

삼성에스디에스 (018260)

Earnings Review

Company Analysis | 인터넷/소프트웨어 | 2026. 4. 24

중장기 성장을 위한 인내의 시간

1Q26 Review

1Q26P 연결 매출액 3조 3,529억원(-3.9%yy, -5.2%qq), 영업이익 783억원(-70.8%yy, -65.4%qq)로 다소 부진한 실적 기록. 퇴직금 산정 기준 변경에 따른 일회성 충당금 비용 1,120억원을 감안하더라도 수익성이 시장 예상치를 하회. IT서비스 부문은 매출액 yy +0.6% 성장, OPM 10.4%(일회성 비용 제외)로 성장 속도 둔화. 클라우드 매출은 동탄 DC 서관 가동과 금융·공공 부문 AX 수요 확대에 +5.8%yy 성장했으나, ITO 매출이 주요 고객사의 비용 효율화 영향으로 -4.9%yy 감소하면서 상쇄함. 물류 부문은 전년 동기 관세에 대비한 물류 조기 선적 역기지 효과와 최근 중동 지정학적 리스크에 따른 물동량 감소로 매출액 yy -7.8% 역성장하며 OPM 1.3%(일회성 비용 제외)로 둔화.

수익성, 매출 성장에 양보하세요

2Q26E 연결 매출액은 3조 5,141억원, 영업이익 218억원, OPM 6.2%로 기존 추정치 대비 이익률 -0.4%p 하향 조정. 2026년 연간 OPM은 일회성 비용을 제외하더라도 6.7%로 전년도 6.9%보다 소폭 낮아질 것으로 예상. 관계사에 집중된 매출 비중을 분산하기 위한 공공 부문 확대 및 대외 고객향 공격적인 영업이 수익성을 일부 잠식하는 영향이 있을 것으로 전망. 그러나 고객 포트폴리오 다변화는 중장기 매출 성장에 긍정적으로 판단. 하반기로 갈수록 1)GPUaaS/NPUaaS 매출 성장, 2)동탄 신규 DC의 가동률 확대(1Q26 25% → 4Q26 75~100%), 3)금융 부문을 중심으로 한 산업 AX 수요 확대가 수익성 회복에도 기여할 것으로 전망.

KKR 투자 감안해 TP 216,000원으로 상향, 투자의견 Buy 유지

동사는 총 10조원 규모의 중장기 투자 로드맵을 제시. 기존의 AI 인프라 및 AX 사업에 6조원, 신성장 사업 M&A에 4조원을 투입할 계획. 아직까지 투자 분야와 사업 시너지가 구체화되지 않아 기업 가치에 전격적으로 반영하기는 이르다는 판단. 다만, 글로벌 시장 진출 거점을 확보하기 위한 해외 IT서비스 기업 투자는 긍정적 요인으로 기대. 국내 뿐 아니라 글로벌 주요국에서 증가하고 있는 공공 및 산업 AX 수요를 활용한 다면 포트폴리오 다변화 뿐만 아니라 신규 진입한 DBO 사업 경쟁력 강화에도 기여 가능할 전망.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	13,828	13,930	14,281	15,043	15,784
영업이익	911	957	849	1,104	1,216
순이익	790	783	715	888	975
EPS (원)	9,787	9,820	9,313	11,557	12,689
증감률 (%)	9.2	0.3	-5.2	24.1	9.8
PER (x)	13.1	17.5	19.2	15.4	14.1
PBR (x)	1.1	1.3	1.3	1.3	1.2
영업이익률 (%)	6.6	6.9	5.9	7.3	7.7
EBITDA 마진 (%)	11.0	11.4	10.6	11.7	12.0
ROE (%)	8.4	7.9	7.1	8.4	8.7

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼성에스디에스, LS증권 리서치센터

Analyst **선유진**
yj.sun@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

목표주가 (상향)	216,000 원
현재주가	178,400 원
상승여력	21.1 %

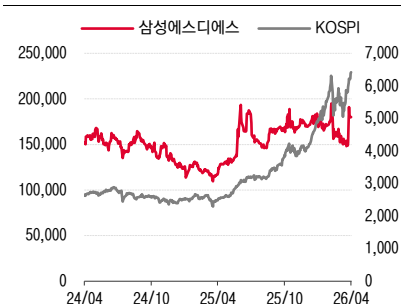
컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (4/23)	6,475.81 pt
시가총액	138,042 억원
발행주식수	77,378 천주
52 주 최고가/최저가	195,000 / 117,800 원
90 일 일평균거래대금	459.16 억원
외국인 지분율	21.2%
배당수익률(26.12E)	1.9%
BPS(26.12E)	133,674 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -2.7%
	6개월 -59.4%
	12개월 -106.7%
주주구성	삼성전자 (외 12인) 48.9%
	국민연금공단 (외 1인) 8.7%
	삼성에스디에스우리카주 (외 1인) 0.1%

Stock Price



실적 추정 및 밸류에이션

표1 삼성에스디에스 분기별 및 연간 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액											
합계	3,490	3,512	3,391	3,537	3,353	3,514	3,626	3,788	13,930	14,281	15,043
IT 서비스	1,600	1,678	1,596	1,669	1,611	1,699	1,728	1,824	6,544	6,862	7,421
클라우드	653	665	675	688	691	758	791	828	2,680	3,069	3,523
SI	236	318	241	246	243	274	253	261	1,041	1,031	1,047
ITO	712	695	680	735	677	667	683	735	2,822	2,762	2,851
물류	1,889	1,834	1,796	1,868	1,742	1,815	1,898	1,963	7,386	7,419	7,622
성장률(YoY)											
합계	7%	4%	-5%	-3%	-4%	0%	7%	7%	1%	3%	5%
IT 서비스	3%	6%	-2%	2%	1%	1%	8%	9%	2%	5%	8%
클라우드	23%	20%	6%	15%	6%	14%	17%	20%	15%	14%	15%
SI	-18%	19%	-6%	-7%	3%	-14%	5%	6%	-3%	-1%	2%
ITO	-3%	-9%	-8%	-4%	-5%	-4%	0%	0%	-6%	-2%	3%
물류	12%	3%	-7%	-7%	-8%	-1%	6%	5%	-1%	0%	3%
수익성											
OP	269	230	232	226	78	218	268	284	957	849	1,104
YoY	19%	4%	-8%	7%	-71%	-5%	16%	26%	5%	-11%	30%
QoQ	27%	-14%	1%	-3%	-65%	178%	23%	6%			
IT 서비스	226	204	197	200	63	189	230	249	827	731	954
물류	43	27	35	26	15	29	38	35	130	118	151
OPM(%)	8%	7%	7%	6%	2%	6%	7%	8%	6.9%	5.9%	7.3%
IT 서비스	14%	12%	12%	12%	4%	11%	13%	14%	12.6%	10.7%	12.8%
물류	2%	1%	2%	1%	1%	2%	2%	2%	1.8%	1.6%	2.0%
NP	218	176	201	188	92	183	215	226	783	715	888
YoY	0.4%	-7.6%	8.2%	-4.3%	-57.9%	3.8%	7.1%	20.0%	-0.9%	-8.6%	24.1%
QoQ	10.9%	-19.2%	14.3%	-6.6%	-51.2%	99.1%	17.9%	4.7%			
NPM(%)	6.2%	5.0%	5.9%	5.3%	2.7%	5.2%	5.9%	6.0%	5.6%	5.0%	5.9%

자료: 삼성에스디에스, LS증권 리서치센터



표2 실적 추정치 변경 내역

	1Q26P			2Q26E			2026E		
	기존	변경	차이	기존	변경	차이	기존	변경	차이
매출액									
합계	3,509	3,353	-4%	3,691	3,514	-5%	14,630	14,281	-2%
IT 서비스	1,642	1,611	-2%	1,706	1,699	0%	6,916	6,862	-1%
클라우드	679	691	2%	751	758	1%	3,052	3,069	1%
SI	247	243	-2%	267	274	2%	1,029	1,031	0%
ITO	715	677	-5%	688	667	-3%	2,835	2,762	-3%
물류	1,867	1,742	-7%	1,985	1,815	-9%	7,714	7,419	-4%
영업이익									
합계	204	78	-62%	244	218	-11%	985	849	-14%
IT 서비스	172	63	-63%	194	189	-3%	835	731	-12%
물류	32	15	-52%	50	29	-41%	151	118	-22%
OPM%									
합계	5.8%	2.3%	-3.5%p	6.6%	6.2%	-0.4%p	6.7%	5.9%	-0.8%p
IT 서비스	10.5%	3.9%	-6.6%p	11.4%	11.1%	-0.3%p	12.1%	10.7%	-1.4%p
물류	1.7%	0.9%	-0.8%p	2.5%	1.6%	-0.9%p	2.0%	1.6%	-0.4%p

자료: LS증권 리서치센터

표3 삼성에스디에스 밸류에이션

(십억원)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
EBIT	849	1,104	1,216	1,358	1,472	1,527	1,566	1,581
growth(%)	-11.3%	30.1%	10.1%	11.7%	8.4%	3.7%	2.6%	0.9%
NOPLAT	613	800	881	984	1,066	1,106	1,135	1,145
(+) Depr. & amort.	662	663	682	713	732	728	729	732
(-) Net Working Capital inc(dec.)	12	59	44	84	4	30	25	19
(-) Capex	641	673	766	805	700	719	735	748
Free Cash Flow	621	730	752	807	1,095	1,085	1,103	1,110
WACC	9.1%	자기자본비용 10.1%(Beta 0.9), 타인자본비용 5.5%, 법인세비용 27.6% 가정						
NPV of FCF (A)	569	614	580	570	709	644	601	554
NPV of CV (B)	5,929	영구성장률 0.5% 가정						
Net Debt (C)	-5,948							
Equity Value (A) + (B) - (C)	16,718							
Fair Price(원)	216,131	Equity Value / 유통주식 수 77,350 천주						
목표 주가(원)	216,000	2026.4.23 종가 178,400원 대비 상승 여력 21.1%						

자료: LS증권 리서치센터

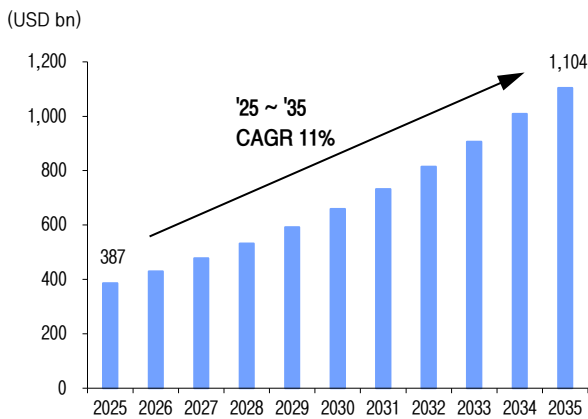
그림1 삼성에스디에스 중장기 투자 로드맵

	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	
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

* 사업 부문별 세부 투자 집행 시점과 금액은 수요/공급/기술성숙도 등에 따라 탄력적으로 집행

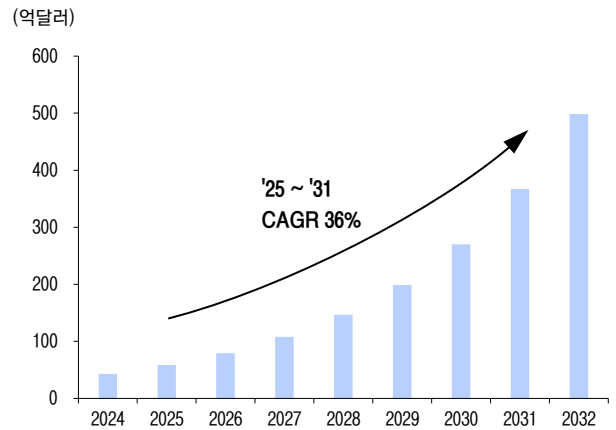
자료: 삼성에스디에스, LS증권 리서치센터

그림2 글로벌 데이터센터 구축 시장 규모 전망



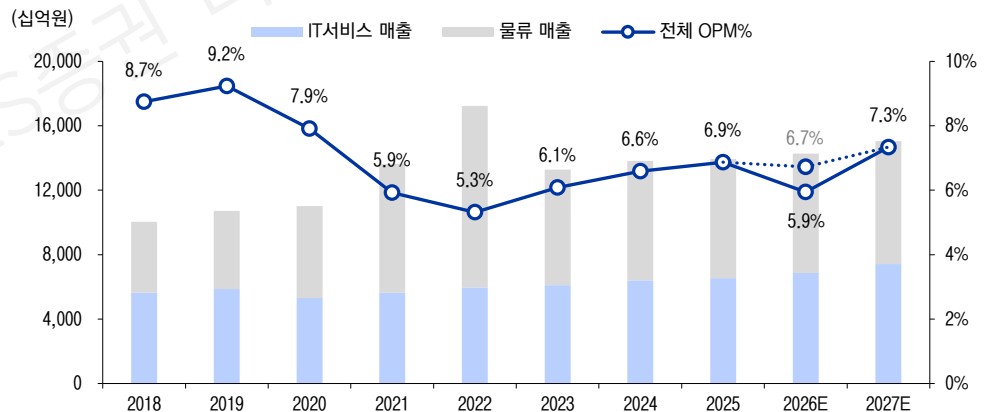
자료: Precedence Research, LS증권 리서치센터

그림3 글로벌 GPUaaS 시장 규모 전망



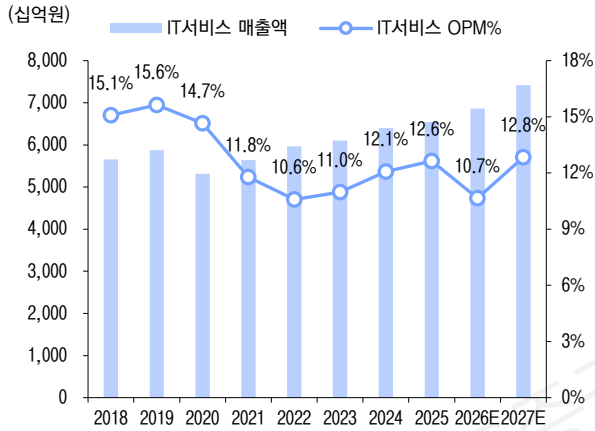
자료: Fortune Business Insights, LS증권 리서치센터

그림4 연간 실적 추이 및 전망



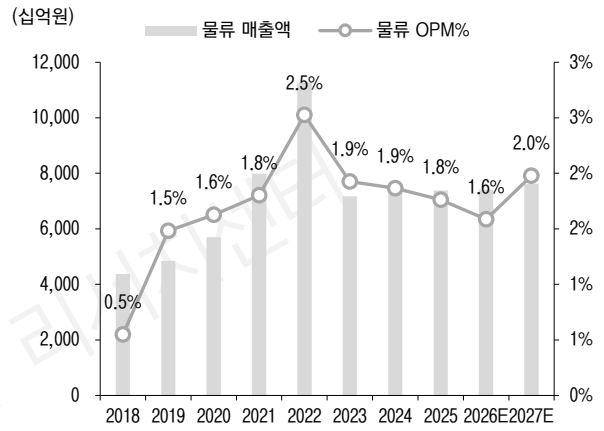
자료: 삼성에스디에스, LS증권 리서치센터

그림5 IT 서비스 부문 실적 추이



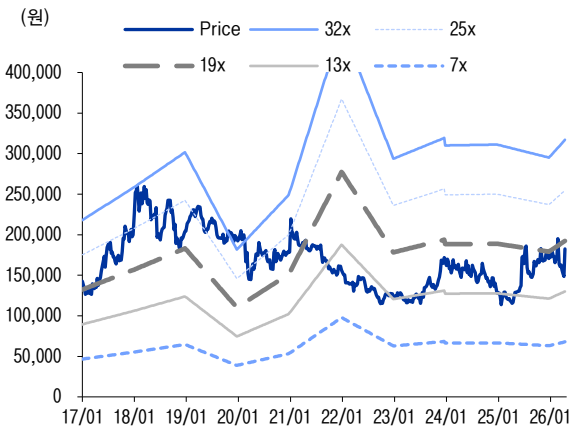
자료: 삼성에스디에스, LS증권 리서치센터

그림6 물류 부문 실적 추이



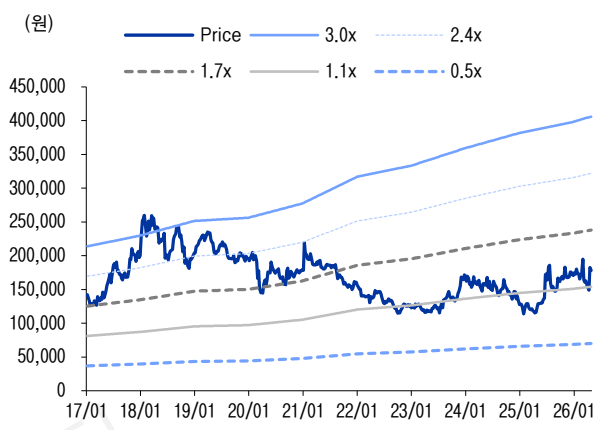
자료: 삼성에스디에스, LS증권 리서치센터

그림7 삼성에스디에스 12M Fwd. P/E 밴드



자료: LS증권 리서치센터

그림8 삼성에스디에스 12M Fwd. P/B 밴드



자료: LS증권 리서치센터

삼성에스디에스 (018260)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,004	9,406	11,189	11,860	12,512
현금 및 현금성자산	1,669	1,559	2,968	3,273	3,557
매출채권 및 기타채권	2,534	2,595	2,754	2,899	3,035
재고자산	19	15	18	18	19
기타유동자산	4,782	5,236	5,449	5,670	5,901
비유동자산	4,235	4,048	4,087	4,159	4,308
관계기업투자등	156	165	172	179	186
유형자산	1,774	1,752	1,730	1,740	1,823
무형자산	814	824	825	826	826
자산총계	13,238	13,454	15,276	16,020	16,820
유동부채	2,495	2,332	2,498	2,602	2,713
매입채무 및 기타채무	1,703	1,603	1,750	1,834	1,925
단기금융부채	267	262	262	262	262
기타유동부채	526	467	486	505	526
비유동부채	1,037	859	2,088	2,097	2,106
장기금융부채	717	555	1,775	1,775	1,775
기타비유동부채	320	304	313	322	331
부채총계	3,533	3,191	4,586	4,699	4,819
지배주주지분	9,333	9,916	10,343	10,974	11,654
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	1,297
이익잉여금	7,995	8,530	9,004	9,635	10,315
비지배주주지분(연결)	372	347	347	347	347
자본총계	9,705	10,263	10,690	11,321	12,001

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1,238	1,203	1,313	1,497	1,620
당기순이익(손실)	790	783	715	888	975
비현금수익비용가감	891	920	610	668	689
유형자산감가상각비	553	599	607	607	627
무형자산상각비	54	31	55	55	55
기타현금수익비용	284	249	-90	-13	-12
영업활동 자산부채변동	-252	-347	-12	-59	-44
매출채권 감소(증가)	-233	-32	-160	-145	-136
재고자산 감소(증가)	0	0	-2	-1	-1
매입채무 증가(감소)	-60	-112	147	84	90
기타자산, 부채변동	42	-203	2	2	2
투자활동 현금흐름	-1,069	-824	-878	-929	-1,034
유형자산처분(취득)	-473	-313	-586	-617	-710
무형자산 감소(증가)	-52	-44	-56	-56	-56
투자자산 감소(증가)	-542	-466	-183	-201	-210
기타투자활동	-2	-1	-53	-55	-57
재무활동 현금흐름	-423	-509	973	-263	-302
차입금의 증가(감소)	-212	-242	1,220	0	0
자본의 증가(감소)	-211	-221	-247	-263	-302
배당금의 지급	216	224	-247	-263	-302
기타재무활동	0	-46	0	0	0
현금의 증가	-119	-110	1,409	305	284
기초현금	1,788	1,669	1,559	2,968	3,273
기말현금	1,669	1,559	2,968	3,273	3,557

자료: 삼성에스디에스, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	13,828	13,930	14,281	15,043	15,784
매출원가	11,816	11,850	12,262	12,762	13,368
매출총이익	2,012	2,080	2,019	2,282	2,416
판매비 및 관리비	1,101	1,123	1,170	1,177	1,201
영업이익	911	957	849	1,104	1,216
(EBITDA)	1,518	1,587	1,511	1,767	1,898
금융손익	174	118	128	117	126
이자비용	50	51	78	98	98
관계기업등 투자손익	5	6	9	9	9
기타영업외손익	13	-6	5	-5	-5
세전계속사업이익	1,103	1,076	991	1,226	1,346
계속사업법인세비용	313	293	276	338	371
계속사업이익	790	783	715	888	975
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	790	783	715	888	975
지배주주	757	760	720	894	982
총포괄이익	934	783	715	888	975
매출총이익률 (%)	14.6	14.9	14.1	15.2	15.3
영업이익률 (%)	6.6	6.9	5.9	7.3	7.7
EBITDA 마진률 (%)	11.0	11.4	10.6	11.7	12.0
당기순이익률 (%)	5.7	5.6	5.0	5.9	6.2
ROA (%)	5.9	5.7	5.0	5.7	6.0
ROE (%)	8.4	7.9	7.1	8.4	8.7
ROIC (%)	15.0	15.4	13.5	17.3	18.4

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	13.1	17.5	19.2	15.4	14.1
P/B	1.1	1.3	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	3.2	4.9	5.2	4.2	3.6
P/CF	5.9	7.8	10.4	8.9	8.3
배당수익률 (%)	2.3	1.9	1.9	2.2	2.4
성장성 (%)					
매출액	4.2	0.7	2.5	5.3	4.9
영업이익	12.7	5.0	-11.3	30.1	10.1
세전이익	11.9	-2.4	-7.9	23.7	9.8
당기순이익	12.6	-0.9	-8.6	24.1	9.8
EPS	9.2	0.3	-5.2	24.1	9.8
안정성 (%)					
부채비율	36.4	31.1	42.9	41.5	40.2
유동비율	360.8	403.4	447.9	455.9	461.3
순차입금/자기자본(x)	-51.9	-54.2	-55.6	-57.0	-57.9
영업이익/금융비용(x)	18.2	18.9	10.8	11.3	12.4
총차입금 (십억원)	984	817	2,037	2,037	2,037
순차입금 (십억원)	-5,040	-5,563	-5,948	-6,456	-6,953
주당지표 (원)					
EPS	9,787	9,820	9,313	11,557	12,689
BPS	120,618	128,152	133,674	141,828	150,614
CFPS	21,716	22,006	17,131	20,112	21,505
DPS	2,900	3,190	3,400	3,900	4,300

삼성에스디에스 목표주가 추이		투자의견 변동내역												
(원) 		투자 의견	목표 가격	괴리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%)				
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비		
		2026.04.15	신규	선유진										
		2026.04.15	Buy	203,000원	-5.9	-10.6								
		2026.04.24	Buy	216,000원										



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 선유진).
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부에 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 현재당사에서 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)