

삼성에스디에스

AI 시대의 확실한 수혜주

투자 의견 '매수', 목표주가 240,000원, 커버리지 개시

삼성에스디에스에 대한 투자 의견 '매수', 목표주가 240,000원(27F 타겟 P/E 22배)으로 커버리지를 개시한다. 타겟 멀티플은 클라우드 전환 본격화 구간이었던 19년 평균 P/E다. 26F P/E 18배, 27F P/E 15배 수준에서 거래 중이다. 투자 확대에 따른 성장성 회복에 대한 기대감이 하반기 이후 본격화될 전망이다.

10조원 규모 투자는 중장기 성장성을 크게 끌어올릴 전망이다. 5조원이 신규 AI 데이터센터 구축에 투입될 경우, 중장기적으로 연간 2조원 수준의 매출 기여가 가능할 것으로 추정한다. 또한 약 4조원의 자금을 활용해 피지컬 AI 관련 기업 인수 및 사업 확장에 나설 경우, 중장기적인 멀티플 리레이팅 가능성도 높다고 판단한다.

AI 인프라 선도 기업

AI 시대 개화는 GPU·전력·네트워크 중심의 AI 데이터센터 수요 급증으로 이어지는 중이다. 글로벌에서는 코어위브·오라클 등 AI 특화 CSP 업체들의 수혜가 본격화되고 있다. 국내에서는 동사가 데이터센터·클라우드·GPU 인프라 역량을 강점으로 AI 인프라 시장 확대 국면에서 앞서 나가고 있다.

27년 클라우드 매출액은 3조 6,220억원으로 YoY 성장률이 18%까지 가속화될 전망이다. 특히 구미 등 신규 AI 데이터센터가 본격 가동되는 29년부터는 CSP 사업 성장세가 한 단계 레벨업될 가능성이 높다. 현재 약 120MW 수준인 데이터센터 CAPA는 29년 두 배 이상 확대될 전망이다.

AX 시장 성장의 수혜

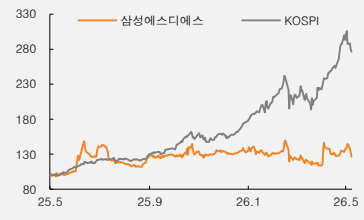
현재는 전 산업에서 AI 전환 논의가 본격화되는 초기 단계에 불과하다. 기업 규모가 확대될수록 단순 프론티어 모델 활용을 넘어 프라이빗 모델 구축 필요성이 높아지고 있다. 특히 금융·공공·제조업 중심으로 보안 및 데이터 통제 중요성이 부각되며, 자체 데이터와 내부 업무 시스템 기반 AI 구축 수요가 빠르게 확대될 전망이다.

동사는 금융·공공·제조업 중심의 대형 SI 수행 경험과 클라우드 운영 역량을 강점으로 보유하고 있다. 특히 공공·금융 부문은 높은 보안성과 데이터 통제가 요구되는 만큼 프라이빗 AI 구축 수요 확대의 직접적인 수혜가 가능할 전망이다. 또한 동사는 AI·AX 서비스에 1조원을 투자하며 경쟁력을 제고해나갈 계획이다.

투자 의견(신규)	매수
목표주가(신규)	240,000원
현재주가(26/5/20)	164,800원
상승여력	45.6%

영업이익(26F,십억원)	826
Consensus 영업이익(26F,십억원)	830
EPS 성장률(26F,%)	-6.4
MKT EPS 성장률(26F,%)	235.0
P/E(26F,x)	17.9
MKT P/E(26F,x)	8.0
KOSPI	7,208.95
시가총액(십억원)	12,752
발행주식수(백만주)	77
유동주식비율(%)	50.9
외국인 보유비중(%)	19.3
베타(12M) 일간수익률	0.93
52주 최저가(원)	127,700
52주 최고가(원)	195,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-8.3	-2.1	29.1
상대주가	-20.9	-45.6	-53.4



[인터넷/소프트웨어/게임]

임희석
heeseok.lim@miraeasset.com

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	13,828	13,930	14,169	14,876	15,841
영업이익 (십억원)	911	957	826	1,096	1,307
영업이익률 (%)	6.6	6.9	5.8	7.4	8.3
순이익 (십억원)	757	760	711	845	998
EPS (원)	9,783	9,816	9,190	10,915	12,896
ROE (%)	8.4	7.9	7.0	7.9	8.8
P/E (배)	13.1	17.5	17.9	15.1	12.8
P/B (배)	1.1	1.3	1.2	1.2	1.1
배당수익률 (%)	2.3	1.9	1.9	1.9	1.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성에스디에스, 미래에셋증권 리서치센터

표 15. 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,490	3,512	3,391	3,537	3,353	3,569	3,545	3,702	13,828	13,930	14,169	14,876
(% YoY)	7.5%	4.2%	-5.0%	-2.9%	-3.9%	1.6%	4.5%	4.7%	4.2%	0.7%	1.7%	5.0%
IT서비스	1,600	1,678	1,596	1,669	1,611	1,690	1,705	1,788	6,401	6,544	6,793	7,382
(% YoY)	3.0%	5.8%	-2.1%	2.3%	0.6%	0.7%	6.8%	7.1%	4.8%	2.2%	3.8%	8.7%
Cloud	653	665	675	688	691	769	790	816	2,323	2,680	3,066	3,622
(% YoY)	23.0%	19.6%	5.9%	14.7%	5.8%	15.7%	17.1%	18.7%	23.5%	15.4%	14.4%	18.1%
SI	236	318	241	246	243	246	249	251	1,079	1,041	989	1,014
(% YoY)	-18.3%	18.8%	-5.9%	-7.5%	3.0%	-22.6%	3.1%	2.0%	-6.3%	-3.4%	-5.0%	2.5%
ITO	712	695	680	735	677	674	666	721	2,999	2,822	2,738	2,746
(% YoY)	-3.1%	-8.9%	-7.6%	-4.0%	-4.9%	-3.0%	-2.0%	-2.0%	-2.4%	-5.9%	-3.0%	0.3%
물류	1,889	1,834	1,796	1,868	1,742	1,880	1,840	1,914	7,427	7,386	7,376	7,494
(% YoY)	11.6%	2.9%	-7.4%	-7.1%	-7.8%	3.0%	2.0%	1.0%	3.6%	-0.5%	-0.1%	1.6%
매출원가	2,944	2,989	2,894	3,023	2,959	3,042	3,012	3,138	11,816	11,850	12,151	12,578
(% YoY)	6.8%	4.2%	-5.2%	-3.6%	0.5%	1.8%	4.1%	3.8%	2.9%	0.3%	2.5%	3.5%
(% of Sales)	84.4%	85.1%	85.3%	85.5%	88.2%	85.2%	85.0%	84.8%	85.4%	85.1%	85.8%	84.6%
판매비	277	293	265	288	316	298	277	301	1,101	1,123	1,192	1,202
(% YoY)	4.8%	5.1%	0.8%	-2.5%	13.9%	1.6%	4.5%	4.7%	11.5%	2.0%	6.1%	0.9%
(% of Sales)	7.9%	8.3%	7.8%	8.1%	9.4%	8.3%	7.8%	8.1%	8.0%	8.1%	8.4%	8.1%
영업이익	269	230	232	226	78	230	256	262	911	957	826	1,096
(% YoY)	18.9%	4.2%	-8.1%	6.9%	-70.8%	-0.2%	10.2%	16.0%	12.7%	5.0%	-13.7%	32.6%
영업이익률	7.7%	6.6%	6.8%	6.4%	2.3%	6.4%	7.2%	7.1%	6.6%	6.9%	5.8%	7.4%
지배주주순이익	212	171	195	182	92	192	211	216	757	760	711	845
NPM	6.1%	4.9%	5.8%	5.2%	2.8%	5.4%	6.0%	5.8%	5.5%	5.5%	5.0%	5.7%

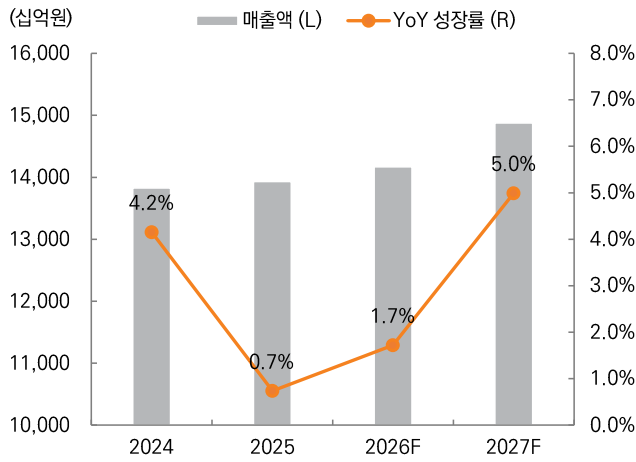
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 16. 밸류에이션

구분	내용	비고
2027년 지배주주순이익 (십억원)	845	
Target P/E (배)	22	2019년 P/E 평균. 클라우드 전환 본격화 시기
목표 시가총액 (십억원)	18,581	
주식 수 (천주)	77,378	
목표주가 (원)	240,000	
현재주가 (원)	164,800	
상승여력	45.6%	

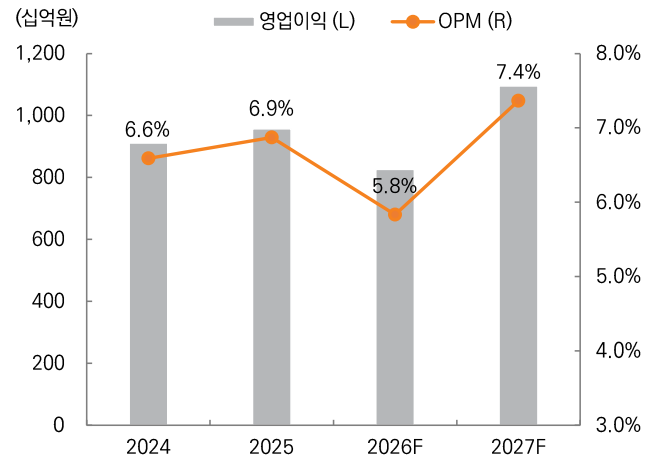
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 46. 연간 매출액, YoY 성장률 전망



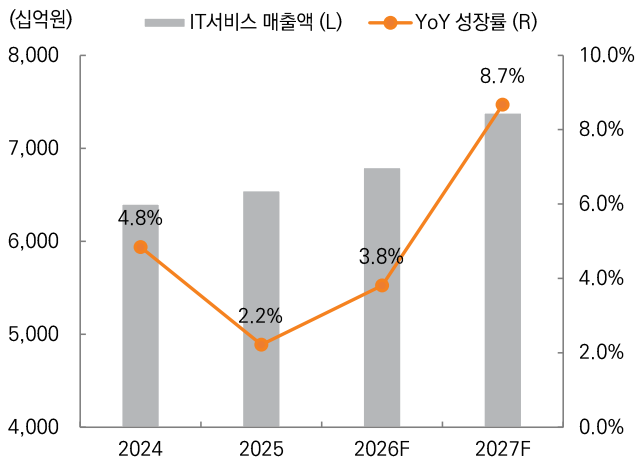
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 47. 연간 영업이익, OPM 전망



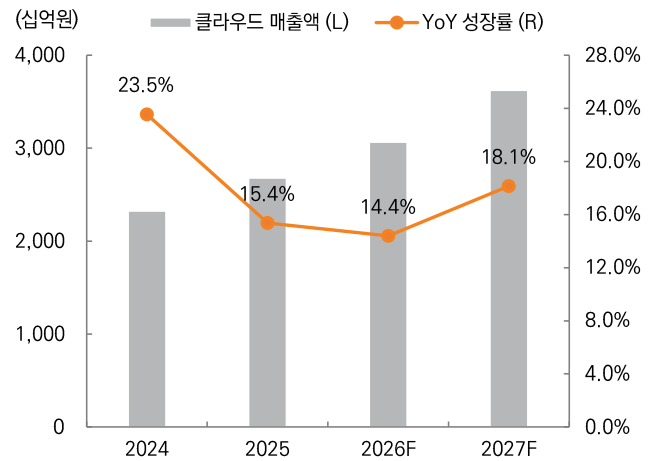
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 48. IT서비스 매출액, YoY 성장률 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 49. 클라우드 매출액, YoY 성장률 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

삼성에스디에스 (018260)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	13,930	14,169	14,876	15,841
매출원가	11,850	12,151	12,578	13,260
매출총이익	2,080	2,018	2,298	2,581
판매비와관리비	1,123	1,192	1,202	1,274
조정영업이익	957	826	1,096	1,307
영업이익	957	826	1,096	1,307
비영업손익	119	157	69	69
금융손익	136	156	174	192
관계기업등 투자손익	6	1	-105	-123
세전계속사업손익	1,076	983	1,165	1,376
계속사업법인세비용	293	260	303	358
계속사업이익	783	723	862	1,018
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	783	723	862	1,018
지배주주	760	711	845	998
비지배주주	23	12	17	20
총포괄이익	821	723	862	1,018
지배주주	806	710	846	999
비지배주주	15	13	16	19
EBITDA	1,587	1,413	1,696	1,927
FCF	888	944	825	956
EBITDA 마진율 (%)	11.4	10.0	11.4	12.2
영업이익률 (%)	6.9	5.8	7.4	8.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.5	5.0	5.7	6.3

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	1,203	1,514	1,425	1,586
당기순이익	783	723	862	1,018
비현금수익비용가감	920	691	729	787
유형자산감가상각비	599	556	567	584
무형자산상각비	31	30	33	37
기타	290	105	129	166
영업활동으로인한자산및부채의변동	-347	204	-37	-52
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-32	-31	-18	-18
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-112	-18	6	6
법인세납부	-297	-260	-303	-358
투자활동으로 인한 현금흐름	-824	-683	-694	-740
유형자산처분(취득)	-313	-570	-600	-630
무형자산감소(증가)	-44	-30	-45	-60
장단기금융자산의 감소(증가)	-466	-83	-49	-50
기타투자활동	-1	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-509	-247	-247	-247
장단기금융부채의 증가(감소)	-167	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-233	-247	-247	-247
기타재무활동	-109	0	0	0
현금의 증가	-110	583	483	599
기초현금	1,669	1,559	2,142	2,624
기말현금	1,559	2,142	2,624	3,223

자료: 삼성에스디에스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

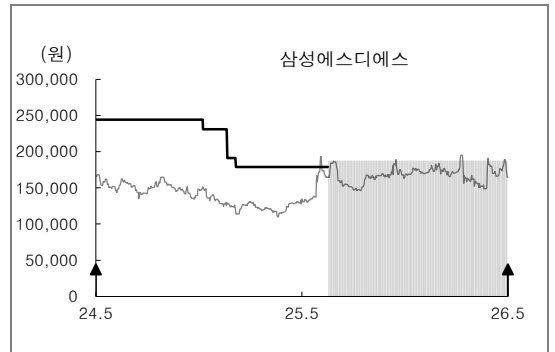
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,406	10,128	10,723	11,451
현금 및 현금성자산	1,559	2,142	2,624	3,223
매출채권 및 기타채권	2,595	2,644	2,703	2,778
재고자산	15	16	16	16
기타유동자산	5,237	5,326	5,380	5,434
비유동자산	4,048	4,063	4,109	4,180
관계기업투자등	113	115	116	117
유형자산	1,752	1,765	1,798	1,844
무형자산	824	824	836	859
자산총계	13,454	14,191	14,832	15,630
유동부채	2,332	2,599	2,623	2,646
매입채무 및 기타채무	678	662	669	675
단기금융부채	262	262	262	262
기타유동부채	1,392	1,675	1,692	1,709
비유동부채	859	852	855	858
장기금융부채	555	555	555	555
기타비유동부채	304	297	300	303
부채총계	3,191	3,452	3,478	3,504
지배주주지분	9,916	10,380	10,978	11,730
자본금	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297
이익잉여금	8,530	8,995	9,592	10,344
비지배주주지분	347	359	376	396
자본총계	10,263	10,739	11,354	12,126

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	17.5	17.9	15.1	12.8
P/CF (x)	7.8	9.0	8.0	7.1
P/B (x)	1.3	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA (x)	5.1	4.9	3.8	3.0
EPS (원)	9,816	9,190	10,915	12,896
CFPS (원)	22,006	18,274	20,561	23,326
BPS (원)	128,172	134,173	141,899	151,607
DPS (원)	3,190	3,190	3,190	3,190
배당성향 (%)	31.5	34.1	28.6	24.2
배당수익률 (%)	1.9	1.9	1.9	1.9
매출액증가율 (%)	0.7	1.7	5.0	6.5
EBITDA증가율 (%)	4.5	-11.0	20.0	13.7
조정영업이익증가율 (%)	5.0	-13.7	32.6	19.3
EPS증가율 (%)	0.3	-6.4	18.8	18.2
매출채권 회전율 (회)	7.9	7.8	8.1	8.6
재고자산 회전율 (회)	808.4	907.3	939.8	990.9
매입채무 회전율 (회)	18.3	21.1	22.1	23.0
ROA (%)	5.9	5.2	5.9	6.7
ROE (%)	7.9	7.0	7.9	8.8
ROIC (%)	14.8	12.9	17.8	20.7
부채비율 (%)	31.1	32.1	30.6	28.9
유동비율 (%)	403.4	389.6	408.8	432.7
순차입금/자기자본 (%)	-54.2	-58.0	-59.5	-61.1
조정영업이익/금융비용 (x)	18.9	18.0	23.8	28.4

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성에스디에스 (018260)				
2026.05.21	매수	240,000	-	-
2025.07.07	분석 대상 제외		-	-
2025.01.24	매수	179,000	-26.48	8.10
2025.01.09	매수	191,000	-34.80	-32.98
2024.11.27	매수	231,000	-41.66	-35.15
2024.01.23	매수	244,000	-37.25	-30.29



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성에스디에스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.