

삼성SDI(006400.KS)

매수(유지)

한 숨 돌리는 2분기 실적

이차전지 담당 박진수

T.02)2004-9851 / park.jin-soo@shinyoung.com

현재주가(7/21) 416,500원
 목표주가(12M, 유지) 830,000원

Valuation Indicator

	25A	26F	27F
PER(배)	-	96.1	27.1
PBR(배)	1.0	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	86.8	19.4	12.1
ROE(%)	-3.2	1.6	5.5
DPS(원)	0	0	0

Key Data

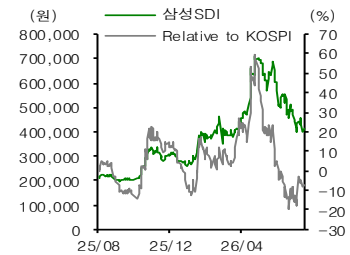
(기준일: 2026. 7. 21)

KOSPI(pt)	6747.95
KOSDAQ(pt)	753.34
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	335,639
발행주식수(천주)	82,203
평균거래량(3M, 주)	713,060
평균거래대금(3M, 백만원)	417,700
52주 최고/최저	712,000 / 181,900
52주 일간Beta	1.3
배당수익률(26F, %)	0.0
외국인지분율(%)	26.3
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 5 인	20.3 %
국민연금공단	8.0 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-25.0	-35.4	28.5	124.2
KOSPI대비 상대수익률	0.7	-38.9	-6.5	6.7

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 스타플러스 ESS LFP 라인 26년 말 가동 가정

2Q26 Preview: 7개 분기만에 흑자 전환 예상

- 삼성SDI의 2분기 매출액은 전 분기 대비 1% 증가한 3.6조원, 영업이익은 흑자 전환한 312억원을 추정함. 영업이익 기준 시장 기대치(-449억원)를 상회하는 동시에 7개 분기만에 흑자 전환할 전망이다
- 미국 배터리 생산에 따른 2분기 AMPC는 977억원으로 전 분기 대비 21% 증가하여 증익을 견인하는 동시에, 약 1천억원 규모의 미국 상호 관세 환급 효과가 반영되며 시장 기대치를 상회할 것으로 예상함
- ESS 배터리 매출액은 기존 전 분기 대비 10% 내외 증가할 것으로 예상하였으나, 일부 국내 프로젝트향 납기가 지연되며 5% 성장에 그칠 전망이다. 다만 고수익성 UPS 제품 판매 증가와 관세 환급으로 수익성을 방어한 것으로 추정함
- 소형 전지는 BBU(배터리 백업 유닛), 파워툴링 제품 판매 호조로 매출액은 전 분기 대비 10% 증가한 한편 적자폭은 축소되었을 것으로 추정함
- 전기차 배터리 사업부의 경우 전 분기 주요 완성차 고객으로부터 수령한 일회성 보상금 효과가 소멸되는 동시에 주요 고객 BMW향 판매 회복이 지연되며 매출액은 전 분기 대비 약 10% 감소한 것으로 추정함. 다만 미국 스타플러스의 유럽향 생산 물량과 전기차 배터리 사업부에 반영되는 AMPC는 전 분기 대비 증가하며 사업부 영업 적자폭은 개선된 것으로 추정함

성장 및 회복 경로에는 이상 없음. 투자 의견 매수, 목표주가 83만원 유지

- 2분기를 시작으로 유럽 현대/기아향 전기차 배터리 공급은 하반기부터 본격화될 전망이다. 또한 상반기 유럽 전기차 시장 판매 호조(올해 상반기 독일, 프랑스, 영국 순수 전기차 등록 대수 전년 대비 44% 증가)가 하반기에도 이어지는 동시에 헝가리 공장 라인 전환 효과에 힘입어 하반기 헝가리 공장 가동률은 70% 수준으로 작년 하반기 대비 약 20%p 수준 개선 가능할 전망이다. 상반기 중 보도된 동사의 유럽 VW, 벤츠향 대규모 수주와 2028년 전후 예정된 BMW향 46파이 프로젝트 공급을 포함하여 현지 완성차 업체들의 공급망 다변화가 실질적인 국내 기업들의 수주로 이어지고 있다는 점이 동사 전기차 배터리 사업부 실적 개선 가시성을 높여줄 것으로 예상함
- ESS 부문의 경우 미국 NCA ESS 배터리 판매 증가가 지속되는 한편, 4분기에는 22GWh 규모의 스타플러스 LFP

ESS 라인도 신규 가동되며 SBB 2.0 LFP 제품 출하가 본격화될 전망이다. 2027년 ESS 사업부 매출액은 올해 대비 61% 증가한 약 7조원을 예상하며, 이에 힘입어 2027년 연결 영업이익은 1.3조원으로 올해(833억원) 대비 뚜렷한 회복을 예상함

- 2분기 중순 기점 섹터 전반의 주가 하락으로 동사의 2028년 예상 P/E(블룸버그 컨센서스 기준)는 약 17배 수준으로 하락한 상황임. 글로벌 배터리 셀 peer 기업 평균(CATL, Gotion, LG에너지솔루션)과 유사한 수준이지만, 당사 추정치 기준 동사의 2026~2028년 예상 지배주주순이익은 각각 0.4조원, 1.3조원, 1.75조원(컨센서스는 각각 0.4조원, 1.3조원, 1.8조원)으로 증가할 전망이며, 미국향 Non-PFE ESS 배터리의 견조한 수요 기반 뚜렷한 증익 경로를 감안하면 밸류에이션 매력도 유효하다고 판단함. 이에 투자 의견 매수를 유지하며, 목표주가 83만원(2027 예상 배터리 EBITDA 3.4조원, EV/EBITDA 19배) 유지함

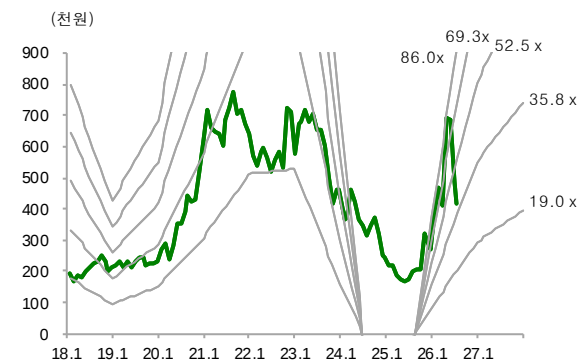
도표 1. 삼성SDI 실적 전망

(단위 :십억원, %)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
매출액	3,177	3,179	3,052	3,859	3,576	3,601	3,607	3,952	13,267	14,736	17,540
배터리	2,981	2,961	2,820	3,622	3,354	3,367	3,368	3,703	12,384	13,793	16,539
소형전지	730	920	980	978	1,073	1,175	947	933	3,608	4,128	3,941
중대형전지	2,251	2,041	1,840	2,644	2,281	2,192	2,421	2,771	8,776	9,665	12,598
전자재료	196	218	232	237	222	233	239	249	883	943	1,001
매출액 YoY	-34%	-22%	-22%	3%	13%	13%	18%	2%	-20%	11%	19%
배터리	-30%	-16%	-23%	2%	13%	14%	19%	2%	-18%	11%	20%
소형전지	-54%	-36%	-6%	16%	47%	28%	-3%	-5%	-26%	14%	-5%
중대형전지	-16%	-1%	-30%	-3%	1%	7%	32%	5%	-13%	10%	30%
전자재료	-64%	-62%	-12%	25%	13%	7%	3%	5%	-44%	7%	6%
영업이익	-434	-398	-591	-299	-156	31	42	165	-1,722	83	1,304
배터리	-452	-431	-630	-338	-177	6	4	128	-1,852	-39	1,162
소형전지	-219	-74	-49	-117	-91	-82	-47	-9	-459	-230	69
중대형전지	-233	-357	-581	-221	-85	88	51	137	-1,393	191	1,093
전자재료	18	33	39	39	21	26	38	37	129	122	141
AMPC	109	66	20	80	81	98	77	200	275	455	1,385
영업이익률	-13.7%	-12.5%	-19.4%	-7.8%	-4.4%	0.9%	1.2%	4.2%	-13.0%	0.6%	7.4%
배터리	-15.2%	-14.5%	-22.3%	-9.3%	-5.3%	0.2%	0.1%	3.5%	-15.0%	-0.3%	7.0%
소형전지	-30.0%	-8.0%	-5.0%	-12.0%	-8.5%	-7.0%	-5.0%	-1.0%	-12.7%	-5.6%	1.8%
중대형전지	-10.4%	-17.5%	-31.6%	-8.4%	-3.7%	4.0%	2.1%	5.0%	-15.9%	2.0%	8.7%
전자재료	9.3%	15.1%	16.7%	16.6%	9.5%	11.0%	16.0%	15.0%	14.7%	13.0%	14.1%

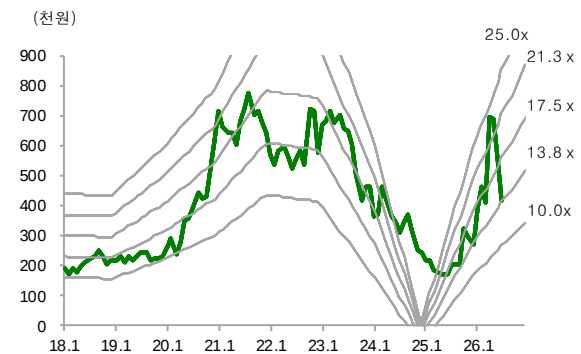
자료 : 삼성SDI, 신영증권 리서치센터

도표 2. 삼성SDI 12MF P/E 추이



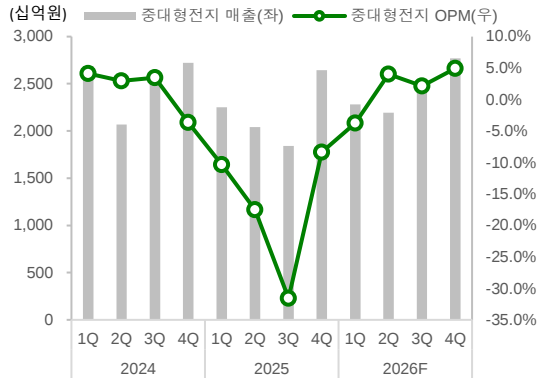
자료 : Valuwis, 신영증권 리서치센터

도표 3. 삼성SDI 12MF EV/EBITDA 추이



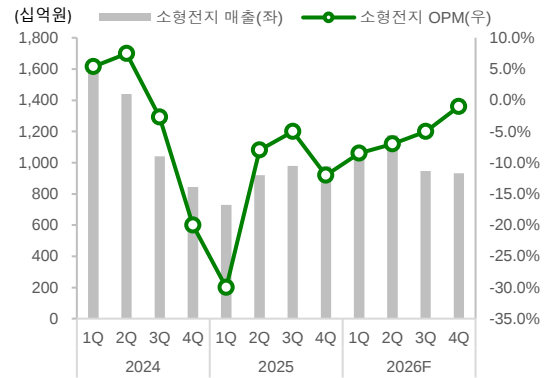
자료 : Valuwis, 신영증권 리서치센터

도표 4. 삼성SDI 중대형전지 부문 분기 실적 전망



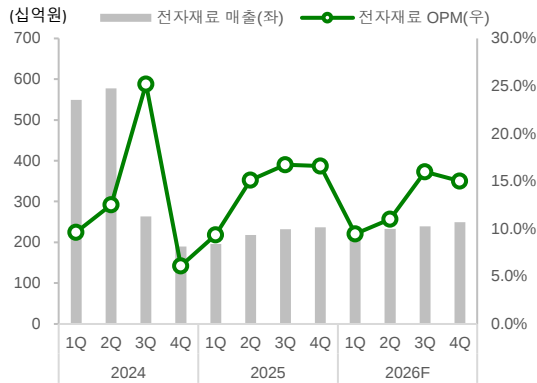
자료 : 신영증권 리서치센터
주: EV + ESS 실적

도표 5. 삼성SDI 소형전지 부문 분기 실적 전망



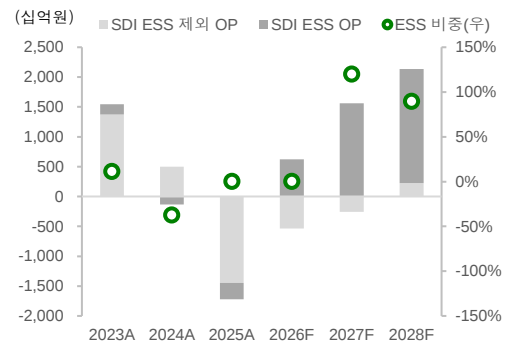
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 6. 삼성SDI 전자재료 부문 분기 실적 전망



자료 : 신영증권 리서치센터

도표 7. 삼성SDI ESS 부문 영업이익 기여 추정



자료 : 신영증권 리서치센터

삼성SDI(006400.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	165,922	132,667	147,361	175,399	216,133
증가율(%)	-22.6	-20.0	11.1	19.0	23.2
매출원가	134,987	118,050	128,187	153,302	185,266
원가율(%)	81.4	89.0	87.0	87.4	85.7
매출총이익	30,936	14,617	19,174	22,097	30,867
매출총이익률(%)	18.6	11.0	13.0	12.6	14.3
판매비와 관리비 등	28,201	34,593	22,892	22,907	27,683
판매비율(%)	17.0	26.1	15.5	13.1	12.8
영업이익	3,633	-17,224	833	13,036	21,366
증가율(%)	-76.5	적전	흑전	1,464.9	63.9
영업이익률(%)	2.2	-13.0	0.6	7.4	9.9
EBITDA	22,382	3,806	25,056	37,582	46,389
EBITDA마진(%)	13.5	2.9	17.0	21.4	21.5
순금융손익	-4,739	-2,922	-4,706	-1,298	-1,853
이자손익	-2,807	-2,697	-3,406	-2,418	-2,973
외화관련손익	-397	-86	-1,000	1,000	1,000
기타영업외손익	-1,633	-1,876	-1,520	-900	-900
종속및관계기업 관련손익	8,012	8,382	9,107	10,142	10,142
법인세차감전계속사업이익	5,273	-13,640	3,714	20,979	28,755
계속사업손익법인세비용	69	-4,892	-371	5,035	6,901
세후중단사업손익	551	2,900	56	0	0
당기순이익	5,755	-5,849	4,141	15,944	21,853
증가율(%)	-72.1	적전	흑전	285.0	37.1
순이익률(%)	3.5	-4.4	2.8	9.1	10.1
지배주주지분 당기순이익	5,993	-6,495	3,727	12,755	17,483
증가율(%)	-70.2	적전	흑전	242.2	37.1
기타포괄이익	9,049	7,588	3,878	3,878	3,878
총포괄이익	14,804	1,739	8,019	19,823	25,732

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	103,343	87,399	87,783	96,661	114,498
현금및현금성자산	18,851	18,040	13,359	9,149	8,847
매출채권 및 기타채권	33,097	23,950	27,301	32,248	39,339
재고자산	28,794	29,363	29,472	35,080	43,227
비유동자산	302,630	335,154	346,448	358,681	369,438
유형자산	177,065	192,406	197,091	202,174	205,589
무형자산	6,680	5,842	4,934	4,304	3,867
투자자산	111,875	128,079	135,858	143,638	151,417
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	405,973	422,553	434,231	455,342	483,936
유동부채	108,557	97,949	101,606	102,895	105,757
단기차입금	53,936	39,147	39,147	39,147	39,147
매입채무및기타채무	33,669	33,119	36,777	38,065	40,928
유동성장기부채	11,206	14,759	14,759	14,759	14,759
비유동부채	81,744	88,904	88,904	88,904	88,904
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	50,637	54,933	54,933	54,933	54,933
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	190,301	186,852	190,510	191,799	194,661
지배주주지분	197,664	214,429	222,034	238,668	260,029
자본금	3,567	4,158	4,158	4,158	4,158
자본잉여금	50,020	65,890	65,890	65,890	65,890
기타포괄이익누계액	19,729	26,944	30,823	34,701	38,580
이익잉여금	127,799	120,888	124,615	137,370	154,853
비지배주주지분	18,008	21,272	21,686	24,875	29,246
자본총계	215,672	235,701	243,721	263,543	289,275
총차입금	117,396	110,716	110,716	110,716	110,716
순차입금	95,379	89,197	95,080	99,063	99,115

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	-1,376	7,924	19,782	19,536	22,467
당기순이익	5,755	-5,849	4,141	15,944	21,853
현금유출이없는비용및수익	23,967	19,099	19,875	22,617	25,515
유형자산감가상각비	17,953	20,122	23,315	23,916	24,585
무형자산상각비	796	908	908	630	437
영업활동관련자산부채변동	-26,222	-1,424	-1,200	-11,573	-15,026
매출채권의감소(증가)	-2,715	6,458	-3,351	-4,947	-7,090
재고자산의감소(증가)	2,520	-467	-109	-5,608	-8,147
매입채무의증가(감소)	-12,779	1,873	3,658	1,288	2,863
투자활동으로인한현금흐름	-49,197	-19,986	-9,643	-10,664	-9,687
투자자산의 감소(증가)	10,078	-7,822	603	603	603
유형자산의 감소	82	189	0	0	0
CAPEX	-62,713	-30,669	-28,000	-29,000	-28,000
단기금융자산의감소(증가)	3,076	-330	-207	-228	-250
재무활동으로인한현금흐름	55,444	8,648	1,957	1,957	1,957
장기차입금의증가(감소)	33,268	19,514	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	16,549	0	0	0
기타현금흐름	-1,265	71	-16,776	-15,039	-15,039
현금의 증가	3,606	-3,344	-4,681	-4,211	-302
기초현금	15,245	21,383	18,040	13,359	9,149
기말현금	18,851	18,040	13,359	9,149	8,847

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	8,288	-8,325	4,534	15,517	21,268
BPS	278,144	265,050	274,302	294,537	320,522
DPS	973	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER	29.1	na	91.9	26.8	19.6
PBR	0.9	1.0	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	12.8	86.8	19.8	13.4	11.0
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-70.2%	적전	흑전	242.2%	37.1%
EBITDA(발표기준) 증가율	-31.6%	-83.0%	558.3%	50.0%	23.4%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	2.8%	-2.6%	1.7%	6.3%	7.9%
ROE(지배순이익 기준)	3.1%	-3.2%	1.7%	5.5%	7.0%
ROIC	1.3%	-5.9%	0.4%	4.2%	6.4%
WACC	7.7%	7.9%	9.4%	8.9%	9.0%
안정성(%)					
부채비율	88.2%	79.3%	78.2%	72.8%	67.3%
순차입금비율	44.2%	37.8%	39.0%	37.6%	34.3%
이자보상배율	1.1	-5.5	0.2	4.7	6.4

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소지에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일 (20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
삼성SDI	-	-	-	-	-	-	-	-

삼성SDI : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역				추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
							평균주가	최고(저) 주가
				2026-07-22	매수	830000		
				2026-04-29	매수	830000		
				2026-03-25	매수	510000	-1	33.33
				2026-02-03	매수	440000	-9.73	5.91
				2025-10-29	매수	370000	-16.29	7.16
				2025-10-16	매수	250000	9.28	24.80
				2025-06-30	매수	230000	-12.53	-2.17
				2025-03-27	매수	270000	-33.98	-26.15
				2025-01-31	매수	300000	-28.92	-17.67
				2025-01-07	매수	350000	-32.65	-28.71
				2024-07-31	매수	480000	-35.25	-19.27