삼성에스디에스 (018260)

실적은 하반기가 중요

BUY(유지)

목표주가(12M)	220,000원
현재주가(4.03)	152,200원

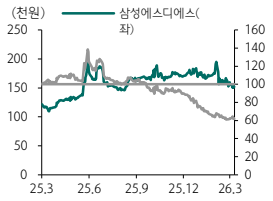
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,377.30
52주 최고/최저(원)	195,000/109,600
시가총액(십억원)	11,776.9
시가총액비중(%)	0.27
발행주식수(천주)	77,377.8
60일 평균 거래량(천주)	233.4
60일 평균 거래대금(십억원)	40.1
외국인지분율(%)	21.46
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 11 인	48.93
국민연금공단	8.70

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	14,565.1	15,449.4
영업이익(십억원)	1,023.3	1,111.3
순이익(십억원)	861.8	937.5
EPS(원)	10,849	11,807
BPS(원)	135,670	144,346

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	13,828.2	13,929.9	13,954.9	14,801.5
영업이익	911.1	957.1	947.6	1,111.0
세전이익	1,102.8	1,075.8	1,108.3	1,285.1
순이익	757.0	759.5	795.6	922.5
EPS	9,783	9,816	10,282	11,923
증감율	9.16	0.34	4.75	15.96
PER	13.06	17.47	14.80	12.77
PBR	1.06	1.34	1.13	1.06
EV/EBITDA	3.44	5.07	4.12	3.80
ROE	8.42	7.89	7.81	8.54
BPS	120,638	128,172	135,266	143,999
DPS	2,900	3,190	3,190	3,190

Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1Q26 Pre: 컨센서스 하회 전망

삼성에스디에스는 1분기 매출액 3조 2,893억원(-5.7%YoY, -7.0%QoQ), 영업이익 1,648억원(-38.6%YoY, -27.1%QoQ. OPM 6.3%)으로 컨센서스를 하회할 전망이다. 1) 일회성 비용(퇴직금 관련)의 반영, 2) 일부 MSP 사업의 이연 영향이 있을 것으로 예상한다. 1분기 IT 서비스 부문 매출액은 1조 6,158억원(+1.0%YoY, -3.2%QoQ)으로 추정한다. 클라우드 매출 6,977억원(+6.9%YoY, +1.5%QoQ) 내 CSP는 3,018억원(+13.0%YoY, +11.2%QoQ), MSP는 2,957억원(+4.0%YoY, -5.0%QoQ)으로 예상한다. 공공향 사업이 현재 구축 단계로 매출 발생을 위한 비용 반영이 이뤄지고 있으며 MSP 일부 사업이 2분기로 이연된 것으로 파악된다. 4분기 물류 부문 매출액은 1조 6,735억원(-11.4%YoY, -10.4%QoQ)으로 추정한다. 이란 전쟁으로 운임 증가가 있었으나 물동량이 그 이상으로 감소한 것으로 보인다.

상저하고 전망 유효

2026년 매출액 13조 9,549억원(+0.2%YoY), 영업이익 9,476억원(-1.0%YoY, OPM 6.8%)을 기록할 전망이다. 물류 부문의 불확실성이 커지고 있으나 클라우드 부문의 성장은 여전히 유효하다. 클라우드 매출액은 3조 766억원(+14.8%YoY)로 추정한다. CSP, MSP의 사업 구축, 매출 반영 시점은 분기 편차가 있을 수 있으나 연간으로는 계획대로 진행 중이다. B300 서비스의 매출은 2분기부터, 공공향 생성형AI 사업의 매출은 하반기 본격적으로 인식될 예정이다. 관계사들의 글로벌 LLM 서비스 수요 증가하고 있으며 관련 인프라 매출도 기대된다. 공공 부문을 제외하더라도 국내 기업들의 AI 에이전트 활용을 위한 클라우드 수요는 하반기로 갈수록 증가할 것으로 예상한다.

투자의견 Buy, 목표주가 220,000원 유지

삼성에스디에스의 투자의견 Buy, 목표주가 220,000원을 유지한다. 연초 대비 SI 기업에 대한 관심은 감소했으며 주가 흐름은 좋지 않았다. 삼성에스디에스의 사업은 예정대로 순항 중이다. 구미 데이터센터 건설은 계획대로 되고 있으며 국가AI컴퓨팅센터는 지난 3일 전남 해남에 건축 허가를 접수했다. 4월 중 인허가 절차를 마무리하고 28개월간 공사 기간을 거쳐 2028년 4월 시범운영, 10월 말 최종 준공을 목표로 하고 있다. 데이터센터 확보까지 시간이 필요하기에 일부 비용이 동반될 수 있으나 필연적으로 증가하는 클라우드 수요에 대응하는 과정이며, 이후 매출 반영 시 고성장도 숫자로 증명될 것이다. 글로벌 대비 국내 클라우드 사업자의 명확한 수혜 강도가 아직 확인되지 않는 시점이지만, 향후 삼성에스디에스의 실적에서 확인될 가능성 높다고 전망한다. 매수 접근 유효하다.

도표 1. 1Q26 Preview

(단위: 십억원, %)

항목	1Q26F	1Q25	4 Q25	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)
영업수익	3,289.3	3,489.8	3,536.8	(5.7)	(7.0)	3,587.9	(8.3)
영업이익	164.8	268.5	226.1	(38.6)	(27.1)	245.9	(33.0)
당기순이익	151.7	217.7	187.9	(30.3)	(19.3)	219.3	(30.8)
영업이익률(%)	5.0	7.7	6.4			6.9	
당기순이익률(%)	4.6	6.2	5.3			6.1	

자료: 하나증권

도표 2. 삼성에스디에스 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	**3,489.8**	**3,512.0**	**3,391.3**	**3,536.8**	**3,289.3**	**3,305.5**	**3,600.7**	**3,759.5**	**13,929.9**	**13,954.9**
YoY(%)	7.5	4.2	(5.0)	(2.9)	(5.7)	(5.9)	6.2	6.3	0.7	0.2
IT서비스	**1,600.4**	**1,678.4**	**1,595.7**	**1,669.0**	**1,615.8**	**1,675.8**	**1,733.2**	**1,817.0**	**6,543.5**	**6,841.8**
YoY(%)	3.0	5.8	(2.1)	2.3	1.0	(0.2)	8.6	8.9	2.2	4.6
클라우드	652.9	665.2	674.6	687.6	697.7	763.9	799.0	816.0	2,680.3	3,076.6
YoY(%)	23.0	19.6	5.9	14.7	6.9	14.8	18.4	18.7	15.4	14.8
CSP	267.1	264.6	280.0	271.3	301.8	309.3	328.2	310.7	1,083.0	1,250.0
MSP	284.3	297.4	294.3	311.2	295.7	336.0	355.4	384.4	1,187.2	1,371.5
Saas	101.5	103.2	100.3	105.1	100.3	118.7	115.3	120.9	410.1	455.2
SI	235.6	318.1	241.4	246.3	231.4	254.5	234.2	243.8	1,041.4	963.9
ITO	711.9	695.1	679.7	735.1	686.6	657.4	700.1	757.2	2,821.8	2,801.3
물류	**1,889.4**	**1,833.6**	**1,795.6**	**1,867.8**	**1,673.5**	**1,629.7**	**1,867.4**	**1,942.5**	**7,386.4**	**7,113.1**
YoY(%)	11.6	2.9	(7.4)	(7.1)	(11.4)	(11.1)	4.0	4.0	(0.5)	(3.7)
매출총이익	**545.7**	**522.9**	**497.4**	**513.9**	**502.2**	**522.6**	**557.8**	**577.7**	**2,080.0**	**2,160.2**
YoY(%)	11.3	4.7	(3.6)	1.4	(8.0)	(0.1)	12.1	12.4	3.4	3.9
매출총이익률(%)	15.6	14.9	14.7	14.5	15.3	15.8	15.5	15.4	14.9	15.5
영업이익	**268.5**	**230.2**	**232.3**	**226.1**	**164.8**	**220.4**	**282.6**	**279.8**	**957.1**	**947.6**
YoY(%)	18.9	4.2	(8.1)	6.9	(38.6)	(4.2)	21.6	23.8	5.0	(1.0)
영업이익률(%)	7.7	6.6	6.8	6.4	5.0	6.7	7.8	7.4	6.9	6.8
당기순이익	**217.7**	**176.0**	**201.1**	**187.9**	**151.7**	**191.1**	**237.4**	**239.9**	**782.7**	**820.1**
YoY(%)	0.4	(7.6)	8.2	(4.3)	(30.3)	8.6	18.0	27.7	(0.9)	4.8
당기순이익률(%)	6.2	5.0	5.9	5.3	4.6	5.8	6.6	6.4	5.6	5.9
지배주주지분 순이익	211.5	170.6	195.2	182.3	147.2	185.4	230.3	232.8	759.5	795.6
비지배주주지분 순이익	6.2	5.4	5.9	5.6	4.5	5.7	7.1	7.2	23.1	24.5

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**13,828.2**	**13,929.9**	**13,954.9**	**14,801.5**	**15,700.7**
매출원가	11,815.9	11,849.8	11,794.7	12,459.5	13,174.8
매출총이익	2,012.3	2,080.1	2,160.2	2,342.0	2,525.9
판관비	1,101.2	1,122.9	1,212.7	1,231.0	1,301.1
영업이익	**911.1**	**957.1**	**947.6**	**1,111.0**	**1,224.8**
금융손익	173.7	118.1	151.4	166.9	189.6
종속/관계기업손익	3.1	6.5	7.4	7.4	7.4
기타영업외손익	14.9	(5.9)	1.9	(0.2)	(0.2)
세전이익	**1,102.8**	**1,075.8**	**1,108.3**	**1,285.1**	**1,421.7**
법인세	313.3	293.1	288.2	334.1	369.6
계속사업이익	789.5	782.7	820.1	951.0	1,052.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**789.5**	**782.7**	**820.1**	**951.0**	**1,052.0**
비지배주주지분 순이익	32.5	23.1	24.5	28.5	31.5
지배주주순이익	**757.0**	**759.5**	**795.6**	**922.5**	**1,020.6**
지배주주지분포괄이익	901.6	805.9	821.2	952.2	1,053.4
NOPAT	652.3	696.3	701.2	822.1	906.3
EBITDA	1,518.1	1,587.1	1,472.6	1,476.4	1,479.7
성장성(%)					
매출액증가율	4.15	0.74	0.18	6.07	6.08
NOPAT증가율	13.40	6.75	0.70	17.24	10.24
EBITDA증가율	6.85	4.55	(7.21)	0.26	0.22
영업이익증가율	12.73	5.05	(0.99)	17.24	10.24
(지배주주)순익증가율	9.17	0.33	4.75	15.95	10.63
EPS증가율	9.16	0.34	4.75	15.96	10.62
수익성(%)					
매출총이익률	14.55	14.93	15.48	15.82	16.09
EBITDA이익률	10.98	11.39	10.55	9.97	9.42
영업이익률	6.59	6.87	6.79	7.51	7.80
계속사업이익률	5.71	5.62	5.88	6.43	6.70

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**9,003.8**	**9,405.7**	**10,111.0**	**10,792.2**	**11,999.0**
금융자산	6,024.0	6,380.2	6,895.0	7,376.9	8,375.7
현금성자산	1,668.8	1,559.0	1,770.1	1,934.4	2,601.8
매출채권	1,720.3	1,789.7	1,902.4	2,020.3	2,143.3
재고자산	19.0	15.5	16.5	17.5	18.5
기타유동자산	1,240.5	1,220.3	1,297.1	1,377.5	1,461.5
비유동자산	**4,234.5**	**4,048.0**	**4,030.1**	**4,172.1**	**3,925.0**
투자자산	156.3	165.3	172.4	179.8	187.6
금융자산	45.4	52.4	52.4	52.4	52.4
유형자산	1,773.9	1,751.7	1,753.2	1,910.0	1,673.8
무형자산	**814.1**	**824.2**	**797.8**	**775.5**	**756.8**
기타비유동자산	**1,490.2**	**1,306.8**	**1,306.7**	**1,306.8**	**1,306.8**
자산총계	**13,238.3**	**13,453.7**	**14,141.0**	**14,964.3**	**15,924.0**
유동부채	**2,495.4**	**2,331.8**	**2,426.6**	**2,525.6**	**2,659.1**
금융부채	266.5	262.2	262.2	262.2	262.2
매입채무	707.3	584.8	590.7	596.6	632.9
기타유동부채	1,521.6	1,484.8	1,573.7	1,666.8	1,764.0
비유동부채	**1,037.5**	**859.0**	**878.1**	**898.2**	**919.1**
금융부채	**717.0**	**554.9**	**554.9**	**554.9**	**554.9**
기타비유동부채	320.5	304.1	323.2	343.3	364.2
부채총계	**3,532.9**	**3,190.8**	**3,304.8**	**3,423.8**	**3,578.1**
지배주주지분	**9,333.1**	**9,916.1**	**10,465.0**	**11,140.7**	**11,914.5**
자본금	**38.7**	**38.7**	**38.7**	**38.7**	**38.7**
자본잉여금	1,297.5	1,297.5	1,297.5	1,297.5	1,297.5
자본조정	61.1	62.5	62.5	62.5	62.5
기타포괄이익누계액	(59.1)	(12.8)	(12.8)	(12.8)	(12.8)
이익잉여금	7,995.0	8,530.2	9,079.1	9,754.9	10,528.7
비지배주주지분	**372.3**	**346.8**	**371.3**	**399.8**	**431.3**
자본총계	**9,705.4**	**10,262.9**	**10,836.3**	**11,540.5**	**12,345.8**
순금융부채	(5,040.5)	(5,563.1)	(6,077.9)	(6,559.8)	(7,558.6)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	9,783	9,816	10,282	11,923	13,189
BPS	120,638	128,172	135,266	143,999	154,000
CFPS	21,716	22,006	19,055	19,078	19,121
EBITDAPS	19,619	20,511	19,031	19,080	19,123
SPS	178,711	180,024	180,348	191,288	202,909
DPS	2,900	3,190	3,190	3,190	3,190
주가지표(배)					
PER	13.06	17.47	14.80	12.77	11.54
PBR	1.06	1.34	1.13	1.06	0.99
PCFR	5.89	7.79	7.99	7.98	7.96
EV/EBITDA	3.44	5.07	4.12	3.80	3.14
PSR	0.72	0.95	0.84	0.80	0.75
재무비율(%)					
ROE	8.42	7.89	7.81	8.54	8.85
ROA	5.92	5.69	5.77	6.34	6.61
ROIC	17.28	18.80	19.61	22.71	25.54
부채비율	36.40	31.09	30.50	29.67	28.98
순부채비율	(51.93)	(54.21)	(56.09)	(56.84)	(61.22)
이자보상배율(배)	18.23	18.87	19.63	23.02	25.38

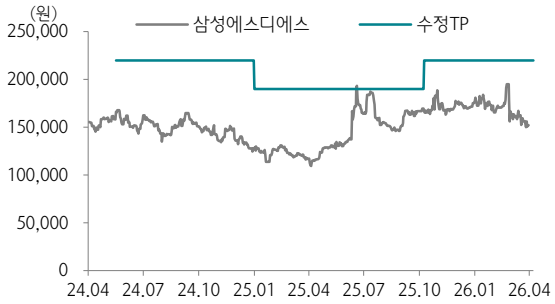
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**1,238.0**	**1,203.3**	**1,368.0**	**1,340.7**	**1,332.6**
당기순이익	789.5	782.7	820.1	951.0	1,052.0
조정	700.2	767.4	517.6	358.0	247.5
감가상각비	607.0	630.0	525.0	365.4	254.9
외환거래손익	(32.5)	12.6	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(3.1)	(6.5)	(7.4)	(7.4)	(7.4)
기타	128.8	131.3	0.0	0.0	(0.0)
영업활동자산부채변동	(251.7)	(346.8)	30.3	31.7	33.1
투자활동 현금흐름	**(1,068.8)**	**(824.2)**	**(803.2)**	**(817.6)**	**(331.8)**
투자자산감소(증가)	(8.5)	(2.5)	0.3	(0.0)	(0.3)
자본증가(감소)	(472.9)	(313.3)	(500.0)	(500.0)	0.0
기타	(587.4)	(508.4)	(303.5)	(317.6)	(331.5)
재무활동 현금흐름	**(423.4)**	**(509.0)**	**(246.7)**	**(246.7)**	**(246.7)**
금융부채증가(감소)	115.8	(166.5)	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(323.4)	(109.4)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(215.8)	(233.1)	(246.7)	(246.7)	(246.7)
현금의 증감	**(118.9)**	**(109.8)**	**410.5**	**164.3**	**667.4**
Unlevered CFO	1,680.3	1,702.8	1,474.4	1,476.2	1,479.5
Free Cash Flow	763.3	888.0	868.0	840.7	1,332.6

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성에스디에스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.13	BUY	220,000		
25.1.5	BUY	190,000	-25.60%	1.84%
24.5.21	BUY	220,000	-32.64%	-23.64%
	담당자 변경			

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2026년 4월 6일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 03일