

(064400,KS)

LG 씨엔에스

중소형주 / IPO / 비상장기업 박종선
6076 / jongsun.park@eugenefn.com

NDR 後記: DX에서 AX, RX로 사업 영역 확대 중

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
111,000 원(상향)
79,300 원(06/24)

“ NDR 後記: Agentic AI에서 PhysicalWorks로 확대, AX는 물론 RX 선도.
지난 8일에 젠슨황 엔비디아 CEO와 구광모 LG그룹 회장과 의 회동이 이루어진 이후, 지난 22일에 LG워킹그룹은 엔비디아와 협력을 위한 후속실무협의를 위해 미국 엔비디아 본사를 방문함. 현산균 LG씨엔에스 사장, 정수현 LG사이언스파크 대표, 김병운 LG전자 CTO, 이현욱 LG전자 HS연구센터장, 민준 LG이노텍 CTO 등 주요 경영진과 실무진 30여명이 참여하였음.

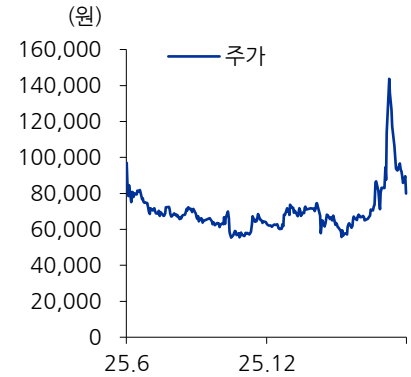
“ (1) LG그룹은 엔비디아와 무엇을 협력할까? 로봇부터 AI인프라까지...
우선은 LG워킹그룹은 엔비디아 경영진과 피지컬AI와 로보틱스 분야를 중심으로 실제 사업협력방안을 논의할 것으로 예상함. 특히 ① LG전자의 가전·로봇 기술, ② LG이노텍의 센싱·광학부품 역량, ③ LG씨엔에스의 스마트팩토리·클라우드 사업 경험, ④ LG AI연구원의 자체 AI모델 개발 역량 등을 모두 묶은 'One LG' 기반 협력 방안을 다뤄질 것으로 보임. 양사는 이미 레퍼런스 로봇 공동개발은 물론, 피지컬 AI, AI 데이터센터, 미래모빌리티 등 AI 생태계 전반에서 협력을 강화하기로 논의한 바 있음.

“ (2) LG씨엔에스는 무슨 사업을 진행할까? AX는 물론 RX 선도.
동사는 글로벌 빅테크 기업들과의 파트너십 강화와 함께, AI서비스 전과정에 고객 AX 전환을 효율적으로 지원하는 AI 플랫폼 AgenticWorks 기반 사업 확장을 본격화할 예정임. 또한, LG 그룹내 시너지로 로봇 사업을 확대하는 가운데, 동사는 PhysicalWorks Forge와 PhysicalWorks Baton 플랫폼을 기반으로 토탈 로봇 서비스를 제공할 예정임. 동사는 그룹을 중심으로 다양한 레퍼런스를 보유, 대외 사업으로 확대를 추진 예정임.

“ (3) LG씨엔에스 사업 현황 및 전망: 안정적인 매출 성장과 수익성 유지
① 연간 가이드는 전년대비 약 4~6%의 매출 성장과 함께 전년 수준의 영업이익률을 유지할 것으로 예상. AI/클라우드 시장 확대로 매출 비중 증가를 예상함. ② 향후 2~3년은 클라우드, 데이터센터, 금융DX가 회사의 안정적인 실적 성장을 견인할 것임. 이후 RX 서비스의 본격적인 상용화가 이루어지는 시점에 '퀀텀 점프'의 실적 성장을 기대하고 있음.

“ 2Q26 Preview: 2분기에도 전년동기 대비 안정적인 실적 성장 지속 기대.
당사 추정 올해 2분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 1조 5,208억원, 영업이익 1,454억원으로 전년동기 대비 각각 4.2%, 3.3% 증가하면서 안정적인 실적 성장을 지속할 것으로 추정함.

“ Valuation: 목표주가 111,000원으로 상향, 투자의견 BUY 유지.
목표주가를 기존 93,000원에서 19.4% 상향한 111,000원으로 조정하고, 투자의견은 BUY를 유지함. 목표주가 산정은 당사 추정 2026년 실적 기준 예상 EPS(4,621원)에 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 평균 PER 34.5배를 30% 할인한 24.1배를 Target Multiple로 적용하여 산정함.



시가총액(십억원)	7,683
발행주식수(천주)	96,886
52 주 최고	153,300 원
최저	54,100 원
52 주 일단 Beta	0.95
60 일 평균 거래대금	1,790 억원
외국인 지분율	5.4%
배당수익률(26E)	2.4%
주주구성	
LG(외 6 인)	47.1%
국민연금공단 (외 1 인)	5.1%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-4.7	26.3	-18.2
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	111,000-	93,000-	▲
영업이익(26E)	591.5	591.5	-
영업이익(27E)	616.4	616.4	-

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	6,129.5	6,415.5	6,667.9
영업이익	551.8	591.5	616.4
세전손익	593.2	618.9	632.4
당기순이익	439.2	448.5	462.8
EPS(원)	4,520	4,621	4,761
증감률(%)	8.1	2.3	3.0
PER(배)	13.6	17.2	16.7
ROE(%)	17.3	14.4	13.4
PBR(배)	2.0	2.3	2.2
EV/EBITDA(배)	7.4	8.6	8.2

I. 2Q26 Preview &

2Q26 예상 실적: 매출액 +4.2%yoy, 영업이익 +3.3%yoy

(십억원, %)	2Q26A			2Q25A	1Q26A
	실적	YoY(% , %p)	QoQ(% , %)	실적	실적
매출액	1,520.8	4.2	15.7	1,460.2	1,315.0
부문별 매출액					
클라우드 & AI	928.6	6.4	21.3	872.4	765.4
스마트 엔지니어링	270.0	1.2	18.5	266.7	227.8
디지털 비즈니스 서비스	322.3	0.4	0.2	321.1	321.8
부문별 비중(%)					
클라우드 & AI	61.1	1.3	2.9	59.7	58.2
스마트 엔지니어링	17.8	-0.5	0.4	18.3	17.3
디지털 비즈니스 서비스	21.2	-0.8	-3.3	22.0	24.5
수익(십억원)					
매출원가	1,269.8	4.0	12.0	1,221.1	1,133.7
매출총이익	251.1	5.0	38.5	239.0	181.3
판매관리비	105.7	7.6	21.3	98.2	87.1
영업이익	145.4	3.3	54.4	140.8	94.2
세전이익	141.6	7.7	25.5	131.5	112.8
당기순이익	103.3	4.3	27.7	99.0	80.9
지배당기순이익	103.4	4.8	28.5	98.7	80.5
이익률(%)					
매출원가율	83.5	-0.1	-2.7	83.6	86.2
매출총이익률	16.5	0.1	2.7	16.4	13.8
판매관리비율	6.9	0.2	0.3	6.7	6.6
영업이익률	9.6	-0.1	2.4	9.6	7.2
세전이익률	9.3	0.3	0.7	9.0	8.6
당기순이익률	6.8	0.0	0.6	6.8	6.2
지배당기순이익률	6.8	0.0	0.7	6.8	6.1

자료: 유진투자증권

결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q26E				시장 전망치	3Q25E				2025A	2026E		2027E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)			예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)			예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	1,520.8	15.7	4.2	1,565.0		1,579.4	3.9	3.7	6,129.5		6,415.5	4.7	6,667.9	3.9
영업이익	145.4	54.4	3.3	145.0		139.3	-4.2	15.9	551.8		591.5	7.2	616.4	4.2
세전이익	141.6	25.5	7.7	141.6		149.6	5.6	6.0	593.2		618.9	4.3	632.4	2.2
순이익	103.3	27.7	4.3	108.2		108.1	4.6	2.7	439.2		448.5	2.1	462.8	3.2
지배주주 순이익	103.4	28.5	4.8	106.2		108.0	4.5	3.0	437.9		447.7	2.3	461.3	3.0
영업이익률	9.6	2.4	-0.1	9.3		8.8	-0.7	0.9	9.0		9.2	0.2	9.2	0.0
순이익률	6.8	0.6	0.0	6.9		6.8	0.1	-0.1	7.2		7.0	-0.2	6.9	-0.1
EPS(원)	4,269	28.5	4.8	na		4,459	4.5	3.0	4,520		4,621	2.3	4,761	3.0
BPS(원)	31,244	3.5	11.9	31,384		32,358	3.6	14.1	30,270		33,967	12.2	36,878	8.6
ROE(%)	13.7	2.7	-0.9	na		13.8	0.1	-1.5	17.3		14.4	-3.0	13.4	-0.9
PER(X)	18.6	-	-	na		17.8	-	-	13.6		17.2	-	16.7	-
PBR(X)	2.5	-	-	2.5		2.5	-	-	2.0		2.3	-	2.2	-

자료: LG씨엔에스, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

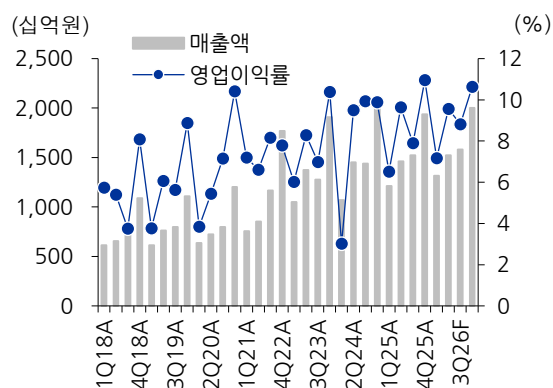
II. 실적 추이 및 전망

분기 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	1,070.4	1,449.6	1,438.4	2,024.2	1,211.4	1,460.2	1,522.3	1,935.7	1,315.0	1,520.8	1,579.4	2,000.3
(증가율, YoY)	2.0	5.6	12.6	6.2	13.2	0.7	5.8	-4.4	8.6	4.2	3.7	3.3
(증가율, QoQ)	-43.9	35.4	-0.8	40.7	-40.2	20.5	4.3	27.2	-32.1	15.7	3.9	26.7
사업별 매출액												
클라우드 & AI	551.3	806.0	795.0	1,199.	717.3	872.4	879.5	1,118.	765.4	928.6	931.7	1,176.
스마트 엔지니어링	222.7	298.8	276.9	438.6	206.3	266.7	306.4	414.1	227.8	270.0	310.5	420.5
DBS	296.5	344.9	366.5	386.0	287.7	321.1	336.4	403.5	321.8	322.3	337.2	403.7
사업별 비중(%)												
클라우드 & AI	51.5	55.6	55.3	59.3	59.2	59.7	57.8	57.8	58.2	61.1	59.0	58.8
스마트 엔지니어링	20.8	20.6	19.2	21.7	17.0	18.3	20.1	21.4	17.3	17.8	19.7	21.0
DBS	27.7	23.8	25.5	19.1	23.8	22.0	22.1	20.8	24.5	21.2	21.3	20.2
수익												
매출원가	939.3	1,202.3	1,196.7	1,713.0	1,053.2	1,221.1	1,310.0	1,592.9	1,133.7	1,269.8	1,332.6	1,657.2
매출총이익	131.1	247.3	241.6	311.2	158.2	239.0	212.3	342.8	181.3	251.1	246.8	343.1
판매관리비	98.8	109.6	98.9	111.1	79.3	98.2	92.2	130.8	87.1	105.7	107.4	130.6
영업이익	32.3	137.7	142.8	200.1	78.9	140.8	120.2	212.0	94.2	145.4	139.3	212.6
세전이익	20.3	131.7	151.4	182.1	88.2	131.5	141.1	232.4	112.8	141.6	149.6	214.8
당기순이익	12.7	102.1	117.9	132.2	57.3	99.0	105.2	177.6	80.9	103.3	108.1	156.1
지배당기순이익	12.3	102.5	117.9	131.8	56.8	98.7	104.9	177.5	80.5	103.4	108.0	155.8
이익률(%)												
매출원가율	87.8	82.9	83.2	84.6	86.9	83.6	86.1	82.3	86.2	83.5	84.4	82.8
매출총이익률	12.2	17.1	16.8	15.4	13.1	16.4	13.9	17.7	13.8	16.5	15.6	17.2
판매관리비율	9.2	7.6	6.9	5.5	6.5	6.7	6.1	6.8	6.6	6.9	6.8	6.5
영업이익률	3.0	9.5	9.9	9.9	6.5	9.6	7.9	11.0	7.2	9.6	8.8	10.6
세전이익률	1.9	9.1	10.5	9.0	7.3	9.0	9.3	12.0	8.6	9.3	9.5	10.7
당기순이익률	1.2	7.0	8.2	6.5	4.7	6.8	6.9	9.2	6.2	6.8	6.8	7.8
지배당기순이익률	1.1	7.1	8.2	6.5	4.7	6.8	6.9	9.2	6.1	6.8	6.8	7.8

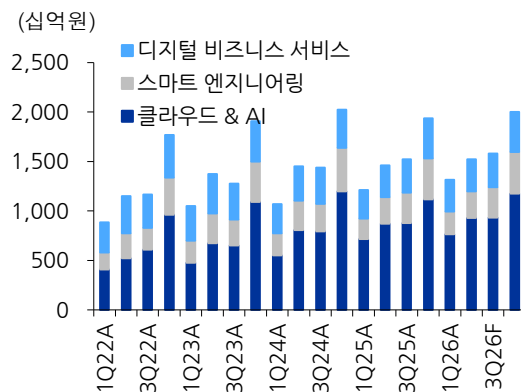
자료: LG 씨엔에스, 유진투자증권

분기별 매출 및 영업이익률 추이



자료: LG 씨엔에스, 유진투자증권

분기별 사업별 매출 추이 및 전망



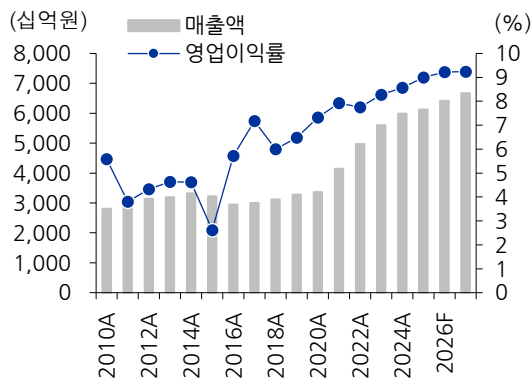
자료: LG 씨엔에스, 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	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	6,415.5	6,667.9
(증가율)	-8.7	1.9	3.8	5.3	2.4	23.3	19.9	12.8	6.7	2.5	4.7	3.9
사업별 매출액												
클라우드 & AI	-	-	-	-	-	1,876.0	2,500.9	2,894.2	3,351.8	3,587.3	3,801.	4,033.
스마트 엔지니어링	-	-	-	-	-	895.6	1,025.1	1,193.3	1,237.0	1,193.5	1,228.	1,238.
DBS	-	-	-	-	-	1,371.5	1,443.6	1,517.8	1,393.8	1,348.7	1,384.	1,395.
사업별 비중(%)												
클라우드 & AI	-	-	-	-	-	45.3	50.3	51.6	56.0	58.5	59.3	60.5
스마트 엔지니어링	-	-	-	-	-	21.6	20.6	21.3	20.7	19.5	19.2	18.6
DBS	-	-	-	-	-	33.1	29.0	27.1	23.3	22.0	21.6	20.9
수익												
매출원가	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	5,393.3	5,624.6
매출총이익	403.6	425.3	414.6	464.7	514.9	617.0	732.0	834.9	931.2	952.3	1,022.3	1,043.3
판매관리비	234.9	209.6	227.6	251.9	268.8	288.4	346.6	370.8	418.4	396.5	430.8	427.0
영업이익	168.6	215.6	187.1	212.8	246.1	328.6	385.4	464.0	512.9	555.8	591.5	616.4
세전이익	159.9	193.6	161.6	207.3	231.7	316.1	364.9	442.7	485.5	597.2	618.9	632.4
당기순이익	89.4	100.1	110.5	163.5	166.5	234.9	265.0	332.4	364.9	442.2	448.5	462.8
지배당기순이익	91.2	101.5	107.9	163.8	167.1	235.6	265.4	332.3	364.5	440.9	447.7	461.3
이익률(%)												
매출원가율	86.3	85.8	86.7	85.8	84.7	85.1	85.3	85.1	84.4	84.5	84.1	84.4
매출총이익률	13.7	14.2	13.3	14.2	15.3	14.9	14.7	14.9	15.6	15.5	15.9	15.6
판매관리비율	8.0	7.0	7.3	7.7	8.0	7.0	7.0	6.6	7.0	6.5	6.7	6.4
영업이익률	5.7	7.2	6.0	6.5	7.3	7.9	7.8	8.3	8.6	9.1	9.2	9.2
세전이익률	5.4	6.4	5.2	6.3	6.9	7.6	7.3	7.9	8.1	9.7	9.6	9.5
당기순이익률	3.0	3.3	3.5	5.0	5.0	5.7	5.3	5.9	6.1	7.2	7.0	6.9
지배당기순이익률	3.1	3.4	3.5	5.0	5.0	5.7	5.3	5.9	6.1	7.2	7.0	6.9

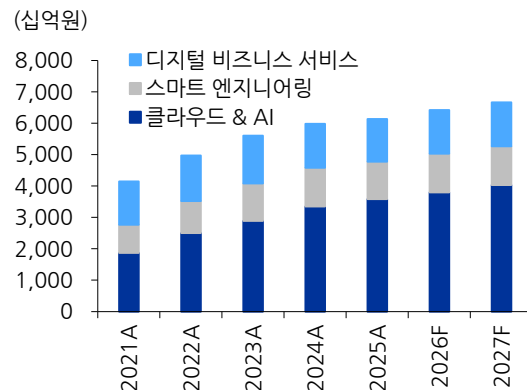
자료: LG 씨엔에스, 유진투자증권

연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: LG 씨엔에스, 유진투자증권

연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: LG 씨엔에스, 유진투자증권

III. Valuation:

목표주가 111,000 원으로 상향조정, 투자의견 BUY 유지

목표주가를 기존 93,000원에서 19.4% 상향한 111,000원으로 상향 조정하고, 투자의견은 BUY 를 유지함. 목표주가 산정은 당사 추정 2026 년 실적 기준 예상 EPS(4,621 원)에 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 평균 PER 34.5 배를 30% 할인한 24.1 배를 Target Multiple로 적용하여 산정하였음. 30% 할인 요소는 상장 초기로 회사에 대한 낮은 관심도를 반영한 것임.

목표주가는 현재주가 대비 상승여력이 40.0%, 괴리율은 28.6%를 보이고 있음.

상장 시 공모가격은 공모가 밴드(53,700 ~ 61,900)내 상단인 61,900 원에 확정되었으며, 상장 첫날 시초가는 공모가 대비 2.3% 하락한 60,500 원에 형성되었고, 종가는 소폭 추가 하락한 55,800 원에 마감하면서 아쉬운 모습을 보였음.

상장(2025.02.05) 이후 지속적인 주가 조정에 따라 2025 년 03 월 31 일에 최저가인 46,500 원까지 하락한 이후 상승세로 전환하면서, 2025 년 06 월 05 일 153,300 원까지 오르면서 최고가를 형성함. 그러나 주가는 최고가를 기록한 이후 최근까지 지속적인 하락세를 보이고 있음.

1 분기 호실적 및 2 분기 이후 안정적인 매출 성장과 함께 수익성 개선이 예상되는 가운데, DX 기반위에 AX, RX 등으로 사업영역 확대 기대감 등으로 향후 추가는 상승세 전환이 가능할 것으로 판단됨.

Valuation 및 목표주가 산정 내역

수준	산정 내역	비고
EPS(원)	4,621	2026 년 당사 추정 실적 기준
Peer Group PER (배)	34.5	유사기업 Peer Group 평균 PER
할증/할인률 (%)	-30%	업종 평균 대비 낮은 관심도
적정 PER (배)	24.1	
적정 주가 (원)	111,442	
목표 주가 (원)	111,000	백원대에서 반올림
현재 주가 (원)	79,300	2026.06.24. 종가 기준
상승여력 (%)	40.0%	(목표 주가 - 현재 주가) / 현재 주가
괴리율 (%)	28.6%	(목표 주가 - 현재 주가) / 목표 주가

자료: 유진투자증권

국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	LG 씨엔에스	평균	삼성에스디에스	현대오토에버	포스코 DX	롯데이노베이트	신세계 I&C
주가(원)	79,300		189,800	544,000	22,300	17,230	12,920
시가총액(십억원)	7,683.1		14,686.3	14,918.7	3,390.4	260.7	180.6
PER(배)							
FY24A	-	19.3	13.1	20.3	33.0	22.9	7.3
FY25A	13.6	37.8	17.5	49.9	83.9	29.5	8.2
FY26F	17.2	34.5	20.7	71.6	-	11.1	-
FY27F	16.7	26.4	16.9	54.0	-	8.3	-
PBR(배)							
FY24A	-	2.0	1.1	2.0	5.5	0.7	0.5
FY25A	2.0	3.0	1.3	4.9	7.7	0.7	0.5
FY26F	2.3	3.1	1.4	7.4	-	0.6	-
FY27F	2.2	2.9	1.3	6.7	-	0.6	-
매출액(십억원)							
FY24A	5,982.6		13,828.2	3,713.6	1,473.3	1,180.4	625.7
FY25A	6,129.5		13,929.9	4,252.1	1,075.2	1,169.8	687.2
FY26F	6,415.5		14,209.7	4,761.8	-	1,201.3	-
FY27F	6,667.9		14,950.4	5,471.0	-	1,256.3	-
영업이익(십억원)							
FY24A	512.9		911.1	224.4	109.0	25.7	37.0
FY25A	551.8		957.1	255.3	60.4	31.4	49.1
FY26F	591.5		829.3	278.2	-	40.6	-
FY27F	616.4		1,061.4	370.0	-	51.6	-
영업이익률(%)							
FY24A	8.6	5.6	6.6	6.0	7.4	2.2	5.9
FY25A	9.0	5.7	6.9	6.0	5.6	2.7	7.2
FY26F	9.2	5.0	5.8	5.8	-	3.4	-
FY27F	9.2	6.0	7.1	6.8	-	4.1	-
순이익(십억원)							
FY24A	364.9		789.5	175.2	88.6	7.2	33.9
FY25A	439.2		782.7	186.8	52.6	4.1	28.3
FY26F	448.5		719.3	213.4	-	23.1	-
FY27F	462.8		885.2	282.7	-	31.0	-
EV/EBITDA(배)							
FY24A	-	8.0	3.1	8.2	21.7	4.4	2.4
FY25A	7.4	17.0	4.9	20.1	53.9	3.7	2.6
FY26F	8.6	12.9	6.2	29.5	-	2.8	-
FY27F	8.2	10.8	5.3	24.8	-	2.2	-
ROE(%)							
FY24A	18.3	9.4	8.5	10.5	18.0	1.6	8.6
FY25A	17.3	7.1	7.8	10.4	9.6	0.9	6.7
FY26F	14.4	7.6	6.8	10.9	-	5.0	-
FY27F	13.4	9.2	8.0	13.2	-	6.5	-

참고: 2026.06.24 종가 기준, 컨센서스 적용. LG 씨엔에스는 당사 추정치임

자료: QuantWise, 유진투자증권

LG씨엔에스(064400,KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027F	2028F
자산총계	4,504.5	5,285.3	5,862.7	6,205.7	6,576.7
유동자산	3,435.3	3,965.0	4,594.5	4,968.2	5,354.3
현금성자산	1,165.5	1,679.8	1,959.3	2,253.2	2,554.2
매출채권	1,714.3	1,708.5	2,004.1	2,074.8	2,150.4
재고자산	45.9	60.6	109.9	113.8	117.9
비유동자산	1,069.2	1,320.3	1,268.2	1,237.5	1,222.4
투자자산	460.3	732.0	749.1	779.5	811.1
유형자산	545.2	535.5	475.7	421.6	380.1
기타	63.7	52.8	43.5	36.4	31.1
부채총계	2,381.7	2,343.8	2,562.9	2,623.9	2,688.8
유동부채	1,852.3	1,860.8	2,085.4	2,144.6	2,207.7
매입채무	1,255.0	1,118.8	1,560.5	1,615.6	1,674.5
유동성이자부채	231.7	333.1	111.9	111.9	111.9
기타	365.7	408.9	413.0	417.1	421.3
비유동부채	529.4	483.0	477.5	479.3	481.1
비유동이자부채	486.5	438.7	431.4	431.4	431.4
기타	42.9	44.4	46.1	47.8	49.7
자본총계	2,122.8	2,941.4	3,299.8	3,581.8	3,887.9
지배지분	2,115.1	2,932.8	3,290.9	3,572.9	3,879.0
자본금	47.2	52.0	52.0	52.0	52.0
자본잉여금	35.0	624.1	624.1	624.1	624.1
이익잉여금	2,003.1	2,220.6	2,561.3	2,843.3	3,149.3
기타	29.8	36.0	53.5	53.5	53.5
비지배지분	7.7	8.7	8.9	8.9	8.9
자본총계	2,122.8	2,941.4	3,299.8	3,581.8	3,887.9
총차입금	718.1	771.7	543.3	543.3	543.3
순차입금	(447.4)	(908.1)	(1,416.0)	(1,709.9)	(2,010.9)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027F	2028F
영업현금	715.4	418.2	607.4	545.1	559.1
당기순이익	364.9	439.2	448.5	462.8	490.5
자산상각비	103.9	133.9	138.1	114.1	101.6
기타비현금성손익	249.5	151.2	4.6	(34.2)	(33.9)
운전자본증감	121.4	(205.9)	54.9	(20.6)	(22.0)
매출채권감소(증가)	(83.2)	(14.6)	(266.8)	(70.7)	(75.7)
재고자산감소(증가)	20.5	(15.2)	(49.0)	(3.9)	(4.2)
매입채무증감(감소)	(14.5)	(123.3)	462.7	55.1	58.9
기타	198.6	(52.8)	(92.0)	(1.1)	(1.1)
투자현금	(13.3)	(530.2)	(502.1)	(111.3)	(115.9)
단기투자자산감소	(4.4)	(14.6)	(42.0)	(39.3)	(40.9)
장기투자증권감소	137.8	260.0	111.2	0.6	0.2
설비투자	(30.6)	(44.4)	(44.7)	(48.3)	(50.1)
유형자산처분	0.3	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(5.8)	(6.1)	(4.7)	(4.7)	(4.7)
재무현금	(140.8)	173.5	(257.9)	(179.2)	(183.1)
차입금증가	(27.3)	(220.9)	(257.9)	0.0	0.0
자본증가	(132.5)	381.0	(179.2)	(179.2)	(183.1)
배당금지급	132.5	218.7	179.2	179.2	183.1
현금 증감	572.0	64.4	(149.0)	254.6	260.1
기초현금	504.6	1,076.6	1,141.0	992.0	1,246.6
기말현금	1,076.6	1,141.0	992.0	1,246.6	1,506.7
Gross Cash flow	718.3	724.3	614.1	565.7	581.1
Gross Investment	(112.5)	721.5	405.2	92.6	97.0
Free Cash Flow	830.8	2.8	208.9	473.1	484.1

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027F	2028F
매출액	5,982.6	6,129.5	6,415.5	6,667.9	6,919.3
증가율(%)	6.7	2.5	4.7	3.9	3.8
매출원가	5,051.4	5,177.2	5,393.3	5,624.6	5,821.4
매출총이익	931.2	952.3	1,022.3	1,043.3	1,097.9
판매 및 일반관리비	418.4	400.5	430.8	427.0	448.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	512.9	551.8	591.5	616.4	649.2
증가율(%)	10.5	7.6	7.2	4.2	5.3
EBITDA	616.8	685.7	729.6	730.5	750.8
증가율(%)	9.9	11.2	6.4	0.1	2.8
영업외손익	(27.4)	41.4	27.4	16.1	24.3
이자수익	31.4	43.8	52.8	55.9	58.0
이자비용	26.7	25.9	23.4	22.2	22.2
지분법손익	6.5	16.5	11.5	11.5	11.5
기타영업외손익	(38.5)	7.0	(13.5)	(29.1)	(23.0)
세전순이익	485.5	593.2	618.9	632.4	673.5
증가율(%)	9.7	22.2	4.3	2.2	6.5
법인세비용	120.6	154.1	170.4	169.7	183.0
당기순이익	364.9	439.2	448.5	462.8	490.5
증가율(%)	9.8	20.3	2.1	3.2	6.0
지배주주지분	364.5	437.9	447.7	461.3	489.2
증가율(%)	9.7	20.1	2.3	3.0	6.1
비지배지분	0.4	1.3	0.7	1.5	1.3
EPS(원)	4,180	4,520	4,621	4,761	5,049
증가율(%)	9.7	8.1	2.3	3.0	6.1
수정EPS(원)	4,180	4,520	4,621	4,761	5,049
증가율(%)	9.7	8.1	2.3	3.0	6.1

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	4,180	4,520	4,621	4,761	5,049
BPS	24,257	30,270	33,967	36,878	40,037
DPS	1,672	1,850	1,890	1,920	2,030
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	13.6	17.2	16.7	15.7
PBR	n/a	2.0	2.3	2.2	2.0
EV/EBITDA	n/a	7.4	8.6	8.2	7.6
배당수익률	0.0	3.0	2.4	2.4	2.6
PCR	n/a	8.2	12.5	13.6	13.2
수익성(%)					
영업이익률	8.6	9.0	9.2	9.2	9.4
EBITDA이익률	10.3	11.2	11.4	11.0	10.9
순이익률	6.1	7.2	7.0	6.9	7.1
ROE	18.3	17.3	14.4	13.4	13.1
ROIC	24.6	24.9	25.1	28.1	29.7
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(21.1)	(30.9)	(42.9)	(47.7)	(51.7)
유동비율	185.5	213.1	220.3	231.7	242.5
이자보상배율	19.2	21.3	25.3	27.7	29.2
활동성 (회)					
총자산회전율	1.4	1.3	1.2	1.1	1.1
매출채권회전율	3.6	3.6	3.5	3.3	3.3
재고자산회전율	106.4	115.0	75.2	59.6	59.7
매입채무회전율	4.9	5.2	4.8	4.2	4.2

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 기관투자자 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: 12개월 (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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

