

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

Company Data

자본금	387 억원
발행주식수	7,738 만주
자사주	3 만주
액면가	500 원
시가총액	142,762 억원
주요주주	
삼성전자(외8)	56.74%
국민연금공단	6.73%
외국인지분률	12.00%
배당수익률	1.2%

Stock Data

주가(21/04/22)	187,500 원
KOSPI	3177.52 pt
52주 Beta	0.95
52주 최고가	219,500 원
52주 최저가	156,500 원
60일 평균 거래대금	354 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.1%	-5.2%
6개월	5.1%	-21.4%
12개월	11.5%	-33.9%

삼성에스디에스 (018260/KS | 매수(유지) | T.P 250,000 원(유지))

우호적인 영업환경으로 호실적 기록

삼성에스디에스 1Q21 실적은 분기사상 최대 매출액과 시장기대치를 10% 이상 상회하는 영업이익 등 호실적을 기록. 고객사의 IT 투자 재개와 물류비 상승기조에 따라 IT 서비스 및 물류부문 모두 호조를 보임. 이런 우호적인 영업환경은 올해 지속되며 연간 영업이익은 1 조원 달성이 예상됨. 코스피 상승에도 소외 받았던 삼성에스디에스는 실적개선을 계기로 주가상승 가능성이 높다고 판단

1Q21: 예상치 상회하는 양호한 실적

삼성에스디에스 1Q21 실적은 매출액 3 조 613 억원(25.7% yoy), 영업이익 2,171 억원(26.8% yoy, OPM: 7.1%)이다. 시장예상치 대비 매출액과 영업이익이 각각 11.2%, 11.5% 상회한 양호한 실적이다. IT 서비스 부문은 비수기임에도 불구하고 고객사의 IT 투자재개로 전년동기 대비 6.4% 매출이 증가했으며, 해상운임 상승에 따른 물류비 증가와 소비심리 회복에 따른 물동량 증가로 물류부문 매출은 전년동기 대비 47.2% 증가하며 분기사상 최대 매출액 시현을 견인했다.

우호적인 영업환경 지속

2020년 코로나 19 영향에 따른 불확실한 대외환경으로 고객사의 IT 투자는 급격히 감소하였으나, 2021년 IT 투자가 재개되고 있는 점이 긍정적이다. 삼성에스디에스는 동탄에 데이터센터 건설이 예정되어 있는데 이를 통해 고성능 컴퓨팅에 대한 수요에 대응하여 클라우드 사업이 확장될 전망이다. 물류부문에서도 물류비 상승 기조가 2분기에도 이어지고 있는 가운데 삼성전자의 가전, TV, 무선 등의 판매 호조가 이어지고 하이테크, 자동차부품, 유통, 커머스 등 다양한 부문에서 고객사를 확대해 가며 외형 성장을 견인할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 250,000 원(유지)

삼성에스디에스에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 2020년 코로나 19 영향에 따라 지연된 고객사의 IT 투자가 재개되고, 물류비 상승기조가 하반기에도 이어지는 등 2021년 삼성에스디에스에 우호적인 영업환경이 지속되며 실적개선이 예상되기 때문이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	100,342	107,196	110,174	127,096	138,295	151,599
yoy	%	7.9	6.8	2.8	15.4	8.8	9.6
영업이익	억원	8,774	9,901	8,716	10,038	11,036	12,224
yoy	%	19.9	12.9	-12.0	15.2	9.9	10.8
EBITDA	억원	11,856	14,324	13,229	13,409	13,441	13,968
세전이익	억원	9,565	10,363	8,861	10,654	11,779	13,086
순이익(지배주주)	억원	6,294	7,365	4,435	7,789	8,504	9,458
영업이익률%	%	8.7	9.2	7.9	7.9	8.0	8.1
EBITDA%	%	11.8	13.4	12.0	10.6	9.7	9.2
순이익률	%	6.4	7.0	4.1	6.2	6.2	6.3
EPS(계속사업)	원	8,134	9,518	5,731	10,067	10,991	12,223
PER	배	25.1	20.4	31.2	18.3	16.8	15.1
PBR	배	2.6	2.3	2.1	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	배	10.4	8.3	7.7	7.3	6.8	6.0
ROE	%	10.9	11.8	6.7	11.3	11.5	11.9
순차입금	억원	-36,712	-33,844	-38,286	-46,255	-53,667	-60,979
부채비율	%	30.3	34.1	33.5	36.0	38.2	40.0

삼성에스디에스 분기별 실적전망

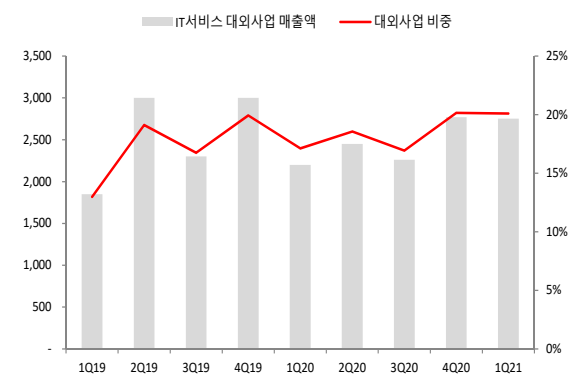
(단위: 억원)

	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21P	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020A	2021F	2022F
매출액	24,361	25,666	29,682	30,465	30,613	30,700	31,859	33,924	110,174	127,096	138,295
IT서비스	12,857	13,198	13,347	13,743	13,684	14,267	14,401	15,378	53,145	57,731	62,298
물류	11,504	12,468	16,335	16,723	16,929	16,433	17,457	18,546	57,030	69,365	75,997
영업이익	1,712	1,967	2,198	2,838	2,171	2,305	2,343	3,219	8,715	10,038	11,036
IT서비스	1,564	1,843	1,858	2,523	1,847	2,002	1,989	2,893	7,788	8,732	9,698
물류	148	125	340	315	324	303	354	326	928	1,307	1,338
영업이익률	7.0%	7.7%	7.4%	9.3%	7.1%	7.5%	7.4%	9.5%	7.9%	7.9%	8.0%
IT서비스	12.2%	14.0%	13.9%	18.4%	13.5%	14.0%	13.8%	18.8%	14.7%	15.1%	15.6%
물류	1.3%	1.2%	2.1%	1.9%	1.9%	1.8%	2.0%	1.8%	1.6%	1.9%	1.8%

자료: 삼성에스디에스, SK 증권

삼성에스디에스 IT 서비스 대외사업 매출 추이

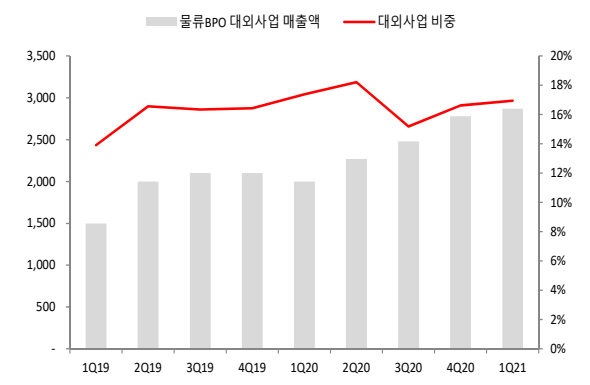
(단위: 억원)



자료: 삼성에스디에스

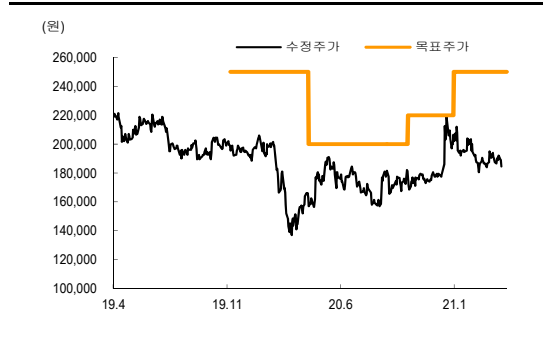
삼성에스디에스 물류 대외사업 매출 추이

(단위: 억원)



자료: 삼성에스디에스

일시	투자의건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.04.23	매수	250,000원	6개월		
2021.01.29	매수	250,000원	6개월	-22.93%	-15.20%
2021.01.22	매수	250,000원	6개월	-17.44%	-15.20%
2020.10.28	매수	220,000원	6개월	-16.88%	-0.23%
2020.07.27	매수	200,000원	6개월	-13.26%	-4.50%
2020.04.24	매수	200,000원	6개월	-11.35%	-4.50%
2020.01.31	매수	250,000원	6개월	-28.01%	-17.60%
2019.11.29	매수	250,000원	6개월	-21.52%	-17.60%



Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 4 월 23 일 기준)

매수	91.06%	중립	8.94%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	63,838	65,812	76,490	86,909	97,390
현금및현금성자산	11,482	11,993	19,962	27,373	34,686
매출채권및기타채권	22,334	21,255	23,668	26,345	29,167
재고자산	175	257	287	319	353
비유동자산	26,374	25,738	23,210	21,710	20,904
장기금융자산	326	1,038	1,038	1,038	1,038
유형자산	11,080	11,163	8,038	5,892	4,419
무형자산	7,897	7,367	7,464	7,547	7,619
자산총계	90,212	91,549	99,700	108,619	118,294
유동부채	16,982	17,208	19,033	21,057	23,189
단기금융부채	1,507	1,269	1,269	1,269	1,269
매입채무 및 기타채무	6,183	6,326	7,044	7,841	8,681
단기충당부채	171	189	227	267	308
비유동부채	5,979	5,751	7,356	8,969	10,588
장기금융부채	2,957	2,388	2,388	2,388	2,388
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	172	162	322	482	642
부채총계	22,961	22,958	26,389	30,026	33,777
지배주주지분	65,458	66,690	71,277	76,423	82,214
자본금	387	387	387	387	387
자본잉여금	12,975	12,975	12,975	12,975	12,975
기타자분구성요소	787	788	788	788	788
자기주식	-16	-16	-16	-16	-16
이익잉여금	54,035	56,613	62,546	69,039	76,177
비지배주주지분	1,794	1,901	2,035	2,169	2,303
자본총계	67,252	68,591	73,311	78,592	84,517
부채외자본총계	90,212	91,549	99,700	108,619	118,294

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	8,292	9,041	9,616	9,086	9,178
당기순이익(손실)	7,504	4,529	7,884	8,599	9,553
비현금성항목등	8,236	10,133	5,525	4,842	4,415
유형자산감가상각비	3,550	3,858	3,126	2,146	1,473
무형자산감가비	874	655	245	259	270
기타	882	1,225	-85	-85	-85
운전자본감소(증가)	-4,448	-3,488	-1,704	-1,855	-1,938
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-2,391	-440	-2,413	-2,678	-2,822
재고자산감소(증가)	0	0	-29	-32	-34
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-255	550	718	797	840
기타	-1,801	-3,599	20	58	78
법인세납부	-3,001	-2,133	-2,088	-2,499	-2,852
투자활동현금흐름	-5,415	-4,698	352	479	598
금융자산감소(증가)	-1,822	-3,171	0	0	0
유형자산감소(증가)	-3,401	-2,345	0	0	0
무형자산감소(증가)	-348	-342	-342	-342	-342
기타	157	1,160	693	821	939
재무활동현금흐름	-3,089	-3,511	-1,999	-2,154	-2,463
단기금융부채증가(감소)	0	2	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-1,519	-1,623	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-1,570	-1,883	-1,856	-2,011	-2,321
기타	-1	-7	-143	-143	-143
현금의 증가(감소)	-135	511	7,969	7,412	7,313
기초현금	11,617	11,482	11,993	19,962	27,373
기말현금	11,482	11,993	19,962	27,373	34,686
FCF	85	8,792	9,077	8,588	8,712

자료 : 삼성에스디에스, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	107,196	110,174	127,096	138,295	151,599
매출원가	89,257	93,277	107,270	116,862	127,994
매출총이익	17,939	16,897	19,825	21,433	23,605
매출총이익률 (%)	16.7	15.3	15.6	15.5	15.6
판매비와관리비	8,038	8,181	9,787	10,397	11,380
영업이익	9,901	8,716	10,038	11,036	12,224
영업이익률 (%)	9.2	7.9	7.9	8.0	8.1
비영업손익	462	145	616	743	862
순금융비용	-663	-492	-551	-678	-797
외환관련손익	-22	-83	-20	-20	-20
관계기업투자등 관련손익	31	30	0	0	0
세전계속사업이익	10,363	8,861	10,654	11,779	13,086
세전계속사업이익률 (%)	9.7	8.0	8.4	8.5	8.6
계속사업법인세	2,858	4,332	2,770	3,180	3,533
계속사업이익	7,504	4,529	7,884	8,599	9,553
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세회과	0	0	0	0	0
당기순이익	7,504	4,529	7,884	8,599	9,553
순이익률 (%)	7.0	4.1	6.2	6.2	6.3
지배주주	7,365	4,435	7,789	8,504	9,458
지배주주귀속 순이익률(%)	6.87	4.03	6.13	6.15	6.24
비지배주주	140	95	95	95	95
총포괄이익	7,339	3,222	6,577	7,292	8,246
지배주주	7,188	3,088	6,443	7,158	8,112
비지배주주	151	134	134	134	134
EBITDA	14,324	13,229	13,409	13,441	13,968

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	6.8	2.8	15.4	8.8	9.6
영업이익	12.9	-12.0	15.2	9.9	10.8
세전계속사업이익	8.3	-14.5	20.2	10.6	11.1
EBITDA	20.8	-7.7	1.4	0.2	3.9
EPS(계속사업)	17.0	-39.8	75.7	9.2	11.2
수익성 (%)					
ROE	11.8	6.7	11.3	11.5	11.9
ROA	8.8	5.0	8.2	8.3	8.4
EBITDA마진	13.4	12.0	10.6	9.7	9.2
안정성 (%)					
유동비율	375.9	382.5	401.9	412.7	420.0
부채비율	34.1	33.5	36.0	38.2	40.0
순차입금/자기자본	-50.3	-55.8	-63.1	-68.3	-72.2
EBITDA/이자비용(배)	95.0	80.9	94.0	94.2	97.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	9,518	5,731	10,067	10,991	12,223
BPS	84,595	86,188	92,115	98,766	106,250
CFPS	15,235	11,563	14,423	14,098	14,476
주당 현금배당금	2,400	2,400	2,600	3,000	3,200
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	24.8	35.9	21.8	20.0	18.0
PER(최저)	19.9	23.9	17.9	16.4	14.8
PBR(최고)	2.8	2.4	2.4	2.2	2.1
PBR(최저)	2.2	1.6	2.0	1.8	1.7
PCR	12.8	15.4	12.8	13.1	12.7
EV/EBITDA(최고)	10.6	9.3	9.4	8.8	7.9
EV/EBITDA(최저)	8.1	5.3	7.1	6.5	5.8