

## Company Update

Analyst 이현욱

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (상향) 800,000원

현재가 (4/28) 680,000원

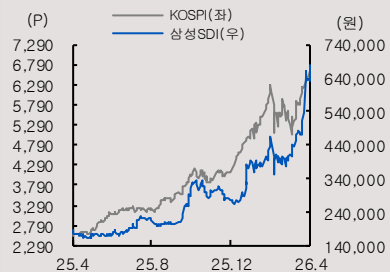
KOSPI (4/28)	6,641.02pt
시가총액	55,331십억원
발행주식수	82,203천주
액면가	5,000원
52주 최고가	680,000원
최저가	160,200원
60일 일평균거래대금	413십억원
외국인 지분율	25.7%
배당수익률 (2026F)	0.0%

주주구성	
삼성전자 외 5 인	20.31%
국민연금공단	6.87%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	37%	32%	42%
절대기준	68%	118%	269%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	800,000	500,000	▲
EPS(26)	8,143	22,847	▼
EPS(27)	24,551	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)

## 더 이상 하락은 없다

### 26년 1분기, 진짜 바닥인 분기

삼성SDI의 1Q26 매출액은 3조 5,764억원(QoQ -7.3%), 영업이익 -1,556억원(QoQ 적자 지속, AMPC 805억원 반영), OPM -4.3%(QoQ +3.4%p)로 영업이익 기준 컨센서스(매출액 3.4조원, 영업이익 -2,580억원)를 소폭 상회했다. 유럽 전기차 전환 가속화에 따른 헝가리 라인 가동률 상승과 북미 SPE EV형 배터리의 유럽 수출 성과가 있었으나, 4Q25 일회성 보상금 수령에 따른 기저효과로 EV 향 매출액은 QoQ -20% 감소하였다. 일회성 보상금 효과를 제외할 시 매출액은 전분기 대비 소폭 증가했다. 북미 ESS NCA 라인 출하량은 계절성에도 불구하고 전분기와 비슷한 수준을 기록했다. 소형전지는 데이터센터 건설 증가에 따른 전문가용 전동공구 판매용 매출이 증가하여 작년 15개월 수준의 재고가 6개월로 줄어들며 적정 수준에 도달했다.

### ESS는 전량 수주, EV는 회복세 진입

삼성SDI의 EV 부문은 2Q26부터 유럽 현대/기아향 볼륨 모델인 Ioniq3와 EV2에 P6 하이니켈 제품 향 중대형 전기 출하가 시작되며 본격 회복될 것으로 전망한다. 26년말 ESS CAPA는 42GWh(울산 10GWh, 중국 3GWh, 북미 29GWh)를 보유할 예정이며, 특히 북미 ESS CAPA 29GWh 중 AMPC를 수취할 수 있는 7GWh(NCA, 가동중), 12GWh(LFP, 4Q26), 10GWh(LFP, 1Q27)를 고려시 올해 AMPC는 7.6GWh(3,591억원)으로 전망한다. 기존 NCA 1개라인 7GWh와 연말 LFP 1개라인 12GWh(분기 기준 3GWh)에 출하량 80%를 가정했다. 북미 ESS는 28년까지 전량 수주가 된 것으로 전망되는 만큼 견조한 ESS 출하와 EV 시장의 회복으로 본격적인 실적 개선세가 진행될 것으로 전망한다.

### 투자의견 매수 유지, 목표주가 800,000원으로 상향

2차전지 섹터의 전반적인 실적 하향 조정은 마무리 되었다 판단되며 동사도 4Q26에 9개 분기 만에 흑자전환 할 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	16,592	13,267	15,204	18,703	23,562
영업이익	363	-1,722	-37	1,850	2,729
세전이익	527	-1,364	700	2,499	3,427
지배주주순이익	599	-649	669	2,018	2,783
EPS(원)	8,288	-8,325	8,143	24,551	33,852
증가율(%)	-70.2	-200.4	-197.8	201.5	37.9
영업이익률(%)	2.2	-13.0	-0.2	9.9	11.6
순이익률(%)	3.5	-4.4	4.1	10.4	11.3
ROE(%)	3.1	-3.2	3.1	8.7	10.9
PER	29.2	-32.4	83.5	27.7	20.1
PBR	0.9	1.0	2.5	2.3	2.1
EV/EBITDA	12.9	87.3	32.1	15.5	12.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 삼성SDI 실적 비교

(단위: 십억원, %)	1Q26P	1Q25	4Q25	1Q26 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	3,576	3,177	3,859	3,471	12.6%	-7.3%	3.0%
영업이익	-156	-434	-299	-258	적지	적지	적지
OPM(%)	-4.3%	-13.7%	-7.8%	-7.4%	9.3%p	3.4%p	3.1%p

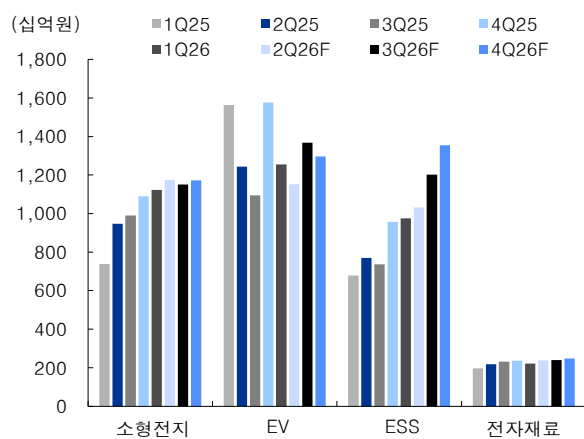
자료: 삼성SDI, IBK투자증권

표 2. 삼성SDI 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	3,177	3,179	3,052	3,859	3,576	3,596	3,961	4,071	13,267	15,204	18,703
전지	2,981	2,961	2,820	3,622	3,354	3,357	3,721	3,823	12,384	14,256	17,684
소형전지	738	948	990	1,089	1,123	1,174	1,151	1,172	3,765	4,619	5,206
EV	1,564	1,244	1,094	1,576	1,256	1,152	1,368	1,296	5,478	5,072	7,003
ESS	678	770	736	957	976	1,032	1,203	1,354	3,141	4,565	5,475
전자재료	196	218	232	237	222	239	239	249	883	949	1,019
QoQ	-15.4%	0.1%	-4.0%	26.4%	-7.3%	0.5%	10.2%	2.8%			
YoY	-38.1%	-28.6%	-22.5%	2.8%	12.6%	13.1%	29.8%	5.5%	-23.2%	14.6%	23.0%
영업이익	-434	-398	-591	-299	-156	-45	-6	170	-1,722	-37	1,850
전지(+AMPC)	-452	-431	-630	-338	-177	-80	-41	136	-1,852	-161	1,687
전지	-562	-497	-650	-418	-257	-163	-130	31	-2,127	-520	1,063
소형전지	-250	-93	-88	-143	-92	-76	-55	9	-574	-214	266
EV	-357	-425	-506	-285	-190	-139	-134	-62	-1,573	-525	315
ESS	44	21	-56	10	24	53	59	83	20	219	483
AMPC	109	66	20	80	81	83	90	106	275	359	624
전자재료	18	33	39	39	21	35	34	34	129	124	163
QoQ	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전			
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	흑전
OPM	-13.7%	-12.5%	-19.4%	-7.8%	-4.3%	-1.3%	-0.2%	4.2%	-13.0%	-0.2%	9.9%
전지(+AMPC)	-15.2%	-14.5%	-22.3%	-9.3%	-5.3%	-2.4%	-1.1%	3.6%	-14.0%	-1.1%	9.0%
전지	-18.8%	-16.8%	-23.0%	-11.5%	-7.7%	-6.9%	-3.5%	0.8%	-17.2%	-3.6%	6.0%
소형전지	-33.8%	-9.8%	-8.9%	-13.2%	-8.2%	-6.5%	-4.8%	0.8%	-15.2%	-4.6%	5.1%
EV	-22.8%	-34.2%	-46.2%	-18.1%	-15.1%	-12.1%	-9.8%	-4.8%	-28.7%	-10.4%	4.5%
ESS	6.6%	2.7%	-7.6%	1.1%	2.5%	5.1%	4.9%	6.2%	0.6%	4.8%	8.8%
전자재료	9.3%	15.1%	16.7%	16.6%	9.5%	14.5%	14.3%	13.7%	14.7%	13.1%	16.0%

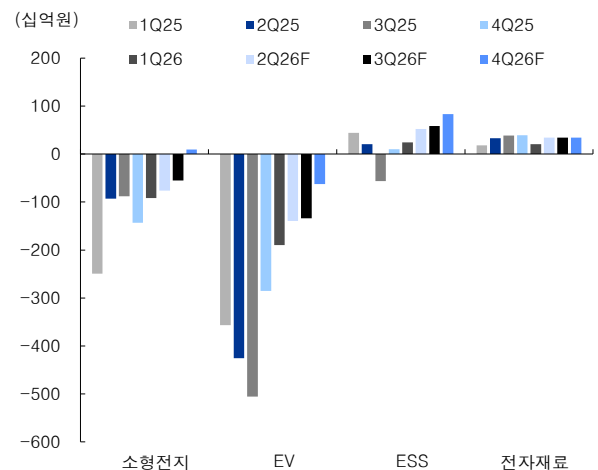
자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 1. 삼성SDI 부문별 매출액 추이



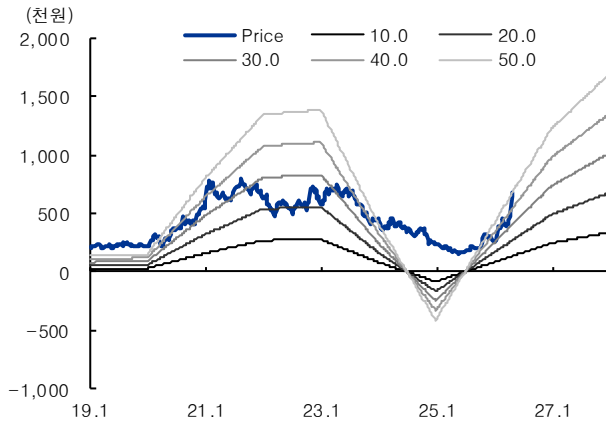
자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 2. 삼성SDI 부문별 영업이익 추이



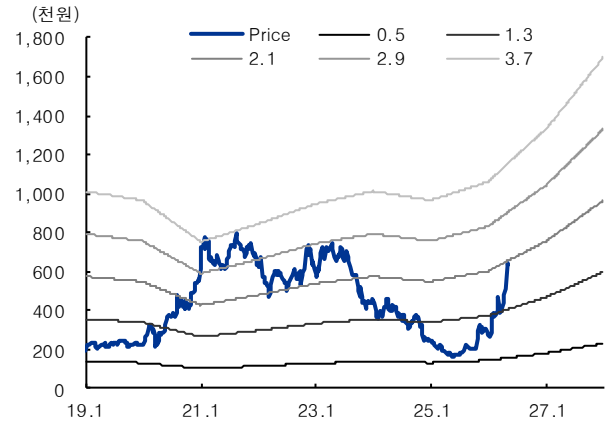
자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 3. 삼성SDI 12MF PER 밴드



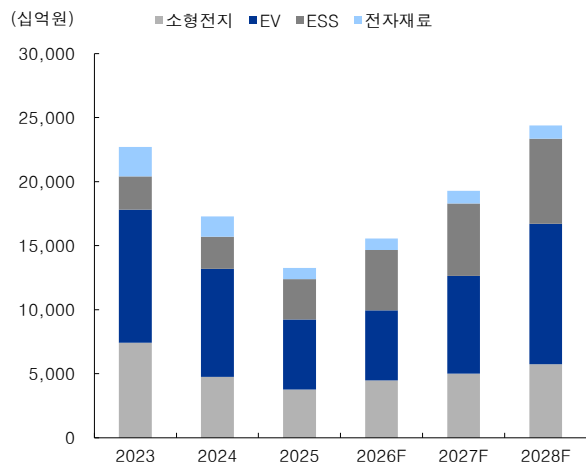
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. 삼성SDI 12MF PBR 밴드



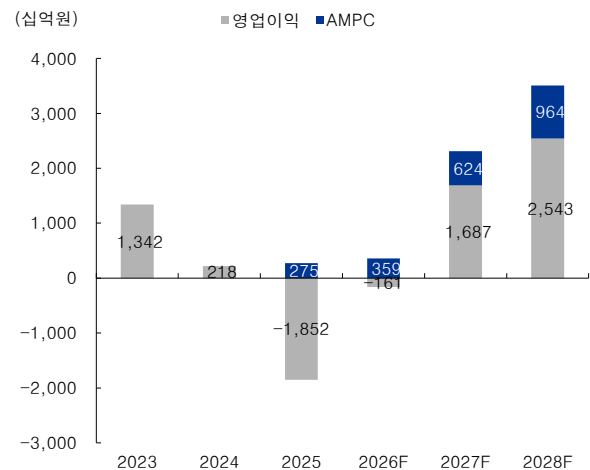
자료: Quantiwise, IBK투자증권

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	283	5.1	1,441	반도체/디스플레이 Peer EV/EBITDA
소형전지	862	15.0	12,960	2027F Peer EV/EBITDA 15%할인
중대형전지	3,093	16.7	51,645	2027F Peer EV/EBITDA 10%할인
합계	4,237		66,046	
비영업가치			5,713	4Q25기준 장부가 50%할인
합계			71,759	
우선주			533	우선주 시가총액
순차입금			8,361	2027F 추정치 기준
적정 시가총액			63,931	
총주식수			81	백만주
적정주가			793,329	
목표주가			800,000	
현재주가			680,000	2026-4-28 기준
Upside			17.6%	

자료: IBK투자증권

삼성SDI (006400)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	16,592	13,267	15,204	18,703	23,562
증가율(%)	-22.6	-20.0	14.6	23.0	26.0
매출원가	13,499	11,805	12,450	14,308	18,025
매출총이익	3,094	1,462	2,754	4,395	5,537
매출총이익률 (%)	18.6	11.0	18.1	23.5	23.5
판매비	2,820	3,459	3,150	3,168	3,772
판매비율(%)	17.0	26.1	20.7	16.9	16.0
영업이익	363	-1,722	-37	1,850	2,729
증가율(%)	-76.5	-574.1	-97.9	-5,109.5	47.5
영업이익률(%)	2.2	-13.0	-0.2	9.9	11.6
순금융손익	-474	-292	-163	-169	-165
이자손익	-281	-270	-272	-292	-267
기타	-193	-22	109	123	102
기타영업외손익	-163	-188	-13	-13	-16
중속/관계기업손익	801	838	913	832	880
세전이익	527	-1,364	700	2,499	3,427
법인세	7	-489	69	552	757
법인세율	1.3	35.9	9.9	22.1	22.1
계속사업이익	520	-875	630	1,947	2,670
중단사업손익	55	290	0	0	0
당기순이익	576	-585	630	1,947	2,670
증가율(%)	-72.1	-201.6	-207.8	208.8	37.1
당기순이익률 (%)	3.5	-4.4	4.1	10.4	11.3
지배주주당기순이익	599	-649	669	2,018	2,783
기타포괄이익	905	759	0	0	0
총포괄이익	1,480	174	630	1,947	2,670
EBITDA	2,238	381	2,077	4,237	5,043
증가율(%)	-31.6	-83.0	445.6	104.0	19.0
EBITDA마진율(%)	13.5	2.9	13.7	22.7	21.4

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,288	-8,325	8,143	24,551	33,852
BPS	273,371	260,851	268,994	293,545	327,397
DPS	973	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	29.2	-32.4	83.5	27.7	20.1
PBR	0.9	1.0	2.5	2.3	2.1
EV/EBITDA	12.9	87.3	32.1	15.5	12.5
성장성지표(%)					
매출증가율	-22.6	-20.0	14.6	23.0	26.0
EPS증가율	-70.2	-200.4	-197.8	201.5	37.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	3.1	-3.2	3.1	8.7	10.9
ROA	1.5	-1.4	1.4	4.1	5.1
ROIC	3.2	-2.7	2.8	8.1	10.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	88.2	79.3	87.9	90.0	91.6
순차입금 비율(%)	45.1	38.7	38.2	32.0	20.5
이자보상배율(배)	0.8	-6.4	-1.2	3.5	4.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.9	5.4	6.9	6.7	6.3
재고자산회전율	5.4	4.6	5.0	5.7	6.0
총자산회전율	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,334	8,740	11,143	14,220	19,079
현금및현금성자산	1,885	1,804	3,826	4,903	7,546
유가증권	100	100	106	132	167
매출채권	2,729	2,146	2,264	3,346	4,083
재고자산	2,879	2,936	3,098	3,519	4,360
비유동자산	30,263	33,515	34,321	35,463	36,144
유형자산	17,707	19,241	20,192	21,155	21,581
무형자산	668	584	519	469	429
투자자산	11,187	12,808	12,814	12,841	12,877
자산총계	40,597	42,255	45,464	49,683	55,223
유동부채	10,856	9,795	11,594	12,993	14,740
매입채무및기타채무	906	1,071	1,130	1,416	1,785
단기차입금	5,394	3,915	5,471	5,693	5,924
비유동부채	1,121	1,476	1,476	1,476	1,476
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	5,064	5,493	6,093	6,093	6,093
부채총계	19,030	18,685	21,264	23,535	26,406
지배주주지분	19,766	21,443	22,112	24,130	26,913
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	12,758	14,776	17,559
비지배주주지분	1,801	2,127	2,088	2,017	1,904
자본총계	21,567	23,570	24,201	26,148	28,817
비이자부채	7326	7667	8089	10138	12778
총차입금	11,704	11,018	13,175	13,397	13,628
순차입금	9,719	9,114	9,243	8,361	5,915

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-138	792	1,197	1,749	2,098
당기순이익	576	-585	630	1,947	2,670
비현금성 비용 및 수익	2,397	1,910	1,018	1,114	652
유형자산감가상각비	1,795	2,012	2,049	2,336	2,275
무형자산상각비	80	91	65	51	40
운전자본변동	-2,622	-142	-180	-1,020	-956
매출채권등의 감소	-272	646	-118	-1,082	-737
재고자산의 감소	252	-47	-162	-421	-841
매입채무등의 증가	-1,278	187	59	286	369
기타 영업현금흐름	-489	-391	-271	-292	-268
투자활동 현금흐름	-4,920	-1,999	-3,021	-4,022	-3,630
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	122	-28	-36
기타	414	1045	-143	-694	-894
재무활동 현금흐름	5,544	865	3,846	3,351	4,175
차입금의 증가(감소)	3,327	1,951	600	0	0
자본의 증가	0	1,655	0	0	0
기타	2217	-2741	3246	3351	4175
기타 및 조정	-125	8	0	0	0
현금의 증가	361	-334	2,022	1,078	2,643
기초현금	1,524	2,138	1,804	3,826	4,903
기말현금	1,885	1,804	3,826	4,903	7,546

## 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

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -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	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				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	-2.85	13.66
	2026.04.01	매수	500,000	5.92	36.00
	2026.04.29	매수	800,000		