

# 삼성에스디에스 (018260)

## AI Full Stack과 새로운 성장



이창영 인터넷/SW  
changyoung.lee@yuantakorea.com

**BUY (M)**

### 1Q26 Review

매출액 3조 3,529억원 YoY -3.9%, 임직원 퇴직금 산정 기준 변경에 따른 일회성 퇴직금  
여비용 1,120억원 반영으로 영업이익 783억원 YoY -70.8%, 지배순이익 924억원 YoY -  
56.3%. 컨센서스 하회

[IT서비스] 공공/금융 등 대외 AX 사업 수주 확대에도 불구하고 계열사 일부 대규모 프로젝트  
종료에 따른 기저효과로 IT 서비스 전체로 1조 6,105억원, YoY +0.6%로 성장둔화. 클라우  
드 사업은 공공 업종 GPUaas, 글로벌 클라우드 네트워크 서비스 증가로 CSP YoY +12%,  
금융, 공공 업종 매출 증가, 글로벌 파트너사 관련 매출 증가로 MSP YoY +4% 성장 등 클  
라우드 전체로 YoY +5.8% 성장. EMM(기업용 모바일 솔루션) 등 해외 사업 확대로 SI  
YoY +3.0%, 주요 고객사 계약 축소 및 운영 내재화로 ITO(IT Outsourcing) YoY -4.9%

[물류] 중등 전쟁 등 글로벌 물동량 감소 및 25년 미국 관세 기저효과로 YoY 7.8% 감소한  
1조7,424억원 기록. 북미, 아시아 신규고객 확보로 디지털 물류 플랫폼 첼로 매출액은 YoY  
+30% 이상 증가

### 2분기 및 2026년 전망

[IT서비스] 공공/금융 클라우드 중심 성장성 회복, 일회성 비용 소멸로 성장률 및 영업이익  
률 정상수준 회복 전망 [물류] 중등 전쟁 불확실성 있지만 하반기 성수기 효과, 첼로 성장으  
로 전년 수준 매출 및 영업이익 기대

### 성장을 위한 투자 로드맵

2031년까지 AI Full Stack 포트폴리오 확장 및 국내외 전략적 투자 계획 (1) AI 인프라 : 경  
북 구미 및 국가 AI 컴퓨팅 센터, 신규 AI 데이터센터 투자 확대에 5조원 (2) AX, AI 서비  
스, AI 플랫폼/솔루션 기능 강화, 확대에 1조원 (3) KKR과 협업을 통한 로봇, 스테이블 코인  
등 신규 사업 투자, M&A 등에 4조원 투자로 현재 보유 현금 6.4조원의 활용성 증가, ROE  
증가로 기업가치 상승 기대

목표주가 **250,000원 (M)**

직일 목표주가 **250,000원**

현재주가 (4/23) **178,400원**

상승여력 **40%**

시가총액	138,042억원
총발행주식수	77,377,800주
60일 평균 거래대금	454억원
60일 평균 거래량	265,195주
52주 고/저	195,000원 / 119,200원
외인지분율	21.22%
배당수익률	1.86%
주요주주	삼성전자 외 11 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	17.1	2.2	49.7
상대	(2.3)	(21.2)	(41.6)
절대 (달러환산)	19.9	1.2	43.6

### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,353	-3.9	-5.2	3,478	-3.6
영업이익	78	-70.8	-65.4	202	-61.2
세전계속사업이익	130	-56.9	-49.9	259	-49.7
지배순이익	92	-56.3	-49.3	180	-48.8
영업이익률 (%)	2.3	-5.4 %pt	-4.1 %pt	5.8	-3.5 %pt
지배순이익률 (%)	2.8	-3.3 %pt	-2.4 %pt	5.2	-2.4 %pt

자료: 유안타증권

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	13,828	13,930	14,264	14,770
영업이익	911	957	834	1,043
지배순이익	757	760	673	810
PER	15.6	15.1	20.5	17.0
PBR	1.3	1.2	1.3	1.2
EV/EBITDA	4.7	3.9	6.0	5.3
ROE	8.4	7.9	6.5	7.3

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

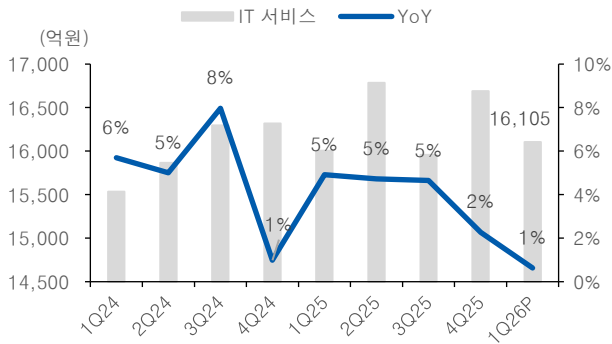
삼성에스디에스 실적 전망

(단위: 억원)

	2024	2025	2026E	2027E	1Q 25	2Q 25	3Q 25	4Q 25	1Q 26P	2Q 26E	3Q 26E	4Q 26E
매출액	138,283	139,299	142,645	147,703	34,898	35,120	33,913	35,368	33,529	35,782	35,554	37,779
YoY	4.2%	0.7%	2.4%	3.5%	7.5%	4.2%	-5.0%	-2.9%	-3.9%	1.9%	4.8%	6.8%
IT 서비스	64,015	65,435	68,707	72,280	16,004	16,784	15,957	16,690	16,105	17,263	17,060	18,279
YoY	4.8%	2.2%	5.0%	5.2%	4.9%	4.7%	4.6%	2.3%	0.6%	2.9%	6.9%	9.5%
SI	10,786	10,414	10,518	10,655	2,356	3,181	2,414	2,463	2,427	2,946	2,462	2,683
YoY	-6.3%	-3.4%	1.0%	1.3%	-18.2%	18.8%	2.0%	-7.5%	3.0%	-7.4%	2.0%	8.9%
ITO	29,994	28,218	27,550	26,701	7,119	6,951	6,797	7,351	6,769	6,651	6,647	7,483
YoY	-2.4%	-5.9%	-2.4%	-3.1%	-3.1%	-8.9%	-4.0%	-4.0%	-4.9%	-4.3%	-2.2%	1.8%
클라우드	23,235	26,803	30,639	34,923	6,529	6,652	6,746	6,876	6,909	7,666	7,951	8,114
YoY	23.5%	15.4%	14.3%	14.0%	23.0%	19.6%	10.0%	14.7%	5.8%	15.2%	17.9%	18.0%
영업이익	7,726	8,270	7,008	8,666	2,259	2,037	1,972	2,002	630	2,020	2,047	2,311
영업이익률	12.1%	12.6%	10.2%	12.0%	14.1%	12.1%	12.3%	12.0%	3.9%	11.7%	12.0%	12.6%
물류	74,268	73,864	73,938	75,424	18,894	18,336	17,956	18,678	17,424	18,519	18,495	19,500
YoY	3.6%	-0.5%	0.1%	2.0%	11.6%	2.9%	-5.0%	-7.1%	-7.8%	1.0%	3.0%	4.4%
영업이익	1,385	1,301	1,331	1,765	426	265	351	259	153	296	388	493
영업이익률	1.9%	1.8%	1.8%	2.3%	2.3%	1.4%	1.7%	1.4%	0.9%	1.6%	2.1%	2.5%
매출원가	118,160	118,452	122,228	124,552	29,441	29,891	28,939	30,229	29,589	30,231	30,232	30,233
원가율	85.4%	85.0%	85.7%	84.3%	86.0%	85.7%	85.5%	85.5%	88.2%	84.5%	85.0%	80.0%
판매비와관리비	11,012	11,276	12,078	12,720	2,772	2,927	2,651	2,878	3,157	3,235	2,887	4,742
전체 영업이익	9,111	9,571	8,339	10,431	2,685	2,302	2,323	2,261	783	2,316	2,436	2,804
YoY	12.7%	5.0%	-12.9%	25.1%	18.9%	4.2%	-8.1%	6.9%	-70.8%	0.6%	4.8%	24.0%
전체 영업이익률	6.6%	6.9%	5.8%	7.1%	7.7%	6.6%	6.8%	6.4%	2.3%	6.5%	6.9%	7.4%

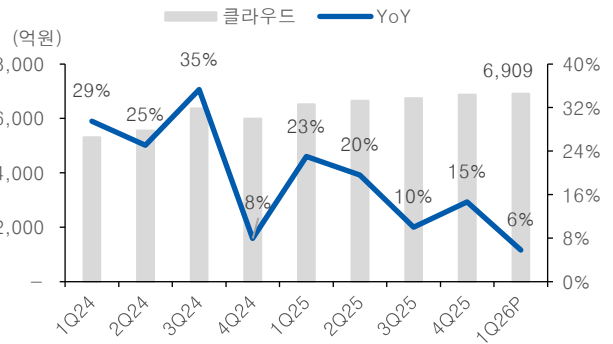
자료: 유안타증권 리서치센터

IT 서비스 매출액 & YoY 성장률(1Q24~1Q26)



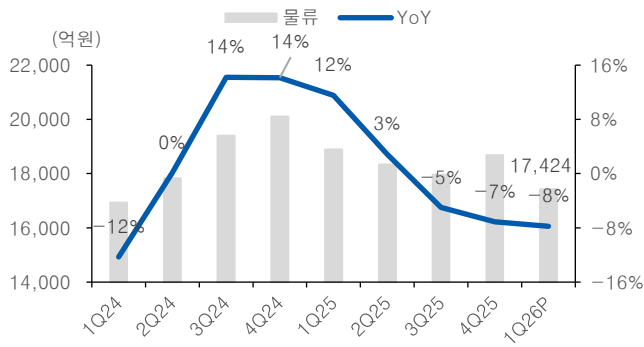
자료: 삼성에스디에스

클라우드 매출액 & YoY 성장률(1Q24~1Q26)



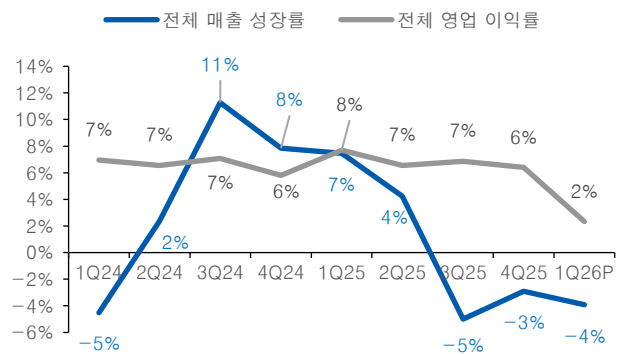
자료: 삼성에스디에스

물류 매출액 & YoY 성장률(1Q24~1Q26)



자료: 삼성에스디에스

전체 매출액 YoY 성장률 & 영업이익률 (1Q24~1Q26)



자료: 삼성에스디에스

삼성에스디에스 성장을 위한 투자 Road Map

	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	4조원
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

삼성에스디에스 (018260) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13,828	13,930	14,264	14,770	15,397
매출원가	11,816	11,850	12,029	12,455	12,926
매출충이익	2,012	2,080	2,236	2,315	2,471
판매비	1,101	1,123	1,402	1,272	1,354
영업이익	911	957	834	1,043	1,117
EBITDA	1,518	1,587	1,611	2,036	2,276
영업외손익	192	119	119	85	63
외환관련손익	41	-18	-1	-11	-3
이자손익	133	136	116	90	59
관계기업관련손익	3	6	7	9	10
기타	15	-6	-3	-3	-3
법인세비용차감전순이익	1,103	1,076	953	1,128	1,180
법인세비용	313	293	268	305	324
계속사업순이익	790	783	685	823	856
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	790	783	685	823	856
지배지분순이익	757	760	673	810	842
포괄순이익	934	821	1,034	949	1,001
지배지분포괄이익	902	806	1,035	951	1,003

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,238	1,203	1,119	1,519	1,699
당기순이익	790	783	685	823	856
감가상각비	553	599	702	895	1,041
외환손익	-32	13	1	11	3
중속, 관계기업관련손익	-3	-6	-7	-9	-10
자산부채의 증감	-252	-347	-442	-405	-416
기타현금흐름	182	162	181	204	224
투자활동 현금흐름	-1,069	-824	-885	-2,050	-1,967
투자자산	-1	-2	-537	-981	-813
유형자산 증가 (CAPEX)	-475	-315	-1,300	-1,500	-1,500
유형자산 감소	2	2	0	0	0
기타현금흐름	-595	-508	952	431	346
재무활동 현금흐름	-423	-509	1,073	-217	-237
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	116	-167	1,320	30	10
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-216	-233	-247	-247	-247
기타현금흐름	-323	-109	0	0	0
연결범위변동 등 기타	135	20	398	292	328
현금의 증감	-119	-110	1,705	-456	-177
기초 현금	1,788	1,669	1,559	3,264	2,808
기말 현금	1,669	1,559	3,264	2,808	2,631
NOPLAT	911	957	834	1,043	1,117
FCF	763	888	-181	19	199

자료: 유안타증권

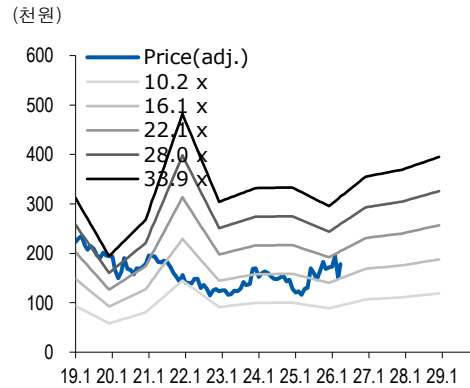
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,004	9,406	9,870	8,826	8,250
현금및현금성자산	1,669	1,559	3,264	2,808	2,631
매출채권 및 기타채권	2,534	2,595	2,772	2,842	2,962
재고자산	19	15	17	17	18
비유동자산	4,235	4,048	5,923	7,798	9,252
유형자산	1,774	1,752	2,350	2,955	3,414
관계기업 등 지분관련 자산	111	113	650	1,626	2,439
기타투자자산	45	52	52	58	58
자산총계	13,238	13,454	15,794	16,624	17,501
유동부채	2,495	2,332	2,480	2,568	2,676
매입채무 및 기타채무	1,703	1,603	1,712	1,773	1,848
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	267	262	262	272	282
비유동부채	1,037	859	2,213	2,252	2,267
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	1,200	1,200	1,200
부채총계	3,533	3,191	4,692	4,820	4,943
지배지분	9,333	9,916	10,743	11,432	12,173
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	1,297
이익잉여금	7,995	8,530	8,957	9,520	10,115
비지배지분	372	347	358	372	386
자본총계	9,705	10,263	11,101	11,804	12,558
순차입금	-5,040	-5,563	-4,502	-3,341	-2,614
총차입금	984	817	2,137	2,167	2,177

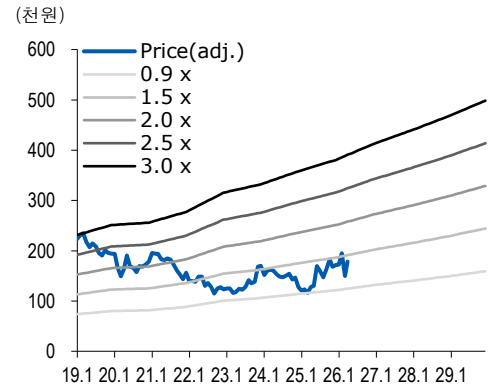
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,783	9,816	8,704	10,466	10,884
BPS	120,661	128,198	138,893	147,800	157,373
EBITDAPS	19,619	20,511	20,824	26,312	29,417
SPS	178,711	180,024	184,348	190,886	198,981
DPS	2,900	3,190	3,190	3,190	3,190
PER	15.6	15.1	20.5	17.0	16.4
PBR	1.3	1.2	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	4.7	3.9	6.0	5.3	5.1
PSR	0.9	0.8	1.0	0.9	0.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	4.2	0.7	2.4	3.5	4.2
영업이익 증가율 (%)	12.7	5.0	-12.9	25.1	7.1
지배순이익 증가율 (%)	9.2	0.3	-11.3	20.2	4.0
매출총이익률 (%)	14.6	14.9	15.7	15.7	16.0
영업이익률 (%)	6.6	6.9	5.8	7.1	7.3
지배순이익률 (%)	5.5	5.5	4.7	5.5	5.5
EBITDA 마진 (%)	11.0	11.4	11.3	13.8	14.8
ROIC	20.7	20.3	14.5	14.7	13.8
ROA	5.9	5.7	4.6	5.0	4.9
ROE	8.4	7.9	6.5	7.3	7.1
부채비율 (%)	36.4	31.1	42.3	40.8	39.4
순차입금/자기자본 (%)	-54.0	-56.1	-41.9	-29.2	-21.5
영업이익/금융비용 (배)	18.2	18.9	8.7	9.7	10.3

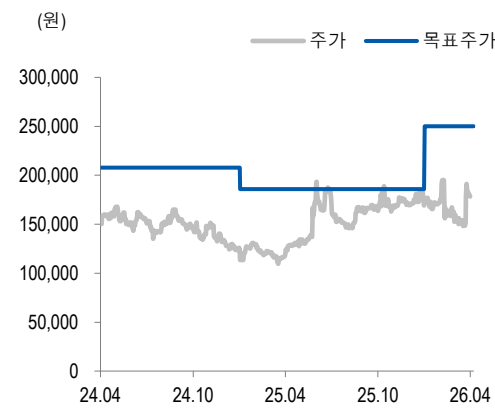
P/E band chart



P/B band chart



삼성에스디에스 (018260) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-24	BUY	250,000	1년		
2026-01-23	BUY	250,000	1년		
2025-01-24	BUY	186,000	1년	-18.47	4.03
2024-01-26	BUY	208,000	1년	-28.04	-18.22

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-24

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이창영)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.