

삼성에스디에스

HOLD(유지)

018260 기업분석 | 전기전자

목표주가(유지)	220,000원	현재주가(01/24)	213,500원	Up/Downside	+3.0%
----------	----------	-------------	----------	-------------	-------

2019. 01. 25

유종의 미

News

4Q18 실적 양호: 4Q18 매출액은 2조 7,821억원(+14.8%QoQ, +12.8%YoY), 영업이익은 2,583억원(+29.4%QoQ, +25.1%YoY)로 시장 컨센서스를 소폭 상회했다. 일회성 비용 등으로 얼룩진 다른 IT 업체와 차별화된 양호한 실적을 기록했다.

Comment

IT 4대 전략 사업 위주로: 전통 IT서비스 사업이 정체를 보이는 반면, 4대 IT전략사업(인텔리전트 팩토리, 클라우드, AI, 솔루션)은 18년에 31% 성장하면서 전체 IT서비스 매출액을 견인했다. IT서비스 내 매출 비중도 17년 20%에서 18년 30%로 상승하면서 영업이익률도 상승했다. 스마트 팩토리, 프라이빗 클라우드 전환 확대로 19년에도 4대 IT전략사업은 30% 이상 성장하면서 전체 IT서비스 매출액이 10% 이상 성장하는 발판이 될 것이다.

19년 영업이익도 두자리수 성장: IT서비스가 호조를 보이는 반면, 물류BPO는 낮은 성장률, 저조한 수익성이 지속되고 있다. 캡티브 고객향 매출이 정체를 보이면서 대외 매출을 확대해 나가고 있지만 아직 그 성과가 크지 않다. 수익성이 낮은 물류BPO 매출비중이 줄어드니 전사 영업이익률은 오히려 올라간다. 실적은 미세조정하였으며, 19년 매출액이 8.7%, 영업이익이 15.2% 증가할 전망이다.

Action

주가는 이를 충분히 반영하고 있어: 3Q18 실적 부진 이후 4Q18 실적이 저자리를 찾으면서 주가도 비교적 양호했으며, P/E 20배 이상의 현 주가는 이러한 호조를 충분히 반영하고 있다. Hold!

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)			Stock Data	
FYE Dec	2016	2017	2018P	2019E	2020E	52주 최저/최고		181,000/260,000원	
매출액	8,180	9,299	10,034	10,910	11,927	KOSDAQ /KOSPI		704/2,145pt	
(증가율)	4.2	13.7	7.9	8.7	9.3	시가총액		165,202억원	
영업이익	627	732	877	1,010	1,163	60일-평균거래량		89,928	
(증가율)	6.6	16.7	19.9	15.2	15.1	외국인자본율		12.3%	
자배주주순이익	464	530	627	714	814	60일-외국인자본율변동주이		-0.5%	
EPS	5,995	6,854	8,100	9,222	10,519	주요주주	삼성전자 외 8 인 56.8%		
PER (H/L)	43.7/20.6	31.1/18.3	25.2	23.2	20.3	(천원)	삼성에스디에스(주) KOSPI지수대비(우)		
PBR (H/L)	3.9/1.9	3.0/1.7	2.6	2.5	2.3	500	(pt)		
EV/EBITDA (H/L)	18.0/7.4	12.8/6.6	10.3	9.8	8.6	0	0		
영업이익률	7.7	7.9	8.7	9.3	9.7	18/01 18/05 18/08 18/12	주가상승률	1M 3M 12M	
ROE	9.5	9.9	10.8	11.3	11.8		절대기준	4.4 1.7 -17.4	
							상대기준	0.0 -0.6 -2.3	

도표 1. 삼성SDS 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	2,357	2,472	2,423	2,782	2,521	2,670	2,691	3,028	9,299	10,034	10,910	11,927
IT서비스	1,346	1,416	1,336	1,559	1,481	1,565	1,503	1,737	5,130	5,657	6,286	7,028
비즈니스 솔루션	318	383	332	449	381	460	398	516	1,244	1,482	1,756	2,089
클라우드 & ITO	1,028	1,033	1,004	1,110	1,100	1,105	1,105	1,221	3,886	4,175	4,531	4,938
물류BPO	1,011	1,056	1,087	1,223	1,040	1,105	1,188	1,290	4,170	4,378	4,623	4,900
영업이익	182	238	200	258	228	246	234	303	732	877	1,010	1,163
IT서비스	183	227	198	245	221	239	226	293	659	853	979	1,128
물류BPO	-1	11	1	13	6	7	8	10	73	24	31	35
영업이익률	7.7	9.6	8.2	9.3	9.0	9.2	8.7	10.0	7.9	8.7	9.3	9.7
IT서비스	13.6	16.0	14.8	15.7	14.9	15.3	15.0	16.9	12.8	15.1	15.6	16.0
물류BPO	-0.1	1.0	0.1	1.1	0.6	0.6	0.7	0.7	1.7	0.5	0.7	0.7

자료: 삼성SDS, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018P	2019E	2020E
유동자산	4,548	5,117	5,777	6,506	7,272
현금및현금성자산	1,190	931	1,298	1,701	1,786
매출채권및기타채권	1,874	1,962	2,133	2,329	2,495
재고자산	16	25	27	29	32
비유동자산	2,294	2,160	2,070	2,004	1,976
유형자산	1,052	1,029	1,058	1,069	1,092
무형자산	1,041	935	816	738	687
투자자산	48	53	53	53	53
자산총계	6,842	7,278	7,848	8,511	9,248
유동부채	1,347	1,325	1,410	1,501	1,563
매입채무및기타채무	963	948	1,034	1,124	1,186
단기차입금및기타채	3	1	1	1	1
유동성장기부채	2	0	0	0	0
비유동부채	203	233	233	233	233
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	1,551	1,558	1,644	1,734	1,796
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297	1,297
이익잉여금	3,875	4,347	4,819	5,378	6,037
비자본주자분	150	161	173	187	203
자본총계	5,291	5,719	6,204	6,777	7,452

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018P	2019E	2020E
영업활동현금흐름	623	835	837	830	904
당기순이익	514	542	639	728	830
현금유동이없는비용및수익	618	622	624	595	611
유형및무형자산상각비	365	333	340	291	265
영업관련자산부채변동	-122	-195	-108	-131	-124
매출채권및기타채권의감소	-96	-122	-171	-197	-165
재고자산의감소	0	0	-2	-2	-3
매입채권및기타채무의증가	-12	33	86	90	62
투자활동현금흐름	-254	-970	-315	-272	-664
CAPEX	-190	-192	-250	-225	-236
투자자산의순증	-7	-5	1	0	0
재무활동현금흐름	-44	-68	-155	-155	-155
사채및차입금의증가	-4	-6	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-40	-60	-155	-155	-155
기타현금흐름	9	-56	0	0	0
현금의증가	333	-259	367	403	85
기초현금	857	1,190	931	1,298	1,701
기말현금	1,190	931	1,298	1,701	1,786

자료: 삼성에스디에스, DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	8,180	9,299	10,034	10,910	11,927
매출원가	6,762	7,805	8,370	9,039	9,825
매출총이익	1,418	1,495	1,664	1,870	2,103
판관비	791	763	787	860	940
영업이익	627	732	877	1,010	1,163
EBITDA	992	1,064	1,217	1,302	1,427
영업외손익	125	20	80	79	79
금융순익	51	14	33	58	66
투자순익	4	2	1	0	0
기타영업외손익	70	4	46	21	13
세전이익	752	752	957	1,089	1,242
증가율(YoY)	554	478	639	728	830
매출액	4.2	13.7	7.9	8.7	9.3
영업이익	6.6	16.7	19.9	15.2	15.1
EPS	5.7	14.3	18.2	13.9	14.1

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기준의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(%, 배)	2016	2017	2018P	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	5,995	6,854	8,100	9,222	10,519
BPS	66,436	71,833	77,934	85,157	93,677
DPS	750	2,000	2,000	2,000	2,000
Multiple(배)					
P/E	23.3	29.2	25.2	23.2	20.3
P/B	2.1	2.8	2.6	2.5	2.3
EV/EBITDA	8.6	11.9	10.3	9.8	8.6
수익성(%)					
영업이익률	7.7	7.9	8.7	9.3	9.7
EBITDA마진	12.1	11.4	12.1	11.9	12.0
순이익률	6.3	5.8	6.4	6.7	7.0
ROE	9.5	9.9	10.8	11.3	11.8
ROA	7.8	7.7	8.4	8.9	9.3
ROIC	14.5	17.8	19.9	22.6	25.3
안정성및기타					
부채비율(%)	29.3	27.2	26.5	25.6	24.1
이자보상배율(배)	463.7	384.8	2,092.5	2,409.9	2,773.2
배당성향(배)	11.3	28.6	24.2	21.3	18.6

주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

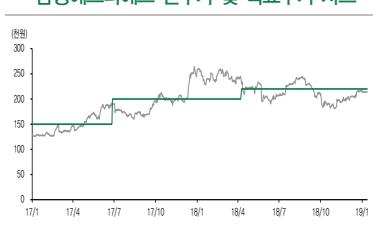
- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 개별회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주기와 고리율은 수정주기를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2019-01~07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

기여 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

삼성에스디에스 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	평균	최고/최저
17/01/24	Hold	150,000	-0.5	27.3	
17/07/20	Hold	200,000	5.6	32.0	
18/05/02	Hold	220,000	-	-	

주: *표는 담당자 변경