COMPANY UPDATE

2026. 1. 23.

Tech팀

오동환 Senior Analyst
dh1.oh@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

삼성에스디에스 (018260)

성장 동력 실적 반영까지 시차 존재

- 주요 고객사 발주 지연과 해운 운임 하락으로 4Q25 매출은 YoY 3% 감소하고, 영업이익도 YoY 6.9% 증가에 그쳐 컨센서스를 5.9% 하회
- `26년 매출 성장 가이던스는 한 자리대 중후반으로 낮아졌으나, 1) 관계사 설비 투자 확대, 2) 챗GPT 리셀, 3) 데이터센터 신사업 등 중장기 성장 동력은 유효

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	230,000원	35.1%
현재주가	170,300원	
시가총액	13.1조원	
주식수 (유동주식 비중)	77,377,800주 (50.9%)	
52주 최저/최고	109,600원/193,500원	
60일-평균거래대금	358.8억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
삼성에스디에스 (%)	-0.4	-5.1	34.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	-17.4	-39.2	-31.0

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	230,000	230,000	0.0%
2025E EPS	10,050	10,237	-1.8%
2026E EPS	11,170	11,675	-4.3%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	10
목표주가	213,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

예상보단 더딘 4Q25 성장: IT 서비스 성장 둔화와 해상 운임 하락에 따른 물류 매출 감소로 4Q25 매출은 YoY 2.9% 감소하여 컨센서스를 3.8% 하회. IT 서비스 매출은 클라우드 매출 고성장(+14.7%)에도 주요 고객사의 발주 지연으로 SI, ITO 매출이 감소하며 YoY 2.3% 성장에 그침. 수익성 개선 노력으로 IT 서비스 영업이익은 YoY 10% 증가하였으나, 물류 영업이익이 YoY 12.2% 감소하여 전체 영업이익도 YoY 6.9% 증가에 그쳐 컨센서스를 5.9% 하회함.

AX 성장 스토리 유효하나, 실적과 시차 존재: 1) 관계사의 설비 투자 확대, 2) 오픈AI 엔터프라이즈 챗GPT 리셀, 3) GPUaaS 및 데이터센터 DBO 사업 확대 등 삼성 SDS의 중장기 성장 동력은 여전히 유효. 특히, 동탄 데이터센터 서관 가동과 챗GPT 리셀링은 올해부터 시작되어 단기 실적에도 기여가 가능할 전망. 다만, 구미 AI 데이터센터나 국가 AI 컴퓨팅센터는 `29년 개관을 목표로 하고 있는 만큼 실적 가시화까지 시간이 필요. 관계사 IT 투자 역시 올해 하반기부터 본격적으로 확대 예상. 회사는 GPU 구매 증가로 연간 CAPEX가 지난해 3,648억원에서 올해 5,000억원으로 증가하고, 매출과 영업이익 성장률이 한 자리대 중반을 소폭 상회할 것이라 전망.

아직 남아있는 상승 여력: 삼성SDS에 기존 BUY 투자의견과 목표주가 23만원(`26년 예상 EPS에 국내외 IT 서비스 기업 P/E 평균 20.6배 적용)을 유지. `26년 상반기 성장률은 시장 기대에 미치지 못할 수 있으나, 하반기부터는 주요 고객사 수주 집행으로 성장률 반등이 기대됨. 최근 주가 상승에도 불구하고 현재 `26년 P/E는 15.2배로 글로벌 기업 대비 밸류에이션 상승 여력 존재.

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	3,536.8	-2.9	4.3	-6.4	-3.3
영업이익	226.1	6.9	-2.7	-6.1	-5.2
세전이익	259.4	-7.8	-6.7	-7.9	-7.5
순이익	187.9	-4.3	-6.6	-9.8	-14.7
이익률 (%)					
영업이익	6.4				
세전이익	7.3				
순이익	5.3				

자료: 삼성에스디에스, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

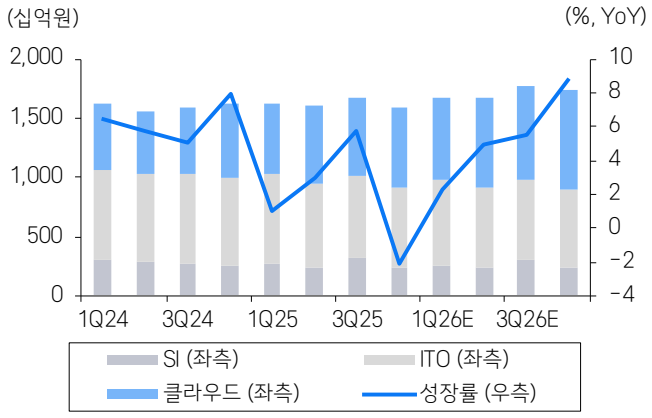
	2024	2025	2026E
Valuation (배)			
P/E	13.7	17.1	15.1
P/B	1.1	1.4	1.3
EV/EBITDA	3.4	5.0	4.0
Div yield (%)	2.3	1.9	2.1
EPS 증가율 (%)	7.2	8.0	11.2
ROE (%)	8.4	7.9	8.4
주당지표 (원)			
EPS	9,302	10,050	11,170
BVPS	120,661	126,990	134,765
DPS	2,900	3,190	3,509

4Q25 review

(십억원)	4Q25			차이 (%)		4Q24	3Q25	증감 (%)	
	실적	삼성 추정	컨센서스	삼성 추정	컨센서스			YoY	QoQ
매출액	**3,537**	**3,780**	**3,677**	**(6.4)**	**(3.8)**	**3,642**	**3,391**	**(2.9)**	**4.3**
IT 서비스	1,669	1,821		(8.4)		1,632	1,596	2.3	4.6
물류	1,868	1,958		(4.6)		2,010	1,796	(7.1)	4.0
매출원가	3,023	3,277		(7.7)		3,136	2,894	(3.6)	4.5
판매관리비	288	262		9.8		295	265	(2.5)	8.6
인건비 및 복리후생비	185	190		(2.4)		180	172	2.9	8.0
경상연구개발비	**25**	**24**		**1.9**		**22**	**23**	**10.5**	**8.0**
유무형자산상각비	17	18		(4.6)		17	17	(2.9)	1.1
기타	61	30		100.7		75	54	(18.9)	12.9
영업이익	**226**	**241**	**240**	**(6.1)**	**(5.9)**	**212**	**232**	**6.9**	**(2.7)**
세전이익	259	282	289	(7.9)	(10.2)	281	278	(7.8)	(6.7)
당기순이익	188	208	220	(9.8)	(14.7)	196	201	(4.3)	(6.6)
지배주주순이익	182	202	208	(9.9)	(12.2)	190	195	(4.0)	(6.6)
이익률 (%)									
영업이익률	6.4	6.4	6.5			5.8	6.8		
세전이익률	7.3	7.5	7.9			7.7	8.2		
순이익률	5.3	5.5	6.0			5.4	5.9		
지배주주순이익률	5.2	5.4	5.6			5.2	5.8		

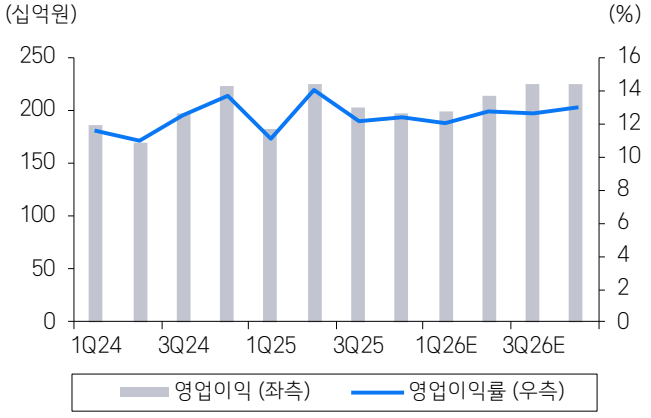
자료: 컴투스, FnGuide, 삼성증권 추정

IT 서비스 분기 매출 추이



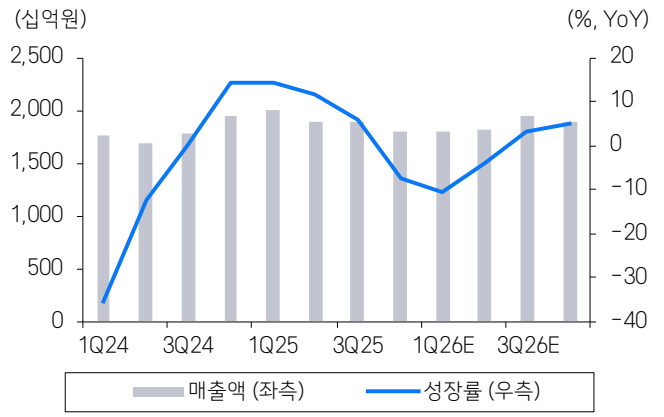
자료: 삼성SDS, 삼성증권 추정

IT 서비스 분기 영업이익 추이



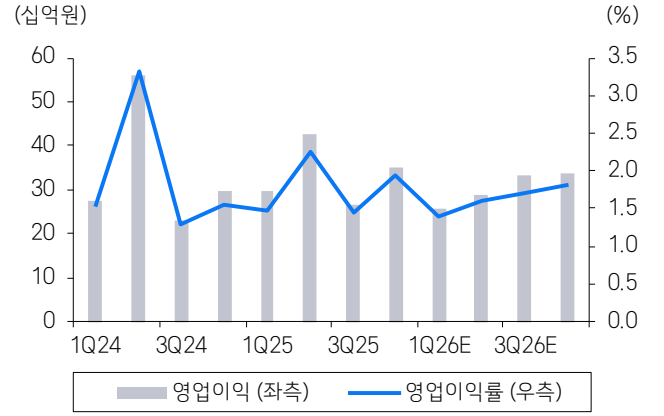
자료: 삼성SDS, 삼성증권 추정

물류 분기 매출 추이



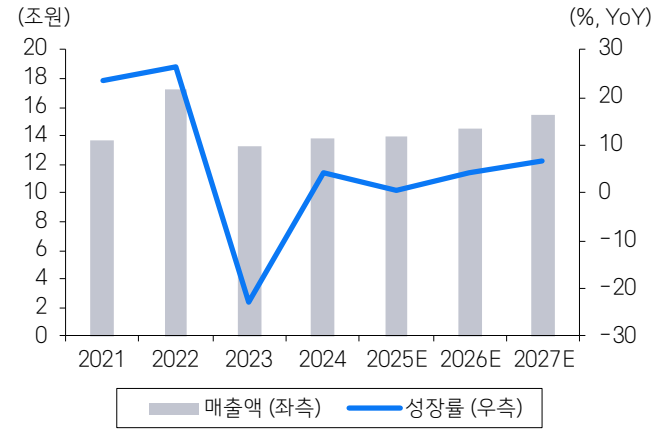
자료: 삼성SDS, 삼성증권 추정

물류 분기 영업이익 추이



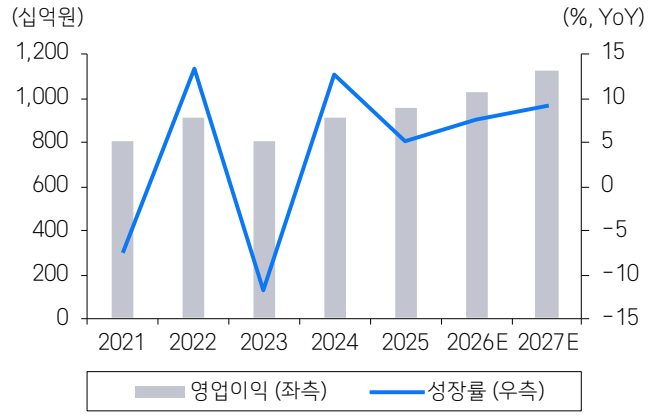
자료: 삼성SDS, 삼성증권 추정

연간 매출 추이



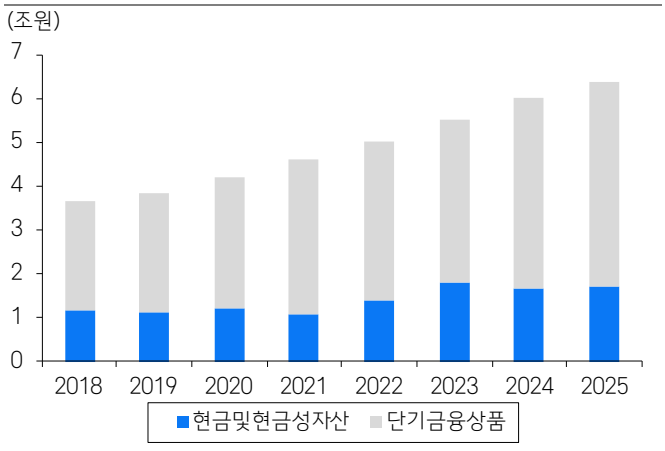
자료: 삼성SDS, 삼성증권 추정

연간 영업이익 추이



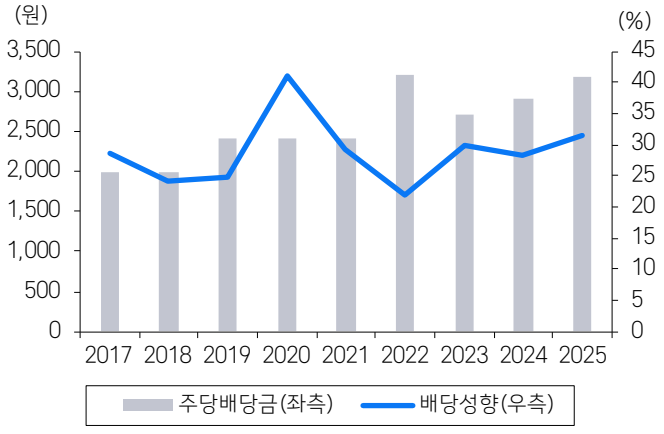
자료: 삼성SDS, 삼성증권 추정

보유 현금 및 단기 금융자산 추이



자료: 삼성에스디에스, 삼성증권 추정

주당 현금 배당금 및 배당 성향 추이



자료: 삼성에스디에스, 삼성증권

삼성에스디에스 밸류에이션

	(원)
12개월 예상 EPS	11,170
목표 P/E (배) *	20.6
적정 주가	229,662
목표주가	**230,000**
현재 주가	170,300
상승 여력 (%)	35.1

참고: * 글로벌 IT 서비스 기업의 26년 P/E 평균 적용; 1월 22일 종가 기준
자료: 삼성증권 추정

주요 IT 서비스 기업 P/E

(배)	2025E	2026E
LG CNS	15.9	13.9
현대오토에버	67.0	55.7
롯데이노베이트	16.0	11.6
IBM	26.2	24.4
Infosys	26.2	23.7
Wipro	19.5	18.5
Capgemini	11.2	10.5
cognizant	16.0	14.9
NTT INC	12.2	11.9
평균	**23.3**	**20.6**

참고: 1월 22일 종가 기준
자료: Bloomberg

분기별 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	**3,247**	**3,369**	**3,570**	**3,642**	**3,490**	**3,512**	**3,391**	**3,537**	**3,493**	**3,717**	**3,620**	**3,696**
IT 서비스	1,554	1,586	1,630	1,632	1,600	1,678	1,596	1,669	1,679	1,771	1,734	1,818
물류	1,694	1,783	1,940	2,010	1,889	1,834	1,796	1,868	1,814	1,946	1,885	1,878
매출원가	**2,757**	**2,869**	**3,054**	**3,136**	**2,944**	**2,989**	**2,894**	**3,023**	**2,983**	**3,189**	**3,088**	**3,142**
판매관리비	**264**	**279**	**263**	**295**	**277**	**293**	**265**	**288**	**266**	**270**	**273**	**287**
인건비 및 복리후생비	170	169	166	180	182	183	172	185	187	189	191	202
경상연구개발비	21	23	23	22	21	23	23	25	25	25	25	27
유무형자산상각비	19	18	17	17	17	17	17	17	17	18	19	20
기타	53	68	58	75	58	69	54	61	37	38	38	39
영업이익	**226**	**221**	**253**	**212**	**269**	**230**	**232**	**226**	**244**	**258**	**259**	**267**
세전이익	302	264	255	281	302	237	278	259	278	292	302	310
당기순이익	217	191	186	196	218	176	201	188	206	216	223	229
지배주주순이익	211	177	180	190	211	171	195	182	199	210	217	222
수정 EPS (원)	2,390	2,187	2,568	2,156	2,749	2,465	2,429	2,407	2,638	2,784	2,822	2,927
이익률 (%)												
영업이익률	7.0	6.6	7.1	5.8	7.7	6.6	6.8	6.4	7.0	6.9	7.2	7.2
세전이익률	9.3	7.8	7.1	7.7	8.6	6.7	8.2	7.3	8.0	7.9	8.3	8.4
순이익률	6.7	5.7	5.2	5.4	6.2	5.0	5.9	5.3	5.9	5.8	6.2	6.2
지배주주순이익률	6.5	5.2	5.0	5.2	6.1	4.9	5.8	5.2	5.7	5.6	6.0	6.0

자료: 삼성에스디에스, 삼성증권 추정

연간 수익 추정 변경

(십억원)	2025E			2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)
매출액	**14,173**	**13,930**	**(1.7)**	**15,219**	**14,526**	**(4.6)**	**16,366**	**15,489**	**(5.4)**
IT 서비스	6,696	6,544	(2.3)	7,365	7,002	(4.9)	8,114	7,664	(5.5)
물류	7,477	7,386	(1.2)	7,854	7,523	(4.2)	8,253	7,825	(5.2)
매출원가	12,104	11,850	(2.1)	13,043	12,401	(4.9)	13,956	13,166	(5.7)
판매관리비	1,097	1,123	2.4	1,095	1,096	0.1	1,219	1,201	(1.5)
인건비 및 복리후생비	729	722	(1.0)	796	768	(3.5)	895	833	(6.9)
경상연구개발비	**90**	**91**	**1.2**	**101**	**102**	**0.8**	**114**	**110**	**(2.8)**
유무형자산상각비	70	68	(2.3)	72	74	2.1	75	89	17.9
기타	208	242	16.1	126	152	20.6	135	168	24.4
영업이익	**972**	**957**	**(1.5)**	**1,081**	**1,029**	**(4.9)**	**1,191**	**1,123**	**(5.8)**
세전이익	1,098	1,076	(2.0)	1,247	1,181	(5.2)	1,400	1,315	(6.1)
당기순이익	803	783	(2.6)	922	874	(5.2)	1,036	973	(6.1)
지배주주순이익	780	760	(2.6)	895	848	(5.3)	1,006	944	(6.1)
수정 EPS (원)	10,237	10,050	(1.8)	11,675	11,170	(4.3)	13,080	12,402	(5.2)
이익률 (%)									
영업이익률	6.9	6.9		7.1	7.1		7.3	7.2	
세전이익률	7.7	7.7		8.2	8.1		8.6	8.5	
순이익률	5.7	5.6		6.1	6.0		6.3	6.3	
지배주주순이익률	5.5	5.5		5.9	5.8		6.1	6.1	

자료: 컴투스, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**13,277**	**13,828**	**13,930**	**14,526**	**15,489**
매출원가	11,481	11,816	11,850	12,401	13,166
매출총이익	**1,796**	**2,012**	**2,080**	**2,124**	**2,323**
(매출총이익률, %)	13.5	14.6	14.9	14.6	15.0
판매 및 일반관리비	988	1,101	1,123	1,096	1,201
영업이익	**808**	**911**	**957**	**1,029**	**1,123**
(영업이익률, %)	6.1	6.6	6.9	7.1	7.2
영업외손익	**177**	**192**	**119**	**153**	**193**
금융수익	287	329	300	327	365
금융비용	139	155	177	164	161
지분법손익	6	3	6	6	6
기타	23	15	-10	-16	-17
세전이익	**986**	**1,103**	**1,076**	**1,181**	**1,315**
법인세	284	313	293	307	342
(법인세율, %)	28.8	28.4	27.2	26.0	26.0
계속사업이익	701	790	783	874	973
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**701**	**790**	**783**	**874**	**973**
(순이익률, %)	5.3	5.7	5.6	6.0	6.3
지배주주순이익	693	757	760	848	944
비지배주주순이익	8	33	23	26	29
EBITDA	1,421	1,518	1,579	1,653	1,748
(EBITDA 이익률, %)	10.7	11.0	11.3	11.4	11.3
EPS (지배주주)	8,962	9,783	9,816	10,962	12,206
EPS (연결기준)	9,064	10,203	10,115	11,299	12,580
수정 EPS (원)*	8,675	9,302	10,050	11,170	12,402

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**8,160**	**9,004**	**9,726**	**11,087**	**12,587**
현금 및 현금등가물	1,788	1,669	2,017	3,030	3,972
매출채권	1,482	1,720	1,698	1,775	1,898
재고자산	24	19	17	18	19
기타	4,867	5,596	5,994	6,264	6,699
비유동자산	**4,161**	**4,235**	**3,810**	**3,191**	**2,574**
투자자산	145	156	159	164	172
유형자산	1,654	1,774	1,594	1,000	406
무형자산	819	814	813	782	751
기타	1,543	1,490	1,245	1,245	1,245
자산총계	**12,321**	**13,238**	**13,537**	**14,277**	**15,161**
유동부채	**2,392**	**2,495**	**2,455**	**2,554**	**2,713**
매입채무	693	707	638	667	713
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	1,699	1,788	1,817	1,887	2,000
비유동부채	**954**	**1,037**	**907**	**922**	**945**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	954	1,037	907	922	945
부채총계	**3,345**	**3,533**	**3,363**	**3,476**	**3,658**
지배주주지분	**8,658**	**9,333**	**9,823**	**10,424**	**11,097**
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	1,297
이익잉여금	7,447	7,995	8,530	9,132	9,805
기타	-125	2	-44	-44	-44
비지배주주지분	**318**	**372**	**351**	**377**	**406**
자본총계	**8,976**	**9,705**	**10,174**	**10,801**	**11,503**
순부채	-4,623	-5,040	-5,660	-6,876	-8,144

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**1,461**	**1,238**	**1,225**	**1,465**	**1,544**
당기순이익	701	790	783	874	973
현금유출입없는 비용 및 수익	808	891	874	761	755
유형자산 감가상각비	564	553	591	594	594
무형자산 상각비	49	54	31	31	31
기타	196	284	251	136	130
영업활동 자산부채 변동	-106	-252	-251	-32	-51
투자활동에서의 현금흐름	**-622**	**-1,069**	**-413**	**-205**	**-327**
유형자산 증감	-445	-473	-207	0	0
장단기금융자산의 증감	-66	-652	-140	-203	-326
기타	-111	56	-66	-3	-1
재무활동에서의 현금흐름	**-463**	**-423**	**-443**	**-247**	**-271**
차입금의 증가(감소)	-1	116	-131	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-251	-216	-233	-247	-271
기타	-211	-323	-78	0	0
현금증감	396	-119	348	1,013	942
기초현금	1,392	1,788	1,669	2,017	3,030
기말현금	1,788	1,669	2,017	3,030	3,972
Gross cash flow	**1,510**	**1,680**	**1,656**	**1,635**	**1,729**
Free cash flow	**1,010**	**763**	**1,016**	**1,465**	**1,544**

재무비율 및 주당지표

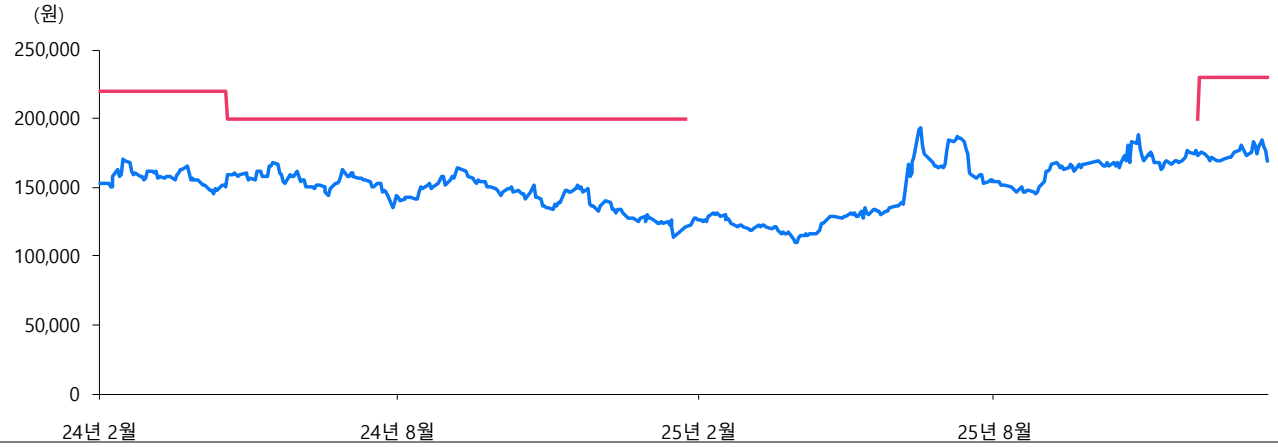
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-23.0	4.2	0.7	4.3	6.6
영업이익	-11.8	12.7	5.0	7.5	9.2
순이익	-37.9	12.6	-0.9	11.7	11.3
수정 EPS**	-30.7	7.2	8.0	11.2	11.0
주당지표					
EPS (지배주주)	8,962	9,783	9,816	10,962	12,206
EPS (연결기준)	9,064	10,203	10,115	11,299	12,580
수정 EPS**	8,675	9,302	10,050	11,170	12,402
BPS	111,933	120,661	126,990	134,765	143,466
DPS (보통주)	2,700	2,900	3,190	3,509	3,860
Valuations (배)					
P/E***	19.6	13.7	17.1	15.1	13.6
P/B***	1.5	1.1	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	6.2	3.4	5.0	4.0	3.1
비율					
ROE (%)	8.2	8.4	7.9	8.4	8.8
ROA (%)	5.8	6.2	5.8	6.3	6.6
ROIC (%)	13.0	14.3	15.0	17.8	22.4
배당성향 (%)	30.1	29.6	32.5	32.0	31.6
배당수익률 (보통주, %)	1.6	2.3	1.9	2.1	2.3
순부채비율 (%)	-51.5	-51.9	-55.6	-63.7	-70.8
이자보상배율 (배)	21.2	18.2	18.7	20.0	21.8

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 삼성에스디에스, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 당사는 2026년 1월 22일 현재 삼성에스디에스와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 22일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 22일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/11/29	2024/1/26	4/26	12/11
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	190000	220000	200000	230000
괴리율 (평균)	-12.10	-28.76	-26.45	-2146826246
괴리율 (최대or최소)	-9.47	-22.68	-16.00	-2146826246

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA