2025-04-25

삼성에스디에스 (018260/KS)

밸류에이션 하단에서는 매수

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 170,000 원(유지)
현재주가: 124,300 원
상승여력: 36.8%

1 분기 깜짝 호실적

삼성에스디에스 1Q25 실적은 매출액 3 조 4,898 억원(+7.5% 이하 YoY), 영업이익 2,685 억원(18.9%, OPM: 7.7%)이다. 영업이익 컨센서스(2,262 억원)를 상회한 양호한 실적이다. IT 서비스 부문 중 클라우드 매출(+17.9%) 비중이 39.1%까지 상승하면서 수익성 개선을 견인했다. HPC 서비스 증가에 따른 CSP 사업(+41.8%)과 금융권의 클라우드 전환에 따른 MSP 사업(+11.6%)이 호조를 보였다. 물류부문에서도 항공 물동량 증가 및 첼로스퀘어 고객사 확대로 영업이익률 2.3%를 기록하며 수익성 개선에 기여했다.

2025 년 안정적인 이익흐름 전망

삼성에스디에스 2025 년 실적은 매출액 14.1 조원(+1.8%), 영업이익 9,606 억원(+5.4%, OPM: 6.8%)으로 예상한다. 불확실한 영업환경 속에서 안정적인 실적이 예상된다. IT 서비스는 하반기 전기료 인상이 예상되지만 클라우드 매출 증가와 대외사업 확대 기조가 유효한 가운데 하반기 생성형 AI 관련 매출도 본격화될 것으로 기대된다. 물류부문은 미국발 상호관세에 따른 물동량 감소 영향으로 전년 대비 매출감소가 예상되나 첼로스퀘어 중심으로 신규고객이 지속적으로 증가함에 따라 물류 시황 반등 시 수익성도 빠르게 개선될 것으로 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 17 만원(유지)

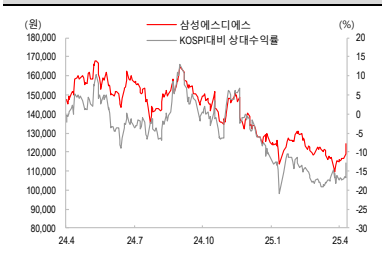
삼성에스디에스에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 1 분기 깜짝 실적으로 연간 영업이익 증액 가능성이 높아졌다. 삼성에스디에스 현 주가는 역사적 밴드 최하단으로 기업가치 제고 계획 발표, 생성형 AI 관련 매출 본격화 등 25 년 주가 상승을 견인할 요인이 많아 밸류에이션 하단에서는 매수관점으로 대응하는 전략이 유효하다는 판단이다.

Analyst
최관순
ks1.choi@sks.co.kr
3773-8812

Company Data	
발행주식수	7,738 만주
시가총액	9,618 십억원
주요주주	
삼성전자(외10)	48.93%
국민연금공단	8.75%

Stock Data	
주가(25/04/24)	124,300 원
KOSPI	2,522.33 pt
52주 최고가	168,000 원
52주 최저가	109,600 원
60일 평균 거래대금	17 십억원

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

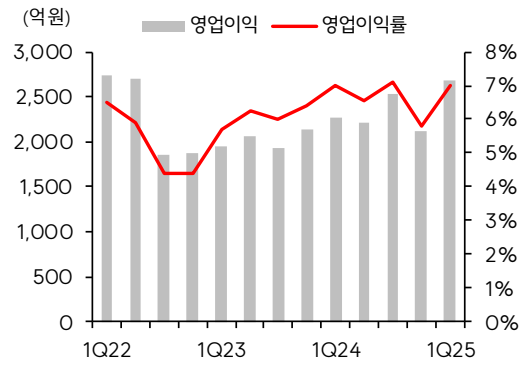
구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	17,235	13,277	13,828	14,072	14,412	14,965
영업이익	십억원	916	808	911	961	1,000	1,063
순이익(지배주주)	십억원	1,100	693	757	799	837	900
EPS	원	14,213	8,962	9,783	10,322	10,814	11,626
PER	배	8.7	19.0	13.1	11.5	11.0	10.3
PBR	배	1.2	1.5	1.1	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	3.9	6.2	3.4	2.4	1.6	0.8
ROE	%	14.2	8.2	8.4	8.3	8.2	8.3

삼성에스디에스 분기별 실적전망 (단위: 억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024A	2025E	2026E
매출액	**32,473**	**33,690**	**35,697**	**36,423**	**34,898**	**34,807**	**35,256**	**35,759**	**138,283**	**140,720**	**144,116**
IT 서비스	15,536	15,864	16,296	16,319	16,004	16,643	17,077	17,042	64,015	66,766	70,315
클라우드	5,308	5,560	6,370	5,997	6,259	6,572	7,447	7,034	23,235	27,312	31,731
SI	2,881	2,806	2,565	2,662	2,356	2,612	2,483	2,532	10,914	9,983	9,710
ITO	7,347	7,626	7,361	7,660	7,119	7,458	7,148	7,476	29,994	29,201	28,874
물류	16,937	17,826	19,401	20,104	18,894	18,165	18,179	18,717	74,268	73,954	73,801
영업이익	**2,259**	**2,209**	**2,528**	**2,115**	**2,685**	**2,218**	**2,461**	**2,242**	**9,111**	**9,606**	**10,001**
IT 서비스	1,698	1,979	2,229	1,820	2,259	1,964	2,182	1,943	7,726	8,348	8,575
물류	561	230	299	295	426	254	278	299	1,385	1,258	1,426
영업이익률	7.0%	6.6%	7.1%	5.8%	7.7%	6.4%	7.0%	6.3%	6.6%	6.8%	6.9%
IT 서비스	10.9%	12.5%	13.7%	11.2%	14.3%	11.8%	12.8%	11.4%	12.1%	12.5%	12.2%
물류	3.3%	1.3%	1.5%	1.5%	2.3%	1.4%	1.5%	1.6%	1.9%	1.7%	1.9%

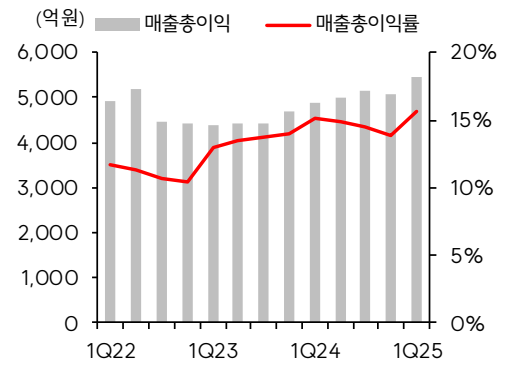
자료: 삼성에스디에스, SK 증권

삼성에스디에스 영업이익 추이



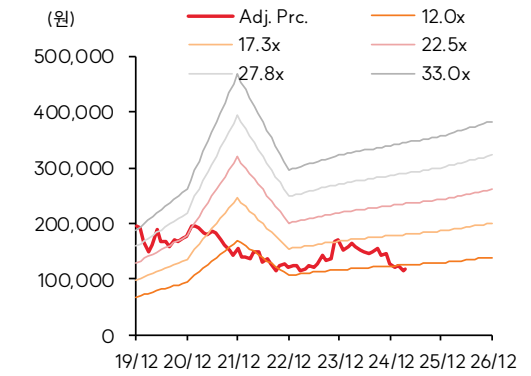
자료: 삼성에스디에스, SK 증권

삼성에스디에스 매출총이익 추이



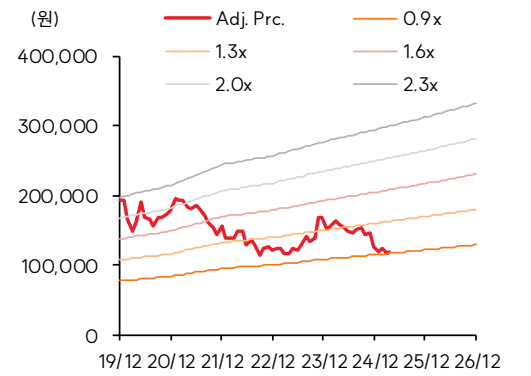
자료: 삼성에스디에스, SK 증권

삼성에스디에스 12MF PER 밴드차트



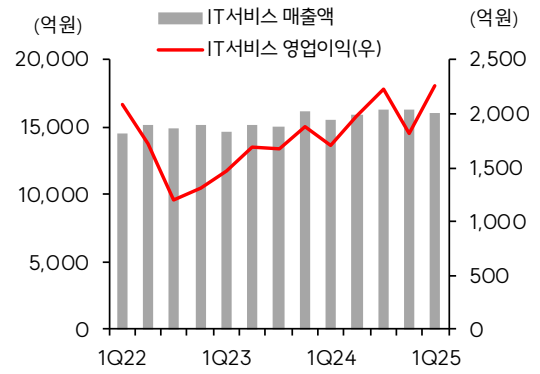
자료: SK 증권

삼성에스디에스 12MF PER 밴드차트



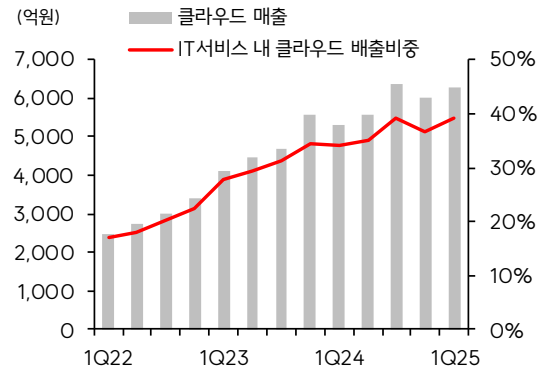
자료: SK 증권

삼성에스디에스 IT 서비스 실적 추이



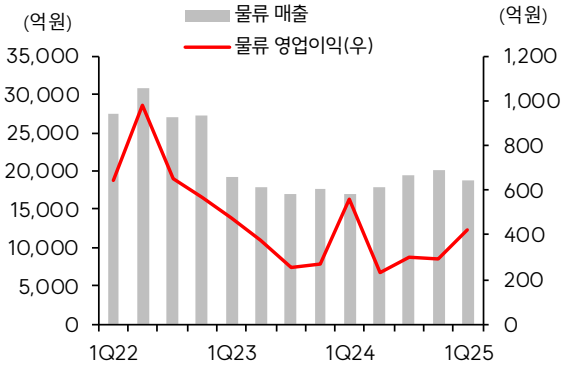
자료: 삼성에스디에스, SK 증권

삼성에스디에스 클라우드 실적 추이



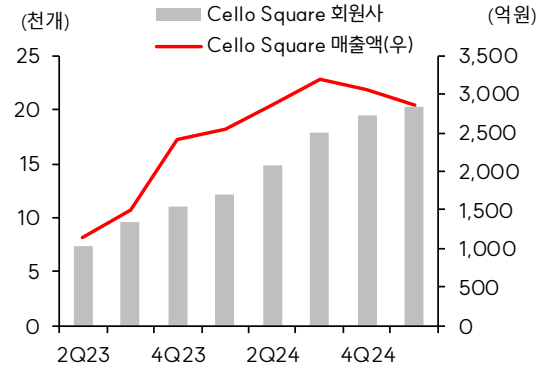
자료: 삼성에스디에스, SK 증권

삼성에스디에스 물류 실적 추이



자료: 삼성에스디에스, SK 증권

삼성에스디에스 첼로스퀘어 실적 추이



자료: 삼성에스디에스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	8,160	9,004	9,967	11,338	12,789
현금및현금성자산	1,788	1,669	2,385	3,505	4,622
매출채권 및 기타채권	2,229	2,534	2,488	2,570	2,680
재고자산	24	19	19	19	20
비유동자산	4,161	4,235	3,815	3,150	2,489
장기금융자산	483	310	305	313	325
유형자산	1,654	1,774	1,190	605	21
무형자산	819	814	721	629	536
자산총계	12,321	13,238	13,782	14,488	15,278
유동부채	2,392	2,495	2,452	2,529	2,632
단기금융부채	211	267	262	270	282
매입채무 및 기타채무	839	791	1,671	1,727	1,800
단기충당부채	6	4	4	4	4
비유동부채	954	1,037	1,033	1,041	1,050
장기금융부채	657	717	717	717	717
장기매입채무 및 기타채무	70	99	99	99	99
장기충당부채	25	29	29	30	31
부채총계	3,345	3,533	3,486	3,570	3,682
지배주주지분	8,658	9,333	9,907	10,512	11,172
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	1,297
기타자본구성요소	79	61	61	61	61
자기주식	-2	-2	-2	-2	-2
이익잉여금	7,447	7,995	8,569	9,174	9,834
비지배주주지분	318	372	389	406	424
자본총계	8,976	9,705	10,296	10,918	11,596
부채와자본총계	12,321	13,238	13,782	14,488	15,278

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	13,277	13,828	14,072	14,412	14,965
매출원가	11,481	11,816	12,224	12,580	13,040
매출총이익	1,796	2,012	1,848	1,832	1,925
매출총이익률(%)	13.5	14.6	13.1	12.7	12.9
판매비와 관리비	988	1,101	887	832	862
영업이익	808	911	961	1,000	1,063
영업이익률(%)	6.1	6.6	6.8	6.9	7.1
비영업손익	177	192	180	184	212
순금융손익	143	133	133	169	209
외환관련손익	4	41	0	0	0
관계기업등 투자손익	6	3	0	0	0
세전계속사업이익	986	1,103	1,141	1,184	1,275
세전계속사업이익률(%)	7.4	8.0	8.1	8.2	8.5
계속사업법인세	284	313	326	330	357
계속사업이익	701	790	815	854	918
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	701	790	815	854	918
순이익률(%)	5.3	5.7	5.8	5.9	6.1
지배주주	693	757	799	837	900
지배주주귀속 순이익률(%)	5.2	5.5	5.7	5.8	6.0
비지배주주	8	33	16	17	18
총포괄이익	687	934	815	854	918
지배주주	682	902	797	835	898
비지배주주	5	32	18	19	20
EBITDA	1,421	1,518	1,638	1,677	1,740

현금흐름표

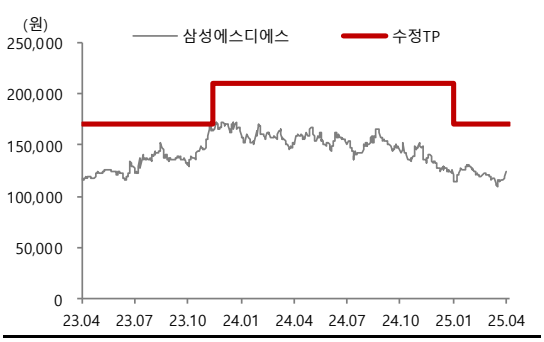
12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	1,461	1,238	1,496	1,523	1,585
당기순이익(손실)	701	790	815	854	918
비현금성항목등	808	891	870	838	825
유형자산감가상각비	564	553	584	584	584
무형자산상각비	49	54	93	93	93
기타	196	284	193	161	148
운전자본감소(증가)	-106	-252	4	-8	-10
매출채권및기타채권의감소(증가)	194	-233	46	-82	-110
재고자산의감소(증가)	0	0	0	-1	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	-12	-60	-31	55	74
기타	0	-528	-518	-491	-505
법인세납부	-57	-337	-326	-330	-357
투자활동현금흐름	-622	-1,069	-178	-154	-205
금융자산의감소(증가)	-51	-551	79	-142	-188
유형자산의감소(증가)	-445	-473	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-29	-52	0	0	0
기타	-96	8	-257	-12	-16
재무활동현금흐름	-463	-423	-229	-223	-228
단기금융부채의증가(감소)	-2	0	-5	9	12
장기금융부채의증가(감소)	-206	-212	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-251	-216	-224	-232	-240
기타	-4	5	0	0	0
현금의 증가(감소)	396	-119	717	1,120	1,117
기초현금	1,392	1,788	1,669	2,385	3,505
기말현금	1,788	1,669	2,385	3,505	4,622
FCF	1,015	765	1,496	1,523	1,585

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-23.0	4.2	1.8	2.4	3.8
영업이익	-11.8	12.7	5.4	4.1	6.3
세전계속사업이익	-12.9	11.9	3.4	3.8	7.7
EBITDA	-0.5	6.8	7.9	2.4	3.7
EPS	-36.9	9.2	5.5	4.8	7.5
수익성 (%)					
ROA	5.8	6.2	6.0	6.0	6.2
ROE	8.2	8.4	8.3	8.2	8.3
EBITDA마진	10.7	11.0	11.6	11.6	11.6
안정성 (%)					
유동비율	341.2	360.8	406.4	448.3	486.0
부채비율	37.3	36.4	33.9	32.7	31.8
순차입금/자기자본	-51.5	-51.9	-55.2	-63.5	-71.0
EBITDA/이자비용(배)	37.2	30.4	32.3	32.9	33.8
배당성향	30.1	29.6	29.1	28.7	26.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	8,962	9,783	10,322	10,814	11,626
BPS	111,913	120,638	128,061	135,876	144,403
CFPS	16,878	17,627	19,072	19,565	20,376
주당 현금배당금	2,700	2,900	3,000	3,100	3,100
Valuation지표 (배)					
PER	19.0	13.1	11.5	11.0	10.3
PBR	1.5	1.1	0.9	0.9	0.8
PCR	10.1	7.3	6.3	6.1	5.8
EV/EBITDA	6.2	3.4	2.4	1.6	0.8
배당수익률	1.6	2.3	2.5	2.6	2.6

자료 : 삼성에스디에스, SK증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.01.24	매수	170,000원	6개월		
2023.12.07	매수	210,000원	6개월	-27.73%	-18.10%
2023.04.28	매수	170,000원	6개월	-21.43%	-0.88%



Compliance Notice

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025 년 04 월 25 일 기준)

매수	97.52%	중립	2.48%	매도	0.00%