

삼성에스디에스(018260.KS)

매수(유지)

다시 뛰기 시작한 SDS의 심장, 클라우드

통신/소프트웨어 담당 정원석

T.02)2004-9092/jeong.won-seok1@shinyoung.com

현재 주가(7/30) 198,700원
 목표주가(12M, 유지) 240,000원

Valuation Indicator

(배, %, 원)	25A	26F	27F
PER	17.5	22.1	17.3
PBR	1.3	1.1	1.1
EV/EBITDA	5.0	4.2	3.8
ROE	7.9	6.8	8.3
DPS	3,190	3,200	3,400

Key Data

(기준일: 2026. 7. 30)

KOSPI(pt)	5593.56
KOSDAQ(pt)	644.78
액면가(원)	500
시가총액(억원)	153,750
발행주식수(천주)	77,378
평균거래량(3M, 주)	658,694
평균거래대금(3M, 백만원)	154,619
52주 최고/최저	362,000 / 145,900
52주 일간Beta	0.8
배당수익률(26F, %)	2.1
외국인지분율(%)	18.3
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 10 인	48.9 %
국민연금공단	8.7 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.1	19.6	14.8	24.5
KOSPI대비 상대수익률	57.8	41.0	7.2	-27.6

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 하반기부터 그룹 고객사의 AI 도입 및 IT 투자 확대가 본격화될 것으로 가정

2Q26 Review: 클라우드 성장 재개

- 2026년 1분기 매출액은 전년 동기 대비 6% 증가한 3조 7,178억원, 영업이익은 전년 동기 대비 1% 증가한 2,318억원을 기록함. 대외 사업 확대를 위한 선제적 투자 집행과 더불어, 수익성이 비교적 낮은 공공 및 대외 사업 매출 비중이 높아짐에 따라 영업이익률이 0.3%p 하락함. 이에 영업이익은 시장 기대치를 2% 하회함
- IT서비스 매출액은 전년 동기 대비 5% 증가한 1조 7,625억원을 기록하였으며, 그 중 클라우드 매출액은 전년 동기 대비 17% 증가한 7,794억원을 기록함. 1분기 일부 클라우드 MSP 주요 사업이 지정학적 불확실성으로 인해 지연됨에 따라 매출 성장률이 낮아졌지만, 2분기에는 다시 프로젝트가 재개되며 MSP 매출이 전년 동기 대비 17% 증가하며 높은 성장성을 다시금 증명함
- IT서비스 부문 내에서도 특히 클라우드 대외 매출은 전년 동기 대비 75% 증가, 그 중 CSP 대외 매출은 전년 동기 대비 213% 증가하며 IT서비스 매출 성장에 기여함. 정부의 지능형 업무관리 솔루션에서 클라우드 인프라와 자체 소프트웨어 브리티워스를 공급하면서 대외 CSP 및 SaaS 매출이 증가하고 있음. MSP 부문의 경우 그동안 확보하지 못했던 1금융권 고객사 대상 수주가 이어지고 있다는 점이 긍정적임
- 물류 매출액은 전년 동기 대비 7% 증가한 1조 9,553억원을 기록함. 호르무즈 해협 사태로 인한 불확실성이 우려되었으나, 운임 상승과 더불어 첼로스퀘어를 기반으로 비그룹사 신규 수주를 확보하며 기존 예상 대비 높은 매출 성장률을 달성함

2026년 하반기로 갈수록 뚜렷해질 실적 개선 추세

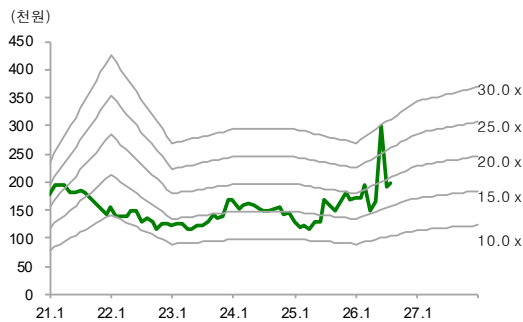
- 2026년 매출액은 전년 대비 4% 증가한 14조 4,540억원, 영업이익은 전년 대비 14% 감소한 8,211억원을 기록할 것으로 전망함. 상반기 일회성 인건비를 제외하면 영업이익은 전년 동기와 유사한 수준임. 1분기에 MSP 사업 지연 및 물동량 감소로 매출과 영업이익이 감소했지만, 점차 해당 영향이 완화됨에 따른 실적 정상화가 기대됨
- 연간 IT서비스 매출액은 전년 대비 7% 증가한 6조 9,862억원 기록할 것으로 전망함. 대외 매출 성장세가 지속됨과 동시에, 하반기부터는 캡티브 고객사의 IT 투자 확대에 따른 외형 성장도 기대됨. 캡티브 IT서비스 사업의 경우 상대적으로 영업이익률이 높아, 하반기 IT서비스 영업이익률이 12% 선을 다시 회복할 수 있을 것으로 기대됨

- 연간 물류 매출액은 전년 대비 1% 증가한 7조 4,678억원을 기록할 것으로 예상함. 물류 부문의 경우 하반기 물동량 상승으로 인해, 영업이익률은 2% 수준으로 개선될 것으로 기대됨

투자의견 매수 및 목표주가 240,000원 유지

- 투자의견 매수 및 목표주가 24만원을 유지함. 그룹 고객사들의 AI 전환에 있어 중추적인 역할을 담당할 것으로 예상됨에 따라, 과거 클라우드 전환기 (2017~2018년) 당시 평균 P/E 배수 24배를 적용함
- 향후 AICC(국가AI 컴퓨팅센터)와 구미 데이터센터를 기반으로 한 AIDC 사업 가치를 반영할 경우, 업사이드는 더욱 커질 수 있다고 판단함. 동사는 삼성 그룹사에 AI 데이터센터부터 자체 GPU와 가상화 소프트웨어, 기업용 AI 플랫폼을 모두 제공할 수 있는 풀스택 AI 사업자임

도표 1. 삼성에스디에스 PER Band Chart



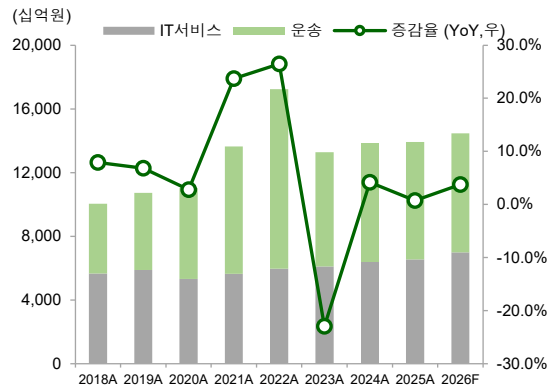
자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 2. 삼성에스디에스 PBR Band Chart



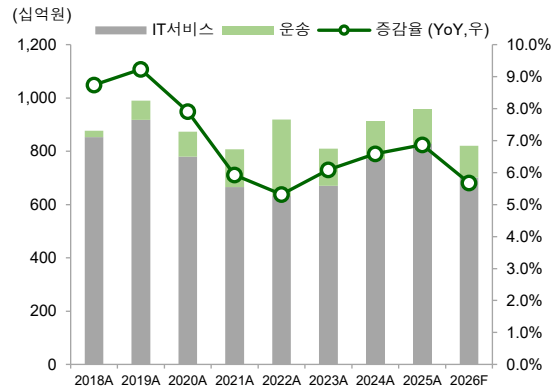
자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 3. 삼성에스디에스 연간 매출 추이 및 전망



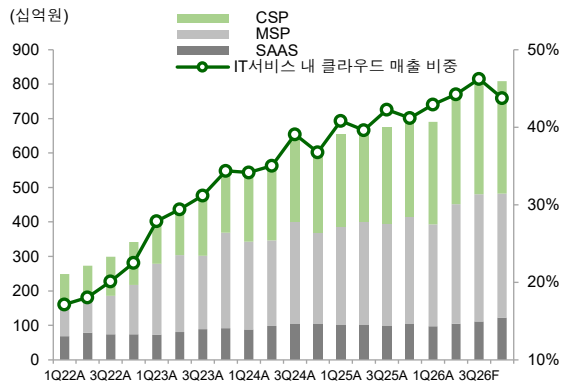
자료 : 삼성에스디에스, 신영증권 리서치센터

도표 4. 삼성에스디에스 연간 영업이익 추이 및 전망



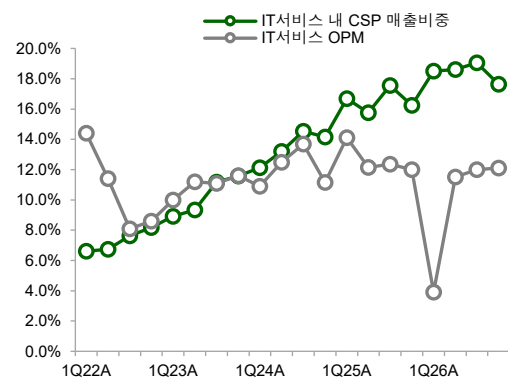
자료 : 삼성에스디에스, 신영증권 리서치센터

도표 5. 삼성에스디에스 클라우드 매출 추이 및 비중



자료 : 삼성에스디에스, 신영증권 리서치센터

도표 6. 삼성에스디에스 CSP 매출 비중과 IT서비스 OPM 비교



자료 : 삼성에스디에스, 신영증권 리서치센터

도표 7. 삼성에스디에스 실적 추정

(단위: 십억원)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
영업수익	3,490	3,512	3,391	3,537	3,353	3,718	3,608	3,775	13,930	14,454	15,300
YoY	7.5%	4.2%	-5.0%	-2.9%	-3.9%	5.9%	6.4%	6.7%	4.9%	3.8%	5.9%
<부문별 매출액>											
IT서비스	1,600	1,678	1,596	1,669	1,611	1,763	1,766	1,848	6,544	6,986	7,576
클라우드	653	665	675	688	691	779	816	808	2,680	3,095	3,621
CSP	267	265	280	271	298	328	336	326	1,083	1,289	1,546
MSP	284	297	294	311	296	347	368	360	1,187	1,371	1,598
SaaS	102	103	100	105	97	105	112	123	410	436	477
SI	236	318	241	246	243	259	249	274	1,041	1,024	1,014
ITO	712	695	680	735	677	724	701	765	2,822	2,867	2,941
운송	1,889	1,834	1,796	1,868	1,742	1,955	1,843	1,927	7,386	7,468	7,724
항공해상	1,000	924	889	870	845	991	926	907	3,683	3,669	3,782
내륙창고	889	909	906	998	898	964	917	1,020	3,703	3,799	3,942
<부문별 매출액 YoY>											
IT서비스	3.0%	5.8%	-2.1%	2.3%	0.6%	5.0%	10.6%	10.7%	7.2%	6.8%	8.4%
클라우드	23.0%	19.6%	5.9%	14.7%	5.8%	17.2%	21.0%	17.6%	42.5%	15.5%	17.0%
CSP	41.8%	26.3%	18.2%	17.5%	11.6%	24.0%	20.1%	20.2%	72.6%	19.0%	20.0%
MSP	11.6%	19.9%	0.0%	17.6%	4.0%	16.6%	25.2%	15.6%	29.0%	15.5%	16.6%
SaaS	15.7%	4.9%	-5.4%	0.9%	-4.5%	1.4%	11.2%	16.6%	23.0%	6.2%	9.5%
SI	-18.2%	18.8%	-5.9%	-7.5%	3.0%	-18.6%	2.9%	11.3%	-9.6%	-1.6%	-1.0%
ITO	-3.1%	-8.9%	-7.7%	-4.0%	-4.9%	4.2%	3.1%	4.1%	-8.2%	1.6%	2.6%
운송	11.6%	2.9%	-7.4%	-7.1%	-7.8%	6.6%	2.6%	3.2%	3.0%	1.1%	3.4%
항공해상	21.5%	5.3%	-15.1%	-17.1%	-15.5%	7.3%	4.1%	4.3%	12.0%	-0.4%	3.1%
내륙창고	2.1%	0.5%	1.5%	3.9%	0.9%	6.0%	1.2%	2.2%	-4.6%	2.6%	3.8%
영업이익	269	230	232	226	78	232	249	262	957	821	1,059
YoY	18.9%	4.2%	-8.1%	6.9%	-70.8%	0.7%	7.1%	16.0%	18.4%	-14.2%	28.9%
OPM	7.7%	6.6%	6.8%	6.4%	2.3%	6.2%	6.9%	6.9%	6.9%	5.7%	6.9%
지배순이익	212	171	195	182	92	179	185	219	760	675	841
YoY	0.3%	-3.4%	8.6%	-4.0%	-56.3%	5.0%	-5.1%	20.0%	9.5%	-11.1%	24.5%
NPM	6.1%	4.9%	5.8%	5.2%	2.8%	4.8%	5.1%	5.8%	5.5%	4.7%	5.5%

자료: 삼성에스디에스, 신영증권 리서치센터

도표 8. 삼성에스디에스 목표주가 산출

(단위: 십억원)

구분	가치	비고
Fwd 12M 지배순이익	797	12개월 예상 지배순이익 (일회성 요인 제외)
유통주식수(백만주)	77	
Fwd 12M EPS(원)	10,296	
Target PER(배)	24	
적정주가(원)	241,953	2017~2018년 평균 PER
목표주가(원)	240,000	
현재주가(원)	198,700	
상승여력	20.8%	

자료: 신영증권 리서치센터

도표 9. 삼성에스디에스 데이터센터 사업



자료 : 삼성에스디에스,

도표 10. 삼성에스디에스 AIDC 확장 계획



자료 : 삼성에스디에스,

삼성에스디에스(018260.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	138,282	139,299	144,540	153,003	161,306
증가율(%)	4.2	0.7	3.8	5.9	5.4
매출원가	118,159	118,498	124,520	129,992	136,731
원가율(%)	85.4	85.1	86.1	85.0	84.8
매출총이익	20,123	20,800	20,020	23,011	24,574
매출총이익률(%)	14.6	14.9	13.9	15.0	15.2
판매비와 관리비 등	11,012	11,229	11,809	12,425	13,012
판매비율(%)	8.0	8.1	8.2	8.1	8.1
영업이익	9,111	9,571	8,211	10,586	11,562
증가율(%)	12.7	5.0	-14.2	28.9	9.2
영업이익률(%)	6.6	6.9	5.7	6.9	7.2
EBITDA	15,181	15,871	14,436	14,564	14,115
EBITDA마진(%)	11.0	11.4	10.0	9.5	8.8
순금융손익	1,737	1,181	1,657	1,921	1,759
이자손익	1,332	1,358	1,476	1,649	1,825
외화관련손익	405	-177	-51	-51	-51
기타영업외손익	149	-59	78	142	216
종속및관계기업 관련손익	31	65	25	28	30
법인세차감전계속사업이익	11,028	10,758	9,971	12,676	13,567
계속사업손익법인세비용	3,133	2,931	2,832	3,601	3,854
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	7,895	7,827	7,138	9,075	9,713
증가율(%)	12.6	-0.9	-8.8	27.1	7.0
순이익률(%)	5.7	5.6	4.9	5.9	6.0
지배주주지분 당기순이익	7,570	7,595	6,951	8,865	9,517
증가율(%)	9.2	0.3	-8.5	27.5	7.4
기타포괄이익	1,445	384	342	342	342
총포괄이익	9,340	8,211	7,480	9,417	10,055

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외손익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	90,038	94,057	99,405	106,165	113,357
현금및현금성자산	16,688	15,590	15,639	15,806	15,810
매출채권 및 기타채권	25,342	25,948	26,174	27,154	28,115
재고자산	190	155	179	189	200
비유동자산	42,345	40,480	41,065	41,569	42,204
유형자산	17,739	17,517	18,218	18,947	19,704
무형자산	8,141	8,242	8,077	7,835	7,678
투자자산	1,563	1,653	1,702	1,719	1,754
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	132,383	134,537	140,470	147,734	155,561
유동부채	24,954	23,318	24,358	24,967	25,625
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	17,025	16,031	17,123	17,758	18,390
유동성장기부채	2,665	2,622	2,569	2,543	2,569
비유동부채	10,375	8,590	8,479	8,424	8,478
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	35,329	31,908	32,837	33,391	34,103
지배주주지분	93,331	99,161	103,979	110,478	117,397
자본금	387	387	387	387	387
자본잉여금	12,975	12,975	12,975	12,975	12,975
기타포괄이익누계액	-591	-128	214	555	897
이익잉여금	79,950	85,302	89,778	95,936	102,513
비지배주주지분	3,723	3,468	3,655	3,865	4,061
자본총계	97,054	102,629	107,634	114,343	121,458
총차입금	9,836	8,171	8,007	7,927	8,007
순차입금	-51,815	-57,041	-61,002	-66,959	-73,205

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	12,380	12,033	14,293	12,558	11,785
당기순이익	7,895	7,827	7,138	9,075	9,713
현금유출이없는비용및수익	8,908	9,201	7,567	5,916	4,567
유형자산감가상각비	5,534	5,994	5,919	3,729	2,349
무형자산상각비	536	306	306	249	204
영업활동관련자산부채변동	-2,517	-3,468	944	-481	-466
매출채권의감소(증가)	-2,330	-319	-226	-980	-961
재고자산의감소(증가)	0	0	-24	-10	-10
매입채무의증가(감소)	-603	-1,118	1,092	634	633
투자활동으로인한현금흐름	-10,688	-8,242	-9,294	-9,879	-10,574
투자자산의 감소(증가)	-85	-25	15	48	30
유형자산의 감소	18	20	0	0	0
CAPEX	-4,747	-3,153	-3,280	-3,345	-3,412
당기금융자산의감소(증가)	-6,517	-4,660	-5,158	-5,710	-6,321
재무활동으로인한현금흐름	-4,234	-5,090	-5,279	-5,260	-5,440
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금 흐름	1,352	201	329	2,747	4,233
현금의 증가	-1,189	-1,098	49	167	4
기초현금	17,877	16,688	15,590	15,639	15,806
기말현금	16,688	15,590	15,639	15,806	15,810

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	9,783	9,816	8,984	11,456	12,299
BPS	120,638	128,172	134,399	142,798	151,740
DPS	2,900	3,190	3,200	3,500	3,800
Multiples (배)					
PER	13.1	17.5	22.1	17.3	16.2
PBR	1.1	1.3	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	3.3	5.0	4.2	3.8	3.5

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	9.2%	0.3%	-8.5%	27.5%	7.4%
EBITDA(발표기준) 증가율	6.8%	4.5%	-9.0%	0.9%	-3.1%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	8.5%	7.8%	6.8%	8.2%	8.2%
ROE(지배순이익 기준)	8.4%	7.9%	6.8%	8.3%	8.4%
ROIC	13.3%	15.1%	12.5%	16.1%	17.3%
WACC	9.2%	9.5%	9.4%	9.4%	9.4%
안전성(%)					
부채비율	36.4%	31.1%	30.5%	29.2%	28.1%
순차입금비율	-53.4%	-55.6%	-56.7%	-58.6%	-60.3%
이자보상배율	18.2	18.9	16.5	21.5	23.3

Compliance Notice

■ 투자등급 종목 매수 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우 중립 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우 매도 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우 산업 비중확대 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천 중립 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천 비중축소 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천		- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. - 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다. - 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. - 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. - 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.	
---	--	--	--

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소자에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일 (20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
삼성에스디에스	-	-	-	-	-	-	-	-

