한화투자증권

2026년 10월 30일
기업분석

삼성에스디에스 (018260)

AX와 클라우드 수혜 본격화

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 300,000원

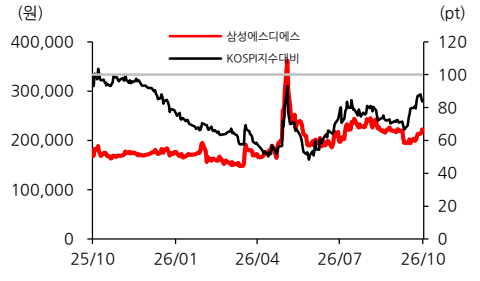
현재 주가(10/29)	206,500 원
상승여력	▲45.3%
시가총액	159,785 억원
발행주식수	77,378 천주
52 주 최고가 / 최저가	362,000 / 148,300 원
90 일 일평균 거래대금	480.3 억원
외국인 지분율	19.4%
주주 구성	
삼성전자 (외 10 인)	48.9%
국민연금공단 (외 1 인)	8.7%
삼성에스디에스우리사주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.6	4.7	21.3	14.4
상대수익률(KOSPI)	9.0	-0.2	32.6	-31.1

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	13,828	13,930	14,629	15,443
영업이익	911	957	817	1,048
EBITDA	1,518	1,587	1,481	1,637
지배주주순이익	757	760	710	960
EPS	9,783	9,816	9,185	12,415
순차입금	-5,040	-5,563	-5,977	-6,769
PER	21.1	21.0	22.5	16.6
PBR	1.7	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	7.2	6.6	6.8	5.6
배당수익률	1.4	1.5	1.5	1.5
ROE	8.4	7.9	7.0	8.8

주가 추이



동사의 3Q26 실적은 컨센서스에 부합했습니다. 4 분기 실적은 성수기 효과가 본격적으로 반영되면서 높은 증익 추세를 나타낼 것으로 예상합니다. 실적 추정치 변동은 없으며, 동사에 대한 목표주가 30 만 원을 유지합니다.

3Q26 실적은 컨센서스 부합

동사의 3Q26 실적은 매출액 3.77조 원, 영업이익 2,410억 원을 기록하며 컨센서스에 부합했다. 클라우드 매출은 고성장세가 이어졌고, 물류 사업은 예상보다 호조세를 나타냈다. IT서비스 매출액은 YoY 5.3% 증가했다. 이 중 클라우드 매출이 18% 증가했는데, CSP와 MSP 매출액이 YoY 각각 15.2%, 25.1% 성장했다. 공공 GPUaaS, 관계사 AX 사업 확대에 따라 성장이 지속되고 있다. 물류 매출은 대외 매출 확대 및 운임상승 효과가 크게 작용해 YoY 16.5% 증가했다. 비용관련 특별한 이슈는 없었고, IT서비스와 물류 영업이익률은 각각 12.0%(QoQ +0.5%p), 1.9%(QoQ + 0.4%p)를 기록했다.

4분기 클라우드 사업 호조세 전망

4분기 영업이익은 YoY 17.7% 증가한 2,662억 원을 전망한다. 클라우드 성수기 효과가 본격적으로 반영되면서 높은 증익 추세를 나타낼 것으로 예상한다. CSP와 MSP 모두 전분기 대비 성장세가 강화될 가능성이 높다. 게다가 ERP 사업은 올해 대외 수주가 전년 대비 2배 이상 증가 수준을 보이고 있는데 금융 및 공공 AX 수요와 관계사의 반도체 설비 투자 확대로 인해 27년 IT 서비스 매출액은 YoY 8.5% 성장할 것으로 전망된다. 한편 31년까지 AI인프라 800MW 이상을 확보하겠다는 계획도 예정대로 진행 중이며, 퍼시픽자산운용 200MW급 DBO 사업 우선협상대상자로 선정되며 가시성은 높아졌다.

투자의견 BUY 및 목표주가 30만 원 유지

동사에 대한 투자의견과 목표주가를 그대로 유지한다. 실적 추정치 변동은 거의 없다. AI DC 산업 투자심리가 급변하고 있지만, 동사는 직접 투자형 인프라와 자본효율적 DBO를 병행하는 점에서 중장기 실적 성장 가시성이 높을 것으로 예상한다.

[표1] 삼성에스디에스의 목표주가 산정

구분		비고
27E 예상 EPS(원)	12,415	
목표 P/E(배)	24	국내외 주요 IT 서비스 기업 평균 P/E
적정 주가(원)	297,960	
목표 주가(원)	**300,000**	
현재 주가(원)	206,500	
상승 여력	45.3%	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 삼성에스디에스 2026 년 3 분기 실적 (단위: 십억 원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P			증감		차이	
					발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	3,391	3,537	3,353	3,718	**3,773**	3,711	3,659	*+11.2%*	*+1.5%*	*-1.6%*	*-3.0%*
영업이익	232	226	78	232	**241**	241	245	*+3.7%*	*+4.0%*	*0.0%*	*+1.6%*
지배주주순이익	195	182	92	179	**177**	210	201	*-9.6%*	*-1.4%*	*+19.1%*	*+13.9%*
영업이익률	*6.9%*	*6.4%*	*2.3%*	*6.2%*	***6.4%***	*6.5%*	*6.7%*	*-0.5%P*	*+0.1%P*	*+0.1%P*	*+0.3%P*
순이익률	*5.9%*	*5.3%*	*2.7%*	*5.0%*	***4.8%***	*5.7%*	*5.6%*	*-1.1%P*	*-0.2%P*	*+0.9%P*	*+0.8%P*

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 삼성에스디에스의 연간 수익 추정 변경 (단위: 십억 원)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	14,548	14,629	*+0.6%*	15,319	15,443	*+0.8%*
영업이익	827	817	*-1.2%*	1,072	1,048	*-2.2%*
지배주주순이익	718	710	*-1.1%*	946	960	*+1.5%*
영업이익률	*5.7%*	*5.6%*	*-0.1%P*	*7.0%*	*6.8%*	*-0.2%P*
순이익률	*5.0%*	*4.9%*	*-0.1%P*	*6.2%*	*6.2%*	*0.0%P*

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] 삼성에스디에스 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 십억 원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	3,353	3,718	3,773	3,786	3,581	3,867	3,983	4,012	13,930	14,629	15,443
IT 서비스	1,611	1,763	1,681	1,831	1,728	1,899	1,846	1,998	6,544	6,885	7,470
SI	243	259	204	253	249	267	208	260	1,041	958	984
ITO	677	724	681	726	682	729	694	739	2,822	2,809	2,844
클라우드	691	779	796	851	797	903	944	1,000	2,680	3,118	3,643
물류 BPO	1,742	1,955	2,092	1,956	1,853	1,968	2,138	2,014	7,386	7,745	7,973
매출비중(%)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
IT 서비스	48	47	45	48	48	49	46	50	47	47	48
물류 BPO	52	53	55	52	52	51	54	50	53	53	52
영업이익	78.3	231.8	241.0	266.2	165.3	256.7	283.1	342.5	957	817	1,048
영업이익률(%)	2.3	6.2	6.4	7.0	4.6	6.6	7.1	8.5	6.9	5.6	6.8
IT 서비스	63	203	201	233	150	223	243	300	827	700	916
영업이익률(%)	3.9	11.5	12.0	12.7	8.7	11.8	13.1	15.0	12.6	10.2	12.3
물류 BPO	15	29	40	33	15	33	41	42	130	117	132
영업이익률(%)	0.9	1.5	1.9	1.7	0.8	1.7	1.9	2.1	1.8	1.5	1.7
당기순이익	91.8	184.1	210.3	228.7	167.4	239.7	255.4	297.9	782.0	714.8	960
당기순이익률(%)	2.7	5.0	5.6	6.0	4.7	6.2	6.4	7.4	5.6	4.9	6.2
YoY(%)											
매출액	-3.9	5.9	11.2	7.1	6.8	4.0	5.6	6.0	0.7	5.0	5.6
IT 서비스	0.6	5.0	5.3	9.7	7.3	7.7	9.8	9.2	2.2	5.2	8.5
SI	3.0	-18.6	-15.7	2.7	2.7	3.2	2.1	2.7	-3.4	-8.0	2.7
ITO	-4.9	4.2	0.3	-1.2	0.8	0.6	1.9	1.7	-5.9	-0.5	1.3
클라우드	5.8	17.2	18.0	23.8	15.3	15.8	18.5	17.4	15.4	16.3	16.8
물류 BPO	-7.8	6.6	16.5	4.7	6.3	0.6	2.2	3.0	-0.5	4.9	2.9
영업이익	-70.8	0.7	3.7	17.7	111.1	10.7	17.5	28.6	5.0	-14.6	28.2
IT 서비스	-72.1	-0.3	2.1	16.4	138.0	10.0	20.4	28.8	7.0	-15.3	30.8
물류 BPO	-64.1	8.7	12.8	28.4	0.0	16.2	2.6	27.2	-6.1	-10.1	12.6
당기순이익	-57.8	4.6	4.6	21.7	82.3	30.2	21.4	30.3	-0.9	-8.6	34.3

자료: 삼성에스디에스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	13,277	13,828	13,930	14,629	15,443
매출총이익	1,796	2,012	2,080	2,052	2,306
영업이익	808	911	957	817	1,048
EBITDA	1,421	1,518	1,587	1,481	1,637
순이자손익	143	133	136	128	132
외화관련손익	4	41	-18	13	0
지분법손익	6	5	6	3	0
세전계속사업손익	986	1,103	1,076	952	1,200
당기순이익	701	790	783	715	960
지배주주순이익	693	757	760	710	960
증가율(%)					
매출액	-23.0	4.2	0.7	5.0	5.6
영업이익	-11.8	12.7	5.0	-14.6	28.2
EBITDA	-0.5	6.8	4.5	-6.7	10.6
순이익	-37.9	12.6	-0.9	-8.7	34.3
이익률(%)					
매출총이익률	13.5	14.6	14.9	14.0	14.9
영업이익률	6.1	6.6	6.9	5.6	6.8
EBITDA 이익률	10.7	11.0	11.4	10.1	10.6
세전이익률	7.4	8.0	7.7	6.5	7.8
순이익률	5.3	5.7	5.6	4.9	6.2

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	8,160	9,004	9,406	11,240	12,221
현금성자산	5,491	6,024	6,380	7,909	8,702
매출채권	2,229	2,534	2,595	2,788	2,954
재고자산	24	19	15	26	27
비유동자산	4,161	4,235	4,048	4,021	3,885
투자자산	1,687	1,647	1,472	1,535	1,582
유형자산	1,654	1,774	1,752	1,638	1,431
무형자산	819	814	824	848	872
자산총계	12,321	13,238	13,454	15,261	16,106
유동부채	2,392	2,495	2,332	2,479	2,602
매입채무	1,663	1,703	1,603	1,777	1,883
유동성이자부채	211	267	262	283	283
비유동부채	954	1,037	859	1,941	1,950
비유동이자부채	657	717	555	1,649	1,649
부채총계	3,345	3,533	3,191	4,420	4,552
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,426	1,426
이익잉여금	7,447	7,995	8,530	8,994	9,707
자본조정	-125	2	50	50	50
자기주식	-2	-2	-2	-2	-2
자본총계	8,976	9,705	10,263	10,841	11,554

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	1,461	1,238	1,203	1,096	1,492
당기순이익	701	790	783	715	960
자산상각비	613	607	630	663	589
운전자본증감	-106	-252	-347	-116	-66
매출채권 감소(증가)	194	-233	-32	10	-167
재고자산 감소(증가)	0	0	0	3	-2
매입채무 증가(감소)	-12	-60	-112	-16	106
투자현금흐름	-622	-1,069	-824	-1,858	-705
유형자산처분(취득)	-445	-473	-313	-368	-350
무형자산 감소(증가)	-29	-52	-44	-51	-57
투자자산 감소(증가)	-51	-552	-466	-1,416	-252
재무현금흐름	-463	-423	-509	831	-247
차입금의 증가(감소)	-208	-212	-242	1,084	0
자본의 증가(감소)	-251	-211	-230	-247	-247
배당금의 지급	-251	-216	-233	-247	-247
총현금흐름	1,510	1,680	1,703	1,291	1,558
(-)운전자본증가(감소)	-187	262	205	179	66
(-)설비투자	451	475	315	370	350
(+)자산매각	-24	-50	-42	-49	-57
Free Cash Flow	1,222	893	1,141	692	1,086
(-)기타투자	390	-19	143	-40	47
잉여현금	832	911	998	733	1,039
NOPLAT	575	652	696	614	838
(+) Dep	613	607	630	663	589
(-)운전자본투자	-187	262	205	179	66
(-)Capex	451	475	315	370	350
OpFCF	924	522	806	728	1,012

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	8,962	9,783	9,816	9,185	12,415
BPS	111,893	120,618	128,152	135,806	145,028
DPS	2,700	2,900	3,190	3,190	3,190
CFPS	19,509	21,716	22,006	16,683	20,140
ROA(%)	5.7	5.9	5.7	4.9	6.1
ROE(%)	8.2	8.4	7.9	7.0	8.8
ROIC(%)	13.8	15.0	15.4	13.6	18.8
Multiples(x,%)					
PER	19.0	21.1	21.0	22.5	16.6
PBR	1.5	1.7	1.6	1.5	1.4
PSR	1.0	1.2	1.1	1.1	1.0
PCR	8.7	9.5	9.4	12.4	10.3
EV/EBITDA	6.0	7.2	6.6	6.8	5.6
배당수익률	1.6	1.4	1.5	1.5	1.5
안정성(%)					
부채비율	37.3	36.4	31.1	40.8	39.4
Net debt/Equity	-51.5	-51.9	-54.2	-55.1	-58.6
Net debt/EBITDA	-325.4	-332.0	-350.5	-403.7	-413.5
유동비율	341.2	360.8	403.4	453.5	469.7
이자보상배율(배)	21.2	18.2	18.9	9.5	9.7
자산구조(%)					
투하자본	37.0	37.0	36.6	32.2	30.0
현금+투자자산	63.0	63.0	63.4	67.8	70.0
자본구조(%)					
차입금	8.8	9.2	7.4	15.1	14.3
자기자본	91.2	90.8	92.6	84.9	85.7

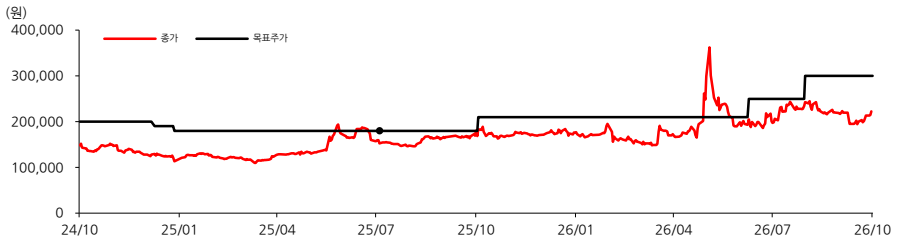
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 10 월 30 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 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 다룬 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	2024.11.19	2024.12.04	2025.01.06	2025.01.24	2025.04.25	2025.06.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	200,000	200,000	190,000	180,000	180,000	180,000
일 시	2025.06.13	2025.07.25	2025.09.04	2025.09.10	2025.09.26	2025.10.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	210,000
일 시	2025.11.12	2025.12.08	2025.12.26	2026.01.09	2026.03.16	2026.04.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000
일 시	2026.04.24	2026.05.20	2026.05.27	2026.05.29	2026.06.26	2026.07.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000
일 시	2026.07.07	2026.07.31	2026.08.28	2026.09.30	2026.10.08	2026.10.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	250,000	250,000	300,000	300,000	300,000	300,000

[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	-13.77	72.38
2026.07.07	Buy	250,000	-14.39	-2.60
2026.08.28	Buy	300,000		

[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: 2026 년 09 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%