



BUY

목표주가(12M) 220,000원(상향)
현재주가(10.10) 169,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,610.60
52주 최고/최저(원)	193,500/109,600
시가총액(십억원)	13,115.5
시가총액비중(%)	0.44
발행주식수(천주)	77,377.8
60일 평균 거래량(천주)	226.2
60일 평균 거래대금(십억원)	37.5
외국인지분율(%)	19.01
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 10인	48.95
국민연금공단	9.77

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	14,357.8	15,153.8
영업이익(십억원)	985.0	1,061.4
순이익(십억원)	809.7	894.8
EPS(원)	10,221	11,280
BPS(원)	128,119	136,702

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	13,276.8	13,828.2	14,102.8	14,698.1
영업이익	808.2	911.1	986.9	1,063.7
세전이익	985.5	1,102.8	1,082.1	1,201.1
순이익	693.4	757.0	774.2	866.1
EPS	8,962	9,783	10,006	11,193
증감율	(36.95)	9.16	2.28	11.86
PER	18.97	13.06	16.94	15.14
PBR	1.52	1.06	1.35	1.26
EV/EBITDA	6.23	3.44	4.67	4.55
ROE	8.22	8.42	8.12	8.60
BPS	111,913	120,638	125,996	134,290
DPS	2,700	2,900	2,900	2,900



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 10월 13일 | 기업분석_Preview

삼성에스디에스 (018260)

우호적인 환경 지속

3Q25 Pre: 컨센서스 부합 전망

삼성에스디에스는 3분기 매출액 3조 5,036억원(-1.9%YoY, -0.2%QoQ), 영업이익 2,358억원(-6.7%YoY, +2.4%QoQ, OPM 6.7%)으로 컨센서스를 부합할 전망이다. 3분기 IT 서비스 부문 매출액은 1조 6,844억원(+3.4%YoY, +0.4%QoQ)으로 예상된다. 클라우드 매출 7,237억원(+13.6%YoY, +8.8%QoQ) 내 CSP(2,842억원(+20.0%YoY, +7.4%QoQ)), MSP(3,284억원(+11.6%YoY, +10.4%QoQ))으로 추정, CSP의 강세가 나타날 것으로 기대한다. SI는 2분기에 있었던 기업형 모바일 기기관리솔루션 매출의 부재로 인해 감소를 예상한다. 3분기 물류 부문 매출액은 1조 8,191억원(-6.2%YoY, -0.8%QoQ)으로 추정한다. 3분기 본격적인 관세 영향으로 물동량 감소한 것으로 파악되며 운임 역시 하락하고 있어 추세 지속 시 4분기 추정치 소폭 하향 가능성 있다.

클라우드 전환 가속 기대. 풀스택 AI 생태계 강점

2025년 매출액 14조 1,028억원(+2.0%YoY), 영업이익 9,869억원(+8.3%YoY, OPM 7.0%)을 기록할 전망이다. IT 서비스 매출액은 6조 7,051억원(+4.7%YoY), 연간 클라우드 매출액은 2조 7,846억원(+19.8%YoY)로 추정한다. 민간 클라우드 전환/클라우드 이중화 수요 증가하고 있으며 AI 에이전트 시대의 도래는 이를 가속화할 전망이다. 삼성에스디에스는 국내외 파트너사와 AI 에이전트 풀스택 생태계(AI 인프라, 플랫폼, 애플리케이션, 에이전트 서비스)를 갖추고 있어 산업 성장에 대한 높은 강도 수혜 예상된다. 올해 공공/금융 부문 수주 지속 중이며 내년부터는 기존/신규 고객사들의 AI 서비스 본격 활용으로 인한 네트워크 사용량 증가, 이익 레버리지 확인을 기대한다.

투자의견 Buy, 목표주가 220,000원으로 상향

삼성에스디에스의 목표주가를 220,000원으로 상향하고 인터넷 산업 차선호주 유지한다. 목표주가는 2026년 예상 EPS에 Target Multiple 20배 적용했다. 국내 AI 클라우드 시장의 성장에 투자하고자 한다면 가장 적합한 투자처다. 삼성에스디에스는 10월 1일 오픈AI와 파트너십을 발표했다. 국내 최초로 리셀러 파트너십을 통해 ChatGPT 엔터프라이즈 서비스를 국내 기업에 제공할 예정이다. 캡티브 포함 국내 기업 전반에 보급하여 기존에 없었던 추가 수익 확보 가능하다. 단기적으로 MSP 매출의 성장 가시성이 높아졌다. 또한 삼성에스디에스는 오픈AI의 국내 스타게이트 설계·구축·운영(DBO) 사업자로도 참여한다. 오픈AI의 IDC는 전남/포항으로 예정되어 있으며 삼성에스디에스는 포항 IDC에 함께할 것으로 예상, 규모와 사업 범위 및 시기 확정에 따라 추정치 반영 예정이다. 구미 IDC도 구체적인 건설 규모와 전략 발표를 앞두고 있으며 국가 AI컴퓨팅센터 사업에도 참여할 계획이다.

도표 1. 삼성에스디에스 밸류에이션 테이블

항목	가치	비고
1. 26F Forward EPS	11,193	2019년-2020년 12M Forward PER의 평균 적용
2. Target PER Multiple	20	
3. 적정주가(1*2)	223,867	
4. 목표주가	220,000	
5. 현재주가	169,500	
6. 상승여력	29.8%	

자료: 하나증권

도표 2. 3Q25 Preview

(단위: 십억원, %)

항목	3Q25F	3Q24	2Q25	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)
영업수익	3,503.6	3,569.7	3,512.0	(1.9)	(0.2)	3,612.0	(3.0)
영업이익	235.8	252.8	230.2	(6.7)	2.4	241.1	(2.2)
당기순이익	196.0	185.8	176.0	5.5	11.3	196.2	(0.1)
영업이익률(%)	6.7	7.1	6.6			6.7	
당기순이익률(%)	5.6	5.2	5.0			5.4	

자료: 하나증권

도표 3. 삼성에스디에스 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	3,247.3	3,369.0	3,569.7	3,642.3	3,489.8	3,512.0	3,503.6	3,597.5	13,828.2	14,102.8	14,698.1
YoY(%)	(4.5)	2.4	11.3	7.9	7.5	4.2	(1.9)	(1.2)	4.2	2.0	4.2
IT서비스	1,553.6	1,586.4	1,629.6	1,631.9	1,600.4	1,678.4	1,684.4	1,741.8	6,401.5	6,705.1	7,139.1
YoY(%)	5.7	5.0	8.0	1.0	3.0	5.8	3.4	6.7	4.8	4.7	6.5
클라우드	530.8	556.0	637.0	599.7	652.9	665.2	723.7	742.8	2,323.5	2,784.6	3,343.9
YoY(%)	29.5	25.1	35.3	7.9	23.0	19.6	13.6	23.9	23.5	19.8	20.1
CSP	188.4	209.5	236.8	230.9	267.1	264.6	284.2	291.6	865.6	1,107.5	1,392.5
MSP	254.7	248.1	294.2	264.6	284.3	297.4	328.4	332.9	1,061.6	1,243.0	1,478.6
SaaS	87.7	98.4	106.0	104.2	101.5	103.2	111.2	118.3	396.3	434.1	472.8
SI	288.1	267.8	256.5	266.2	235.6	318.1	253.9	263.5	1,078.6	1,071.2	1,060.5
ITO	734.7	762.6	736.1	766.0	711.9	695.1	706.8	735.5	2,999.4	2,849.3	2,734.8
물류	1,693.7	1,782.6	1,940.1	2,010.4	1,889.4	1,833.6	1,819.1	1,855.6	7,426.8	7,397.8	7,559.0
YoY(%)	(12.3)	0.1	14.2	14.2	11.6	2.9	(6.2)	(7.7)	3.6	(0.4)	2.2
매출총이익	490.3	499.6	515.9	506.6	545.7	522.9	526.9	541.6	2,012.3	2,137.1	2,276.9
YoY(%)	11.4	12.7	16.7	7.6	11.3	4.7	2.1	6.9	12.0	6.2	6.5
매출총이익률(%)	15.1	14.8	14.5	13.9	15.6	14.9	15.0	15.1	14.6	15.2	15.5
영업이익	225.9	220.9	252.8	211.5	268.5	230.2	235.8	252.4	911.1	986.9	1,063.7
YoY(%)	16.3	7.1	30.9	(1.4)	18.9	4.2	(6.7)	19.3	12.7	8.3	7.8
영업이익률(%)	7.0	6.6	7.1	5.8	7.7	6.6	6.7	7.0	6.6	7.0	7.2
당기순이익	216.9	190.5	185.8	196.3	217.7	176.0	196.0	208.6	789.5	798.3	893.6
YoY(%)	4.1	11.8	5.2	34.4	0.4	(7.6)	5.5	6.3	12.6	1.1	11.9
당기순이익률(%)	6.7	5.7	5.2	5.4	6.2	5.0	5.6	5.8	5.7	5.7	6.1
지배주주지분 순이익	210.9	176.6	179.7	189.8	211.5	170.6	189.9	202.2	757.0	774.2	866.1
비지배주주지분 순이익	6.0	13.9	6.1	6.5	6.2	5.4	6.0	6.4	32.5	24.0	27.5

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	13,276.8	13,828.2	14,102.8	14,698.1	15,428.7
매출원가	11,480.7	11,815.9	11,965.5	12,421.3	12,942.1
매출총이익	1,796.1	2,012.3	2,137.3	2,276.8	2,486.6
판매비	987.9	1,101.2	1,150.3	1,213.2	1,289.1
영업이익	808.2	911.1	986.9	1,063.7	1,197.5
금융손익	147.5	173.7	107.6	157.1	173.2
중속/관계기업손익	6.4	3.1	7.0	7.5	7.5
기타영업외손익	23.4	14.9	(19.5)	(27.3)	(30.4)
세전이익	985.5	1,102.8	1,082.1	1,201.1	1,347.8
법인세	284.2	313.3	283.8	307.5	345.0
계속사업이익	701.3	789.5	798.3	893.6	1,002.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	701.3	789.5	798.3	893.6	1,002.8
비지배주주지분 손이익	7.9	32.5	24.0	27.5	30.8
지배주주순이익	693.4	757.0	774.2	866.1	972.0
지배주주지분포괄이익	682.3	901.6	510.9	585.7	657.2
NOPAT	575.2	652.3	728.1	791.4	891.0
EBITDA	1,420.8	1,518.1	1,573.6	1,504.4	1,523.3
성장성(%)					
매출액증가율	(22.96)	4.15	1.99	4.22	4.97
NOPAT증가율	(37.10)	13.40	11.62	8.69	12.59
EBITDA증가율	(0.52)	6.85	3.66	(4.40)	1.26
영업이익증가율	(11.78)	12.73	8.32	7.78	12.58
(지배주주)순이익증가율	(36.95)	9.17	2.27	11.87	12.23
EPS증가율	(36.95)	9.16	2.28	11.86	12.22
수익성(%)					
매출총이익률	13.53	14.55	15.16	15.49	16.12
EBITDA이익률	10.70	10.98	11.16	10.24	9.87
영업이익률	6.09	6.59	7.00	7.24	7.76
계속사업이익률	5.28	5.71	5.66	6.08	6.50

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	8,962	9,783	10,006	11,193	12,561
BPS	111,913	120,638	125,996	134,290	143,952
CFPS	19,509	21,716	20,772	19,090	19,390
EBITDAPS	18,362	19,619	20,336	19,443	19,686
SPS	171,585	178,711	182,259	189,953	199,395
DPS	2,700	2,900	2,900	2,900	2,900
주가지표(배)					
PER	18.97	13.06	16.94	15.14	13.49
PBR	1.52	1.06	1.35	1.26	1.18
PCR	8.71	5.89	8.16	8.88	8.74
EV/EBITDA	6.23	3.44	4.67	4.55	4.16
PSR	0.99	0.72	0.93	0.89	0.85
재무비율(%)					
ROE	8.22	8.42	8.12	8.60	9.03
ROA	5.71	5.92	5.81	6.27	6.64
ROIC	15.84	17.28	20.39	23.59	25.72
부채비율	37.27	36.40	32.99	31.85	30.55
순부채비율	(51.51)	(51.93)	(58.38)	(59.80)	(60.43)
이자보상배율(배)	21.15	18.23	20.04	22.28	25.09

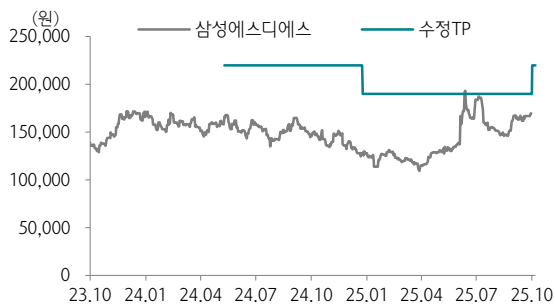
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,160.3	9,003.8	9,711.3	10,413.1	11,109.7
금융자산	5,491.2	6,024.0	6,768.3	7,312.0	7,849.5
현금성자산	1,787.7	1,668.8	2,466.6	2,779.2	3,084.3
매출채권	1,482.4	1,720.3	1,699.1	1,790.4	1,882.2
재고자산	23.5	19.0	18.7	19.8	20.8
기타유동자산	1,163.2	1,240.5	1,225.2	1,290.9	1,357.2
비유동자산	4,160.7	4,234.5	3,719.3	3,784.4	3,964.6
투자자산	144.7	156.3	154.9	160.7	166.7
금융자산	33.5	45.4	45.4	45.4	45.4
유형자산	1,654.4	1,773.9	1,483.1	1,572.1	1,775.0
무형자산	818.9	814.1	802.0	772.3	743.7
기타비유동자산	1,542.7	1,490.2	1,279.3	1,279.3	1,279.2
자산총계	12,321.0	13,238.3	13,430.5	14,197.5	15,074.3
유동부채	2,391.9	2,495.4	2,399.4	2,480.1	2,561.3
금융부채	211.3	266.5	256.4	256.4	256.4
매입채무	692.6	707.3	679.1	685.8	692.7
기타유동부채	1,488.0	1,521.6	1,463.9	1,537.9	1,612.2
비유동부채	953.6	1,037.5	932.6	949.6	966.7
금융부채	656.5	717.0	616.1	616.1	616.1
기타비유동부채	297.1	320.5	316.5	333.5	350.6
부채총계	3,345.5	3,532.9	3,331.9	3,429.6	3,527.9
지배주주지분	8,658.0	9,333.1	9,747.7	10,389.5	11,137.1
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)	(195.5)	(195.5)	(195.5)
이익잉여금	7,446.9	7,995.0	8,544.9	9,186.7	9,934.4
비지배주주지분	317.6	372.3	350.9	378.4	409.2
자본총계	8,975.6	9,705.4	10,098.6	10,767.9	11,546.3
순금융부채	(4,623.4)	(5,040.5)	(5,895.7)	(6,439.4)	(6,977.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,460.8	1,238.0	1,452.3	1,350.9	1,352.7
당기순이익	701.3	789.5	798.3	893.6	1,002.8
조정	865.6	700.2	613.2	433.2	325.7
감가상각비	612.6	607.0	586.7	440.8	325.7
외환거래손익	(4.9)	(32.5)	18.8	0.0	0.0
지분법손익	(6.4)	(3.1)	(7.0)	(7.5)	0.0
기타	264.3	128.8	14.7	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	(106.1)	(251.7)	40.8	24.1	24.2
투자활동 현금흐름	(622.1)	(1,068.8)	(159.9)	(729.5)	(738.4)
투자자산감소(증가)	329.8	(8.5)	8.5	1.7	(5.9)
자본증가(감소)	(450.7)	(472.9)	(140.0)	(500.0)	(500.0)
기타	(501.2)	(587.4)	(28.4)	(231.2)	(232.5)
재무활동 현금흐름	(248.7)	(423.4)	(384.8)	(224.3)	(224.3)
금융부채증가(감소)	(1.2)	115.8	(111.1)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(323.4)	(49.4)	0.0	0.0
배당지급	(247.5)	(215.8)	(224.3)	(224.3)	(224.3)
현금의 증감	590.0	(118.9)	977.1	312.6	305.1
Unlevered CFO	1,509.6	1,680.3	1,607.3	1,477.1	1,500.4
Free Cash Flow	1,010.1	763.3	1,312.0	850.9	852.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성에스디에스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.13	BUY	220,000		
25.1.5	BUY	190,000	-25.60%	1.84%
24.5.21	BUY	220,000	-32.64%	-23.64%
담당자 변경				

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 13일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2025년 10월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.87%	4.13%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 10일