

삼성에스디에스

(018260)

자체 CF 탄탄⇒AIDC 투자로 밸류 성장성 가속화

올해 3분기 실적 클라우드 및 물류부문 성장세로 컨센서스에 부합할 듯

올해 3분기 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 36,729억원(+8.3% YoY, -1.2% QoQ), 영업이익 2,453억원(+5.6% YoY, +5.8% QoQ)으로 예상되면서 컨센서스에 부합할 것이다. 이는 클라우드 매출 성장세가 지속되고 있는 가운데 물류부문 경우도 실적호조세가 예상되기 때문이다.

IT서비스부문은 SI매출 축소에도 불구하고 CSP와 MSP 등 클라우드가 매출 성장세를 이끌면서 전년 동기 수준의 수익성을 유지할 것으로 예상된다. 또한 물류부문의 경우 물동량이 증가되는 환경하에서 운임상승 효과 가시화로 수익성 개선이 예상된다.

Captive 및 글로벌 프린터 AI 기업 수요확대 환경하에서 자체 현금흐름 기반 데이터센터 투자 확대로 수익성 개선 가속화 ⇒ AI 데이터센터 성장성 등으로 밸류에이션 리레이팅

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 KKR로부터 유치한 1.2조원에 현재 보유 중인 현금성 자산 6.6조원, 그리고 향후 영업활동을 통해 창출할 수익 등을 활용할 예정이다. 이중에서도 AI 인프라 투자 등을 통하여 동사 성장의 핵심 동력 기반이 마련될 수 있을 것이다.

현재 국내에서 동사는 상암, 수원, 구미, 춘천, 동탄 등 5개의 데이터센터 등을 가동 중이다. 이러한 환경하에서 동사는 기존 데이터센터의 고밀도화와 더불어 신규 AI 데이터센터 구축을 병행할 예정으로 2025년 약 110MW 수준인 데이터센터 용량을 2029년 230MW 이상, 2031년까지 800MW 이상(DBO 포함)으로 확대할 계획이다. 즉, 2026~2029년에는 동탄AI 서관 데이터센터 20MW, 국가AI 컴퓨팅센터 40MW, 구미AI 데이터센터 60MW 등 총 120MW를 추가로 확보할 예정이며, 2031년까지는 국가AI 컴퓨팅센터와 구미AI 데이터센터를 각각 40MW, 60MW 증설할 예정이다. 이와 더불어 500MW 규모의 신규 DBO 프로젝트 등을 통하여 총 800MW 이상의 데이터센터 용량을 확보할 예정이다.

이러한 동사 데이터센터 투자의 경우 CAPEX형, 지분투자형, Enterprise DBO형 등 투자유형을 다각화할 계획이다. 무엇보다 CAPEX형은 동사가 부지와 건물부터 GPU와 서버 등까지 전 자산을 보유하면서 코로케이션, GPUaaS 등으로 서비스 매출을 직접 수취하는 방식이기 때문에 세 유형중 투자부담은 큰 대신에 수익상방은 가장 클 수 있다. 동사 CAPEX형 투자의 대표적인 사례로는 2029년 3월 가동을 목표로 하는 구미AI 데이터센터이다. 건물, 전력, 냉각 등 기반 설비구축에 4,273억원이 소요될 예정이며, 이후 GPU, 서버 등의 도입이 순차적으로 수반되면서 투자규모가 크게 확대 될 전망이다. 이러한 CAPEX형 투자의 경우 충분한 수요확보 등을 통한 가동률 상승여부가 수익성에 지대하게 영향을 미칠 것이다. 동사 CAPEX형 투자의 경우 수요측면에서 상당부분 Captive가 차지할 것으로 예상될 뿐만 아니라 글로벌 프린터 AI 기업 테넌트 유치 등도 가능해지면서 가동률 상승으로 인한 수익성 개선이 가속화 될 것이다.

이렇게 되면 기존 데이터센터 매출 1.6조원을 기반으로 구미AI 데이터센터 2조원, 국가 AI 컴퓨팅센터 2조원, DBO 사업 1조원 등의 매출이 추가되면서 2031년에는 데이터센터 관련 연간 매출이 6.6조원에 이를 것으로 예상될 뿐만 아니라 10% 중후반대의 영업이익률을 가정하면 1조원 이상의 영업이익을 확보하게 된다.

이와 같이 AI 데이터센터 매출 성장이 가속화 되면서 수익성 개선 가시화로 밸류에이션이 리레이팅 될 수 있을 것이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	270,000원(유지)
종가(2026.10.23)	222,500원
상승여력	21.3 %

Stock Indicator

자본금	39십억원
발행주식수	7,738만주
시가총액	17,217십억원
외국인지분율	19.6%
52주 주가	148,300~362,000원
60일평균거래량	214,891주
60일평균거래대금	48.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.9	2.1	24.7	35.9
상대수익률	22.5	23.9	39.0	-8.4

Price Trend



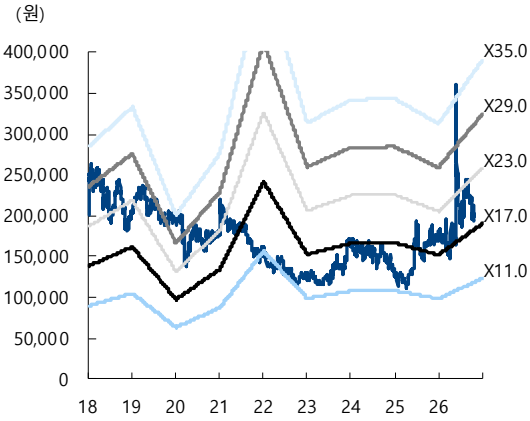
FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	13,930	14,576	15,274	16,093
영업이익(십억원)	957	820	1,053	1,171
순이익(십억원)	760	691	865	953
EPS(원)	9,816	8,934	11,180	12,321
BPS(원)	128,152	134,393	142,881	152,510
PER(배)	17.5	24.9	19.9	18.1
PBR(배)	1.3	1.7	1.6	1.5
ROE(%)	7.9	6.8	8.1	8.3
배당수익률(%)	1.9	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA(배)	4.5	7.0	6.2	5.7

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

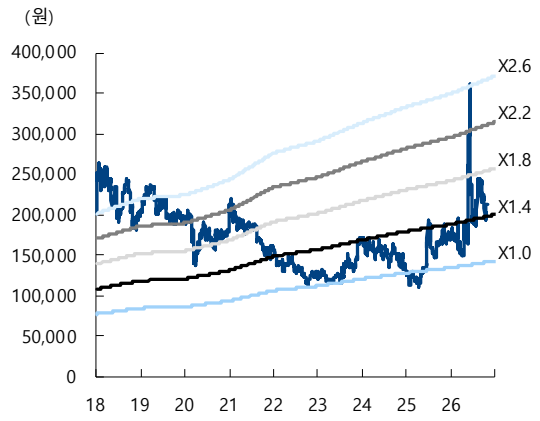
이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

그림1. 삼성에스디에스 PER 밴드



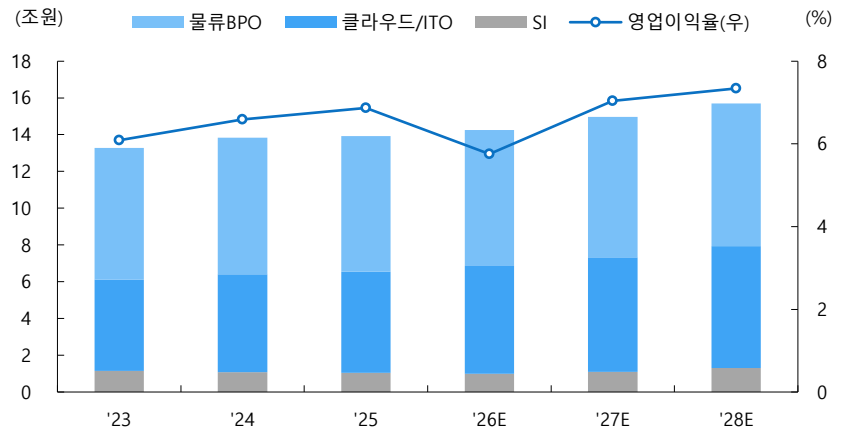
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

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	파지컬 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



자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림6. 삼성에스디에스 글로벌 클라우드 서비스가 가능한 18개 데이터센터



자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림7. 삼성에스디에스 AI 인프라 현황



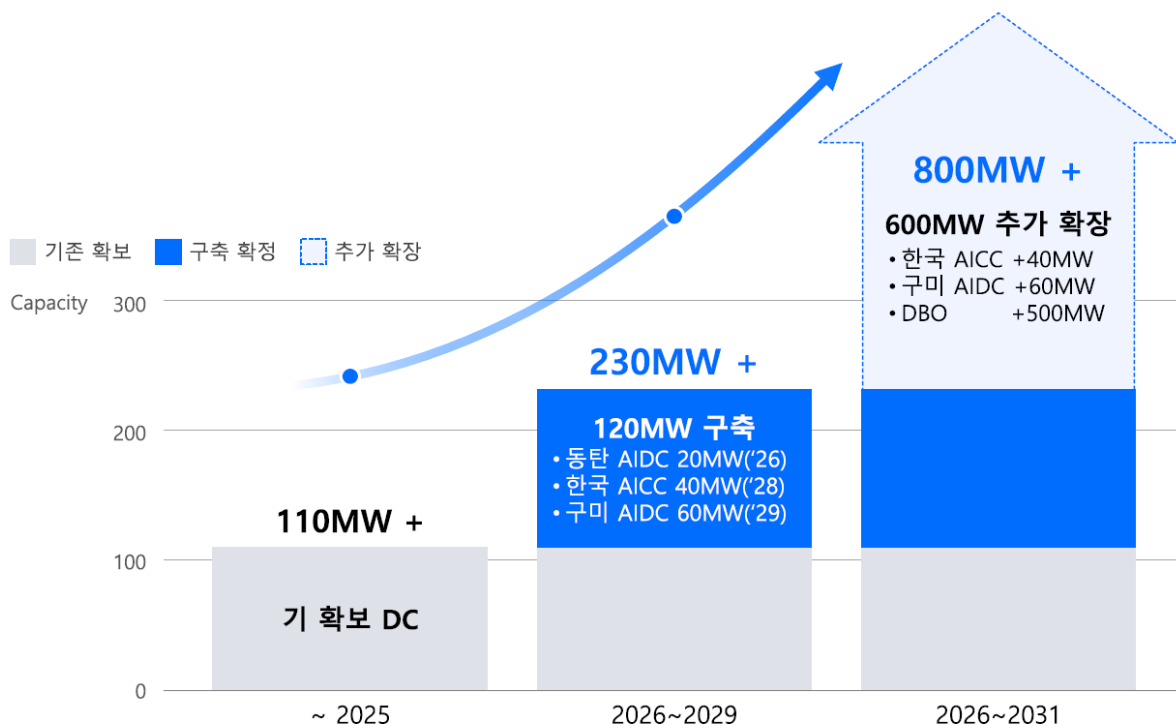
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림8. 삼성에스디에스 데이터센터 투자유형



자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림9. 삼성에스디에스 AI 인프라 로드맵



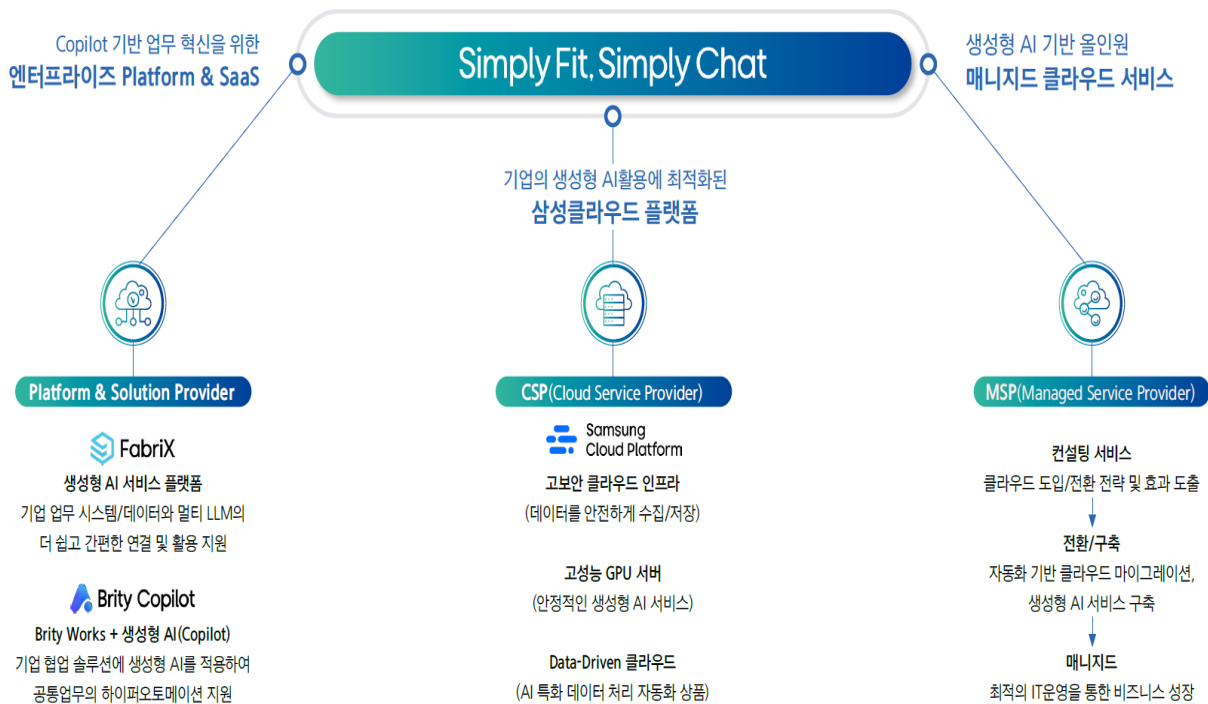
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림10. 삼성에스디에스 클라우드 서비스 밸류체인



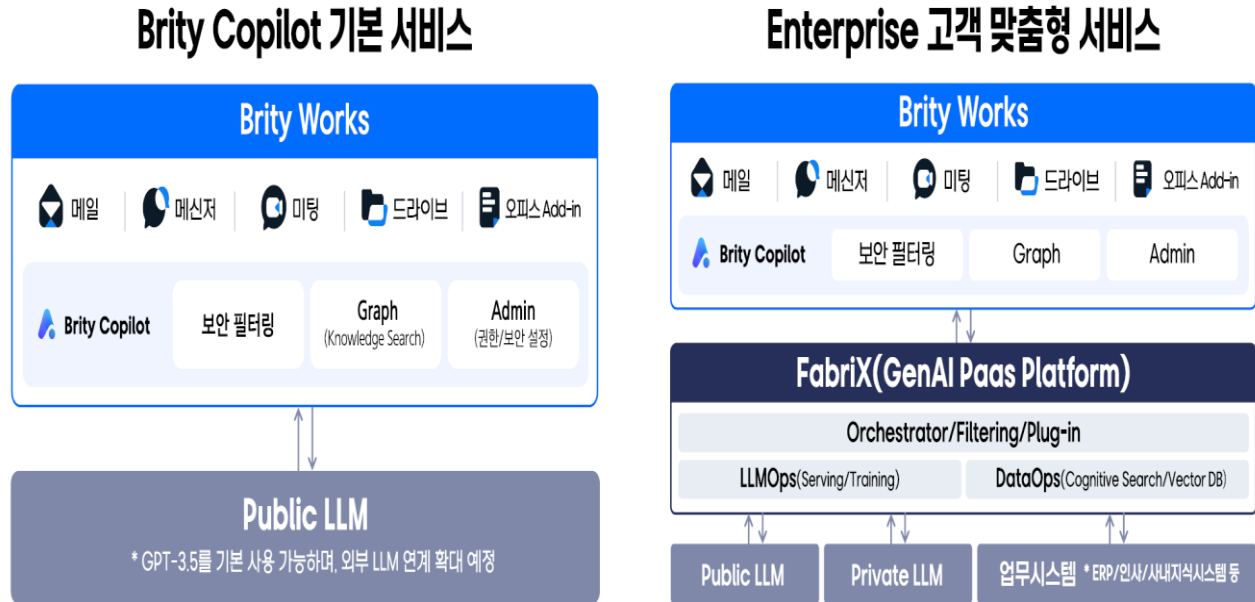
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림11. 삼성에스디에스 클라우드 서비스



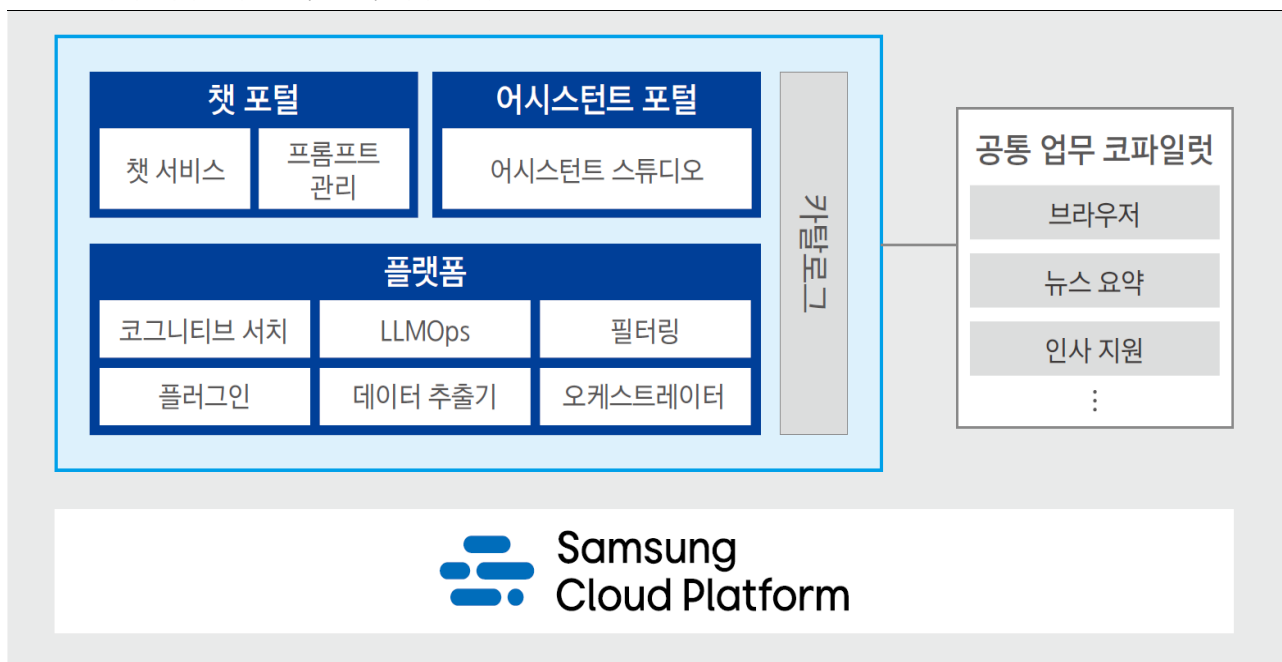
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림12. 삼성에스디에스 브리티 코파일럿 (Brity Copilot) 서비스 모델



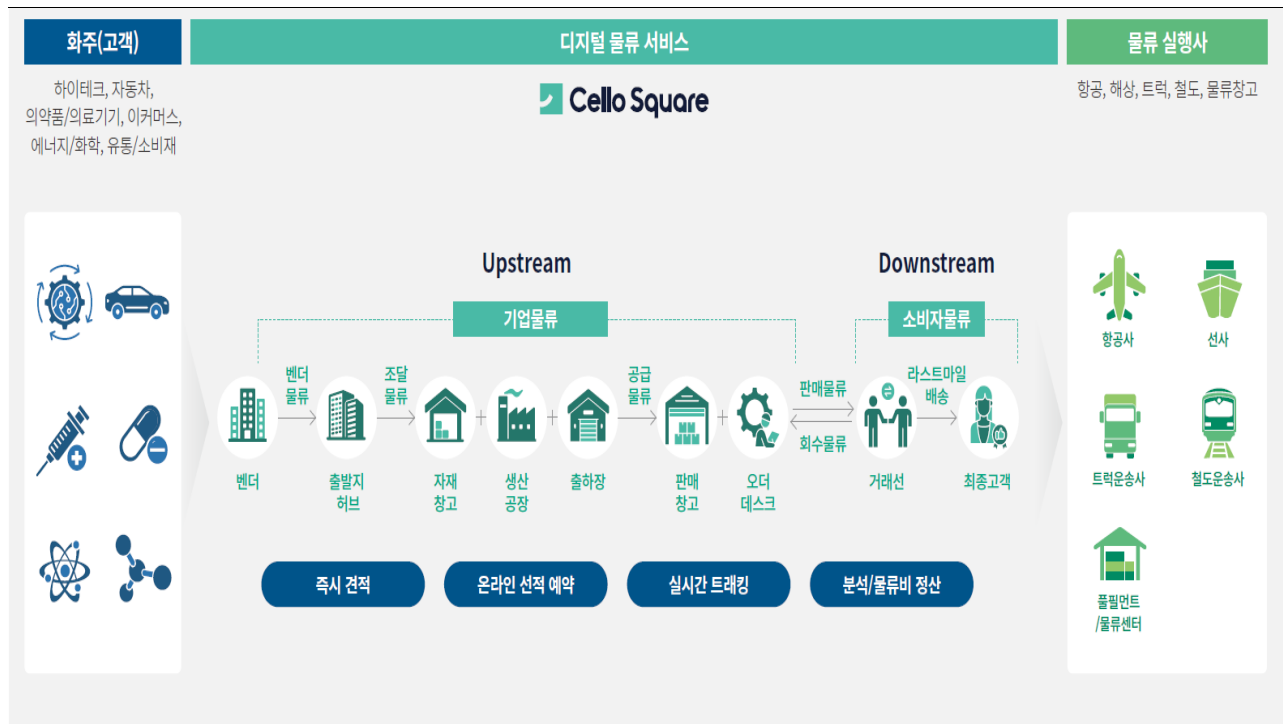
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림13. 삼성에스디에스 패브릭스(FabriX) 서비스 구성도



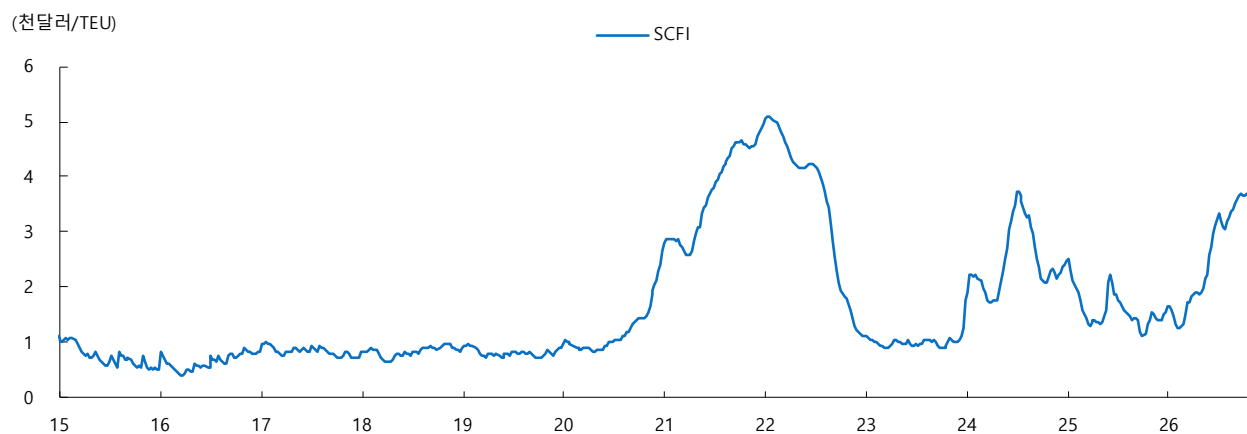
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림14. 삼성에스디에스 물류 서비스 밸류체인



자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림15. SCFI 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림16. 삼성에스디에스 자회사 현황

S-Core	MIRACOM	SECUI	emro	multicampus
컨설팅 및 SW 개발	솔루션 기반 Total IT 서비스	네트워크/클라우드 보안 솔루션 및 서비스	AI 기반 공급망 관리 솔루션	Total HRD ²⁾ Services (교육BPO)
Management Consulting	MES 솔루션 중심 Smart Factory	Firewall, IPS/WIPS ¹⁾ , DDoS 방지	구매 SCM, SRM 솔루션 구축	기업/공공 교육 및 BPO
SW Technology Service	Total ERP Services	원격/파견/클라우드 보안관제	조달구매 컨설팅	외국어/IT 교육 및 평가
	ITO 서비스	취약점 진단 등 통합위협관리		지식 서비스(SERICEO)

자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

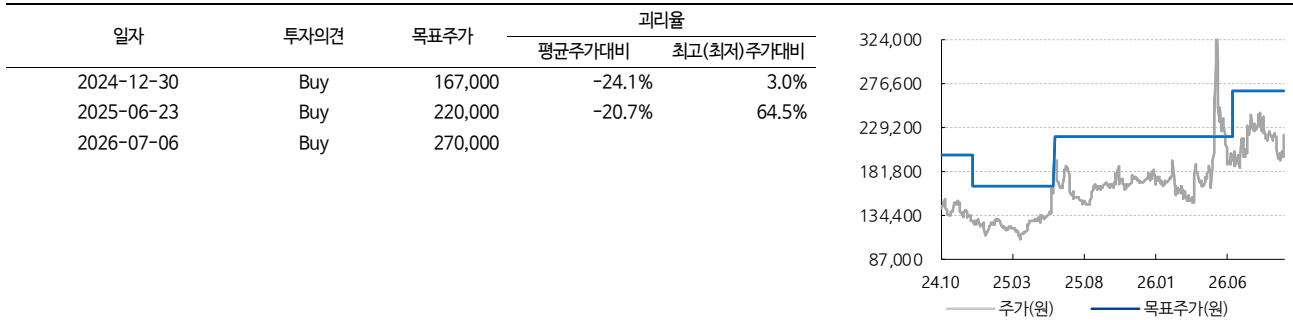
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원 %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,406	10,569	11,686	12,755	매출액	13,930	14,576	15,274	16,093
현금 및 현금성자산	1,559	2,096	2,522	2,816	증가율(%)	0.7	4.6	4.8	5.4
단기금융자산	4,821	5,337	5,908	6,540	매출원가	11,850	12,585	13,022	13,675
매출채권	2,595	2,715	2,845	2,998	매출총이익	2,080	1,991	2,253	2,418
재고자산	15	16	17	18	판매비와관리비	1,123	1,171	1,200	1,246
비유동자산	4,048	3,430	3,037	2,788	연구개발비	91	95	100	105
유형자산	1,752	1,160	787	552	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	824	792	765	744	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	13,454	13,999	14,723	15,542	영업이익	957	820	1,053	1,171
유동부채	2,332	2,383	2,436	2,495	증가율(%)	5.0	-14.3	28.5	11.2
매입채무	585	612	641	676	영업이익률(%)	6.9	5.6	6.9	7.3
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	186	217	246	273
유동성장기부채	262	262	262	262	이자비용	51	51	51	51
비유동부채	859	859	859	859	지분이익(손실)	6	6	6	6
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-6	-22	-42	-64
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	1,076	966	1,208	1,332
부채총계	3,191	3,242	3,295	3,354	법인세비용	293	263	329	363
자배주주지분	9,916	10,399	11,056	11,801	세전계속이익률(%)	7.7	6.6	7.9	8.3
자본금	39	39	39	39	당기순이익	783	703	879	969
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	순이익률(%)	5.6	4.8	5.8	6.0
이익잉여금	8,530	8,975	9,593	10,300	자배주주귀속 순이익	760	691	865	953
기타자본항목	50	88	127	165	기타포괄이익	38	38	38	38
비자배주주지분	347	358	372	387	총포괄이익	821	741	917	1,007
자본총계	10,263	10,757	11,428	12,188	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,203	1,015	959	888	주당지표(원)				
당기순이익	783	703	879	969	EPS	9,816	8,934	11,180	12,321
유형자산감가상각비	599	592	373	235	BPS	128,152	134,393	142,881	152,510
무형자산상각비	31	33	26	21	CFPS	17,958	17,005	16,338	15,629
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	24.9	19.9	18.1
무형자산의 처분(취득)	-44	-	-	-	PBR	1.3	1.7	1.6	1.5
금융상품의 증감	-2	-	-	-	PCR	9.6	13.1	13.6	14.2
재무활동 현금흐름	-509	-523	-523	-523	EV/EBITDA	4.5	7.0	6.2	5.7
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	7.9	6.8	8.1	8.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	11.4	9.9	9.5	8.9
배당금지급	-233	-247	-247	-247	부채비율	31.1	30.1	28.8	27.5
현금및현금성자산의증감	-110	537	426	294	순부채비율	-59.6	-66.7	-71.5	-74.6
기초현금및현금성자산	1,669	1,559	2,096	2,522	매출채권회전율(x)	5.4	5.5	5.5	5.5
기말현금및현금성자산	1,559	2,096	2,522	2,816	재고자산회전율(x)	808.4	920.0	920.7	923.1

자료 : 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

삼성에스디에스 투자이건 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 주권사로 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.

[투자의건]

종목추천 투자등급

종목투자의건은 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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	8%	-