삼성에스디에스(018260)

매수(유지)

목표주가: 230,000원 (유지)

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
52	34	69	52

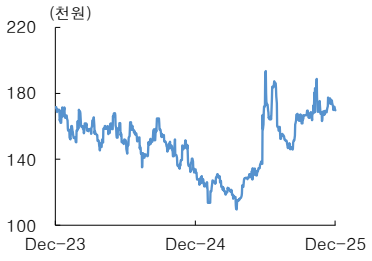
Stock Data

KOSPI(12/23)		4,117
주가(12/23)		169,700
시가총액(십억원)		13,131
발행주식수(백만)		77
52주 최고/최저가(원)		193,500/109,600
일평균거래대금(6개월, 백만원)		36,362
유동주식비율/외국인지분율(%)		50.9/19.0
주요주주(%)	삼성전자 외 11 인	48.9
	국민연금공단	10.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	0.4	(11.5)	26.6
KOSPI 대비(%p)	(6.4)	(48.1)	(42.0)

주가추이



자료: FnGuide

시간이 흐를수록 더 기대된다

데이터센터 수요 증가, 국내에서도 추가 건설 시작

SI 기업들의 가치는 시간이 흐를수록 높아질 것이다. SI 기업들의 비즈니스 모델이 계열사 투자에 의존해 제한적인 성장을 기록하던 구조에서 클라우드로 무게중심이 이동하고 있다. 국내에서 고성능 GPU에 대한 수요가 증가하고 이에 대응해 빅테크, 통신사, SI 기업들을 중심으로 대규모 데이터센터 투자가 2025년부터 급증하고 있다. 아마존은 6월 SK그룹과 40억달러 규모 데이터센터 투자를 발표했고 10월에는 50억달러 규모 추가 투자를 발표했다. KT도 국내에 320MW 규모의 데이터센터 투자를 준비 중이다. 에스디에스 또한 구미에 약 100MW 이상의 자체 데이터센터 건설을 계획 중이고 여기에 국가 AI 컴퓨팅센터 구축 사업자에 단독 입찰해 수주가 확정될 경우 해남에 120MW 규모의 데이터센터를 추가 건설할 예정이다.

우선은 밸류에이션 상승이 기대됨

데이터센터 착공에 들어간다 하더라도 완공 시점이 2028년이기 때문에 당장 내년 실적에 미치는 영향은 없다. 그럼에도 2026년부터 서서히 밸류에이션이 높아질 것을 기대할 수 있다. 우선 일반적인 인터넷 산업은 신사업에 대한 투자가 매출로 직결되는 경우가 거의 없지만 데이터센터는 투자가 완료되면 즉각적으로 실적에 반영되기 시작하기 때문이다. 또한 데이터센터 투자가 에스디에스가 보유한 6조원 규모의 현금성자산을 활용한 장기 ROE 상승이라는 큰 그림과도 연결되는 만큼 이 또한 2026년부터 점진적으로 밸류에이션이 상승할 수 있는 요인이라고 판단한다.

시간이 지날수록 더 매력이 부각될 것

투자의견 매수 및 목표주가 230,000원을 유지한다. 장기적 관점에서 시간이 흐를수록 실적 증가 잠재력이 높다. 글로벌 클라우드 사업자들과 비교했을 때 상대적으로 낮은 밸류에이션 또한 장점이다. 2026년 섹터 top pick을 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	13,277	808	693	8,965	(36.9)	1,421	19.0	6.2	1.5	8.2	1.6
2024A	13,828	911	757	9,787	9.2	1,518	13.1	3.4	1.1	8.4	2.3
2025F	14,138	981	817	10,557	7.9	1,632	16.1	5.2	1.3	8.4	1.7
2026F	14,834	1,033	890	11,510	9.0	1,731	14.7	4.8	1.2	8.5	1.7
2027F	15,438	1,106	952	12,310	6.9	1,850	13.8	4.4	1.1	8.4	1.7

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

정호윤, CFA
junghy@koreainvestment.com

황인준
injun0701@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

<표 1> 실적 전망 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 후			변경 전			차이		
	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
매출액	14,138	14,834	15,438	14,138	14,767	15,364	0.0%	0.5%	0.5%
영업이익	981	1,033	1,106	981	1,024	1,097	0.0%	0.9%	0.8%
영업이익률	6.9%	7.0%	7.2%	6.9%	6.9%	7.1%	0.0%p	0.0%p	0.0%p
세전이익	1,112	1,187	1,270	1,112	1,179	1,260	0.0%	0.7%	0.8%
순이익	817	890	952	817	884	945	0.0%	0.7%	0.8%
EPS(원)	10,557	11,510	12,310	10,557	11,428	12,216	0.0%	0.7%	0.8%
BPS(원)	130,186	140,665	151,943	130,160	140,553	151,734	0.0%	0.1%	0.1%
ROE(%)	8.4	8.5	8.4	8.4	8.4	8.4	0.0%p	0.1%p	0.0%p

주: EPS, BPS, ROE는 지배주주지분 기준
자료: 한국투자증권

<표 2> 삼성에스디에스 실적추정 table

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**3,490**	**3,512**	**3,391**	**3,745**	**3,659**	**3,651**	**3,592**	**3,932**	**13,277**	**13,828**	**14,138**	**14,834**
YoY(%)	*7.5*	*4.2*	*(5.0)*	*2.8*	*4.9*	*3.9*	*5.9*	*5.0*	*(23.0)*	*4.2*	*2.2*	*4.9*
IT서비스	1,600	1,678	1,596	1,795	1,713	1,725	1,674	1,937	6,106	6,402	6,669	7,050
SI	236	318	241	274	243	270	249	284	1,152	1,079	1,069	1,046
ITO	712	695	680	743	698	669	622	719	3,074	2,999	2,830	2,708
Cloud	653	665	675	778	773	785	803	935	1,881	2,324	2,770	3,296
물류	1,889	1,834	1,796	1,950	1,946	1,925	1,918	1,995	7,171	7,427	7,469	7,784
영업비용	**3,221**	**3,282**	**3,159**	**3,495**	**3,414**	**3,396**	**3,343**	**3,648**	**12,469**	**12,917**	**13,157**	**13,801**
YoY(%)	*6.6*	*4.2*	*(4.8)*	*1.9*	*6.0*	*3.5*	*5.8*	*4.4*	*(23.6)*	*3.6*	*1.9*	*4.9*
영업이익	**269**	**230**	**232**	**250**	**245**	**254**	**249**	**284**	**808**	**911**	**981**	**1,033**
YoY(%)	*18.9*	*4.2*	*(8.1)*	*18.1*	*(8.7)*	*10.4*	*7.3*	*13.6*	*(11.8)*	*12.7*	*7.7*	*5.3*
IT서비스	226	204	197	223	214	216	211	244	670	773	849	885
물류	43	27	35	27	31	39	38	40	138	139	132	148
영업이익률(%)	**7.7**	**6.6**	**6.8**	**6.7**	**6.7**	**7.0**	**6.9**	**7.2**	**6.1**	**6.6**	**6.9**	**7.0**
IT서비스	14.1	12.1	12.4	12.4	12.5	12.5	12.6	12.6	11.0	12.1	12.7	12.6
물류	2.3	1.4	2.0	1.4	1.6	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9	1.8	1.9
세전이익	**302**	**237**	**278**	**296**	**283**	**291**	**288**	**325**	**986**	**1,103**	**1,112**	**1,187**
YoY(%)	*(0.2)*	*(10.4)*	*9.0*	*5.1*	*(6.3)*	*23.1*	*3.5*	*10.0*	*(12.9)*	*11.9*	*0.9*	*6.7*
순이익	**218**	**176**	**201**	**222**	**212**	**218**	**216**	**244**	**701**	**790**	**817**	**890**
YoY(%)	*0.4*	*(7.6)*	*8.2*	*13.0*	*(2.6)*	*24.1*	*7.4*	*10.0*	*(37.9)*	*12.6*	*3.4*	*9.0*

자료: 삼성에스디에스, 한국투자증권

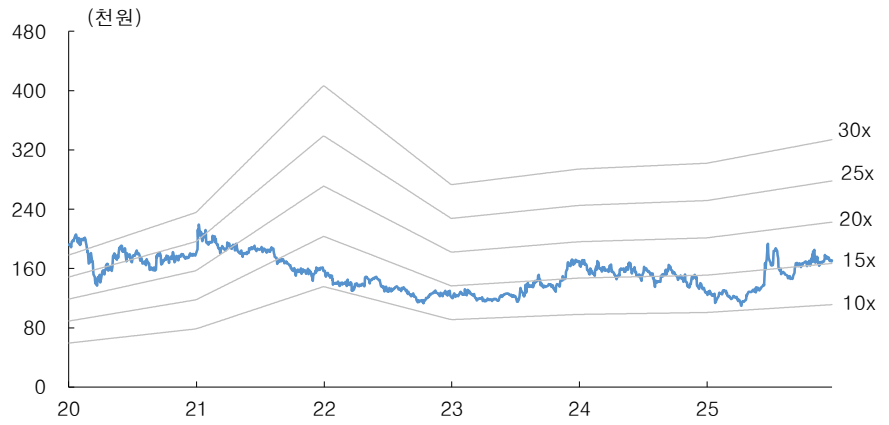
<표 3> 삼성에스디에스 밸류에이션

(단위: 원, 배)

항목	비고
12MF EPS	**11,223**
적용 PER	20.5
적정주가	230,181
목표주가	**230,000**

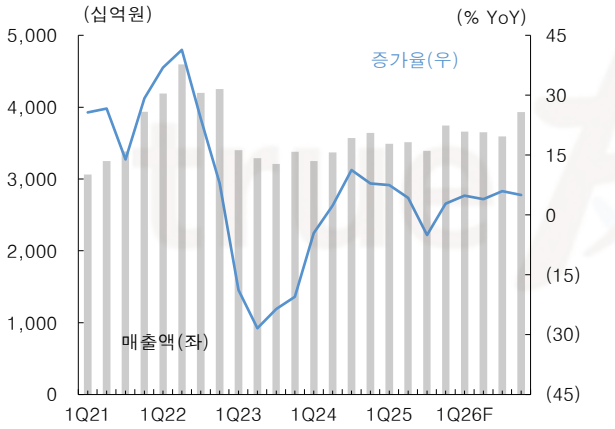
주: 적용 PER은 Microsoft, Oracle, IBM, Accenture, Salesforce, Infosys, Cognizant의 PER 평균 29.3배를 30% 할인
자료: 한국투자증권

[그림 1] 삼성에스디에스 PER band chart



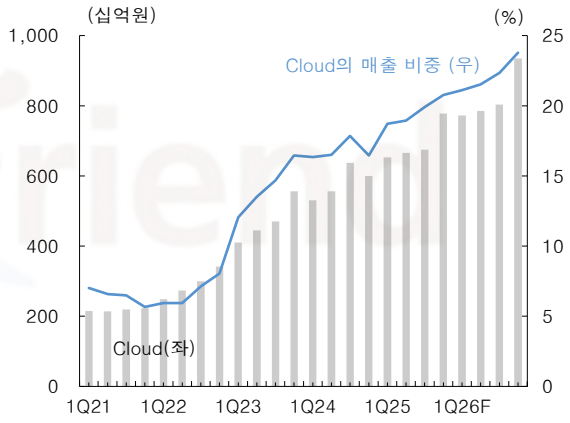
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 데이터센터 투자가 실적에 반영되는 것은 조금 더 인내심이 필요



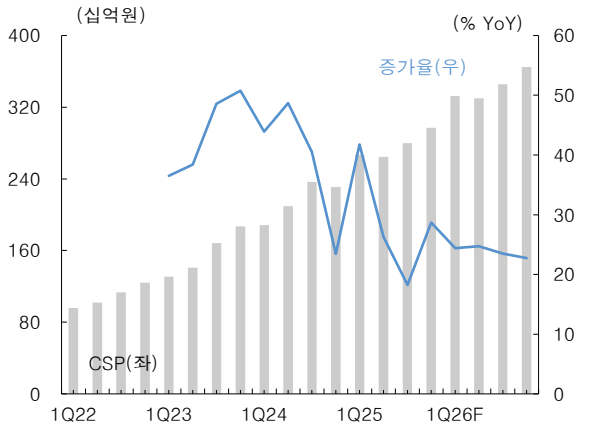
자료: 삼성에스디에스, 한국투자증권

[그림 3] 점차 클라우드로 무게중심이 이동 중



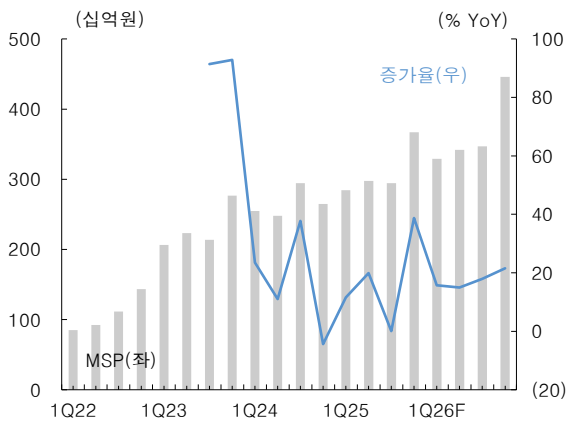
자료: 삼성에스디에스, 한국투자증권

[그림 4] 클라우드 수요 증가라는 글로벌 트렌드에 부합하는 대표 기업



자료: 삼성에스디에스, 한국투자증권

[그림 5] 국내 공공, 금융기관들의 클라우드 전환 수요 증가 또한 중요 트렌드



자료: 삼성에스디에스, 한국투자증권

<표 4> Peer valuation

(단위: 십억원, %, 배)

		삼성에스디에스	현대오토에버	LG CNS	롯데이노베이트	Microsoft	Oracle	IBM	Accenture	Salesforce	Servicenow
매출	2023A	13,277	3,065	5,605	1,197	280,415	66,029	80,831	84,716	40,634	11,722
	2024A	13,828	3,714	5,983	1,180	326,993	70,294	85,619	87,275	45,789	14,986
	2025F	14,069	4,170	6,344	1,197	387,800	78,064	98,992	96,824	54,389	19,600
	2026F	14,816	4,601	6,795	1,280	482,050	98,785	103,571	109,023	61,409	23,243
영업이익	2023A	808	181	464	57	117,137	17,306	11,135	11,641	1,335	996
	2024A	912	224	513	26	145,984	20,378	11,439	12,905	6,583	1,861
	2025F	974	258	559	34	174,811	33,979	19,649	15,108	17,895	6,086
	2026F	1,051	298	639	46	222,380	41,701	21,030	17,177	20,916	7,318
영업이익률	2023A	6.1	5.9	8.3	4.8	41.8	26.2	13.8	13.7	3.3	8.5
	2024A	6.6	6.0	8.6	2.2	44.6	29.0	13.4	14.8	14.4	12.4
	2025F	6.9	6.2	8.8	2.8	45.1	43.5	19.8	15.6	32.9	31.1
	2026F	7.1	6.5	9.4	3.6	46.1	42.2	20.3	15.8	34.1	31.5
순이익	2023A	693	138	332	42	95,751	11,239	9,803	9,080	270	2,262
	2024A	757	171	365	13	117,574	13,893	8,218	9,770	5,433	1,944
	2025F	778	191	410	20	139,222	23,458	15,876	11,440	14,006	5,390
	2026F	862	229	474	28	176,231	31,600	17,035	12,888	16,719	6,405
PER	2023A	19.0	42.1	-	10.6	34.8	32.6	19.0	27.8	154.2	82.6
	2024A	13.1	20.2	-	22.8	37.8	30.2	19.4	28.6	53.5	150.9
	2025F	17.0	43.0	14.9	15.0	36.3	32.6	26.8	21.0	26.2	44.3
	2026F	15.3	35.9	13.1	10.9	30.5	26.9	24.9	19.5	22.3	37.7
PBR	2023A	1.5	3.7	-	1.1	12.3	267.9	6.6	7.9	2.9	19.0
	2024A	1.1	2.0	-	0.7	12.4	37.1	7.5	7.6	4.6	22.8
	2025F	1.3	4.4	2.1	0.7	10.5	28.3	9.3	5.4	4.2	13.2
	2026F	1.3	4.0	1.9	0.7	8.2	16.3	8.0	5.0	4.1	9.7
ROE	2023A	8.2	9.0	19.0	10.0	38.8	-	33.7	28.8	0.4	27.3
	2024A	8.4	10.4	18.3	3.1	37.1	214.1	24.2	26.9	7.0	16.5
	2025F	8.1	10.9	16.3	4.7	31.8	92.6	34.9	27.5	15.2	25.4
	2026F	8.4	11.8	15.2	6.2	29.4	60.3	31.9	26.5	15.6	24.4
PSR	2023A	1.0	1.9	-	0.4	12.0	5.7	2.4	3.2	5.3	16.1
	2024A	0.7	0.9	-	0.2	13.5	6.1	3.2	3.3	7.9	19.9
	2025F	0.9	2.0	1.0	0.3	13.0	9.8	4.2	2.4	6.5	12.1
	2026F	0.9	1.8	0.9	0.2	11.1	8.4	4.0	2.3	5.9	10.2
EV/EBITDA	2023A	6.2	17.1	-	4.7	23.7	18.6	14.1	16.6	29.6	97.8
	2024A	3.4	8.0	-	4.6	24.7	18.0	17.6	17.2	27.2	104.7
	2025F	5.2	18.1	7.8	3.8	22.9	22.1	18.1	12.6	16.4	33.0
	2026F	5.1	16.7	7.1	3.3	18.5	18.3	17.3	11.9	13.9	28.2

주: 해외 기업은 회계연도 평균 환율을 사용하여 원화 환산
자료: Bloomberg, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**13,277**	**13,828**	**14,138**	**14,834**	**15,438**
매출원가	11,481	11,816	12,174	12,768	13,247
매출총이익	1,796	2,012	1,964	2,065	2,191
판매관리비	988	1,101	983	1,033	1,084
영업이익	**808**	**911**	**981**	**1,033**	**1,106**
영업이익률(%)	*6.1*	*6.6*	*6.9*	*7.0*	*7.2*
EBITDA	1,421	1,518	1,632	1,731	1,850
EBITDA Margin(%)	*10.7*	*11.0*	*11.5*	*11.7*	*12.0*
영업외수익	178	192	131	154	164
금융수익	287	329	320	330	341
금융비용	139	155	203	179	181
기타영업외손익	23	15	8	(4)	(4)
관계기업관련손익	6	3	6	7	7
세전계속사업이익	**986**	**1,103**	**1,112**	**1,187**	**1,270**
법인세비용	284	313	296	297	317
연결당기순이익	701	790	817	890	952
지배주주지분순이익	**693**	**757**	**817**	**890**	**952**
지배주주순이익률(%)	*5.2*	*5.5*	*5.8*	*6.0*	*6.2*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(23.0)	4.2	2.2	4.9	4.1
영업이익 증가율	(11.8)	12.7	7.7	5.3	7.1
지배주주순이익 증가율	(36.9)	9.2	7.9	9.0	6.9
EPS 증가율	(36.9)	9.2	7.9	9.0	6.9
EBITDA 증가율	(0.5)	6.8	7.5	6.0	6.9

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**12,321**	**13,238**	**13,615**	**14,311**	**14,931**
유동자산	8,160	9,004	9,206	9,659	10,052
현금성자산	1,788	1,669	1,706	1,790	1,863
매출채권및기타채권	2,229	2,534	2,591	2,718	2,829
재고자산	24	19	19	20	21
비유동자산	4,161	4,235	4,409	4,652	4,879
투자자산	145	156	160	168	175
유형자산	1,654	1,774	1,893	2,013	2,132
무형자산	819	814	832	873	909
부채총계	**3,345**	**3,533**	**3,172**	**3,058**	**2,806**
유동부채	2,392	2,495	2,067	1,876	1,550
매입채무및기타채무	1,663	1,703	1,741	1,826	1,901
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	211	267	322	377	432
비유동부채	954	1,037	1,105	1,182	1,256
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	657	717	778	838	899
자본총계	**8,976**	**9,705**	**10,442**	**11,253**	**12,125**
지배주주지분	8,658	9,333	10,070	10,880	11,753
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	1,297
기타자본	79	61	61	61	61
이익잉여금	7,447	7,995	8,587	9,253	9,981
비지배주주지분	**318**	**372**	**372**	**372**	**372**
순차입금	(4,623)	(5,040)	(5,060)	(5,247)	(5,394)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**1,461**	**1,238**	**916**	**1,196**	**1,187**
당기순이익	701	790	817	890	952
유형자산감가상각비	564	553	597	641	684
무형자산상각비	49	54	55	57	60
자산부채변동	(106)	(252)	(546)	(388)	(505)
기타	253	93	(7)	(4)	(4)
투자활동현금흐름	**(622)**	**(1,069)**	**(770)**	**(1,004)**	**(1,005)**
유형자산투자	(451)	(475)	(718)	(762)	(805)
유형자산매각	5	2	2	2	2
투자자산순증	(44)	(540)	147	143	144
무형자산순증	(29)	(52)	(73)	(98)	(95)
기타	(103)	(4)	(128)	(289)	(251)
재무활동현금흐름	**(463)**	**(423)**	**(109)**	**(109)**	**(109)**
자본의증가	0	5	0	0	0
차입금의순증	(208)	(212)	116	116	116
배당금지급	(251)	(216)	(224)	(224)	(224)
기타	(4)	0	(1)	(1)	(1)
기타현금흐름	20	135	0	0	0
현금의증가	**396**	**(119)**	**37**	**84**	**73**
FCF	817	603	41	179	132

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	8,965	9,787	10,557	11,510	12,310
BPS	111,933	120,661	130,186	140,665	151,943
DPS	2,700	2,900	2,900	2,900	2,900
수익성(%)					
ROA	5.8	6.2	6.1	6.4	6.5
ROE	8.2	8.4	8.4	8.5	8.4
배당수익률	1.6	2.3	1.7	1.7	1.7
배당성향	30.1	29.6	27.5	25.2	23.6
안정성					
부채비율(x)	37.3	36.4	30.4	27.2	23.1
차입금/자본총계비율(%)	9.7	10.1	10.5	10.8	11.0
이자보상배율(x)	21.2	18.2	18.7	18.8	19.1
순차입금/EBITDA(x)	(3.3)	(3.3)	(3.1)	(3.0)	(2.9)
Valuation(x)					
PER	19.0	13.1	16.1	14.7	13.8
최고	19.4	17.7	18.8	17.3	16.2
최저	12.8	12.8	10.3	9.5	8.9
PBR	1.5	1.1	1.3	1.2	1.1
최고	1.6	1.4	1.5	1.4	1.3
최저	1.0	1.0	0.8	0.8	0.7
PSR	1.0	0.7	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA	6.2	3.4	5.2	4.8	4.4

주: K-IFRS (연결) 기준

KIS ESG Indicator

환경: 34점

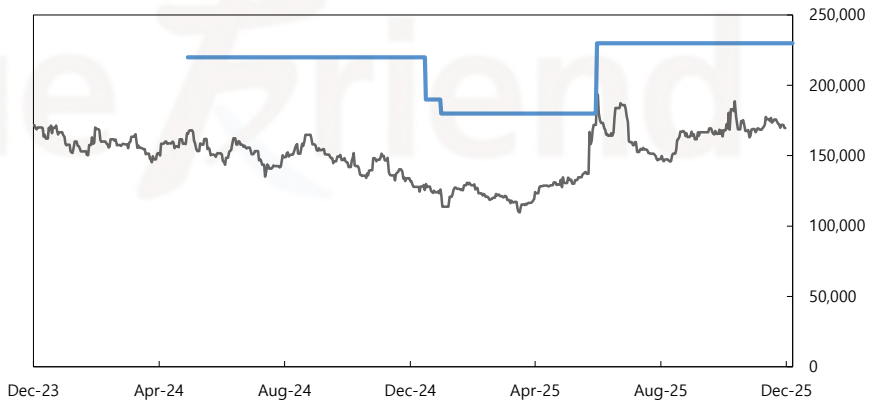
사회: 69점

지배구조: 52점

자료: 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
삼성에스디에스 (018260)	2024.05.22	매수	220,000원	-32.8	-23.6
	2025.01.08	매수	190,000원	-34.1	-32.6
	2025.01.23	매수	180,000원	-29.5	-4.4
	2025.06.23	매수	230,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 12월 24일 현재 삼성에스디에스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.