삼성에스디에스 (018260)

성장과 가치 제고라는 명확한 목표 제시

BUY

목표주가(12M)	220,000원
현재주가(4.23)	178,400원

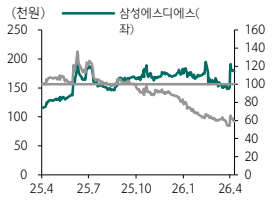
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,475.81
52주 최고/최저(원)	195,000/119,200
시가총액(십억원)	13,804.2
시가총액비중(%)	0.26
발행주식수(천주)	77,377.8
60일 평균 거래량(천주)	265.2
60일 평균 거래대금(십억원)	45.4
외국인지분율(%)	21.22
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 11 인	48.92
국민연금공단	8.70

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	14,428.1	15,316.2
영업이익(십억원)	975.2	1,109.3
순이익(십억원)	828.1	938.5
EPS(원)	10,437	11,807
BPS(원)	134,713	143,087

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	13,828.2	13,929.9	14,085.2	14,731.9
영업이익	911.1	957.1	838.7	1,079.8
세전이익	1,102.8	1,075.8	1,004.5	1,241.7
순이익	757.0	759.5	707.0	870.1
EPS	9,783	9,816	9,137	11,244
증감율	9.16	0.34	(6.92)	23.06
PER	13.06	17.47	19.53	15.87
PBR	1.06	1.34	1.33	1.25
EV/EBITDA	3.44	5.07	4.51	3.96
ROE	8.42	7.89	6.97	8.14
BPS	120,638	128,172	134,121	142,176
DPS	2,900	3,190	3,190	3,190

Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1Q26 Re: 컨센서스 하회

삼성에스디에스는 1분기 매출액 3조 3,529억원(-3.9%YoY, -5.2%QoQ), 영업이익 783억원(-70.8%YoY, -65.4%QoQ. OPM 2.3%)으로 컨센서스를 크게 하회했다. 주요 요인은 1) 퇴직금 산정 기준 변경에 따른 일회성 비용(1,120억원), 2) IT 서비스 부문 사업 확대를 위한 투자 확대 영향이다. 1분기 IT 서비스 부문 매출액은 1조 6,105억원(+0.6%YoY, -3.5%QoQ)을 클라우드 매출액은 6,909억원(+5.8%YoY, +0.5%QoQ)을 기록했다. CSP 매출액은 2,982억원(+11.6%YoY, +9.9%QoQ)을, MSP 매출액은 2,958억원(+4.0%YoY, -5.0%QoQ)을 기록했다. 공공/금융 업종 AX 확대에 따른 사업화가 진행 중이나 수주 사업의 특성상 이번 분기에는 비용의 우선 집행이 컸던 것으로 파악된다. 1분기 물류 부문 매출액은 1조 7,424억원(-7.8%YoY, -6.7%QoQ)을 기록했다. 중동발 지정학적 이슈에 맞물려 운임은 상승했으나 물동량 감소가 이를 상회한 영향이다.

실적은 하반기로 갈수록 좋다

2026년은 매출액 14조 852억원(+1.1%YoY), 영업이익 8,387억원(-12.4%YoY, OPM 6.0%)을 기록할 전망이다. IT 서비스 매출액은 6조 8,343억원(+4.4%YoY), 연간 클라우드 매출액은 3조 515억원(+13.8%YoY)으로 추정한다. 공공/금융 AX 사업, 범정부 AI SaaS 매출 발생으로 2분기부터 하반기까지 실적 개선이 점차 확인될 것으로 예상한다`. B300 GPUaaS, 구글 클라우드 협업을 통한 GDC 서비스는 국내 고성능 AI 추론 수요 증가 시기에 경쟁력으로 작동할 것이다. 우호적인 캡티브 상황에 따른 수주 증가 가능성은 추가 업사이드 요인이다.

2031년까지 그려진 청사진

삼성에스디에스는 이번 실적발표에서 2031년까지 총 10조원을 투자할 계획을 발표했다. 구성은 AI 인프라(구미AI 데이터센터, 국가 AI컴퓨팅센터, 신규 데이터센터) 5조원. AX·AI 서비스, AI 플랫폼/솔루션 1조원. 인오가닉 성장/신사업(M&A) 4조원이다. 지난 15일 공개한 KKR과의 파트너십을 통해 글로벌 네트워크 기반 투자 기회를 발굴하고 KRR 포트폴리오 기업과의 사업 협력을 추진할 예정이다. M&A는 3가지 방향으로 추진한다. 1) 미국·아시아 소프트웨어/IT 서비스 기업 인수를 통한 시장 확대, 2) 신사업(피지컬AI/디지털자산) 진출, 3) 기존 AI·클라우드 서비스 강화다. 4조원을 할당한 만큼 과거 엠로와 같은 소규모 볼트-온 딜이 아닌 대형 M&A의 가능성이 높다고 판단한다. KKR의 포트폴리오 중 단기간 시너지를 낼 수 있는 기업은 STT GDC다. STT GDC는 6월 가산 데이터센터(30MW)를 개소할 예정이다. AI 클라우드 수요에 따라 DBO 혹은 임차 형태로 참여를 기대한다. 중장기 계획을 통해 기업의 방향성이 구체화되었다는 측면에서 긍정적이며 향후 국내 AI 클라우드 수요 증가, KRR과의 협업이 가시화되며 기업 가치는 상승할 것이라 전망한다.

도표 1. 1Q26 Review

(단위: 십억원, %)

항목	1Q26P	1Q25	4Q25	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)	기존 추정치	차이(%)
영업수익	3,352.9	3,489.8	3,536.8	(3.9)	(5.2)	3,463.9	(3.2)	3,289.3	1.9
영업이익	78.3	268.5	226.1	(70.8)	(65.4)	187.4	(58.2)	164.8	(52.4)
당기순이익	91.8	217.7	187.9	(57.8)	(51.2)	194.4	(52.8)	151.7	(39.5)
영업이익률(%)	2.3	7.7	6.4			5.4		6.6	
당기순이익률(%)	2.7	6.2	5.3			5.6		5.6	

자료: 하나증권

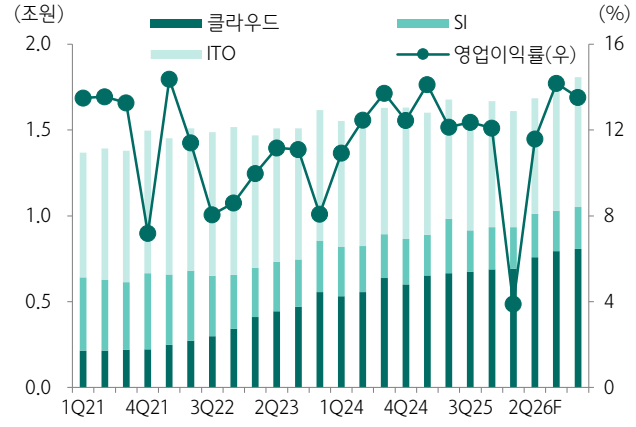
도표 2. 삼성에스디에스 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	**3,489.8**	**3,512.0**	**3,391.3**	**3,536.8**	**3,352.9**	**3,384.6**	**3,596.6**	**3,751.2**	**13,929.9**	**14,085.2**
YoY(%)	7.5	4.2	(5.0)	(2.9)	(3.9)	(3.6)	6.1	6.1	0.7	1.1
IT서비스	**1,600.4**	**1,678.4**	**1,595.7**	**1,669.0**	**1,610.5**	**1,686.0**	**1,729.1**	**1,808.7**	**6,543.5**	**6,834.3**
YoY(%)	3.0	5.8	(2.1)	2.3	0.6	0.5	8.4	8.4	2.2	4.4
클라우드	652.9	665.2	674.6	687.6	690.9	758.0	794.9	807.7	2,680.3	3,051.5
YoY(%)	23.0	19.6	5.9	14.7	5.8	14.0	17.8	17.5	15.4	13.8
CSP	267.1	264.6	280.0	271.3	298.2	308.5	327.0	320.8	1,083.0	1,254.5
MSP	284.3	297.4	294.3	311.2	295.8	336.0	355.5	366.0	1,187.2	1,353.4
Saas	101.5	103.2	100.3	105.1	96.9	113.5	112.3	120.9	410.1	443.6
SI	235.6	318.1	241.4	246.3	242.7	254.5	234.2	243.8	1,041.4	975.2
ITO	711.9	695.1	679.7	735.1	676.9	673.5	700.1	757.2	2,821.8	2,807.7
물류	**1,889.4**	**1,833.6**	**1,795.6**	**1,867.8**	**1,742.4**	**1,698.6**	**1,867.4**	**1,942.5**	**7,386.4**	**7,250.9**
YoY(%)	11.6	2.9	(7.4)	(7.1)	(7.8)	(7.4)	4.0	4.0	(0.5)	(1.8)
매출총이익	**545.7**	**522.9**	**497.4**	**513.9**	**394.0**	**520.0**	**551.2**	**575.1**	**2,080.0**	**2,040.4**
YoY(%)	11.3	4.7	(3.6)	1.4	(27.8)	(0.6)	10.8	11.9	3.4	(1.9)
매출총이익률(%)	15.6	14.9	14.7	14.5	11.8	15.4	15.3	15.3	14.9	14.5
영업이익	**268.5**	**230.2**	**232.3**	**226.1**	**78.3**	**217.3**	**271.3**	**271.8**	**957.1**	**838.7**
YoY(%)	18.9	4.2	(8.1)	6.9	(70.8)	(5.6)	16.8	20.2	5.0	(12.4)
영업이익률(%)	7.7	6.6	6.8	6.4	2.3	6.4	7.5	7.2	6.9	6.0
당기순이익	**217.7**	**176.0**	**201.1**	**187.9**	**91.8**	**184.4**	**222.2**	**227.0**	**782.7**	**725.4**
YoY(%)	0.4	(7.6)	8.2	(4.3)	(57.8)	4.8	10.5	20.8	(0.9)	(7.3)
당기순이익률(%)	6.2	5.0	5.9	5.3	2.7	5.4	6.2	6.1	5.6	5.1
지배주주지분 순이익	211.5	170.6	195.2	182.3	92.4	178.9	215.5	220.2	759.5	707.0
비지배주주지분 순이익	6.2	5.4	5.9	5.6	(0.6)	5.5	6.6	6.8	23.1	18.3

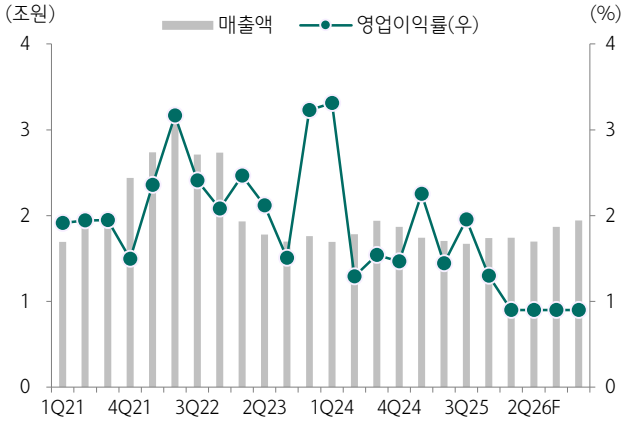
자료: 하나증권

도표 3. IT 서비스 부문 분기별 매출, 영업이익률 추이



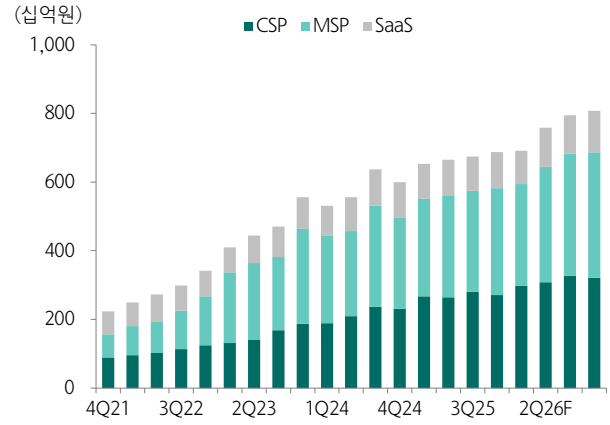
자료: 삼성에스디에스, 하나증권

도표 4. 물류 부문 분기별 매출, 영업이익률 추이



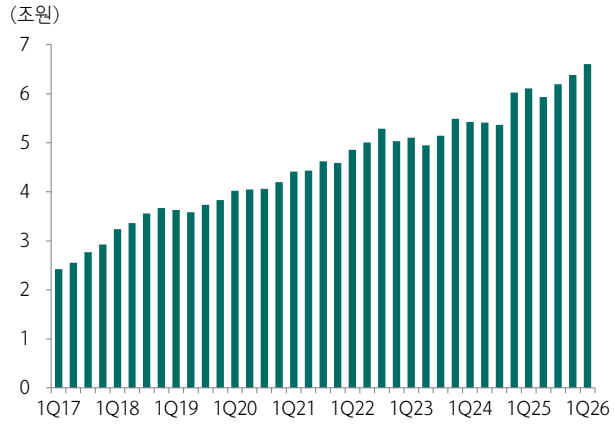
자료: 삼성에스디에스, 하나증권

도표 5. 클라우드 부문 분기별 매출 추이



자료: 삼성에스디에스, 하나증권

도표 6. 현금 및 현금성자산 보유 추이

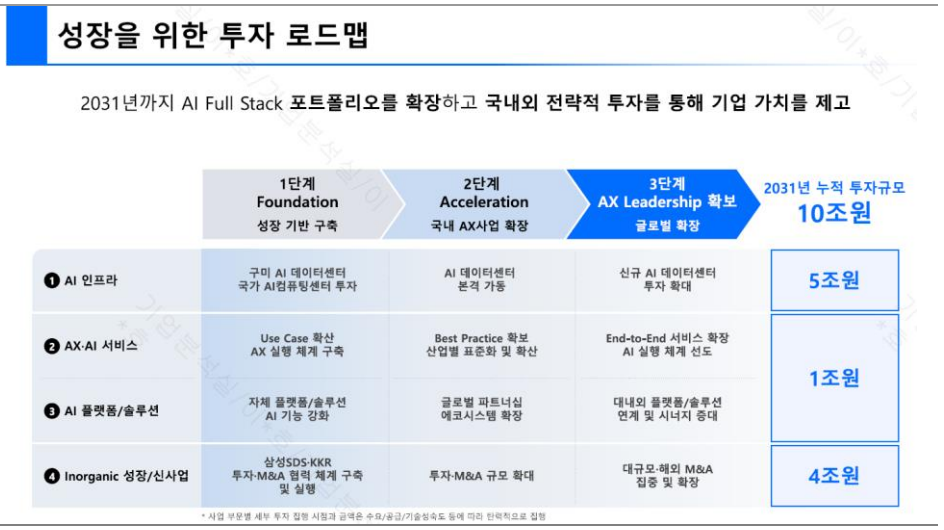


주: 현금 및 현금성자산 + 단기금융자산
자료: 삼성에스디에스, 하나증권

도표 7. 삼성SDS & KKR

자료: 삼성SDS, 하나증권

도표 8. 투자 로드맵



자료: 삼성SDS, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**13,828.2**	**13,929.9**	**14,085.2**	**14,731.9**	**15,461.1**
매출원가	11,815.9	11,849.8	12,044.9	12,415.7	12,934.9
매출총이익	2,012.3	2,080.1	2,040.3	2,316.2	2,526.2
판관비	1,101.2	1,122.9	1,201.6	1,236.4	1,307.1
영업이익	**911.1**	**957.1**	**838.7**	**1,079.8**	**1,219.1**
금융손익	173.7	118.1	156.4	154.7	167.2
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**	**1,004.5**	**1,241.7**	**1,393.6**
법인세	313.3	293.1	279.1	344.8	386.6
계속사업이익	789.5	782.7	725.4	896.9	1,007.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**789.5**	**782.7**	**725.4**	**896.9**	**1,007.0**
비지배주주지분 순이익	32.5	23.1	18.3	26.8	30.1
지배주주순이익	**757.0**	**759.5**	**707.0**	**870.1**	**976.9**
지배주주지분포괄이익	901.6	805.9	726.3	898.1	1,008.3
NOPAT	652.3	696.3	605.7	779.9	880.9
EBITDA	1,518.1	1,587.1	1,363.7	1,445.2	1,474.0
성장성(%)					
매출액증가율	4.15	0.74	1.11	4.59	4.95
NOPAT증가율	13.40	6.75	(13.01)	28.76	12.95
EBITDA증가율	6.85	4.55	(14.08)	5.98	1.99
영업이익증가율	12.73	5.05	(12.37)	28.75	12.90
(지배주주)순익증가율	9.17	0.33	(6.91)	23.07	12.27
EPS증가율	9.16	0.34	(6.92)	23.06	12.27
수익성(%)					
매출총이익률	14.55	14.93	14.49	15.72	16.34
EBITDA이익률	10.98	11.39	9.68	9.81	9.53
영업이익률	6.59	6.87	5.95	7.33	7.88
계속사업이익률	5.71	5.62	5.15	6.09	6.51

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**9,003.8**	**9,405.7**	**11,232.4**	**11,828.9**	**12,370.7**
금융자산	6,024.0	6,380.2	8,023.5	8,478.5	8,841.4
현금성자산	1,668.8	1,559.0	2,910.1	3,139.3	3,217.4
매출채권	1,720.3	1,789.7	1,898.2	1,981.9	2,087.7
재고자산	19.0	15.5	16.4	17.1	18.1
기타유동자산	1,240.5	1,220.3	1,294.3	1,351.4	1,423.5
비유동자산	**4,234.5**	**4,048.0**	**4,029.8**	**4,169.7**	**4,521.5**
투자자산	156.3	165.3	172.1	177.4	184.1
금융자산	45.4	52.4	52.4	52.4	52.4
유형자산	1,773.9	1,751.7	1,753.2	1,910.0	2,273.8
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**	**15,262.2**	**15,998.7**	**16,892.2**
유동부채	**2,495.4**	**2,331.8**	**2,423.3**	**2,495.3**	**2,610.7**
금융부채	266.5	262.2	262.2	262.2	262.2
매입채무	707.3	584.8	590.7	596.6	628.4
기타유동부채	1,521.6	1,484.8	1,570.4	1,636.5	1,720.1
비유동부채	**1,037.5**	**859.0**	**2,097.4**	**2,111.6**	**2,129.6**
금융부채	**717.0**	**554.9**	**1,774.9**	**1,774.9**	**1,774.9**
기타비유동부채	320.5	304.1	322.5	336.7	354.7
부채총계	**3,532.9**	**3,190.8**	**4,520.7**	**4,607.0**	**4,740.3**
지배주주지분	**9,333.1**	**9,916.1**	**10,376.4**	**10,999.7**	**11,729.8**
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	8,990.5	9,613.8	10,343.9
비지배주주지분	**372.3**	**346.8**	**365.1**	**392.0**	**422.1**
자본총계	**9,705.4**	**10,262.9**	**10,741.5**	**11,391.7**	**12,151.9**
순금융부채	(5,040.5)	(5,563.1)	(5,986.4)	(6,441.4)	(6,804.3)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	9,783	9,816	9,137	11,244	12,624
BPS	120,638	128,172	134,121	142,176	151,612
CFPS	21,716	22,006	17,801	18,675	19,048
EBITDAPS	19,619	20,511	17,624	18,677	19,050
SPS	178,711	180,024	182,032	190,389	199,814
DPS	2,900	3,190	3,190	3,190	3,190
주가지표(배)					
PER	13.06	17.47	19.53	15.87	14.13
PBR	1.06	1.34	1.33	1.25	1.18
PCFR	5.89	7.79	10.02	9.55	9.37
EV/EBITDA	3.44	5.07	4.51	3.96	3.66
PSR	0.72	0.95	0.98	0.94	0.89
재무비율(%)					
ROE	8.42	7.89	6.97	8.14	8.60
ROA	5.92	5.69	4.92	5.57	5.94
ROIC	17.28	18.80	16.93	21.53	22.86
부채비율	36.40	31.09	42.09	40.44	39.01
순부채비율	(51.93)	(54.21)	(55.73)	(56.54)	(55.99)
이자보상배율(배)	18.23	18.87	11.16	11.56	13.05

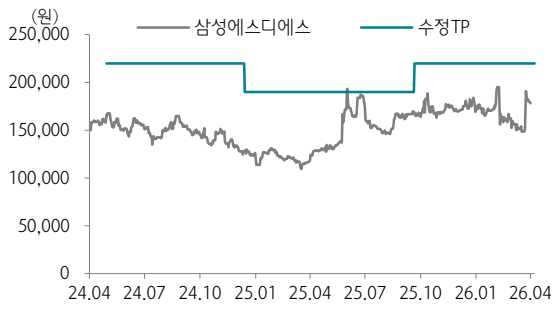
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**1,238.0**	**1,203.3**	**1,272.1**	**1,277.4**	**1,282.9**
당기순이익	789.5	782.7	725.4	896.9	1,007.0
조정	700.2	767.4	517.5	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	(0.1)	0.0	(0.0)
영업활동자산부채변동	(251.7)	(346.8)	29.2	22.5	28.4
투자활동 현금흐름	**(1,068.8)**	**(824.2)**	**(791.6)**	**(723.5)**	**(884.2)**
투자자산감소(증가)	(8.5)	(2.5)	0.6	2.2	0.8
자본증가(감소)	(472.9)	(313.3)	(500.0)	(500.0)	(600.0)
기타	(587.4)	(508.4)	(292.2)	(225.7)	(285.0)
재무활동 현금흐름	**(423.4)**	**(509.0)**	**973.3**	**(246.7)**	**(246.7)**
금융부채증가(감소)	115.8	(166.5)	1,220.0	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)**	**1,550.4**	**229.3**	**78.1**
Unlevered CFO	1,680.3	1,702.8	1,377.4	1,445.0	1,473.9
Free Cash Flow	763.3	888.0	772.1	777.4	682.9

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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 24일 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 24일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 21일