삼성에스디에스(018260)

제4차 산업혁명 관련 성장성 가시화

지주/ Mid-Small Cap 이상헌
(2122-9198) value3@hi-ib.com
조경진
(2122-9209) kjcho@hi-ib.com

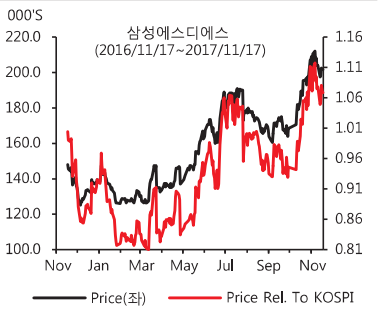
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	250,000원
종가(2017/11/17)	201,500원

Stock Indicator

자본금	39십억원
발행주식수	7,738만주
시가총액	15,592십억원
외국인지분율	10.1%
배당금(2016)	750원
EPS(2017E)	6,895원
BPS(2017E)	73,093원
ROE(2017E)	9.9%
52주 주가	125,000~212,000원
60일평균거래량	123,131주
60일평균거래대금	22.9십억원

Price Trend



■ 블록체인, 스마트팩토리 등 제4차 산업혁명 관련 기술의 성장성 부각될 듯

지난 4월 동사는 제4차 산업혁명의 핵심기술로 부각되고 있는 블록체인 기술을 활용한 기업용 블록체인 플랫폼 넥스레저를 선보였다. 이러한 환경하에서 약 80억원을 투입해 은행권 공동 인증에 블록체인을 적용하는 은행 공동 블록체인 인증 시스템 구축사업에 지난 9월 동사가 우선협상대상자로 선정되었으며, 내년 2월에 신한, 국민, 하나, 기업, 부산, 전북은행을 대상으로 블록체인 시험 운영을 거쳐서 상반기 내로 전 은행권에서 상용 서비스를 시작한다. 무엇보다 은행에서는 인증업무 외에 블록체인 기반 다양한 비즈니스 모델 창출을 검토 중에 있는데, 동사가 이번에 우선협상대상자로 선정 되었으므로 향후 블록체인을 활용해 다양한 신사업에 참여할 수 있는 선점효과가 기대된다.

한편, 동사는 지난 30년간 삼성전자 등 다수 기업의 공장 및 제조 현장에 적용한 경험을 집대성하여 완성한 스마트 팩토리 솔루션 넥스플랜트를 지난해 말에 출시하였다. 삼성전자가 국내외 라인 증설 등 투자가 증가하는 환경하에서 동사의 넥스플랜트 적용으로 관련 매출의 상승이 본격화 될 것으로 예상된다.

또한 쇼핑경험, 고객 맞춤형 판매, 영업지원 등 다양한 기능을 제공하는 유통 솔루션 넥스샵을 내놓고 전세계 삼성전자 매장에 공급 중에 있다.

■ 제4차 산업혁명 관련 기술 성장성에 주목할 시기

동사에 대한 목표주가를 250,000원으로 상향한다. 동사 Sum-of-part 밸류에이션에서 영업가치 경우 2018년 예상 EV/EBITDA에 14.0배(과거 3년간 평균 EV/EBITDA)를 적용하였으며, 투자지분가치의 경우 장부가액을 적용한 결과 목표주가가 250,000원으로 산출된다.

제4차 산업혁명과 관련하여 블록체인, 스마트팩토리, 빅데이터 분석, 인공지능(AI), 클라우드, 스마트물류 등의 신규사업 가시화 및 확대 등으로 인하여 동사의 성장성이 부각될 수 있을 것이다.

FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	7,853	588	439	5,674	44.8	18.1	59,303	4.3	9.6	32.5
2016	8,180	627	464	5,995	23.3	8.4	66,436	2.1	9.5	29.3
2017E	9,360	741	534	6,895	29.2	11.9	73,093	2.8	9.9	30.3
2018E	10,140	826	606	7,832	25.7	10.6	80,687	2.5	10.2	31.2
2019E	10,696	894	654	8,456	23.8	9.4	88,905	2.3	10.0	32.3

자료 : 삼성에스디에스, 하이투자증권 리서치센터

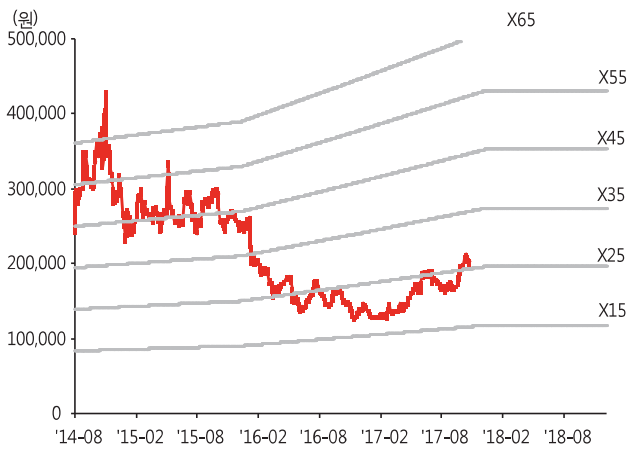
〈표7〉 삼성에스디에스 주당 가치

(단위: 억원)

영업가치	165,100
투자지분가치	420
순현금	28,500
NAV	194,020
발행주식수(자사주제외)	77,350,186
주당 NAV(원)	250,833

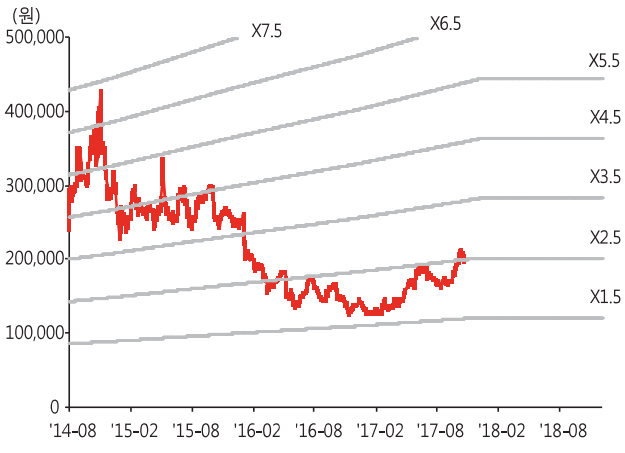
자료: 삼성에스디에스, 하이투자증권

〈그림6〉 삼성에스디에스 PER밴드



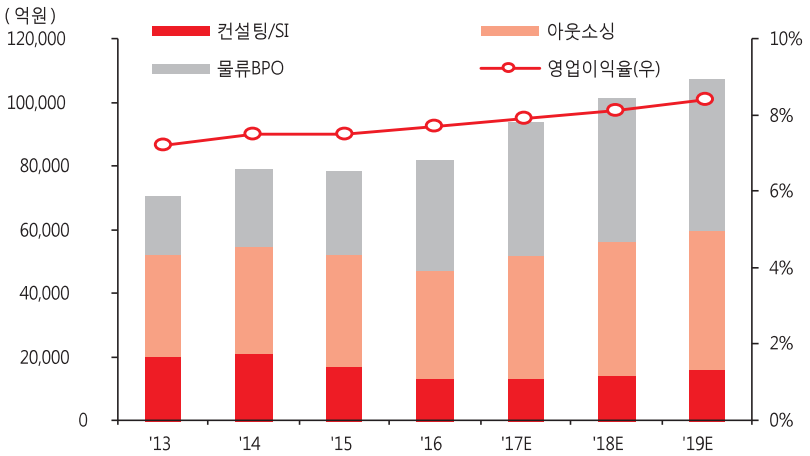
자료: 삼성에스디에스, 하이투자증권

〈그림7〉 삼성에스디에스 PBR밴드



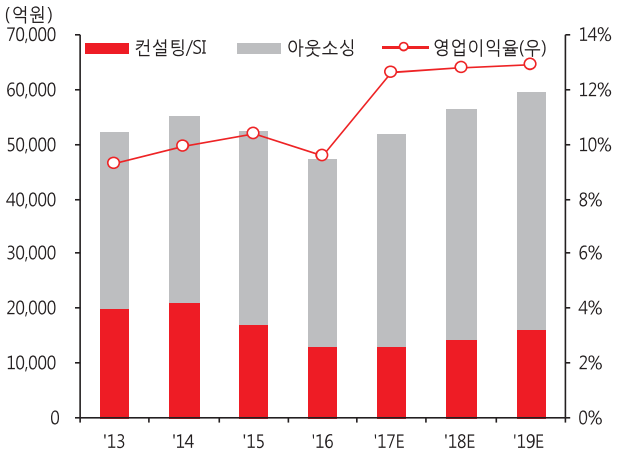
자료: 삼성에스디에스, 하이투자증권

〈그림 8〉 삼성에스디에스 실적추이



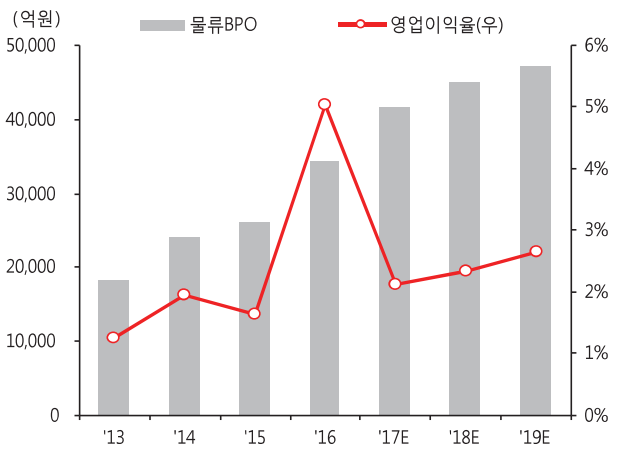
자료: 삼성에스디에스, 하이투자증권

〈그림9〉 IT서비스 부문 실적 추이



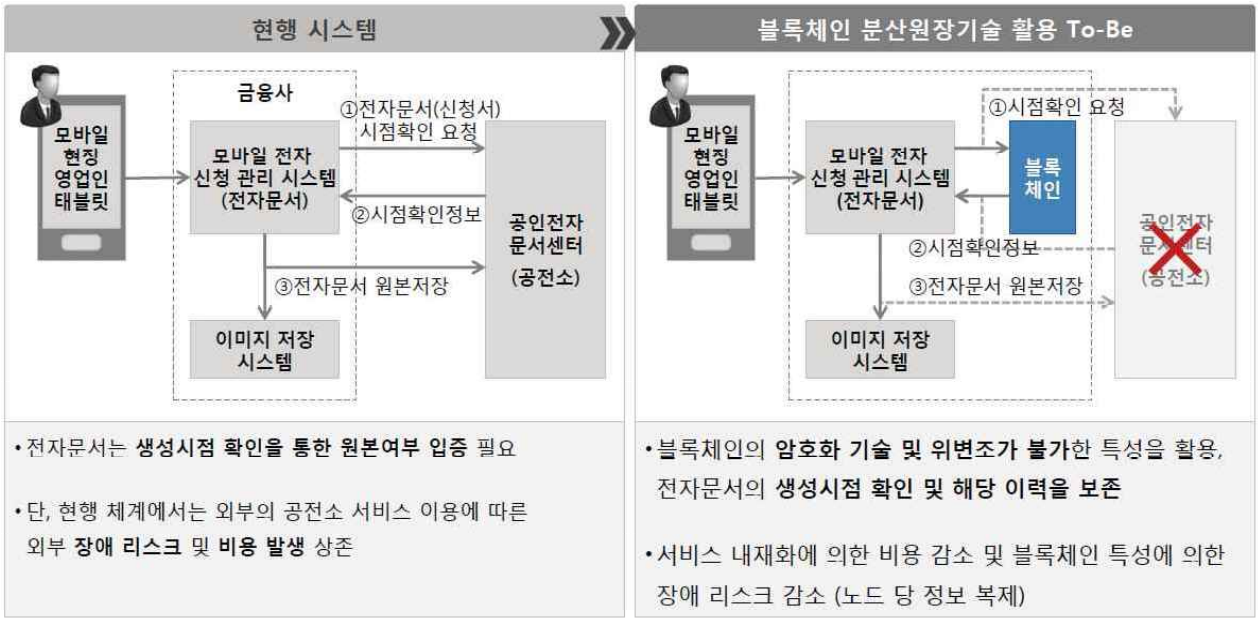
자료: 삼성에스디에스, 하이투자증권

〈그림10〉 물류BPO부문 실적 추이



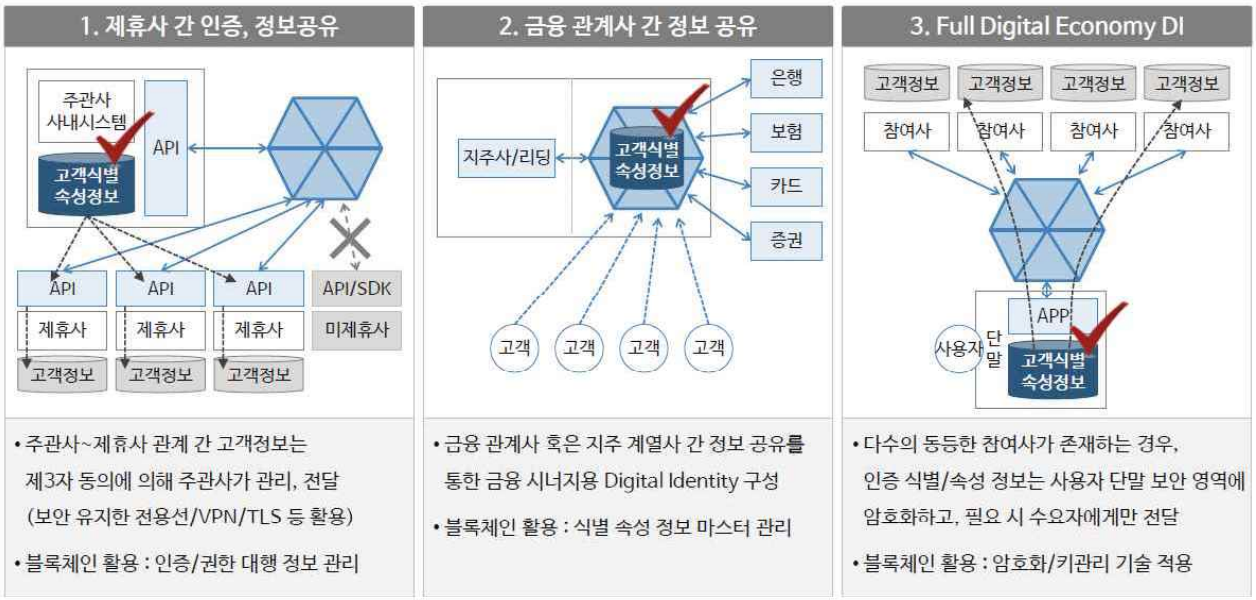
자료: 삼성에스디에스, 하이투자증권

〈그림11〉 현행 시스템과 블록체인 비교



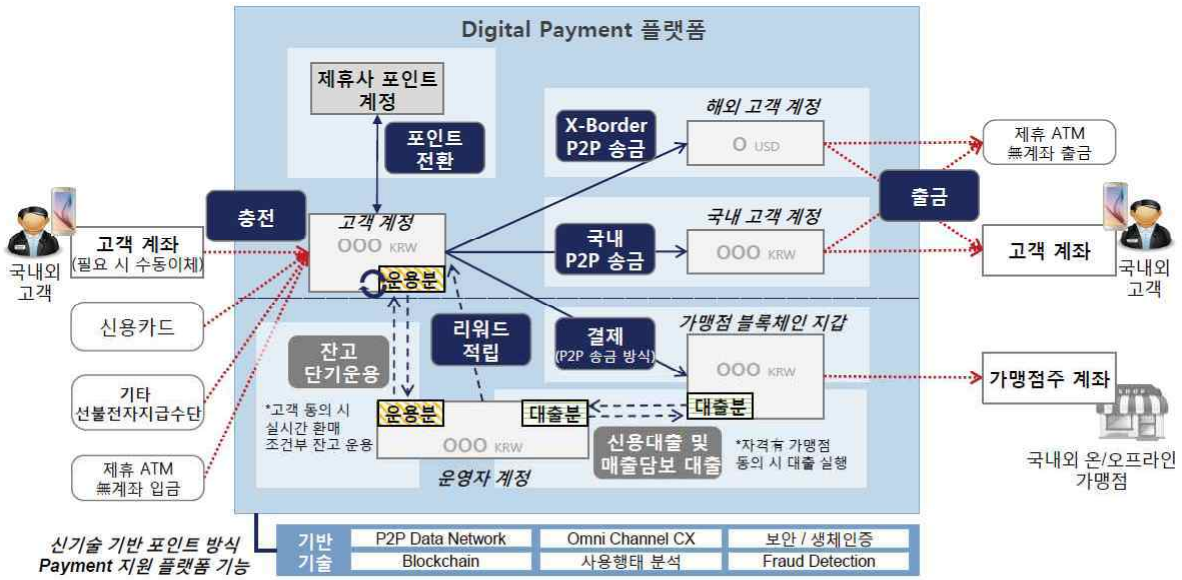
자료: 삼성에스디에스, 하이투자증권

〈그림12〉 블록체인 플랫폼 넥스레저 활용 형태



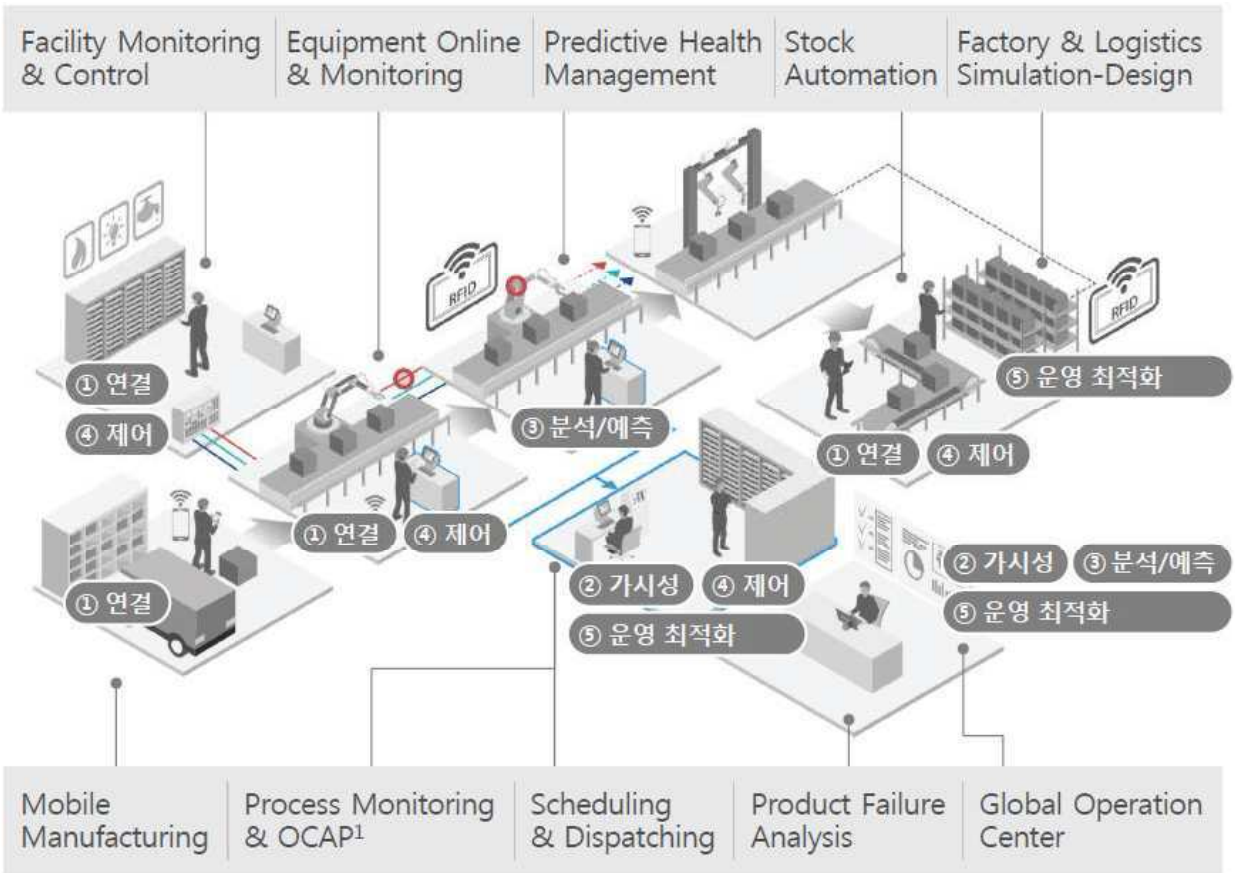
자료: 삼성에스디에스, 하이투자증권

〈그림13〉 블록체인 금융 결제 서비스



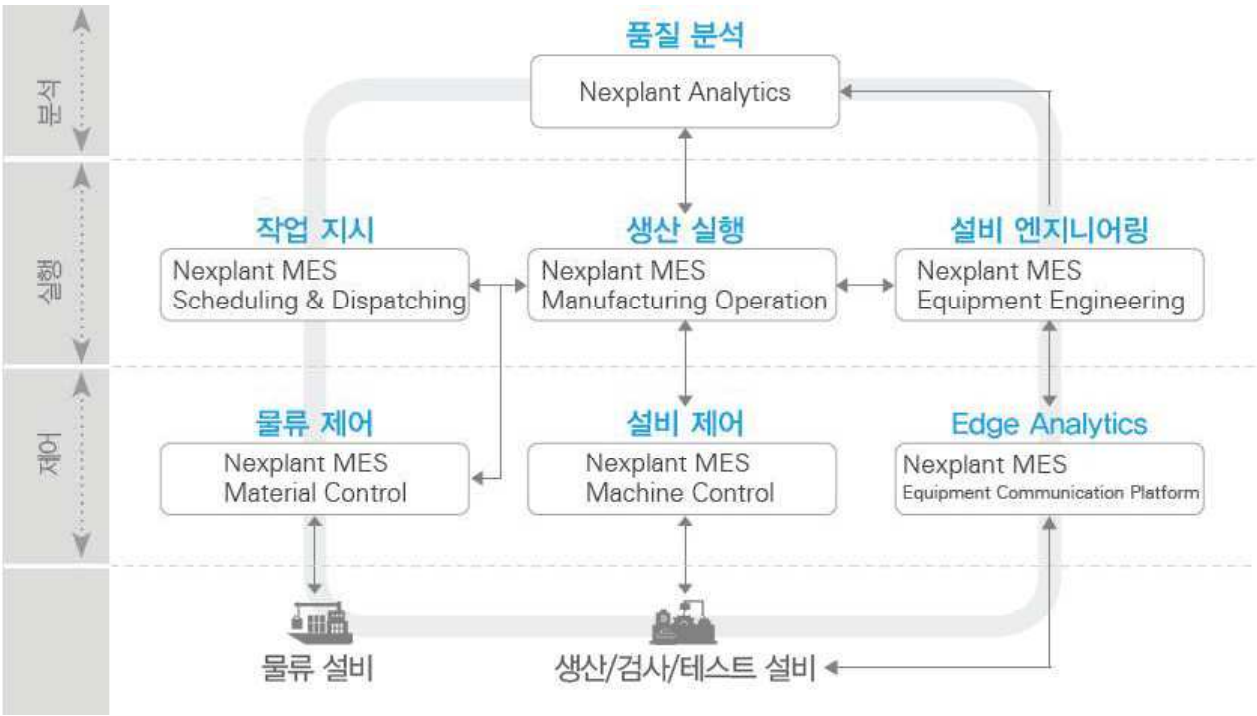
자료: 삼성에스디에스, 하이투자증권

〈그림14〉 스마트팩토리 작동방식



자료: 삼성에스디에스, 하이투자증권

〈그림15〉 Nexplant MES (Manufacturing Execution System) 솔루션 라인업



자료: 삼성에스디에스, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표 (단위:십억원)

	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	4,548	5,401	6,322	7,363
현금 및 현금성자산	1,190	1,416	1,744	2,146
단기금융자산	1,266	1,544	1,930	2,412
매출채권	1,874	2,200	2,383	2,513
재고자산	16	19	20	21
비유동자산	2,294	2,202	2,144	2,065
유형자산	1,052	1,071	1,094	1,075
무형자산	1,041	928	843	780
자산총계	6,842	7,603	8,466	9,428
유동부채	1,347	1,565	1,809	2,100
매입채무	390	446	483	509
단기차입금	3	3	3	3
유동성장기부채	2	2	2	2
비유동부채	203	203	203	203
사채	0	0	0	0
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	1,551	1,768	2,012	2,304
지배주주지분	5,141	5,656	6,243	6,879
자본금	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297
이익잉여금	3,875	4,350	4,898	5,495
기타자본항목	71	71	71	71
비지배주주지분	150	179	210	244
자본총계	5,291	5,834	6,454	7,124

포괄손익계산서 (단위:십억원,%)

	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	8,180	9,360	10,140	10,696
증가율(%)	4.2	14.4	8.3	5.5
매출원가	6,762	7,738	8,383	8,842
매출총이익	1,418	1,622	1,757	1,854
판매비와관리비	791	881	931	960
연구개발비	63	72	78	82
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	627	741	826	894
증가율(%)	6.6	18.2	11.4	8.2
영업이익률(%)	7.7	7.9	8.1	8.4
이자수익	32	38	47	59
이자비용	1	1	1	1
지분법이익(손실)	4	4	4	4
기타영업외손익	70	26	41	35
세전계속사업이익	752	802	911	984
법인세비용	238	241	273	295
세전계속이익률(%)	9.2	8.6	9.0	9.2
당기순이익	514	562	638	689
순이익률(%)	6.3	6.0	6.3	6.4
지배주주귀속 순이익	464	534	606	654
기타포괄이익	40	40	40	40
총포괄이익	554	601	677	728
지배주주귀속총포괄이익	500	571	644	692

현금흐름표 (단위:십억원)

	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	623	1,113	1,189	1,267
당기순이익	514	562	638	689
유형자산감가상각비	236	208	210	213
무형자산상각비	129	113	85	63
지분법관련손실(이익)	4	4	4	4
투자활동 현금흐름	-254	-506	-620	-677
유형자산의 처분(취득)	188	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	99	-	-	-
금융상품의 증감	505	504	714	884
재무활동 현금흐름	-44	-58	-58	-58
단기금융부채의증감	-3	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-40	-58	-58	-58
현금및현금성자산의증감	333	226	328	402
기초현금및현금성자산	857	1,190	1,416	1,744
기말현금및현금성자산	1,190	1,416	1,744	2,146

주요투자지표

	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)				
EPS	5,995	6,895	7,832	8,456
BPS	66,436	73,093	80,687	88,905
CFPS	10,711	11,045	11,637	12,022
DPS	750	750	750	750
Valuation(배)				
PER	23.3	29.2	25.7	23.8
PBR	2.1	2.8	2.5	2.3
PCR	13.0	18.2	17.3	16.8
EV/EBITDA	8.4	11.9	10.6	9.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	9.5	9.9	10.2	10.0
EBITDA이익률	12.1	11.4	11.0	10.9
부채비율	29.3	30.3	31.2	32.3
순부채비율	-46.3	-50.6	-56.9	-63.9
매출채권회전율(x)	4.6	4.6	4.4	4.4
재고자산회전율(x)	496.3	538.1	524.3	517.6

자료 : 삼성에스디에스, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(삼성에스디에스)

일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2016-05-02	Buy	285,000	6개월	-44.5%	-35.6%
2016-10-04	Buy	236,000	6개월	-40.8%	-29.2%
2017-04-10	Buy	200,000	6개월	-16.6%	-4.5%
2017-10-16	Buy	235,000	1년	-14.7%	-9.8%
2017-11-17	Buy	250,000	1년		

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 기관투자가 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
(작성자 : 이상헌, 조경진)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	88.3 %	11.7 %	-