### 투방 Comment

3Q19 수익성에서 다소 아쉬울 수도: 우리는 3Q19 실적을 매출액 2조 6,769억원(-3.6%QoQ, +10.5%YoY), 영업이익 2,320억원(-10.3%QoQ, +16.2%YoY, 영업이익률 8.7%)으로 예상하고 있는데 영업이익률은 이보다 소폭 낮은 8% 초반대가 예상된다. 물류는 예상 수준으로 잘 가고 있는데 클라우드 사업에서 일부 매출 차질과 미스매트쳐리의 성장이 다소 정체된 것에 기인한다.

전략사업과 대외사업을 확대하는 큰 그림: 초반 삼성 계열사 매출로 비약적으로 성장한 후 이제는 추가 도약을 위해서 전략사업과 대외사업을 확대하면서 성장력을 도모하는 전략으로 넘어가고 있다. 전략사업은 클라우드, 솔루션, A/Analytics 위주의 사업인데 IT서비스 내에서 매출 비중이 18년 30%에서 올해는 33%로 증가할 전망이다. 클라우드 사업 방식의 일부 변경으로 단조 계획에는 미치지 못하지만 확대 국면은 분명하다. 대외사업은 IT서비스 부문과 물류 부문에서 동시에 추진하고 있으며 2019년 전사 매출의 18% 비중으로 증가했다. 성장을 위해서는 대외고객 확보가 필수이지만 경쟁이 심하기 때문에 수익성은 다소 떨어져 대외사업은 양날의 칼로 작용할 수 있다.

### Action

Valuation 매력이 있던가, 실적의 폭발성이 있던가: 향후 3년간 연평균 매출액 성장률 11%, 영업이익 성장률 14%, 9%전후의 영업이익률을 감안하면 20배 전후에서 거래하는 PER이 낮은 수준은 아닐 것이다. 높은 IT서비스의 마진, 전략 사업 비중 증가 전략 등을 감안해도 쉽게 손이 나갈 수 있는 주가는 아니다. Hold!

### Stock Data

<table>
<thead>
<tr>
<th>주요주주</th>
<th>삼성전자 외 9%</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>52주 최고/최저</td>
<td>181,000/236,000원</td>
</tr>
<tr>
<td>KOSDAQ/KOSPI</td>
<td>628/2,075pt</td>
</tr>
<tr>
<td>시가총액</td>
<td>152,047억원</td>
</tr>
<tr>
<td>60일-평균거래량</td>
<td>69,774</td>
</tr>
<tr>
<td>외국인차입금</td>
<td>12.9%</td>
</tr>
<tr>
<td>60일-외국인차입금변동추이</td>
<td>-0.3%</td>
</tr>
<tr>
<td>주요주주</td>
<td>삼성전자가외 9.6%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

### Investment Fundamentals (IFRS연결)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액 (증가율)</td>
<td>9,299</td>
<td>10,034</td>
<td>10,918</td>
<td>12,239</td>
<td>13,659</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익 (증가율)</td>
<td>13.7</td>
<td>7.9</td>
<td>8.8</td>
<td>12.1</td>
<td>11.6</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익률</td>
<td>732</td>
<td>877</td>
<td>969</td>
<td>1,162</td>
<td>1,288</td>
</tr>
<tr>
<td>재배주주순이익 (증가율)</td>
<td>16.7</td>
<td>19.9</td>
<td>10.5</td>
<td>19.9</td>
<td>10.8</td>
</tr>
<tr>
<td>EPS</td>
<td>530</td>
<td>629</td>
<td>691</td>
<td>820</td>
<td>904</td>
</tr>
<tr>
<td>PER (H/L)</td>
<td>31.1/18.3</td>
<td>33.2/21.9</td>
<td>22.0</td>
<td>18.5</td>
<td>16.8</td>
</tr>
<tr>
<td>PBR (H/L)</td>
<td>3.0/1.7</td>
<td>3.5/2.3</td>
<td>2.3</td>
<td>2.1</td>
<td>1.9</td>
</tr>
<tr>
<td>EV/EBITDA (H/L)</td>
<td>12.8/6.6</td>
<td>14.3/8.9</td>
<td>7.8</td>
<td>6.7</td>
<td>5.9</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익률</td>
<td>7.9</td>
<td>8.7</td>
<td>8.9</td>
<td>9.5</td>
<td>9.4</td>
</tr>
<tr>
<td>ROE</td>
<td>9.9</td>
<td>10.9</td>
<td>11.1</td>
<td>12.0</td>
<td>12.1</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>1Q18</td>
<td>2Q18</td>
<td>3Q18</td>
<td>4Q18</td>
<td>1Q19</td>
</tr>
<tr>
<td>---------------</td>
<td>------</td>
<td>------</td>
<td>------</td>
<td>------</td>
<td>------</td>
</tr>
<tr>
<td>매출액</td>
<td>2,357</td>
<td>2,472</td>
<td>2,423</td>
<td>2,782</td>
<td>2,503</td>
</tr>
<tr>
<td>IT서비스</td>
<td>1,346</td>
<td>1,416</td>
<td>1,396</td>
<td>1,559</td>
<td>1,425</td>
</tr>
<tr>
<td>비즈니스 솔루션</td>
<td>318</td>
<td>383</td>
<td>332</td>
<td>449</td>
<td>343</td>
</tr>
<tr>
<td>클라우드 &amp; ITO</td>
<td>1,028</td>
<td>1,033</td>
<td>1,004</td>
<td>1,110</td>
<td>1,082</td>
</tr>
<tr>
<td>물류BPO</td>
<td>1,011</td>
<td>1,056</td>
<td>1,087</td>
<td>1,223</td>
<td>1,078</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>182</td>
<td>238</td>
<td>200</td>
<td>258</td>
<td>199</td>
</tr>
<tr>
<td>IT서비스</td>
<td>183</td>
<td>227</td>
<td>198</td>
<td>245</td>
<td>194</td>
</tr>
<tr>
<td>물류BPO</td>
<td>-1</td>
<td>11</td>
<td>1</td>
<td>13</td>
<td>4</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익률</td>
<td>7.7</td>
<td>9.6</td>
<td>8.2</td>
<td>9.3</td>
<td>7.9</td>
</tr>
<tr>
<td>IT서비스</td>
<td>13.6</td>
<td>16.0</td>
<td>14.8</td>
<td>15.7</td>
<td>13.6</td>
</tr>
<tr>
<td>물류BPO</td>
<td>-0.1</td>
<td>1.0</td>
<td>0.1</td>
<td>1.1</td>
<td>0.4</td>
</tr>
</tbody>
</table>

(단위: 억원, %)

자료: 삼성SDS, DB금융투자
### 대출대조표
<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>자본총계</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>부채총계</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>매입채무및기타채무</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>자본금</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>재고자산</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>영업관련자산부채변동</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>영업외손익</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>순익</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

### 순익계산서
<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>패배손실</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>영업외손익</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>영업외손익</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>순익</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

### 현금흐름표
<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>영업활동현금흐름</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>자본재현금흐름</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>법인분기말현금</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>현금흐름</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

### 주요 투자지표
<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>자가배당금률</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>EPS</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>주가지수(%)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>순당배당금률</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>ROA</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>정당배당금률</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>ROIC</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

### 불확정성

- 자료: 작성일: 2023/03/23, 자료 공개일: 2023/03/23, 자료 종류: 보고서
- 이 정보는 투자와 관련된 결정을 도와주지만, 투자에 대한 유의사항을 개별적인 상황에 따라 갱신될 수 있습니다.

### 투자에 대한 주의사항
- 이 정보는 투자와 관련된 결정을 도와주지만, 투자에 대한 유의사항을 개별적인 상황에 따라 갱신될 수 있습니다.
- 이 정보는 투자와 관련된 결정을 도와주지만, 투자에 대한 유의사항을 개별적인 상황에 따라 갱신될 수 있습니다.
- 이 정보는 투자와 관련된 결정을 도와주지만, 투자에 대한 유의사항을 개별적인 상황에 따라 갱신될 수 있습니다.

### 최근 2년간 주요주가 변동
<table>
<thead>
<tr>
<th>일자</th>
<th>주가변동</th>
<th>주가증감률</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>17/07/20</td>
<td>Hold</td>
<td>200,000</td>
</tr>
<tr>
<td>17/08/20</td>
<td>5.5%</td>
<td>32.0%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: **: 상승, ***: 하락, **: 보유, ___: 비고