

# 삼성에스디에스 018260

## BUY(신규)

목표주가(신규) 200,000원

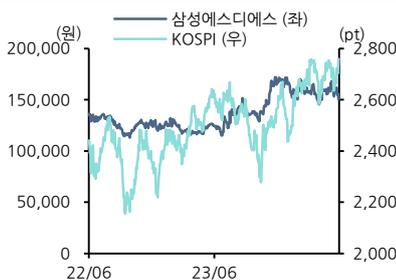
종가(24.06.18) 149,300원

상승여력 33.9%

### Stock Data

KOSPI(06/18)	2,763.92pt
시가총액	115,525억원
액면가	500원
52주 최고가	172,000원
52주 최저가	115,200원
외국인지분율	18.9%
90일 일평균거래대금	219억원
주요주주지분율	
삼성전자 (외 9인)	49.0%
유동주식비율	50.8%

### Stock Price



QR코드로 간편하게

상상인증권  
더 많은 리포트 찾아보기

## AI 레퍼런스 확보 중, AI SW 최대 수혜주로 제시

목표주가 200,000원, 투자의견 BUY, 커버리지 개시

삼성에스디에스 목표주가 200,000원, 투자의견 BUY로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 24년 추정이익에 PER 20배(글로벌 PEER 30%할인)를 곱한 결과다. AI 서비스 도입속도가 글로벌 대비 뒤처지지 않고, SI업체 중 가장 많은 수준의 CAPA와, AI관련 서버를 보유 중이므로, 글로벌 대비 30% 할인 수준은 적정하다고 판단된다.

### SW AI 기업 투자에 대한 가장 안전한 답지, 삼성SDS

현재 AI 생태계는 후방산업들(인프라)의 이익구조가 먼저 올라오는 구조다. 엔비디아가 승리자로 자리매김 한 것과 달리, 아직 생성형 AI 플랫폼(LLM) 승자를 가리기에는 이르다. 반면 삼성SDS AI 솔루션은, 자체 LLM 모델을 보유하고 있을 뿐만 아니라, 네이버/MS 등과의 협업을 통해 타사 LLM까지 제공하고 있다. 어떤 AI가 최종적인 승리자가 되던 간에, 삼성SDS가 CSP/MSP 사업자로서 후방에서 수혜를 볼 것이라는 것은 확실하다. 삼성SDS는 멀티/하이브리드 AI와 통합 솔루션의 필요성이 높아지면서 SW기업 중 가장 앞 단에서 수혜를 볼 것으로 전망한다. 주주 레퍼런스도 쌓이고 있다. 최근 KB 생성형 AI 우선협상대상자로 선정되는 등 스타트가 나쁘지 않다. 빠르면 하반기부터 AI관련 매출인식 기대된다. SW AI 기업 중 가장 안전한 선택지다.

### 투자포인트: 복잡해지는 AI, 클라우드 수혜기대

확장여력 높은 클라우드에 주목해야 한다. 클라우드 사업부는 24,25년까지 연간 30% 수준의 성장이 기대된다. 이러한 고상장은 여전히 침투여력 높은 클라우드 전환일감과, 데이터센터 HPC 및 AI 솔루션 도입에 기인한다. 24년 실적은 매출액 13조 8,493억원, 영업이익 9,304억원 전망한다. 인건비 통제와 아웃소싱 확대로, AI 프로젝트 관련 비용 투입에도 불구하고 IT 마진이 전년과 유사할 것으로 예상된다. ,

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	17,235	916	1,100	14,213	8.7	3.8	1.2	14.2	2.6
2023	13,277	808	693	8,962	19.0	6.0	1.5	8.2	1.6
2024E	13,849	930	765	9,889	15.2	4.1	1.3	8.6	2.0
2025E	14,851	1,065	840	10,855	13.8	3.5	1.2	8.8	2.2
2026E	15,949	1,119	882	11,409	13.2	3.1	1.1	8.7	2.3

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권

## VALUATION

### 24년 매출액 13조 8,493억원, 영업이익 9,304억원 전망

24년 매출액 13조 8,493억원(YoY+4.3%), 영업이익 9,304억원(YoY+15.1%)을 전망한다. SI, ITO,물류는 그룹내 물량에 크게 의존하므로 변동성이 적고 단기적인 성장 가능성이 크지 않다. 중요하게 봐야할 성장동력은 클라우드 서비스다. 클라우드 올해 매출액은 2조 3,380억원(YoY+24.3%)을 전망하며, 세부적으로는 CSP 8,029억원(YoY+27.9%), MSP 11,522억원(YoY+25.3%), SaaS 3,829억원(YoY+14.8%)을 전망한다. CSP는 새로 오픈한 동탄데이터센터 CAPA가 빠르게 채워지면서 큰폭의 성장이 기대된다. 특히 GPU 수요가 높아짐에 따라, H100 서버 다수 확보하고 있는 동사의 수혜가 기대된다. 또한 하반기에 브리티 솔루션 업데이트와 엠로의 글로벌 SRM 출시가 예정되어있는 점 감안하면, 하반기부터 본격적인 MSP, SaaS 매출인식이 기대된다.

SI 및 ITO 매출은 하반기에 수주잔고 견조하게 늘어남을 고려하면, YoY 2.9%,1.2% 성장한 매출 1조 1,854억원, 3조 1,112억원이 기대된다. 변동성이 큰 사업은 아니지만, 안전마진은 꾸준히 확보할 수 있는 사업부로 판단한다.

물류의 경우 7.2조원(YoY Flat) 기대한다. 첼로스퀘어 22개국 확대로 24년 1조원 이상의 매출 발생하면서 non-captive도 점점 성장이 이뤄질 전망이다.

사업부별 마진의 경우, IT 서비스는 인건비 상승흐름이 멈추면서 올해도 10%대 유지한 11.4%를 기대한다. 물류의 경우에도 1분기 마진상승은 일시적이지만, 종합적으로 연간 2%대 마진이 기대된다.

목표주가는 24F EPS에 글로벌 PEER 대비 30% 할인 적용한 PER 20배를 적용해 산출했다. 30% 수준 할인 근거는 1) 국내 SI 기업 중 데이터센터 CAPA/CAPEX 가장 높은 수준이라는 점 2) AI 솔루션 출시 가장 빨랐고, CSP/MSP 동시에 하는 SI기업으로 대외 세일즈 역량 높다는 점, 3) 삼성그룹 규모가 국내 대기업 중 가장 크기 때문에 추후 AI전환 물량 가장 높을 것이라는 점을 고려했다.

그동안은 아무리 좋은 역량을 가지고 있어도 성장률이 제한된다는 인상이 강했다. 그러나 AI시대의 개막으로 그룹내 물량이 견조하게 증가할 뿐만 아니라, 외부에서의 활용도도 이제는 높아질 전망이다. 또한 현재 데이터센터 CAPA 및 AI 솔루션 개발 속도 감안하면, 대외 영업 경쟁력이 가장 강한 SI 기업은 삼성 SDS로 판단된다. 동사가 성장할 수 있는 여력이 아직 많이 남아있는 셈이다.

표1. 실적테이블

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	34,009	32,908	32,081	33,771	32,473	34,168	34,377	37,475	172,347	132,768	138,493
IT 서비스	14,699	15,107	15,093	16,160	15,536	15,833	16,539	18,438	59,682	61,059	66,346
SI	2,870	2,888	2,760	2,997	2,881	3,032	2,857	3,084	14,839	11,515	11,854
ITO	7,730	7,774	7,626	7,607	7,347	7,619	8,007	8,139	33,216	30,737	31,112
CLOUD	4,099	4,445	4,707	5,556	5,308	5,182	5,675	7,214	11,627	18,807	23,380
CSP	1,309	1,409	1,685	1,871	1,884	1,691	2,022	2,432	4,352	6,274	8,029
MSP	2,063	2,234	2,136	2,767	2,547	2,569	2,670	3,735	4,323	9,200	11,522
SaaS	727	802	886	918	877	922	983	1,047	2,952	3,333	3,829
물류	19,310	17,801	16,988	17,611	16,937	18,335	17,837	19,037	112,666	71,710	72,147
영업이익	1,943	2,064	1,930	2,145	2,259	2,190	2,241	2,615	9,161	8,082	9,304
IT	1,467	1,687	1,674	1,872	1,698	1,805	1,902	2,139	6,316	6,700	7,544
물류	476	377	256	273	561	385	339	476	2,845	1,382	1,761
OPM(%)	6%	6%	6%	6%	7%	6%	7%	7%	5%	6%	7%
IT(%)	4%	5%	5%	6%	5%	5%	6%	12%	11%	11%	11.4%
물류(%)	2%	2%	2%	2%	3%	2%	2%	15%	19%	12%	2%
지배순이익	167	228	192	159	247	241	222	258	1,777	1,786	1,976
NPM (%)	0.5%	0.7%	0.6%	0.5%	0.8%	0.7%	0.6%	0.7%	1.0%	1.3%	1.4%

자료: K-IFRS연결기준,상상인증권 추정

표2. Valuation

구분	내용	비고
'24년 예상 EPS	9,889원	자기주식 수 제외
적정 PER	20배	글로벌 PEER PER 평균에 시장규모 감안 30%할인
적정주가	197,780원	24F EPS * Target PER
<b>목표주가</b>	<b>200,000원</b>	<b>천단위 반올림</b>
현재주가	149,300원	06/18기준
UPSIDE	33.9%	06/18기준

자료: 상상인증권

표 3. 글로벌 PEER PER

(x)	2024E	2025E
Salesforce	44	23
Oracle	36	23
IBM	18	17
Accenture	24	22
Avg	30	21

자료: Bloomberg,상상인증권

주:Cloud,Consulting,SaaS 영위 감안한 피어그룹 선정

## 투자포인트. AI 전환에 따른 내부/외부 클라우드 매출 증대 전망

### 멀티/전문화 AI로 나아갈 AI 비즈니스, MSP 역할 중요성 높아질 것

현재 국내기업에서 활용하고 있는 대부분의 AI 비즈니스는 단순히 챗봇형태의 서비스를 사용하는 데에 그친다. 특히 플랫폼 비즈니스에서 이러한 형태가 많이 보이는데, 단순히 리뷰 요약, 본문요약 등에 그치고 있다. 이러한 상황에서는 멀티/하이브리드 AI나 MSP의 수요가 적다.

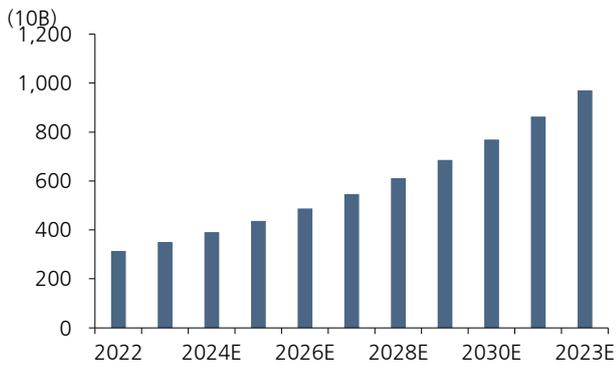
그러나 단순 챗봇형태의 AI 활용은 AI 시대의 초입일 뿐이다. 앞으로는 단순 지식검색(챗봇)을 넘어서 플랫폼 비즈니스에서도 이미지 생성 등 고차원의 AI 활용이 이뤄질 것이다.

또한 사내 활용에 있어서도 기존의 단순한 사내 지식검색, 사내 그룹웨어/ERP와 결합을 넘어, 사내 데이터를 활용한 SRM 계획수립, 제조 계획, 신제품 개발 등 AI 활용이 좀 더 고차원적인 의사결정에서 활용될 것이다. 그리고 여기서 요구되는 보안문제 해결 등, 포괄적인 AI 솔루션 활용과 MSP의 역할이 대두될 가능성이 높다. 고객사에게 어떤 AI 모델이 필요한지, 또 상황에 맞추어 모델을 튜닝하고, 카테고리에 따라 다양한 AI 모델을 사용하게하는 일련의 모든 프로세스를 MSP가 담당하게 될 것이다.

삼성SDS는 클라우드 비즈니스에서 쌓은 노하우를 기반으로 AI 시대에서도 MSP 비즈니스를 훌륭히 수행할 것으로 기대된다. 삼성SDS는 국내 SI기업 중 가장 빠른 시점에 통합 AI 솔루션을 출시했다. 23년 시범출시 된 삼성SDS의 AI 솔루션, 패브릭스와 브리티가 그 예시다.

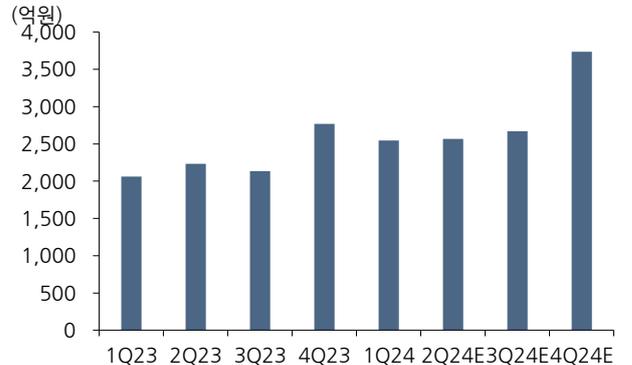
현재 국내 MSP 주요 기업들은 대부분 적자 상황이다. AI에 대한 대응력이 떨어진다면 장기적으로 사업 축소 가능성도 있는 셈이다. 반면 SDS의 경우, MSP 사업에서 지속적인 흑자를 거두고 있다. 또한 다수의 엔비디아 칩셋을 포함한 국내 최대규모 xGPU 클라우드 센터를 보유 중이며, 캐피탈 물량이 견조하다. 삼성SDS이 앞으로도 흑자기조 유지하면서 대외영업까지 노려볼만 하다고 판단된다.

그림 1. 글로벌 Managed Service 성장전망



자료: Grandresearch, 상상인증권

그림 2. 삼성SDS MSP 성장전망



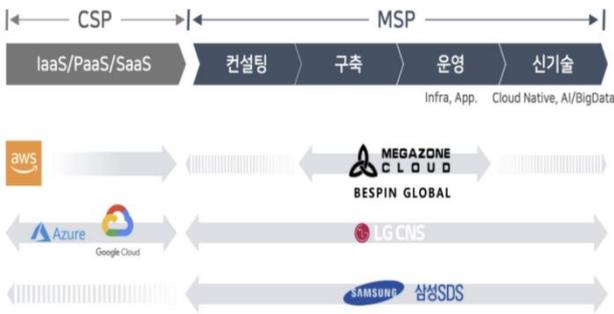
자료: 삼성SDS, 상상인증권

그림 3. MSP 개요



자료: 삼성SDS,상상인증권

그림 4. CSP,MSP,SaaS까지 토탈로 제공하는 건 국내에서 삼성 SDS뿐



자료: 삼성SDS,상상인증권

그림 5. 멀티 LLM, 하이브리드 AI 시대에서 MSP 수요는 증대할 것

Multi LLM 옵션 지원

사내/외 데이터 활용 구분이 가능한 구조 지원 및 Fine Tuned 된 LLM 활용으로 데이터의 정확성 확보



자료: 삼성SDS,상상인증권

그림 6. 현재 플랫폼 비즈니스 생성형 AI 활용은 대개 텍스트 요약에 그침



자료: SSG,상상인증권

그림 7. 앞으로는 텍스트를 넘어 고차원적 업무에도 활용될 전망



자료: 삼성SDS, 상상인증권

## 그룹 내 물량 대부분 가져 갈 것으로 전망, 여기에 외부수요도 높을 듯

앞으로 SDS는 삼성그룹 내 AI 일감을 독식하면서, SI기업이 없는 대기업, 공공기관, 금융기관 등 외부 물량까지 가져올 것으로 기대한다. 결국 대기업 AI 전환은 그룹 내 SI가 도맡아 진행할 것이다. SI기업에서 개발할 자체 AI 모델도 GPT, Llama 등 이미 공개된 모델을 기반으로 파인튜닝한 모델이 대부분이다. 이 정도 AI 모델 개발은 SI에서 충분히 소화 할 수 있다. 여기에 보안 이슈까지 고려하면 그룹 내 SI 가지고 있는 대기업은 외부기업에서 AI 모델을 받아 쓸 이유가 없다.

대기업 SI는 그룹 규모가 클수록, 새로운 테마(현재로서는 AI)가 많이 등장할수록 일감이 많아질 수 밖에 없는 구조다. 과거를 되돌아봐도 클라우드 전환압력 강했던 시기와 디지털 트랜스포메이션 대두되었던 22년도 성장률이 가장 좋았다. 새로운 기술, 생성형 AI의 등장은 SI 기업에게 새로운 슈퍼사이클로 작용할 것으로 전망한다.

삼성그룹은 국내 1위 기업이며, 당연히 AI 전환에 따른 일감이 국내에서 가장 높다 여기에 국내 SI기업 중 가장 빠른속도로 AI 솔루션 개발을 마쳤기에, 외부수요도 기대해 볼 수 있다. 굳이 그룹 규모를 비교하며 AI 수주물량이 얼마나 될지 예측하는 것 자체가 무의미하다. 속도의 문제지, 규모에 대한 추정은 선불리 예상할 수 없다.

실제 사례도 쌓이고 있다. SDS는 이미 삼성 바이오로직스와 규제기관 및 고객사의 질의에 대한 현장 대응력을 강화하기 위해 생성형 AI를 활용한 PoC 과제를 수행한 바 있다. 세부 프로세스는 사용자가 웹챗을 통해 질의를 하면, 삼성 SDS의 솔루션인 Brity Automation이 답변을 검색하고, 삼성그룹의 자체 LLM이 최종 답변을 생성하는 식이다.

대외 영업도 긍정적이다. 최근 언론보도에 따르면, 삼성SDS는 KB 금융의 금융권 국내최초 생성형 AI 플랫폼 도입의 우선협상대상자로 선정되었다. 이는 LG,SK,IBM,HP 등과의 경쟁에서 빛어낸 값진 쾌거다. 금융기관을 시작으로 공공사업까지 나아갈 것이 기대된다.

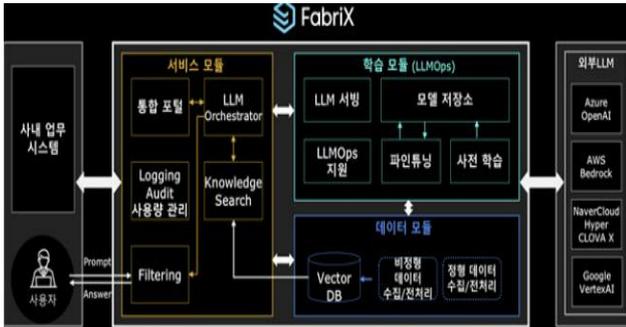
## 삼성 SDS AI 솔루션 개요

삼성에스디에스의 생성형 AI 솔루션은 패브릭스(FabriX)와 브리티(Brity)로 나뉜다.

패브릭스(FabriX)는 기업전용 생성형 AI 모델을 통해 사내의 다양한 지식정보를 활용하고, 업무 시스템을 손쉽게 연계할 수 있는 AI플랫폼 서비스다. 삼성자체 LLM을 포함한 모든 LLM을 고객의 입맛에 맞춰서 선택할 수 있다. LLM을 기업에서 활용하는 데 있어, 파인튜닝/RAG는 필수적인데, 패브릭스는 해당기능을 제공함과 동시에, 데이터모듈, 서비스모듈까지 제공한다. LLM에 있어 OPEN AI,삼성,네이버,구글 등 선택지가 넓다는 점도 장점이다.

브리티(Brity)는 생성형 AI기술을 메일,메신저,미팅,드라이브 등 다양한 서비스에 적용하는 기업 맞춤형 생성형 AI 서비스다. 쉽게 생각하면 SaaS다. 메일,메신저,미팅등을 지원하는 그룹웨어 서비스에 생성형 AI가 붙은 형태라고 이해하면 쉽다.

그림 8. 패브릭스 서비스 개요



자료: 삼성SDS,상상인증권

그림 9. 브리티 코파일럿 서비스 개요



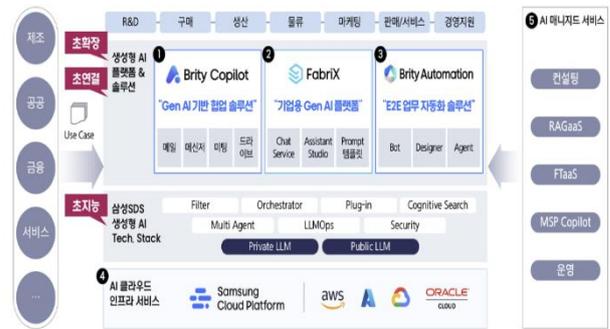
자료: 삼성SDS,상상인증권

그림 10. 고객사 대상 생성형 AI 적용 사례

고객사 대상 Gen AI 적용 사례 (200건↑) + SDS 임직원 Use Case BP (1,190건)		
적용영역	기술유형	Use-Case
내외부 자시각별 질의응답	RAG	<ul style="list-style-type: none"> <li>[ R&amp;D ] 특허동향 보고서 생성, 특허 침해여부 검토</li> <li>[ 재 조 ] 규제/관 Inspection 대응 위한 내부 문서검색</li> <li>[ 서비스 ] 정비 인시나리오를 위한 업무 매뉴얼 검색</li> </ul>
자연어 질의로 정형데이터 분석	Text2 Query	<ul style="list-style-type: none"> <li>[ 경영관리 ] 매출/채권데이터 분석</li> <li>[ 서비스 ] 상담사 고객응답 지원 위한 고객정보 분석</li> </ul>
코딩 지원	Text2 Code	<ul style="list-style-type: none"> <li>[ SW개발 ] SW 개발자를 위한 AI Code Assistant 등</li> <li>[ 품질 ] 수율 분석 프로그램 코딩</li> </ul>
전문용어기반 통역/컨텐츠 생성	Fine Tuning	<ul style="list-style-type: none"> <li>[ 마케팅 ] 광고카피 생성 등</li> <li>[ 마케팅 ] 온라인물 내 상품설명 콘텐츠 생성</li> </ul>
고객서비스	STT/TTS 연계	<ul style="list-style-type: none"> <li>[ 서비스 ] 매장 방문객 대상 안내/안내 Gen AI 적용</li> <li>[ 서비스 ] 기 접수된 VoC를 분석하여 고객서비스 용대 지원</li> </ul>

자료: 삼성SDS,상상인증권

그림 11. 생성형 AI 서비스 개요



자료: 삼성SDS,상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>유동자산</b>	<b>8,005.8</b>	<b>8,160.3</b>	<b>9,151.9</b>	<b>9,901.5</b>	<b>10,674.4</b>
현금 및 현금성자산	1,392.1	1,787.7	2,427.9	2,879.4	3,256.5
매출채권	2,550.7	2,228.9	2,648.6	2,781.0	3,003.5
재고자산	40.9	23.5	25.1	26.4	28.5
<b>비유동자산</b>	<b>3,946.7</b>	<b>4,160.7</b>	<b>4,146.0</b>	<b>4,134.7</b>	<b>4,183.4</b>
관계기업투자등	152.8	144.7	159.5	166.0	172.8
유형자산	1,520.4	1,654.4	1,578.1	1,491.9	1,463.0
무형자산	712.7	818.9	821.2	825.3	829.0
<b>자산총계</b>	<b>11,952.4</b>	<b>12,321.0</b>	<b>13,297.9</b>	<b>14,036.2</b>	<b>14,857.8</b>
<b>유동부채</b>	<b>2,493.3</b>	<b>2,391.9</b>	<b>2,776.3</b>	<b>2,897.0</b>	<b>3,081.1</b>
매입채무	1,845.4	1,662.5	1,826.9	1,918.2	2,071.7
단기금융부채	192.8	211.3	225.2	225.2	225.2
<b>비유동부채</b>	<b>992.1</b>	<b>953.6</b>	<b>989.3</b>	<b>999.3</b>	<b>1,009.6</b>
장기금융부채	676.2	656.5	673.6	673.6	673.6
<b>부채총계</b>	<b>3,485.5</b>	<b>3,345.5</b>	<b>3,765.5</b>	<b>3,896.3</b>	<b>4,090.7</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>8,223.2</b>	<b>8,658.0</b>	<b>9,212.5</b>	<b>9,820.1</b>	<b>10,447.3</b>
자본금	38.7	38.7	38.7	38.7	38.7
자본잉여금	1,297.5	1,297.5	1,297.5	1,297.5	1,297.5
이익잉여금	7,001.0	7,446.9	8,002.9	8,610.5	9,237.7
<b>비지배주주지분</b>	<b>243.8</b>	<b>317.6</b>	<b>319.8</b>	<b>319.8</b>	<b>319.8</b>
<b>자본총계</b>	<b>8,467.0</b>	<b>8,975.6</b>	<b>9,532.3</b>	<b>10,139.9</b>	<b>10,767.1</b>

현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>1,289.8</b>	<b>1,460.8</b>	<b>1,130.3</b>	<b>1,454.2</b>	<b>1,449.1</b>
당기순이익(손실)	1,130.0	701.3	786.7	863.6	907.6
현금수익비용가감	464.0	808.2	629.9	622.4	601.6
유형자산감가상각비	461.6	563.7	602.7	590.4	570.2
무형자산상각비	50.6	48.8	47.7	49.9	50.1
기타현금수익비용	-48.2	195.7	-76.3	-25.8	-26.6
운전자본 증감	-99.5	-106.1	-286.7	-31.8	-60.1
매출채권의 감소(증가)	107.1	194.4	-387.6	-132.4	-222.5
재고자산의 감소(증가)	0.0	0.0	-5.1	-1.3	-2.1
매입채무의 증가(감소)	-49.5	-12.3	183.4	91.3	153.5
기타영업현금흐름	-157.1	-288.1	-77.3	10.6	11.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-645.4</b>	<b>-622.1</b>	<b>-480.4</b>	<b>-770.6</b>	<b>-816.7</b>
유형자산 처분(취득)	-586.8	-445.5	-518.3	-504.1	-541.4
무형자산 감소(증가)	-60.3	-29.1	-53.9	-53.9	-53.9
투자자산 감소(증가)	-93.1	-50.3	140.6	-148.2	-154.3
기타투자활동	94.8	-97.2	-48.9	-64.4	-67.1
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-355.5</b>	<b>-462.6</b>	<b>-51.5</b>	<b>-232.1</b>	<b>-255.3</b>
차입금의 증가(감소)	-167.3	-208.2	-51.5	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-188.3	-250.8	-208.8	-232.1	-255.3
배당금 지급	188.3	250.8	208.8	232.1	255.3
기타재무활동	0.1	-3.7	208.9	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	<b>311.2</b>	<b>395.6</b>	<b>640.2</b>	<b>451.5</b>	<b>377.2</b>
기초현금	1,080.9	1,392.1	1,787.7	2,427.9	2,879.4
기말현금	1,392.1	1,787.7	2,427.9	2,879.4	3,256.5

손익계산서

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>17,234.7</b>	<b>13,276.8</b>	<b>13,849.3</b>	<b>14,850.5</b>	<b>15,948.7</b>
매출원가	15,334.2	11,480.7	11,987.9	12,835.8	13,919.7
매출총이익	1,900.6	1,796.1	1,861.3	2,014.7	2,029.0
판매비와 관리비	984.5	987.9	930.9	949.6	909.5
<b>영업이익</b>	<b>916.1</b>	<b>808.2</b>	<b>930.4</b>	<b>1,065.1</b>	<b>1,119.5</b>
EBITDA	1,428.2	1,420.8	1,580.8	1,705.4	1,739.8
금융손익	108.1	147.5	163.6	139.2	146.7
관계기업등 투자손익	6.9	6.4	4.0	4.0	4.0
기타영업외손익	101.0	23.3	4.9	5.2	5.2
<b>세전계속사업이익</b>	<b>1,132.1</b>	<b>985.5</b>	<b>1,102.9</b>	<b>1,213.5</b>	<b>1,275.4</b>
계속사업법인세비용	2.1	284.2	316.2	349.9	367.8
당기순이익	1,130.0	701.3	786.7	863.6	907.6
<b>지배주주순이익</b>	<b>1,099.7</b>	<b>693.4</b>	<b>764.9</b>	<b>839.6</b>	<b>882.5</b>
매출총이익률 (%)	11.0	13.5	13.4	13.6	12.7
영업이익률 (%)	5.3	6.1	6.7	7.2	7.0
EBITDA 마진률 (%)	8.3	10.7	11.4	11.5	10.9
세전이익률 (%)	6.6	7.4	8.0	8.2	8.0
지배주주순이익률 (%)	6.4	5.2	5.5	5.7	5.5
ROA (%)	9.8	5.7	6.0	6.1	6.1
ROE (%)	14.2	8.2	8.6	8.8	8.7
ROIC (%)	25.1	13.8	15.7	17.8	18.5

주요투자지표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>투자지표 (배)</b>					
P/E	8.7	19.0	15.2	13.8	13.2
P/B	1.2	1.5	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	3.8	6.0	4.1	3.5	3.1
P/S	0.6	1.0	0.8	0.8	0.7
배당수익률 (%)	2.6	1.6	2.0	2.2	2.3
<b>성장성 (%)</b>					
매출액 증가율	26.4	-23.0	4.3	7.2	7.4
영업이익 증가율	13.4	-11.8	15.1	14.5	5.1
세전이익 증가율	32.0	-12.9	11.9	10.0	5.1
지배주주순이익 증가율	79.9	-36.9	10.3	9.8	5.1
EPS 증가율	79.9	-36.9	10.3	9.8	5.1
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	41.2	37.3	39.5	38.4	38.0
유동비율	321.1	341.2	329.6	341.8	346.5
순차입금/자기자본	-49.1	-51.5	-53.7	-56.3	-58.0
영업이익/금융비용	31.8	21.2	21.1	24.0	25.2
총차입금 (십억원)	869.0	867.8	898.8	898.8	898.8
순차입금 (십억원)	-4,160.5	-4,623.4	-5,115.6	-5,712.7	-6,241.4
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	14,213	8,962	9,889	10,855	11,409
BPS	106,273	111,893	119,058	126,910	135,016
SPS	222,735	171,585	178,983	191,922	206,115
DPS	3,200	2,700	3,000	3,300	3,500

삼성에스디에스 목표주가 추이 및 투자이건 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:최승호)
- 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 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

구분	투자이건 기준 및 기간	투자등급	투자이건 비율	비고	구분	투자이건 기준 및 기간	투자등급	투자이건 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	50.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.8%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	33.3%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.2%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	16.7%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계	100%				합계	100%	