삼성SDI 006400

Analyst 유민기 | 모빌리티/배터리
02-3779-3426, mk.yoo@sangsanginib.com

4Q25 Preview - 낮아진 기대, ESS 향 성장은 계속

BUY 유지

목표주가 유지	370,000원
종가(26.01.13)	300,000원
상승여력	23.3%

Stock Data

KOSPI(01/13)	4,692.6pt
시가총액	241,757억원
액면가	5,000원
52주 최고가	337,500원
52주 최저가	160,200원
외국인지분율	24.0%
90일 일평균거래대금	2,089억원
주요주주지분율	
삼성전자 (외 5인)	20.3%
유동주식비율	71.9%

Stock Price

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

투자의견 매수, 목표주가 370,000원 유지

삼성SDI에 대하여 투자의견 매수, 목표주가 370,000원으로 유지한다. xEV 관련 유럽 고객사향 실적부진 지속되고 있으며, 2025년 하반기 동안 Stellantis JV의 xEV향 가동은 이루어지지 않고 있다. 그럼에도 미국 내 합작법인 라인전환을 통한 ESS 대응, 미국 ESS 시장 내 주요사업자와의 수주 논의 및 신규 수주 기대는 유효하다.

4Q25 매출액 3.4조 원, 영업적자 -4,083억 원으로 컨센서스 하회 전망

4Q25 실적 매출액 3.4조원(-8.8% YoY), 영업적자 -4,083억원(적자지속 YoY)으로 컨센서스 (Fnguide 12/31 기준 영업적자 -2,873억원) 하회 예상한다. xEV 사업부 관련 유럽 내 주요 고객사인 BMW향 물량 감소에 따른 보상금 +1,000억원 내외가 반영될 것을 고려했다. 스텔란티스 JV 내 일부 라인을 4분기 ESS향으로 전환함에 따라 약 1Gwh 분의 ESS향 모듈 생산분을 통해 AMPC 약 630억원 수령을 추정한다. 4분기 매출액 기준 ESS 부문 +50% YoY, Powertool 포함 소형전지 사업부 +5% YoY 성장을 반영했으나, xEV 실적부진이 지속됨에 따라 전분기와 유사한 적자규모를 추정한다.

중장기 EV 수익성 회복 관건, ESS향 LFP 배터리와 차세대전지는 기대요소

동사가 2026년말 기준 미국 내 Starplus Energy 설비전환을 통해 미국 내 ESS향 대응 목표수량은 30Gwh를 명시하였다. AMPC kwh당 45달러를 가정했을 때 2027년 영업이익 기여분 1.4조원 내외 추정하나, 해당년도 순이익 1조원 달성을 위해서는 고객사 신규 라인업 등 공급확대를 통한 EV사업 적자폭 축소가 절실하다. 그럼에도 2026년말 ESS향 LFP 배터리 생산능력 확보에 이어, 기존에 타임라인을 제시한 2027년 전고체전지 양산일정은 동사의 중장기 성장동력으로 작용할 전망이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	21,437	1,545	2,009	28,557	16.2	11.2	1.8	11.5	0.2
2024	16,592	363	599	8,926	27.1	11.9	0.9	3.1	0.4
2025E	12,831	-1,831	-507	-6,580	-45.6	67.2	1.3	-2.6	0.3
2026E	14,371	-796	-101	-1,321	-227.1	14.9	1.3	-0.5	0.3
2027E	15,808	948	821	10,607	28.3	8.7	1.2	4.1	0.3

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 3. 삼성SDI 실적추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025(E)	2026(E)
매출액	**4,816**	**4,086**	**3,936**	**3,755**	**3,177**	**3,179**	**3,052**	**3,423**	**16,592**	**12,831**	**14,371**
소형전지	1,576	1,425	1,015	812	747	966	875	1,056	4,828	3,644	4,008
중대형전지	3,006	2,448	2,657	2,753	2,235	1,995	1,945	2,132	10,864	8,307	9,440
전자재료	234	213	264	190	196	218	232	235	901	881	922
영업이익	**249**	**241**	**130**	**-257**	**-434**	**-398**	**-591**	**-408**	**363**	**-1,831**	**-796**
영업이익률(%)	5.2	5.9	3.3	-6.8	-13.7	-12.5	-19.4	-11.9	2.2	-14.3	-5.5
세전이익	273	335	267	-347	-357	-341	-430	-324	527	-1,452	-180
지배주주순이익	**273**	**323**	**230**	**-227**	**-221**	**-153**	**48**	**-182**	**599**	**-507**	**-101**

자료: 삼성SDI, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**9,187.0**	**10,334.3**	**10,509.3**	**17,950.7**	**17,911.0**
현금 및 현금성자산	1,524.5	1,885.1	2,893.1	9,573.3	8,814.8
매출채권	3,145.3	3,309.7	2,746.0	3,075.5	3,383.1
재고자산	3,297.4	2,879.4	2,945.8	3,299.3	3,629.3
비유동자산	**24,851.8**	**30,263.0**	**32,277.5**	**32,311.0**	**33,562.4**
관계기업투자등	11,303.9	11,092.1	12,398.5	12,901.9	13,425.8
유형자산	11,893.3	17,706.5	18,440.9	17,987.8	18,727.2
무형자산	858.9	668.0	666.1	617.9	573.4
자산총계	**34,038.9**	**40,597.3**	**42,786.8**	**50,261.6**	**51,473.4**
유동부채	**8,518.9**	**10,855.7**	**10,601.1**	**13,716.4**	**14,062.9**
매입채무	4,512.8	3,366.9	3,635.5	3,086.2	3,394.8
단기금융부채	2,894.3	6,549.7	6,068.5	9,696.7	9,696.7
비유동부채	**5,612.7**	**8,174.4**	**10,561.5**	**15,098.7**	**15,220.2**
장기금융부채	2,904.5	5,189.9	7,493.1	11,913.6	11,913.6
부채총계	14,131.6	19,030.1	21,162.6	28,815.1	29,283.2
지배주주지분	**18,511.4**	**19,766.4**	**19,679.1**	**19,501.3**	**20,245.0**
자본금	356.7	356.7	415.8	415.8	415.8
자본잉여금	5,002.0	5,002.0	6,589.0	6,589.0	6,589.0
이익잉여금	12,335.7	12,779.9	12,202.4	12,024.6	12,768.3
비지배주주지분	**1,395.9**	**1,800.8**	**1,945.2**	**1,945.2**	**1,945.2**
자본총계	**19,907.2**	**21,567.2**	**21,624.3**	**21,446.5**	**22,190.2**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**21,436.8**	**16,592.2**	**12,831.4**	**14,371.2**	**15,808.3**
매출원가	17,654.6	13,498.7	11,992.4	13,198.2	12,694.3
매출총이익	3,782.2	3,093.6	839.1	1,173.0	3,114.1
판매비와 관리비	2,236.7	2,820.1	2,865.9	1,968.9	2,165.7
영업이익	**1,545.5**	**363.3**	**-1,831.5**	**-795.9**	**948.3**
EBITDA	3,273.5	2,238.2	510.8	2,398.9	4,189.1
금융손익	-164.8	-306.1	-234.2	-350.0	-447.3
관계기업등 투자손익	1,017.2	801.2	763.8	1,107.1	1,107.1
기타영업외손익	-16.1	-331.1	-150.0	-140.8	-142.2
세전계속사업이익	**2,381.8**	**527.3**	**-1,451.9**	**-179.5**	**1,466.0**
계속사업법인세비용	403.1	6.9	-593.3	-69.6	568.5
당기순이익	2,066.0	575.5	-575.5	-109.9	897.5
지배주주순이익	**2,009.2**	**599.3**	**-506.8**	**-100.5**	**821.0**
매출총이익률 (%)	17.6	18.6	6.5	8.2	19.7
영업이익률 (%)	7.2	2.2	-14.3	-5.5	6.0
EBITDA 마진률 (%)	15.3	13.5	4.0	16.7	26.5
세전이익률 (%)	11.1	3.2	-11.3	-1.2	9.3
지배주주순이익률 (%)	9.4	3.6	-3.9	-0.7	5.2
ROA (%)	6.2	1.6	-1.2	-0.2	1.6
ROE (%)	11.5	3.1	-2.6	-0.5	4.1
ROIC (%)	12.0	2.2	-6.8	-3.0	2.9

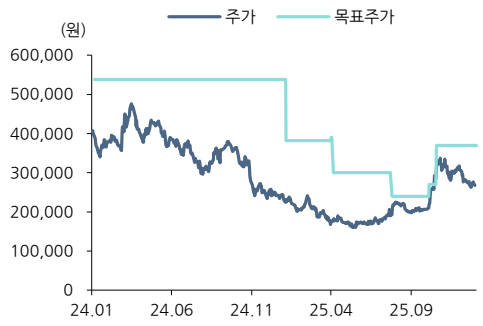
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**2,103.5**	**-137.6**	**1,256.0**	**862.9**	**2,738.3**
당기순이익(손실)	2,066.0	575.5	-575.6	-109.9	897.5
현금수익비용가감	1,497.9	2,396.7	1,182.1	2,213.8	2,178.6
유형자산감가상각비	1,659.7	1,795.3	2,261.2	3,143.2	3,192.8
무형자산상각비	68.3	79.6	81.1	51.6	47.9
기타현금수익비용	-230.1	-1,127.9	-2,903.8	-3,399.8	-3,379.5
운전자본 증감	-938.4	-2,622.2	649.5	-1,241.0	-337.8
매출채권의 감소(증가)	-484.1	-271.5	598.1	-329.5	-307.6
재고자산의 감소(증가)	-134.1	252.0	-63.7	-353.5	-329.9
매입채무의 증가(감소)	-119.6	-1,277.9	626.8	-549.3	308.6
기타영업현금흐름	-200.6	-1,324.7	-511.8	-8.6	-9.0
투자활동 현금흐름	**-4,104.8**	**-4,919.7**	**-3,583.0**	**-2,154.2**	**-3,419.6**
유형자산 처분(취득)	-4,036.5	-6,263.1	-3,072.1	-2,690.0	-3,932.3
무형자산 감소(증가)	-12.5	-85.3	-44.1	-3.4	-3.4
투자자산 감소(증가)	-40.7	1,013.9	-491.1	570.6	548.8
기타투자활동	-15.2	414.9	24.4	-31.3	-32.6
재무활동 현금흐름	**902.7**	**5,544.4**	**3,335.1**	**7,971.5**	**-77.2**
차입금의 증가(감소)	345.0	5,364.8	1,754.5	8,048.7	0.0
자본의 증가(감소)	-71.6	-66.9	1,580.6	-77.2	-77.2
배당금 지급	71.6	66.9	65.5	77.2	77.2
기타재무활동	629.2	246.5	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**-1,089.8**	**360.6**	**1,008.1**	**6,680.2**	**-758.5**
기초현금	2,614.3	1,524.5	1,885.1	2,893.1	9,573.3
기말현금	1,524.5	1,885.1	2,893.1	9,573.3	8,814.8

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	16.2	27.1	-45.6	-227.1	28.3
P/B	1.8	0.9	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	11.2	11.9	67.2	14.9	8.7
P/S	1.6	1.1	1.9	1.7	1.6
배당수익률 (%)	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3
성장성 (%)					
매출액 증가율	6.5	-22.6	-22.7	12.0	10.0
영업이익 증가율	-14.5	-76.5	적전	적지	흑전
세전이익 증가율	-10.2	-77.9	적전	적지	흑전
지배주주순이익 증가율	2.9	-70.2	적전	적지	흑전
EPS 증가율	2.9	-68.7	적전	적지	흑전
안정성 (%)					
부채비율	71.0	88.2	97.9	134.4	132.0
유동비율	107.8	95.2	99.1	130.9	127.4
순차입금/자기자본	18.4	44.9	45.6	52.2	53.7
영업이익/금융비용	5.6	1.1	-5.9	-1.9	1.8
총차입금 (십억원)	5,798.9	11,739.6	13,561.5	21,610.2	21,610.2
순차입금 (십억원)	3,665.2	9,678.9	9,853.5	11,188.9	11,913.0
주당지표 (원)					
EPS	28,557	8,926	-6,580	-1,321	10,607
BPS	263,011	280,843	239,395	237,232	246,279
SPS	298,058	230,699	156,094	174,825	192,307
DPS	978	980	980	980	980

삼성SDI 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-01-14	Buy	390,000	1년	-45.9	-36.7
2025-03-04	Buy	390,000	1년	-49.5	-44.0
2025-04-14	Buy	300,000	1년	-41.2	-31.3
2025-08-04	Buy	240,000	1년	-12.7	-6.3
2025-10-14	Buy	270,000	1년	-5.5	8.5
2025-10-28	Buy	370,000	1년	-18.9	-8.8
2026-01-12	Buy	370,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:유민기)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	