



BUY

목표주가(12M) 190,000원
현재주가(7.24) 160,400원

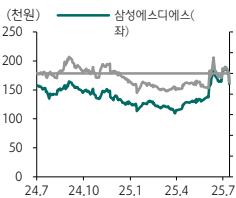
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,190.45
52주 최고/최저(원)	193,500/109,600
시가총액(십억원)	12,411.4
시가총액비중(%)	0.47
발행주식수(천주)	77,377.8
60일 평균 거래량(천주)	289.8
60일 평균 거래대금(십억원)	47.9
외국인지분율(%)	18.49
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 10인	48.95
국민연금공단	8.75

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	14,390.8	15,201.2
영업이익(십억원)	986.7	1,065.6
순이익(십억원)	835.7	910.7
EPS(원)	10,563	11,501
BPS(원)	128,649	137,623

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	13,276.8	13,828.2	14,179.8	14,789.8
영업이익	808.2	911.1	994.1	1,045.4
세전이익	985.5	1,102.8	1,088.0	1,178.1
순이익	693.4	757.0	778.6	849.6
EPS	8,962	9,783	10,062	10,980
증감율	(36.95)	9.16	2.85	9.12
PER	18.97	13.06	15.94	14.61
PBR	1.52	1.06	1.25	1.18
EV/EBITDA	6.23	3.44	2.95	2.49
ROE	8.22	8.42	8.09	8.31
BPS	111,913	120,638	128,177	136,258
DPS	2,700	2,900	2,900	2,900



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 7월 25일 | 기업분석_Review

삼성에스디에스 (018260)

달라진 건 없다

2Q25 Re: 컨센서스 부합

삼성에스디에스는 2분기 매출액 3조 5,120억원(+4.2%YoY, +0.6%QoQ), 영업이익 2,302억원(+4.2%YoY, -14.3%QoQ. OPM 6.6%)으로 컨센서스를 부합했다. 2분기 IT 서비스 부문 매출액은 1조 6,784억원(+5.8%YoY, +4.9%QoQ)을 클라우드 매출액은 6,652억원(+19.6%YoY, +1.9%QoQ)을 기록했다. CSP 매출액은 2,646억원(+26.3%YoY, -0.9%QoQ)이며 동탄 IDC의 HPC를 포함한 전반적인 사용량 증가가 확인되고 있어 긍정적이다. MSP 매출액은 2,974억원(+19.9%YoY, +4.6%QoQ)을 기록했다. 공공기관의 클라우드 전환과 생형형 AI 사업 수주 성과가 반영된 영향이다. 특이사항은 SI 부문이다. 기업형 모바일 기기판 리솔루션(EMM)의 판매 증가로 3,181억원(+18.8%YoY, +35.0%QoQ)을 기록했다. 다만 해당 매출은 일회성 성격이 있으며 기기 매출도 일부 포함되어 있어 이익 기여는 제한적인 것으로 보인다. 2분기 물류 부문 매출액은 1조 8,336억원(+2.9%YoY, -3.0%QoQ)을 기록했다. 미국 관세 정책으로 인한 1분기 조기 선적 기저 효과 영향이다. 하반기는 8월 발표 예정인 관세로 인한 글로벌 물동량 감소 가능성이 있어 부담으로 작용할 수 있다.

정부 주도 AI 사업 적극 참여 예정

2025년 매출액 14조 1,798억원(+2.5%YoY), 영업이익 9,939억원(+9.1%YoY, OPM 7.0%)을 기록할 전망이다. IT 서비스 매출액은 6조 7,236억원(+5.0%YoY), 연간 클라우드 매출액은 2조 7,799억원(+19.6%YoY)으로 추정한다. 삼성에스디에스는 하반기 금융/공공 클라우드 침투를 본격적으로 진행할 계획이다. 상반기 경찰청, 행안부 사업을 수주했고 범정부 초거대AI 사업 우선 협상자로 선정됐다. 향후 정부 주도 AI 사업에 적극적으로 참여하여 매출 성장을 도모할 예정이다. 또한 9월 생형형 AI 플랫폼 패브릭스를 기업 및 공공기관용 AI 에이전트로 발전시켜 시장에 침투할 계획이다. CSP/MSP/SaaS 서비스로 풀스택 AI 솔루션을 제공할 수 있기에 경쟁력 충분하다고 판단한다.

투자의견 Buy, 목표주가 190,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 190,000원, 인터넷 산업 차선호주 유지한다. 삼성에스디에스는 금일 컨센서스에 부합하는 실적에도 불구하고 -7.8% 하락했다. 주주환원 정책, 구체적인 IDC 증설 계획의 부재가 원인이었다고 해석한다. 물론 보유 현금의 사용에 대한 의사 결정이 지연됨이 아쉬운 것은 사실이나 투자 포인트는 여전히 유효하기에 매수 접근 권고한다. 삼성에스디에스는 공공/민간의 AI 에이전트 채택 및 사용량 증가에 따른 분명한 수혜가 기대되는 기업이다. 글로벌 클라우드 기업들은 올해도 작년과 같이 공격적으로 IDC 증설을 진행 중이다. 그럼에도 불구하고 수요 대비 공급이 부족함을 지속적으로 강조하고 있다. 클라우드 전환, AI 적용이라는 흐름은 국내에도 유효하다. 비록 도입과 활성화의 시점 차이는 있겠지만, 글로벌 기업들의 AI 도입 효과가 실제 숫자로 입증되면서 국내 역시 가속화될 가능성이 높다. 주주환원을 포함한 밸류업 및 IDC 전략 구체화는 연내 확인을 기대한다.

도표 1. 2Q25 Review

(단위: 십억원, %)

항목	2Q25P	2Q24	1Q25	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)	기존 추정치	차이(%)
영업수익	3,512.0	3,369.0	3,489.8	4.2	0.6	3,542.4	(0.9)	3,587.4	(2.1)
영업이익	230.2	220.9	268.5	4.2	(14.3)	236.7	(2.8)	239.3	(3.8)
당기순이익	176.0	190.5	217.7	(7.6)	(19.1)	202.9	(13.3)	198.8	(11.5)
영업이익률(%)	6.6	6.6	7.7			6.7		6.6	
당기순이익률(%)	5.0	5.7	6.2			5.7		5.6	

자료: 하나증권

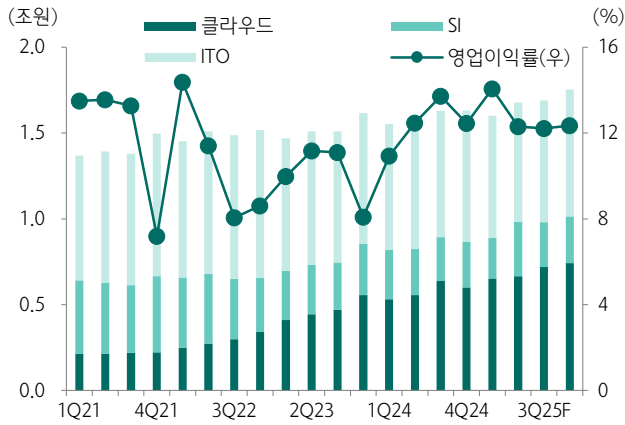
도표 2. 삼성에스디에스 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024	2025F
매출액	3,247.3	3,369.0	3,569.7	3,642.3	3,489.8	3,512.0	3,522.5	3,655.5	13,828.2	14,179.8
YoY(%)	(4.5)	2.4	11.3	7.9	7.5	4.2	(1.3)	0.4	4.2	2.5
IT서비스	1,553.6	1,586.4	1,629.6	1,631.9	1,600.4	1,678.4	1,691.1	1,753.7	6,401.5	6,723.6
YoY(%)	5.7	5.0	8.0	1.0	3.0	5.8	3.8	7.5	4.8	5.0
클라우드	530.8	556.0	637.0	599.7	652.9	665.2	719.0	742.8	2,323.5	2,779.9
YoY(%)	29.5	25.1	35.3	7.9	23.0	19.6	12.9	23.9	23.5	19.6
CSP	188.4	209.5	236.8	230.9	267.1	264.6	279.4	291.6	865.6	1,102.8
MSP	254.7	248.1	294.2	264.6	284.3	297.4	328.4	332.9	1,061.6	1,243.0
SaaS	87.7	98.4	106.0	104.2	101.5	103.2	111.2	118.3	396.3	434.1
SI	288.1	267.8	256.5	266.2	235.6	318.1	261.6	271.5	1,078.6	1,086.9
ITO	734.7	762.6	736.1	766.0	711.9	695.1	710.5	739.4	2,999.4	2,856.9
물류	1,693.7	1,782.6	1,940.1	2,010.4	1,889.4	1,833.6	1,831.4	1,901.8	7,426.8	7,456.2
YoY(%)	(12.3)	0.1	14.2	14.2	11.6	2.9	(5.6)	(5.4)	3.6	0.4
매출총이익	490.3	499.6	515.9	506.6	545.7	522.9	527.9	546.7	2,012.3	2,143.1
YoY(%)	11.4	12.7	16.7	7.6	11.3	4.7	2.3	7.9	12.0	6.5
매출총이익률(%)	15.1	14.8	14.5	13.9	15.6	14.9	15.0	15.0	14.6	15.1
영업이익	225.9	220.9	252.8	211.5	268.5	230.2	238.1	257.2	911.1	993.9
YoY(%)	16.3	7.1	30.9	(1.4)	18.9	4.2	(5.8)	21.6	12.7	9.1
영업이익률(%)	7.0	6.6	7.1	5.8	7.7	6.6	6.8	7.0	6.6	7.0
당기순이익	216.9	190.5	185.8	196.3	217.7	176.0	197.2	211.8	789.5	802.7
YoY(%)	4.1	11.8	5.2	34.4	0.4	(7.6)	6.1	7.9	12.6	1.7
당기순이익률(%)	6.7	5.7	5.2	5.4	6.2	5.0	5.6	5.8	5.7	5.7
지배주주지분 순이익	210.9	176.6	179.7	189.8	211.5	170.6	191.2	205.3	757.0	778.6
비지배주주지분 순이익	6.0	13.9	6.1	6.5	6.2	5.4	6.1	6.5	32.5	24.1

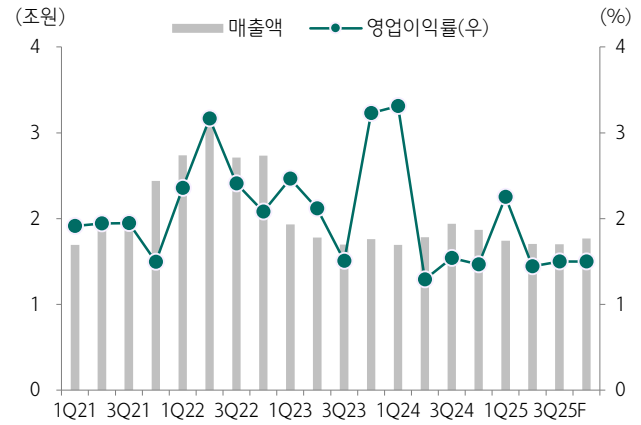
자료: 하나증권

도표 3. IT 서비스 부문 분기별 매출, 영업이익률 추이



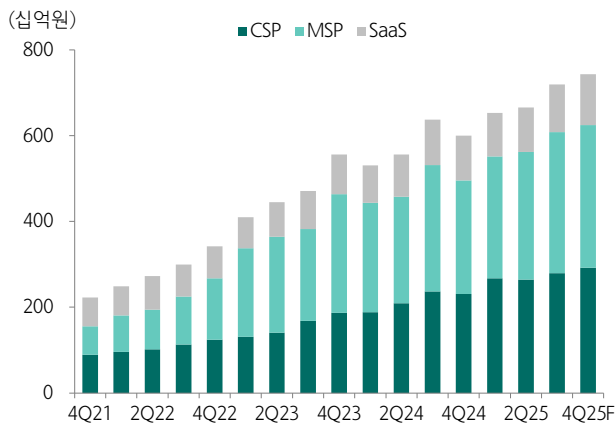
자료: 삼성에스디에스, 하나증권

도표 4. 물류 부문 분기별 매출, 영업이익률 추이



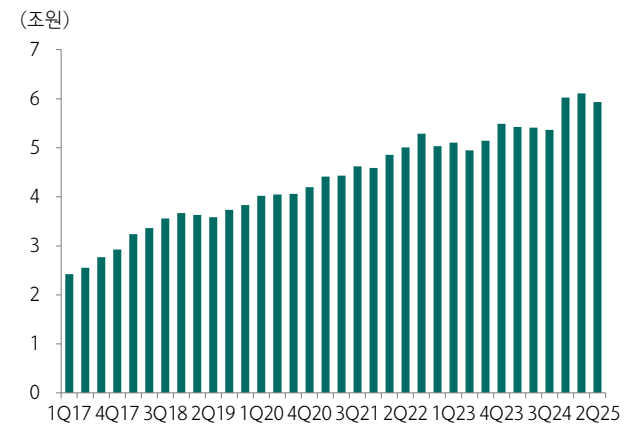
자료: 삼성에스디에스, 하나증권

도표 5. 클라우드 부문 분기별 매출 추이



자료: 삼성에스디에스, 하나증권

도표 6. 현금 및 현금성자산 보유 추이



주: 현금 및 현금성자산 + 단기금융자산
 자료: 삼성에스디에스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	13,276.8	13,828.2	14,179.8	14,789.8	15,474.6
매출원가	11,480.7	11,815.9	12,036.6	12,526.5	13,019.3
매출총이익	1,796.1	2,012.3	2,143.2	2,263.3	2,455.3
판매비	987.9	1,101.2	1,149.1	1,217.9	1,289.7
영업이익	808.2	911.1	994.1	1,045.4	1,165.6
금융손익	147.5	173.7	133.2	154.5	183.2
중속/관계기업손익	6.4	3.1	5.5	5.5	5.5
기타영업외손익	23.4	14.9	(44.7)	(27.3)	(30.4)
세전이익	985.5	1,102.8	1,088.0	1,178.1	1,323.9
법인세	284.2	313.3	285.3	301.6	338.9
계속사업이익	701.3	789.5	802.7	876.5	985.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	701.3	789.5	802.7	876.5	985.0
비지배주주지분 손이익	7.9	32.5	24.1	26.9	30.2
지배주주순이익	693.4	757.0	778.6	849.6	954.8
지배주주지분포괄이익	682.3	901.6	811.6	857.0	963.1
NOPAT	575.2	652.3	733.4	777.8	867.2
EBITDA	1,420.8	1,518.1	1,614.8	1,668.0	1,682.0
성장성(%)					
매출액증가율	(22.96)	4.15	2.54	4.30	4.63
NOPAT증가율	(37.10)	13.40	12.43	6.05	11.49
EBITDA증가율	(0.52)	6.85	6.37	3.29	0.84
영업이익증가율	(11.78)	12.73	9.11	5.16	11.50
(지배주주)순이익증가율	(36.95)	9.17	2.85	9.12	12.38
EPS증가율	(36.95)	9.16	2.85	9.12	12.38
수익성(%)					
매출총이익률	13.53	14.55	15.11	15.30	15.87
EBITDA이익률	10.70	10.98	11.39	11.28	10.87
영업이익률	6.09	6.59	7.01	7.07	7.53
계속사업이익률	5.28	5.71	5.66	5.93	6.37

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	8,962	9,783	10,062	10,980	12,339
BPS	111,913	120,638	128,177	136,258	145,698
CFPS	19,509	21,716	20,635	21,204	21,415
EBITDAPS	18,362	19,619	20,869	21,557	21,738
SPS	171,585	178,711	183,254	191,138	199,988
DPS	2,700	2,900	2,900	2,900	2,900
주가지표(배)					
PER	18.97	13.06	15.94	14.61	13.00
PBR	1.52	1.06	1.25	1.18	1.10
PCFR	8.71	5.89	7.77	7.56	7.49
EV/EBITDA	6.23	3.44	2.95	2.49	1.75
PSR	0.99	0.72	0.88	0.84	0.80
재무비율(%)					
ROE	8.22	8.42	8.09	8.31	8.75
ROA	5.71	5.92	5.77	6.01	6.38
ROIC	15.84	17.28	19.50	21.05	25.36
부채비율	37.27	36.40	33.54	32.68	31.58
순부채비율	(51.51)	(51.93)	(55.48)	(58.00)	(64.83)
이자보상배율(배)	21.15	18.23	19.82	20.94	23.35

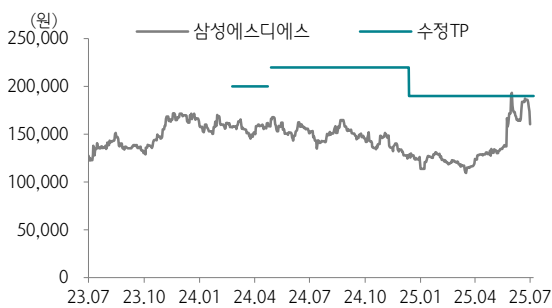
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,160.3	9,003.8	9,653.8	10,447.7	11,839.1
금융자산	5,491.2	6,024.0	6,663.3	7,301.5	8,543.3
현금성자산	1,787.7	1,668.8	2,292.2	2,702.8	3,726.0
매출채권	1,482.4	1,720.3	1,726.6	1,816.4	1,902.8
재고자산	23.5	19.0	19.0	20.0	21.0
기타유동자산	1,163.2	1,240.5	1,244.9	1,309.8	1,372.0
비유동자산	4,160.7	4,234.5	4,104.8	4,087.9	3,577.1
투자자산	144.7	156.3	156.5	162.3	167.8
금융자산	33.5	45.4	45.2	45.2	45.2
유형자산	1,654.4	1,773.9	1,763.1	1,770.9	1,283.9
무형자산	818.9	814.1	801.5	771.1	741.7
기타비유동자산	1,542.7	1,490.2	1,383.7	1,383.6	1,383.7
자산총계	12,321.0	13,238.3	13,758.6	14,535.6	15,416.3
유동부채	2,391.9	2,495.4	2,455.7	2,563.8	2,667.7
금융부채	211.3	266.5	269.3	269.3	269.3
매입채무	692.6	707.3	679.1	714.4	748.4
기타유동부채	1,488.0	1,521.6	1,507.3	1,580.1	1,650.0
비유동부채	953.6	1,037.5	999.8	1,016.6	1,032.7
금융부채	656.5	717.0	678.3	678.3	678.3
기타비유동부채	297.1	320.5	321.5	338.3	354.4
부채총계	3,345.5	3,532.9	3,455.5	3,580.4	3,700.3
지배주주지분	8,658.0	9,333.1	9,916.5	10,541.8	11,272.1
자본금	38.7	38.7	38.7	38.7	38.7
자본잉여금	1,297.5	1,297.5	1,297.5	1,297.5	1,297.5
자본조정	78.8	61.1	62.1	62.1	62.1
기타포괄이익누계액	(203.8)	(59.1)	(31.1)	(31.1)	(31.1)
이익잉여금	7,446.9	7,995.0	8,549.3	9,174.6	9,905.0
비지배주주지분	317.6	372.3	386.6	413.5	443.8
자본총계	8,975.6	9,705.4	10,303.1	10,955.3	11,715.9
순금융부채	(4,623.4)	(5,040.5)	(5,715.8)	(6,354.0)	(7,595.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,460.8	1,238.0	1,112.7	1,517.3	1,524.1
당기순이익	701.3	789.5	802.7	876.5	985.0
조정	865.6	700.2	640.8	617.1	516.3
감가상각비	612.6	607.0	620.8	622.6	516.4
외환거래손익	(4.9)	(32.5)	(0.1)	0.0	0.0
지분법손익	(6.4)	(3.1)	(5.5)	(5.5)	0.0
기타	264.3	128.8	25.6	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채변동	(106.1)	(251.7)	(330.8)	23.7	22.8
투자활동 현금흐름	(622.1)	(1,068.8)	(525.4)	(827.9)	(224.2)
투자자산감소(증가)	329.8	(8.5)	5.3	(0.3)	(5.6)
자본증가(감소)	(450.7)	(472.9)	(509.7)	(600.0)	0.0
기타	(501.2)	(587.4)	(21.0)	(227.6)	(218.6)
재무활동 현금흐름	(248.7)	(423.4)	(54.9)	(224.3)	(224.3)
금융부채증가(감소)	(1.2)	115.8	(36.1)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(323.4)	205.5	0.0	0.0
배당지급	(247.5)	(215.8)	(224.3)	(224.3)	(224.3)
현금의 증감	590.0	(118.9)	802.7	410.6	1,023.2
Unlevered CFO	1,509.6	1,680.3	1,596.7	1,640.7	1,657.1
Free Cash Flow	1,010.1	763.3	602.8	917.3	1,524.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성에스디에스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.5	BUY	190,000		
24.5.21	BUY	220,000	-32.64%	-23.64%
	담당자 변경			
24.3.18	BUY	200,000	-21.94%	-17.30%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 25일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2025년 7월 25일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공 할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 - BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 - Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
 - Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 - Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.50%	4.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 22일