

인터넷/게임

삼성에스디에스 018260

선명한 중장기 목표 제시

Jul 8 2026

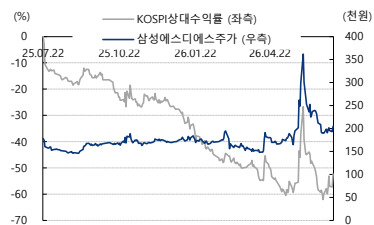
BUY 유지

TP 250,000 원 상향

Company Data

현재가(07/07)	205,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	362,000 원
52 주 최저가(보통주)	145,900 원
KOSPI (07/07)	7656.31p
KOSDAQ (07/07)	831.23p
자본금	387 억원
사기총액	158,624 억원
발행주식수(보통주)	7,738 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	45.0 만주
평균거래대금(60 일)	948 억원
외국인지분(보통주)	18.09%
주요주주	
삼성전자 외 10인	48.90%
국민연금공단	8.70%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-18.8	15.4	23.5
상대주가	-13.5	-31.4	-50.7

2Q26 preview: 영업이익 컨센서스 상회 예상

매출 3,67조원(YoY +4.6%), 영업이익은 2,350억원(+2.1%)로 컨센서스(매출 3,54조원, 이익 2,293억 원) 소폭 상회 예상. IT서비스 매출은 클라우드 부문이 매출 성장을 견인하며 1,77조원(YoY +5.2%) 기록 추정. 세부적으로 AX 수요 확대에 따른 GPUaaS, 글로벌 클라우드 네트워크 서비스 증가에 따른 CSP(+16.8%), 금융&공공 업종 매출 증가 및 글로벌 파트너사 협력 통한 MSP(+18.1%) 성장에 따라 클라우드 매출은 YoY +15.7% 성장하는 가운데, SI(-15.0%) 및 ITO(+4.0%) 매출은 전반적인 감소 기조 지속 전망. IT서비스 부문 영업이익은 대외 고객 확보, 사업 확대를 위한 투자로 208억원(YoY +2.3%, OPM 11.8%)를 기록 추정. 물류 매출은 유통할증료 인상분 전가와 관계사 프로젝트 물류 영향으로 1.91조원(+4.1%), 동 부문 영업이익은 전년동기와 유사한 OPM을 유지하며 267억원(YoY +0.8%, OPM 1.4%) 기록 전망

투자의견 Buy 유지, 목표주가 250,000원으로 상향

투자의견 매수 유지, 목표주가 250,000원으로 +15.7% 상향(중전 216,000원). 목표주가 상향은 산정 기준 연도를 2027년으로 변경해 영업가치 16.0조원(2027년 지배순이익 추정치 9,103억원 및 target PER 17.6배 적용)과 현금 및 단기금융상품 가치 3.3조원(50% 할인한 수치)을 인식함으로써 적정 시가총액을 19.3조원으로 산출함에 따름

동사는 26년 7월 3일 애널리스트 데이를 통해 1) 캡티브형 CapEx 모델, 한국 AICC 등 공동투자 중심의 Equity 모델, 3) 외부 엔터프라이즈형 DBO 모델을 통한 AI 인프라 시장 공략 전략을 구체적으로 공개([도표 2~5]). 1차 확장 Phase에서 캡티브 중심의 CapEx 모델(레거시 DC, 동탄 & 구미 AI DC)를 통해 기존 114MW(연 매출 1.1조원)에 2029년까지 140MW를 확장하고, Equity 모델(한국 AICC)을 통해서도 40MW(2028년)을 확장할 계획. 동탄 DC 서관(26년, 20MW), 구미 AI DC(29년, 60MW), 한국 AICC(28년, 40MW)는 풀램프업 기준으로 MW당 약 200억원 이상, 연 매출 2.5조원 창출 가능 추정. 동탄 AI DC는 계열사향으로 총 120MW, 한국 AICC는 정부향으로 최대 210MW까지 증축 가능해 2차 확장시 추가 매출 창출 예상. DBO사업에 있어서는 2031년까지 500MW의 누적 수주 달성, 연매출 기준 1조원 기여 목표. 이미 1개 고객사와 계약 체결 상태로, 17개에 달하는 DC를 설계, 건설, 운영해본 기술과 경험을 기반으로 추론 수요 증가에 따른 아시아 태평양 지역 DC 건설 수요 증가에 따른 수혜 예상. 인프라 확장기에 넉넉한 가용현금과 확실한 장기 수요를 뒷받침할 캡티브 및 정부 수요는 장점으로 작용할 것으로 전망

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	13,828	13,930	14,425	15,212	16,168
YoY(%)	4.2	0.7	3.6	5.5	6.3
영업이익(십억원)	911	957	851	1,081	1,193
OP 마진(%)	6.6	6.9	5.9	7.1	7.4
순이익(십억원)	790	783	764	938	1,024
EPS(원)	9,783	9,816	9,795	11,764	12,832
YoY(%)	9.2	0.3	-0.2	20.1	9.1
PER(배)	13.1	17.5	20.9	17.4	16.0
PCR(배)	6.0	7.9	7.1	6.3	5.9
PBR(배)	1.1	1.3	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	3.4	5.1	6.9	5.6	4.9
ROE(%)	8.4	7.9	7.5	8.5	8.7



[인터넷/게임] 김동우
3771- 9249
20210135@iprovest.com

[도표 1] 삼성에스디에스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,490	3,512	3,391	3,537	3,353	3,674	3,627	3,772	13,828	13,930	14,425	15,212
성장률(YoY %)	7.5%	4.2%	-5.0%	-2.9%	-3.9%	4.6%	6.9%	6.7%	4.2%	0.7%	3.6%	5.5%
IT서비스	1,600	1,678	1,596	1,669	1,611	1,765	1,743	1,845	6,402	6,544	6,963	7,618
SI	236	318	241	246	243	272	237	241	1,079	1,041	993	1,005
ITO	712	695	680	735	677	724	685	716	2,999	2,822	2,802	2,824
Cloud	653	665	675	688	691	769	820	888	2,324	2,680	3,168	3,788
CSP	267	265	280	271	298	309	324	336	866	1,083	1,268	1,506
MSP	284	297	294	311	296	351	381	433	1,062	1,187	1,461	1,815
SaaS	102	103	100	105	97	109	114	119	396	410	439	466
물류	1,889	1,834	1,796	1,868	1,742	1,908	1,884	1,927	7,427	7,386	7,462	7,594
영업이익	269	230	232	226	78	235	266	271	911	957	850	1,081
성장률(YoY %)	18.9%	4.2%	-8.1%	6.9%	-70.8%	2.1%	14.7%	19.8%	12.7%	5.0%	-11.1%	27.1%
OPM(%)	7.7%	6.6%	6.8%	6.4%	2.3%	6.4%	7.3%	7.2%	6.6%	6.9%	5.9%	7.1%
IT서비스	226	204	197	200	63	208	223	238	773	827	732	937
OPM(%)	14.1%	12.1%	12.4%	12.0%	3.9%	11.8%	12.8%	12.9%	12.1%	12.6%	10.5%	12.3%
물류	43	27	35	26	15	27	43	33	139	130	118	144
OPM(%)	2.3%	1.4%	2.0%	1.4%	0.9%	1.4%	2.3%	1.7%	1.9%	1.8%	1.6%	1.9%
당기순이익	218	176	201	188	92	200	224	248	790	783	764	938
NPM(%)	6.2%	5.0%	5.9%	5.3%	2.7%	5.4%	6.2%	6.6%	5.7%	5.6%	5.3%	6.2%

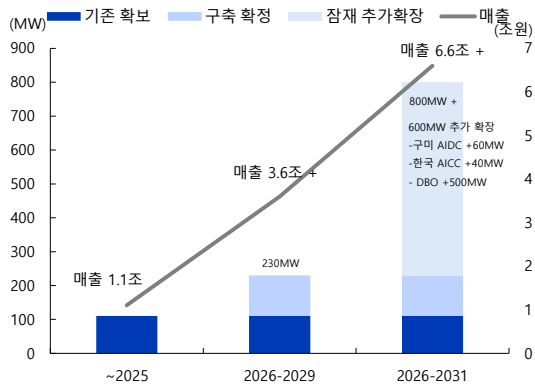
자료: 삼성에스디에스, 교보증권 리서치센터.

[도표 2] 삼성 SDS AI 인프라 확장 및 재무적 목표(~2031년)

	Target Capacity	1차 Expansion			2차 Expansion
		New Project	Revenue	Profitability	
CAPEX	114MW	Legacy DC 5개	연 매출 1.1조원 * '25년 CSP 기준	OPM 10% 중반	-
	~140MW+	동탄 DC 서관 20MW('26) 구미 AICC 60MW('29)	연 매출 2.5조원+ (약 200억원+/MW)	OPM 10% 후반+ EBITDA Margin 50~60%	100MW+ * 구미 60MW + 한국 AICC 40MW 매출: 200억원~270억원+/MW
EQUITY * 지분법 30% 적용	~80MW+	한국 AICC 40MW('28)			
DBO	~500MW+ * 누적 수주		31년 이후 신규 연 매출 1조원+ OPM High single		
	~834MW	-	신규 2.5조원+, 기존 1.1조원+	수익성 개선	CAPEX+EQUITY 2조원+ DBO 1조원+

자료: 삼성에스디에스, 교보증권 리서치센터.

[도표 3] 삼성 SDS DC 구축 및 매출 달성 목표



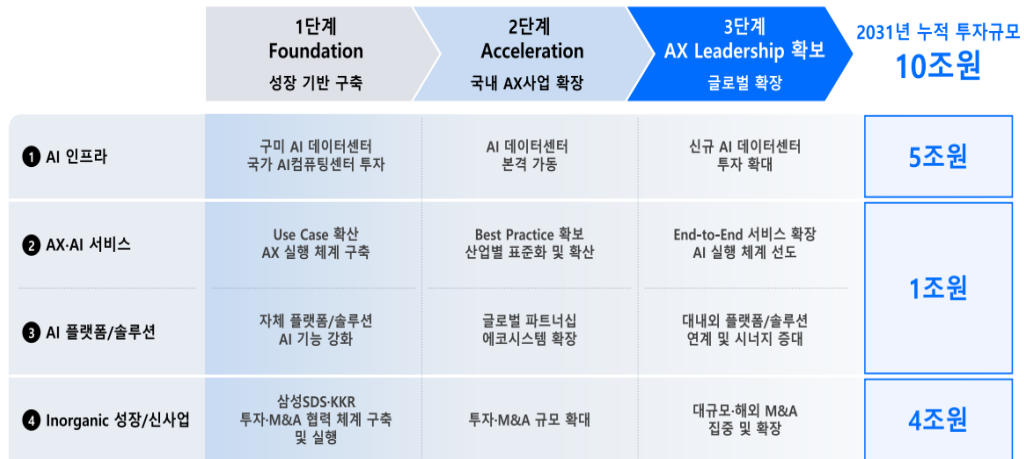
자료: 삼성SDS, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 삼성 SDS 유형별 AI 인프라 사업

주요 고객	삼성 관계사	국가·소비민	Enterprise 고객
비즈니스 유형	CAPEX형 * 고수익 구조	지분 투자형 * 투자 효율	DBO형 * 반복 매출
대표사업	구미 AI DC	한국 AI CC	상업용 DC
역할	자체 투자·구축·운영	지분 참여·공동 투자	설계·구축·운영
매출	GPUaaS·임대 매출	지분 손익 + 운영 매출	설계·운영 수수료(Fee)
투자강도	높 · 자산 보유	중 · 리스크 분담	낮 · Asset-light

자료: 삼성SDS, 교보증권 리서치센터

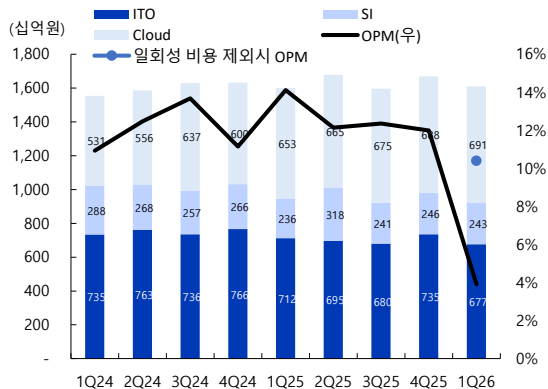
[도표 5] 삼성 SDS 중장기 성장을 위한 투자 로드맵: 2031년까지 10조원 투자



* 사업 부문별 세부 투자 집행 시점과 금액은 수요/공급/기술성숙도 등에 따라 탄력적으로 집행

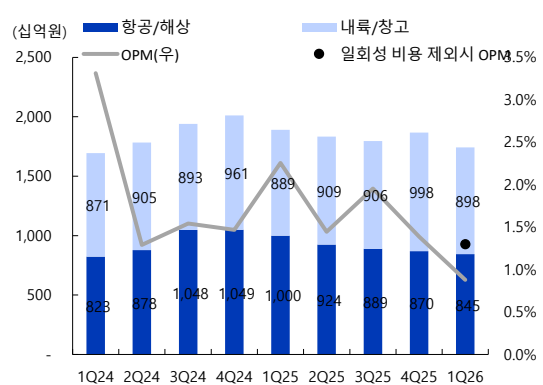
자료: 삼성에스디에스, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 삼성 SDS IT 서비스 부문 매출 및 OPM 추이



자료: 삼성SDS, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 삼성 SDS 물류 부문 매출 및 OPM 추이



자료: 삼성SDS, 교보증권 리서치센터

[도표 8] KKR 과 전략적 협업 위한 1.2 조원 규모 전환사채 발행

삼성SDS 투자 유치 구조

전략적 장기 파트너십 기반 확보

- 6년간 양도 제한으로 증장기 협력 관계 구축
- Call/Put 옵션 미부여를 통해 조기 Exit 가능성 제한

주주가치 보호 중심 설계

- 전환가액 18만원으로 저가 전환 방지
- 리픽싱 조항이 없어 추가적인 지분 희석 가능성 제거

안정적 자금 조달

- 총 1.22조원 규모 투자유치로 대규모 성장 재원 확보
- 표면금리 2.5%로 재무적 부담 최소화

KKR 기여분야

글로벌 M&A 역량, 실행력, 성공 경험 기반 경영 자문

- 글로벌 네트워크 기반 투자기회 발굴
- 투자 구조 설계 및 M&A 의사결정 지원
- 인수 이후 통합(PMI) 및 기업가치 제고 실행

사업경쟁력 강화 및 사업 확장 기회 제공

- 성공 분야 Best Practice 공유
- 컨설팅 역량을 활용한 글로벌 선진 사업 운영 체계 제안
- KKR 포트폴리오 기업과 삼성SDS간 사업 협력 기회 발굴

자료: 삼성에스디에스, 교보증권 리서치센터.

[도표 9] 삼성에스디에스 Valuation Table

항목	가치산정	비교
영업가치	16,016	
27F 지배주주순이익	910	
target PER	17.6	IBM, TCS 27F PER 평균
현금 및 단기금융상품 가치	3,303	50% 할인
적정시가총액	19,319	
발행주식수	77,378	
적정주가	249,667	
목표주가	250,000	
현재주가	205,000	
상승여력	22.0%	

자료: 삼성에스디에스, 교보증권 리서치센터

[삼성에스디에스 018260]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13,828	13,930	14,425	15,212	16,168
매출원가	11,816	11,850	12,271	12,941	13,754
매출총이익	2,012	2,080	2,154	2,271	2,414
매출총이익률 (%)	14.6	14.9	14.9	14.9	14.9
판매비와관리비	1,101	1,123	1,303	1,190	1,221
영업이익	911	957	851	1,081	1,193
영업이익률 (%)	6.6	6.9	5.9	7.1	7.4
EBITDA	1,518	1,587	1,488	1,725	1,841
EBITDA Margin (%)	11.0	11.4	10.3	11.3	11.4
영업외손익	192	119	152	152	152
관계기업손익	3	6	5	5	5
금융수익	329	279	304	304	304
금융비용	-155	-161	-161	-161	-161
기타	15	-6	4	4	4
법인세비용차감전순손익	1,103	1,076	1,003	1,233	1,345
법인세비용	313	293	239	295	321
계속사업순손익	790	783	764	938	1,024
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	790	783	764	938	1,024
당기순이익률 (%)	5.7	5.6	5.3	6.2	6.3
비지배지분순이익	33	23	6	28	31
지배지분순이익	757	760	758	910	993
지배순이익률 (%)	5.5	5.5	5.3	6.0	6.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	145	38	34	34	34
포괄순이익	934	821	798	973	1,058
비지배지분포괄이익	32	15	15	18	20
지배지분포괄이익	902	806	783	955	1,038

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,238	1,203	1,281	1,437	1,512
당기순이익	790	783	764	938	1,024
비현금항목의 가감	891	920	864	930	963
감가상각비	553	599	613	624	631
외환손익	-32	13	5	5	5
지분법평가손익	-3	-6	-5	-5	-5
기타	373	315	250	306	332
자산부채의 증감	-252	-347	-246	-272	-287
기타현금흐름	-191	-153	-100	-159	-188
투자활동 현금흐름	-1,069	-824	-1,251	-1,306	-1,367
투자자산	-1	-2	0	0	0
유형자산	-475	-315	-700	-700	-700
기타	-593	-506	-551	-606	-667
재무활동 현금흐름	-423	-509	-785	-523	-523
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-216	-233	-247	-247	-247
기타	-208	-276	-538	-276	-276
현금의 증감	-119	-110	-473	-98	-60
기초 현금	1,788	1,669	1,559	1,086	988
기말 현금	1,669	1,559	1,086	988	928
NOPLAT	652	696	648	823	908
FCF	533	664	339	495	569

자료: 삼성에스디에스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,004	9,406	9,504	10,071	10,758
현금및현금성자산	1,669	1,559	1,086	988	928
매출채권 및 기타채권	2,534	2,595	2,650	2,742	2,856
재고자산	19	15	16	17	18
기타유동자산	4,782	5,236	5,752	6,323	6,955
비유동자산	4,235	4,048	4,117	4,180	4,238
유형자산	1,774	1,752	1,838	1,915	1,984
관계기업투자금	111	113	119	126	132
기타유동자산	45	52	52	52	52
기타비유동자산	2,304	2,131	2,107	2,087	2,069
자산총계	13,238	13,454	13,621	14,251	14,996
유동부채	2,495	2,332	2,090	2,123	2,164
매입채무 및 기타채무	1,703	1,603	1,624	1,657	1,697
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	267	262	0	0	0
기타유동부채	526	467	467	467	467
비유동부채	1,037	859	739	648	581
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,037	859	739	648	581
부채총계	3,533	3,191	2,829	2,772	2,745
지배지분	9,333	9,916	10,427	11,091	11,837
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	1,297
이익잉여금	7,995	8,530	9,041	9,705	10,451
기타자본변동	61	63	63	63	63
비지배지분	372	347	365	388	414
자본총계	9,705	10,263	10,792	11,479	12,251
총차입금	984	817	429	332	257

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

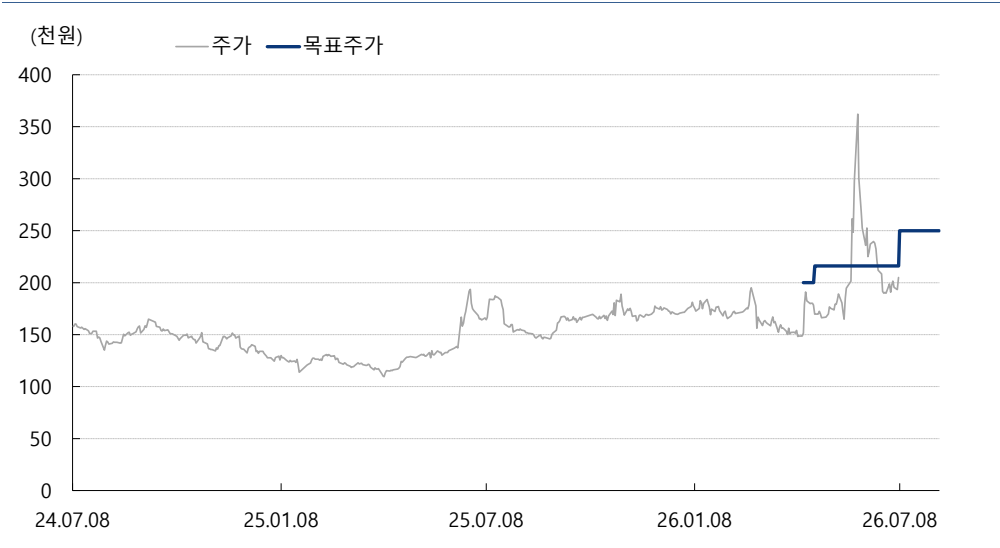
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,783	9,816	9,795	11,764	12,832
PER	13.1	17.5	20.9	17.4	16.0
BPS	120,618	128,152	134,758	143,333	152,976
PBR	1.1	1.3	1.5	1.4	1.3
EBITDAPS	19,619	20,511	19,227	22,293	23,797
EV/EBITDA	3.4	5.1	6.9	5.6	4.9
SPS	178,711	180,024	186,423	196,594	208,949
PSR	0.7	1.0	1.1	1.0	1.0
CFPS	6,886	8,583	4,379	6,392	7,359
DPS	2,900	3,190	3,190	3,190	3,190

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	4.2	0.7	3.6	5.5	6.3
영업이익 증가율	12.7	5.0	-11.1	27.1	10.4
순이익 증가율	12.6	-0.9	-2.4	22.8	9.1
수익성					
ROIC	20.7	20.3	18.1	22.3	23.8
ROA	5.9	5.7	5.6	6.5	6.8
ROE	8.4	7.9	7.5	8.5	8.7
안정성					
부채비율	36.4	31.1	26.2	24.1	22.4
순차입금비율	7.4	6.1	3.2	2.3	1.7
이자보상배율	18.2	18.9	24.7	31.4	34.6

삼성에스디에스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2026.04.14	매수	200,000	(12.5)	(4.7)					
2026.04.24	매수	216,000	(3.7)	40.3					
2026.07.08	매수	250,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.6.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	0.0%

[업종 투자 의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하