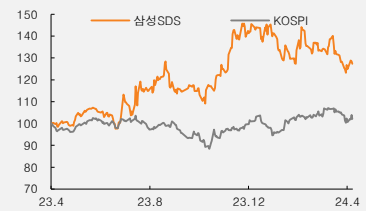


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	244,000원
현재주가(24/4/25)	150,200원
상승여력	62.5%

영업이익(23F,십억원)	808
Consensus 영업이익(23F,십억원)	-
EPS 성장률(23F,%)	-36.9
MKT EPS 성장률(23F,%)	-
P/E(23F,x)	19.0
MKT P/E(23F,x)	-
KOSPI	2,628.62
시가총액(십억원)	11,622
발행주식수(백만주)	77
유동주식비율(%)	50.8
외국인 보유비중(%)	18.9
베타(12M) 일간수익률	0.58
52주 최저가(원)	115,200
52주 최고가(원)	172,000
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-3.3 13.7 27.0
상대주가	0.7 2.2 20.2



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진
soojin.kim@miraeasset.com

018260 · IT서비스

삼성SDS

한국 대표 AI 기업

IT서비스와 클라우드 24년 매출 각각 1.4%, 1.9% 상향조정

매출은 3조2,473억원(-4.5% YoY, -3.8% QoQ)을 기록했다. 물류 사업 매출 감소가 전체 실적에 영향을 미쳤으나, IT 서비스는 이번에도 전 사업부에서 견조했다. 영업이익은 2,260억원(+16.3% YoY, OPM 7%)으로, IT서비스와 물류 OPM이 각각 10.9%(+0.9%pt YoY)와 3.3%(+0.8%pt YoY)로 시장 컨센서스를 상회했다.

IT서비스 매출은 1조5,536억원(+5.7% YoY)을 기록했다. 클라우드 사업부는 5,308억원(+29.5% YoY)으로 성장을 주도했다. 지난 해부터 GPU를 적극적으로 확보하면서 CSP 사업부에서 고마진의 GPU 서비스 시작한 영향 등으로 +44% YoY 성장을 기록했다. SaaS 성장도 기대된다. 삼성전자 차세대 SCM 프로젝트를 수주, 3년간의 프로젝트가 시작됐다. 엠로와 진행하는 SRM 프로젝트도 곧 시작될 것으로 예상된다. CRM과 HCM등도 SaaS 전환 수요가 늘어나며 성장이 지속될 것으로 기대한다.

SI와 ITO도 선방했다. 차세대 ERP 수주 확대가 긍정적이었다. SAP의 구축형 제품에 대한 EOS(End of Service) 기간이 2027년으로 정해지며, 구축 기간에 최소 1~2년은 소요되는 클라우드 기반의 차세대 ERP 전환이 이어지고 있다. 이미 차세대 전환이 완료된 삼성전자는 고도화 작업을 수행 중이고, 이밖에 관계사 및 대외 고객들의 전환도 진행 중이다. ERP는 동사 사업 중 상대적으로 Non-Captive 비중이 높아(30% 수준) 특화 산업(물류, 에너지, 중공업 등) 레퍼런스를 바탕으로 수주 확대도 가능할 것으로 기대한다. 24년 SI 매출 전망치를 2.3% 상향조정한다.

한국형 생성형AI, 제대로한다 - SRM으로 글로벌 SaaS 진출도 진행 중

생성형AI 사업 전략의 대대적 발표도 이어졌다. 매출 인식은 2Q부터 시작되며, 본격적인 성장 모멘텀은 25년 확대될 것으로 전망한다. SRM으로 글로벌 진출을 시작한 점도 새로운 성장 동력이 될 것으로 보인다. 물류는 내륙 운송 및 창고 운영 매출이 부진했다. 계절적 비수기 영향으로 물동량이 감소했기 때문이다. 반면 해상 항공은 +7.4% QoQ를 기록했다. 첼로스퀘어에도 생성AI를 도입해 효율성을 강화시킬 예정이다. CapEx 전망치를 5천억 후반에서 6천억 초반으로 상향조정했다.

목표주가 244,000원, 투자의견 '매수' 유지

비수기 상반기도 다 지났다. 오는 성수기 클라우드, AI, EPR 등 모멘텀을 확신한다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액 (십억원)	13,630	17,235	13,277	13,820	14,749
영업이익 (십억원)	808	916	808	926	1,055
영업이익률 (%)	5.9	5.3	6.1	6.7	7.2
순이익 (십억원)	611	1,100	693	808	890
EPS (원)	7,899	14,213	8,962	10,439	11,505
ROE (%)	8.8	14.2	8.2	9.0	9.2
P/E (배)	19.8	8.7	19.0	14.4	13.1
P/B (배)	1.7	1.2	1.5	1.2	1.2
배당수익률 (%)	1.5	2.6	1.6	1.8	1.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성SDS, 미래에셋증권 리서치센터

생성AI 솔루션 – FabriX와 Brity Copilot 공식 출시 시작

생성AI 사업이 2Q부터 본격화된다. 플랫폼 형태의 ‘FabriX’는 서비스가 시작됐고, 생산성 솔루션 ‘Brity Copilot’은 사내 테스트를 진행 중으로 곧 관계사부터 제품 사용을 시작할 계획이다.

FabriX는 사내 문서나 데이터를 자연어 기반으로 질의응답할 때 사용할 수 있다. 현재 여러 기업의 POC(Proof of Concept, 프로젝트가 실제 실현가능성 있는지 검증하는 과정)를 진행 중이고, 이미 200개 이상의 Use Case를 확보해 영업을 진행 중이다. 관계사와 금융사 순서로 확대 예정이다.

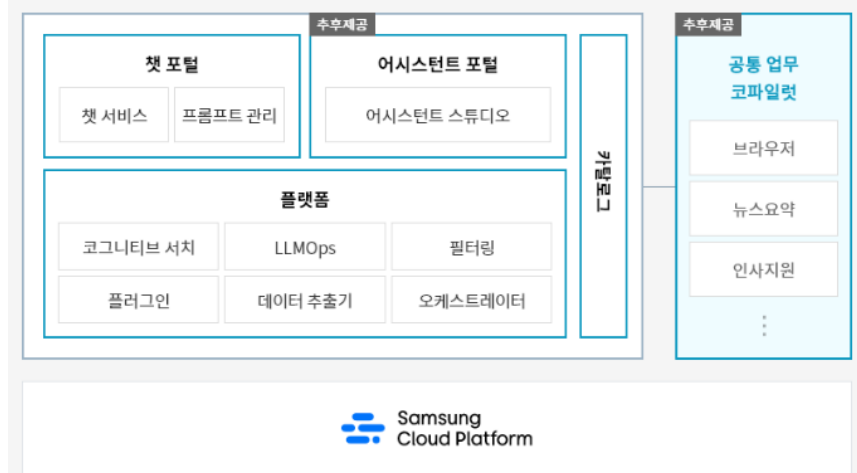
FabriX는 SaaS, PaaS, 온프레미스 총 3가지 형태로 제공된다. 보안을 우려하는 국내 기업들을 위해 기업 환경에 맞게 구축하겠다는 의도다.

Brity Copilot은 사내에서 시범 테스트 중이고, 2Q부터 관계사에 적용을 시작한다. Brity Works는 삼성 그룹사의 그룹웨어다. 이 Brity Works에 추가하는 형태로 구축되고, RPA인 Brity Automation과의 연결까지 가능하다. 이를 통해 단일 시스템이나 업무를 자동화하는 것이 아니라, 업무의 전체적인 워크플로우에 생성AI를 지원하는 것이 최종적인 목표다.

따라서 **글로벌 기업 제품과의 차별점은 1) 국내 기업에 맞게 최적화할 수 있다는 점과, 2) 단일 업무가 아닌 워크플로우 전체에 생성AI 적용할 수 있다는 점, 그리고 3) 가격 경쟁력을 가질 것이라는 점 등을 꼽을 수 있다.** 매출 인식은 2Q부터 시작되며, 본격적인 성장 모멘텀은 25년 확대될 것으로 전망한다. 생성AI 시장은 26년까지 1조원 규모로 확대될 것으로 예상한다.

동사의 또다른 캐탈리스트는 SaaS 사업의 글로벌 진출이다. SRM 사업을 통해 미국 진출을 시작했다. 미국 법인에 SRM SaaS 솔루션 전담 조직 신설해 엠로와 함께 오나인, IBM 등 글로벌 기업과 협력해 차세대 SRM 사업을 확대하고 있다.

그림 1. FabriX의 아키텍처



자료: 삼성SDS, 미래에셋증권 리서치센터

홍해 사태 상반기 중으로 마무리 예상 – 하반기엔 항공과 해상 모두 가격 정상화 전망

물류는 내륙 운송 및 창고 운영 매출이 부진했다. 계절적 비수기 영향으로 물동량이 감소했기 때문이다. 반면 해상 항공은 +7% QoQ 기록했다. 홍해 통행 제한에 따른 운임 인상과 물동량 증가 덕분이다. 홍해 이슈는 올해 상반기까지 이어진 후, 하반기에는 다시 운임이 정상화될 것으로 예상하고, 항공 역시 중국발 이커머스 화물 증가로 2Q까진 운임이 상승하지만 하반기엔 운임 하향 안정화가 진행될 것으로 예상된다.

물류 사업부 영업이익율이 일회성 요인으로 인해 3.3%를 기록해 컨센서스를 상회했다. 지난해 4Q에 지연된 대금이 1Q에 인식되면서 이익이 증가했다.

첼로스퀘어 매출이 2,550억원(+380% YoY)을 기록했다. 가입 고객이 이번 분기에만 1,000개 이상 증가해 총 12,000개 고객사를 확보했다. 누적 선적도 15% 증가했다. 글로벌 물동 가시성 정보를 대시보드로 제공하는 서비스로 수출입 화물 비중 높은 고객형 서비스를 강화하고 있다.

첼로스퀘어에도 생성AI를 도입해 효율성을 강화시킬 예정이다. 지난 4월에는 ChatGPT Store에 첼로스퀘어 로지스틱스 서비스를 런칭했다. 기존 첼로스퀘어에 접속하지 않고, ChatGPT를 통해 해상 항공 정보, 화물 사이즈에 따른 컨테이너 사이즈, 고객들이 운송 중인 수출입 화물의 도착 시간 정보 등을 알 수 있다. 앞으로 복잡한 물류 관련 데이터를 대화형 방식으로 추출하는 시스템을 적용해 생성AI 기능을 확대해나갈 예정이다. 이는 궁극적으로 비용 절감을 통한 마진 개선에 영향을 미칠 수 있을 것으로 기대한다.

가이던스: 클라우드 30% 성장 전망

클라우드 매출 성장률은 30% 수준으로 예상했다. AI 서비스는 클라우드 서비스 성장세 감안해 올해 한자릿수 초반 매출 성장을 예상했다. 물류는 첼로스퀘어 활약으로 전년대비 소폭 성장 가능할 것으로 전망했다.

CapEx 전망치를 5천억 후반에서 6천억 초반으로 상향조정했다. 24년 CapEx를 6,009억원(+23% YoY)으로 추정한다. GPU 구매 확대와 데이터센터 구축 영향이다. 동탄 데이터센터 서관은 올해 말부터 일부 사용하기 시작할 것이고, 내년까지 계속해서 설비 증축을 진행할 예정이다.

그림 2. 첼로스퀘어



표 1. 삼성SDS 1Q24 실적 (십억원)

구분	1Q23	4Q23	1Q24P			증감률	
			Actual	미래에셋증권	추정치 대비 차이(%)	YoY	QoQ
매출	3,400.9	3,377.1	3,247.3	3,272.1	-0.8%	-4.5%	-3.8%
IT서비스	1,469.9	1,616.0	1,553.6	1,592.1	-2.4%	5.7%	-3.9%
클라우드	409.9	555.6	530.8	578.0	-8.2%	29.5%	-4.5%
MSP	206.3	276.7	254.7	297.0	-14.3%	23.5%	-8.0%
CSP	130.9	187.1	188.4	184.0	2.4%	43.9%	0.7%
SaaS	72.7	91.8	87.7	96.9	-9.5%	20.6%	-4.5%
SI	287.0	299.7	288.1	287.8	0.1%	0.4%	-3.9%
ITO	773.0	760.7	734.7	726.3	1.2%	-5.0%	-3.4%
물류	1,931.0	1,761.1	1,693.7	1,680.0	0.8%	-12.3%	-3.8%
영업이익	214.5	225.9	225.9	201.6	12.1%	16.3%	5.3%
영업이익률	6.4%	7.0%	7.0%	6.0%	16.6%	21.8%	9.5%
IT서비스 OP	167	170	170	187	-9.3%	30.0%	1.4%
물류 OP	26	56	56	27	105.5%	-1.5%	119.1%
지배주주순이익	173.6	173.6	210.9	174.6	20.8%	21.5%	21.5%

자료: 삼성SDS, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 삼성SDS 1Q24 실적 컨센서스와 비교 (십억원)

	1Q24P				
	Actual	YoY %	당사 추정치	컨센서스	차이 %
매출액	3,247.3	-4.5%	3272.1	3,461.9	-6.2%
영업이익	225.9	16.3%	202	214.3	5.4%
지배순이익	210.9	21.5%	174.6	193.9	8.8%

자료: 삼성SDS, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 삼성SDS 실적 예상 변경 (십억원)

구분	변경전		변경후		변경률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	13,699.5	14,888.6	13,819.8	14,749.0	0.9%	-0.9%
IT서비스	6,728.9	7,486.1	6,823.2	7,745.7	1.4%	3.5%
클라우드	2,405.7	2,812.8	2,452.4	3,074.5	1.9%	9.3%
MSP	1,224.6	1,447.5	1,231.1	1,619.7	0.5%	11.9%
CSP	779.1	948.8	801.7	977.8	2.9%	3.1%
SaaS	402.0	416.5	419.6	477.0	4.4%	14.5%
SI	1,222.7	1,347.8	1,250.8	1,373.7	2.3%	1.9%
ITO	3,100.6	3,325.4	3,120.1	3,297.5	0.6%	-0.8%
물류	6,970.6	6,438.0	6,996.5	7,003.3	0.4%	8.8%
IT서비스 OPM	11.1%	12.2%	11.1%	11.8%	0.4%	-3.2%
물류 OPM	1.7%	2.2%	2.4%	2.0%	37.3%	-6.4%

자료: 삼성SDS, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 삼성SDS 분기 실적추정표

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	3,401	3,291	3,208	3,377	3,247	3,488	3,474	3,610	3,509.3	3,655.7	3,697.4	3,886.6
YoY growth	-18.9%	-28.4%	-23.6%	-20.5%	-4.5%	6.0%	8.3%	6.9%	3.0%	4.0%	5.0%	6.0%
IT서비스	1,470	1,511	1,509	1,616	1,554	1,693	1,731	1,846	1,803.7	1,899.0	1,954.4	2,088.6
YoY growth	1.2%	0.0%	1.5%	6.5%	5.7%	12.1%	14.7%	14.2%	16.1%	12.2%	12.9%	13.1%
매출 비중	43.2%	45.9%	47.0%	47.9%	47.8%	48.5%	49.8%	51.1%	51.4%	51.9%	52.9%	53.7%
SI	287.0	288.8	276.0	299.7	288.1	311.3	316.7	334.6	311.0	333.6	344.6	384.5
YoY growth	-30.0%	-29.3%	-21.5%	-4.6%	0.4%	7.8%	14.8%	11.6%	7.9%	7.2%	8.8%	14.9%
매출 비중	8.4%	8.8%	8.6%	8.9%	8.9%	8.9%	9.1%	9.3%	8.9%	9.1%	9.3%	9.9%
ITO	773.0	777.4	762.6	760.7	734.7	789.8	792.2	803.4	777.7	832.7	836.9	850.3
YoY growth	-2.6%	-6.3%	-8.8%	-11.7%	-5.0%	1.6%	3.9%	5.6%	5.8%	5.4%	5.6%	5.8%
매출 비중	22.7%	23.6%	23.8%	22.5%	22.6%	22.6%	22.8%	22.3%	22.2%	22.8%	22.6%	21.9%
Cloud	409.9	444.5	470.7	555.6	530.8	591.8	621.8	707.9	715.1	732.7	772.9	853.8
YoY growth	64.6%	63.0%	57.3%	62.6%	29.5%	33.1%	32.1%	27.4%	34.7%	23.8%	24.3%	20.6%
매출 비중	12.1%	13.5%	14.7%	16.5%	16.3%	17.0%	17.9%	19.6%	20.4%	20.0%	20.9%	22.0%
CSP	130.9	140.9	168.5	187.1	188.4	191.7	200.9	220.7	230.8	239.2	248.6	259.2
YoY growth	36.5%	38.4%	48.6%	50.8%	43.9%	36.0%	19.3%	17.9%	22.5%	24.8%	23.7%	17.5%
매출 비중	31.9%	31.7%	35.8%	33.7%	35.5%	32.4%	32.3%	31.2%	32.3%	32.6%	32.2%	30.4%
MSP	206.3	229.0	213.0	276.7	254.7	297.4	308.3	370.6	372.4	376.6	401.3	469.3
YoY growth	142.7%	148.4%	90.9%	92.8%	23.5%	29.9%	44.7%	33.9%	46.2%	26.6%	30.2%	26.6%
매출 비중	50.3%	51.5%	45.3%	49.8%	48.0%	50.3%	49.6%	52.4%	52.1%	51.4%	51.9%	55.0%
SaaS	72.7	74.6	88.6	91.8	87.7	102.7	112.6	116.6	111.9	117.0	123.0	125.2
YoY growth	6.8%	-5.2%	19.4%	23.7%	20.6%	37.7%	27.1%	27.0%	27.5%	13.9%	9.2%	7.4%
매출 비중	17.7%	16.8%	18.8%	16.5%	16.5%	17.4%	18.1%	16.5%	15.6%	16.0%	15.9%	14.7%
물류	1,931	1,780	1,699	1,761	1,694	1,796	1,744	1,764	1,705.6	1,756.7	1,743.1	1,797.9
YoY growth	-29.5%	-42.3%	-37.3%	-35.5%	-12.3%	0.9%	2.6%	0.1%	0.7%	-2.2%	0.0%	1.9%
매출 비중	56.8%	54.1%	53.0%	52.1%	52.2%	51.5%	50.2%	48.9%	48.6%	48.1%	47.1%	46.3%
판관비	246	237	249	256	264	243	246	268	249	254	269	278
영업이익	194	206	193	215	226	246	226	228	253	259	272	271
OPM	5.7%	6.3%	6.0%	6.4%	7.0%	7.1%	6.5%	6.3%	7.2%	7.1%	7.3%	7.0%
IT서비스 OPM	10.0%	11.2%	11.1%	11.6%	10.9%	11.6%	11.2%	10.7%	12.2%	11.8%	12.1%	11.1%
물류 OPM	2.5%	2.1%	1.5%	1.6%	3.3%	2.7%	1.8%	1.7%	2.0%	2.0%	2.1%	2.1%
당기순이익	208	170	177	146	217	215	200	200	220	225	235	236
YoY growth	2.5%	-36.2%	-54.9%	-41.8%	7.3%	26.3%	13.1%	40.7%	1.5%	4.6%	17.5%	17.9%

자료: 삼성SDS, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 삼성SDS 연간 실적추정표

(십억원)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	10,034.2	10,719.6	11,017.4	13,630.0	17,235	13,277	13,820	14,749.0
YoY growth	0.0%	6.8%	2.8%	23.7%	26.4%	-23.0%	4.1%	6.7%
IT서비스	5,656.7	5,872.8	5,314.5	5,637.2	5,968	6,106	6,823	7,745.7
YoY growth	0.0%	3.8%	-9.5%	6.1%	5.9%	2.3%	11.7%	13.5%
매출 비중	56.4%	54.8%	48.2%	41.4%	34.6%	46.0%	49.4%	52.5%
SI	1,483.9	1,518.6	1,372.3	1,641.2	1,484	1,152	14.1%	14.3%
YoY growth	0.0%	2.3%	-9.6%	19.6%	-9.6%	-22.4%	1,251	1,373.7
매출 비중	14.8%	14.2%	12.5%	12.0%	8.6%	8.7%	8.6%	9.8%
ITO	3,372.7	3,554.1	3,142.1	3,124.6	3,322	3,074	9.1%	9.3%
YoY growth	0.0%	5.4%	-11.6%	-0.6%	6.3%	-7.5%	3,120	3,297.5
매출 비중	33.6%	33.2%	28.5%	22.9%	19.3%	23.2%	1.5%	5.7%
Cloud				871.3	1,163	1,881	22.6%	22.4%
YoY growth					33.4%	61.8%	2,452	3,074.5
매출 비중				6.4%	6.7%	14.2%	30.4%	25.4%
CSP					435.2	627.4	17.7%	20.8%
YoY growth					0.0%	44.2%	801.7	977.8
매출 비중					37.4%	33.4%	27.8%	22.0%
MSP					432	925	32.7%	31.8%
YoY growth					0.0%	114.0%	1,231	1,619.7
매출 비중					37.2%	49.2%	33.1%	31.6%
SaaS					295.2	327.7	50.2%	52.7%
YoY growth					0.0%	11.0%	419.6	477.0
매출 비중					25.4%	17.4%	28.0%	13.7%
물류	4,377.5	4,846.9	5,703.0	7,992.8	11,267	7,171	17.1%	15.5%
YoY growth	0.0%	10.7%	17.7%	40.2%	41.0%	-36.4%	6,997	7,003
매출 비중	43.6%	45.2%	51.8%	58.6%	65.4%	54.0%	-2.4%	0.1%
판매비		804	818	875	974	988	50.6%	47.5%
영업이익	877	990	872	808	926	808	926	1,055
OPM	8.7%	9.2%	7.9%	5.9%	5.4%	6.1%	6.7%	7.2%
IT서비스 OPM	15.1%	15.6%	14.7%	11.8%	10.6%	11.0%	11.1%	11.8%
물류 OPM	0.5%	1.5%	1.6%	1.8%	2.5%	1.9%	2.4%	2.0%
당기순이익	0	750.4	452.9	633.4	1,130.0	701.3	832.0	916.0
YoY growth	0.0%	17.0%	-39.8%	37.8%	79.9%	-37.1%	18.6%	0.4%

자료: 삼성SDS, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 삼성SDS 밸류에이션

밸류에이션	값	비고
예상 fwd EPS(원)	10,493	fwd EPS
Target P/E	23	코로나 발생 이전 매출 성장률 및 물류 가격이 유사했던 17~19년도 평균 PER (현재 오버행 이슈도 상당부분 해소)
목표주가	244000	
현재주가(23/4/26)	150200	
상승여력	62.5%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

삼성SDS (018260)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	17,235	13,277	13,820	14,749
매출원가	15,334	11,481	11,872	12,645
매출총이익	1,901	1,796	1,948	2,104
판매비와관리비	984	988	1,022	1,049
조정영업이익	916	808	926	1,055
영업이익	916	808	926	1,055
비영업손익	216	178	254	252
금융손익	82	143	157	173
관계기업등 투자손익	7	6	0	0
세전계속사업손익	1,132	986	1,180	1,307
계속사업법인세비용	2	284	351	391
계속사업이익	1,130	701	832	916
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1,130	701	832	916
지배주주	1,100	693	808	890
비지배주주	30	8	24	26
총포괄이익	1,212	687	832	916
지배주주	1,180	682	828	911
비지배주주	31	5	4	4
EBITDA	1,428	1,421	1,636	1,804
FCF	698	1,010	-4,481	-4,484
EBITDA 마진율 (%)	8.3	10.7	11.8	12.2
영업이익률 (%)	5.3	6.1	6.7	7.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.4	5.2	5.8	6.0

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	1,290	1,461	1,529	1,650
당기순이익	1,130	701	832	916
비현금수익비용가감	464	808	836	904
유형자산감가상각비	462	564	669	719
무형자산상각비	51	49	41	30
기타	-49	195	126	155
영업활동으로인한자산및부채의변동	-100	-106	-13	-16
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	107	194	-102	-122
재고자산 감소(증가)	0	0	-2	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-49	-12	48	57
법인세납부	-272	-57	-349	-391
투자활동으로 인한 현금흐름	-645	-622	-6,265	-6,237
유형자산처분(취득)	-587	-445	-6,010	-5,934
무형자산감소(증가)	-60	-29	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-127	-66	-255	-304
기타투자활동	129	-82	0	1
재무활동으로 인한 현금흐름	-355	-463	-209	-209
장단기금융부채의 증가(감소)	407	-1	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-188	-251	-209	-209
기타재무활동	-574	-211	0	0
현금의 증가	311	396	-297	528
기초현금	1,081	1,392	1,788	1,491
기말현금	1,392	1,788	1,491	2,019

자료: 삼성에스디에스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

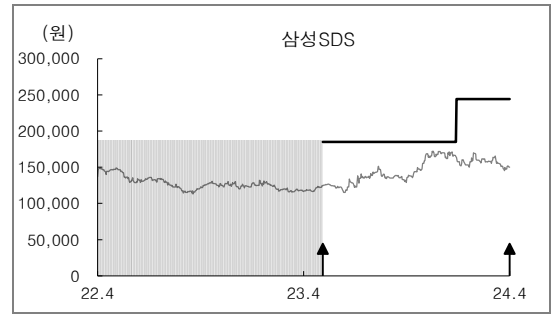
(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	8,006	8,160	8,302	9,353
현금 및 현금성자산	1,392	1,788	1,491	2,019
매출채권 및 기타채권	2,551	2,229	2,382	2,565
재고자산	41	24	25	27
기타유동자산	4,022	4,119	4,404	4,742
비유동자산	3,947	4,161	4,858	4,718
관계기업투자등	119	111	119	128
유형자산	1,520	1,654	2,385	2,266
무형자산	713	819	778	748
자산총계	11,952	12,321	13,161	14,071
유동부채	2,493	2,392	2,542	2,721
매입채무 및 기타채무	797	839	897	965
단기금융부채	193	211	211	211
기타유동부채	1,503	1,342	1,434	1,545
비유동부채	992	954	974	998
장기금융부채	676	657	657	657
기타비유동부채	316	297	317	341
부채총계	3,485	3,345	3,516	3,719
지배주주지분	8,223	8,658	9,303	9,985
자본금	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297
이익잉여금	7,001	7,447	8,046	8,727
비지배주주지분	244	318	342	367
자본총계	8,467	8,976	9,645	10,352

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024F	2025F
P/E (x)	8.7	19.0	14.4	13.1
P/CF (x)	6.0	8.7	7.0	6.4
P/B (x)	1.2	1.5	1.2	1.2
EV/EBITDA (x)	3.9	6.2	4.5	3.6
EPS (원)	14,213	8,962	10,439	11,505
CFPS (원)	20,600	19,509	21,560	23,517
BPS (원)	106,294	111,913	120,248	129,054
DPS (원)	3,200	2,700	2,700	2,700
배당성향 (%)	21.9	29.8	25.1	22.8
배당수익률 (%)	2.6	1.6	1.8	1.8
매출액증가율 (%)	26.4	-23.0	4.1	6.7
EBITDA증가율 (%)	14.2	-0.5	15.2	10.3
조정영업이익증가율 (%)	13.4	-11.8	14.6	13.9
EPS증가율 (%)	79.9	-36.9	16.5	10.2
매출채권 회전율 (회)	9.7	8.5	9.0	9.0
재고자산 회전율 (회)	404.6	412.1	567.6	564.6
매입채무 회전율 (회)	20.5	16.8	16.6	16.4
ROA (%)	10.1	5.8	6.5	6.7
ROE (%)	14.2	8.2	9.0	9.2
ROIC (%)	23.1	13.0	13.9	14.9
부채비율 (%)	41.2	37.3	36.5	35.9
유동비율 (%)	321.1	341.2	326.6	343.8
순차입금/자기자본 (%)	-49.1	-51.5	-47.5	-52.3
조정영업이익/금융비용 (x)	31.8	21.2	25.0	28.5

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성SDS (018260)				
2024.01.23	매수	244,000	-	-
2023.05.31	매수	185,000	-23.35	-7.03



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
85.36%	9.15%	5.49%	0%

* 2024년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성SDS 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.