

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	530,000원	16.1%
현재주가	456,500원	
시가총액	36.8조원	
주식수 (유동주식 비중)	80,585,530주 (72.6%)	
52주 최저/최고	160,200원/466,000원	
60일-평균거래대금	4,089.4억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
삼성SDI (%)	11.2	121.1	158.9
Kospi 지수 대비 (%pts)	13.0	42.8	9.7

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	530,000	420,000	26.2%
2026E EPS	0	3,197	-100.0%
2027E EPS	8,992	16,633	-45.9%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	21
목표주가	492,381
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



삼성SDI (006400)

북미 ESS 증산과 지분 가치 재평가 가능성

- 1분기 실적은 시장 예상치 상회 전망
- 북미 ESS 수익성 조정으로 연간 실적 하향 조정하나, 4분기 흑자 전환 기대
- 목표가 530,000원으로 상향, 투자의견 BUY 유지

WHAT'S THE STORY?

1분기 실적 프리뷰: 1분기 매출은 3.4조원에 영업 적자는 2,363억원으로 시장 예상치(영업이익 기준 적자 2,635억원, FnGuide) 상회 전망. EV용 출하 부진이 이어지는 가운데 북미 JV의 ESS 판매가 지속되며 1분기 AMPC는 930억원 규모로 반영 예상.

2026년 연간 실적 하향 조정: 2026년 실적 전망을 매출 15.6조원에 영업이익은 적자 3,198억원으로 하향 조정. 4분기 북미 ESS LFP 라인 본격 양산 시작으로 매출이 크게 늘며 (2025년 3조원 → 2026년 4.4조원), AMPC 규모도 전년비 2.3배(2025년 2,751억원 → 6,197억원) 증가 전망. 하지만 헝가리 라인 일부를 ESS로 전환하면서 비용이 증가하고, 북미 ESS 양산 비중이 확대되면서 AMPC를 제외한 ESS 수익성은 국내 생산이 대부분이었던 지난해(약 80% 매출 비중)의 수익성보다 낮아질 전망.

북미 ESS LFP 라인 본격 가동 예상되는 4분기, 흑자 전망: 북미 현지 ESS 캐파 증설을 진행하면서 최근 4개월 동안 미국내 에너지 관련 기업들과 3건의 수주 공시가 연이어 나온 상황. 4분기 신규 ESS LFP 라인 가동과 함께 매출이 빠르게 늘 것으로 보이고, 판매 물량 확대에 따른 AMPC를 반영한 이익도 크게 늘 것으로 판단됨에 따라 4분기 전사 흑자 전환 가능성이 높아 보임.

목표가 530,000원으로 상향, BUY 투자의견 유지: 목표가 기존 대비 26% 상향. SOTP 밸류에이션상의 영업 가치 계산에 적용되는 Peer 그룹의 EV/EBITDA 배수 상승(전지 부문 10.7 배 → 12.2배)했고, 삼성E&A(지분 11%, 최근 6개월 주가 70% 상승) 등 상장사 투자 지분 가치 및 삼성디스플레이 포함 비상장 출자 법인 할인가치를 2025년 말 기준으로 현실화하면서 비영업 가치가 상승(기존 6.3조원 → 10.8조원)했기 때문.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	13,267	15,714	20,195	24,694
영업이익 (십억원)	-1,722	-310	1,101	1,725
순이익 (십억원)	-585	145	1,071	1,478
EPS (adj) (원)	-8,325	0	8,992	13,305
EPS (adj) growth (%)	적전	-100.0	n/a	48.0
EBITDA margin (%)	0.8	12.1	16.9	16.4
ROE (%)	-3.2	0.0	3.3	4.7
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	50.8	34.3
P/B (배)	1.0	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA (배)	314.4	26.6	15.8	14.0
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 삼성SDI, 삼성증권 추정

BUY 의견을 유지하는 이유는 동사 배터리가 탑재된 국내 자동차사의 유럽향 볼륨 모델 EV 신차가 하반기에 판매가 본격화되고, 북미 ESS 두 번째 라인의 본격 가동과 함께 분기 흑자 가능성이 높기 때문. 한편 지난 2월, 동사는 보유하고 있는 '삼성디스플레이' 지분(15.2%) 매각 추진 공시를 낸 바 있는데, 장부가 4.8조원에 2025년 말 현재 가치는 11.2조원으로 평가되는 상황. 현재는 비영업 자산으로서 장부가로 평가되고 있으나, 매각 절차가 구체화되는 시점에서는 기업 가치를 제고할 수 있을 것으로 보임.

1분기 예상 실적

(십억원)	1Q25E	1Q25	4Q25	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	3,443.1	3,176.8	3,858.7	-0.7	-0.9
영업이익	-236.3	-434.1	-299.2	적지	적지
세전계속사업이익	-181.4	-348.9	-347.2	적지	적지
순이익	-261.4	-216.0	-207.8	적지	적전
이익률 (%)					
영업이익	-6.9	-13.7	-7.8		
세전계속사업이익	-5.3	-11.0	-9.0		
순이익	-7.6	-6.8	-5.4		

자료: 삼성SDI, 삼성증권 추정

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	15,542.1	15,714.2	1.1	19,532.5	20,194.8	3.4
영업이익	352.0	-310.1	nm	2,165.9	1,101.1	-49.2
세전계속사업이익	547.5	170.4	-68.9	2,194.0	1,409.5	-35.8
순이익	438.0	144.8	-66.9	1,667.5	1,071.2	-35.8

자료: 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	3,176.8	3,179.4	3,051.8	3,858.7	3,443.1	3,672.5	3,939.8	4,658.9	4,442.7	4,812.0	5,268.1	5,672.0	13,266.7	15,714.2	20,194.8
전지	2,980.9	2,961.2	2,820.0	3,622.0	3,201.7	3,394.8	3,639.6	4,353.0	4,146.2	4,463.5	4,889.3	5,296.8	12,384.1	14,589.1	18,795.9
2차전지(IT)	641.6	833.7	875.2	869.6	895.1	939.5	986.3	1,035.6	983.2	1,032.0	1,186.6	1,305.2	3,220.1	3,856.6	4,507.0
2차전지(EV+ESS)	2,339.3	2,127.5	1,944.8	2,752.4	2,306.6	2,455.2	2,653.3	3,317.4	3,163.0	3,431.5	3,702.8	3,991.6	9,163.9	10,732.5	14,288.9
전자재료	195.9	218.2	231.8	236.7	241.4	277.7	300.1	305.9	296.5	348.5	378.7	375.2	882.6	1,125.2	1,398.9
영업이익	-434.1	-397.8	-591.3	-299.2	-236.3	-147.8	-28.2	102.2	139.4	220.5	374.7	366.5	-1,722.4	-310.1	1,101.1
전지	-452.4	-430.8	-630.1	-338.5	-275.9	-192.3	-78.9	60.0	95.4	164.7	306.4	307.5	-1,851.8	-487.1	874.0
2차전지(IT)	-224.6	-72.9	-48.1	-95.6	-80.6	-65.8	-29.6	10.4	9.8	20.6	47.5	39.2	-441.2	-165.6	117.1
2차전지(EV+ESS)	-227.8	-357.9	-582.0	-242.8	-195.4	-126.5	-49.3	49.7	85.5	144.0	259.0	268.4	-1,410.6	-321.5	756.9
*IRA(AMPC)	109.4	66.4	19.5	79.8	93.3	96.1	99.2	331.0	342.1	364.3	386.5	408.7	275.1	619.7	1,501.6
전자재료	18.3	33.0	38.8	39.3	39.6	44.5	50.7	42.2	44.0	55.8	68.2	59.0	129.4	177.0	227.2
영업이익률 (%)	-13.7	-12.5	-19.4	-7.8	-6.9	-4.0	-0.7	2.2	3.1	4.6	7.1	6.5	-13.0	-2.0	5.5
전지	-15.2	-14.5	-22.3	-9.3	-8.6	-5.7	-2.2	1.4	2.3	3.7	6.3	5.8	-15.0	-3.3	4.6
전자재료	9.3	15.1	16.7	16.6	16.4	16.0	16.9	13.8	14.9	16.0	18.0	15.7	14.7	15.7	16.2

참고: *AMPC 이익은 LiB(EV+ESS)에 포함된 수치

자료: 삼성SDI, 삼성증권 추정

목표주가 산정

(십억원)		비고
총 영업 가치	45,583	
기존 사업 영역	8,985	
소형전지*	6,333	2027 예상 EBITDA 가중 평균 x Peer그룹 2026 예상 EV/EBITDA
전자재료*	2,651	2027 예상 EBITDA 가중 평균 x Peer그룹 2026 예상 EV/EBITDA
신규 성장 사업 영역	36,598	
자동차배터리/ESS**	36,598	2027 예상 EBITDA 가중 평균 x Peer그룹 2026 예상 EV/EBITDA
총 비영업 가치	10,794	
상장 계열사 지분 가치	2,655	2026년 4월 7일 종가 기준
비상장 회사 지분 가치***	3,301	2025년 말 장부가에 50%할인
삼성디스플레이	4,837	2025년 말 장부가
순부채	11,268	2026년 말 예상
순자산 가치	45,109	
할인 (%)	20%	수요 리스크(20%)
주당 순자산 가치 (원)	524,790	
12개월 목표주가 (원)	530,000	
현 주가 (원)	456,500	2026-4-7 종가 기준
상승 여력 (%)	16.1	

참고: * 2027E EBITDA 가중 평균에 부문별 Peer 그룹 평균 배수 적용 (소형전지12.2배, 전자재료 8.8배)

** 2027E EBITDA 가중 평균에 부문별 Peer 그룹 평균 배수 적용 (12.2배)

*** 삼성디스플레이 제외,

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

AMPC 추정 및 비지배 주주 순이익 반영 추정

		2024	2025	2026E	2027E
AMPC 추정	캐파(셀) 연말 디자인 캐파 기준 (GWh)				
	미시건 (팩)	3	3	3	3
	SPE 1	33	33	33	33
	GM JV				-
	가동률				
	미시건 (팩)	86%	41%	76%	88%
	SPE 1	1%	12%	29%	75%
	GM JV				0%
	생산실적 (GWh)				
	미시건 (팩)	3	1	2	3
	SPE 1	0	4	10	25
	GM JV	-	-	-	-
	AMPC Credit (달러/kWh)				
	셀	35	35	35	35
	모듈/팩	10	10	10	10
	AMPC 반영 규모				
	AMPC(백만달러)	66	192	460	1,142
	AMPC(십억원)	90	275	620	1,502
비지배 주주 순이익 추정	당기순이익 (십억원)	576	-585	145	1,071
	지배 주주 순이익	599	-649	-	739
	비지배 주주 순이익	-24	65	145	332
	AMPC_비지배 주주 순이익 규모	9	105	130	311

자료: 삼성 SDI, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	16,592	13,267	15,714	20,195	24,694
매출원가	13,499	11,805	11,944	13,876	16,611
매출총이익	3,094	1,462	3,771	6,319	8,083
(매출총이익률, %)	18.6	11.0	24.0	31.3	32.7
판매 및 일반관리비	2,820	3,459	4,081	5,218	6,358
영업이익	363	-1,722	-310	1,101	1,725
(영업이익률, %)	2.2	-13.0	-2.0	5.5	7.0
영업외손익	219	648	480	308	333
금융수익	1,129	762	28	11	12
금융비용	1,603	1,054	314	363	439
지분법손익	801	838	866	760	760
기타	-108	102	-100	-100	0
세전이익	582	-1,074	170	1,410	2,058
법인세	7	-489	26	338	580
(법인세율, %)	1.2	45.5	15.0	24.0	28.2
계속사업이익	520	-875	145	1,071	1,478
종단사업이익	55	290	0	0	0
순이익	576	-585	145	1,071	1,478
(순이익률, %)	3.5	-4.4	0.9	5.3	6.0
지배주주순이익	599	-649	0	739	1,094
비지배주주순이익	-24	65	145	332	384
EBITDA	2,148	105	1,902	3,409	4,056
(EBITDA 이익률, %)	12.9	0.8	12.1	16.9	16.4
EPS (지배주주)	8,288	-8,325	0	8,992	13,305
EPS (연결기준)	7,959	-7,497	1,762	13,031	17,980
수정 EPS (원)*	8,288	-8,325	0	8,992	13,305

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	-138	792	1,503	3,042	3,343
당기순이익	576	-585	145	1,071	1,478
현금유출입이없는 비용 및 수익	2,397	1,910	1,631	2,212	2,551
유형자산 감가상각비	1,795	2,012	2,143	2,254	2,291
무형자산 상각비	80	91	70	53	41
기타	522	-193	-581	-96	220
영업활동 자산부채 변동	-2,622	-142	12	423	294
투자활동에서의 현금흐름	-4,920	-1,999	-2,957	-3,005	-2,605
유형자산 증감	-6,263	-3,048	-2,900	-2,900	-2,500
장단기금융자산의 증감	428	-39	-57	-105	-105
기타	915	1,089	-0	-0	-0
재무활동에서의 현금흐름	5,544	865	734	2,818	2,718
차입금의 증가(감소)	5,941	-668	734	2,818	2,718
자본금의 증가(감소)	0	1,646	0	0	0
배당금	-70	-70	0	0	0
기타	-327	-43	0	0	0
현금증감	361	-334	-1,512	-244	341
기초현금	1,524	2,138	1,804	292	49
기말현금	1,885	1,804	292	49	389
Gross cash flow	2,972	1,325	1,776	3,283	4,029
Free cash flow	-6,409	-2,274	-1,397	142	843

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 삼성SDI, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,334	8,740	8,819	10,839	13,584
현금 및 현금등가물	1,885	1,804	292	49	389
매출채권	2,729	2,146	2,887	3,672	4,490
재고자산	2,879	2,936	3,444	4,297	5,254
기타	2,841	1,854	2,196	2,822	3,450
비유동자산	30,263	33,515	36,304	40,790	44,870
투자자산	11,187	12,808	14,935	18,829	22,740
유형자산	17,707	19,241	19,998	20,643	20,853
무형자산	668	584	515	461	421
기타	701	883	856	856	856
자산총계	40,597	42,255	45,123	51,629	58,453
유동부채	10,856	9,795	9,492	11,625	13,764
매입채무	906	1,071	1,429	1,836	2,245
단기차입금	5,394	3,915	4,115	4,715	5,315
기타 유동부채	4,557	4,809	3,948	5,074	6,205
비유동부채	8,174	8,890	11,492	14,794	18,001
사채 및 장기차입금	5,064	5,493	7,493	9,693	11,793
기타 비유동부채	3,111	3,397	3,999	5,101	6,207
부채총계	19,030	18,685	20,984	26,419	31,765
지배주주지분	19,766	21,443	21,867	22,606	23,700
자본금	357	416	416	416	416
자본잉여금	5,002	6,589	6,589	6,589	6,589
이익잉여금	12,780	12,089	12,089	12,828	13,922
기타	1,628	2,349	2,774	2,774	2,774
비지배주주지분	1,801	2,127	2,272	2,604	2,988
자본총계	21,567	23,570	24,139	25,210	26,688
순부채	9,679	9,061	11,268	14,260	16,567

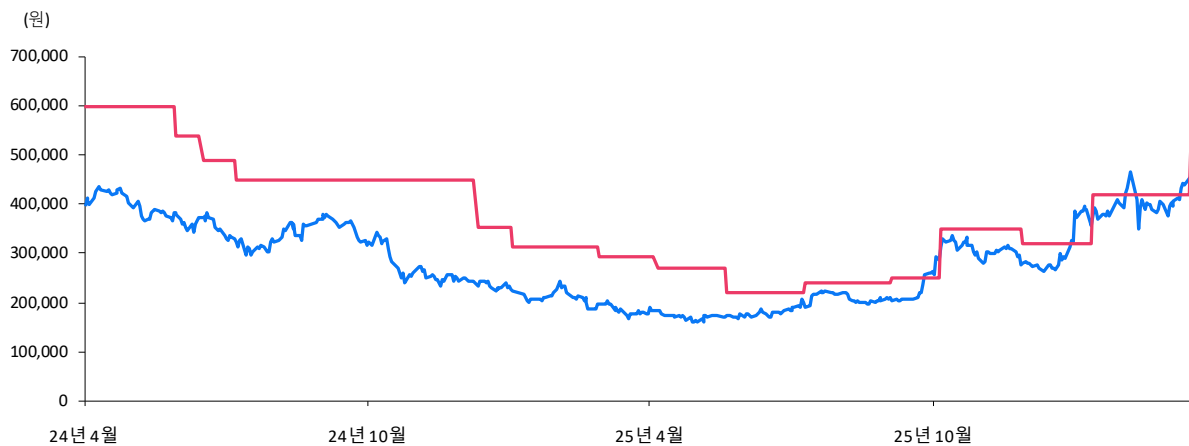
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-22.6	-20.0	18.4	28.5	22.3
영업이익	-76.5	적전	적지	흑전	56.7
순이익	-72.1	적전	흑전	639.8	38.0
수정 EPS**	-70.2	적전	-100.0	n/a	48.0
주당지표					
EPS (지배주주)	8,288	-8,325	0	8,992	13,305
EPS (연결기준)	7,959	-7,497	1,762	13,031	17,980
수정 EPS**	8,288	-8,325	0	8,992	13,305
BPS	287,707	272,485	277,876	287,269	301,168
DPS (보통주)	973	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	29.2	n/a	n/a	50.8	34.3
P/B***	0.8	1.0	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA	13.4	314.4	26.6	15.8	14.0
비율					
ROE (%)	3.1	-3.2	0.0	3.3	4.7
ROA (%)	1.5	-1.4	0.3	2.2	2.7
ROIC (%)	1.9	-4.8	-1.1	3.4	4.7
배당성향 (%)	10.9	0.0	n/a	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	44.9	38.4	46.7	56.6	62.1
이자보상배율 (배)	1.1	-5.5	-1.0	3.0	3.9

Compliance notice

- 당사는 2026년 4월 7일 현재 삼성SDI와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/1/30	6/20	7/8	7/30	2025/1/2	1/24	3/21	4/28	6/11	8/1	9/26	10/28
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	597210	538468	489517	450355	352452	313291	293710	270000	220000	240000	250000	350000
과리율 (평균)	-32.48	-32.88	-28.53	-31.99	-33.69	-32.91	-37.37	-37.02	-18.49	-12.36	-5.25	-11.76
과리율 (최대or최소)	-20.33	-29.27	-22.10	-15.76	-30.69	-22.81	-30.50	-32.00	-6.36	-6.25	17.20	-3.57

일 자	12/19	2026/2/3	4/8
투자의견	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	320000	420000	530000
과리율 (평균)	-2.27	-3.82	
과리율 (최대or최소)	23.91	10.95	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준

매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA