

삼성에스디에스 (018260)

정해창

haechang.chung@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

320,000

유지

현재주가

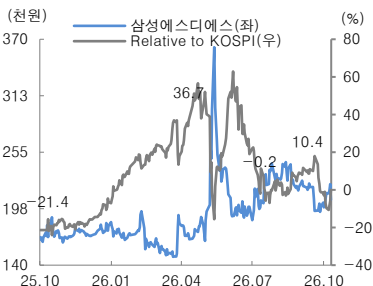
(26.10.29)

206,500

소프트웨어업종

KOSPI	5937.66
시가총액	15,979십억원
시가총액비중	0.24%
자본금(보통주)	39십억원
52주 최고/최저	362,000원 / 148,300원
120일 평균거래대금	1,003억원
외국인지분율	19.38%
주요주주	삼성전자 외 9 인 48.90% 국민연금공단 8.70%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.6	4.7	21.3	14.4
상대수익률	10.4	-0.2	36.7	-21.4



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	3,190	3,509
수익률(%)	1.9	1.7
총주주환원 (십억원)	2,47	2,71
수익률(%)	1.9	1.7

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

AX를 주도하는 인프라 기업, 3Q도 좋지만 4Q는 더 좋다

- 3Q26 매출 3.77조원, 영업이익 2,410억원 컨센서스에 대체로 부합
- 산업 전반에 걸친 AX 확장과 200MW 이상 DBO 사업 가시화
- 4분기 IT 매출 두 자릿수 성장 전망, 업종 Top-pick 유지

3Q26 컨센서스 부합 AX 수요가 주도한 IT 서비스 성장에 물류 실적 가세

3Q26 매출 3조 7,725억원(+11.2% YoY), 영업이익 2,410억원(+3.7% YoY). 영업이익 컨센서스 2,448억원에 대체로 부합.

[IT서비스] 매출 1조 6,810억원(+5.3% YoY), SI 대형 사업 종료와 글로벌 AI 서비스 매출의 4분기 이연으로 당사 예상을 2.3% 하회.

클라우드는 7,961억원(+18.0% YoY)으로 예상에 부합했고 AX 관련 매출과 대외 매출이 급증하며 전년 동기대비 CSP 15%, MSP는 25% 성장.

[물류] 운임상승 및 주요 고객 물동량 증가, 대외 사업 확대로 2조 915억원 분기매출 달성 (+16.5% YoY)

AX 확산으로 본업 성장 탄탄대로, AI 인프라 사업 진전

계열사의 반도체 등 첨단산업 투자에 공공, 금융에서 제조업까지 AX 수요가 더해지며 사업 영역 확장. 대외 클라우드 매출은 전년 대비 92% 증가. AX 관련 매출 전년 대비 2배 이상 증가하는 등 구축 수요가 클라우드 운영, 솔루션으로 이어지는 흐름에 주목

2031년까지 제시한 AI 인프라 800MW+ 확장 로드맵 순항 중. AIDC 사업에서는 해남 한국 AI 컴퓨팅센터와 구미 데이터센터가 8월 착공하여 2028년 준공 예정. DBO 사업에서도 퍼시픽자산운용의 수도권 200MW 이상 우선협상대상자로 선정돼 이르면 연말 설계 및 구축에 착수. 삼성 6개사가 합산 10억달러를 투자하는 KKR 설립 AI 인프라 기업 Helix 펀딩에 참여하여 글로벌 고객 네트워크와 운영 노하우를 활용한 시너지 기대

4Q 서프라이즈 예고, 주가 약세에도 목표주가 32만원과 Top-pick 유지

회사는 이연 매출 반영과 금융, 공공 AX, 조선/에너지 ERP, 관계사 수요를 근거로 4분기 IT 매출의 전분기 대비 2,000억원 이상 증가와 전년 대비 두 자릿수 성장 전망 제시. 당사는 4분기 매출 3.94조원(+11.4% YoY) 추정하며 컨센서스 3.78조원 상회 예상.

실적발표 후 주가 약세는 차익실현성 매물과 그룹 차원의 추가 주주환원 기대 미충족 등이 투자심리에 영향을 준 것으로 판단. 이번 실적에서 본업 수요의 견고함을 확인. 본업 실적과 미래 사업 기대를 겸비한 업종 최선호주 유지

(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2Q26	직전추정	잠정치	3Q26			4Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,391	3,718	3,731	3,773	11.2	1.5	3,659	3,939	11.4	4.4
영업이익	232	232	238	241	3.7	4.0	245	249	10.2	3.4
순이익	195	179	187	177	-3.0	5.7	201	173	-5.1	-8.6

자료: 삼성에스디에스, FrnGuide, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	14,605	15,172	14,782	15,602	1.2	2.8
판매비와 관리비	1,208	1,240	1,212	1,258	0.3	1.5
영업이익	791	1,006	800	933	1.2	-7.3
영업이익률	5.4	6.6	5.4	6.0	0.0	-0.7
영업외손익	100	114	100	114	0.0	0.0
세전순이익	891	1,119	900	1,046	1.0	-6.6
지배지분순이익	627	788	634	736	1.0	-6.6
순이익률	4.4	5.4	4.4	4.9	0.0	-0.5
EPS(지배지분순이익)	8,106	10,181	8,190	9,513	1.0	-6.6

자료: 삼성에스디에스, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성에스디에스 실적 추이 및 전망 (억원, %)

	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2026E	2027E	2028E
매출액	33,529	37,178	37,725	39,392	36,690	38,793	38,968	41,574	147,824	156,024	163,947
(% YoY)	-3.9%	5.9%	11.2%	11.4%	9.4%	4.3%	3.3%	5.5%	6.1%	5.5%	5.1%
IT 서비스	16,105	17,625	16,810	18,810	17,806	18,248	17,722	20,760	69,350	74,537	81,117
클라우드	6,909	7,794	7,961	9,104	9,096	9,524	9,419	10,942	31,768	38,982	45,774
CSP	2,982	3,281	3,226	3,315	3,810	3,978	4,028	4,296	12,804	16,113	19,237
MSP	2,958	3,467	3,682	4,971	4,529	4,512	4,690	5,869	15,078	19,600	23,707
SaaS	969	1,046	1,053	818	757	1,034	701	777	3,886	3,269	2,829
SI	2,427	2,590	2,035	2,348	2,283	2,235	1,897	2,157	9,400	8,572	7,909
ITO	6,769	7,241	6,814	7,358	6,428	6,488	6,406	7,661	28,182	26,983	27,434
물류	17,424	19,553	20,915	20,582	18,883	20,545	21,246	20,814	78,474	81,488	82,830
항공해상	8,447	9,914	11,522	10,099	10,555	11,329	12,556	10,438	39,982	44,877	45,874
내륙창고	8,977	9,639	9,393	10,482	8,329	9,216	8,690	10,376	38,491	36,611	36,956
영업이익	783	2,318	2,410	2,492	2,078	2,283	2,247	2,717	8,003	9,325	10,483
(% YoY)	-70.8%	0.7%	3.7%	10.2%	165.4%	-1.5%	-6.7%	9.0%	-16.4%	16.5%	12.4%
영업이익률	2.3%	6.2%	6.4%	6.3%	5.7%	5.9%	5.8%	6.5%	5.4%	6.0%	6.4%
순이익	918	1,841	1,807	2,126	1,801	1,969	1,948	2,304	6,692	8,022	8,921
(% YoY)	-57.8%	4.6%	-10.1%	13.2%	96.2%	7.0%	7.8%	8.3%	-14.5%	19.9%	11.2%
순이익률(%)	2.7%	5.0%	4.8%	5.4%	4.9%	5.1%	5.0%	5.5%	4.5%	5.1%	5.4%

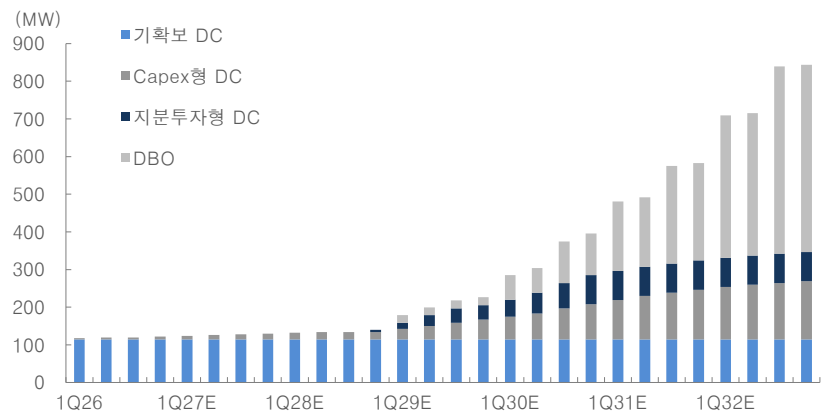
자료: 삼성에스디에스, 대신증권 Research Center

그림 1. 삼성에스디에스 SI 인프라사업 추진 현황



자료: 삼성에스디에스, 대신증권 Research Center

그림 2. 삼성에스디에스 AIDC IT Capa 확대 가정



주: GPU 조달 및 On-ramp 기간 등 고려한 가동가능 IT Capa 가정
자료: 삼성에스디에스, 대신증권 Research Center

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13,828	13,930	14,782	15,602	16,395
매출원가	11,816	11,850	12,770	13,411	14,003
매출총이익	2,012	2,080	2,012	2,191	2,392
판매비와관리비	1,101	1,123	1,212	1,258	1,343
영업이익	911	957	800	933	1,048
영업이익률	6.6	6.9	5.4	6.0	6.4
EBITDA	1,518	1,587	1,461	1,629	1,735
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
법인세비용차감전순이익	1,103	1,076	900	1,046	1,164
법인세비용	-313	-293	-245	-285	-317
계속사업순이익	790	783	655	761	847
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	790	783	655	761	847
당기순이익률	5.7	5.6	4.4	4.9	5.2
비지배지분순이익	33	23	21	25	28
지배지분순이익	757	760	634	736	819
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	145	38	145	0	0
포괄순이익	934	821	800	761	847
비지배지분포괄이익	32	15	26	25	28
지배지분포괄이익	902	806	774	736	819

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,783	9,816	8,190	9,513	10,588
PER	13.1	17.5	23.2	20.0	17.9
BPS	120,618	128,152	133,152	139,158	145,888
PBR	1.1	1.3	1.6	1.5	1.4
EBITDAPS	19,619	20,511	18,883	21,057	22,419
EV/EBITDA	3.4	5.1	7.1	6.2	5.6
SPS	178,711	180,024	191,041	201,640	211,878
PSR	0.7	1.0	1.1	1.0	1.0
CFPS	21,716	22,006	20,463	22,637	23,999
DPS	2,900	3,190	3,509	3,860	4,246

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	42	0.7	6.1	5.5	5.1
영업이익 증가율	12.7	5.0	-16.4	16.5	12.4
순이익 증가율	12.6	-0.9	-16.3	16.2	11.3
수익성					
ROC	19.5	19.2	15.6	18.2	20.2
ROA	7.1	7.2	5.6	6.1	6.7
ROE	8.4	7.9	6.3	7.0	7.4
안정성					
부채비율	36.4	31.1	40.5	38.3	36.1
순차입금비율	-51.9	-54.2	-55.4	-56.6	-57.3
이자보상배율	18.2	18.9	10.2	12.5	14.6

자료: 삼성에스디에스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,004	9,406	10,996	11,432	11,868
현금및현금성자산	1,669	1,559	3,039	3,369	3,702
매출채권 및 기타채권	2,534	2,595	2,704	2,810	2,911
재고자산	19	15	16	17	18
기타유동자산	4,782	5,236	5,236	5,236	5,236
비유동자산	4,235	4,048	3,991	3,978	4,036
유형자산	1,774	1,752	1,558	1,477	1,461
관계기업투자지급	111	113	119	126	132
기타비유동자산	2,350	2,183	2,314	2,376	2,443
자산총계	13,238	13,454	14,986	15,410	15,904
유동부채	2,495	2,332	2,368	2,402	2,435
매입채무 및 기타채무	1,703	1,603	1,639	1,673	1,707
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	4,323	4,266	4,221
지배지분	9,333	9,916	10,303	10,768	11,288
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	1,297
이익잉여금	7,995	8,530	8,917	9,382	9,903
기타자본변동	2	50	50	50	50
비지배지분	372	347	360	377	395
자본총계	9,705	10,263	10,663	11,144	11,683
순차입금	-5,040	-5,563	-5,906	-6,307	-6,700

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,238	1,203	1,163	1,308	1,386
당기순이익	790	783	655	761	847
비현금항목의 가감	891	920	928	991	1,010
감가상각비	607	630	661	697	686
외환손익	-32	13	5	5	5
자본법평가손익	-3	-6	-6	-6	-6
기타	319	284	269	295	325
자산부채의 증감	-252	-347	-278	-275	-272
기타현금흐름	-191	-153	-143	-169	-199
투자활동 현금흐름	-1,069	-824	-568	-648	-706
투자자산	0	-3	-6	-6	-6
유형자산	-473	-313	-439	-588	-642
기타	-596	-508	-122	-54	-58
재무활동 현금흐름	-423	-509	697	-547	-574
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	-271	-299
기타	-208	-276	-276	-276	-276
현금의 증감	-119	-110	1,480	330	333
기초 현금	1,788	1,669	1,559	3,039	3,369
기말 현금	1,669	1,559	3,039	3,369	3,702
NOPLAT	652	696	582	678	763
FCF	732	967	680	732	747

[Compliance Notice]

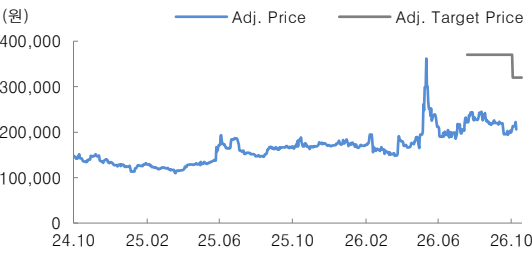
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성에스디에스(018260) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.10.30	26.10.23	26.10.12	26.09.11	26.08.21	26.08.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	320,000	320,000	370,000	370,000	370,000	370,000
과리율(평균%)		(33.05)	(40.14)	(38.98)	(37.17)	(37.21)
과리율(최대/최소%)		(30.47)	(33.78)	(33.78)	(33.78)	(34.19)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20261027)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상