



BUY(유지)

목표주가(12M) 220,000원
현재주가(1.22) 169,200원

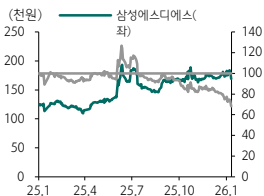
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,952.53
52주 최고/최저(원)	193,500/109,600
시가총액(십억원)	13,092.3
시가총액비중(%)	0.32
발행주식수(천주)	77,377.8
60일 평균 거래량(천주)	204.3
60일 평균 거래대금(십억원)	35.9
외국인지분율(%)	19.98
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 11 인	48.93
국민연금공단	9.97

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	14,059.5	14,898.5
영업이익(십억원)	970.3	1,037.8
순이익(십억원)	807.1	891.1
EPS(원)	10,182	11,226
BPS(원)	127,700	136,354

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	13,276.8	13,828.2	13,929.9	14,350.6
영업이익	808.2	911.1	957.1	1,005.2
세전이익	985.5	1,102.8	1,074.5	1,163.0
순이익	693.4	757.0	759.5	835.3
EPS	8,962	9,783	9,816	10,795
증감율	(36.95)	9.16	0.34	9.97
PER	18.97	13.06	17.47	15.67
PBR	1.52	1.06	1.35	1.26
EV/EBITDA	6.23	3.44	5.12	5.13
ROE	8.22	8.42	7.93	8.26
BPS	111,913	120,638	126,965	134,571
DPS	2,700	2,900	3,190	3,190



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 1월 23일 | 기업분석_Review

삼성에스디에스 (018260)

2026년은 상저하고

4Q25 Re: 컨센서스 소폭 하회, 추정치 부합

삼성에스디에스는 4분기 매출액 3조 5,368억원(-2.9%YoY, +4.3%QoQ), 영업이익 2,261억원(+6.9%YoY, -2.7%QoQ, OPM 6.4%)으로 컨센서스를 소폭 하회, 추정치는 부합했다. 4분기 IT 서비스 부문 매출액은 1조 6,690억원(+2.3%YoY, +4.6%QoQ)을 클라우드 매출액은 6,876억원(+14.7%YoY, +1.9%QoQ)을 기록했다. CSP 매출액은 2,713억원(+17.5%YoY, -3.1%QoQ)이다. 공공 업종 생성형 AI형 CSP, GPUaaS 사용량 증가하고 있고 금융권 패브릭스 채택 확인되나 성장폭은 기대치에 미치지 못했다. MSP 매출액은 3,112억원(+17.6%YoY, +5.7%QoQ)을 기록했다. 경기 둔화로 매출 일부 지연이 있었으며 1분기부터 공공, 금융 수주 견조하기에 하반기 매출 반등 기대한다. SI, ITO는 여전히 클라우드 전환으로 인해 감소 중이다. 4분기 물류 부문 매출액은 1조 8,678억원(-7.1%YoY, +4.0%QoQ)을 기록했다. 해상 운임 하락세 지속되고 있으나 지역 내 운송 및 창고 수요 증가로 전분기 대비 성장했다.

2026년 가이던스는 보수적, 상향 기대

2026년 매출액 14조 3,506억원(+3.0%YoY), 영업이익 1조 52억원(+5.0%YoY, OPM 7.0%)을 기록할 전망이다. IT 서비스 매출액은 6조 8,076억원(+4.0%YoY), 연간 클라우드 매출액은 3조 1,485억원(+17.5%YoY)으로 추정한다. 2026년 IT 서비스 부문의 가이던스는 매출 성장을 mid-single, 영업이익률 유지다. 공공/금융 업종 MSP 수주, 행안부/경기교육청 SaaS 본격 도입, B300 포함 GPUaaS 1분기 도입 및 AI 클라우드 수요 증가로 인한 CSP 성장을 고려했을 때 무리 없이 달성 가능한 목표로 보인다. 경기 둔화, 클라우드 전환으로 인한 ITO, SI 매출 감소 폭 확대가 지속될 경우 매출 성장폭은 크지 않을 수 있으나 수익성은 개선될 것이다. 삼성 관계사 투자 확대, 국내 AI 에이전트 채택 수요 증가, 국가 AI 컴퓨팅 센터 발생 매출 전망에 상향 여지가 충분하다고 판단, 2026년 분기 실적 발표를 통해 하반기로 갈수록 연간 가이던스 상향 가능성 높다고 전망한다.

투자의견 Buy, 목표주가 220,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 220,000원, 인터넷 산업 차선후주 유지한다. 국내 SI 기업들에 대해 증가한 관심 대비 삼성에스디에스의 수익률은 상대적으로 좋지 않다. 다만 해당 관심을 숫자로 연결시킬 가능성이 높은 기업은 결국 삼성에스디에스다. 기업들의 AI 에이전트 수요 증가와 함께 클라우드 성장은 필연적이다. 기존에 보유한 데이터센터를 상회하는 규모로 구미, 해남 데이터센터를 건설할 계획이며 이는 2028년 중반 이후 매출로 기여, 클라우드 성장을 가속화할 전망이다. 또한 AX 센터 출범으로 고객 맞춤형 AI 서비스를 제공할 예정이며 이미 캡티브 제조/바이오형 물류 자동화, AI 팩토리 인프라 구축 역량도 보유했다. STO 플랫폼, 스테이블코인 사업화에 따른 IT 서비스 경쟁력 보유하고 있으며 제도화에 따라 사업에 적극 참여할 예정이다. 가이던스 상향 여지가 높아 하방은 제한적이며 보유 역량이 부각될 경우 상방이 크게 열릴 수 있다. 지속 관심 필요하다.

도표 1. 4Q25 Review

(단위: 십억원, %)

항목	4Q25P	4Q24	3Q25	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)	기존 추정치	차이(%)
영업수익	3,536.8	3,642.3	3,391.3	(2.9)	4.3	3,658.1	(3.3)	3,497.3	1.1
영업이익	226.1	211.5	232.3	6.9	(2.7)	238.5	(5.2)	228.3	(1.0)
당기순이익	187.9	196.3	201.1	(4.3)	(6.6)	209.0	(10.1)	185.7	1.2
영업이익률(%)	6.4	5.8	6.8			6.5		6.6	
당기순이익률(%)	5.3	5.4	5.9			5.7		5.6	

자료: 하나증권

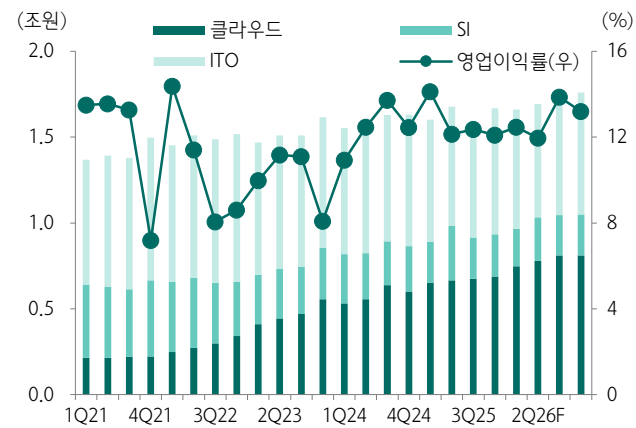
도표 2. 삼성에스디에스 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	3,489.8	3,512.0	3,391.3	3,536.8	3,554.7	3,531.6	3,562.8	3,701.5	13,828.2	13,929.9	14,350.6
YoY(%)	7.5	4.2	(5.0)	(2.9)	1.9	0.6	5.1	4.7	4.2	0.7	3.0
IT서비스	1,600.4	1,678.4	1,595.7	1,669.0	1,661.0	1,692.2	1,695.4	1,759.0	6,401.5	6,543.5	6,807.6
YoY(%)	3.0	5.8	(2.1)	2.3	3.8	0.8	6.2	5.4	4.8	2.2	4.0
클라우드	652.9	665.2	674.6	687.6	747.9	778.5	810.9	811.2	2,323.5	2,680.3	3,148.5
YoY(%)	23.0	19.6	5.9	14.7	14.6	17.0	20.2	18.0	23.5	15.4	17.5
CSP	267.1	264.6	280.0	271.3	301.8	309.3	328.2	310.7	865.6	1,083.0	1,250.0
MSP	284.3	297.4	294.3	311.2	340.2	350.5	367.4	379.6	1,061.6	1,187.2	1,437.7
SaaS	101.5	103.2	100.3	105.1	106.0	118.7	115.3	120.9	396.3	410.1	460.9
SI	235.6	318.1	241.4	246.3	218.0	254.5	234.2	238.9	1,078.6	1,041.4	945.5
ITO	711.9	695.1	679.7	735.1	695.1	659.3	650.3	708.8	2,999.4	2,821.8	2,713.5
물류	1,889.4	1,833.6	1,795.6	1,867.8	1,893.7	1,839.4	1,867.4	1,942.5	7,426.8	7,386.4	7,543.0
YoY(%)	11.6	2.9	(7.4)	(7.1)	0.2	0.3	4.0	4.0	3.6	(0.5)	2.1
매출총이익	545.7	522.9	497.4	513.9	532.8	536.2	548.0	565.4	2,012.3	2,080.0	2,182.3
YoY(%)	11.3	4.7	(3.6)	1.4	(2.4)	2.5	10.2	10.0	12.0	3.4	4.9
매출총이익률(%)	15.6	14.9	14.7	14.5	15.0	15.2	15.4	15.3	14.6	14.9	15.2
영업이익	268.5	230.2	232.3	226.1	239.4	233.7	266.9	265.2	911.1	957.1	1,005.2
YoY(%)	18.9	4.2	(8.1)	6.9	(10.9)	1.6	14.9	17.3	12.7	5.0	5.0
영업이익률(%)	7.7	6.6	6.8	6.4	6.7	6.6	7.5	7.2	6.6	6.9	7.0
당기순이익	217.7	176.0	201.1	187.9	206.7	201.0	226.9	226.0	789.5	782.7	860.7
YoY(%)	0.4	(7.6)	8.2	(4.3)	(5.0)	14.2	12.9	20.3	12.6	(0.9)	10.0
당기순이익률(%)	6.2	5.0	5.9	5.3	5.8	5.7	6.4	6.1	5.7	5.6	6.0
지배주주지분 순이익	211.5	170.6	195.2	182.3	200.6	195.1	220.2	219.4	757.0	759.5	835.3
비지배주주지분 순이익	6.2	5.4	5.9	5.6	6.1	5.9	6.7	6.7	32.5	23.1	25.4

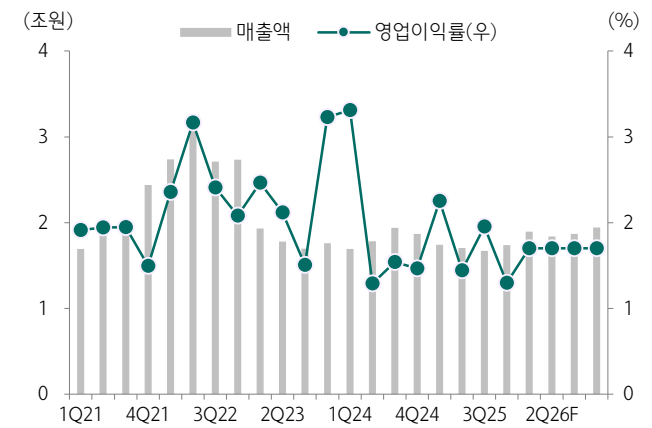
자료: 하나증권

도표 3. IT 서비스 부문 분기별 매출, 영업이익률 추이



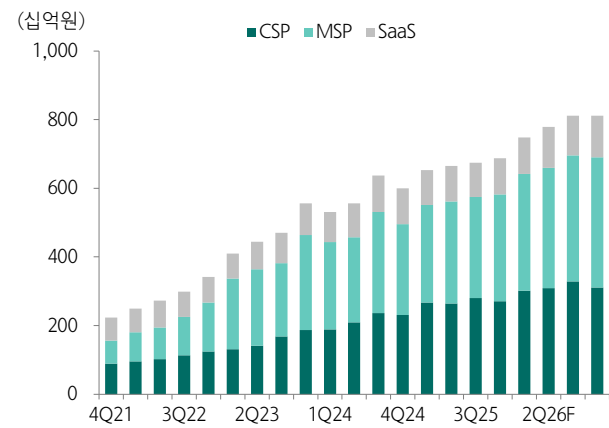
자료: 삼성에스디에스, 하나증권

도표 4. 물류 부문 분기별 매출, 영업이익률 추이



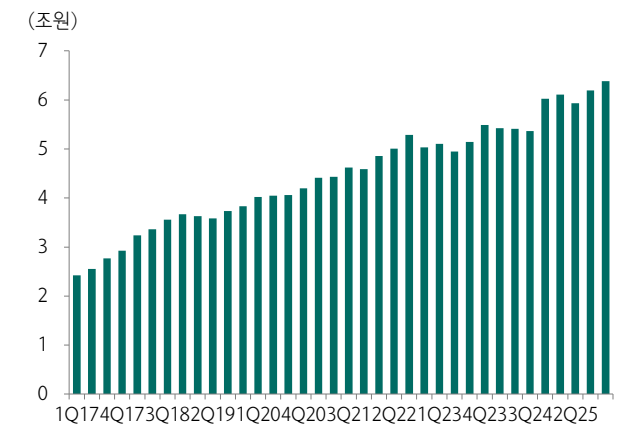
자료: 삼성에스디에스, 하나증권

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	13,929.9	14,350.6	14,915.4
매출원가	11,480.7	11,815.9	11,849.8	12,168.2	12,589.7
매출총이익	1,796.1	2,012.3	2,080.1	2,182.4	2,325.7
판매비	987.9	1,101.2	1,122.9	1,177.1	1,252.7
영업이익	808.2	911.1	957.1	1,005.2	1,073.0
금융손익	147.5	173.7	119.7	157.1	174.1
중속/관계기업손익	6.4	3.1	5.0	3.5	3.5
기타영업외손익	23.4	14.9	(7.3)	(2.7)	(4.8)
세전이익	985.5	1,102.8	1,074.5	1,163.0	1,245.7
법인세	284.2	313.3	293.1	302.4	323.9
계속사업이익	701.3	789.5	781.4	860.7	921.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	701.3	789.5	782.7	860.7	921.8
비배주주지분 손이익	7.9	32.5	23.1	25.4	27.2
지배주주순이익	693.4	757.0	759.5	835.3	894.7
지배주주지분포괄이익	682.3	901.6	713.8	840.4	900.1
NOPAT	575.2	652.3	696.0	743.8	794.0
EBITDA	1,420.8	1,518.1	1,579.9	1,523.0	1,453.4
성장성(%)					
매출액증가율	(22.96)	4.15	0.74	3.02	3.94
NOPAT증가율	(37.10)	13.40	6.70	6.87	6.75
EBITDA증가율	(0.52)	6.85	4.07	(3.60)	(4.57)
영업이익증가율	(11.78)	12.73	5.05	5.03	6.74
(지배주주)순이익증가율	(36.95)	9.17	0.33	9.98	7.11
EPS증가율	(36.95)	9.16	0.34	9.97	7.11
수익성(%)					
매출총이익률	13.53	14.55	14.93	15.21	15.59
EBITDA이익률	10.70	10.98	11.34	10.61	9.74
영업이익률	6.09	6.59	6.87	7.00	7.19
계속사업이익률	5.28	5.71	5.61	6.00	6.18

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	8,962	9,783	9,816	10,795	11,562
BPS	111,913	120,638	126,965	134,571	142,944
CFPS	19,509	21,716	21,425	19,648	18,766
EBITDAPS	18,362	19,619	20,418	19,683	18,783
SPS	171,585	178,711	180,024	185,461	192,761
DPS	2,700	2,900	3,190	3,190	3,190
주가지표(배)					
PER	18.97	13.06	17.47	15.67	14.63
PBR	1.52	1.06	1.35	1.26	1.18
PCR	8.71	5.89	8.00	8.61	9.02
EV/EBITDA	6.23	3.44	5.12	5.13	5.05
PSR	0.99	0.72	0.95	0.91	0.88
재무비율(%)					
ROE	8.22	8.42	7.93	8.26	8.33
ROA	5.71	5.92	5.71	6.09	6.20
ROIC	15.84	17.28	19.00	21.24	22.40
부채비율	37.27	36.40	31.36	30.36	29.20
순부채비율	(51.51)	(51.93)	(54.42)	(56.61)	(57.68)
이자보상배율(배)	21.15	18.23	18.67	19.53	20.85

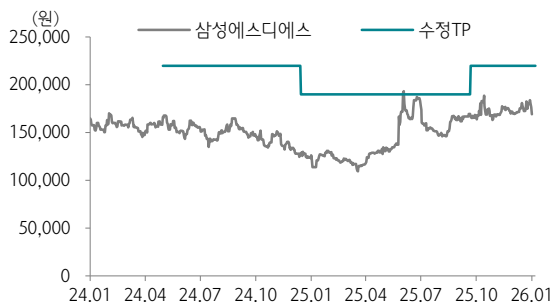
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,160.3	9,003.8	9,402.0	10,113.0	10,736.4
금융자산	5,491.2	6,024.0	6,389.3	6,960.0	7,464.9
현금성자산	1,787.7	1,668.8	2,160.2	2,534.0	2,872.5
매출채권	1,482.4	1,720.3	1,789.7	1,873.1	1,943.5
재고자산	23.5	19.0	18.4	19.3	20.0
기타유동자산	1,163.2	1,240.5	1,204.6	1,260.6	1,308.0
비유동자산	4,160.7	4,234.5	3,962.7	3,949.8	4,073.6
투자자산	144.7	156.3	152.8	157.8	162.1
금융자산	33.5	45.4	45.2	45.2	45.2
유형자산	1,654.4	1,773.9	1,751.7	1,762.9	1,910.5
무형자산	818.9	814.1	813.6	784.5	756.5
기타비유동자산	1,542.7	1,490.2	1,244.6	1,244.6	1,244.5
자산총계	12,321.0	13,238.3	13,364.7	14,062.8	14,810.0
유동부채	2,391.9	2,495.4	2,331.8	2,403.4	2,464.9
금융부채	211.3	266.5	264.3	264.3	264.3
매입채무	692.6	707.3	584.8	590.6	596.5
기타유동부채	1,488.0	1,521.6	1,482.7	1,548.5	1,604.1
비유동부채	953.6	1,037.5	859.0	871.6	882.2
금융부채	656.5	717.0	588.3	588.3	588.3
기타비유동부채	297.1	320.5	270.7	283.3	293.9
부채총계	3,345.5	3,532.9	3,190.8	3,275.0	3,347.1
지배주주지분	8,658.0	9,333.1	9,822.7	10,411.2	11,059.2
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	62.3	62.3	62.3
기타포괄이익누계액	(203.8)	(59.1)	(106.0)	(106.0)	(106.0)
이익잉여금	7,446.9	7,995.0	8,530.2	9,118.8	9,766.7
비지배주주지분	317.6	372.3	351.2	376.6	403.7
자본총계	8,975.6	9,705.4	10,173.9	10,787.8	11,462.9
순금융부채	(4,623.4)	(5,040.5)	(5,536.8)	(6,107.5)	(6,612.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,460.8	1,238.0	1,417.7	1,396.5	1,320.4
당기순이익	701.3	789.5	782.7	860.7	921.8
조정	865.6	700.2	695.5	514.4	380.5
감가상각비	612.6	607.0	622.8	517.9	380.4
외환거래손익	(4.9)	(32.5)	8.3	0.0	0.0
지분법손익	(6.4)	(3.1)	(5.0)	(3.5)	0.0
기타	264.3	128.8	69.4	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(106.1)	(251.7)	(60.5)	21.4	18.1
투자활동 현금흐름	(622.1)	(1,068.8)	(304.7)	(698.5)	(670.6)
투자자산감소(증가)	329.8	(8.5)	8.5	(1.6)	(4.2)
자본증가(감소)	(450.7)	(472.9)	(365.7)	(500.0)	(500.0)
기타	(501.2)	(587.4)	52.5	(196.9)	(166.4)
재무활동 현금흐름	(248.7)	(423.4)	(442.5)	(246.7)	(246.7)
금융부채증가(감소)	(1.2)	115.8	(131.0)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(323.4)	(87.2)	0.0	0.0
배당지급	(247.5)	(215.8)	(224.3)	(246.7)	(246.7)
현금의 증감	590.0	(118.9)	670.7	373.8	338.5
Unlevered CFO	1,509.6	1,680.3	1,657.9	1,520.3	1,452.1
Free Cash Flow	1,010.1	763.3	1,050.7	896.5	820.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

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 2026년 1월 23일 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 2026년 1월 23일 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	95.75%	4.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 20일