

EARNINGS PREVIEW

9 Jul 2026

유지음 자동차/이차전지 | jwyoo@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	770,000	900,000	하향

Earnings

Stock Information

현재가 (7/8)	412,000원
예상 주가상승률	86.9%
시가총액	332,012억원
비중(KOSPI내)	0.53%
발행주식수	80,586천주
52주 최저가 / 최고가	170,100 - 712,000원
3개월 일평균거래대금	4,501억원
외국인 지분율	26.2%
주요주주지분율(%)	
삼성전자 (외 6인)	20.3
국민연금공단 (외 1인)	8.0
자사주 (외 1인)	4.1

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	n/a	57.3	19.3
PBR(배)	1.1	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	81.5	19.4	11.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(18.1)	52.0	135.4	52.9
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(14.9)	(7.2)	2.8	(19.1)

DAOL 다올투자증권

삼성SDI (006400)

2Q26 Preview: 대부분의 악재를 반영 중

Issue

2Q26 실적 프리뷰 및 투자전략

Pitch

투자의견 BUY를 유지하며 적정주가는 77만원으로 하향. 현재 주가는 EV사업과 관련된 대부분의 악재를 반영하고 있으나, 실적 회복에 대한 근거 확인이 여전히 요구되고 있어 2027년 EPS에 적용하는 적정 P/E를 36배로 하향. 밸류에이션 자체는 1Q26을 거쳐 실적 개선이 이뤄지기 시작해 부담이 크게 완화. 2Q26 실적시즌을 기점으로 매수포인트가 존재

Rationale

- 2Q26 매출액 및 영업이익은 각각 3.7조원 (YoY +15.6%), -490억원 (YoY 적자지속) 예상. 영업이익은 시장 기대치를 소폭 상회 예상. EV는 전분기대비 소폭 감소하고, 소형의 경우 QoQ +8.7% 증가 추정
- AMPC는 1Q26과 유사한 약 870억원 추정. 미국내 ESS양산이 일부 축소되는 한편 스틸란티스향 EV배터리 물량이 증가해, 미국내 출하되는 배터리 용량은 약 1.2GWh 수준으로 전분기 대비 유사한 수준에 그침. AMPC를 제외한 영업이익은 -1,360억원을 추정하며, 전년 동기 대비로는 약 3,300억원 규모의 이익개선이 이뤄진 것으로 추정
- 자동차부분의 경우 특히 연초 헝가리 공장 생산능력 조정을 거친 상태에서 유럽 전기차 시장 호조세가 나타나서 유럽시장 대응을 통한 매출 발생을 기대할 수 있음. 2H26에는 특히 기존에 공급하지 않던 현대/기아의 아이오닉3/EV2 등 볼륨차종 공급이 계획되어 있음
- 소형전지에서는, 파워툴 시장에서 동사의 고효율 탭리스 배터리가 데이터센터 건설 장비용으로 크게 확대되고 있어, QoQ 매출 증가세가 뚜렷해지기 시작. UPS 및 BBU호황까지 나타나고 있어, 동사의 소형전지는 사실상 AI 데이터센터 인프라의 핵심으로 부각. 3Q26 소형전지 부분 매출은 약 1.5조원 추정
- 한편 삼성전자의 잉여현금흐름이 급격히 높아지고 있어, SDC 지분의 연내 매각추진이 가속화 될 수 있음. 이후 GM합작법인 등 미국 Capex대응 재원 확대가 용이해지며 주가 재평가 요인으로 작용 기대

2Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후			변경 전			시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(E)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2026.06(E)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)			
매출액	3,675.6	3,759.5	(2.2)	3,654.0	0.6	3,179.4	15.6	3,576.4	2.8			
영업이익	(49.1)	(134.3)	n/a	(73.0)	n/a	(397.8)	적지	(155.6)	적지			
지배주주순이익	51.7	4.5	1,041.5	3.0	1,623.4	(152.5)	흑전	(28.1)	흑전			
OPM	(1.3)	(3.6)	2.2	(2.0)	0.7	(12.5)	11.2	(4.4)	3.0			
NIM	1.4	0.1	1.3	0.1	1.3	(4.8)	6.2	(0.8)	2.2			

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

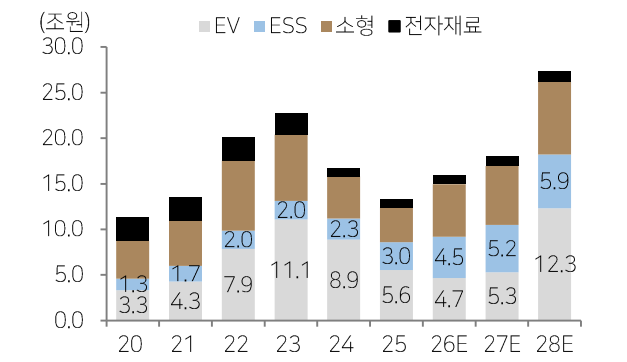
Fig. 1: 삼성SDI Valuation: 적정주가 770,000원으로 하향

(원, 배수)

구분	순번	단위	2025	2026E	2027E	2027 기존	비고
총 영업이익	a	(십억원)	-1,722	-68	1,544	1,398	
순 영업이익	b	(십억원)	-1,998	-560	-9	-155	총 OP - AMPC
순 영업이익 지분조정분	c	(십억원)	-1,838	-493	-7	-121	b x 0.78, 글로벌 캐파 중 78% 지배주주 귀속
AMPC	d	(십억원)	275	492	1,553	1,553	합작사 지분율 50% 반영, 5:5로 인식
AMPC 지분 조정분	e	(십억원)	138	246	776	776	
지배주주지분 OP	f	(십억원)	-1,700	-247	769	655	c+e
세후 지배주주지분 OP	g	(십억원)	-1,700	-193	600	511	22% 세율
지분법 이익	h	(십억원)	838	884	934	934	
유효주식수	i	(백만주)	81	81	81	81	25년 유상증자 반영
주당 지배주주지분 가치	j	(원)	-8,059	7,193	21,381	20,644	(g+h x 0.6) / i
적정 P/E	k	(배)			36	44	2차전지 업종 센터 반등 지연을 반영
적정주가	l	(원)			770,000	900,000	j x k
현재주가	m	(원)			412,000		
Upside	n	(%)			86.9		

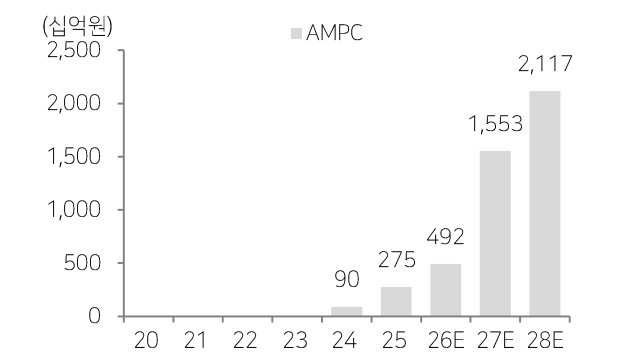
Source: 삼성SDI, 다올투자증권

Fig. 2: 삼성SDI 사업부별 매출액 추이 및 전망



Source: 삼성SDI, 다올투자증권

Fig. 3: 삼성SDI 연간 AMPC 수량액 추이 및 전망



Source: 삼성SDI, 다올투자증권

Fig. 4: 삼성SDI 실적추이 및 전망

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,177	3,179	3,052	3,859	3,576	3,676	4,050	4,584	16,592	13,267	15,885	17,987
I. 배터리	2,981	2,961	2,820	3,622	3,354	3,446	3,806	4,326	15,691	12,384	14,933	16,949
중대형	2,295	1,972	2,107	2,224	2,080	2,062	2,309	2,746	11,068	8,598	9,196	10,496
EV	1,635	1,321	1,403	1,193	1,174	1,125	1,153	1,215	8,881	5,552	4,666	5,277
ESS	660	651	704	1,031	906	937	1,156	1,531	2,302	3,046	4,530	5,218
소형	686	989	713	1,398	1,275	1,385	1,497	1,580	4,624	3,786	5,737	6,453
II. 전자재료	196	218	232	237	222	229	243	258	901	883	953	1,038
매출원가	2,975	2,899	2,884	3,048	2,992	3,032	3,321	3,749	13,499	11,805	13,094	14,696
매출원가율(%)	94	91	94	79	83.6	83	82	82	81	89	82	82
매출총이익	202	281	168	811	585	643	729	834	3,094	1,462	2,791	3,292
매출총이익율(%)	6	9	6	21	16	18	18	18	19	11	18	18
판관비	746	679	760	1,110	740	779	830	921	2,730	3,294	3,271	3,301
판관비율(%)	23	21	25	29	21	21	21	20	16	25	21	18
영업이익 계	-434	-398	-591	-299	-156	-49	19	118	363	-1,722	-68	1,544
I. 배터리	-452.4	-431	-630	-339	-177	-178	-97	107	224	-1,852	-345	2,189
중대형	-320	-388	-747	-376	-155	-224	-232	-129	194	-1,831	-740	432
소형	-165	-109	-43	-42	-102	-42	15	32	-30	-358	-97	205
AMPC	109	66	20	80	81	87	120	205	90	275	492	1,553
II. 전자재료	18	33	39	39	21	34	41	40	139	129	137	176
AMPC 제외 OP	-543	-464	-611	-379	-236	-136	-101	-87	273	-1,998	-560	-9
OPM(%)	-13.7	-12.5	-19.4	-7.8	-4.4	-1.3	0.5	2.6	2.2	-13.0	-0.4	8.6
I. 배터리	-15.2	-14.5	-22.3	-9.3	-5.3	-5.2	-2.6	2.5	1.4	-15.0	-2.3	12.9
중대형	-13.9	-19.7	-35.4	-16.9	-7.5	-10.8	-10.1	-4.7	1.8	-21.3	-8.1	4.1
소형	-24.0	-11.0	-6.0	-3.0	-8.0	-3.0	1.0	2.0	-0.6	-9.5	-1.7	3.2
AMPC	9.3	15.1	16.7	16.6	9.5	15.0	17.0	15.5	15.4	14.7	14.4	17.0
II. 전자재료	9.3	15.1	16.7	16.6	9.5	15.0	17.0	15.5	15.4	14.7	14.4	17.0
AMPC 제외 OPM	-17.1	-14.6	-20.0	-9.8	-6.6	-3.7	-2.5	-1.9	1.6	-15.1	-3.5	-0.1
지분법 손익	130	128	229	351	115	149	245	376	801	838	884	934
세전이익	-357	-341	-430	-236	-43	52	234	321	527	-1,364	564	1,953
당기순이익	-216	-167	6	-208	56	33	150	206	576	-585	446	1,853
지배주주순이익	-221	-153	48	-324	-28	52	235	321	599	-649	580	1,723
지배주주지분 EPS	-3120	-1893	594	-4024	-349	642	2911	3989	8,478	-8,059	7,193	21,381
YoY(%)												
매출액	-34.0	-22.2	-22.5	2.8	12.6	15.6	32.7	18.8	-26.9	-20.0	19.7	13.2
I. 배터리	-34.9	-23.5	-23.2	1.6	12.5	16.4	35.0	19.4	-23.1	-21.1	20.6	13.5
중대형	-25.3	-22.3	-21.5	-19.8	-9.4	4.5	9.6	23.5	-15.6	-22.3	7.0	14.1
EV	-40.1	-38.0	-34.3	-36.6	-28.2	-14.8	-17.8	1.8	-19.9	-37.5	-16.0	13.1
ESS	94.2	59.5	6.4	15.5	37.2	43.9	64.3	48.5	13.7	32.3	48.7	15.2
소형	-54.6	-25.9	-27.9	76.7	85.9	40.0	110.0	13.0	-36.6	-18.1	51.5	12.5
II. 전자재료	-16.4	2.4	-12.1	24.6	13.3	5.0	5.0	9.0	-60.9	-2.0	7.9	9.0
영업이익	적전	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적전	적지	흑전
당기순이익	적전	적전	-97.5	적지	흑전	흑전	2554.9	흑전	-10.5	적전	흑전	315.7
지배주주순이익	적전	적전	-79.2	적지	적지	흑전	390.1	흑전	-8.8	적전	흑전	197.2

Source: 삼성SDI, 다올투자증권

삼성SDI 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,334.3	8,739.9	8,808.8	13,881.1	17,768.1
현금성자산	2,060.7	2,010.9	267.1	4,410.6	4,591.7
매출채권	3,309.7	2,395.0	3,114.3	3,722.1	5,430.2
재고자산	2,879.4	2,936.3	4,015.7	4,322.5	6,306.1
비유동자산	30,263.0	33,515.4	37,030.9	40,164.2	43,286.8
투자자산	11,888.5	13,690.6	15,371.1	15,995.2	16,644.7
유형자산	17,706.5	19,240.6	21,130.0	23,684.5	26,196.3
무형자산	668.0	584.2	529.8	484.5	445.8
자산총계	40,597.3	42,255.3	45,839.7	54,045.3	61,055.0
유동부채	10,855.7	9,794.9	11,277.4	14,119.2	16,466.0
매입채무	3,366.9	3,311.9	4,259.5	5,090.7	7,426.9
유동성이자부채	6,549.7	5,443.9	5,968.5	7,968.5	7,968.5
비유동부채	8,174.4	8,890.4	9,389.7	13,030.6	14,771.9
비유동이자부채	5,189.9	5,627.7	5,864.6	9,369.6	10,969.6
부채총계	19,030.1	18,685.2	20,667.2	27,149.8	31,237.9
자본금	356.7	415.8	415.8	415.8	415.8
자본잉여금	5,002.0	6,589.0	6,589.0	6,589.0	6,589.0
이익잉여금	12,779.9	12,088.8	12,664.5	14,387.5	17,309.0
자본조정	1,627.8	2,349.3	3,171.9	3,171.9	3,171.9
자기주식	(345.1)	(345.1)	(345.1)	(345.1)	(345.1)
자본총계	21,567.2	23,570.1	25,172.6	26,895.6	29,817.0
투하자본	20,154.0	19,926.5	22,401.0	24,903.3	28,638.0
순차입금	9,678.9	9,060.7	11,565.9	12,927.4	14,346.3
ROA	1.5	(1.4)	1.2	3.7	5.6
ROE	3.0	(2.8)	2.4	7.8	12.4
ROIC	2.2	(6.2)	(0.3)	5.2	7.8

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	16,592.2	13,266.7	15,885.4	17,987.4	27,356.3
증가율 (Y-Y,%)	(22.6)	(20.0)	19.7	13.2	52.1
영업이익	363.3	(1,722.4)	(68.3)	1,543.6	2,893.6
증가율 (Y-Y,%)	(76.5)	적전	적지	흑전	87.5
EBITDA	2,238.2	380.6	2,319.3	4,211.7	5,792.4
영업외손익	253.9	633.5	712.9	409.6	336.7
순이자수익	(266.4)	(242.5)	(145.3)	(471.8)	(694.5)
외화관련손익	(39.7)	(8.6)	9.5	(154.0)	0.0
지분법손익	801.2	838.2	884.1	954.8	1,031.2
세전계속사업손익	527.3	(1,364.0)	564.0	1,953.2	3,230.3
당기순이익	575.5	(584.9)	445.7	1,852.8	3,230.3
지배기업당기순이익	599.3	(649.5)	579.6	1,723.0	2,921.5
증가율 (Y-Y,%)	(72.1)	적전	흑전	315.7	74.3
NOPLAT	358.6	(1,248.7)	(55.8)	1,240.3	2,097.8
(+) Dep	1,874.9	2,103.0	2,387.7	2,668.1	2,898.8
(-) 운전자본투자	2,538.8	(1,589.5)	854.7	87.0	1,359.2
(-) Capex	6,271.3	3,066.9	3,436.9	5,141.7	5,336.3
OpFCF	(6,576.7)	(623.0)	(1,959.7)	(1,320.2)	(1,698.9)
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	7.0	(13.0)	(9.5)	2.7	27.3
영업이익증가율(3Yr)	(30.2)	n/a	n/a	62.0	n/a
EBITDA증가율(3Yr)	(1.2)	(51.2)	(10.9)	23.5	147.8
순이익증가율(3Yr)	(22.8)	n/a	(36.6)	47.7	n/a
영업이익률(%)	2.2	(13.0)	(0.4)	8.6	10.6
EBITDA마진(%)	13.5	2.9	14.6	23.4	21.2
순이익률(%)	3.5	(4.4)	2.8	10.3	11.8

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	(137.6)	792.4	1,053.7	3,485.2	3,571.3
당기순이익	575.5	(584.9)	445.7	1,852.8	3,230.3
자산상각비	1,874.9	2,103.0	2,387.7	2,668.1	2,898.8
운전자본증감	(2,622.2)	(142.4)	(740.6)	(87.0)	(1,359.2)
매출채권감소(증가)	(271.5)	645.8	(324.8)	(607.8)	(1,708.1)
재고자산감소(증가)	252.0	(46.7)	(887.9)	(306.8)	(1,983.6)
매입채무증가(감소)	(1,277.9)	187.3	1,040.3	831.3	2,336.2
투자현금	(4,919.7)	(1,998.6)	(3,092.5)	(4,851.6)	(4,995.3)
단기투자자산감소	0.0	0.0	(3.5)	(4.8)	(5.0)
장기투자증권감소	1,013.9	60.3	347.8	372.6	425.4
설비투자	(6,271.3)	(3,066.9)	(3,436.9)	(5,141.7)	(5,336.3)
유무형자산감소	(77.2)	(37.2)	(34.4)	(35.7)	(35.7)
재무현금	5,544.4	864.8	329.9	5,505.0	1,600.0
차입금증가	5,364.8	(963.9)	326.5	5,505.0	1,600.0
자본증가	(69.7)	1,585.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	69.7	69.9	0.0	0.0	0.0
현금 증감	360.6	(334.4)	(1,656.1)	4,138.7	176.0
총현금흐름(Gross CF)	2,972.2	1,325.0	1,877.0	3,572.2	4,930.5
(-) 운전자본증가(감소)	2,538.8	(1,589.5)	854.7	87.0	1,359.2
(-) 설비투자	6,271.3	3,066.9	3,436.9	5,141.7	5,336.3
(+) 자산매각	(77.2)	(37.2)	(34.4)	(35.7)	(35.7)
Free Cash Flow	(4,569.7)	(816.1)	(1,956.1)	(1,366.3)	(1,424.0)
(-) 기타투자	(1,013.9)	(60.3)	(347.8)	(372.6)	(425.4)
잉여현금	(3,555.8)	(755.8)	(1,608.2)	(993.7)	(998.6)

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	8,478	(8,059)	7,193	21,381	36,253
BPS	271,352	253,745	271,417	292,928	328,938
DPS	973	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	28.6	n/a	57.3	19.3	11.4
PBR	0.9	1.1	1.5	1.4	1.3
EV/ EBITDA	12.0	81.5	19.4	11.0	8.3
배당수익률	0.4	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	5.9	16.7	18.0	9.5	6.9
PSR	1.1	1.7	2.1	1.9	1.2
재무건전성 (%)					
부채비율	88.2	79.3	82.1	100.9	104.8
Net debt/Equity	44.9	38.4	45.9	48.1	48.1
Net debt/EBITDA	432.4	2,380.5	498.7	306.9	247.7
유동비율	95.2	89.2	78.1	98.3	107.9
이자보상배율	1.4	n/a	n/a	3.3	4.2
이자비용/매출액	2.0	2.4	1.6	3.2	3.1
자산구조					
투하자본(%)	59.1	55.9	58.9	55.0	57.4
현금+투자자산(%)	40.9	44.1	41.1	45.0	42.6
자본구조					
차입금(%)	35.2	32.0	32.0	39.2	38.8
자기자본(%)	64.8	68.0	68.0	60.8	61.2

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%
-------------	-------------	-------------

투자등급 관련사항

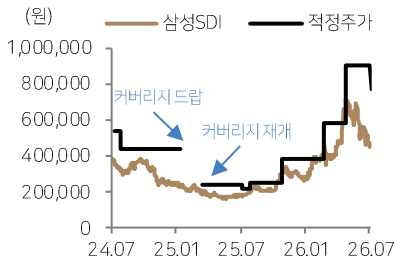
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
 · BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
 · HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
 · SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
 · Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
 · Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
 · Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

삼성SDI (006400)



일자	2024.07.31	2025.01.03	애널리스트	커버리지	2025.03.17	2025.07.09
투자의견	BUY	커버리지	변경	재개	BUY	BUY
적정주가	440,000원	드랍			240,000원	220,000원
일자	2025.08.01	2025.10.29	2026.02.26	2026.04.30	2026.07.09	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
적정주가	250,000원	380,000원	580,000원	900,000원	770,000원	

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
	2024.07.31	440,000원	278,938원	379,375원	-35.3	-11.9
	2025.03.17	240,000원	177,216원	204,128원	-24.6	-13.1
	2025.07.09	220,000원	184,865원	206,000원	-16.0	-6.4
	2025.08.01	250,000원	219,070원	312,000원	-12.4	24.8
	2025.10.29	380,000원	324,238원	433,000원	-14.7	14.0
	2026.02.26	580,000원	464,648원	712,000원	-19.9	22.8
	2026.04.30	900,000원	573,278원	705,000원	-36.3	-21.7
	2026.07.09	770,000원				

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 증가 산출일(26년 07월 08일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가