



# 삼성에스디에스 (018260)

## KKR과 전략적 협업 및 전환사채 발행 코멘트

▶ Analyst 김소혜 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

### 삼성에스디에스, KKR과 전략적 협업 발표, 1.2조원 규모 전환사채 발행

- 15일 삼성에스디에스는 글로벌 대형 사모펀드 KKR과 전략적 파트너십을 체결하고 1.2조 원 규모의 전환사채를 발행한다고 공시. 해당 CB는 신규 발행 물량으로 KKR은 이를 통해 삼성에스디에스 지분을 확보하는 구조
- 전환가액은 180,000원(전일 종가 151,500원), 표면 및 만기 금리는 연 2.5% 수준, 2032년 만기까지 양도 및 매각 금지 조건이며 리픽싱 조항은 없음. 이재용 회장의 삼성에스디에스 지분율은 기존 9.2%에서 KKR 주식 전환 시 8.06%로 낮아질 전망

### 투자 조건은 매우 우호적인 상황, 신규 사업을 위한 M&A 가능성 높다고 판단

- 딜 목적은 데이터센터 투자나 기존 사업에 대한 자금 확보보다는 글로벌 M&A를 가속화하기 위함이라고 봄. 이미 동사는 약 6.2조 원의 순현금을 보유하고 있고, 해당 자금은 기존 주력 사업에 투자 자원으로 충분한 상황
- 풍부한 자체 자금이 있음에도 불구하고 이번 딜이 나왔다는 것은 수년간 지연되어 왔던 M&A에 대한 보다 강력한 전략이 담긴 결정이었다고 판단. 즉 자체적으로 실행해왔던 M&A 진행 속도 및 성과를 보다 효율적으로 이끌어낼 수 있는 KKR의 글로벌 네트워크를 최적의 파트너로 선택한 것. 이는 단순히 CAPEX를 늘리는 차원이 아니라, 외부 자산 인수와 파트너십을 통해 사업 스케일을 비약적으로 키울 수 있는 구조를 의미한다고 봄
- 동사는 공시를 통해 '피지컬 AI(Physical AI)'와 '스테이블코인 기반 결제 인프라'를 차세대 성장 동력으로 공식화함. 이와 관련된 글로벌 기업 M&A의 가능성이 높아질 것으로 판단
- 무엇보다 조건이 너무 좋다고 판단. 2.5%라는 낮은 금리 및 6년 장기 락업 조건은 양사의 보다 실질적인 성과를 기대할 수 있는 조건이며, KKR의 지분 8%는 삼성그룹 지배구조 내에서 강력한 우호 지분을 확보한 점도 긍정적

### M&A에 소극적이었던 밸류 할인 요소가 해소될 수 있는 구간, 여전히 현저한 저평가

- 우리는 공시와 보도자료에 명시된 'KKR의 전략적 자문 역할'에 주목함. 삼성에스디에스는 6조 원이 넘는 현금을 보유하고도 그간 M&A에 소극적이라는 밸류에이션 디레이팅 요인을 지적 받아왔음. 글로벌 투자 전문 회사인 파트너의 네트워크를 활용해 대형 딜 수행 능력이 크게 상승할 것으로 예상
- 금일 동사의 주가는 크게 급등. 올해 실적 기준 P/E(전일 종가)는 12.5배로 SI 동종 업체들의 밸류 대비 현저한 저평가 구간으로 추가 상승 여력 충분. 동사의 멀티플을 누르던 가장 큰 할인 요소가 해소될 수 있는 구간이라고 판단

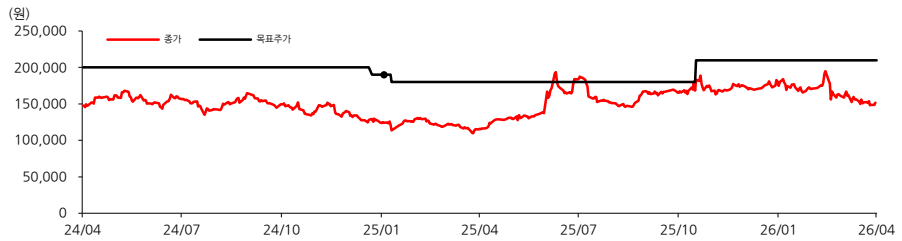
[ Compliance Notice ]

(공표일: 2026년 4월 15일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김소혜, 김나우)  
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 삼성에스디에스 주가 및 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2024.04.25	2024.04.26	2024.05.29	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000
일 시	2024.06.28	2024.07.26	2024.08.12	2024.08.30	2024.09.03	2024.11.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000
일 시	2024.12.04	2025.01.06	2025.01.24	2025.04.25	2025.06.05	2025.06.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	200,000	190,000	180,000	180,000	180,000	180,000
일 시	2025.07.25	2025.09.04	2025.09.10	2025.09.26	2025.10.31	2025.11.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	180,000	180,000	180,000	180,000	210,000	210,000
일 시	2025.12.08	2025.12.26	2026.01.09	2026.03.16	2026.04.15	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.01.06	Buy	190,000	-33.92	-31.63
2025.01.24	Buy	180,000	-19.66	7.50
2025.10.31	Buy	210,000		

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%