



삼성에스디에스 (018260)

컨센서스 상회 추정

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 250,000원

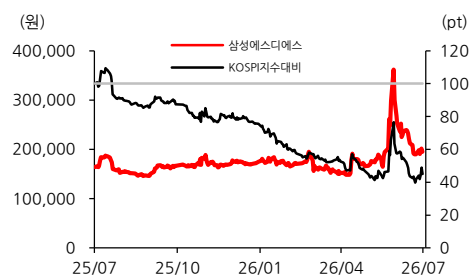
현재 주가(7/6)	193,300 원
상승여력	▲29.3%
시가총액	149,571 억원
발행주식수	77,378 천주
52 주 최고가 / 최저가	362,000 / 145,900 원
90 일 일평균 거래대금	1,516.19 억원
외국인 지분율	18.1%
주주 구성	
삼성전자 (외 11 인)	48.9%
국민연금공단 (외 1 인)	8.7%
자사주 (외 1 인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-23.4	26.8	6.7	17.7
상대수익률(KOSPI)	-22.1	-20.9	-71.2	-145.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	13,828	13,930	14,398	15,008
영업이익	911	957	878	1,033
EBITDA	1,518	1,587	1,512	1,589
지배주주순이익	757	760	767	879
EPS	9,783	9,816	9,917	11,360
순차입금	-5,040	-5,563	-6,348	-7,043
PER	19.8	19.7	19.5	17.0
PBR	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	6.5	5.9	5.7	5.0
배당수익률	1.5	1.7	1.7	1.7
ROE	8.4	7.9	7.5	8.2

주가 추이



동사의 2Q26 실적은 클라우드 및 물류 매출 호조로 컨센서스를 상회한 것으로 추정됩니다. 올해는 자본 활용 전략에 대한 모멘텀을 보다 기대해볼 수 있는 시기라고 보며, 연중 가시적인 성과가 확인된다면 멀티플 할인 요인이 해소될 것으로 예상합니다.

2Q26 실적은 컨센서스 상회 추정

동사의 2Q26 실적은 매출액 3,69조 원, 영업이익 2,467억 원을 기록하며 매출액과 영업이익 모두 컨센서스를 각각 6%, 9% 상회한 것으로 추정된다. 클라우드와 물류 매출 성장세가 기존 우리의 예상보다 호조세를 보인 것으로 파악된다. IT서비스 매출액은 YoY 6.2% 성장하며 최근 2년래 가장 높은 증가폭을 기록할 것으로 전망된다. 지연됐던 프로젝트들이 재개되었고 MSP 사업의 대외확장세가 가속화되며 클라우드 매출은 15.5% 성장한 것으로 추정한다. 물류 매출은 YoY 4.4% 증가하며 순성장으로 전환된 것으로 추정되는데, 이는 대외이슈에 따른 운임 상승과 그룹사 물동량 증가가 영향을 미친 것으로 판단된다. IT서비스와 물류 영업이익률은 각각 12.1%(QoQ +8.2%p), 1.6%(QoQ +0.7%p)를 기록했다.

2분기 실적 정상화 전망, 10조 투자 계획 발표

2분기를 변곡점으로 실적 정상화가 가시화되고, 하반기에도 견조한 실적 흐름이 이어질 것으로 전망한다. 부진했던 클라우드 부문 매출 성장률도 MSP 및 CSP 사업을 중심으로 20% 수준까지 회복될 것으로 전망된다. 동사는 지난주 애널리스트데이에서 2031년까지 AIDC 인프라를 800MW 이상 확보하고, 관련 매출로 6.6조원을 달성하겠다는 목표를 제시했다. 동사의 자금 상황 및 그룹사의 수요 레벨을 볼 때 매우 가시성 높은 숫자라고 본다. 올해부터 기 확보 DC인 동탄 서관 매출이 인식되기 시작하면서 한국 AICC(40MW), 구미 AIDC(60MW)가 순차적으로 기여될 것이다.

목표주가 25만 원으로 상향하고 투자의견 BUY 유지

동사에 대한 목표주가를 25만 원으로 상향한다. 내년 예상 EPS에 P/E 목표배수 22배를 적용했다. 올해는 자본 활용 전략에 대한 모멘텀을 보다 기대해볼 수 있는 시기라고 본다. 연중 가시적인 성과가 확인된다면 멀티플 할인 요인이 해소될 것으로 예상된다.

[표1] 삼성에스디에스 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,490	3,512	3,391	3,537	3,353	3,697	3,582	3,766	13,828	13,930	14,398	15,008
IT 서비스	1,600	1,678	1,596	1,669	1,611	1,783	1,713	1,811	6,402	6,544	6,917	7,513
SI	236	318	241	246	243	320	251	253	1,079	1,041	1,066	1,108
ITO	712	695	680	735	677	695	672	726	2,999	2,822	2,770	2,850
클라우드	653	665	675	688	691	769	790	831	2,324	2,680	3,081	3,555
물류 BPO	1,889	1,834	1,796	1,868	1,742	1,914	1,869	1,956	7,427	7,386	7,481	7,495
매출비중(%)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
IT 서비스	46	48	47	47	48	48	48	48	46	47	48	50
물류 BPO	54	52	53	53	52	52	52	52	54	53	52	50
영업이익	268.5	230.2	232.3	226.1	78.3	246.7	281.8	271.2	911	957	878	1,033
영업이익률(%)	7.7	6.6	6.8	6.4	2.3	6.7	7.9	7.2	6.6	6.9	6.1	6.9
IT 서비스	226	204	197	200	63	216	252	242	773	827	773	905
영업이익률(%)	14.1	12.1	12.4	12.0	3.9	12.1	14.7	13.4	12.1	12.6	11.2	12.0
물류 BPO	43	27	35	26	15	31	30	29	139	130	105	128
영업이익률(%)	2.3	1.4	2.0	1.4	0.9	1.6	1.6	1.5	1.9	1.8	1.4	1.7
당기순이익	217.6	176.0	201.1	187.9	91.8	208.9	236.1	229.8	789.5	782.0	766.5	879
당기순이익률(%)	6.2	5.0	5.9	5.3	2.7	5.7	6.6	6.1	5.7	5.6	5.3	5.9
YoY(%)												
매출액	7.5	4.2	-5.0	-2.9	-3.9	5.3	5.6	6.5	4.2	0.7	3.4	4.2
IT 서비스	3.0	5.8	-2.1	2.3	0.6	6.2	7.3	8.5	4.8	2.2	5.7	8.6
SI	-18.2	18.8	-5.9	-7.5	3.0	0.4	4.0	2.7	-6.3	-3.4	2.4	3.9
ITO	-3.1	-8.9	-7.7	-4.0	-4.9	0.0	-1.2	-1.2	-2.4	-5.9	-1.8	2.9
클라우드	23.0	19.6	5.9	14.7	5.8	15.5	17.1	20.9	23.5	15.4	14.9	15.4
물류 BPO	11.6	2.9	-7.4	-7.1	-7.8	4.4	4.1	4.7	3.6	-0.5	1.3	0.2
영업이익	18.9	4.2	-8.1	6.9	-70.8	7.2	21.3	20.0	12.7	5.0	-8.3	17.6
IT 서비스	33.0	2.9	-11.5	10.0	-72.1	6.1	27.7	20.8	15.3	7.0	-6.5	17.1
물류 BPO	-24.1	15.2	17.4	-12.2	-64.1	15.5	-14.8	13.3	0.2	-6.1	-19.2	21.7
당기순이익	0.3	-7.6	8.2	-4.3	-57.8	18.7	17.4	22.3	12.5	-0.9	-2.0	14.6

자료: 삼성에스디에스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	13,277	13,828	13,930	14,398	15,008
매출총이익	1,796	2,012	2,080	2,043	2,241
영업이익	808	911	957	878	1,033
EBITDA	1,421	1,518	1,587	1,512	1,589
순이자손익	143	133	136	131	131
외화관련손익	4	41	-18	19	0
지분법손익	6	5	6	1	0
세전계속사업손익	986	1,103	1,076	1,030	1,172
당기순이익	701	790	783	767	879
지배주주순이익	693	757	760	767	879
증가율(%)					
매출액	-23.0	4.2	0.7	3.4	4.2
영업이익	-11.8	12.7	5.0	-8.3	17.6
EBITDA	-0.5	6.8	4.5	-4.7	5.1
순이익	-37.9	12.6	-0.9	-2.1	14.6
이익률(%)					
매출총이익률	13.5	14.6	14.9	14.2	14.9
영업이익률	6.1	6.6	6.9	6.1	6.9
EBITDA 이익률	10.7	11.0	11.4	10.5	10.6
세전이익률	7.4	8.0	7.7	7.2	7.8
순이익률	5.3	5.7	5.6	5.3	5.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	1,461	1,238	1,203	1,121	1,365
당기순이익	701	790	783	767	879
자산상각비	613	607	630	634	556
운전자본증감	-106	-252	-347	-219	-78
매출채권 감소(증가)	194	-233	-32	-224	-219
재고자산 감소(증가)	0	0	0	1	-2
매입채무 증가(감소)	-12	-60	-112	148	135
투자현금흐름	-622	-1,069	-824	-32	-608
유형자산처분(취득)	-445	-473	-313	-317	-340
무형자산 감소(증가)	-29	-52	-44	-34	-34
투자자산 감소(증가)	-51	-552	-466	355	-185
재무현금흐름	-463	-423	-509	-65	-247
차입금의 증가(감소)	-208	-212	-242	-65	0
자본의 증가(감소)	-251	-211	-230	-247	-247
배당금의 지급	-251	-216	-233	-247	-247
총현금흐름	1,510	1,680	1,703	1,384	1,444
(-)운전자본증가(감소)	-187	262	205	12	78
(-)설비투자	451	475	315	319	340
(+)자산매각	-24	-50	-42	-33	-34
Free Cash Flow	1,222	893	1,141	1,019	991
(-)기타투자	390	-19	143	241	50
잉여현금	832	911	998	778	941
NOPLAT	575	652	696	654	775
(+) Dep	613	607	630	634	556
(-)운전자본투자	-187	262	205	12	78
(-)Capex	451	475	315	319	340
OpFCF	924	522	806	957	913

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	8,160	9,004	9,406	10,693	11,631
현금성자산	5,491	6,024	6,380	7,191	7,886
매출채권	2,229	2,534	2,595	2,929	3,148
재고자산	24	19	15	21	23
비유동자산	4,161	4,235	4,048	3,756	3,624
투자자산	1,687	1,647	1,472	1,388	1,438
유형자산	1,654	1,774	1,752	1,539	1,353
무형자산	819	814	824	830	833
자산총계	12,321	13,238	13,454	14,449	15,255
유동부채	2,392	2,495	2,332	2,814	2,978
매입채무	1,663	1,703	1,603	1,806	1,941
유동성이자부채	211	267	262	280	280
비유동부채	954	1,037	859	858	866
비유동이자부채	657	717	555	563	563
부채총계	3,345	3,533	3,191	3,671	3,845
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	1,297
이익잉여금	7,447	7,995	8,530	9,051	9,683
자본조정	-125	2	50	65	65
자기주식	-2	-2	-2	-2	-2
자본총계	8,976	9,705	10,263	10,778	11,410

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	8,962	9,783	9,816	9,917	11,360
BPS	111,893	120,618	128,152	135,069	143,236
DPS	2,700	2,900	3,190	3,190	3,190
CFPS	19,509	21,716	22,006	17,881	18,657
ROA(%)	5.7	5.9	5.7	5.5	5.9
ROE(%)	8.2	8.4	7.9	7.5	8.2
ROIC(%)	13.8	15.0	15.4	14.9	18.3
Multiples(x, %)					
PER	19.0	19.8	19.7	19.5	17.0
PBR	1.5	1.6	1.5	1.4	1.3
PSR	1.0	1.1	1.1	1.0	1.0
PCR	8.7	8.9	8.8	10.8	10.4
EV/EBITDA	6.0	6.5	5.9	5.7	5.0
배당수익률	1.6	1.5	1.7	1.7	1.7
안정성(%)					
부채비율	37.3	36.4	31.1	34.1	33.7
Net debt/Equity	-51.5	-51.9	-54.2	-58.9	-61.7
Net debt/EBITDA	-325.4	-332.0	-350.5	-419.7	-443.1
유동비율	341.2	360.8	403.4	380.0	390.5
이자보상배율(배)	21.2	18.2	18.9	16.9	19.8
자산구조(%)					
투자자본	37.0	37.0	36.6	33.2	31.0
현금+투자자산	63.0	63.0	63.4	66.8	69.0
자본구조(%)					
차입금	8.8	9.2	7.4	7.3	6.9
자기자본	91.2	90.8	92.6	92.7	93.1

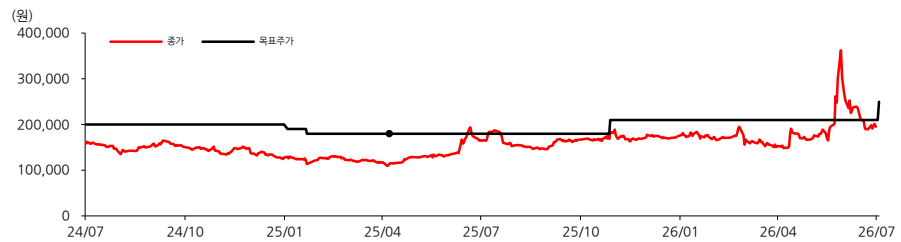
[Compliance Notice]

(공표일: 2026 년 7 월 7 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 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	2024.07.26	2024.08.12	2024.08.30	2024.09.03	2024.11.19	2024.12.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000
일 시	2025.01.06	2025.01.24	2025.04.25	2025.06.05	2025.06.13	2025.07.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	190,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000
일 시	2025.09.04	2025.09.10	2025.09.26	2025.10.31	2025.11.12	2025.12.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	180,000	180,000	180,000	210,000	210,000	210,000
일 시	2025.12.26	2026.01.09	2026.03.16	2026.04.15	2026.04.24	2026.05.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000
일 시	2026.05.27	2026.05.29	2026.06.26	2026.07.02	2026.07.07	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	210,000	210,000	210,000	210,000	250,000	

[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	-13.80	72.38
2026.07.07	Buy	250,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%