

# 삼성에스디에스 (018260)

Earnings Preview

Company Analysis | 인터넷/소프트웨어 | 2026. 7. 10

## 확실한 실적 업사이드, 수익성도 보장

### 2Q26 Preview: 핵심 사업 성장 반등

2Q26E 연결 매출액 3조 6,739억원(+4.6%yy), 영업이익 2,333억원(+1.3%yy, OPM 6.3%)로 컨센서스 매출을 소폭 상회할 전망.

IT서비스 부문은 클라우드 부문(+17%yy)이 고성장하며 성장률이 +5.2%yy 수준까지 회복 추정. 작년 말 체결한 OpenAI 리셀러 파트너 지위를 바탕으로 기업들의 AI 수요 증가에 대한 결과가 숫자로 확인되고 있으며, 동탄 DC 서관 GPUaaS 매출이 온기 반영된 영향으로 판단.

해상 물동량 감소를 우려했던 물류 부문은 항공으로의 수요 전이가 나타나는 동시에 유통회계상 상승에 따른 운임 인상 효과가 맞물리며 성장률 +4.1%yy로 반등 예상.

연결 마진율은 핵심 사업부문의 견조한 성장으로 지난 1Q26 퇴직금 충당비용을 제외한 OPM 5.7%보다 개선된 6.3% 추정.

### 확실한 실적 업사이드, 수익성도 보장

동사의 AIDC 사업이 점차 가시화되는 구간. 정부의 GPU 활용기반 강화사업의 최종 사업자 중 1곳으로 선정되며 최신 GPU(B300, 베라루빈)를 도입해 1년 내 서비스 개시할 전망. 이는 최근 구축한 동탄 DC(서관)의 가동률을 빠르게 높이는 측면에서도 긍정적. 해남 국가AI컴퓨팅센터는 SPC 설립이 완료되고 사업 본격화 단계 진입했으며, 구미 AIDC 사업도 관계사의 지역 투자 발표로 안정적인 수요 확인. 또한 현재 진행중이며 향후 가속화할 관계사의 대규모 팹 증설 투자도 확실한 동사의 SI/ITO 매출 증장기 성장 요인으로 판단.

최근 발표되는 초대형 AIDC 투자들에 비해서 동사의 중장기 투자 로드맵은 규모가 작은 편이나, 대상 고객이 관계사 및 정부라는 점에서 불확실성은 제한적. 정부와 협력하는 AI 사업도 당초 수익성을 우려했으나, 사업자의 마진이 보장되도록 보조금 및 바우처 제도 지원이 이루어질 것으로 예상함.

### 투자 의견 Buy 유지, 목표주가 253,000원으로 상향

동사의 중장기 실적 흐름을 반영하는 DCF 밸류에이션 방식을 유지하며, 가시화되고 있는 내용들을 반영해 목표주가 17% 상향 조정[표3]. 현 주가는 하단 지지선으로 작용하는 KKR의 CB 전환가액 18만원 수준까지 회기한 상황이나, 구조적인 실적 개선 전망을 감안할 때 저가 매수가 유효한 구간으로 판단함. 견조한 실적이 뒷받침하는 가운데, 공공/민간의 AI 수요가 증가하며 IT서비스 기업들의 역할 부각과 투자 심리 개선 등을 기대.



Analyst **선유진**  
yj.sun@ls-sec.co.kr

**Buy (유지)**

목표주가 (상향)	253,000 원
현재주가	188,300 원
상승여력	34.4%

#### 컨센서스 대비

상회	부합	하회

#### Stock Data

KOSPI (7/9)	7,291.91 pt
시가총액	145,702 억원
발행주식수	77,378 천주
52주 최고가/최저가	362,000 / 145,900 원
90일 일평균거래대금	1,542.15 억원
외국인 지분율	18.1%
배당수익률(26.12E)	1.8%
BPS(26.12E)	133,536 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -15.5%
	6개월 -50.0%
	12개월 -119.6%
주주구성	삼성전자 (외 11인) 48.9%
	국민연금공단 (외 1인) 8.7%
	삼성에스디에스우리스주 (외 1인) 0.1%

#### Stock Price

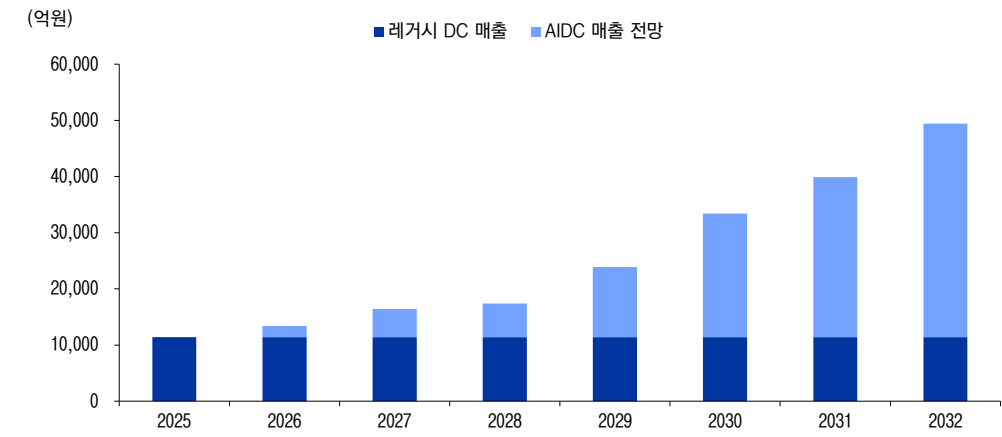


그림1 삼성 SDS AI 데이터센터 증설 전망

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
동탄 DC 서판 20MW	단계적 가동	풀 가동 추정 인 4,000억원					
구미 AIDC '29년 60MW + '31년 60MW				단계적 가동	풀 가동 추정 인 1.2조원	2차 확장 인 2.4조원	
한국 AICC (지분법 30%) '28년 40MW + '30년 40MW			단계적 가동	풀 가동 추정 인 8,000억원		2차 확장 인 1.6조원	
DBO '31년까지 누적 500MW 확보							
합산 연매출	2,000억원	5,000억원	9,000억원	20,500억원	33,000억원	44,500억원	54,000억원
연결 매출액 기여 (지분법 제외)	2,000억원	5,000억원	6,000억원	12,500억원	22,000억원	28,500억원	38,000억원

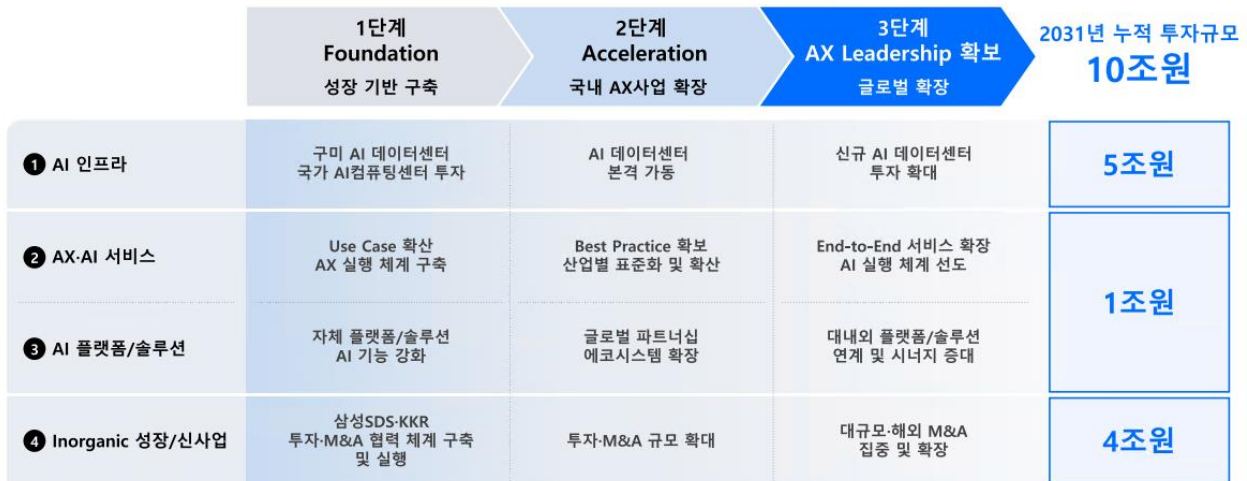
자료: LS증권 리서치센터

그림2 AIDC 매출 성장 전망



자료: LS증권 리서치센터

그림3 삼성에스디에스 중장기 투자 로드맵



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

자료: 삼성에스디에스, LS증권 리서치센터

그림4 평택캠퍼스 팹 투자에 따른 삼성 SDS의 삼성전자향 매출 성장

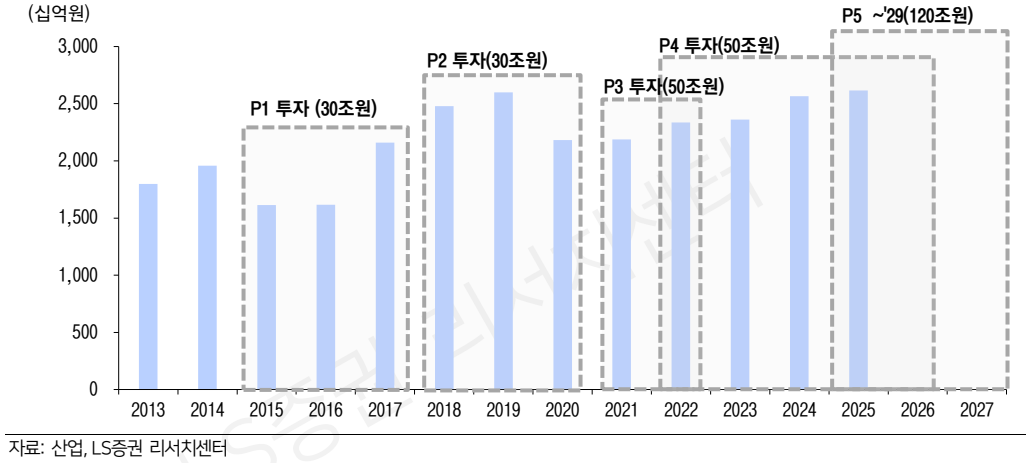


그림5 삼성전자 Capex 지출 vs 삼성 SDS IT 서비스 매출

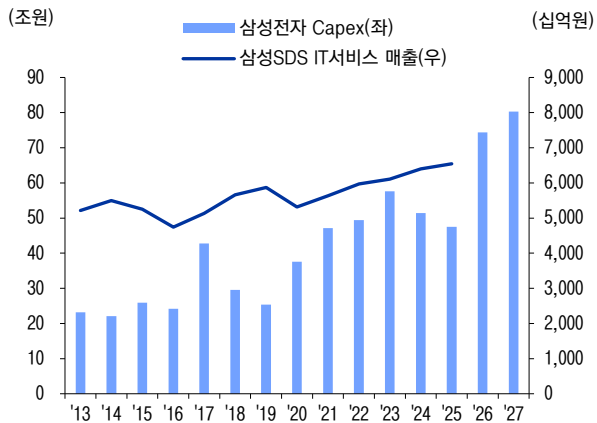
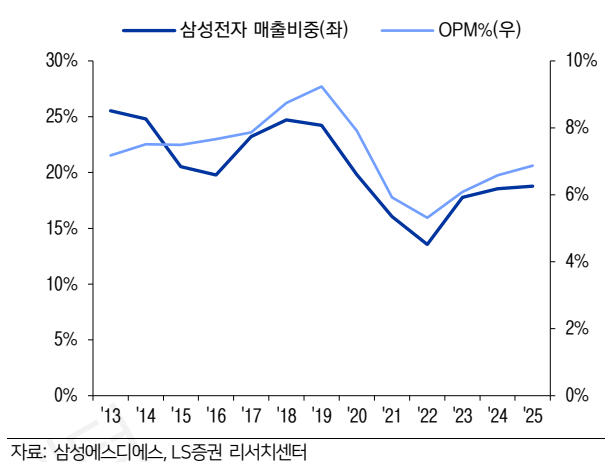


그림6 삼성전자향 매출 비중에 따른 OPM 변동



## 실적 추정 및 밸류에이션

표1 삼성에스디에스 분기별 및 연간 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>											
합계	3,490	3,512	3,391	3,537	3,353	3,674	3,564	3,764	13,930	14,355	15,127
IT 서비스	1,600	1,678	1,596	1,669	1,611	1,766	1,747	1,812	6,544	6,935	7,504
클라우드	653	665	675	688	691	779	799	804	2,680	3,073	3,517
SI	236	318	241	246	243	264	258	273	1,041	1,038	1,056
ITO	712	695	680	735	677	723	690	735	2,822	2,825	2,931
물류	1,889	1,834	1,796	1,868	1,742	1,908	1,817	1,952	7,386	7,420	7,623
<b>성장률(YoY)</b>											
합계	7%	4%	-5%	-3%	-4%	5%	5%	6%	1%	3%	5%
IT 서비스	3%	6%	-2%	2%	1%	5%	9%	9%	2%	6%	8%
클라우드	23%	20%	6%	15%	6%	17%	18%	17%	15%	15%	14%
SI	-18%	19%	-6%	-7%	3%	-17%	7%	11%	-3%	0%	2%
ITO	-3%	-9%	-8%	-4%	-5%	4%	1%	0%	-6%	0%	4%
물류	12%	3%	-7%	-7%	-8%	4%	1%	5%	-1%	0%	3%
<b>수익성</b>											
OP	269	230	232	226	78	233	239	282	957	833	1,102
YoY	19%	4%	-8%	7%	-71%	1%	3%	25%	5%	-13%	32%
QoQ	27%	-14%	1%	-3%	-65%	198%	2%	18%			
IT 서비스	226	204	197	200	63	204	208	245	827	720	952
물류	43	27	35	26	15	30	31	37	130	113	151
OPM(%)	8%	7%	7%	6%	2%	6%	7%	8%	6.9%	5.8%	7.3%
IT 서비스	14.1%	12.1%	12.4%	12.0%	3.9%	11.5%	11.9%	13.5%	12.6%	10.4%	12.7%
물류	2.3%	1.4%	2.0%	1.4%	0.9%	1.6%	1.7%	1.9%	1.8%	1.5%	2.0%
NP	218	176	201	188	92	189	189	220	783	690	867
YoY	0.4%	-7.6%	8.2%	-4.3%	-57.9%	7.6%	-5.8%	16.9%	-0.9%	-11.8%	25.6%
QoQ	10.9%	-19.2%	14.3%	-6.6%	-51.2%	106.2%	0.0%	16.0%			
NPM(%)	6.2%	5.0%	5.9%	5.3%	2.7%	5.2%	5.3%	5.8%	5.6%	4.8%	5.7%

자료: 삼성에스디에스, LS증권 리서치센터

표2 실적 추정치 변경 내역

	2Q26E			3Q26E			2026E		
	기존	변경	차이	기존	변경	차이	기존	변경	차이
<b>매출액</b>									
합계	3,514	3,674	4.5%	3,626	3,564	-1.7%	14,281	14,355	0.5%
IT 서비스	1,699	1,766	3.9%	1,728	1,747	1.1%	6,862	6,935	1.1%
클라우드	758	779	2.7%	791	799	1.0%	3,069	3,073	0.1%
SI	274	264	-3.5%	253	258	1.8%	1,031	1,038	0.7%
ITO	667	723	8.3%	683	690	1.0%	2,762	2,825	2.3%
물류	1,815	1,908	5.1%	1,898	1,817	-4.3%	7,419	7,420	0.0%
<b>영업이익</b>									
합계	218	233	7.1%	268	239	-11.0%	849	833	-1.9%
IT 서비스	189	204	7.9%	230	208	-9.8%	731	720	-1.5%
물류	29	30	1.9%	38	31	-18.6%	118	113	-4.1%
<b>OPM%</b>									
합계	6.2%	6.3%	0.1%p	7.4%	6.7%	-0.7%p	5.9%	5.8%	-0.1%p
IT 서비스	11.1%	11.5%	0.4%p	13.3%	11.9%	-1.4%p	10.7%	10.4%	-0.3%p
물류	1.6%	1.6%	-0.1%p	2.0%	1.7%	-0.3%p	1.6%	1.5%	-0.1%p

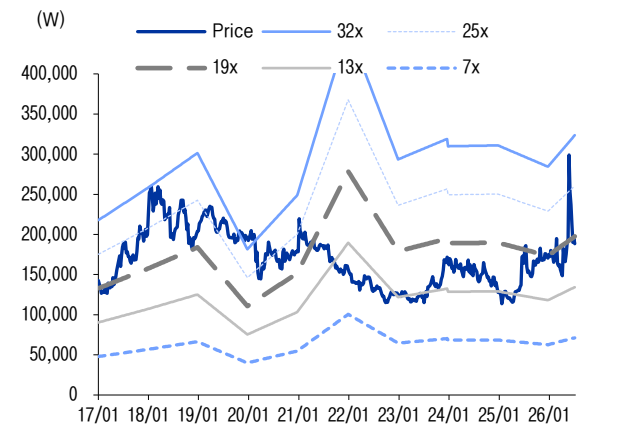
자료: LS증권 리서치센터

표3 삼성에스디에스 밸류에이션

(십억원)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
EBIT	833	1,102	1,228	1,387	1,614	1,727	1,927	1,961
growth(%)	-13.0%	32.4%	11.4%	13.0%	16.4%	7.0%	11.6%	1.8%
NOPLAT	601	799	889	1,005	1,169	1,251	1,396	1,421
(+) Depr. & amort.	694	716	734	766	854	877	971	981
(-) Net Working Capital inc(dec.)	-116	57	40	229	-17	78	73	34
(-) Capex	554	715	797	849	1,027	1,086	1,223	1,252
Free Cash Flow	<b>857</b>	<b>742</b>	<b>787</b>	<b>693</b>	<b>1,013</b>	<b>964</b>	<b>1,071</b>	<b>1,115</b>
WACC	9.1%	자기자본비용 10.1%(Beta 0.9), 타인자본비용 5.5%, 법인세비용 27.6% 가정						
NPV of FCF (A)	786	624	606	490	657	573	584	557
NPV of CV (B)	8,508	영구성장률 0.5% 가정						
Net Debt (C)	-6,212							
Equity Value (A) + (B) - (C)	<b>19,596</b>							
Fair Price(원)	253,249	Equity Value / 유통주식 수 77,378 천주						
목표 추가(원)	<b>253,000</b>	<b>2026.7.9 종가 188,300 원 대비 상승 여력 34.4%</b>						

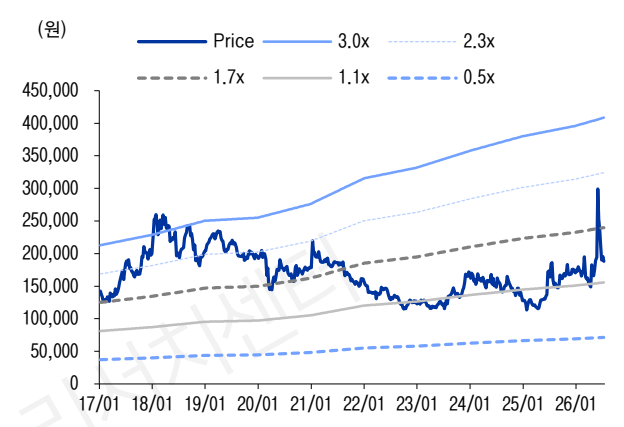
자료: LS증권 리서치센터

그림7 삼성에스디에스 12M Fwd. P/E 밴드



자료: LS증권 리서치센터

그림8 삼성에스디에스 12M Fwd. P/B 밴드



자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

## 삼성에스디에스 (018260)

### 재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,004	9,406	11,582	12,262	12,939
현금 및 현금성자산	1,669	1,559	3,727	4,048	4,371
매출채권 및 기타채권	2,534	2,595	2,737	2,889	3,027
재고자산	19	15	17	18	19
기타유동자산	4,782	5,236	5,100	5,307	5,523
비유동자산	4,235	4,048	3,903	3,959	4,080
관계기업투자등	156	165	174	181	188
유형자산	1,774	1,752	1,697	1,716	1,797
무형자산	814	824	812	793	775
<b>자산총계</b>	<b>13,238</b>	<b>13,454</b>	<b>15,484</b>	<b>16,221</b>	<b>17,020</b>
유동부채	2,495	2,332	2,747	2,865	2,987
매입채무 및 기타채무	1,703	1,603	1,740	1,828	1,919
단기금융부채	267	262	280	280	280
기타유동부채	526	467	727	757	788
비유동부채	1,037	859	2,078	2,086	2,095
장기금융부채	717	555	1,783	1,783	1,783
기타비유동부채	320	304	294	303	312
<b>부채총계</b>	<b>3,533</b>	<b>3,191</b>	<b>4,825</b>	<b>4,951</b>	<b>5,082</b>
지배주주지분	9,333	9,916	10,333	10,943	11,611
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	1,297
이익잉여금	7,995	8,530	8,978	9,588	10,256
비지배주주지분(연결)	372	347	327	327	327
<b>자본총계</b>	<b>9,705</b>	<b>10,263</b>	<b>10,659</b>	<b>11,269</b>	<b>11,938</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,238	1,203	1,356	1,535	1,668
당기순이익(손실)	790	783	690	867	963
비현금수익비용가감	891	920	647	725	745
유형자산감가상각비	553	599	647	662	682
무형자산상각비	54	31	47	54	52
기타현금수익비용	284	249	-109	0	1
영업활동 자산부채변동	-252	-347	19	-57	-40
매출채권 감소(증가)	-233	-32	-32	-151	-138
재고자산 감소(증가)	0	0	4	-1	-1
매입채무 증가(감소)	-60	-112	82	88	91
기타자산, 부채변동	42	-203	-34	7	7
투자활동 현금흐름	-1,069	-824	-112	-951	-1,043
유형자산처분(취득)	-473	-313	-519	-681	-763
무형자산 감소(증가)	-52	-44	-34	-34	-34
투자자산 감소(증가)	-542	-466	354	-187	-195
기타투자활동	-2	-1	88	-50	-52
재무활동 현금흐름	-423	-509	924	-263	-302
차입금의 증가(감소)	-212	-242	1,155	0	0
자본의 증가(감소)	-211	-221	-232	-263	-302
배당금의 지급	216	224	-247	-263	-302
기타재무활동	0	-46	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>-119</b>	<b>-110</b>	<b>2,168</b>	<b>321</b>	<b>324</b>
기초현금	1,788	1,669	1,559	3,727	4,048
기말현금	1,669	1,559	3,727	4,048	4,371

자료: 삼성에스디에스, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	13,828	13,930	14,355	15,127	15,886
매출원가	11,816	11,850	12,320	12,844	13,454
<b>매출총이익</b>	<b>2,012</b>	<b>2,080</b>	<b>2,035</b>	<b>2,283</b>	<b>2,432</b>
판매비 및 관리비	1,101	1,123	1,202	1,181	1,205
<b>영업이익</b>	<b>911</b>	<b>957</b>	<b>833</b>	<b>1,102</b>	<b>1,228</b>
(EBITDA)	1,518	1,587	1,527	1,818	1,962
금융손익	174	118	127	95	103
이자비용	50	51	80	99	99
관계기업등 투자손익	5	6	5	5	5
기타영업외손익	13	-6	-8	-6	-6
<b>세전계속사업이익</b>	<b>1,103</b>	<b>1,076</b>	<b>956</b>	<b>1,197</b>	<b>1,330</b>
계속사업법인세비용	313	293	266	330	367
계속사업이익	790	783	690	867	963
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>790</b>	<b>783</b>	<b>690</b>	<b>867</b>	<b>963</b>
지배주주	757	760	695	873	970
<b>총포괄이익</b>	<b>934</b>	<b>783</b>	<b>690</b>	<b>867</b>	<b>963</b>
매출총이익률 (%)	14.6	14.9	14.2	15.1	15.3
영업이익률 (%)	6.6	6.9	5.8	7.3	7.7
EBITDA 마진률 (%)	11.0	11.4	10.6	12.0	12.3
당기순이익률 (%)	5.7	5.6	4.8	5.7	6.1
ROA (%)	5.9	5.7	4.8	5.5	5.8
ROE (%)	8.4	7.9	6.9	8.2	8.6
ROIC (%)	15.0	15.4	13.6	18.5	20.0

### 주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	13.1	17.5	21.0	16.7	15.0
P/B	1.1	1.3	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA	3.2	4.9	5.5	4.3	3.7
P/CF	5.9	7.8	10.9	9.2	8.5
배당수익률 (%)	2.3	1.9	1.8	2.1	2.3
성장성 (%)					
매출액	4.2	0.7	3.1	5.4	5.0
영업이익	12.7	5.0	-13.0	32.4	11.4
세전이익	11.9	-2.4	-11.1	25.2	11.1
당기순이익	12.6	-0.9	-11.8	25.6	11.1
EPS	9.2	0.3	-8.5	25.6	11.1
안정성 (%)					
부채비율	36.4	31.1	45.3	43.9	42.6
유동비율	360.8	403.4	421.6	428.0	433.2
순차입금/자기자본(x)	-51.9	-54.2	-58.3	-59.6	-60.6
영업이익/금융비용(x)	18.2	18.9	10.4	11.1	12.4
총차입금 (십억원)	984	817	2,063	2,063	2,063
순차입금 (십억원)	-5,040	-5,563	-6,212	-6,717	-7,233
주당지표 (원)					
EPS	9,787	9,820	8,983	11,285	12,539
BPS	120,618	128,152	133,536	141,418	150,054
CFPS	21,716	22,006	17,275	20,575	22,076
DPS	2,900	3,190	3,400	3,900	4,300

삼성에스디에스 목표주가 추이		투자의견 변동내역												
(원) 		투자 의견	목표 가격	괴리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%)				
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비		
		2026.04.15	신규	선유진										
		2026.04.15	Buy	203,000원	-5.9									
		2026.04.24	Buy	216,000원	67.6									
		2026.07.10	Buy	253,000원		-10.6								
						-3.9								

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 선유진).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)