

# LG 씨엔에스 (064400,KS)

## 4Q25P Review: 연간 최고 실적 달성

투자의견	<b>NR</b>
목표주가	-
현재주가	<b>72,000</b> 원(01/27)
시가총액	<b>6,975.8</b> (십억원)

Analyst 박중선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

- 4Q25P Review:** 시장 컨센서스 부합한 분기 영업이익 달성. 연간 최대 매출액과 영업이익을 기록함.
  - 전년동기 대비 분기 매출액은 4.4% 감소하였지만, 영업이익은 7.9% 증가하였음. 시장 컨센서스 부합한 수준.
  - 연간 실적에서 긍정적인 것은 역대 최대 매출액으로 6조원을 처음 돌파한 것은 물론, 영업이익도 5,500억원대를 최초 달성한 것임. 매출액은 스마트엔지니어링 및 DBS(디지털 비즈니스 서비스) 사업이 전년 대비 각각 3.5%, 3.2% 감소하였지만, 클라우드&AI 사업 사업은 전년 대비 7.0% 증가하면서 성장을 견인하였음.
- 1Q26 Preview:** 스마트 엔지니어링 및 DBS 사업 실적 회복 및 클라우드&AI 사업의 실적 성장 견인 지속 기대.
  - 1분기 매출액 1조 2,770억원, 영업이익 852억원으로 전년동기 대비 각각 5.4%, 8.0% 증가할 것으로 예상함.
  - 2026년 연간 예상실적(연결 기준)은 매출액 6조 4,740억원, 영업이익 5,964억원으로 전년 대비 각각 5.6%, 7.3% 증가하면서 역대 최대 실적을 갱신할 것으로 전망함. 스마트엔지니어링 및 DBS 사업은 점차 회복세를 보이는 가운데, 클라우드&AI 사업이 전년 대비 8.7%의 매출 성장을 보이며 실적 성장을 견인할 것으로 예상함
- 현재주가는 2026년 예상실적 기준, PER 15.0배로 국내 유사업체 평균 PER 26.9배 대비 할인되어 거래 중.

주가(원, 01/27)	72,000
시가총액(십억원)	6,976

발행주식수	96,886천주
52주 최고가	100,800원
최저가	46,500원
52주 일간 Beta	1.43
60일 일평균거래대금	942억원
외국인 지분율	3.8%
배당수익률(2025F)	2.6%

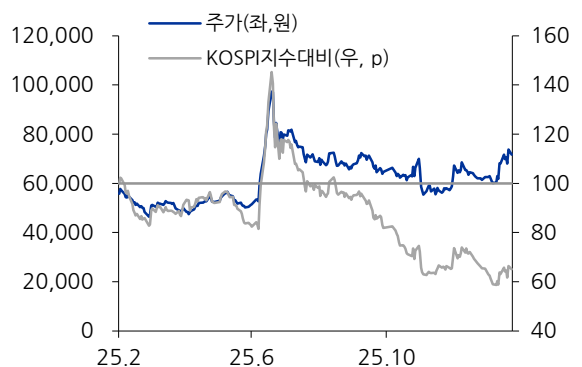
주주구성	
LG(외 5인)	47.1%
크리스탈코리아 유한회사(외 1인)	8.3%
국민연금공단(외 1인)	5.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	15.9	0.4	-
상대기준	-7.2	-58.7	-

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(25)	555.8	562.8	▼
영업이익(26)	596.4	636.2	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	5,605.3	5,982.6	6,129.5	6,474.0
영업이익	464.0	512.9	555.8	596.4
세전손익	442.7	485.5	597.2	629.7
당기순이익	332.4	364.9	442.2	467.0
EPS(원)	3,811	4,180	4,551	4,803
증감률(%)	25.2	9.7	8.9	5.5
PER(배)	na	na	15.8	15.0
ROE(%)	19.0	18.3	17.5	15.1
PBR(배)	na	na	2.4	2.2
EV/EBITDA(배)	na	na	8.4	7.8

자료: 유진투자증권



## I. 4Q25P Review 및 1Q26 Preview

4Q25P Review:  
시장 컨센서스 대비  
부합한 영업이익

전일(01/27) 발표한 2025년 4분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 1조 9,357억원, 영업이익 2,160억원으로 전년동기 대비 매출액은 4.4% 감소하였지만, 영업이익은 7.9% 증가하였음. 시장 컨센서스(매출액 2조 1,317억원, 영업이익 2,147억원) 대비 매출액은 소폭 하회하였지만, 영업이익은 부합한 수준이었음.

긍정적인 것은  
연간 6조원대의  
최대 매출액과  
5,500억원대의  
최대 영업이익을  
달성

2025년 연간 잠정실적(연결 기준)은 매출액 6조 1,295억원, 영업이익 5,558억원으로 전년대비 각각 2.5%, 8.4% 증가하면서 연간 최대실적을 달성함.

연간 실적에서 긍정적인 것은 역대 최대 매출액으로 6조원을 처음 돌파한 것은 물론, 영업이익도 5,500억원대를 최초 달성한 것임. 매출액은 스마트엔지니어링 및 DBS(디지털 비즈니스 서비스) 사업이 전년 대비 각각 3.5%, 3.2% 감소하였지만, 클라우드& AI 사업 사업은 전년 대비 7.0% 증가하면서 성장을 견인하였음.

또한, 매출원가율은 전년 수준을 유지한 가운데, 판매관리비율을 크게 낮추면서 (판매관리비율: 2024년 7.0% → 2025년 6.5%, -0.5%p) 수익성 개선(영업이익률: 2024년 8.6% → 2025년 9.1%, +0.5%p)에 성공한 것도 긍정적임.

클라우드&AI 사업:  
높은 성장세 유지,  
동사의 실적 성장을  
견인하고 있음

클라우드&AI 사업의 연간 매출액은 3조 5,873억원으로 전년 대비 7.0% 증가하면서 실적 성장을 견인함. 국내 AIDC 구축 및 Co-location 사업이 지속적으로 성장하고 있는 가운데, AI 및 데이터 플랫폼 구축이 증가하고, 클라우드 기반 AI 서비스 등이 확대되고 있기 때문임.

동사의 클라우드&AI 사업은 향후에도 AI 기반 사업의 성장과 함께 실적 성장을 견인하며 입지를 강화할 것으로 전망함. 국내는 물론 해외까지 대규모 AIDC 구축사업 확보를 통한 성장세가 지속되고 있고, 기존 클라우드/인프라 사업도 안정적인 매출 성장을 예상하기 때문임. 또한 AI 플랫폼(AgenticWorks 등) 고도화는 물론 사업 확대를 추진할 예정임.

스마트엔지니어링  
사업:  
Non-captive 고객  
확대 추진

스마트엔지니어링 사업의 연간 매출액은 1조 1,935억원으로 전년대비 3.5% 감소하였음. 방산 및 에너지 등 신규고객 확대 등에 따른 Non-captive 매출이 증가했음에도 불구하고, 그룹내 대형 프로젝트 종료 영향으로 전체 매출이 감소함.

하지만, 2026년에는 배터리, 디스플레이 등 주요 그룹사 프로젝트 확대에 따른 안정적인 매출 확보와, AX(AI Transformation), RX(Robotics Transformation) 기술 등을 통한 방산/조선 등 Non-captive 고객 확장을 기대하고 있음.



**DBS 사업:** DBS(Digital Business Service) 사업의 연간 매출액은 1 조 3,487 억원으로 전년 대비 3.2% 감소함. 공공 대형 사업이 대부분 종료된 가운데, 주요 고객사의 대내외 환경 요인 등으로 인해 전년 대비 투자가 감소했기 때문임.

**금융사업 중심의 수주 본격화로 실적 성장 기대**

2026년에는 실적 성장을 기대하고 있음. 2025년 4분기에 다형사업 수주 및 올해 주요 차세대 사업 수주가 예상되어 금융사업의 높은 성장세가 기대하고 있기 때문임. 또한, 국가 AI 대전환 등 공공사업의 주도권도 확대되고 있고, 전 산업군을 대상으로 AX 오퍼링 강화 등을 통한 사업 성과가 확대될 것으로 보고 있음.

**1Q26 Preview:** 당사 추정 2026년 1분기 예상 실적(연결 기준)은 매출액 1 조 2,770 억원, 영업이익 852 억원으로 전년동기 대비 각각 5.4%, 8.0% 증가할 것으로 예상함.

**전 사업 부문의 전년동기 대비 성장세 전환 기대**

당사 추정 2026년 연간 예상실적(연결 기준)은 매출액 6 조 4,740 억원, 영업이익 5,964 억원으로 전년 대비 각각 5.6%, 7.3% 증가하면서 역대 최대 실적을 갱신할 것으로 전망함.

스마트엔지니어링 사업 및 DBS 사업은 전년 대비 점차 회복세를 보이는 가운데, 여전히 클라우드&AI 사업이 전년 대비 8.7%의 매출 성장을 보이며 실적 성장을 견인할 것으로 예상함.

**Valuation:** 현재주가는 2026년 예상실적 기준, PER 15.0배로 국내 유사업체 평균 PER 26.9배 대비 큰 폭으로 할인되어 거래 중임.

특히 Peer Group 대비 높은 수익성과 ROE 를 보유함을 물론, AI 수요 증가, 로봇 채택 수요 확대, 스테이블코인 인프라 구축 기대감을 감안하면 주가는 당분간 상승세를 지속할 것으로 예상함.

(단위: 십억원, (%,%p))	4Q25P					1Q26E			2024A	2025P		2026E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	1,935.7	2,202.6	-12.1	2,131.7	-9.2	1,277.0	-34.0	5.4	5,982.6	6,129.5	2.5	6,474.0	5.6
영업이익	216.0	222.9	-3.1	214.7	0.6	85.2	-60.6	8.0	512.9	555.8	8.4	596.4	7.3
세전이익	236.4	203.5	16.2	203.5	16.2	89.6	-62.1	1.6	485.5	597.2	23.0	629.7	5.4
순이익	180.6	144.4	25.1	144.4	25.1	58.4	-67.7	2.0	364.9	442.2	21.2	467.0	5.6
지배순이익	180.6	144.1	25.3	156.2	15.6	57.2	-68.3	0.7	364.5	440.9	21.0	465.3	5.5
영업이익률	11.2	10.1	1.0	10.1	1.1	6.7	-4.5	0.2	8.6	9.1	0.5	9.2	0.1
순이익률	9.3	6.6	2.8	6.8	2.6	4.6	-4.8	-0.2	6.1	7.2	1.1	7.2	0.0
EPS(원)	7,454	5,947	25.3	-	-	2,360	-68.3	0.7	4,180	4,551	8.9	4,803	5.5
BPS(원)	30,234	29,567	2.3	20,773	45.5	29,152	-3.6	7.7	24,257	30,234	24.6	33,364	10.4
ROE(%)	24.7	20.1	4.5	-	-	8.1	-16.6	-0.6	18.3	17.5	-0.8	15.1	-2.4
PER(X)	9.7	12.1	-	-	-	30.5	-	-	na	15.8	-	15.0	-
PBR(X)	2.4	2.4	-	-	-	2.5	-	-	na	2.4	-	2.2	-

자료: LG 씨엔에스, 유진투자증권  
 주: EPS 는 annualized 기준



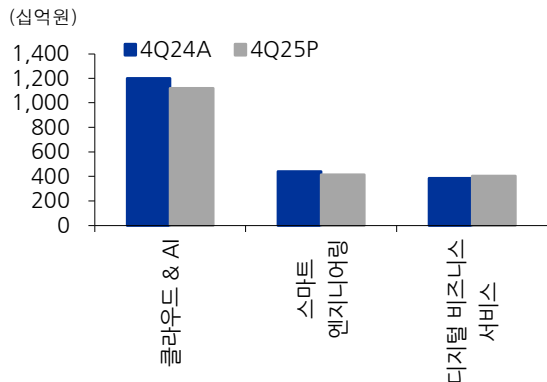
## II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 4Q25 잠정실적: 매출액 -4.4%yoy, 영업이익 +7.9%yoy

(십억원, %)	4Q25P			4Q24A	3Q25A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	1,935.7	-4.4	27.2	2,024.2	1,522.3
사업별 매출액					
클라우드 & SI	1,118.1	-6.8	27.1	1,199.6	879.5
스마트 엔지니어링	414.1	-5.6	35.2	438.6	306.4
디지털 비즈니스 서비스	403.5	4.5	19.9	386.0	336.4
사업별 비중(%)					
클라우드 & SI	57.8	-1.5	-0.0	59.3	57.8
스마트 엔지니어링	21.4	-0.3	1.3	21.7	20.1
디지털 비즈니스 서비스	20.8	1.8	-1.3	19.1	22.1
<b>수익(십억원)</b>					
매출원가	1,592.9	-7.0	21.6	1,713.0	1,310.0
매출총이익	342.8	10.1	61.4	311.2	212.3
판매관리비	126.8	14.1	37.6	111.1	92.2
영업이익	216.0	7.9	79.7	200.1	120.2
세전이익	236.4	29.8	67.5	182.1	141.1
당기순이익	180.6	36.6	71.7	132.2	105.2
지배당기순이익	180.6	36.9	72.1	131.8	104.9
이익률(%)					
매출원가율	82.3	-2.3	-3.8	84.6	86.1
매출총이익률	17.7	2.3	3.8	15.4	13.9
판매관리비율	6.6	1.1	0.5	5.5	6.1
영업이익률	11.2	1.3	3.3	9.9	7.9
세전이익률	12.2	3.2	2.9	9.0	9.3
당기순이익률	9.3	2.8	2.4	6.5	6.9
지배당기순이익률	9.3	2.8	2.4	6.5	6.9

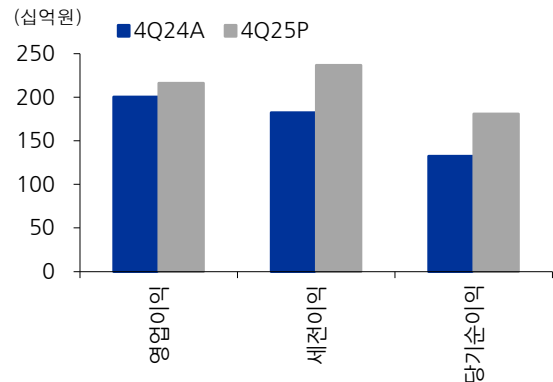
자료: 유진투자증권

도표 2. 사업별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

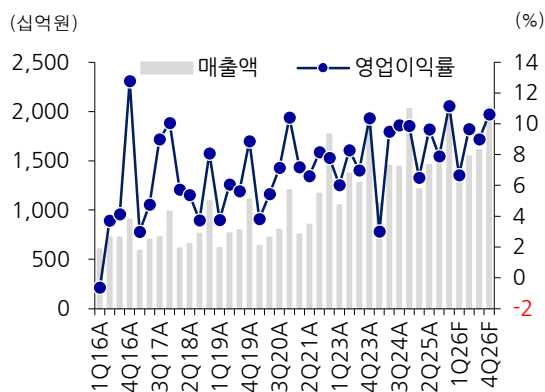


도표 4. 분기 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
<b>매출액</b>	1,070.4	1,449.6	1,438.4	2,024.2	1,211.4	1,460.2	1,522.3	1,935.7	1,277.0	1,548.0	1,608.6	2,040.5
(증가율, YoY)	2.0	5.6	12.6	6.2	13.2	0.7	5.8	-4.4	5.4	6.0	5.7	5.4
(증가율, QoQ)	-43.9	35.4	-0.8	40.7	-40.2	20.5	4.3	27.2	-34.0	21.2	3.9	26.8
<b>사업별 매출액</b>												
클라우드 & AI	551.3	806.0	795.0	1,199.6	717.3	872.4	879.5	1,118.1	775.9	952.0	955.5	1,217.7
스마트 엔지니어링	222.7	298.8	276.9	438.6	206.3	266.7	306.4	414.1	208.4	266.9	306.6	414.5
DBS	296.5	344.9	366.5	386.0	287.7	321.1	336.4	403.5	292.7	329.0	346.6	408.2
<b>사업별 비중(%)</b>												
클라우드 & AI	51.5	55.6	55.3	59.3	59.2	59.7	57.8	57.8	60.8	61.5	59.4	59.7
스마트 엔지니어링	20.8	20.6	19.2	21.7	17.0	18.3	20.1	21.4	16.3	17.2	19.1	20.3
DBS	27.7	23.8	25.5	19.1	23.8	22.0	22.1	20.8	22.9	21.3	21.5	20.0
<b>수익</b>												
매출원가	939.3	1,202.3	1,196.7	1,713.0	1,053.2	1,221.1	1,310.0	1,592.9	1,102.4	1,300.5	1,358.4	1,726.6
매출총이익	131.1	247.3	241.6	311.2	158.2	239.0	212.3	342.8	174.6	247.5	250.2	313.9
판매관리비	98.8	109.6	98.9	111.1	79.3	98.2	92.2	126.8	89.4	97.8	105.4	97.1
영업이익	32.3	137.7	142.8	200.1	78.9	140.8	120.2	216.0	85.2	149.6	144.8	216.8
세전이익	20.3	131.7	151.4	182.1	88.2	131.5	141.1	236.4	89.6	151.3	161.3	227.4
당기순이익	12.7	102.1	117.9	132.2	57.3	99.0	105.2	180.6	58.4	115.0	121.5	172.2
자배당기순이익	12.3	102.5	117.9	131.8	56.8	98.7	104.9	180.6	57.2	115.0	121.3	171.9
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	87.8	82.9	83.2	84.6	86.9	83.6	86.1	82.3	86.3	84.0	84.4	84.6
매출총이익률	12.2	17.1	16.8	15.4	13.1	16.4	13.9	17.7	13.7	16.0	15.6	15.4
판매관리비율	9.2	7.6	6.9	5.5	6.5	6.7	6.1	6.6	7.0	6.3	6.6	4.8
영업이익률	3.0	9.5	9.9	9.9	6.5	9.6	7.9	11.2	6.7	9.7	9.0	10.6
세전이익률	1.9	9.1	10.5	9.0	7.3	9.0	9.3	12.2	7.0	9.8	10.0	11.1
당기순이익률	1.2	7.0	8.2	6.5	4.7	6.8	6.9	9.3	4.6	7.4	7.6	8.4
자배당기순이익률	1.1	7.1	8.2	6.5	4.7	6.8	6.9	9.3	4.5	7.4	7.5	8.4

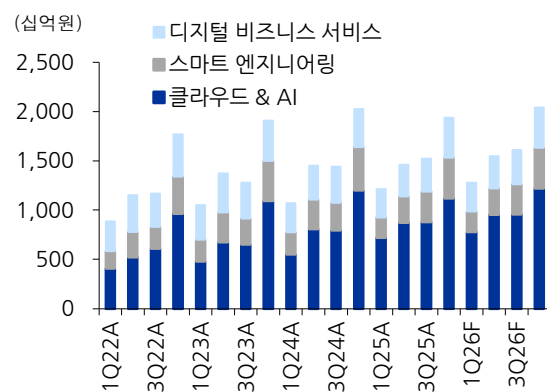
자료: LG 씨엔에스, 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출 및 영업이익률 추이



자료: LG 씨엔에스, 유진투자증권

도표 6. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



자료: LG 씨엔에스, 유진투자증권

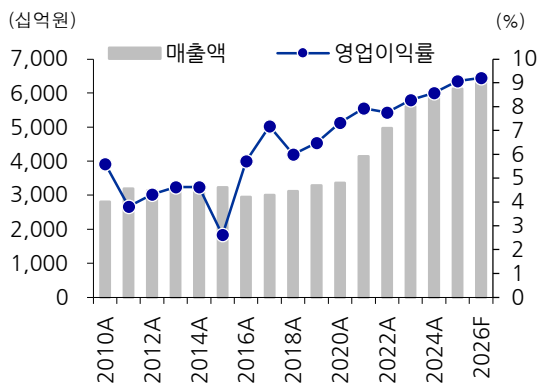


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025P	2026F
<b>매출액</b>	3,227.5	2,947.7	3,003.2	3,117.7	3,283.3	3,360.5	4,143.1	4,969.7	5,605.3	5,982.6	6,129.5	6,474.0
(증가율)	-2.7	-8.7	1.9	3.8	5.3	2.4	23.3	19.9	12.8	6.7	2.5	5.6
<b>사업별 매출액</b>												
클라우드 & AI	-	-	-	-	-	-	1,876.0	2,500.9	2,894.2	3,351.8	3,587.3	3,901.1
스마트 엔지니어링	-	-	-	-	-	-	895.6	1,025.1	1,193.3	1,237.0	1,193.5	1,196.4
DBS	-	-	-	-	-	-	1,371.5	1,443.6	1,517.8	1,393.8	1,348.7	1,376.5
<b>사업별 비중(%)</b>												
클라우드 & AI	-	-	-	-	-	-	45.3	50.3	51.6	56.0	58.5	60.3
스마트 엔지니어링	-	-	-	-	-	-	21.6	20.6	21.3	20.7	19.5	18.5
DBS	-	-	-	-	-	-	33.1	29.0	27.1	23.3	22.0	21.3
<b>수익</b>												
매출원가	2,863.0	2,544.1	2,577.9	2,703.0	2,818.6	2,845.6	3,526.2	4,237.6	4,770.4	5,051.4	5,177.2	5,487.9
매출총이익	364.5	403.6	425.3	414.6	464.7	514.9	617.0	732.0	834.9	931.2	952.3	986.2
판매관리비	279.9	234.9	209.6	227.6	251.9	268.8	288.4	346.6	370.8	418.4	396.5	389.8
영업이익	84.5	168.6	215.6	187.1	212.8	246.1	328.6	385.4	464.0	512.9	555.8	596.4
세전이익	67.6	159.9	193.6	161.6	207.3	231.7	316.1	364.9	442.7	485.5	597.2	629.7
당기순이익	42.6	89.4	100.1	110.5	163.5	166.5	234.9	265.0	332.4	364.9	442.2	467.0
지배당기순이익	43.7	91.2	101.5	107.9	163.8	167.1	235.6	265.4	332.3	364.5	440.9	465.3
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	88.7	86.3	85.8	86.7	85.8	84.7	85.1	85.3	85.1	84.4	84.5	84.8
매출총이익률	11.3	13.7	14.2	13.3	14.2	15.3	14.9	14.7	14.9	15.6	15.5	15.2
판매관리비율	8.7	8.0	7.0	7.3	7.7	8.0	7.0	7.0	6.6	7.0	6.5	6.0
영업이익률	2.6	5.7	7.2	6.0	6.5	7.3	7.9	7.8	8.3	8.6	9.1	9.2
세전이익률	2.1	5.4	6.4	5.2	6.3	6.9	7.6	7.3	7.9	8.1	9.7	9.7
당기순이익률	1.3	3.0	3.3	3.5	5.0	5.0	5.7	5.3	5.9	6.1	7.2	7.2
지배당기순이익률	1.4	3.1	3.4	3.5	5.0	5.0	5.7	5.3	5.9	6.1	7.2	7.2

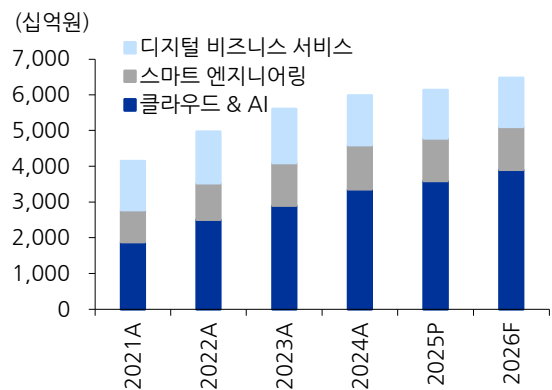
자료: LG 씨엔에스, 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: LG 씨엔에스, 유진투자증권

도표 9. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: LG 씨엔에스, 유진투자증권



### III. Valuation

도표 10. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	LG 씨엔에스	평균	삼성에스디에스	현대오토에버	포스코 DX	롯데이노베이트	신세계 I&C
주가(원)	72,000		176,500	443,000	39,350	21,350	18,110
시가총액(십억원)	6,975.8		13,657.2	12,148.8	5,982.6	323.0	253.2
PER(배)							
FY23A	-	40.3	19.0	42.1	122.8	10.7	6.8
FY24A	-	19.3	13.1	20.3	33.0	22.9	7.3
FY25F	15.8	32.3	17.3	62.9	-	16.7	-
FY26F	15.0	26.9	16.0	51.6	-	13.1	-
PBR(배)							
FY23A	-	6.2	1.5	3.7	24.5	1.1	0.4
FY24A	-	2.0	1.1	2.0	5.5	0.7	0.5
FY25F	2.4	2.9	1.4	6.6	-	0.8	-
FY26F	2.2	2.7	1.3	6.0	-	0.7	-
매출액(십억원)							
FY23A	5,605.3		13,276.8	3,065.0	1,485.9	1,196.7	618.9
FY24A	5,982.6		13,828.2	3,713.6	1,473.3	1,180.4	625.7
FY25F	6,129.5		14,059.5	4,173.5	-	1,168.6	-
FY26F	6,474.0		14,621.6	4,685.3	-	1,289.3	-
영업이익(십억원)							
FY23A	464.0		808.2	181.4	110.6	57.0	40.0
FY24A	512.9		911.1	224.4	109.0	25.7	37.0
FY25F	555.8		970.3	258.6	-	30.1	-
FY26F	596.4		1,021.9	306.8	-	35.6	-
영업이익률(%)							
FY23A	8.3	6.1	6.1	5.9	7.4	4.8	6.5
FY24A	8.6	5.6	6.6	6.0	7.4	2.2	5.9
FY25F	9.1	5.2	6.9	6.2	-	2.6	-
FY26F	9.2	5.4	7.0	6.6	-	2.8	-
순이익(십억원)							
FY23A	332.4		701.3	140.3	92.1	40.7	30.4
FY24A	364.9		789.5	175.2	88.6	7.2	33.9
FY25F	442.2		807.1	197.3	-	15.0	-
FY26F	467.0		873.6	240.2	-	22.5	-
EV/EBITDA(배)							
FY23A	-	24.8	5.9	18.3	93.7	4.5	1.6
FY24A	-	8.0	3.1	8.2	21.7	4.4	2.4
FY25F	8.4	12.0	5.0	26.7	-	4.2	-
FY26F	7.8	11.2	4.7	24.3	-	4.7	-
ROE(%)							
FY23A	19.0	11.1	8.0	9.1	21.1	9.0	8.2
FY24A	18.3	9.4	8.5	10.5	18.0	1.6	8.6
FY25F	17.5	7.5	8.1	10.9	-	3.3	-
FY26F	15.1	8.4	8.3	12.2	-	4.9	-

참고: 2026.01.27 종가 기준, 컨센서스 적용. LG 씨엔에스는 당사 추정치임  
 자료: QuantiWise, 유진투자증권



## LG씨엔에스(064400,KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	<b>4,040.7</b>	<b>4,504.5</b>	<b>5,177.3</b>	<b>5,549.4</b>	<b>5,913.5</b>
유동자산	3,037.2	3,435.3	4,025.7	4,426.8	4,808.8
현금성자산	671.2	1,165.5	1,971.6	2,284.2	2,584.7
매출채권	1,573.9	1,714.3	1,454.0	1,532.8	1,604.8
재고자산	66.5	45.9	85.4	90.0	94.3
비유동자산	1,003.4	1,069.2	1,151.6	1,122.6	1,104.7
투자자산	366.9	460.3	589.8	613.8	638.7
유형자산	548.5	545.2	509.7	464.2	427.1
기타	88.1	63.7	52.1	44.5	38.9
<b>부채총계</b>	<b>2,172.4</b>	<b>2,381.7</b>	<b>2,239.5</b>	<b>2,308.2</b>	<b>2,371.7</b>
유동부채	1,543.1	1,852.3	1,843.8	1,910.7	1,972.3
매입채무	1,196.5	1,255.0	1,167.3	1,230.5	1,288.3
유동성이자부채	21.8	231.7	307.2	307.2	307.2
기타	324.8	365.7	369.3	373.0	376.7
비유동부채	629.3	529.4	395.7	397.5	399.4
비유동이자부채	590.9	486.5	348.7	348.7	348.7
기타	38.4	42.9	47.0	48.8	50.7
<b>자본총계</b>	<b>1,868.3</b>	<b>2,122.8</b>	<b>2,937.8</b>	<b>3,241.2</b>	<b>3,541.9</b>
지배지분	1,863.3	2,115.1	2,929.2	3,232.5	3,533.3
자본금	47.2	47.2	52.0	52.0	52.0
자본잉여금	35.0	35.0	624.1	624.1	624.1
이익잉여금	1,772.4	2,003.1	2,225.0	2,528.3	2,829.0
기타	8.7	29.8	28.1	28.1	28.1
비지배지분	5.0	7.7	8.6	8.6	8.6
<b>자본총계</b>	<b>1,868.3</b>	<b>2,122.8</b>	<b>2,937.8</b>	<b>3,241.2</b>	<b>3,541.9</b>
총차입금	612.7	718.1	655.9	655.9	655.9
순차입금	(58.5)	(447.4)	(1,315.7)	(1,628.3)	(1,928.8)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업현금</b>	<b>143.6</b>	<b>715.4</b>	<b>706.2</b>	<b>511.7</b>	<b>519.6</b>
당기순이익	332.4	364.9	442.2	467.0	481.6
자산상각비	97.3	103.9	121.4	92.7	84.3
기타비현금성손익	187.7	249.5	27.1	(79.5)	(79.3)
운전자본증감	(338.1)	121.4	152.6	(21.6)	(19.9)
매출채권감소(증가)	(133.1)	(83.2)	248.1	(78.8)	(72.0)
재고자산감소(증가)	(11.0)	20.5	(39.4)	(4.6)	(4.2)
매입채무증가(감소)	23.2	(14.5)	(16.1)	63.2	57.8
기타	(217.3)	198.6	(40.0)	(1.5)	(1.5)
<b>투자현금</b>	<b>(113.7)</b>	<b>(13.3)</b>	<b>(217.3)</b>	<b>(46.4)</b>	<b>(49.5)</b>
단기투자자산감소	(1.9)	(4.4)	(10.3)	(9.3)	(9.6)
장기투자증권감소	102.1	137.8	176.1	17.6	17.2
설비투자	(44.0)	(30.6)	(40.3)	(33.1)	(34.9)
유형자산처분	4.9	0.3	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(10.9)	(5.8)	(5.1)	(6.6)	(6.6)
<b>재무현금</b>	<b>(254.7)</b>	<b>(140.8)</b>	<b>177.2</b>	<b>(162.0)</b>	<b>(179.2)</b>
차입금증가	(151.0)	(27.3)	(198.1)	0.0	0.0
자본증가	(103.8)	(132.5)	453.9	(162.0)	(179.2)
배당금지급	103.8	132.5	145.8	162.0	179.2
<b>현금 증감</b>	<b>(223.8)</b>	<b>572.0</b>	<b>666.9</b>	<b>303.4</b>	<b>290.9</b>
기초현금	728.3	504.6	1,076.6	1,743.5	2,046.8
기말현금	504.6	1,076.6	1,743.5	2,046.8	2,337.7
Gross Cash flow	617.3	718.3	643.2	533.3	539.5
Gross Investment	450.0	(112.5)	54.5	58.7	59.8
<b>Free Cash Flow</b>	<b>167.3</b>	<b>830.8</b>	<b>588.8</b>	<b>474.6</b>	<b>479.8</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>5,605.3</b>	<b>5,982.6</b>	<b>6,129.5</b>	<b>6,474.0</b>	<b>6,821.1</b>
증가율(%)	12.8	6.7	2.5	5.6	5.4
매출원가	4,770.4	5,051.4	5,177.2	5,487.9	5,776.3
<b>매출총이익</b>	<b>834.9</b>	<b>931.2</b>	<b>952.3</b>	<b>986.2</b>	<b>1,044.8</b>
판매 및 일반관리비	370.8	418.4	396.5	389.8	412.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>464.0</b>	<b>512.9</b>	<b>555.8</b>	<b>596.4</b>	<b>632.8</b>
증가율(%)	20.4	10.5	8.4	7.3	6.1
<b>EBITDA</b>	<b>561.3</b>	<b>616.8</b>	<b>677.3</b>	<b>689.1</b>	<b>717.1</b>
증가율(%)	18.4	9.9	9.8	1.8	4.1
<b>영업외손익</b>	<b>(21.4)</b>	<b>(27.4)</b>	<b>41.4</b>	<b>33.3</b>	<b>17.4</b>
이자수익	32.7	31.4	45.3	42.6	44.9
이자비용	36.8	26.7	25.7	25.5	25.5
지분법손익	11.2	6.5	23.9	26.5	26.5
기타영업외손익	(28.4)	(38.5)	(2.1)	(10.4)	(28.6)
<b>세전순이익</b>	<b>442.7</b>	<b>485.5</b>	<b>597.2</b>	<b>629.7</b>	<b>650.2</b>
증가율(%)	21.3	9.7	23.0	5.4	3.3
법인세비용	110.3	120.6	155.1	162.7	168.6
<b>당기순이익</b>	<b>332.4</b>	<b>364.9</b>	<b>442.2</b>	<b>467.0</b>	<b>481.6</b>
증가율(%)	25.4	9.8	21.2	5.6	3.1
지배주주지분	332.3	364.5	440.9	465.3	479.9
증가율(%)	25.2	9.7	21.0	5.5	3.1
비지배지분	0.0	0.4	1.3	1.7	1.6
<b>EPS(원)</b>	<b>3,811</b>	<b>4,180</b>	<b>4,551</b>	<b>4,803</b>	<b>4,954</b>
증가율(%)	25.2	9.7	8.9	5.5	3.1
수정EPS(원)	3,811	4,180	4,551	4,803	4,954
증가율(%)	25.2	9.7	8.9	5.5	3.1

### 주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,811	4,180	4,551	4,803	4,954
BPS	21,369	24,257	30,234	33,364	36,468
DPS	1,520	1,672	1,850	1,850	1,850
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	n/a	n/a	15.8	15.0	14.5
PBR	n/a	n/a	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA	n/a	n/a	8.4	7.8	7.0
배당수익률	0.0	0.0	2.6	2.6	2.6
PCR	n/a	n/a	10.8	13.1	12.9
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	8.3	8.6	9.1	9.2	9.3
EBITDA이익률	10.0	10.3	11.0	10.6	10.5
순이익률	5.9	6.1	7.2	7.2	7.1
ROE	19.0	18.3	17.5	15.1	14.2
ROIC	23.0	24.6	28.5	31.8	34.0
<b>안정성(배,%)</b>					
순차입금/자기자본	(3.1)	(21.1)	(44.8)	(50.2)	(54.5)
유동비율	196.8	185.5	218.3	231.7	243.8
이자보상배율	12.6	19.2	21.6	23.4	24.8
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.4	1.4	1.3	1.2	1.2
매출채권회전율	3.7	3.6	3.9	4.3	4.3
재고자산회전율	92.0	106.4	93.4	73.8	74.0
매입채무회전율	4.8	4.9	5.1	5.4	5.4



**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)

