한화투자증권

2026년 4월 24일
기업분석

삼성에스디에스 (018260)

낮은 주가 레벨, 기대해볼 만한 투자 성과

▶Analyst 김소혜 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

Buy (유지)

목표주가(유지): 210,000원

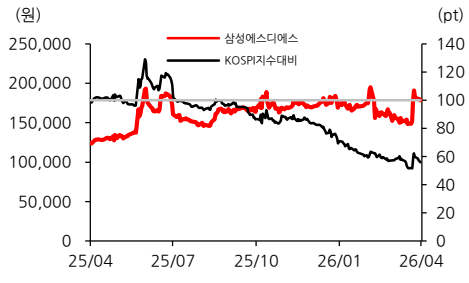
현재 주가(4/23)	178,400 원
상승여력	▲17.7%
시가총액	138,042 억원
발행주식수	77,378 천주
52 주 최고가 / 최저가	195,000 / 119,200 원
90 일 일평균 거래대금	459.16 억원
외국인 지분율	21.1%
주주 구성	
삼성전자 (외 12 인)	48.9%
국민연금공단 (외 1 인)	8.7%
삼성에스디에스우리사주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	17.1	2.2	9.0	49.7
상대수익률(KOSPI)	-2.7	-27.5	-59.4	-106.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	13,828	13,930	14,278	15,008
영업이익	911	957	868	1,033
EBITDA	1,518	1,587	1,486	1,576
지배주주순이익	757	760	765	898
EPS	9,783	9,816	9,894	11,612
순차입금	-5,040	-5,563	-6,248	-6,925
PER	18.2	18.2	18.0	15.4
PBR	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	5.8	5.2	5.1	4.4
배당수익률	1.6	1.8	1.8	1.8
ROE	8.4	7.9	7.5	8.3

주가 추이



동사의 1Q26 실적은 퇴직금 관련 일회성 비용 반영으로 컨센서스를 크게 하회했습니다. 동사는 6 조 원이 넘는 현금을 보유하고도 그간 M&A 및 향후 성장을 위한 투자에 소극적이라는 밸류에이션 디레이팅 요인을 지적 받아왔습니다. 올해는 보다 적극적인 투자 성과가 확인될 것으로 예상합니다.

1Q26 실적은 일회성 비용 반영되며 컨센서스 하회

동사의 1Q26 실적은 매출액 3.35조 원, 영업이익 783억 원을 기록하며 시장 기대치를 크게 하회했다. 퇴직금 관련 일회성 비용이 1,120억 원 반영된 이유도 있지만, 일회성을 제외하고도 주요 관계사의 프로젝트 종료 및 대외 사업 확대를 위한 투자가 지속되며 매출과 마진 모두 기존 예상보다 부진했다. 클라우드 매출은 YoY 5.8% 성장, CSP와 MSP 매출은 YoY 각각 12%, 4% 증가했다. 물류 매출액은 YoY 7.8% 감소했는데, 대외이슈로 인한 물동량 감소 및 운임 하락세가 영향을 미쳤다. IT서비스와 물류 영업이익률은 각각 3.9%(QoQ -8.1%p), 0.9%(QoQ -0.5%p)를 기록했다.

2분기 실적 정상화 전망, 10조 투자 계획 발표

2분기 영업이익은 2,370억 원이 전망된다. 부진했던 클라우드 매출액은 YoY 11.6% 성장해, 영업이익률도 평상 수준으로 정상화될 것으로 예상한다. 동사는 이번 실적발표에서 31년까지 10조 원 규모의 투자 로드맵을 발표하면서 자본 활용에 대한 적극적 의지를 내비쳤다. AI인프라(5조), M&A(4조), AI서비스/플랫폼 솔루션(1조)으로 영역으로 구분했으며, 5조원의 규모로 책정된 AI인프라 분야는 구미AIDC(60MW, 2.1조) 및 AI컴퓨팅센터(1~2천억), DC 증설(60MW, 2조), 장비교체/시설(1조)로 세부화했다.

투자의견 BUY와 목표주가 21만 원 유지

동사에 대한 목표주가와 투자의견을 그대로 유지한다. 동사는 6조 원이 넘는 현금을 보유하고도 그간 M&A 및 향후 성장을 위한 투자에 소극적이라는 밸류에이션 디레이팅 요인을 지적 받아왔다. 올해는 자본 활용 전략에 대한 모멘텀을 보다 기대해볼 수 있는 시기라고 본다. 연중 가시적인 성과가 확인된다면 멀티플 할인 요인이 해소될 것으로 예상한다.

[표1] 삼성에스디에스 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,490	3,512	3,391	3,537	3,353	3,577	3,582	3,766	13,828	13,930	14,278	15,008
IT 서비스	1,600	1,678	1,596	1,669	1,611	1,763	1,713	1,811	6,402	6,544	6,897	7,513
SI	236	318	241	246	243	326	251	253	1,079	1,041	1,073	1,108
ITO	712	695	680	735	677	695	672	726	2,999	2,822	2,770	2,850
클라우드	653	665	675	688	691	743	790	831	2,324	2,680	3,055	3,555
물류 BPO	1,889	1,834	1,796	1,868	1,742	1,814	1,869	1,956	7,427	7,386	7,381	7,495
매출비중(%)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
IT 서비스	46	48	47	47	48	49	48	48	46	47	48	50
물류 BPO	54	52	53	53	52	51	52	52	54	53	52	50
영업이익	268.5	230.2	232.3	226.1	78.3	237.0	281.8	271.2	911	957	868	1,033
영업이익률(%)	7.7	6.6	6.8	6.4	2.3	6.6	7.9	7.2	6.6	6.9	6.1	6.9
IT 서비스	226	204	197	200	63	208	252	242	773	827	765	905
영업이익률(%)	14.1	12.1	12.4	12.0	3.9	11.8	14.7	13.4	12.1	12.6	11.1	12.0
물류 BPO	43	27	35	26	15	29	30	29	139	130	104	128
영업이익률(%)	2.3	1.4	2.0	1.4	0.9	1.6	1.6	1.5	1.9	1.8	1.4	1.7
당기순이익	217.6	176.0	201.1	187.9	91.8	203.4	238.2	233.3	789.5	782.0	765.3	898
당기순이익률(%)	6.2	5.0	5.9	5.3	2.7	5.7	6.7	6.2	5.7	5.6	5.4	6.0
YoY(%)												
매출액	7.5	4.2	-5.0	-2.9	-3.9	1.9	5.6	6.5	4.2	0.7	2.5	5.1
IT 서비스	3.0	5.8	-2.1	2.3	0.6	5.1	7.3	8.5	4.8	2.2	5.4	8.9
SI	-18.2	18.8	-5.9	-7.5	3.0	2.4	4.0	2.7	-6.3	-3.4	3.0	3.3
ITO	-3.1	-8.9	-7.7	-4.0	-4.9	0.0	-1.2	-1.2	-2.4	-5.9	-1.8	2.9
클라우드	23.0	19.6	5.9	14.7	5.8	11.6	17.1	20.9	23.5	15.4	14.0	16.4
물류 BPO	11.6	2.9	-7.4	-7.1	-7.8	-1.1	4.1	4.7	3.6	-0.5	-0.1	1.5
영업이익	18.9	4.2	-8.1	6.9	-70.8	3.0	21.3	20.0	12.7	5.0	-9.3	19.0
IT 서비스	33.0	2.9	-11.5	10.0	-72.1	2.1	27.7	20.8	15.3	7.0	-7.5	18.3
물류 BPO	-24.1	15.2	17.4	-12.2	-64.1	9.5	-14.8	13.3	0.2	-6.1	-20.4	23.6
당기순이익	0.3	-7.6	8.2	-4.3	-57.8	15.5	18.5	24.2	12.5	-0.9	-2.1	17.4

자료: 삼성에스디에스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	13,277	13,828	13,930	14,278	15,008
매출총이익	1,796	2,012	2,080	2,132	2,241
영업이익	808	911	957	868	1,033
EBITDA	1,421	1,518	1,587	1,486	1,576
순이자손익	143	133	136	146	154
외화관련손익	4	41	-18	0	0
지분법손익	6	5	6	0	0
세전계속사업손익	986	1,103	1,076	1,029	1,198
당기순이익	701	790	783	765	898
지배주주순이익	693	757	760	765	898
증가율(%)					
매출액	-23.0	4.2	0.7	2.5	5.1
영업이익	-11.8	12.7	5.0	-9.3	19.0
EBITDA	-0.5	6.8	4.5	-6.4	6.1
순이익	-37.9	12.6	-0.9	-2.2	17.4
이익률(%)					
매출총이익률	13.5	14.6	14.9	14.9	14.9
영업이익률	6.1	6.6	6.9	6.1	6.9
EBITDA 이익률	10.7	11.0	11.4	10.4	10.5
세전이익률	7.4	8.0	7.7	7.2	8.0
순이익률	5.3	5.7	5.6	5.4	6.0

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	8,160	9,004	9,406	10,271	11,173
현금성자산	5,491	6,024	6,380	7,065	7,742
매출채권	2,229	2,534	2,595	2,757	2,963
재고자산	24	19	15	17	18
비유동자산	4,161	4,235	4,048	3,863	3,771
투자자산	1,687	1,647	1,472	1,525	1,580
유형자산	1,654	1,774	1,752	1,489	1,318
무형자산	819	814	824	849	872
자산총계	12,321	13,238	13,454	14,134	14,944
유동부채	2,392	2,495	2,332	2,485	2,634
매입채무	1,663	1,703	1,603	1,737	1,867
유동성이자부채	211	267	262	262	262
비유동부채	954	1,037	859	868	877
비유동이자부채	657	717	555	555	555
부채총계	3,345	3,533	3,191	3,352	3,511
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	1,297
이익잉여금	7,447	7,995	8,530	9,049	9,700
자본조정	-125	2	50	50	50
자기주식	-2	-2	-2	-2	-2
자본총계	8,976	9,705	10,263	10,781	11,433

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	1,461	1,238	1,203	1,364	1,375
당기순이익	701	790	783	765	898
자산상각비	613	607	630	617	543
운전자본증감	-106	-252	-347	-28	-75
매출채권 감소(증가)	194	-233	-32	-162	-206
재고자산 감소(증가)	0	0	0	-1	-1
매입채무 증가(감소)	-12	-60	-112	134	130
투자현금흐름	-622	-1,069	-824	-628	-655
유형자산처분(취득)	-445	-473	-313	-323	-340
무형자산 감소(증가)	-29	-52	-44	-56	-56
투자자산 감소(증가)	-51	-552	-466	-196	-204
재무현금흐름	-463	-423	-509	-247	-247
차입금의 증가(감소)	-208	-212	-242	0	0
자본의 증가(감소)	-251	-211	-230	-247	-247
배당금의 지급	-251	-216	-233	-247	-247
총현금흐름	1,510	1,680	1,703	1,392	1,450
(-)운전자본증가(감소)	-187	262	205	28	75
(-)설비투자	451	475	315	323	340
(+)자산매각	-24	-50	-42	-56	-56
Free Cash Flow	1,222	893	1,141	985	979
(-)기타투자	390	-19	143	53	55
잉여현금	832	911	998	932	924
NOPLAT	575	652	696	646	775
(+) Dep	613	607	630	617	543
(-)운전자본투자	-187	262	205	28	75
(-)Capex	451	475	315	323	340
OpFCF	924	522	806	912	902

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	8,962	9,783	9,816	9,894	11,612
BPS	111,893	120,618	128,152	134,854	143,272
DPS	2,700	2,900	3,190	3,190	3,190
CFPS	19,509	21,716	22,006	17,984	18,739
ROA(%)	5.7	5.9	5.7	5.5	6.2
ROE(%)	8.2	8.4	7.9	7.5	8.3
ROIC(%)	13.8	15.0	15.4	14.5	17.8
Multiples(x,%)					
PER	19.0	18.2	18.2	18.0	15.4
PBR	1.5	1.5	1.4	1.3	1.2
PSR	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9
PCR	8.7	8.2	8.1	9.9	9.5
EV/EBITDA	6.0	5.8	5.2	5.1	4.4
배당수익률	1.6	1.6	1.8	1.8	1.8
안정성(%)					
부채비율	37.3	36.4	31.1	31.1	30.7
Net debt/Equity	-51.5	-51.9	-54.2	-58.0	-60.6
Net debt/EBITDA	-325.4	-332.0	-350.5	-420.5	-439.5
유동비율	341.2	360.8	403.4	413.4	424.1
이자보상배율(배)	21.2	18.2	18.9	18.0	21.4
자산구조(%)					
투하자본	37.0	37.0	36.6	33.7	31.8
현금+투자자산	63.0	63.0	63.4	66.3	68.2
자본구조(%)					
차입금	8.8	9.2	7.4	7.0	6.7
자기자본	91.2	90.8	92.6	93.0	93.3

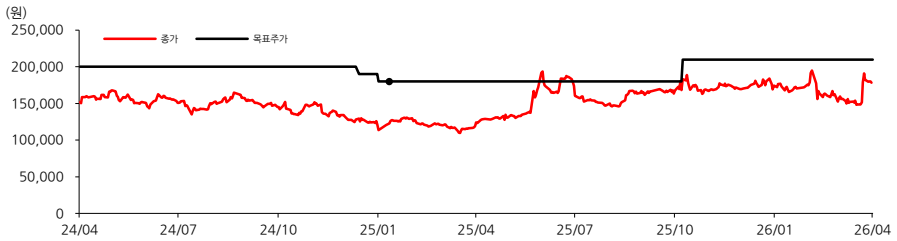
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 4 월 24 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김소혜, 김나우)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[삼성에스디에스 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.04.25	2024.04.26	2024.05.29	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000
일 시	2024.06.28	2024.07.26	2024.08.12	2024.08.30	2024.09.03	2024.11.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000
일 시	2024.12.04	2025.01.06	2025.01.24	2025.04.25	2025.06.05	2025.06.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	200,000	190,000	180,000	180,000	180,000	180,000
일 시	2025.07.25	2025.09.04	2025.09.10	2025.09.26	2025.10.31	2025.11.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	180,000	180,000	180,000	180,000	210,000	210,000
일 시	2025.12.08	2025.12.26	2026.01.09	2026.03.16	2026.04.15	2026.04.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.01.06	Buy	190,000	-33.92	-31.63
2025.01.24	Buy	180,000	-19.66	7.50
2025.10.31	Buy	210,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 03 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%