

Company Update

Analyst 이현욱

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 500,000원

현재가 (4/1) 432,000원

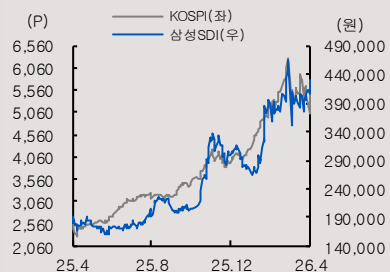
KOSPI (4/1)	5,478.70pt
시가총액	35,173십억원
발행주식수	82,203천주
액면가	5,000원
52주 최고가	466,000원
최저가	160,200원
60일 일평균거래대금	387십억원
외국인 지분율	24.5%
배당수익률 (2026F)	0.0%

주주구성	
삼성전자 외 4 인	20.31%
국민연금공단	6.87%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	6%	34%	5%
절대기준	-7%	112%	128%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	500,000	-	-
EPS(26)	22,847	-	-
EPS(27)	71,300	-	-

삼성SDI 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성SDI (006400)

이제 호재가 터질 시기

26년 1분기, 예상보다는 좋은 분기

삼성SDI의 1Q26 매출액은 3조 5,840억원(QoQ -7.1%), 영업이익 -2,120억원(QoQ 적자 지속, AMPC 801억원 반영), OPM -5.9%(QoQ +1.8%p)로 컨센서스(매출액 3.4조원, 영업이익 -2,750억원)를 소폭 상회할 것으로 전망한다. 북미향 배터리 출하는 어려운 상황이지만, 유럽 전기차 믹스 가속화에 따른 BMW 및 VW향 출하가 기존 전망 대비 개선될 것으로 추정한다. 북미 ESS NCA 라인 출하량은 견조하여 전분기와 비슷한 수준을 기록할 것으로 전망되며, 소형전지는 좋지 않은 미국 주택 경기에 도 데이터센터 건설 증가로 전문가용 전동공구 향 출하량이 증가하며 재고량이 전년 도 15개월 수준에서 6개월로 감소하며 적정 수준에 도달할 것으로 예상한다.

ESS는 전량 수주, EV는 회복세 진입

삼성SDI는 2Q26부터 P6 하이니켈 제품이 유럽 현대/기아향 볼륨 모델 Long Range로 나갈 것으로 기대되는 만큼 EV 중대형 전지는 2분기부터 본격 회복될 것으로 전망한다. 26년 말 ESS CAPA는 42GWh(울산 10GWh, 중국 3GWh, 북미 29GWh)를 보유할 예정이며, 특히 AMPC를 수취할 수 있는 29GWh 중, 7GWh(NCA, 가동중), 12GWh(LFP, 4Q26), 10GWh(LFP, 1Q27)를 고려 시 올해 AMPC는 7.6GWh(3,591억원)로 전망한다. 기존 NCA 1개라인 7GWh와 연말 LFP 1개라인 12GWh(분기 기준 3GWh)에 출하량 80%를 가정했다. 북미 향 ESS의 경우 이미 2028년 물량까지 전량 수주가 완료된 것으로 기대되는 만큼, 견조한 ESS 출하와 EV 시장의 회복으로 본격적인 실적 개선세가 진행될 것으로 전망한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 500,000원으로 상향

삼성SDI에 대한 투자의견은 매수 유지, 목표주가는 500,000원으로 상향한다. 3월 공개된 유럽 산업가속화법(IAA, Industrial Accelerator Act) 초안은 중국보다 한국에 유리한 법안으로 유럽 시장 내 한국 배터리 기업들의 수혜가 전망된다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	16,592	13,267	15,566	19,270	24,389
영업이익	363	-1,722	-186	1,795	2,688
세전이익	527	-1,364	550	2,442	3,384
지배주주순이익	599	-649	1,878	5,861	8,103
EPS(원)	8,288	-8,325	22,847	71,300	98,569
증가율(%)	-70.2	-200.4	-374.4	212.1	38.2
영업이익률(%)	2.2	-13.0	-1.2	9.3	11.0
순이익률(%)	3.5	-4.4	3.3	9.9	10.8
ROE(%)	3.1	-3.2	8.4	22.3	24.4
PER	29.2	-32.4	18.9	6.1	4.4
PBR	0.9	1.0	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA	12.9	87.3	23.5	9.7	6.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 삼성SDI 실적 비교

(단위: 십억원, %)	1Q26F	1Q25	4Q25	1Q26 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	3,584	3,177	3,859	3,443	12.8%	-7.1%	4.1%
영업이익	-212	-434	-299	-275	적지	적지	적지
OPM(%)	-5.9%	-13.7%	-7.8%	-8.0%	7.7%p	1.8%p	2.1%p

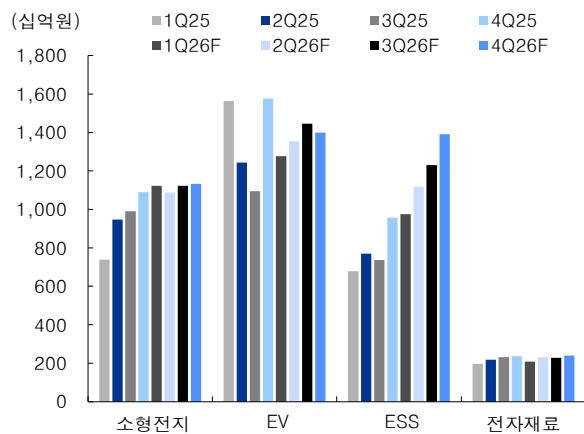
자료: 삼성SDI, IBK투자증권

표 2. 삼성SDI 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	3,177	3,179	3,052	3,859	3,584	3,793	4,026	4,164	13,267	15,566	19,270
전지	2,981	2,961	2,820	3,622	3,375	3,561	3,797	3,924	12,384	14,658	18,292
소형전지	738	948	990	1,089	1,123	1,088	1,122	1,133	3,765	4,466	5,006
EV	1,564	1,244	1,094	1,576	1,277	1,355	1,445	1,400	5,478	5,477	7,624
ESS	678	770	736	957	976	1,118	1,231	1,391	3,141	4,715	5,661
전자재료	196	218	232	237	208	231	229	239	883	908	979
QoQ	-15.4%	0.1%	-4.0%	26.4%	-7.1%	5.8%	6.2%	3.4%			
YoY	-38.1%	-28.6%	-22.5%	2.8%	12.8%	19.3%	31.9%	7.9%	-23.2%	17.3%	23.8%
영업이익	-434	-398	-591	-299	-212	-112	-19	157	-1,722	-186	1,795
전지(+AMPC)	-452	-431	-630	-338	-248	-150	-57	117	-1,852	-339	1,625
전지	-562	-497	-650	-418	-328	-233	-147	10	-2,127	-698	1,001
소형전지	-250	-93	-88	-143	-90	-53	-54	9	-574	-188	255
EV	-357	-425	-506	-285	-275	-191	-142	-67	-1,573	-674	343
ESS	44	21	-56	10	36	12	48	68	20	165	403
AMPC	109	66	20	80	80	82	90	107	275	359	624
전자재료	18	33	39	39	36	38	38	40	129	153	170
QoQ	적지	적지	적지	-49.4%	-29.1%	-47.1%	-83.3%	-936.2%			
YoY	적지	적지	적지	16.5%	-51.2%	-71.8%	-96.8%	-152.5%	-509.3%	-89.2%	-1066.0%
OPM	-13.7%	-12.5%	-19.4%	-7.8%	-5.9%	-3.0%	-0.5%	3.8%	-13.0%	-1.2%	9.3%
전지(+AMPC)	-15.2%	-14.5%	-22.3%	-9.3%	-7.4%	-4.2%	-1.5%	3.0%	-14.0%	-2.2%	8.4%
전지	-18.8%	-16.8%	-23.0%	-11.5%	-9.7%	-6.9%	-3.9%	0.3%	-17.2%	-4.8%	5.5%
소형전지	-33.8%	-9.8%	-8.9%	-13.2%	-8.0%	-4.9%	-4.8%	0.8%	-15.2%	-4.2%	5.1%
EV	-22.8%	-34.2%	-46.2%	-18.1%	-21.5%	-14.1%	-9.8%	-4.8%	-28.7%	-12.3%	4.5%
ESS	6.6%	2.7%	-7.6%	1.1%	3.7%	1.1%	3.9%	4.9%	0.6%	3.5%	7.1%
전자재료	9.3%	15.1%	16.7%	16.6%	17.3%	16.5%	16.8%	16.8%	14.7%	16.8%	17.4%

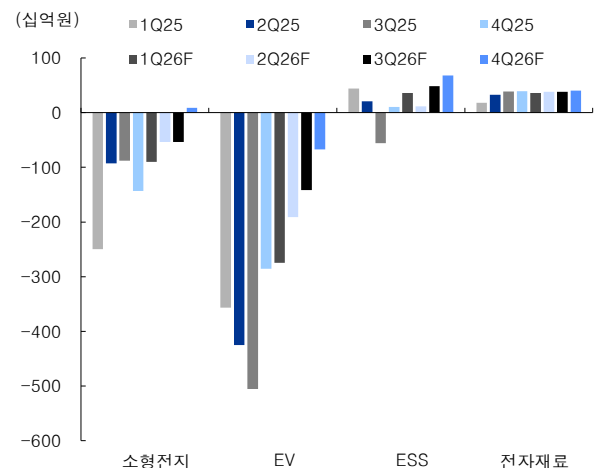
자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 1. 삼성SDI 부문별 매출액 추이



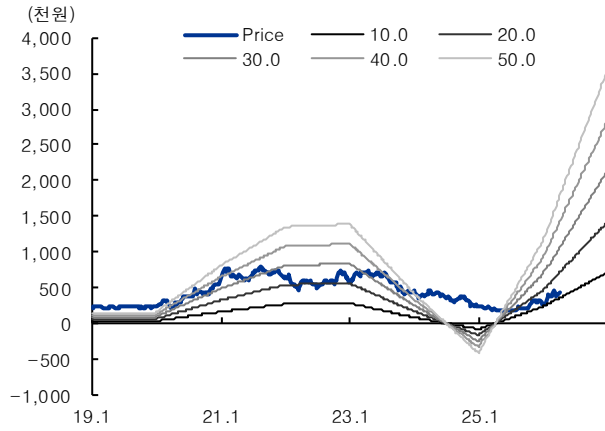
자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 2. 삼성SDI 부문별 영업이익 추이



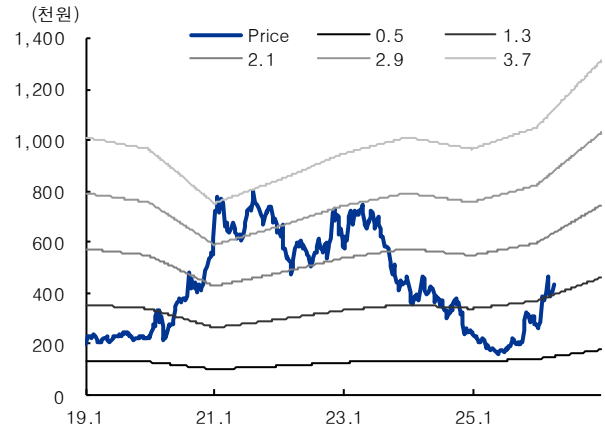
자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 3. 삼성SDI 12MF PER 밴드



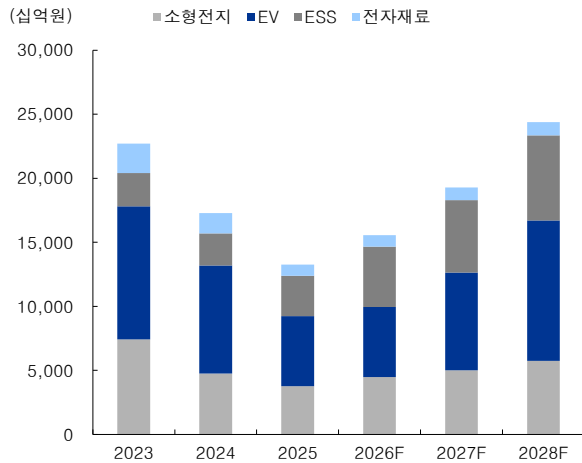
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. 삼성SDI 12MF PBR 밴드



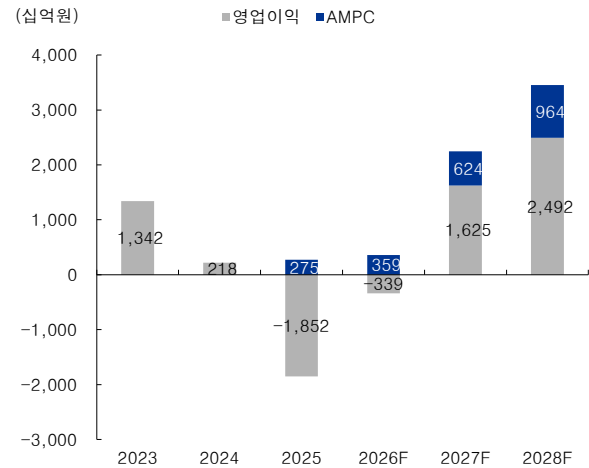
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 5. 삼성SDI 부문별 연도별 매출액 추이



자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 6. 삼성SDI 연도별 전지 영업이익(AMPC 포함) 추이



자료: 삼성SDI, IBK투자증권

표 3. 삼성SDI 목표주가 산출

사업부문	2027F EBITDA	Multiple	적정가치	비고 / (단위: 십억원, 원, 배, %)
전자재료	290	4.9	1,419	반도체/디스플레이 Peer EV/EBITDA
소형전지	852	9.7	8,282	2027F Peer EV/EBITDA 15%할인
중대형전지	3,041	10.8	32,840	2027F Peer EV/EBITDA 10%할인
합계	4,182		42,540	
비영업가치			5,713	4Q25기준 장부가 50%할인
합계			48,253	
우선주			360	우선주 시가총액
순차입금			8,537	2027F 추정치 기준
적정 시가총액			40,077	
총주식수			81	백만주
적정주가			497,321	
목표주가			500,000	
현재주가			432,000	2026-4-1 기준
Upside			15.7%	

자료: IBK투자증권

삼성SDI (006400)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	16,592	13,267	15,566	19,270	24,389
증가율(%)	-22.6	-20.0	17.3	23.8	26.6
매출원가	13,499	11,805	12,746	14,742	18,657
매출총이익	3,094	1,462	2,820	4,529	5,731
매출총이익률 (%)	18.6	11.0	18.1	23.5	23.5
판매비	2,820	3,459	3,365	3,357	4,008
판매비율(%)	17.0	26.1	21.6	17.4	16.4
영업이익	363	-1,722	-186	1,795	2,688
증가율(%)	-76.5	-574.1	-89.2	-1,066.0	49.7
영업이익률(%)	2.2	-13.0	-1.2	9.3	11.0
순금융손익	-474	-292	-164	-171	-168
이자손익	-281	-270	-272	-294	-270
기타	-193	-22	108	123	102
기타영업외손익	-163	-188	-13	-13	-16
중속/관계기업손익	801	838	913	832	880
세전이익	527	-1,364	550	2,442	3,384
법인세	7	-489	44	540	748
법인세율	1.3	35.9	8.0	22.1	22.1
계속사업이익	520	-875	506	1,902	2,636
중단사업손익	55	290	0	0	0
당기순이익	576	-585	506	1,902	2,636
증가율(%)	-72.1	-201.6	-186.4	276.3	38.6
당기순이익률 (%)	3.5	-4.4	3.3	9.9	10.8
지배주주당기순이익	599	-649	1,878	5,861	8,103
기타포괄이익	905	759	0	0	0
총포괄이익	1,480	174	506	1,902	2,636
EBITDA	2,238	381	1,928	4,182	5,002
증가율(%)	-31.6	-83.0	406.5	116.9	19.6
EBITDA마진율(%)	13.5	2.9	12.4	21.7	20.5

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,288	-8,325	22,847	71,300	98,569
BPS	273,371	260,851	283,698	354,998	453,567
DPS	973	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	29.2	-32.4	18.9	6.1	4.4
PBR	0.9	1.0	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA	12.9	87.3	23.5	9.7	6.5
성장성지표(%)					
매출증가율	-22.6	-20.0	17.3	23.8	26.6
EPS증가율	-70.2	-200.4	-374.4	212.1	38.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	3.1	-3.2	8.4	22.3	24.4
ROA	1.5	-1.4	1.2	4.0	5.0
ROIC	3.2	-2.7	2.2	7.9	10.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	88.2	79.3	89.1	91.8	93.9
순차입금 비율(%)	45.1	38.7	38.9	32.9	21.4
이자보상배율(배)	0.8	-6.4	-1.7	3.3	4.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.9	5.4	7.0	6.7	6.3
재고자산회전율	5.4	4.6	5.1	5.7	6.0
총자산회전율	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,334	8,740	11,182	14,337	19,295
현금및현금성자산	1,885	1,804	3,698	4,724	7,336
유가증권	100	100	108	136	173
매출채권	2,729	2,146	2,315	3,453	4,234
재고자산	2,879	2,936	3,168	3,631	4,521
비유동자산	30,263	33,515	34,341	35,499	36,197
유형자산	17,707	19,241	20,192	21,155	21,581
무형자산	668	584	519	469	429
투자자산	11,187	12,808	12,816	12,846	12,883
자산총계	40,597	42,255	45,523	49,837	55,492
유동부채	10,856	9,795	11,699	13,179	15,012
매입채무및기타채무	906	1,071	1,156	1,461	1,851
단기차입금	5,394	3,915	5,471	5,693	5,924
유동성장기부채	1,121	1,476	1,476	1,476	1,476
비유동부채	8,174	8,890	9,748	10,680	11,866
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	5,064	5,493	6,093	6,093	6,093
부채총계	19,030	18,685	21,447	23,859	26,878
지배주주지분	19,766	21,443	23,321	29,182	37,285
자본금	357	416	416	416	416
자본잉여금	5,002	6,589	6,589	6,589	6,589
자본조정등	-345	-345	-345	-345	-345
기타포괄이익누계액	1,973	2,694	2,694	2,694	2,694
이익잉여금	12,780	12,089	13,967	19,828	27,931
비지배주주지분	1,801	2,127	755	-3,204	-8,671
자본총계	21,567	23,570	24,076	25,978	28,614
비이자부채	7326	7667	8272	10462	13250
총차입금	11,704	11,018	13,175	13,397	13,628
순차입금	9,719	9,114	9,369	8,537	6,119

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-138	792	993	1,640	2,006
당기순이익	576	-585	506	1,902	2,636
비현금성 비용 및 수익	2,397	1,910	1,019	1,117	655
유형자산감가상각비	1,795	2,012	2,049	2,336	2,275
무형자산상각비	80	91	65	51	40
운전자본변동	-2,622	-142	-259	-1,084	-1,014
매출채권등의 감소	-272	646	-170	-1,137	-781
재고자산의 감소	252	-47	-232	-463	-890
매입채무등의 증가	-1,278	187	85	306	389
기타 영업현금흐름	-489	-391	-273	-295	-271
투자활동 현금흐름	-4,920	-1,999	-3,085	-4,071	-3,683
유형자산의 증가(CAPEX)	-6,271	-3,067	-3,000	-3,300	-2,700
유형자산의 감소	8	19	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-85	-56	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	1,014	60	120	-30	-38
기타	414	1045	-205	-741	-945
재무활동 현금흐름	5,544	865	3,986	3,457	4,288
차입금의 증가(감소)	3,327	1,951	600	0	0
자본의 증가	0	1,655	0	0	0
기타	2217	-2741	3386	3457	4288
기타 및 조정	-125	8	0	0	1
현금의 증가	361	-334	1,894	1,026	2,612
기초현금	1,524	2,138	1,804	3,698	4,724
기말현금	1,885	1,804	3,698	4,724	7,336

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

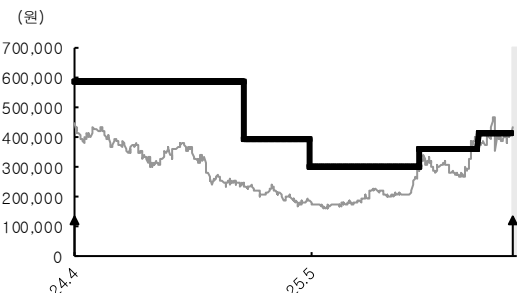
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

삼성SDI	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.01.30	매수	587,420	-40.23	-19.00
	2025.01.08	매수	391,613	-47.88	-38.25
	2025.04.28	매수	300,000	-34.94	-2.33
	2025.10.28	매수	360,000	-13.87	10.14
	2026.02.03	매수	410,000	-2.63	13.66
	2026.04.02	매수	500,000		