이익률	-3.0%p	1.2%p	2.9%p	-0.5%p	3.5%p	0.1%p	-20%p	0.2%p	1.2%p	0.8%p	1.7%p
당기순이익	-70.0%	35.4%	86.2%	-126%	350.8%	-3.0%	-10.8%	11.0%	9.8%	11.9%	11.7%
지배주주순이익	-71.1%	35.8%	86.0%	-12.7%	362.2%	-3.8%	-11.0%	11.0%	9.7%	11.6%	11.9%

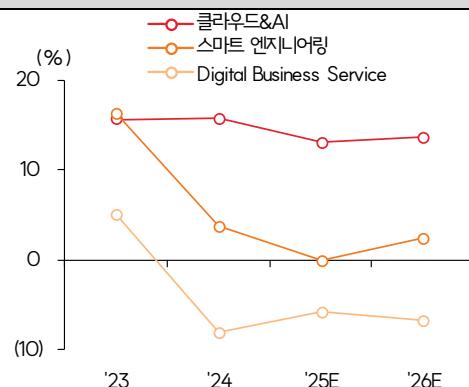
자료: LG CNS, SK 증권

사업부문별 매출 비중



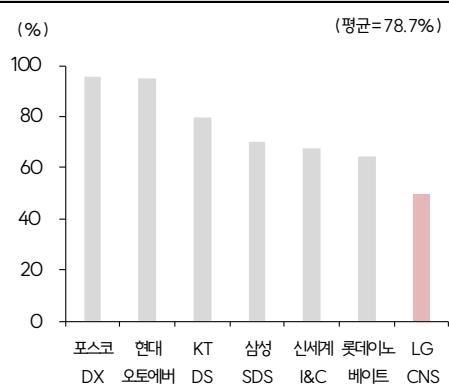
자료: LG CNS, SK 증권

사업부문별 매출액 성장률



자료: LG CNS, SK 증권

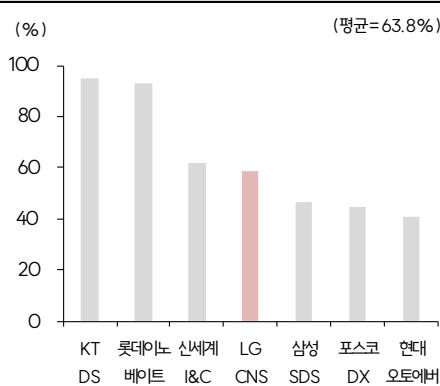
주요 그룹 IT 서비스 기업들의 캡티브 비중 비교



자료: dart, SK 증권

주: 3Q25 누적 기준

주요 그룹 IT 서비스 기업들의 클라우드 매출액 비중 비교



자료: dart, SK 증권

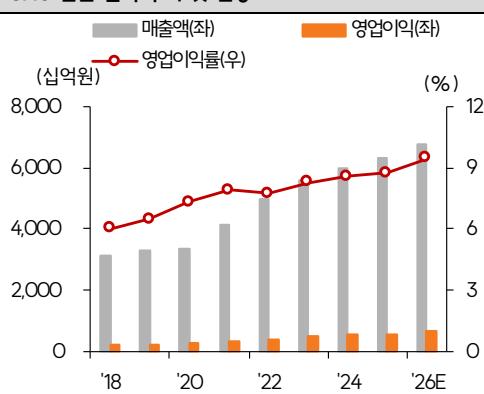
주: 3Q25 누적 기준

LG CNS 분기 실적 추이 및 전망



자료: LG CNS, SK 증권

LG CNS 연간 실적 추이 및 전망



자료: LG CNS, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	3,037	3,435	4,117	4,615	5,182
현금및현금성자산	505	1,077	2,091	2,480	2,889
매출채권 및 기타채권	1,574	1,714	1,819	1,917	2,060
재고자산	66	46	49	51	55
비유동자산	1,003	1,069	1,115	1,015	945
장기금융자산	72	79	87	88	89
유형자산	549	545	492	396	322
무형자산	88	64	51	40	31
자산총계	4,041	4,505	5,232	5,630	6,128
유동부채	1,543	1,852	1,934	2,036	2,185
단기금융부채	22	232	246	259	278
매입채무 및 기타채무	768	794	1,332	1,403	1,508
단기충당부채	49	60	64	68	73
비유동부채	629	529	394	396	400
장기금융부채	591	486	349	349	349
장기매입채무 및 기타채무	3	3	3	3	3
장기충당부채	4	4	4	5	5
부채총계	2,172	2,382	2,328	2,433	2,585
지배주주지분	1,863	2,115	2,895	3,187	3,531
자본금	47	47	52	52	52
자본잉여금	35	35	624	624	624
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,772	2,003	2,191	2,483	2,826
비지배주주지분	5	8	9	10	12
자본총계	1,868	2,123	2,904	3,198	3,543
부채와자본총계	4,041	4,505	5,232	5,630	6,128

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	144	715	233	559	599
당기순이익(순실)	332	365	408	456	527
비현금성항목등	285	353	266	247	238
유형자산감가상각비	76	86	114	97	73
무형자산상각비	22	18	15	11	8
기타	188	250	137	139	157
운전자본감소(증가)	-338	121	-300	-9	-14
매출채권및기타채권의감소(증가)	-133	-83	-117	-98	-143
재고자산의감소(증가)	-11	21	-3	-3	-4
매입채무및기타채무의증가(감소)	23	-14	148	72	105
기타	-269	-255	-305	-314	-359
법인세납부	-133	-130	-165	-179	-206
투자활동현금흐름	-114	-13	-61	-17	-23
금융자산의감소(증가)	-52	74	-16	-5	-7
유형자산의감소(증가)	-39	-30	-30	0	0
무형자산의감소(증가)	-11	-6	-2	0	0
기타	-11	-51	-13	-12	-15
재무활동현금흐름	-255	-141	116	-149	-163
단기금융부채의증가(감소)	-290	-27	-108	13	19
장기금융부채의증가(감소)	139	-0	-151	0	0
자본의증가(감소)	0	0	594	0	0
배당금지급	-104	-133	-219	-163	-182
기타	0	19	0	0	0
현금의 증가(감소)	-224	572	1,014	389	409
기초현금	728	505	1,077	2,091	2,480
기밀현금	505	1,077	2,091	2,480	2,889
FCF	104	685	203	559	599

자료 : LG씨엔에스, SK증권 추정

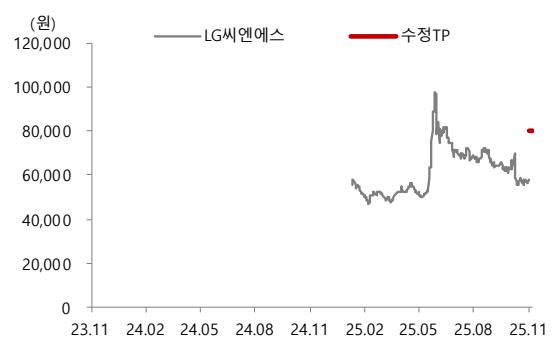
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	5,605	5,983	6,341	6,801	7,329
매출원가	4,770	5,051	5,400	5,739	6,147
매출총이익	835	931	942	1,062	1,182
매출총이익률(%)	14.9	15.6	14.8	15.6	16.1
판매비와 관리비	371	418	386	416	449
영업이익	464	513	556	645	733
영업이익률(%)	8.3	8.6	8.8	9.5	10.0
비영업손익	-21	-27	9	-10	0
순금융손익	-4	5	21	44	54
외환관련손익	6	35	-4	0	0
관계기업등 투자손익	15	5	17	12	17
세전계속사업이익	443	485	565	635	733
세전계속사업이익률(%)	7.9	8.1	8.9	9.3	10.0
계속사업법인세	110	121	157	179	206
계속사업이익	332	365	408	456	527
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	332	365	408	456	527
순이익률(%)	5.9	6.1	6.4	6.7	7.2
지배주주	332	365	407	455	525
지배주주귀속 순이익률(%)	5.9	6.1	6.4	6.7	7.2
비지배주주	0	0	2	1	2
총포괄이익	341	385	406	456	527
지배주주	341	384	405	455	526
비지배주주	0	0	2	1	1
EBITDA	561	617	685	753	814

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	12.8	6.7	6.0	7.2	7.8
영업이익	20.4	10.5	8.4	16.1	13.6
세전계속사업이익	21.3	9.7	16.4	12.4	15.5
EBITDA	18.4	9.9	11.0	10.0	8.1
EPS	25.2	9.7	0.4	11.9	15.5
수익성 (%)					
ROA	8.4	8.5	8.4	8.4	9.0
ROE	19.0	18.3	16.2	15.0	15.6
EBITDA/이자비용(배)	10.0	10.3	10.8	11.1	11.1
안정성 (%)					
유동비율	196.8	185.5	212.9	226.6	237.1
부채비율	116.3	112.2	80.2	76.1	73.0
순차입금/자기자본	-3.1	-21.1	-54.8	-61.7	-66.9
EBITDA/이자비용(배)	15.3	23.1	27.0	28.8	30.0
배당성향	39.9	40.0	40.0	40.0	40.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	3,811	4,180	4,198	4,695	5,423
BPS	21,369	24,257	29,880	32,897	36,442
CFPS	4,927	5,372	5,526	5,808	6,264
주당 현금배당금	1,520	1,672	1,679	1,878	2,169
Valuation지표 (배)					
PER	0.0	0.0	13.8	12.4	10.7
PBR	0.0	0.0	1.9	1.8	1.6
PCR	0.0	0.0	10.5	10.0	9.3
EV/EBITDA	-0.1	-0.7	5.7	4.7	3.9
배당수익률	0.0	0.0	3.0	3.3	3.8

일시	투자의견	목표주가	대상시점	목표가격			고리율
				평균주가대비	최고(최저)	주가대비	
2025.11.27	매수	80,000원	6개월				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(님효지)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석팀에서는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3단계(6개월기준) 15%이상 > 매수 / -15%~15% > 중립 / -15%미만 > 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 11월 27일 기준)

매수	93.08%	중립	6.92%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------