

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

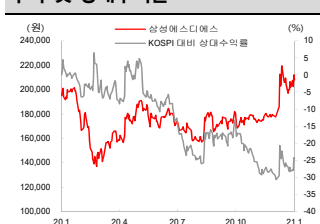
Company Data

자본금	387 억원
발행주식수	7,738 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	160,946 억원
주요주주	
삼성전자(외9)	56.77%
국민연금공단	6.49%
외국인지분률	11.80%
배당수익률	1.20%

Stock Data

주가(21/01/28)	208,000 원
KOSPI	3069.05 pt
52주 Beta	0.85
52주 최고가	219,500 원
52주 최저가	137,000 원
60일 평균 거래대금	619 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	16.9%	6.9%
6개월	19.5%	-12.1%
12개월	6.7%	-24.3%

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

물류가 견인한 호실적

삼성에스디에스 4Q20 실적은 코로나19 영향에 따른 IT 서비스 부문 부진에도 불구하고 물동량 증가 및 운임상승 효과로 물류부문이 호조를 보임에 따라 시장기대치를 상회하는 호실적 기록. 2021년에는 고객사의 IT 투자 재개가 기대되고 물류부문에서 신규 고객사 확대가 예상됨에 따라 실적개선이 예상됨. 특히 데이터 3 법 통과, 디지털 뉴딜 등 신규 사업기회가 본격화될 것으로 기대되는 부문도 긍정적

4Q20: 물류부문이 견인한 호실적

삼성에스디에스 4Q20 실적은 3 조 465 억원(9.5% yoy), 영업이익 2,838 억원(-13.0% yoy, OPM: 9.3%)이다. 코로나19 영향이 4 분기에도 지속되며 IT 서비스 부문 매출이 전년동기 대비 8.7% 감소했으나 대외고객 확대와 물동량 증가, 운임상승으로 물류부문 매출이 전년동기 대비 30.9% 상승하면서 시장기대치(2,505 억원)를 상회하는 양호한 실적을 시현하였다.

IT 서비스 회복과 물류 성장세 지속 전망

코로나19로 IT 서비스 부문에서 어려움을 겪었던 삼성에스디에스는 2021년 반등할 전망이다. 2020년 지연, 축소됐던 고객사의 IT 투자가 점차 재개될 것이며, 언택트 관련 솔루션 매출 증가세가 이어질 것이기 때문이다. 물류부문에서는 하이테크, 자동차부품, 이커머스 부문 중심으로 대외고객사가 확대되고 있는 가운데 배터리 물류까지 확대될 것이며, 컨테이너 수급 부족에 따른 운임상승도 상반기 내내 지속될 가능성이 높아 2020년 높은 성장세가 이어질 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 250,000 원(유지)

삼성에스디에스에 대한 투자의견 매수를 유지한다. IT 서비스 부문의 실적 회복과 물류 부문 성장세가 2021년에도 지속될 것으로 예상하기 때문이다. 특히 데이터 3 법 통과, 디지털 뉴딜 정책 추진 등 신규사업 기회 확대도 본격화될 것으로 전망한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	92,992	100,342	107,196	110,174	120,421	131,065
yoy	%	13.7	7.9	6.8	2.8	9.3	8.8
영업이익	억원	7,316	8,774	9,901	8,716	9,641	10,881
yoy	%	16.7	19.9	12.9	-12.0	10.6	12.9
EBITDA	억원	10,642	11,856	14,324	13,266	13,913	14,048
세전이익	억원	7,521	9,565	10,363	9,274	10,477	11,853
순이익(지배주주)	억원	5,303	6,294	7,365	4,877	7,641	8,541
영업이익률%	%	7.9	8.7	9.2	7.9	8.0	8.3
EBITDA%	%	11.4	11.8	13.4	12.0	11.6	10.7
순이익률	%	5.8	6.4	7.0	4.5	6.4	6.6
EPS(계속사업)	원	6,854	8,134	9,518	6,303	9,875	11,038
PER	배	29.2	25.1	20.4	28.3	21.1	18.8
PBR	배	2.8	2.6	2.3	2.1	2.2	2.1
EV/EBITDA	배	12.0	10.4	8.3	7.8	8.5	7.9
ROE	%	9.9	10.9	11.8	7.3	10.9	11.4
순차입금	억원	-29,244	-36,712	-33,844	-36,681	-43,890	-50,791
부채비율	%	27.3	30.3	34.1	34.9	35.8	36.2

삼성에스디에스 분기별 실적전망

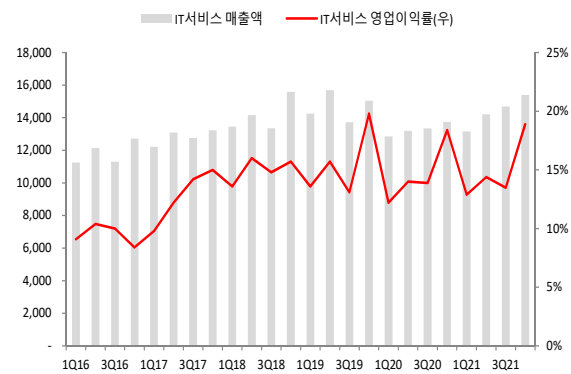
(단위: 억원)

	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019A	2020A	2021F
매출액	24,361	25,666	29,682	30,465	25,555	28,066	32,647	34,152	107,197	110,174	120,421
IT서비스	12,857	13,198	13,347	13,743	13,166	14,214	14,695	15,406	58,728	53,145	57,481
물류BPO	11,504	12,468	16,335	16,723	12,390	13,852	17,952	18,746	48,469	57,030	62,940
영업이익	1,712	1,967	2,198	2,838	1,837	2,233	2,321	3,249	9,900	8,715	9,641
IT서비스	1,564	1,843	1,858	2,523	1,698	2,047	1,980	2,912	9,181	7,788	8,637
물류BPO	148	125	340	315	139	186	341	337	719	928	1,003
영업이익률	7.0%	7.7%	7.4%	9.3%	7.2%	8.0%	7.1%	9.5%	9.2%	7.9%	8.0%
IT서비스	12.2%	14.0%	13.9%	18.4%	12.9%	14.4%	13.5%	18.9%	15.6%	14.7%	15.0%
물류BPO	1.3%	1.2%	2.1%	1.9%	1.1%	1.3%	1.9%	1.8%	1.5%	1.6%	1.6%

자료: 삼성에스디에스, SK 증권

삼성에스디에스 IT 서비스 실적 추이

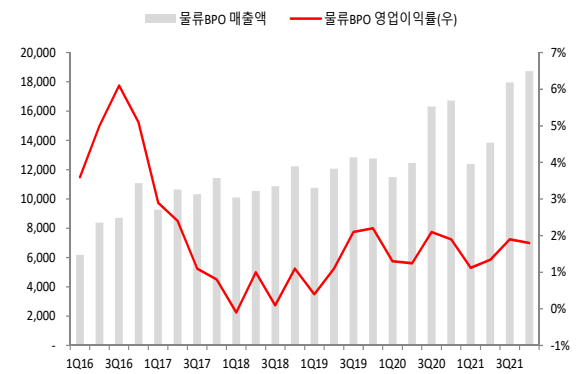
(단위: 억원)



자료: 삼성에스디에스

삼성에스디에스 물류 실적 추이

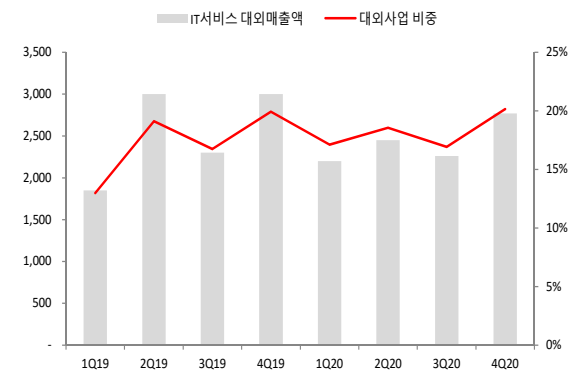
(단위: 억원)



자료: 삼성에스디에스

삼성에스디에스 IT 서비스 대외 매출액 추이

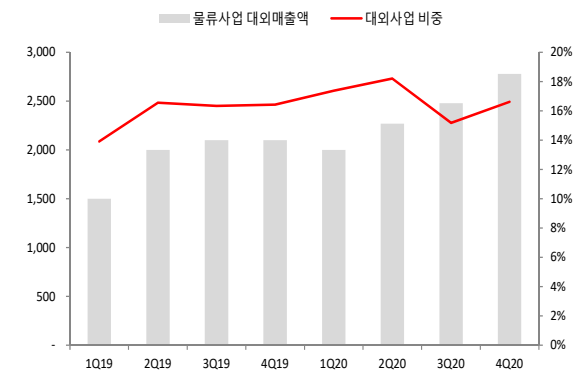
(단위: 억원)



자료: 삼성에스디에스

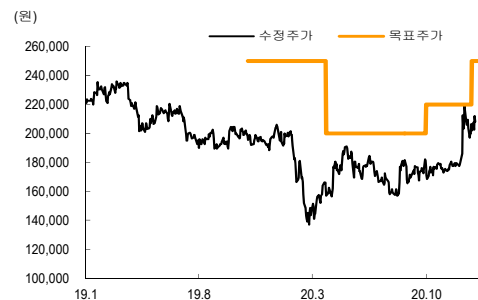
삼성에스디에스 물류 대외 매출액 추이

(단위: 억원)



자료: 삼성에스디에스

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.01.29	매수	250,000원	6개월		
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 정확히 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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 1 월 29 일 기준)

매수	89.06%	중립	10.94%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	58,818	63,838	67,919	78,430	88,544
현금및현금성자산	11,617	11,482	10,748	17,957	24,858
매출채권및기타채권	19,975	22,334	24,451	27,411	30,292
재고자산	188	175	191	215	237
비유동자산	21,321	26,374	25,605	22,390	20,259
장기금융자산	266	323	398	398	398
유형자산	10,687	11,080	10,128	6,958	4,780
무형자산	8,450	7,897	7,498	6,720	6,055
자산총계	80,138	90,212	93,525	100,819	108,803
유동부채	15,748	16,982	18,339	20,411	22,428
단기금융부채	8	1,507	1,376	1,376	1,376
매입채무 및 기타채무	6,396	6,183	6,770	7,589	8,386
단기충당부채	186	171	209	253	297
비유동부채	2,905	5,979	5,847	6,181	6,513
장기금융부채	0	2,957	2,525	2,525	2,525
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	172	172	170	337	504
부채총계	18,653	22,961	24,186	26,592	28,941
지배주주지분	59,825	65,458	67,491	72,292	77,839
자본금	387	387	387	387	387
자본잉여금	12,975	12,975	12,975	12,975	12,975
기타자본구성요소	794	787	782	782	782
자기주식	-16	-16	-16	-16	-16
이익잉여금	48,217	54,035	57,056	62,840	69,369
비지배주주지분	1,661	1,794	1,848	1,935	2,023
자본총계	61,486	67,252	69,339	74,228	79,862
부채외자본총계	80,138	90,212	93,525	100,819	108,803

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	11,347	8,292	6,185	8,724	8,434
당기순이익(손실)	6,388	7,504	4,989	7,753	8,653
비현금성항목등	6,961	8,236	8,500	6,160	5,395
유형자산감가상각비	2,070	3,550	3,851	3,170	2,178
무형자산감각비	1,012	874	700	1,103	990
기타	744	882	-183	-110	-110
운전자본감소(증가)	-41	-4,448	-5,017	-2,740	-2,688
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-1,012	-2,391	-1,840	-2,960	-2,881
재고자산감소(증가)	0	0	57	-23	-23
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	919	-255	584	819	798
기타	52	-1,801	-3,818	-576	-582
법인세납부	-1,961	-3,001	-2,288	-2,449	-2,926
투자활동현금흐름	-7,567	-5,415	-3,862	493	629
금융자산감소(증가)	-5,367	-1,822	-3,222	0	0
유형자산감소(증가)	-2,499	-3,401	-1,664	0	0
무형자산감소(증가)	-261	-348	-325	-325	-325
기타	561	157	1,349	818	954
재무활동현금흐름	-1,562	-3,089	-3,222	-2,008	-2,162
단기금융부채증가(감소)	0	0	-1	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	-1,519	-1,219	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-1,570	-1,570	-1,883	-1,856	-2,011
기타	7	-1	-120	-151	-151
현금의 증가(감소)	2,302	-135	-734	7,209	6,901
기초현금	9,315	11,617	11,482	10,748	17,957
기말현금	11,617	11,482	10,748	17,957	24,858
FCF	8,448	82	6,031	9,138	8,893

자료 : 삼성에스디에스, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	100,342	107,196	110,174	120,421	131,065
매출원가	83,698	89,257	93,276	101,100	110,496
매출총이익	16,644	17,939	16,897	19,321	20,569
매출총이익률 (%)	16.6	16.7	15.3	16.0	15.7
판매비와관리비	7,870	8,038	8,182	9,681	9,689
영업이익	8,774	9,901	8,716	9,641	10,881
영업이익률 (%)	8.7	9.2	7.9	8.0	8.3
비영업손익	792	462	558	837	973
순금융비용	-647	-663	-559	-667	-803
외환관련손익	103	-22	49	49	49
관계기업투자 등 관련손익	30	31	11	11	11
세전계속사업이익	9,565	10,363	9,274	10,477	11,853
세전계속사업이익률 (%)	9.5	9.7	8.4	8.7	9.0
계속사업법인세	3,177	2,858	4,285	2,724	3,200
계속사업이익	6,388	7,504	4,989	7,753	8,653
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	6,388	7,504	4,989	7,753	8,653
순이익률 (%)	6.4	7.0	4.5	6.4	6.6
지배주주	6,294	7,365	4,877	7,641	8,541
지배주주귀속 순이익률(%)	6.27	6.87	4.43	6.34	6.52
비지배주주	94	140	112	112	112
총포괄이익	5,860	7,339	3,982	6,746	7,645
지배주주	5,796	7,188	3,894	6,658	7,558
비지배주주	65	151	88	88	88
EBITDA	11,856	14,324	13,266	13,913	14,048

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	7.9	6.8	2.8	9.3	8.8
영업이익	19.9	12.9	-12.0	10.6	12.9
세전계속사업이익	27.2	8.3	-10.5	13.0	13.1
EBITDA	11.4	20.8	-7.4	4.9	1.0
EPS(계속사업)	18.7	17.0	-33.8	56.7	11.8
수익성 (%)					
ROE	10.9	11.8	7.3	10.9	11.4
ROA	8.4	8.8	5.4	8.0	8.3
EBITDA마진	11.8	13.4	12.0	11.6	10.7
안정성 (%)					
유동비율	373.5	375.9	370.4	384.3	394.8
부채비율	30.3	34.1	34.9	35.8	36.2
순차입금/자기자본	-59.7	-50.3	-52.9	-59.1	-63.6
EBITDA/이자비용(배)	711.2	95.0	81.2	92.1	93.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	8,134	9,518	6,303	9,875	11,038
BPS	77,315	84,595	87,222	93,428	100,596
CFPS	12,118	15,235	12,183	15,396	15,131
주당 현금배당금	2,000	2,400	2,400	2,600	3,000
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	32.5	24.8	32.7	22.2	19.9
PER(최저)	22.3	19.9	21.7	18.8	16.9
PBR(최고)	3.4	2.8	2.4	2.4	2.2
PBR(최저)	2.3	2.2	1.6	2.0	1.9
PCR	16.8	12.8	14.7	13.5	13.8
EV/EBITDA(최고)	14.3	10.6	9.4	9.1	8.5
EV/EBITDA(최저)	8.9	8.1	5.4	7.3	6.7