

삼성 에스디에스 (018260)

정해창 haechang.chung@dai shin.com

투자의견

BUY

매수, 신구

6개월

목표주가

370,000

신구

현재주가

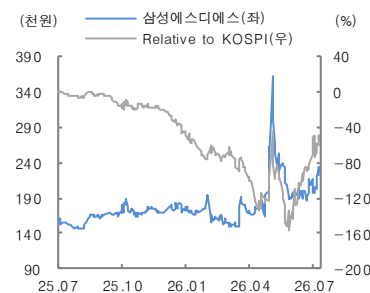
(26.08.07)

221,500

소프트웨어업종

KOSPI	6,258.77
시가총액	17,139십억원
시가총액비중	0.26%
자본금(보통주)	39십억원
52주 최고/최저	362,000원 / 145,900원
120일 평균거래대금	1,028억원
외국인지분율	18.21%
주요주주	삼성전자 외 10 인 48.90% 국민연금공단 8.70%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.0	25.4	33.8	42.4
상대수익률	32.2	50.1	8.8	-26.5



Initiation

AIDC 투자 적기, 비축 현금과 확실한 수요

- 삼성 그룹사의 AX 전환, 안정적인 초기수요 확보
- AX, 에이전트AI 대전환기 GPUaaS를 포함한 IT 서비스 구조적 성장
- 글로벌 시장의 AI 투자 의구심을 선반영, 성장성 재평가 필요

투자의견 매수, 목표주가 370,000원으로 커버리지 개시

삼성에스디에스에 대해 투자의견 매수, 목표주가 34만원으로 커버리지를 개시, 목표주가는 DCF 방식을 적용. 2031년까지의 AIDC 투자 로드맵과 '29년 구미 AIDC 등 개소 이후 수익이 본격화되는 현금흐름을 평가에 반영하기 위함.' 26- '33년, WACC8.0%, 영구성장률 4.5%를 적용. 현재 주가 대비 상승여력 70.5%를 제시

안정적인 삼성 계열사 수요, AI 전환을 위한 성장재원 확보

삼성 그룹의 전 계열사 AX 대전환 정책으로 계열사 R&D, 제조, 서비스 등 전 밸류체인에 AI 도입 수요 증가. 글로벌 프론티어 AI 3개 모델(OpenAI, Anthropic, Gemini)의 리셀러 라이선스 확보하여 계열사 공급을 확대 중 '26년 2분기 클라우드 부문의 ITO 매출이 7,241억원으로 YoY 75% 증가 하며 AI 수요가 실적에서 가시화.

AI 대전환기 신사업과 IT사업부에 대한 성장성 재평가 필요

회사는 2031년까지 AI 인프라를 중심으로 누적 10조원의 투자 로드맵을 제시. 유휴 현금성 자산 6.6조와 1.2조원의 외부 자금조달로 초기 AI 인프라 구축을 위한 성장재원 마련. AI 인프라에 대한 수요가 본격화되는 시기에 재무적 안정성을 바탕으로 신사업 진출.

AWS에 이어 국내 2위 클라우드 사업자로 '31년까지 800MW 이상 규모의 AIDC 구축 계획. 국내 AIDC 초기 수요 선점을 기대. 운영 역량에 대한 평가 또한 부각될 수 있을 것.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13,828	13,930	14,355	14,810	15,578
영업이익	911	957	795	1,009	1,113
세전순이익	1,103	1,076	895	1,123	1,229
총당기순이익	790	783	651	817	894
지배지분순이익	757	760	630	790	865
EPS	9,783	9,816	8,141	10,212	11,177
PER	13.1	17.5	27.2	21.7	19.8
BPS	120,618	128,152	133,104	140,318	148,196
PBR	1.1	1.3	1.7	1.6	1.5
ROE	8.4	7.9	6.2	7.5	7.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 삼성에스디에스, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성에스디에스 목표주가 산출 (%)

	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F
조정 세후 영업이익	5,784	7,344	8,098	9,601	11,889	13,251	14,464	15,657	16,791	17,839
감가상각비	3,902	4,296	5,156	7,459	9,497	11,243	10,852	10,467	11,160	10,714
총 현금흐름	9,687	11,639	13,253	17,060	21,386	24,494	25,316	26,124	27,951	28,553
CAPEX&자산부채변동	-4,978	-8,086	-10,890	-20,367	-22,816	-19,447	-14,354	-14,320	-14,232	-14,107
운전자본 증감	-1,205	-515	-558	-637	-754	-798	-868	-927	-958	-1,006
총 투자	-6,183	-8,602	-11,448	-21,004	-23,570	-20,245	-15,222	-15,247	-15,190	-15,113
FCFF	3,504	3,038	1,805	-3,944	-2,184	4,249	10,093	10,877	12,761	13,441
PV of FCFF	2,703	1,487	-3,009	-1,543	2,779	6,113	6,099	6,626	6,462	0
Valuation										
Total PV of FCFF	31,084									
PV of Terminal Value	193,015									
EV	224,099									
+ 순현금	80,160									
+ 타인자본	19,539									
적정시가총액	284,721									
총 주식수 (천주)	77,378									
산출주가	367,963									
목표주가	370,000									
현재주가	217,000									
Upside	70.5%									

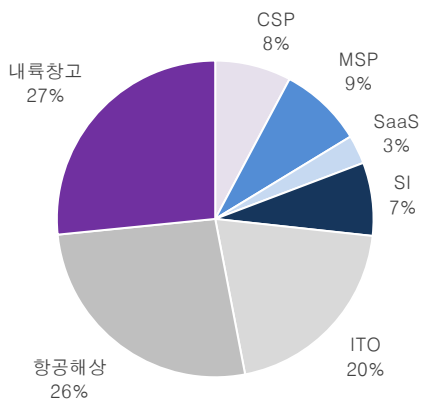
자료: 삼성에스디에스, FnGuide, 대신증권 Research Center

표 2. 삼성에스디에스 실적 추이 및 전망 (억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E	2027E	2028E
매출액	34,898	35,120	33,913	35,368	33,529	37,178	35,937	36,902	143,546	148,100	155,783
(% YoY)	7.5%	4.2%	-5.0%	-2.9%	-3.9%	5.9%	6.0%	4.3%	3.0%	3.2%	5.2%
IT 서비스	16,004	16,784	15,957	16,690	16,105	17,625	17,466	17,991	69,187	74,169	80,901
클라우드	6,529	6,652	6,746	6,876	6,909	7,794	7,973	8,258	30,934	36,780	43,610
CSP	2,671	2,646	2,800	2,713	2,982	3,281	3,404	3,315	12,982	16,203	19,479
MSP	2,843	2,974	2,943	3,112	2,958	3,467	3,598	3,928	13,951	16,803	20,341
SaaS	1,015	1,032	1,003	1,051	969	1,046	971	1,015	4,001	3,774	3,790
SI	2,356	3,181	2,414	2,463	2,427	2,590	2,391	2,348	9,756	9,594	9,019
ITO	7,119	6,951	6,797	7,351	6,769	7,241	7,103	7,385	28,497	27,795	28,272
물류	18,894	18,336	17,956	18,678	17,424	19,553	18,471	18,911	74,359	73,931	74,882
항공해상	10,001	9,243	8,893	8,695	8,447	9,914	9,433	8,884	36,679	38,370	39,253
내륙창고	8,893	9,093	9,063	9,983	8,977	9,639	9,038	10,026	37,680	35,562	35,628
영업이익	2,685	2,302	2,323	2,261	783	2,318	2,419	2,431	7,950	10,094	11,130
(% YoY)	18.9%	4.2%	-8.1%	6.9%	-70.8%	0.7%	4.1%	7.5%	-16.9%	27.0%	10.3%
영업이익률	7.7%	6.6%	6.8%	6.4%	2.3%	6.2%	6.7%	6.6%	5.5%	6.8%	7.1%
순이익	2,177	1,760	2,011	1,879	918	1,841	2,046	2,058	6,864	8,487	9,296
(% YoY)	0.4%	-7.6%	8.2%	-4.3%	-57.8%	4.6%	1.8%	9.5%	-12.3%	23.7%	9.5%
순이익률(%)	6.2%	5.0%	5.9%	5.3%	2.7%	5.0%	5.7%	5.6%	4.8%	5.7%	6.0%

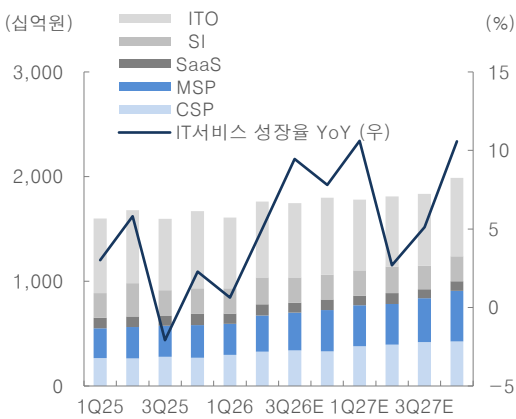
자료: 삼성에스디에스, 대신증권 Research Center

그림 1. 삼성에스디에스 매출 비중



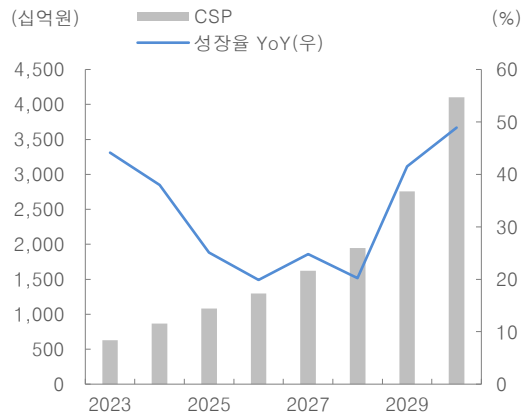
주: 2025년 기준
자료: 삼성에스디에스, 대신증권 Research Center

그림 2. 삼성에스디에스 IT 서비스 실적 추이



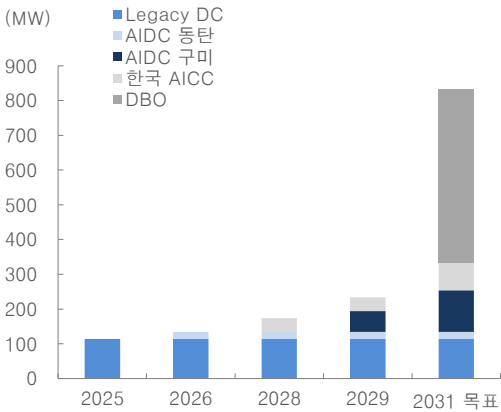
주: 3Q26 이후는 추정
자료: 삼성에스디에스, 대신증권 Research Center

그림 3. 삼성에스디에스 CSP 수익 추정



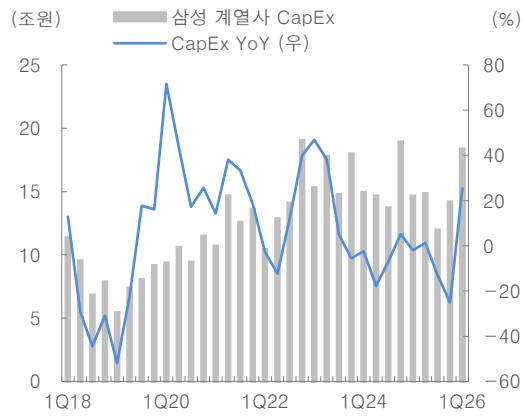
자료: 삼성에스디에스, 대신증권 Research Center

그림 4. 삼성에스디에스 AI 인프라 로드맵



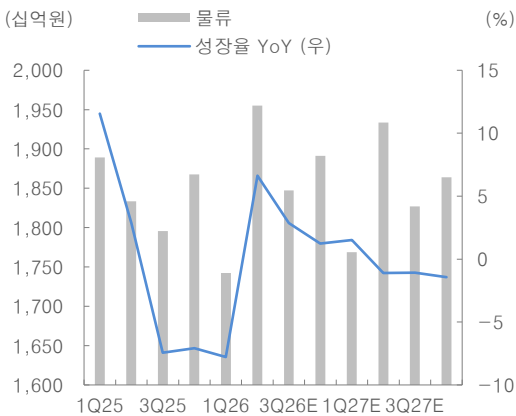
자료: 삼성에스디에스, 대신증권 Research Center

그림 5. 삼성 계열사 CapEx 추이



주: 3Q26 이후는 추정
자료: 삼성에스디에스, 대신증권 Research Center

그림 6. 삼성에스디에스 물류 수익 추정



주: 3Q26 이후는 추정
자료: 삼성에스디에스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13,828	13,930	14,355	14,810	15,578
매출원가	11,816	11,850	12,353	12,564	13,141
매출총이익	2,012	2,080	2,001	2,246	2,437
판매비와관리비	1,101	1,123	1,206	1,236	1,324
영업이익	911	957	795	1,009	1,113
영업이익률	6.6	6.9	5.5	6.8	7.1
EBITDA	1,518	1,587	1,185	1,439	1,629
영업외손익	192	119	100	114	116
관계기업손익	3	6	6	6	6
금융수익	329	279	261	270	270
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-155	-161	-163	-159	-157
외환관련손실	105	111	85	85	85
기타	15	-6	-4	-4	-4
법인세비용차감전순손익	1,103	1,076	895	1,123	1,229
법인세비용	313	293	244	306	335
계속사업순손익	790	783	651	817	894
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	790	783	651	817	894
당기순이익률	5.7	5.6	4.5	5.5	5.7
비배지분순이익	33	23	21	27	29
지배지분순이익	757	760	630	790	865
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	145	38	145	0	0
포괄순이익	934	821	796	817	894
비배지분포괄이익	32	15	26	27	29
지배지분포괄이익	902	806	770	790	865

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,783	9,816	8,141	10,212	11,177
PER	13.1	17.5	27.2	21.7	19.8
BPS	120,618	128,152	133,104	140,318	148,196
PBR	1.1	1.3	1.7	1.6	1.5
EBITDAPS	19,619	20,511	15,319	18,596	21,047
EV/EBITDA	3.4	5.1	9.8	7.9	6.9
SPS	178,711	180,024	185,513	191,399	201,328
PSR	0.7	1.0	1.2	1.2	1.1
CFPS	21,716	22,006	16,898	20,176	22,627
DPS	2,900	3,190	3,000	3,300	3,650

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	42	0.7	3.0	3.2	5.2
영업이익 증가율	12.7	5.0	-16.9	27.0	10.3
순이익 증가율	12.6	-0.9	-16.8	25.4	9.4
수익성					
ROIC	19.5	19.2	15.4	18.9	19.2
ROA	7.1	7.2	5.6	6.6	7.1
ROE	8.4	7.9	6.2	7.5	7.7
안정성					
부채비율	36.4	31.1	40.4	37.7	35.3
순차입금비율	-51.9	-54.2	-54.9	-54.6	-52.9
이자보상배율	18.2	18.9	10.2	13.6	15.5

자료: 삼성에스디에스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,004	9,406	10,871	11,168	11,344
현금및현금성자산	1,669	1,559	2,985	3,201	3,282
매출채권 및 기타채권	2,534	2,595	2,649	2,708	2,807
재고자산	19	15	0	24	19
기타유동자산	4,782	5,236	5,236	5,236	5,236
비유동자산	4,235	4,048	4,094	4,302	4,710
유형자산	1,774	1,752	1,661	1,800	2,135
관계기업투자지급	111	113	119	126	132
기타비유동자산	2,350	2,183	2,314	2,376	2,443
자산총계	13,238	13,454	14,965	15,470	16,055
유동부채	2,495	2,332	2,350	2,369	2,401
매입채무 및 기타채무	1,703	1,603	1,621	1,640	1,672
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	267	262	262	262	262
기타유동부채	526	467	467	467	467
비유동부채	1,037	859	1,955	1,864	1,785
차입금	0	0	1,220	1,220	1,220
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,037	859	735	644	565
부채총계	3,533	3,191	4,305	4,233	4,187
자배지분	9,333	9,916	10,299	10,857	11,467
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	1,297
이익잉여금	7,995	8,530	8,913	9,472	10,081
기타자본변동	2	50	50	50	50
비배지분	372	347	360	380	401
자본총계	9,705	10,263	10,660	11,237	11,868
순차입금	-5,040	-5,563	-5,852	-6,139	-6,281

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,238	1,203	942	1,105	1,269
당기순이익	790	783	651	817	894
비현금항목의 가감	891	920	656	744	857
감가상각비	607	630	390	430	516
외환손익	-32	13	5	5	5
지분법평가손익	-3	-6	-6	-6	-6
기타	319	284	267	316	343
자산부채의 증감	-252	-347	-224	-266	-265
기타현금흐름	-191	-153	-141	-190	-216
투자활동 현금흐름	-1,069	-824	-400	-601	-886
투자지산	0	-3	-6	-6	-6
유형자산					-473
기타	-596	-508	-122	-54	-58
재무활동 현금흐름	-423	-509	697	-508	-531
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	1,220	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-216	-233	-247	-232	-255
기타	-208	-276	-276	-276	-276
현금의 증감	-119	-110	1,426	216	82
기초 현금	1,788	1,669	1,559	2,985	3,201
기말 현금	1,669	1,559	2,985	3,201	3,282
NOPLAT	652	696	578	734	810
FCF	732	967	573	568	443

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:정해창)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

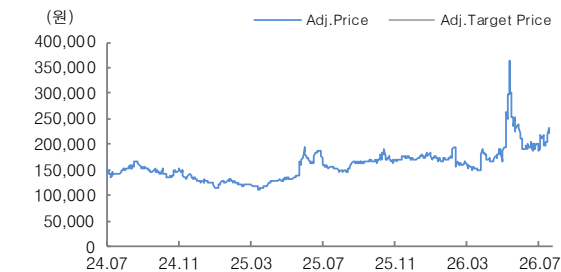
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

(기준일자: 20260805)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성에스디에스(018260) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	260808
투자의견	Buy
목표주가	370,000
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	