

# 삼성에스디에스 (018260)

2025.06.23

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

## 이재명 정부 AI 활성화 정책 최대 수혜

[RA] 장호  
2122-9194 hojang@imfnsec.com

동사는 충분한 GPU 확보로 정부조직의 AX는 내가 맡는다⇒이재명 정부 정책 등으로 정부조직의 민간 클라우드 활용 선봉장 역할 할 듯

동사는 상암, 수원, 구미, 춘천, 동탄 5개의 데이터센터를 가동 중이다. 이에 추가로 민관협력형(PPP) 대구 데이터센터도 운영 중에 있다.

정부의 민관협력 클라우드 전환 확대 정책에 맞춰 행정안전부에서는 국가정보자원관리원의 3번째 데이터센터인 대구센터 1개 층(9개의 상면)을 민간 CSP에 임대해 이들이 공공 클라우드 사업에 진출할 수 있게 하는 민관협력사업을 추진하였다. 이러한 사업에는 동사를 포함해 KT클라우드, NHN클라우드 3개사가 참여 증으로 국가정보자원관리원이 제공하는 행정업무망 등 기본 인프라를 공동 이용하면서 국가정보원의 검증을 받아 공공 클라우드 사업에 참여할 수 있도록 했다.

동사는 국내에서 GPU 보유량이 가장 많은 CSP 중 하나다. 대구 데이터센터에도 대규모 GPU를 배치해 GPUaaS(GPU as a Service) 형태로 운영하고 있다.

이러한 환경하에서 지난 5월 행정안전부 한국지능정보사회진흥원 범정부 초거대 AI 공통기반 구현 사업의 우선협상대상자로 선정되었다. 이러한 범정부 초거대 AI 공통기반 구현 사업은 범부처 공무원이 보안 걱정 없이 다양한 생성형 AI 서비스를 활용할 수 있는 기반을 마련하기 위한 사업으로, 정부·지자체가 AI 서비스를 기획하고 구현하고자 할 때 공통적으로 활용하는 AI 컴퓨팅 장비, 공동데이터, 개발·운영환경 등 AI 자원 전반을 제공하는 것을 목적으로 한다.

또한 동사는 고용노동부의 근로감독관 AI 지원 시스템 사업도 진행 중에 있다. 이 시스템은 생성형 AI로 노동법 관련 지식을 검색할 수 있도록 설계하는 것으로 지난해 10월 시범 운영 끝에 올해 하반기 GPUaaS 기반 서비스로 본격 출시한다. 이와 더불어 동사는 국토교통부의 건축서비스산업 정보체계 고도화 사업도 착수하였다. 이는 기존 정보체계 위에 생성형 AI 기반 민원처리 시스템을 구축하는 과제다.

한편, 지난 6월 19일 동사는 국가정보관리원의 국가 클라우드 보안기준에서 상등급 인증을 획득해 민간 기업이 진입하기 어려운 공공 시장에도 진출할 수 있는 기반을 마련하였다. 해당 인증 제도는 2년 전 개정된 국가정보관리원의 국가 클라우드 컴퓨팅 보안 가이드라인에 근거한 것으로서 상등급 획득 시 정부24, 홈택스 등 주요 공공 서비스 뿐만 아니라 국방부 등 핵심 기관에도 민간 클라우드를 도입할 수 있는 자격이 주어진다.

무엇보다 공공 클라우드를 국내 민간 클라우드로 전환하는 이재명 정부의 기조에 맞춰 관련 시장 활성화 될 것으로 예상되는 가운데 동사는 국가 클라우드 보안기준에서 상등급 인증을 획득함에 따라 정부 핵심 기관 진출 등이 가속화 되면서 수혜가 예상된다.

### 목표주가 220,000원으로 상향

동사에 대하여 목표주가를 220,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 EPS 추정치 11,361원에 Target PER 19.4배(최근 2년간 평균 PER에 10% 할증) 적용하여 산출하였다

## Buy (Maintain)

목표주가(12M)	220,000원(상향)
증가(2025.06.20)	172,000원
상승여력	27.9%

Stock Indicator	
자본금	880십억원
발행주식수	17,592만주
시가총액	13,309십억원
외국인지분율	18.9%
52주 주가	109,600~172,000원
60일평균거래량	161,875주
60일평균거래대금	22.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	34.7	40.4	28.4	13.2
상대수익률	18.5	25.8	2.7	5.5

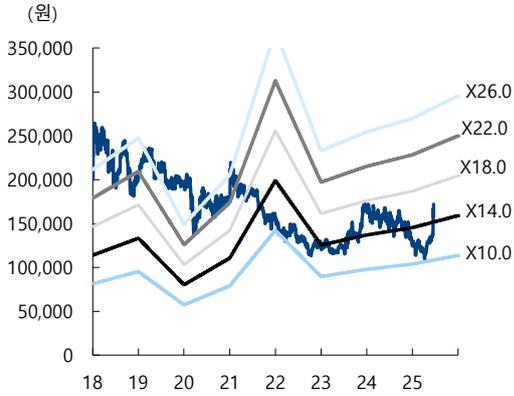
### Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	13,828	14,484	15,175	15,599
영업이익(십억원)	911	989	1,094	1,142
순이익(십억원)	757	803	879	920
EPS(원)	9,783	10,379	11,361	11,887
BPS(원)	120,618	129,965	140,295	151,151
PER(배)	13.1	16.6	15.1	14.5
PBR(배)	1.1	1.3	1.2	1.1
ROE(%)	8.4	8.3	8.4	8.2
배당수익률(%)	2.3	1.7	1.7	1.7
EV/EBITDA(배)	2.7	3.7	3.3	2.8

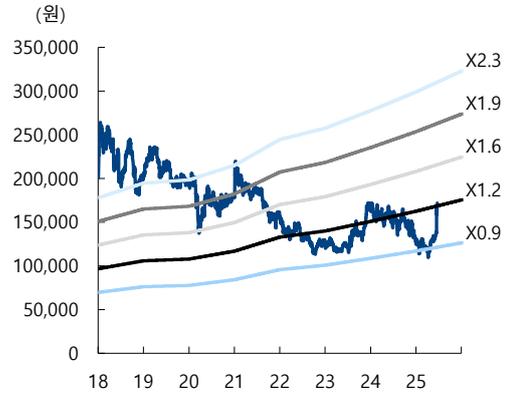
주K-IFRS 연결 요약 재무제표

그림1. 삼성에스디에스 PER 밴드



자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림2. 삼성에스디에스 PBR 밴드



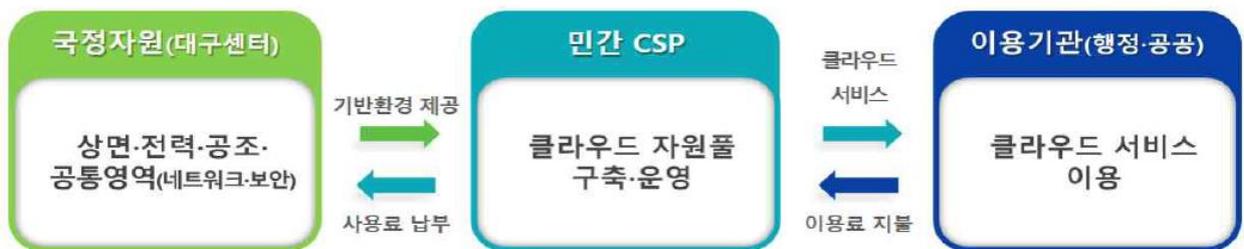
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림3. 삼성에스디에스 글로벌 클라우드 서비스가 가능한 18개 데이터센터



자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림4. 국정자원 ‘민관협력형 클라우드’ 모델 개념도



\* CSP (Cloud Service Provider): 클라우드 서비스 사업자

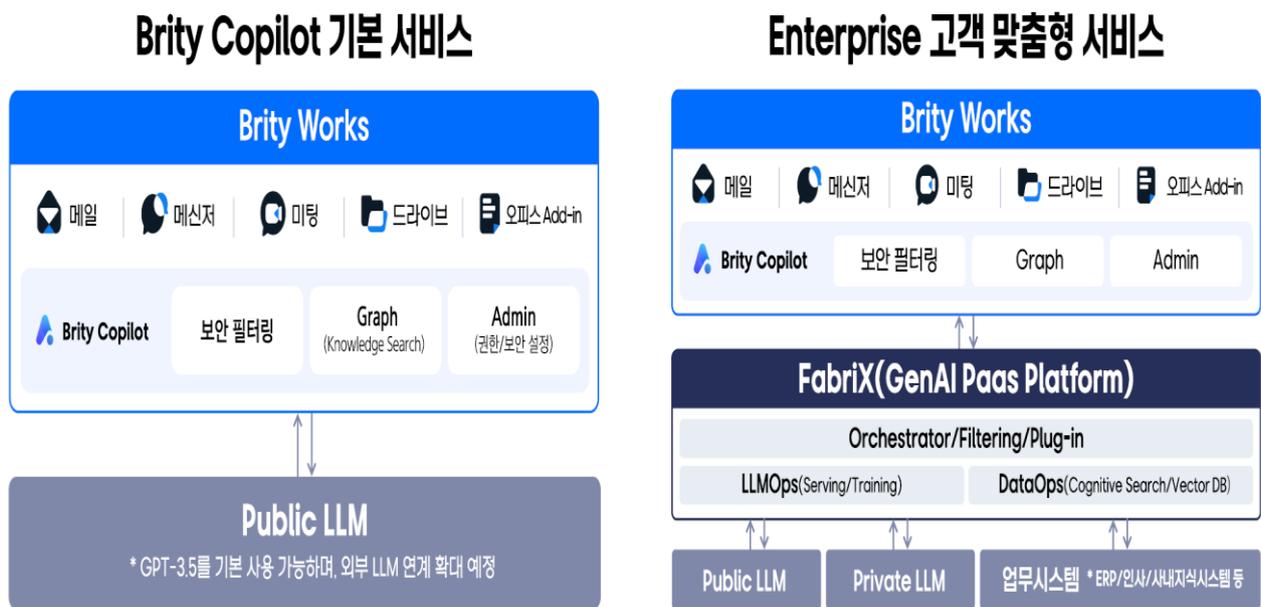
자료: 행정안전부, iM증권 리서치본부

그림5. 삼성에스디에스 클라우드 서비스



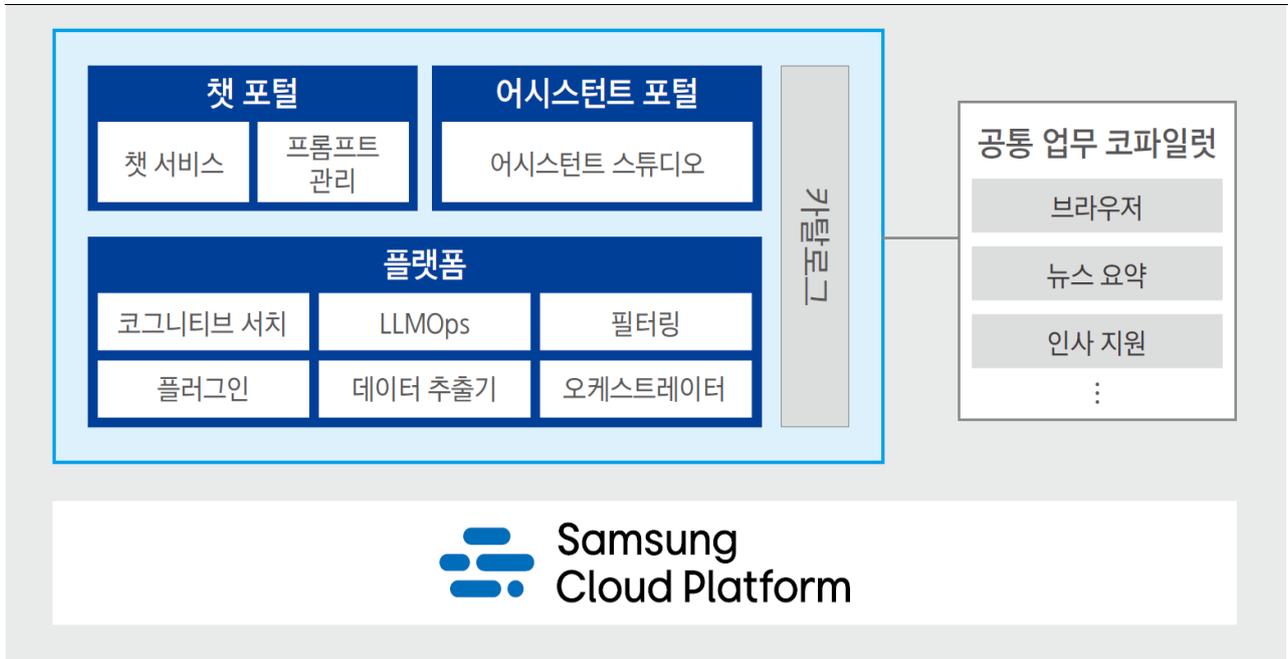
자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림6. 삼성에스디에스 브리티 코파일럿(Brity Copilot) 서비스 모델



자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

그림7. 삼성에스디에스 패브릭스(FabriX) 서비스 구성도



자료: 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	9,004	10,464	11,769	12,954	매출액	13,828	14,484	15,175	15,599
현금 및 현금성자산	1,669	2,232	2,497	2,533	증가율(%)	4.2	4.7	4.8	2.8
단기금융자산	4,355	5,122	6,023	7,083	매출원가	11,816	12,287	12,861	13,171
매출채권	2,534	2,654	2,781	2,859	매출총이익	2,012	2,197	2,314	2,428
재고자산	19	20	21	21	판매비와관리비	1,101	1,208	1,220	1,286
비유동자산	4,235	3,580	3,162	2,894	연구개발비	89	93	98	101
유형자산	1,774	1,178	802	564	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	814	762	728	705	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	13,238	14,045	14,932	15,848	영업이익	911	989	1,094	1,142
유동부채	2,495	2,555	2,617	2,666	증가율(%)	12.7	14.3	9.1	0.0
매입채무	707	741	776	798	영업이익률(%)	6.6	7.2	7.5	7.3
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	183	224	259	292
유동성장기부채	267	267	267	267	이자비용	50	50	50	50
비유동부채	1,037	1,037	1,037	1,037	지분법이익(손실)	3	3	3	3
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	15	-71	-92	-67
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	1,103	1,155	1,264	1,323
부채총계	3,533	3,592	3,654	3,703	법인세비용	313	328	359	376
자배주주지분	9,333	10,056	10,856	11,696	세전계속이익률(%)	8.0	8.0	8.3	8.5
자본금	39	39	39	39	당기순이익	790	827	905	947
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	순이익률(%)	5.7	5.7	6.0	6.1
이익잉여금	7,995	8,574	9,229	9,924	자배주주구속 순이익	757	803	879	920
기타자본항목	2	146	291	436	기타포괄이익	145	145	145	145
비자배주주지분	372	396	422	449	총포괄이익	934	971	1,049	1,091
자본총계	9,705	10,452	11,277	12,144	자배주주구속총포괄이익	-	-	-	-

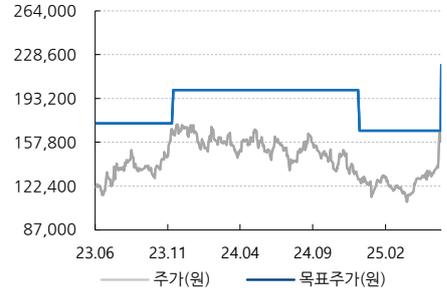
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	1,238	1,172	1,010	938	주당지표(원)				
당기순이익	790	827	905	947	EPS	9,783	10,379	11,361	11,887
유형자산감가상각비	553	595	377	238	BPS	120,618	129,965	140,295	151,151
무형자산상각비	54	52	35	23	CFPS	17,627	18,744	16,675	15,264
지분법관련손실(이익)	3	3	3	3	DPS	2,900	2,900	2,900	2,900
투자활동 현금흐름	-1,069	-640	-775	-933	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-473	-	-	-	PER	13.1	16.6	15.1	14.5
무형자산의 처분(취득)	-52	-	-	-	PBR	1.1	1.3	1.2	1.1
금융상품의 증감	-8	10	10	10	PCR	7.3	9.2	10.3	11.3
재무활동 현금흐름	-423	-432	-432	-432	EV/EBITDA	2.7	3.7	3.3	2.8
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	8.4	8.3	8.4	8.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	11.0	11.7	10.2	9.0
배당금지급	-216	-224	-224	-224	부채비율	36.4	34.4	32.4	30.5
현금및현금성자산의증감	-119	563	266	35	순부채비율	-59.3	-67.8	-73.2	-77.0
기초현금및현금성자산	1,788	1,669	2,232	2,497	매출채권회전율(x)	5.8	5.6	5.6	5.5
기말현금및현금성자산	1,669	2,232	2,497	2,533	재고자산회전율(x)	650.5	745.4	745.5	738.6

자료 : 삼성에스디에스, iM증권 리서치본부

삼성에스디에스 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-12-04	Buy	200,000	-22.6%	-14.0%
2024-12-30	Buy	167,000	-24.1%	3.0%
2025-06-23	Buy	220,000		



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 기관투자자 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

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 : 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%