

LG씨엔에스 — 그룹 3사 비중 -7.6%p

FY2025 매출 증가는 전부 클라우드·AI에서 나왔다 — 나머지 두 사업은 줄었다

- 1H26 영업이익 2,221억원(+1.1%)인데 지배주주 순이익은 1,989억원(+28.0%)이다.
- FY2025 매출 증가 1,469억원 = 클라우드·AI +2,355억원 - 나머지 두 사업 -886억원.
- LG전자·LG화학·LG유플러스 3사 매출 비중이 58.5% → 50.9%로 7.6%p 내려갔다.

영업이익 +1.1%, 순이익 +28.0%

7월 31일 공시된 2Q26 잠정실적은 매출 1조 5,208억원(YoY +4.2%, QoQ +15.7%), 영업이익 1,279억원(YoY -9.2%)이다. 상반기 누계는 매출 2조 8,358억원(+6.1%), 영업이익 2,221억원(+1.1%)인데 지배주주 순이익은 1,989억원(+28.0%)이다.

차이는 영업 밖에서 나온다. 1H26 세전이익 2,655억원은 영업이익보다 434억원 크고, 1H25에는 두 값이 정확히 같았다(2,197억원). 즉 작년에 없던 영업 밖 이익이 올해 순이익 증가율을 만들었다 — 항목 내역이 잠정 공시에 없어 성격은 특정하지 않았다(표 1).

영업이익률은 내려갔다 — 1H25 8.22% → 1H26 7.83%이고 2Q26은 8.41%로 전년 동기(9.64%)보다 1.23%p 낮다. 다만 1분기가 매년 최저인 계절성이 있고 그 저점은 오르고 있다(1Q24 3.02% → 1Q25 6.51% → 1Q26 7.16%).

성장은 클라우드·AI 한 곳에서만 나왔다

FY2025 사업별 매출은 클라우드·AI 3조 5,873억원(+7.0%), 스마트엔지니어링 1조 1,935억원(-3.5%), Digital Business Service 1조 3,487억원(-3.2%)이다.

연간 매출 증가 1,469억원의 구성이 분명하다 — 클라우드·AI가 2,355억원 늘고 나머지 두 사업이 886억원 줄어 순증이 1,469억원이 됐다. 클라우드·AI가 없었으면 매출은 감소했다. 이 사업은 이미 매출의 58.5%를 차지한다(표 2).

동시에 그룹 의존도가 빠르게 내려가고 있다 — LG전자 26.0% → 25.1%, LG화학 24.1% → 20.0%(-4.1%p), LG유플러스 8.4% → 5.8%(-2.6%p)로 3사 합계가 58.5% → 50.9%(-7.6%p)다. 1년에 7.6%p는 큰 폭이며, 그만큼 외부 고객 비중이 41.5% → 49.1%로 올라섰다.

수주잔고 +14.5%, 매출채권 99일

시스템 구축·운영 수주잔고가 3조 4,521억원 → 3조 9,541억원(+14.5%)으로 늘었다. 연간 매출 대비 0.65년치다 — 절대 규모는 크지 않지만 방향이 증가다.

매출채권 회수는 오래 걸린다 — 회수일수 99.1일로 3년째 100일 안팎인데 매입채무회전일수가 10.6일 짧아져 현금전환주기가 47.3일 → 56.6일이 됐다. 회수는 그대로인데 지급을 앞당긴 결과다(표 3).

현금 창출은 줄었다 — 영업활동현금흐름이 4,182억원(-41.5%)이다. 반면 재무는 좋아져 자기자본 +38.6%로 부채비율이 112.2% → 79.7%가 됐다(2024년 12월 상장에 따른 것으로 보이며 10년 희석 공시는 그 1건뿐). 12개 위험신호는 전부 꺼져 있고 환원 4건이 모두 3년 내에 있다. 외국인 지분율은 5.7%로 낮다.

국면 판단

클라우드 단일 성장
그룹 의존 완화

현재주가 (26/08/07)

72,600원

목표주가

제시하지 않음

투자자문업이 아니므로 투자 의견·목표주가를 산출하지 않는다.

1순위 점검 지표

클라우드·AI 매출
(매출의 58.5%)

Key Data

시가총액	7.0조원
PER / PBR	16.0배(183사 중 32%) / 2.40배
외국인 / 공매도잔고	5.7% / 0.3%
부채비율(FY2025)	79.7%(전년 112.2%)
그룹 3사 매출 비중	50.9%(전년 58.5%)
위험신호 / 표시점수	0건 / 90점 A+

영업실적 및 주요 지표

구분	2023	2024	2025	1H26
매출액(억원)	56,053	59,826	61,295	28,358
영업이익(억원)	4,640	5,129	5,518	2,221
영업이익률(%)	8.28	8.57	9.00	7.83
순이익 / EPS(원)	3,324 / 3,811	3,649 / 4,180	4,392 / 4,549	1,996
영업활동 현금흐름	1,436	7,154	4,182(-41.5%)	주p
자기자본 / 부채총계	18,683 / 21,724	21,228 / 23,817	29,414 / 23,438	주p
매출채권 / 회수일수(일)	15,316 / 99.7	16,616 / 101.4	16,645 / 99.1	주p

1H26 지배주주 순이익 1,989억원(+28.0%). 7/31 연결 잠정치(감사 전). 주p 잠정실적 공시에는 재무상 대표·현금흐름표가 없다.

표 1. 영업이익과 순이익의 증가율이 같았다 (단위: 억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	1H26	1H25
매출액	12,114	14,602	15,223	19,356	13,150	15,208	28,358	26,715
영업이익	789	1,408	1,202	2,119	942	1,279	2,221	2,197
영업이익률(%)	6.51	9.64	7.90	10.95	7.16	8.41	7.83	8.22
세전이익	-	1,315	-	-	1,128	1,527	2,655	2,197
세전 - 영업	-	-93	-	-	+186	+248	+434	0
1H26 — 매출 +6.1% · 영업이익 +1.1% · 세전 +20.9% · 지배주주 순이익 +28.0% · 1H25에는 영업과 세전이 정확히 같았다								

주: 1H25에 영업이익과 세전이익이 같은 값(2,197억원)이었는데 1H26에는 세전이 434억원 커졌다 — 항목 내역이 잠정 공시에 없어 성격(금융손익평가손익 등)은 특정하지 않았다. 반복성이 확인되지 않으므로 순이익 +28.0%를 영업 개선으로 읽어서는 안 된다. 1분기 이익률이 매년 최저인 계절성이 있으나 저점 자체는 3.02%(1Q24) → 6.51% → 7.16%로 올라왔다. 1Q25:3Q25-4Q25 세전이익과 지배주주 순이익은 잠정 공시 비교 범위 밖이라 공란이다. 자료: 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260731800155)·분기보고서(2026.03, 20260515001191)

표 2. 성장은 한 사업에서만 나왔다 (단위: 억원, %, %p)

구분	2024	2025	증감	비중
클라우드·AI	33,518	35,873	+7.0%(+2,355억)	58.5%
스마트엔지니어링	12,370	11,935	-3.5%(-435억)	19.5%
Digital Business Service	13,938	13,487	-3.2%(-451억)	22.0%
총매출	59,826	61,295	+2.5%(+1,469억)	100%
클라우드·AI +2,355억 - 나머지 두 사업 -886억 = 순증 1,469억 — 이 사업이 없었으면 매출은 줄었다				
LG전자 / LG화학 / LG유플러스	26.0 / 24.1 / 8.4	25.1 / 20.0 / 5.8	-0.9 / -4.1 / -2.6%p	3사 합 58.5% → 50.9%

주: 그룹 3사 비중이 1년에 7.6%p 내려가 외부 고객 비중이 41.5% → 49.1%가 됐다 — 다만 외부 매출이 늘어서인지 그룹사 발주가 줄어서인지는 고객별 절대 금액이 카드 범위에 없어 확인하지 않았다. 사업별 영업이익도 공시되지 않아 클라우드·AI와 나머지의 수익성 차이는 다루지 못했다. 자료: 사업보고서(2025.12) 사업별 매출·고객 구성

표 3. 수주잔고와 운전자본 (단위: 억원, 일, %)

구분	2023	2024	2025
시스템 구축·운영 수주잔고	-	34,521	39,541(+14.5%)
매출채권회수 / 매입채무회전(일)	99.7 / 58.8	101.4 / 57.4	99.1 / 46.8
현금전환주기	46.0	47.3	56.6(+9.3일)
회수는 그대로인데 지급을 10.6일 앞당겨 현금 주기가 길어졌다 — 영업활동현금흐름도 -41.5%			
자본배분(10년)	희석 1건(유상증자 2024-12-05, 상장) · 환원 4건 전부 3년 내(최근 2026-08-05 배당) · 부채비율 112.2% → 79.7%		

주: 매출채권회수일수가 3년째 100일 안팎인 것은 이 업종의 계약 구조(공정별 청구)에 따른 것일 수 있으나, 고객별 결제 조건이 공시되지 않아 원인은 다루지 않았다. 매입채무 지급이 앞당겨진 이유도 요약 범위에 없어 특정하지 않았다. 수주잔고는 시스템 구축·운영 부문 기준이며 계약 기간이 공시되지 않아 매출 전환 시점은 다루지 않았다. 자기자본 +38.6%의 출처는 2024년 12월 유상증자(상장)다 — 신주 9,688,595주를 61,900원에 발행해 약 5,997억원을 조달했고, 증자 전 87,197,353주 대비 11.11%가 늘었다(20250117000531). 자료: 사업보고서(2025.12) 수주 현황·연결재무제표, 10년 공시 이력, KRX 시세(2026-08-07)

점검 지표

1순위는 클라우드·AI 매출이다. 매출의 58.5%이자 연간 증가분 전부를 만든 사업이므로, 이 축이 멈추면 나머지 두 사업 (-3.5%-3.2%)이 전사를 끌어내린다 — 반기·연간 보고서의 사업별 매출로 확인한다. 두 번째는 그룹 3사 비중이다. 1년에 7.6%p 내려간 것이 외부 확장인지 그룹 발주 감소인지에 따라 해석이 정반대이므로, 고객별 절대 금액이 공개되면 그때 갈린다. 세 번째는 영업 밖 손익이다. 1H26 순이익 증가(+28.0%)는 영업이익(+1.1%)이 아니라 여기서 왔고 작년에는 0이었으므로 반복성을 본다. 현금전환주기가 9.3일 길어지고 영업현금이 41.5% 줄어든 것도 함께 확인한다.

고지

본 자료는 투자자문·투자권유가 아니며 투자 의견·목표주가 추정 실적을 산출하지 않는다. 투자 판단의 책임은 이용자 본인에게 있다. 모든 수치는 DART 제출 공시와 한국거래소 시세에서 인용했고 외부 전망치·제3자 추정치는 쓰지 않았다. 분석과 판단은 전부 자체 산출이다. 근거 공시: 사업보고서(2025.12) · 분기보고서(2026.03, 20260515001191) · 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260731800155).

한계: ① 1H26은 감사 전 잠정치다. ② 영업 밖 손익의 항목 내역이 공시 범위에 없어 순이익 증가의 성격을 특정하지 않았다. ③ 사업별 영업이익이 공시되지 않아 클라우드·AI와 나머지 사업의 수익성 차이를 다루지 못했다. ④ 고객별 절대 매출이 카드 범위에 없어 그룹 비중 하락의 원인을 확인하지 않았다. ⑤ 수주잔고의 계약 기간이 공시되지 않아 매출 전환 시점을 다루지 않았다. ⑥ 유상증자 조달액(5,997억)과 이익잉여금 증가분의 배분은 자본변동표를 안 봐서 분해하지 않았다.