

삼성에스디에스

(018260)

AI 데이터센터 확보로 성장의 핵심 동력 기반 마련

올해 1분기 실적 일회성 비용 발생 등으로 컨센서스 크게 하회

올해 1분기 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 33,529억원(-3.9% YoY, -5.2% QoQ), 영업이익 783억원(-70.8% YoY, -65.4% QoQ)으로 컨센서스를 크게 하회하였다. 이는 퇴직금 산정 기준 변경으로 인하여 퇴직급여 총당금 1,120억원을 일시에 비용으로 반영하였기 때문이다.

IT서비스 부문 매출액의 경우 전년 동기 대비 0.6% 증가한 16,105억원을 기록하였다. 무엇보다 일회성 퇴직급여 총당금을 제외한 영업이익률의 경우 10.4%로 전년 동기 대비 3.7%p 하락하였다. 이와 같이 영업이익률이 상당폭 하락한 요인은 관계사 대형 프로젝트 종료에 따른 매출감소, 공공형 협업솔루션 투자, AI 플랫폼 및 인프라 투자 확대, 대외사업 가격 경쟁 심화 등의 영향이다. 그러나 2분기에는 클라우드 사업 확대 등으로 인하여 영업이익률이 11% 후반 수준까지 회복될 것으로 예상된다.

향후 200MW 규모 이상의 AI 데이터센터 확보로 성장의 핵심 동력 기반 마련 ⇒ AI 생태계 플랫폼으로서 클라우드 서비스 본격화로 성장성 가속화

동사는 AI 인프라 부문에 5조원, 신사업(M&A) 부문에 4조원, AX·AI 서비스 및 AI 플랫폼·솔루션 분야에 1조원 등 총 10조원을 2031년까지 투자할 예정이다. 투자 재원으로는 글로벌 사모펀드 KKR로부터 유치한 12,000억원에 현재 보유 중인 현금성 자산 66,000억원, 그리고 향후 영업활동을 통해 창출할 수익 등을 활용할 예정이다.

무엇보다 AI 인프라 측면에서 구미 AI 데이터센터, 국가 시컴퓨팅센터 등 AI 데이터센터 투자를 통하여 성장의 핵심 동력 기반을 마련할 수 있을 것이다. 이를 위하여 60MW 규모로 조성되는 구미 AI 데이터센터에 21,000억원을 투입할 예정이며 국가 시컴퓨팅센터에는 최대 2,000억원 규모의 투자가 예정되어 있다. 또한 신규 AI 데이터센터 신설(2조원) 및 기존 설비 고도화(1조원) 작업도 병행할 예정이다.

현재 동탄 데이터센터는 동관과 서관으로 구분되어 있는데, 두 동은 각각 20MW 규모로 총 수전 용량은 40MW에 이르고 있다. 동관의 경우 GPU 기반 HPC 인프라로 1만대 서버를 갖추면서 삼성전자 등 그룹계열사의 반도체 R&D, AI이나 빅데이터 분석 등과 같은 대규모 데이터 기반 연산을 처리할 때 주로 이용되고 있다.

동관의 경우 서버 랙이 완전히 배치돼 용량이 완판됨에 따라 20MW 규모로 서관을 증설하여 올해 1분기부터 가동 중에 있다. 이와 같은 서관 확장으로 SCP 수요를 흡수할 수 있을 뿐만 아니라 구독형 GPU(GPUaaS)를 본격적으로 전개할 수 있는 발판이 마련될 수 있을 것이다.

또한 HPC 인프라인 60MW 규모 구미 AI 데이터센터의 경우 2029년 3월 가동예정인 동사 핵심 클라우드 서비스인 구독형 GPU(GPUaaS) 사업의 전초기지로서 활용될 예정이다.

다른 한편으로는 동사가 주축이 된 컨소시엄이 지난 3월 국가 시컴퓨팅센터 구축 사업 우선협상대상자로 선정되었다. 이러한 국가 시컴퓨팅센터는 정부가 추진하는 AI 인프라 사업으로, 전남 해남 솔라시도 부지에 대규모 AI 데이터센터를 구축하는 것이다. 2028년까지 GPU 1.5만장, 이후 2030년까지 GPU 5만장 이상이 탑재가 예상되면서 AI 생태계 성장 플랫폼으로 역할을 할 것으로 기대된다.

이와 같이 동사는 AI 인프라 측면에서 향후 200MW 규모 이상의 AI 데이터센터 등을 확보하면서 성장의 핵심 동력 기반이 마련될 것이다. 이렇게 확보된 AI 인프라 등을 기반으로 AI 생태계 플랫폼으로서 클라우드 서비스 등이 본격화 되면서 성장성 등이 가속화 될 것이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

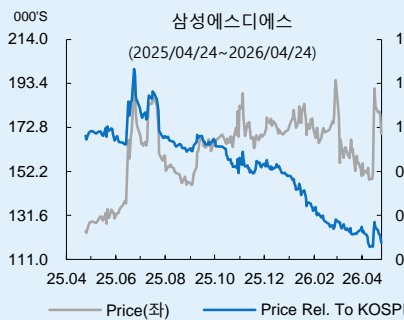
목표주가(12M)	220,000원(유지)
증가(2026.04.24)	169,800원
상승여력	29.6%

Stock Indicator

자본금	39십억원
발행주식수	7,738만주
시가총액	13,139십억원
외국인지분율	21.2%
52주 주가	123,400~195,000원
60일평균거래량	260,765주
60일평균거래대금	46.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.1	-2.7	1.1	36.6
상대수익률	-8.5	-32.5	-63.2	-120.1

Price Trend



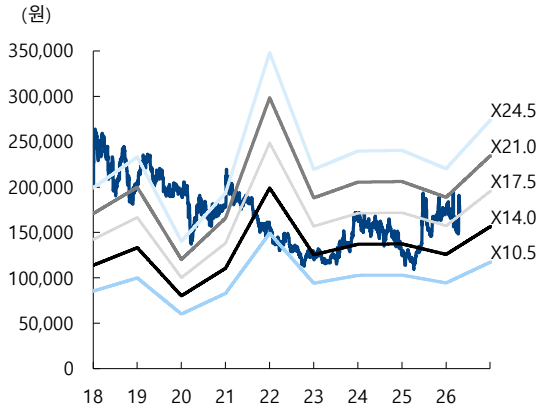
FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	13,930	14,246	14,971	15,693
영업이익(십억원)	957	820	1,053	1,151
순이익(십억원)	760	696	864	936
EPS(원)	9,816	8,991	11,169	12,094
BPS(원)	128,152	134,450	142,926	152,327
PER(배)	17.5	18.9	15.2	14.0
PBR(배)	1.3	1.3	1.2	1.1
ROE(%)	7.9	6.8	8.1	8.2
배당수익률(%)	1.9	1.9	1.9	1.9
EV/EBITDA(배)	4.5	4.1	3.4	2.8

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]
이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1. 삼성에스디에스 PER 밴드



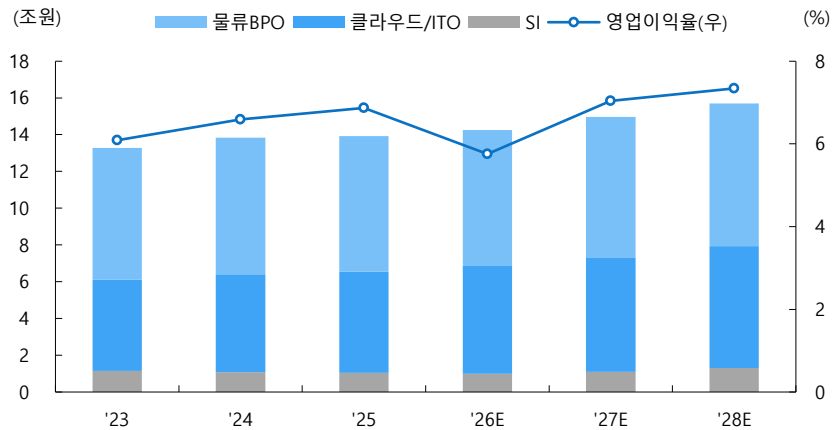
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림2. 삼성에스디에스 PBR 밴드



자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림3. 삼성에스디에스 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

표1. 삼성에스디에스 10 조원 투자 로드맵

투자 영역	세부 내용	투자액
AI 인프라	구미 데이터센터 건립	2.4조원
	60MW 데이터센터 신설	2조원
	기존 데이터센터 설비 교체	1조원
	국가 AI센터 자본금	0.2조원
AI 서비스·플랫폼	자체 AI 서비스·플랫폼 경쟁력 강화	1조원
신사업 진출	피지컬 AI·디지털자산 사업 신규 진출	4조원

자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림4. 삼성에스디에스 중점 추진 사업



자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림5. 삼성에스디에스 성장을 위한 투자 로드맵

	1단계 Foundation 성장 기반 구축	2단계 Acceleration 국내 AX사업 확장	3단계 AX Leadership 확보 글로벌 확장	2031년 누적 투자규모 10조원
1 AI 인프라	구미 AI 데이터센터 국가 AI컴퓨팅센터 투자	AI 데이터센터 본격 가동	신규 AI 데이터센터 투자 확대	5조원
2 AX-AI 서비스	Use Case 확산 AX 실행 체계 구축	Best Practice 확보 산업별 표준화 및 확산	End-to-End 서비스 확장 AI 실행 체계 선도	1조원
3 AI 플랫폼/솔루션	자체 플랫폼/솔루션 AI 기능 강화	글로벌 파트너십 에코시스템 확장	대내외 플랫폼/솔루션 연계 및 시너지 증대	
4 Inorganic 성장/신사업	삼성SDS-KKR 투자-M&A 협력 체계 구축 및 실행	투자-M&A 규모 확대	대규모-해외 M&A 집중 및 확장	4조원

자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림6. 삼성에스디에스 글로벌 클라우드 서비스가 가능한 18개 데이터센터



자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림7. 삼성에스디에스 데이터센터



* Power Usage Effectiveness (데이터센터가 에너지를 얼마나 효율적으로 사용하는지 나타내는 지표, 1.0에 가까울수록 효율적 센터)

자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림8. 삼성에스디에스 동탄 데이터센터 전경



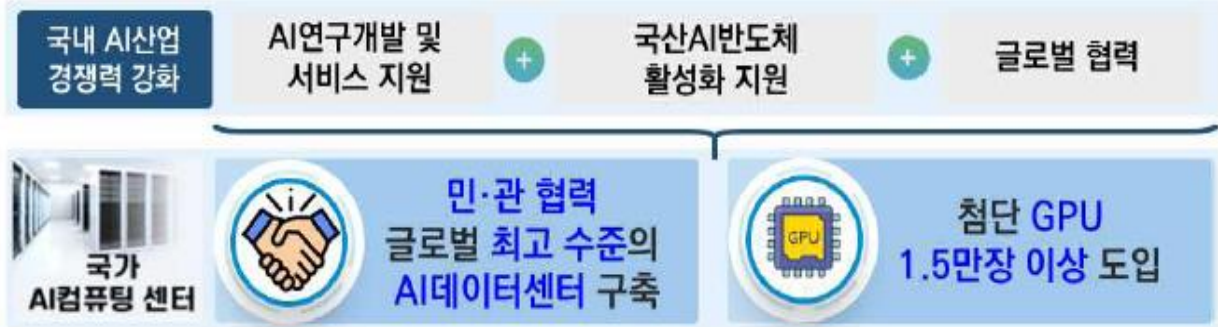
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림9. 구미 AI 데이터센터를 구축할 예정인 옛 삼성전자 구미1사업장 부지 전경



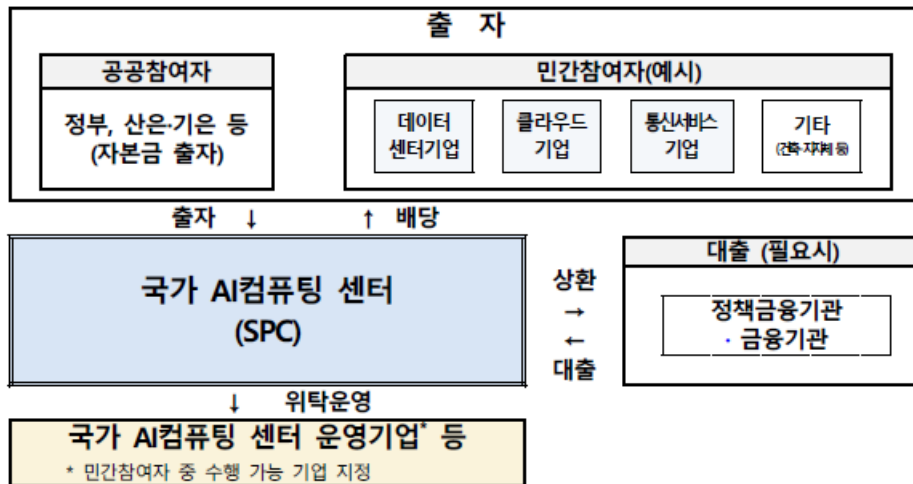
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림10. 국가 AI 컴퓨팅 센터 개요



자료: 과학기술정보통신부, iM증권 리서치본부

그림11. 국가 AI 컴퓨팅 센터 구축 추진 체계



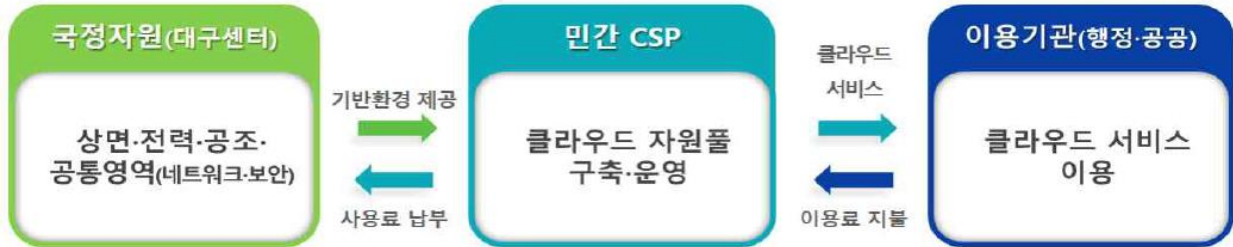
자료: 과학기술정보통신부, iM증권 리서치본부

표2. 국가 AI 컴퓨팅 센터 구축 참여자별 주요 역할

구분	주요 역할
공공참여자	- 정책금융기관을 통한 출자(직접, 경유)
정책금융기관 · 금융기관	- 대출을 통한 추가 자금 차입·운용 지원
SPC	- 국가 AI 컴퓨팅 센터 운영·관리, 주주 확보(투자계약), SPC 사업자 등록, SPC 운영·관리 규정 마련 등
	- 국가 AI 컴퓨팅 센터 운영기업(필수) - 국가 AI 컴퓨팅 센터 운영을 전담하는 기업으로 사전에 선정하여 제안 필요 (*복수 운영기업 제안 시 대표 운영기업 제시)
국가 AI 컴퓨팅 센터 구축 민간참여자(안)	대표법인 - 민간참여자를 대표하며, SPC 설립·운영을 위한 제반절차 이행
	데이터센터 기업 - 지능정보화기본법에 따른 데이터센터 구축·운영
	클라우드 기업 - 클라우드컴퓨팅 발전 및 이용자 보호에 관한 법률에 따른 클라우드컴퓨팅 서비스 제공
	통신서비스 기업 - 전기통신서비스 제공
기 타	건축·건설기업 등 - 건축 및 건설 서비스 제공
	지자체·도시공사 등 - 토지 현물출자 등 지원

자료: 과학기술정보통신부, iM증권 리서치본부

그림12. 국정자원 '민관협력형 클라우드' 모델 개념도



* CSP (Cloud Service Provider): 클라우드 서비스 사업자

자료: 행정안전부, iM증권 리서치본부

그림13. 삼성에스디에스 클라우드 서비스 밸류체인



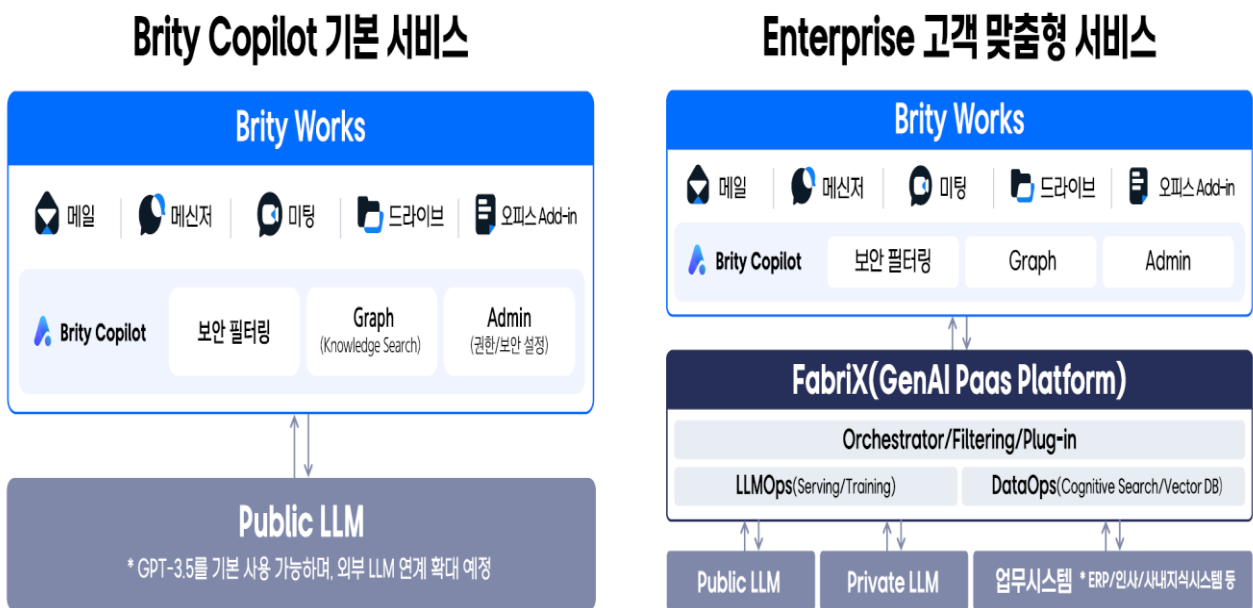
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림 14. 삼성에스디에스 클라우드 서비스



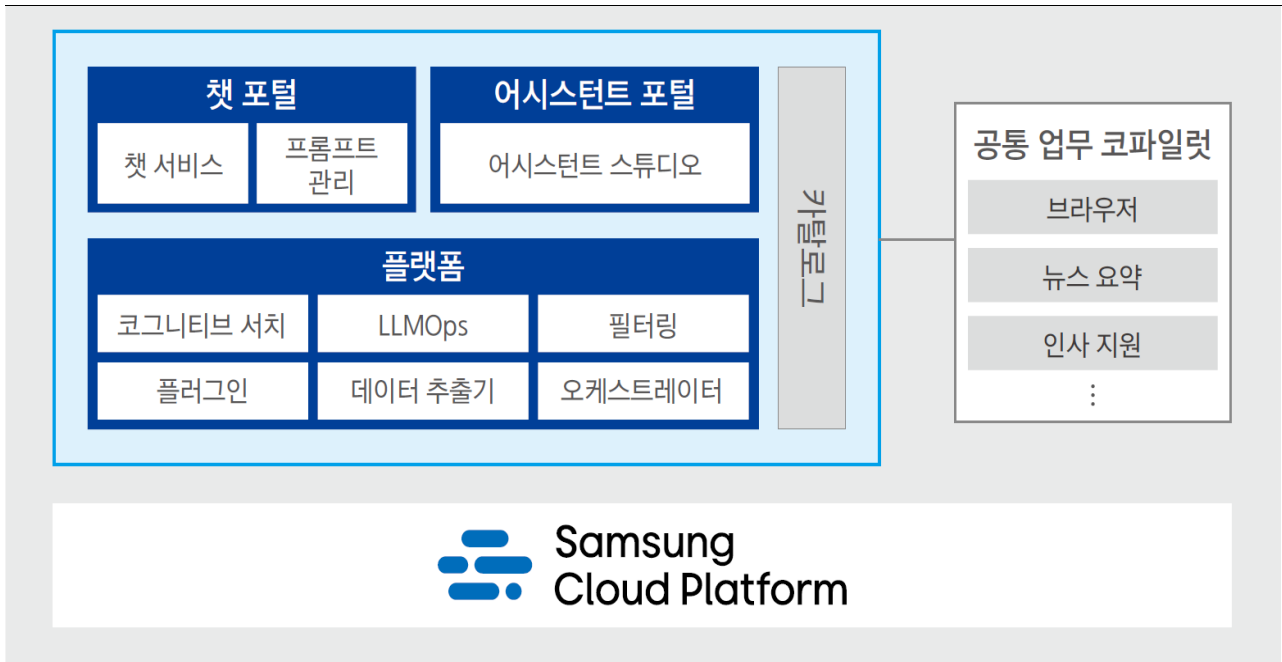
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림 15. 삼성에스디에스 브리티 코파일럿 (Brity Copilot) 서비스 모델



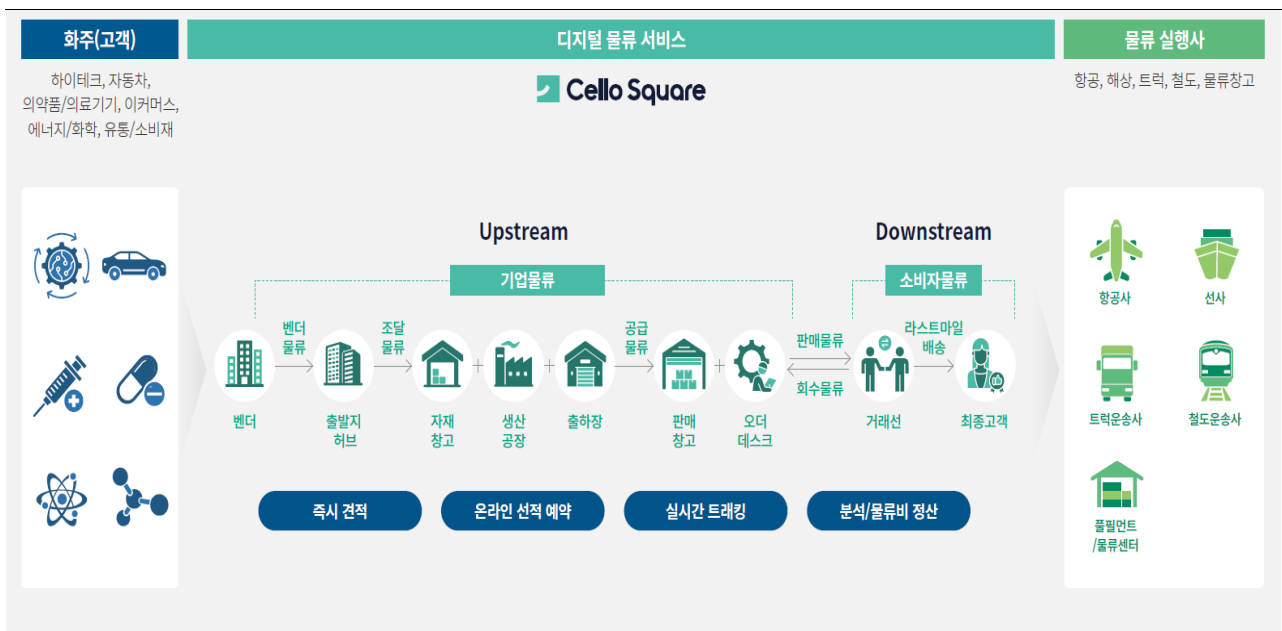
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림16. 삼성에스디에스 패브릭스(FabriX) 서비스 구성도



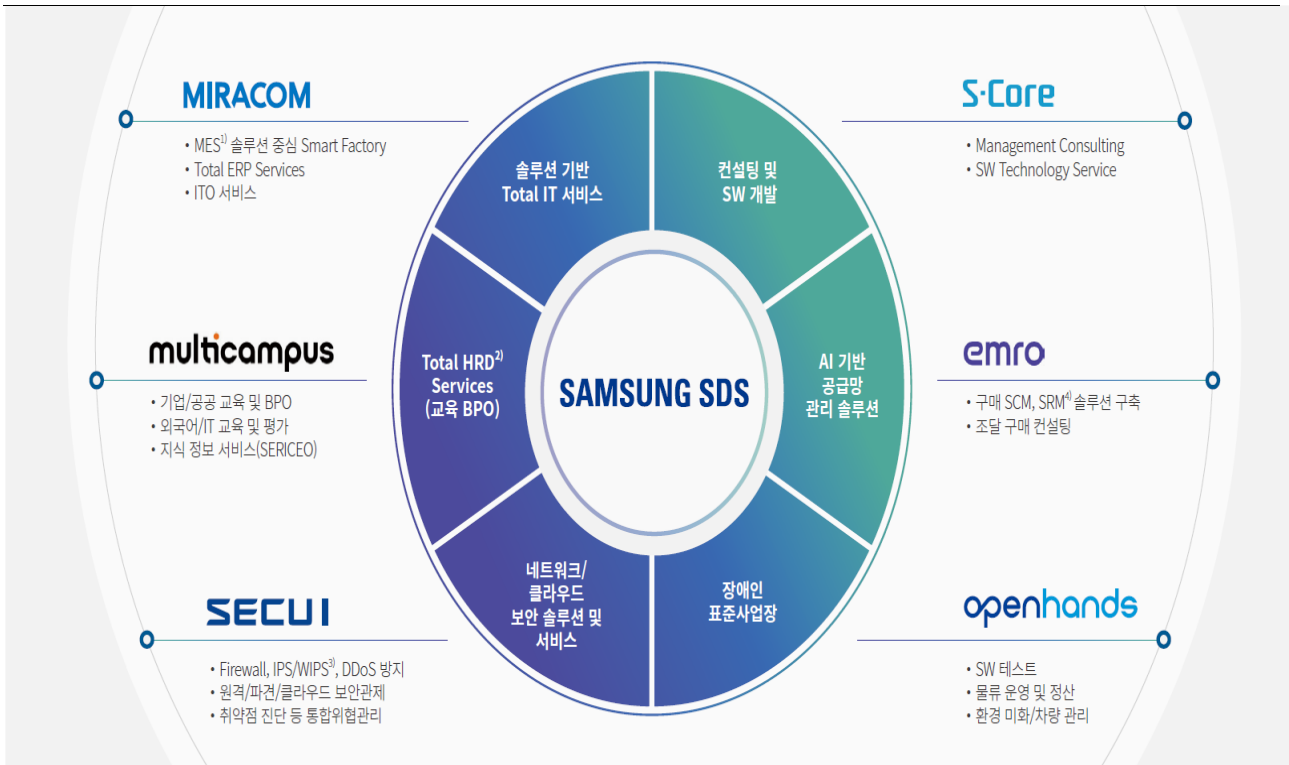
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림17. 삼성에스디에스 물류 서비스 밸류체인



자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림18. 삼성에스디에스 자회사 현황



1) MES: Manufacturing Execution System 2) HRD: Human Resource Development 3) WIPS: Wireless Intrusion Prevention System 4) SRM: Supplier Relationship Management

자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

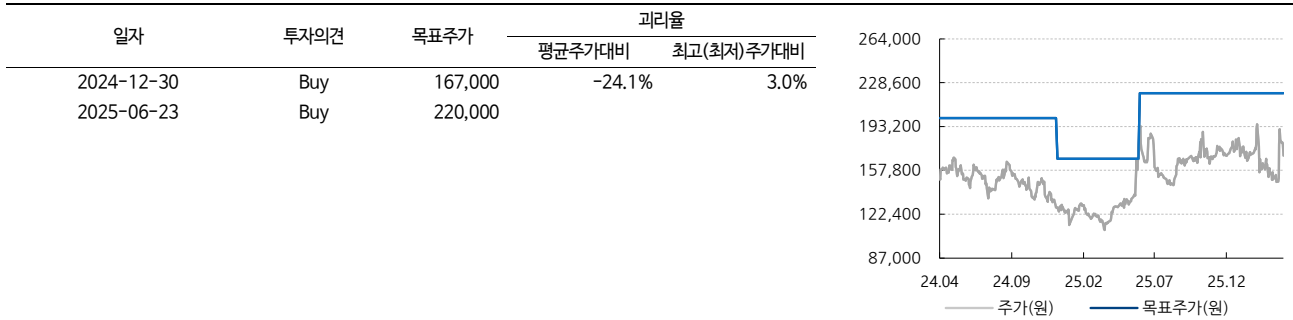
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,406	10,569	11,699	12,760	매출액	13,930	14,246	14,971	15,693
현금 및 현금성자산	1,559	2,159	2,592	2,896	증가율(%)	0.7	2.3	5.1	4.8
단기금융자산	4,821	5,337	5,908	6,540	매출원가	11,850	12,280	12,741	13,326
매출채권	2,595	2,654	2,789	2,923	매출총이익	2,080	1,966	2,230	2,367
재고자산	15	16	17	17	판매비와관리비	1,123	1,146	1,177	1,216
비유동자산	4,048	3,430	3,037	2,788	연구개발비	91	93	98	103
유형자산	1,752	1,160	787	552	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	824	792	765	744	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	13,454	13,999	14,736	15,547	영업이익	957	820	1,053	1,151
유동부채	2,332	2,369	2,423	2,478	증가율(%)	5.0	-14.3	28.5	9.3
매입채무	585	598	629	659	영업이익률(%)	6.9	5.8	7.0	7.3
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	186	219	248	276
유동성장기부채	262	262	262	262	이자비용	51	51	51	51
비유동부채	859	859	859	859	지분이익(손실)	6	6	6	6
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-6	-4	-28	-52
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	1,076	986	1,224	1,326
부채총계	3,191	3,228	3,282	3,337	법인세비용	293	269	334	361
자배주주지분	9,916	10,403	11,059	11,787	세전계속이익률(%)	7.7	6.9	8.2	8.4
자본금	39	39	39	39	당기순이익	783	717	891	965
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	순이익률(%)	5.6	5.0	5.9	6.1
이익잉여금	8,530	8,979	9,597	10,286	자배주주귀속 순이익	760	696	864	936
기타자본항목	50	88	127	165	기타포괄이익	38	38	38	38
비자배주주지분	347	368	395	423	총포괄이익	821	755	929	1,003
자본총계	10,263	10,772	11,454	12,210	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,203	1,077	966	898	주당지표(원)				
당기순이익	783	717	891	965	EPS	9,816	8,991	11,169	12,094
유형자산감가상각비	599	592	373	235	BPS	128,152	134,450	142,926	152,327
무형자산상각비	31	33	26	21	CFPS	17,958	17,061	16,326	15,402
지분법관련손실(이익)	6	6	6	6	DPS	3,190	3,190	3,190	3,190
투자활동 현금흐름	-824	-515	-570	-631	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-313	-	-	-	PER	17.5	18.9	15.2	14.0
무형자산의 처분(취득)	-44	-	-	-	PBR	1.3	1.3	1.2	1.1
금융상품의 증감	-2	-	-	-	PCR	9.6	10.0	10.4	11.0
재무활동 현금흐름	-509	-523	-523	-523	EV/EBITDA	4.5	4.1	3.4	2.8
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	7.9	6.8	8.1	8.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	11.4	10.1	9.7	9.0
배당금지급	-233	-247	-247	-247	부채비율	31.1	30.0	28.7	27.3
현금및현금성자산의증감	-110	600	433	304	순부채비율	-59.6	-67.2	-71.9	-75.1
기초현금및현금성자산	1,669	1,559	2,159	2,592	매출채권회전율(x)	5.4	5.4	5.5	5.5
기말현금및현금성자산	1,559	2,159	2,592	2,896	재고자산회전율(x)	808.4	909.7	922.0	920.8

자료 : 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

삼성에스티에스 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral(중립) · Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-