

삼성에스디에스 018260

그룹사 호황과 데이터센터로 장기 성장발판 마련

3Q25 Review: 컨센서스 부합

3Q25 실적은 매출액 3조 3,913억원(YoY-5%), 영업이익 2,323억원(YoY-8.1%)으로 컨센서스에 부합했다. 클라우드 6,797억원(YoY+6%)로 성장세 둔화되었다. 둔화의 이유는 MSP/SaaS의 실적(YoY +0%/-5%)부진이다. MSP 사업은 4Q부터 일부 수주 다시 인식되면서 성장세 회복할 것으로 예상된다. 공공/제조 수요증가에 힘입어 CSP는 YoY+18% 성장한 2,800억원을 시현했다. 이로써 올해 연간 클라우드 성장은 연간 19.2%성장한 2.7조원을 예상된다.

그룹사의 밝은 전망과 함께 IT인프라 매출도 증대 전망

최근 높아진 그룹사 성장전망에 맞춰 IT인프라에 대한 투자도 가속화 될 것으로 전망한다. 최대 고객사인 삼성전자는 스마트폰용 AI 개발의 필요성이 높다. 따라서 제조 외에도 GPU서버에 대한 투자가 가속화 될 것으로 예상된다. 또한 그룹사 전사적인 업무효율 극대화를 위해 IT인프라에 대한 투자도 확대될 것이다. 소프트웨어 단에서는 OPENAI와 제휴하며 조금 더 빠른 AX 전환이 기대된다. GPT 기업용 공급가에 삼성그룹 사무직 전직원 침투 가정 시 당사가 예상하는 최대매출은 연간반복 매출 4~500억원 수준이다. 또한 동사의 AI SaaS 솔루션인 Brity works에 GPT최신 탑재되며 성능이 증대될 것도 긍정적 요소다.

데이터센터 확대와 OPENAI 협력으로 장기적 성장로드맵 구축

삼성그룹은 10/1 OPENAI와 글로벌 AI 핵심 인프라 구축을 위한 상호협력을 체결했다. 삼성SDS는 OPENAI와의 파트너십을 통해 1)ChatGPT 기업용의 국내최초 리셀러로서 고객사에게 ChatGPT기업용 버전을 공급하고, 2)OPENAI의 스타게이트 프로젝트에 참여해, 데이터 센터 구축 시 설계/구축/운영을 아우르는 종합컨설팅을 맡게 될 전망이다. 그 외 국가 AI 데이터센터 단독입찰, 구미센터 추가 건립으로 데이터센터 CAPA도 확대될 전망이다. 국내 시장을 과점하고 있는 SAP의 국내최초 프리미엄 서플라이어일 뿐만 아니라, AI 솔루션에도 OPENAI라는 든든한 우군을 포섭했다. AX 그룹사 물량을 대부분 흡수함과 동시에 대외확장 가능성까지 점점 높아지고 있는 국면이다. TP는 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	17,235	13,277	13,828	13,996	15,359
영업이익	916	808	911	974	1,034
영업이익률(%)	5.3	6.1	6.6	7.0	6.7
세전이익	1,132	986	1,103	1,100	1,202
지배주주지분순이익	1,100	693	757	770	830
EPS(원)	14,213	8,962	9,787	9,958	10,728
증감률(%)	79.9	-36.9	9.2	1.8	7.7
ROE(%)	14.2	8.2	8.4	8.1	8.3
PER(배)	8.7	19.0	13.1	18.1	16.8
PBR(배)	1.2	1.5	1.1	1.4	1.4
EV/EBITDA(배)	3.8	6.0	3.2	5.2	4.7

자료: 삼성에스디에스, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

최승호 인터넷·게임

02-709-2658

csh@ds-sec.co.kr

2025.10.31

매수(유지)

목표주가(유지)	210,000원
현재주가(10/30)	168,600원
상승여력	24.6%

Stock Data

KOSPI	4,086.9pt
시가총액(보통주)	13,304십억원
발행주식수	77,378천주
액면가	500원
자본금	39십억원
60일 평균거래량	183천주
60일 평균거래대금	29,665백만원
외국인 지분율	19.3%
52주 최고가	198,800원
52주 최저가	109,000원
주요주주	
삼성전자(외 11인)	48.9%
국민연금공단(외 1인)	9.8%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	8.3	-10.6
3M	14.6	-11.7
6M	40.7	-18.4

주가차트

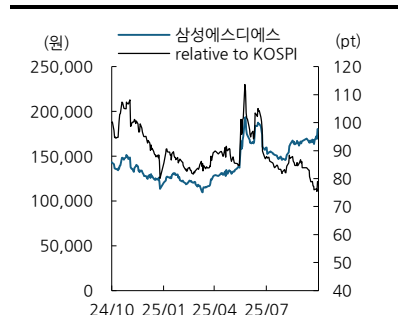


표1 삼성에스디에스 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	3,247.3	3,369.0	3,569.7	3,642.3	3,489.8	3,512.0	3,391.3	3,568.3	13,276.8	13,828.3	13,961.4
IT 서비스	1,553.6	1,586.4	1,629.6	1,631.9	1,600.4	1,678.4	1,595.7	1,769.1	6,105.9	6,401.5	6,643.6
SI	288.1	267.8	256.5	266.2	235.6	318.1	241.4	271.1	1,151.5	1,078.6	1,066.2
ITO	734.7	762.6	736.0	766.0	711.9	695.1	679.7	721.1	3,073.7	2,999.3	2,807.8
CLOUD	530.8	556.0	637.0	599.7	652.9	665.2	674.6	776.9	1,880.7	2,323.5	2,769.6
CSP	188.4	209.5	236.8	230.9	267.1	264.6	280.0	302.5	627.4	865.6	1,114.2
MSP	254.7	248.1	294.2	264.6	284.3	297.4	294.3	354.6	920.0	1,061.6	1,230.6
SaaS	87.7	98.4	106.0	104.2	101.5	103.2	100.3	119.8	333.3	396.3	424.8
물류	1,693.7	1,782.6	1,940.1	2,010.4	1,889.4	1,833.6	1,795.6	1,799.2	7,171.0	7,426.8	7,317.8
영업이익	225.9	220.9	252.8	211.5	268.5	230.2	232.3	250.0	808.2	911.1	981.0
IT 서비스	169.8	197.9	222.9	182.0	225.9	203.7	197.2	217.6	670.0	772.6	844.4
물류	56.1	23.0	29.9	29.5	42.6	26.5	35.1	32.4	138.2	138.5	136.6
OPM(%)	7.0%	6.6%	7.1%	5.8%	7.7%	6.6%	6.8%	7.0%	6.1%	6.6%	7.0%
IT 서비스	10.9%	12.5%	13.7%	11.2%	14.1%	12.1%	12.4%	12.3%	11.0%	12.1%	12.7%
물류	3.3%	1.3%	1.5%	1.5%	2.3%	1.4%	2.0%	1.8%	1.9%	1.9%	1.9%
지배순이익	210.9	176.6	179.7	189.8	211.5	170.6	195.2	198.2	693.4	757.0	775.4
NPM(%)	6.5%	5.2%	5.0%	5.2%	6.1%	4.9%	5.8%	5.6%	5.2%	5.5%	5.6%

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 삼성에스디에스 3Q Review

(십억원, %)	3Q25P	2Q25	3Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	3,391	3,512	3,570	-3.4	-5.0	3,550	-4.5	3,582	-5.3
영업이익	232	230	253	0.9	-8.1	230	0.9	238	-2.3
OPM	6.8%	6.6%	7.1%	0.2	-0.3	6.5%	0.3	6.6%	0.2
지배순이익	195.2	170.6	179.7	14	9	187	4.2	187.6	4.1
NPM	5.8%	4.9%	5.0%	0.9	0.8	5.3%	0.3	5.2	0.6

자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

표3 국가AI컴퓨팅센터 개요

항목	내용
추진 주체	과학기술정보통신부(과기정통부) 주도, 운영은 민·관 합작 특수목적법인(SPC)
사업비 규모	최대 2조 5천억 원 수준
구축 목표 성능 / 자원	비수도권에 1 엑사플롭스(EF) 이상 성능 확보 목표. GPU 수량: 2028년까지 약 1만 5천장 이상, 2030년까지 총 5만장 규모 구축 목표.
지분 구조 및 투자 방식	초기 공모: 공공 지분 약 51%, 민간 49% 구도. 재공모: 공공 지분 30% 미만, 민간 지분 70% 이상으로 조정.
입지 및 시기	입지는 "비수도권"으로 설정: 2027년 개소 목표
입찰현황	삼성 SDS 컨소시엄 단독입찰

자료: 언론보도, DS투자증권 리서치센터

[삼성에스디에스 018260]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	8,006	8,160	9,004	9,417	10,192	매출액	17,235	13,277	13,828	13,996	15,359
현금 및 현금성자산	1,392	1,788	1,669	2,009	2,380	매출원가	15,334	11,481	11,816	11,913	13,132
매출채권 및 기타채권	2,551	2,229	2,534	2,614	2,823	매출총이익	1,901	1,796	2,012	2,083	2,227
재고자산	41	24	19	18	19	판매비 및 관리비	984	988	1,101	1,109	1,193
기타	4,022	4,120	4,782	4,776	4,970	영업이익	916	808	911	974	1,034
비유동자산	3,947	4,161	4,235	3,930	3,889	(EBITDA)	1,428	1,421	1,518	1,635	1,703
관계기업투자등	153	145	156	153	160	금융손익	108	148	174	110	150
유형자산	1,520	1,654	1,774	1,655	1,557	이자비용	29	38	50	50	49
무형자산	713	819	814	816	814	관계기업등 투자손익	7	6	5	7	8
자산총계	11,952	12,321	13,238	13,347	14,081	기타영업외손익	101	23	13	10	10
유동부채	2,493	2,392	2,495	2,373	2,525	세전계속사업이익	1,132	986	1,103	1,100	1,202
매입채무 및 기타채무	1,845	1,663	1,703	1,664	1,797	계속사업법인세비용	2	284	313	307	346
단기금융부채	193	211	267	256	256	계속사업이익	1,130	701	790	794	855
기타유동부채	455	518	526	453	472	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	992	954	1,037	902	910	당기순이익	1,130	701	790	794	855
장기금융부채	676	657	717	616	616	지배주주	1,100	693	757	770	830
기타비유동부채	316	297	320	286	293	총포괄이익	1,210	690	790	794	855
부채총계	3,485	3,345	3,533	3,275	3,434	매출총이익률 (%)	11.0	13.5	14.6	14.9	14.5
지배주주지분	8,223	8,658	9,333	9,734	10,308	영업이익률 (%)	5.3	6.1	6.6	7.0	6.7
자본금	39	39	39	39	39	EBITDA마진률 (%)	8.3	10.7	11.0	11.7	11.1
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	1,297	당기순이익률 (%)	6.6	5.3	5.7	5.7	5.6
이익잉여금	7,001	7,447	7,995	8,541	9,116	ROA (%)	9.8	5.7	5.9	5.8	6.1
비지배주주지분(연결)	244	318	372	338	338	ROE (%)	14.2	8.2	8.4	8.1	8.3
자본총계	8,467	8,976	9,705	10,072	10,647	ROIC (%)	25.1	13.8	15.0	15.6	16.3

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,290	1,461	1,238	913	1,420	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	1,130	701	790	794	855	P/E	8.7	19.0	13.1	18.1	16.8
비현금수익비용가감	464	808	891	196	644	P/B	1.2	1.5	1.1	1.4	1.4
유형자산감가상각비	462	564	553	621	620	P/S	0.6	1.0	0.7	1.0	0.9
무형자산상각비	51	49	54	40	49	EV/EBITDA	3.8	6.0	3.2	5.2	4.7
기타현금수익비용	-48	196	161	-515	-40	P/CF	6.0	8.7	5.9	14.1	9.3
영업활동 자산부채변동	-100	-106	-252	-77	-79	배당수익률 (%)	2.6	1.6	2.3	1.8	1.9
매출채권 감소(증가)	107	194	-233	-143	-209	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	0	-6	-1	매출액	26.4	-23.0	4.2	1.2	9.7
매입채무 증가(감소)	-49	-12	-60	4	133	영업이익	13.4	-11.8	12.7	6.9	6.2
기타자산, 부채변동	-157	-288	42	67	-2	세전이익	32.0	-12.9	11.9	-0.2	9.2
투자활동 현금	-645	-622	-1,069	-221	-795	당기순이익	78.4	-37.9	12.6	0.5	7.7
유형자산처분(취득)	-587	-445	-473	-377	-521	EPS	79.9	-36.9	9.2	1.8	7.7
무형자산 감소(증가)	-60	-29	-52	-44	-47	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-93	-50	-542	15	-173	부채비율	41.2	37.3	36.4	32.5	32.3
기타투자활동	95	-97	-2	185	-53	유동비율	321.1	341.2	360.8	396.8	403.7
재무활동 현금	-355	-463	-423	-351	-255	순차입금/자기자본(x)	-49.1	-51.5	-51.9	-53.8	-56.0
차입금의 증가(감소)	-167	-208	-212	-120	0	영업이익/금융비용(x)	31.8	21.2	18.2	19.6	21.3
자본의 증가(감소)	-188	-251	-204	-231	-255	총차입금 (십억원)	869	868	984	873	873
배당금의 지급	188	251	209	232	255	순차입금 (십억원)	-4,161	-4,623	-5,040	-5,422	-5,967
기타재무활동	0	-4	-7	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	311	396	-119	341	370	EPS	14,213	8,962	9,787	9,958	10,728
기초현금	1,081	1,392	1,788	1,669	2,009	BPS	106,273	111,893	120,618	125,797	133,222
기말현금	1,392	1,788	1,669	2,009	2,380	SPS	222,735	171,585	178,711	180,884	198,495
NOPLAT	914	575	652	702	736	CFPS	20,600	19,509	21,716	12,796	19,376
FCF	849	781	360	692	626	DPS	3,200	2,700	3,000	3,300	3,500

자료: 삼성에스디에스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

삼성에스디에스 (018260) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-01-09	매수	220,000	-33.8	-22.1	300,000 200,000 100,000 0	
2024-01-26	매수	220,000	-34.2	-22.7		
2024-10-31	매수	220,000	-41.4	-31.1		
2024-11-18	매수	220,000	-41.9	-31.1		
2024-11-20	매수	220,000	-42.1	-31.1		
2025-04-16	담당자변경					
2025-04-16	매수	160,000	-11.3	20.9		
2025-07-09	매수	210,000	-22.7	-10.8		
2025-07-25	매수	210,000	-24.3	-14.1		
2025-10-31	매수	210,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.09.30

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.