

# 삼성SDI (006400)

## 주가 조정 발생시 트레이딩 관점에서 접근

### 1Q26 배터리 부문 적자폭 축소로 시장 기대치 상회

동사의 1Q26 실적은 매출액 3.6조원(+13% YoY, -7% QoQ), 영업이익 -1,560억원(적자지속 YoY/QoQ)으로 전분기 대비 적자폭이 크게 개선되며 시장기대치(매출액 3.5조원, 영업이익 -2,576억원)를 상회했다(AMPC 약 805억원 반영). 이번 실적에는 AMPC 약 805억원이 반영되었으며, 원-달러 환율 상승 효과와 배터리 부문의 적자폭 축소가 실적 개선의 주요 요인으로 작용했다. EV 배터리 부문은 당초 우려 대비 양호한 흐름을 나타냈다. 유럽 시장에서는 2025년 하반기 BMW의 신규 전기차 플랫폼인 노이어 클라쎄 출시 이후 동사의 점유율 하락이 예상되었으나, 해당 플랫폼의 생산 차질로 기존 모델형 배터리 수요가 이어진 것으로 추정된다. 미국에서도 Stellantis의 전기차 판매 계획 차질로 합작 공장인 SPE의 가동을 하락이 우려되었으나, 일부 물량을 유럽형 모델로 전환 대응하면서 라인 효율화가 진행되고 있다는 점은 긍정적이다. 또한 고객사의 최소 구매 물량 미이행에 따른 보상금도 일부 반영된 것으로 파악된다. 원형전지 부문은 하이엔드 전동공구와 AI 데이터센터용 BBU 수요 증가에 힘입어 매출이 확대되며 손익이 다소 개선되었다. 반면 전자재료와 중장기 성장 동력인 ESS 부문은 계절적 비수기 영향으로 매출 성장이 제한적이었다.

### 목표주가 800,000원으로 상향, 매수 투자 의견 유지

동사에 대한 목표주가를 800,000원으로 상향하고, 매수 투자 의견을 유지한다. 목표주가는 2028년 예상 EBITDA에 전세계 주요 배터리 셀 업종 평균 EV/EBITDA 11.7배를 적용하고 삼성디스플레이 지분가치를 반영한 SOTP 방식으로 산출했다. EV 배터리 부문을 둘러싼 불확실성은 여전히 존재한다. 미국 전기차 세액공제 종료, 유럽 시장 내 중국산 배터리와의 경쟁 심화, 주요 고객사의 전기차 판매 전략 조정 등이 부담 요인으로 작용하고 있기 때문이다. 그러나 2023년 상반기 이후 지속적으로 하락해온 동사의 2026, 2027년 EPS 컨센서스가 최근 반등세를 보이고 있다는 점은 주가가 이미 EV 배터리 부문에 대한 우려를 상당 부분 반영하고 있음을 시사한다. 현 시점에서 주목해야 할 부분은 미국 ESS 시장 내 점유율 확대 가능성이다. 2026년부터 본격화되는 미국 행정부의 중국산 ESS 규제는 국내 배터리 셀 업체들에게 구조적인 성장 기회를 제공할 것으로 판단된다. 특히 AI 데이터센터 시대에서 ESS는 단순히 잉여 전력을 저장하는 장치를 넘어 전력 운영 최적화, 전력 품질 관리, 계통 병목 완화, 비상 전원 보완 기능을 동시에 수행하는 핵심 인프라로 재평가되고 있다. AI 데이터센터는 막대한 전력 사용량뿐 아니라 순간적인 부하 변동과 고품질 전력에 대한 요구 수준이 매우 높기 때문이다. 이에 따라 미국 시장을 주력으로 삼고 있는 국내 배터리 업체들의 ESS 수요는 당분간 견조한 흐름을 이어갈 가능성이 높다. 이에 따라 동사의 ESS 부문 영업이익은 2025년 약 830억원에서 2028년 약 1.7조원까지 급증할 것으로 추정되며, 중장기 실적 개선을 견인할 핵심 요인으로 작용할 전망이다. 다만 밸류에이션 부담은 고려할 필요가 있다. 현 주가는 2028년 예상 실적 기준 P/E 32.3배, P/B 2.1배 수준으로 과거와 달리 전 세계 이차전지 셀 업종 내에서도 가장 높은 수준의 프리미엄을 반영하고 있다(2028년 예상 실적 기준 전 세계 이차전지 셀 업종 평균 P/E 22.6배). 따라서 현 주가에서 추가 상승 여력은 제한적이라고 판단되며, 단기적으로는 주가 조정시 트레이딩 관점에서 접근하는 전략을 권고한다.

## Company Brief

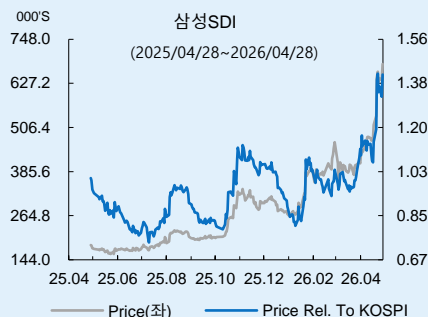
## Buy (Maintain)

목표주가(12M)	800,000원(상향)
증가(2026.04.28)	680,000원
상승여력	17.6%

Stock Indicator	
자본금	416십억원
발행주식수	8,220만주
시가총액	55,331십억원
외국인지분율	25.4%
52주 주가	160,200~680,000원
60일평균거래량	915,330주
60일평균거래대금	413.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	67.7	75.3	105.4	270.4
상대수익률	45.6	48.1	42.7	111.5

### Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	13,267	15,661	19,941	22,974
영업이익(십억원)	-1,998	24	1,426	2,256
순이익(십억원)	-649	-38	1,178	1,731
EPS(원)	-8,325	-468	14,325	21,058
BPS(원)	260,851	269,571	293,105	323,362
PER(배)			47.5	32.3
PBR(배)	1.0	2.5	2.3	2.1
ROE(%)	-32	-0.2	5.1	6.8
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	293.8	24.4	15.5	12.1

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이]

정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

[IT RA]

박정하 2122-9195 jhpark@imfnsec.com

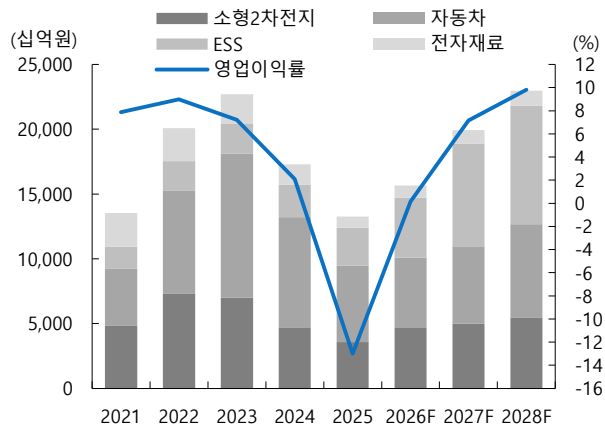
표1. 삼성SDI 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,177	3,179	3,052	3,859	3,576	3,631	3,967	4,486	13,267	15,661	19,940	22,974
전지 사업부	2,981	2,961	2,820	3,622	3,354	3,398	3,725	4,235	12,390	14,712	18,906	21,819
소형2차전지	713	920	972	957	1,100	1,163	1,227	1,183	3,567	4,674	5,013	5,488
자동차	1,666	1,397	1,202	1,662	1,306	1,188	1,336	1,588	5,927	5,418	5,942	7,174
ESS	602	644	646	1,004	948	1,047	1,162	1,464	2,896	4,621	7,951	9,158
전자재료 사업부	196	218	232	237	222	233	243	252	883	949	1,035	1,154
YoY	-38%	-29%	-22%	3%	13%	14%	30%	16%	-23%	18%	27%	15%
QoQ	-15%	0%	-4%	26%	-7%	2%	9%	13%				
영업이익	-434	-398	-591	-299	-156	-64	35	209	-1,722	24	1,426	2,256
전지 사업부	-452	-431	-630	-339	-177	-100	-7	165	-1,852	-119	1,260	2,073
소형	-230	-75	-68	-121	-109	-102	-97	-110	-494	-418	-387	-316
자동차(AMPC 포함)	-265	-370	-530	-276	-140	-97	-41	54	-1,441	-224	183	690
ESS(AMPC 포함)	43	14	-32	58	72	99	130	222	83	522	1,465	1,699
전자재료 사업부	18	33	39	39	21	36	42	44	129	143	165	184
YoY	적자전환	적자전환	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환	5783%	58%
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	503%				
영업이익률	-14%	-13%	-19%	-8%	-4%	-2%	1%	5%	-13%	0%	7%	10%
전지 사업부	-15%	-15%	-22%	-9%	-5%	-3%	0%	4%	-15%	-1%	7%	9%
소형	-32%	-8%	-7%	-13%	-10%	-9%	-8%	-9%	-14%	-9%	-8%	-6%
자동차(AMPC 포함)	-16%	-26%	-44%	-17%	-11%	-8%	-3%	3%	-24%	-4%	3%	10%
ESS(AMPC 포함)	7%	2%	-5%	6%	8%	9%	11%	15%	3%	11%	18%	19%
전자재료 사업부	9%	15%	17%	17%	9%	15%	17%	17%	15%	15%	16%	16%
지분법 관련 손익	130	128	229	351	109	111	121	137	838	477	535	452
세전이익	-357	-341	-430	-236	-43	-139	-26	131	-1,364	-77	1,427	2,197
당기순이익	-216	-167	6	-208	56	-100	-14	20	-585	-39	1,177	1,826
당기순이익률	-7%	-5%	0%	-5%	2%	-3%	0%	0%	-4%	0%	6%	8%
YoY	적자전환	적자전환	적자전환	적자지속	적자전환	적자전환	적자전환	흑자전환	적자전환	적자지속	흑자전환	55%
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환				

자료: 삼성SDI, iM증권 리서치본부

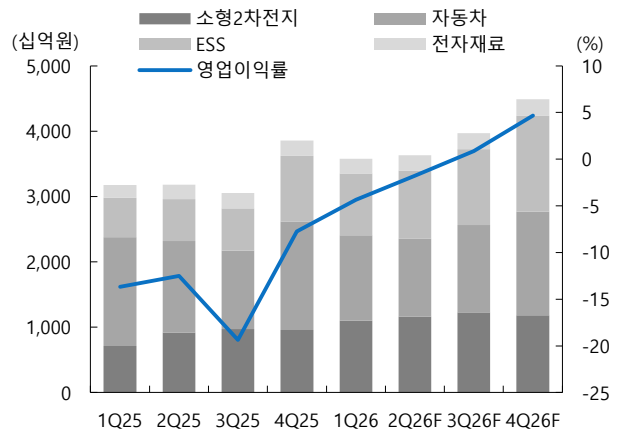
주: 3Q24부터 편광필름 사업 양도 결정으로 실적 반영 제외

그림1. 삼성SDI 연간 실적 추이 및 전망



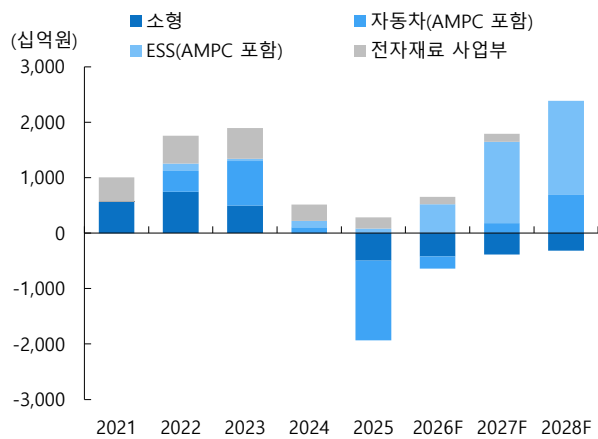
자료: 삼성SDI, iM증권 리서치본부

그림2. 삼성SDI 분기별 실적 추이 및 전망



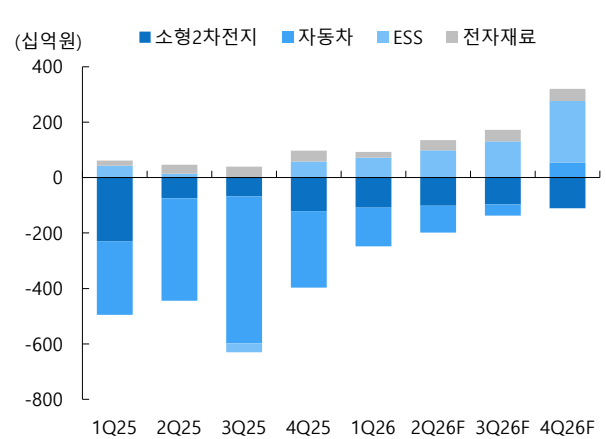
자료: 삼성SDI, iM증권 리서치본부

그림3. 삼성SDI 사업부분별 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성SDI, iM증권 리서치본부

그림4. 삼성SDI 사업부분별 분기 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성SDI, iM증권 리서치본부

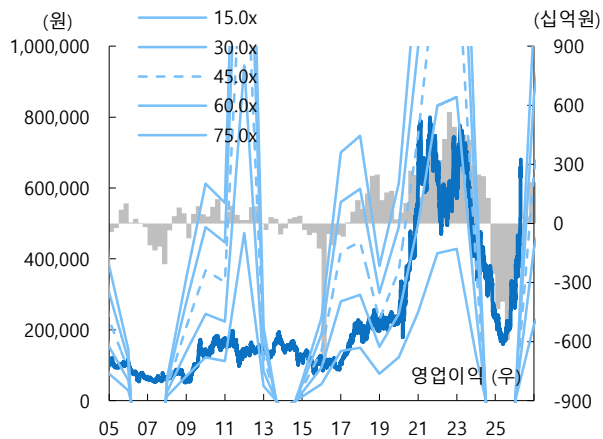
표2. 삼성SDI SOTP 방식을 활용한 목표주가 산출

	구분	27년 예상 EBITDA	28년 예상 EBITDA	EV/EBITDA Target multiple	가치	비고
영업가치 (십억원)	삼성SDI	4,187	5,270	11.7 x	61,659	Battery cell Peer group
	합계	4,187	5,270		61,659	(A)
	구분	금액		할인율	가치	비고
투자유가증권 (십억원)	상장주식		1,766	30%	1,236	전일 종가 기준
	비상장주식		246	30%	172	4Q25 장부가 기준
	합계		2,012		1,409	(B)
	구분	장부가 기준		할인율	가치	비고
지분법주식(십억원)	삼성디스플레이		4,837	30%	3,386	4Q25 장부가 기준 (C)
순차입금(십억원)		9,799	8,551		8,551	예상 순차입금 (D)
기업가치(십억원)		57,903				2028년 (E) = (A) + (B) + (C) - (D)
주식수(천주)					80,586	우선주 제외
주당 기업가치(원)					718,524	(F) = (E) / 주식수
목표 주가(원)					800,000	2028년 예상 주당 기업가치
현재 주가 (원)					680,000	2028년 예상 실적 기준
상승 여력					17.6%	P/E 32.3배, P/B 2.1배

자료: 삼성SDI, iM증권 리서치본부

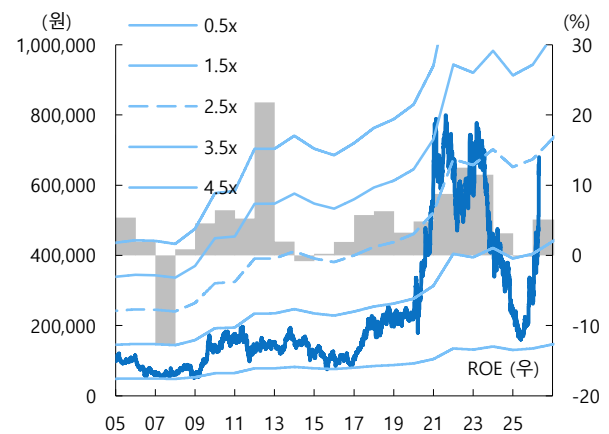
주: 배터리 Peergroup - CATL, LG에너지솔루션, SK이노베이션, BYD, Eve energy, Guoxuan High Tech, Panasonic, GS Yuasa

그림5. 삼성SDI 12개월 Forward P/E Chart



자료: iM증권 리서치본부

그림6. 삼성SDI 12개월 Forward P/B Chart



자료: iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	8,740	8,557	10,025	12,135	매출액	13,267	15,661	19,941	22,974
현금 및 현금성자산	1,804	1,058	1,056	2,315	증가율(%)	-20.0	18.0	27.3	15.2
단기금융자산	207	197	216	205	매출원가	11,805	13,799	16,902	18,502
매출채권	2,395	2,827	3,420	3,841	매출총이익	1,462	1,862	3,039	4,472
재고자산	2,936	2,937	3,873	4,166	판매비와관리비	3,459	1,838	1,613	2,216
비유동자산	33,515	34,035	35,150	35,600	연구개발비	142	145	199	221
유형자산	19,241	20,199	21,002	21,532	기타영업수익	275	-	-	-
무형자산	584	487	422	378	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	42,255	42,592	45,176	47,735	영업이익	-1,998	24	1,426	2,256
유동부채	9,795	9,559	10,137	10,149	증가율(%)	적전	흑전	5,782.6	58.3
매입채무	3,312	3,188	3,821	3,854	영업이익률(%)	-15.1	0.2	7.1	9.8
단기차입금	3,915	3,915	3,915	3,915	이자수익	44	35	33	63
유동성장기부채	1,476	1,476	1,476	1,476	이자비용	313	384	338	345
비유동부채	8,890	8,746	8,818	8,782	지분법이익(손실)	838	477	535	452
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-188	-77	-116	-96
장기차입금	5,628	5,628	5,628	5,628	세전계속사업이익	-1,364	-77	1,427	2,197
부채총계	18,685	18,305	18,955	18,931	법인세비용	-489	-39	250	371
지배주주지분	21,443	22,160	24,094	26,581	세전계속이익률(%)	-10.3	-0.5	7.2	9.6
자본금	416	416	416	416	당기순이익	-585	-39	1,177	1,826
자본잉여금	6,589	6,589	6,589	6,589	순이익률(%)	-4.4	-0.2	5.9	7.9
이익잉여금	12,089	12,050	13,228	14,959	지배주주귀속 순이익	-649	-38	1,178	1,731
기타자본항목	-345	-345	-345	-345	기타포괄이익	759	755	757	756
비지배주주지분	2,127	2,127	2,127	2,222	총포괄이익	174	717	1,934	2,583
자본총계	23,570	24,287	26,221	28,804	지배주주귀속총포괄이익	193	713	1,935	2,448

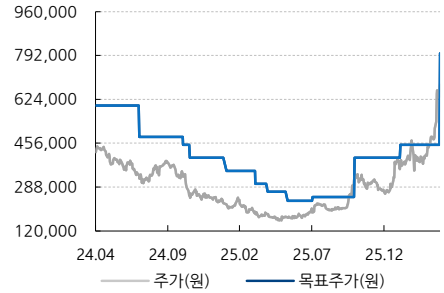
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	792	1,524	2,956	3,858	주당지표 (원)				
당기순이익	-585	-39	1,177	1,826	EPS	-8,325	-468	14,325	21,058
유형자산감가상각비	2,012	2,542	2,697	2,970	BPS	260,851	269,571	293,105	323,362
무형자산상각비	91	97	65	44	CFPS	18,632	31,635	47,922	57,718
지분법관련손실(이익)	838	477	535	452	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-1,999	-2,358	-2,766	-2,785	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-3,048	-3,500	-3,500	-3,500	PER			47.5	32.3
무형자산의 처분(취득)	-56	-	-	-	PBR	1.0	2.5	2.3	2.1
금융상품의 증감	31	-756	17	1,248	PCR	14.5	21.5	14.2	11.8
재무활동 현금흐름	865	196	196	196	EV/EBITDA	293.8	24.4	15.5	12.1
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	8	-	-	-	ROE	-3.2	-0.2	5.1	6.8
자본의증감	716	-144	72	-36	EBITDA이익률	0.8	17.0	21.0	22.9
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	79.3	75.4	72.3	65.7
현금및현금성자산의증감	-334	-746	-2	1,259	순부채비율	38.2	40.2	37.2	29.5
기초현금및현금성자산	2,138	1,804	1,058	1,056	매출채권회전율(x)	4.7	6.0	6.4	6.3
기말현금및현금성자산	1,804	1,058	1,056	2,315	재고자산회전율(x)	4.6	5.3	5.9	5.7

자료 : 삼성SDI, iM증권 리서치본부

삼성SDI 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-07-30	Buy	480,000	-29.4%	-20.8%
2024-10-31	Buy	450,000	-35.7%	-26.4%
2024-11-14	Buy	400,000	-38.6%	-31.7%
2025-01-31	Buy	350,000	-40.7%	-30.7%
2025-04-02	Buy	300,000	-40.1%	-36.5%
2025-04-28	Buy	270,000	-37.0%	-32.0%
2025-06-09	Buy	235,000	-23.9%	-12.3%
2025-08-01	Buy	250,000	-12.2%	24.8%
2025-10-29	Buy	400,000	-22.6%	-0.9%
2026-02-03	Buy	450,000	-1.5%	51.1%
2026-04-29	Buy	800,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-