

삼성SDI (006400)

김귀연
박서영 RA

gwiyeon.kim@daishin.com
seoyoung.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

690,000

하향

현재주가

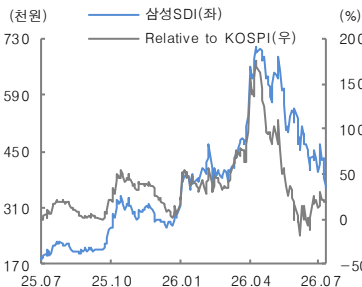
358,500

(26.07.30)

2차전지/IT에너지 및 부품업종

KOSPI	5593.56
시가총액	29,140십억원
시가총액비중	0.44%
자본금(보통주)	408십억원
52주 최고/최저	712,000원 / 190,000원
120일 평균거래대금	3,843억원
외국인지분율	26.34%
주요주주	삼성전자 외 5 인 20.31% 국민연금공단 7.97%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-26.4	-48.4	-8.1	74.0
상대수익률	11.6	-39.1	-14.1	1.3



예상보다 빨라진 흑전

- 2Q26 OP 일회성 요인으로 서프 기록했으나, 일회성 제외하더라도 흑자 달성
- 시장 조정/상장계열사 지분가치 하락으로 TP 하향했으나, Upside 여전히 93%
- 2H26 흑자 안정화, 북미 ESS/유럽 EV 수주 모멘텀 감안 시, 주가 매력 높음

투자의견 매수 유지, 목표주가 690,000원 하향(-25%)

삼성SDI TP 69만원(기업가치 55조원)은 영업가치 63조원(대형전지 48조원, 소형 전지 13조원, 전자재료 1.3조원), 비영업가치 1.7조원(SDC 8,480억), 순차입금 9.3조원 반영. TP 하향은 1) 시장 조정에 따른 타겟 밸류 조정, 2) 상장계열사의 가치하락에 기인. 5월 이후 주가 낙폭 확대됐으나, 펀더멘털 여전히 견조, 북미 ESS 매출 성장 및 고부가제품(UPS, BBU 등) 믹스 개선으로 흑자전환 시점 앞당겨진 점(3Q → 2Q) 긍정적

1) 북미 ESS 매출 확대에 따른 증익 사이클 재개, 2) non-PFE 기준 충족하는 LFP 배터리 공급, 3) ESS 제품 믹스 효과 가시화. 2H26 북미 ESS향 LFP 배터리 및 유럽EV 신규 프로젝트 수주 가시성 높음. 2H26 실적 턴어라운드에 따른 주가 상승 예상. 업종 Top Picks 유지

2Q26 매출 3.8조원(YoY +19%, 이하 YoY), OP 2,038억원(흑전), OPM 5.4% 시현

미국 관세 환급 일회성으로 2Q26 OP 컨센(-26억, 1M 기준) 상회하는 서프 기록. 일회성 제외하더라도 소폭의 흑자 시현. [배터리] 매출 3.5조(+19%), EV 1.5조(비중 43%)/ESS 8,094억원(23%)/소형 1.2조원(34%). OP 1.6조원 달성. ESS 국내 매출 일부 이연에도 1) 관세 환급 일회성, 2) 미국 JV 생산 증가, 3) ESS/소형 믹스 개선으로 흑전. [전자재료] 매출 2,498억(+15%), OP 445억(+35%), OPM 18%. 반도체/IT 견조한 수요 효과 지속

3Q26 매출 4.0조원(QoQ +5%), OP 888억원(QoQ -56%), OPM 2% 전망

QoQ 일회성 이익은 소멸될 것이나, ESS 매출 및 AMPC 보조금 효과 본격화되며 흑자 구조 안정 예상. 스텔란티스 물량 축소로 자동차 매출 QoQ -11% 하락하는 반면, 북미 중심 ESS 매출 +25% 증가하며 AMPC 보조금 1,217억 반영 예상. AMPC 제외 시, 자동차 제외한 전 사업부의 흑자 전망

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26			3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ Consensus	당사추정	YoY
매출액	3,179	3,576	3,666	3,769	18.5	5.4	3,666	3,953
영업이익	-398	-156	-58	204	흑전	흑전	-27	89
순이익	-153	-28	14	342	흑전	흑전	61	188

자료: 삼성SDI, FnGuide, 대산증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	16,592	13,267	15,902	20,429	24,420
영업이익	363	-1,722	381	1,660	3,115
세전순이익	527	-1,364	1,191	2,409	3,860
총당기순이익	576	-585	1,096	1,843	2,953
자배지분순이익	599	-649	767	1,659	2,658
EPS	8,288	-8,325	9,333	20,176	32,332
PER	29.2	NA	69.9	32.3	20.2
BPS	273,371	274,873	270,512	291,018	323,685
PBR	0.9	1.0	1.3	1.2	1.1
ROE	3.1	-3.2	3.5	7.2	10.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출/자료: 삼성SDI, 대산증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	16,037	23,474	15,902	20,429	-0.8	-13.0
판매비와 관리비	3,193	3,735	3,230	3,590	1.2	-3.9
영업이익	360	2,834	381	1,660	5.9	-41.4
영업이익률	2.2	12.1	2.4	8.1	0.2	-3.9
영업외손익	319	326	810	748	153.8	129.7
세전순이익	679	3,159	1,191	2,409	75.4	-23.8
자비자분순이익	364	2,175	767	1,659	111.0	-23.8
순이익률	3.2	10.3	6.9	9.0	3.7	-1.3
EPS(자비자분순이익)	4,424	26,461	9,333	20,176	111.0	-23.8

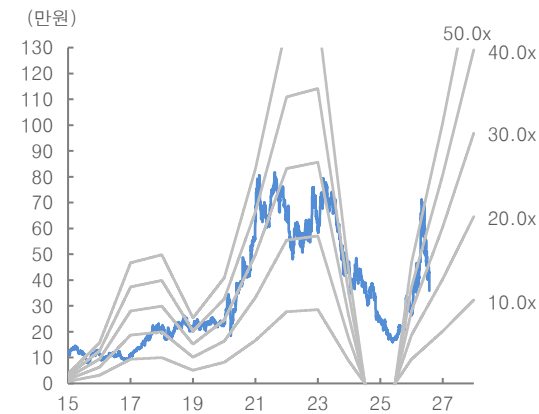
자료: 삼성SDI, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성 SDI 목표주가 산출

구분	가치	단위	비고
영업가치	62,861	십억원	
대형전지	48,133	십억원	2027년 EBITDA x 국내 2차전지 업종 12MF 밸류 평균
소형전지	13,353	십억원	2027년 EBITDA x 국내 2차전지 업종 12MF 밸류 평균
전자재료	1,374	십억원	2027년 EBITDA x 국내 피아3사 12MF 밸류 평균
비영업가치	1,688	십억원	
상장사 지분가치	789	십억원	보유 지분가치 40% 할인
- 에스원	180	십억원	
- 호텔산라	1	십억원	
- 삼성E&A	564	십억원	
- 삼성중공업	43	십억원	
비상장사	899	십억원	2026년말 장부가액 기준, 보유 지분가치 50% 할인
- 삼성디스플레이	848	십억원	
- 기타	51	십억원	
순차입금	9,341	십억원	2026년 말 예상 기준
우선주 시총	250	십억원	2026/07/30일 종가 기준
목표 시총	55,208	십억원	
보통주 주식수	81	백만주	
주당 적정가치	685,085	원	
목표 주가	690,000	원	
현재 주가	358,500	원	2026/07/30일 종가 기준
상승여력	92.5	%	

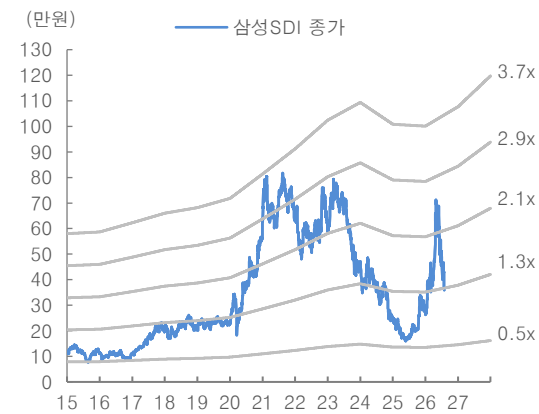
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 삼성SDI 12MF PER Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 2. 삼성SDI 12MF PBR Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

표 2. 삼성SDI 실적 추정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	3,176.8	3,179.4	3,051.8	3,858.7	3,576.4	3,768.8	3,953.0	4,604.0	13,266.7	15,902.1	20,428.8
YoY	-34.0%	-22.2%	-22.5%	2.8%	12.6%	18.5%	29.5%	19.3%	-20.0%	19.9%	28.5%
QoQ	-15.4%	0.1%	-4.0%	26.4%	-7.3%	5.4%	4.9%	16.5%			
전자	2,980.9	2,961.2	2,820.0	3,622.0	3,354.4	3,519.0	3,686.4	4,343.6	12,384.1	14,903.4	19,400.2
YoY	-34.9%	-23.5%	-23.2%	1.6%	12.5%	18.8%	30.7%	19.9%	-21.1%	20.3%	30.2%
QoQ	-16.4%	-0.7%	-4.8%	28.4%	-7.4%	4.9%	4.8%	17.8%			
- EV	1,627.4	1,294.5	1,138.4	1,634.2	1,409.1	1,513.2	1,352.9	1,476.4	5,694.5	5,751.5	7,092.1
- ESS	553.2	628.3	600.5	778.3	858.3	809.4	1,014.6	1,536.9	2,560.3	4,219.1	7,005.7
- 소형	800.3	1,038.5	1,081.1	1,209.5	1,087.0	1,196.5	1,318.9	1,330.4	4,129.3	4,932.8	5,302.4
전자재료	195.9	218.2	231.8	236.7	222.0	249.8	266.6	260.4	882.6	998.7	1,028.6
YoY	-16.4%	2.4%	-12.0%	24.5%	13.3%	14.5%	15.0%	10.0%	6.7%	6.3%	5.0%
QoQ	3.1%	11.4%	6.2%	2.1%	-6.2%	12.5%	6.7%	-2.3%			
영업이익	-434.1	-397.8	-591.3	-299.2	-155.6	203.8	88.8	244.4	-1,722.4	381.4	1,660.4
OPM	-13.7%	-12.5%	-19.4%	-7.8%	-4.4%	5.4%	2.2%	5.3%	-13.0%	2.4%	8.1%
YoY	악전	악전	악전	악지	악지	흑전	흑전	흑전	-574.1%	-122.1%	335.4%
QoQ	악지	악지	악지	악지	악지	흑전	-56.4%	175.2%			
전자	-452.4	-430.8	-630.1	-338.5	-176.6	159.3	40.8	201.4	-1,851.8	224.9	1,506.6
- EV	-389.7	-459.2	-522.9	-297.3	-175.2	-131.6	-112.3	-104.8	-1,669.0	-523.8	-199.2
OPM	-23.9%	-35.5%	-45.9%	-18.2%	-12.4%	-8.7%	-8.3%	-7.1%	-29.3%	-9.1%	-2.8%
- ESS	-37.1	-13.5	-60.2	-61.0	-42.9	261.7	17.2	47.6	-171.9	283.7	346.9
OPM	-6.7%	-2.1%	-10.0%	-7.8%	-5.0%	32.3%	1.7%	3.1%	-6.7%	6.7%	5.0%
- 소형	-135.0	-24.5	-66.5	-60.0	-39.0	-78.6	6.6	27.9	-286.0	-83.1	111.3
OPM	-16.9%	-2.4%	-6.2%	-5.0%	-3.6%	-6.6%	0.5%	2.1%	-6.9%	-1.7%	2.1%
AMPC	109.4	66.4	19.5	79.8	80.5	107.7	129.3	230.6	275.1	548.1	1,247.6
전자재료	18.3	33.0	38.8	39.3	21.0	44.5	48.0	43.0	129.4	156.4	153.8
OPM	9.3%	15.1%	16.7%	16.6%	9.5%	17.8%	18.0%	16.5%	14.7%	15.7%	15.0%
당기순이익	-216.0	-166.7	5.7	-207.9	56.1	471.6	250.4	317.9	-584.9	1,095.9	1,842.8
지배순이익	-220.6	-152.5	47.9	-324.3	-28.1	342.2	187.8	265.3	-649.5	767.1	1,658.5
NPM	-6.9%	-4.8%	1.6%	-8.4%	-0.8%	9.1%	4.8%	5.8%	-4.9%	4.8%	8.1%
YoY	악전	악전	-79.2%	악지	악지	흑전	292.2%	흑전	악전	흑전	116.2%
QoQ	악지	악지	흑전	악전	악지	흑전	-45.1%	41.3%			

자료: 삼성SDI, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	16,592	13,267	15,902	20,429	24,420
매출원가	13,499	11,805	12,371	15,178	17,067
매출총이익	3,094	1,462	3,531	5,251	7,353
판매비와관리비	2,820	3,459	3,230	3,590	4,238
영업이익	363	-1,722	381	1,660	3,115
영업이익률	22	-13.0	2.4	8.1	12.8
EBITDA	2,148	105	2,254	3,615	5,140
영업외손익	164	358	810	748	745
관계기업손익	801	838	1,018	950	950
금융수익	1,129	762	808	815	813
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1,603	-1,054	-974	-974	-975
외환관련손실	1,113	716	619	619	619
기타	-163	-188	-42	-42	-42
법인세비용차감전순이익	527	-1,364	1,191	2,409	3,860
법인세비용	-7	489	-95	-566	-907
계속사업순이익	520	-875	1,096	1,843	2,953
중단사업순이익	55	290	0	0	0
당기순이익	576	-585	1,096	1,843	2,953
당기순이익률	3.5	-4.4	6.9	9.0	12.1
비자비자분순이익	-24	65	329	184	295
자비자분순이익	599	-649	767	1,659	2,658
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	90	76	77	77	78
포괄순이익	1,480	174	1,862	2,617	3,735
비자비자분포괄이익	158	77	559	262	373
자비자분포괄이익	1,322	97	1,304	2,355	3,361

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,288	-8,325	9,333	20,176	32,332
PER	29.2	NA	69.9	32.3	20.2
BPS	273,371	274,873	270,512	291,018	323,685
PBR	0.9	1.0	1.3	1.2	1.1
EBITDAPS	29,711	1,352	27,422	43,975	62,531
EV/EBITDA	13.4	314.4	18.0	11.4	7.9
SPS	229,472	170,064	193,448	248,516	297,074
PSR	1.1	1.6	1.9	1.4	1.2
CFPS	41,106	16,985	29,730	45,301	63,854
DPS	973	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증감률	-22.6	-20.0	19.9	28.5	19.5
영업이익 증감률	-76.5	작전	흑전	335.4	87.6
순이익 증감률	-72.1	작전	흑전	68.1	60.3
수익성					
ROIC	1.8	-4.7	1.5	5.1	9.1
ROA	1.0	-4.2	0.9	3.7	6.5
ROE	3.1	-3.2	3.5	7.2	10.5
안정성					
부채비율	88.2	79.3	79.6	75.6	69.3
순차입금비율	44.9	38.4	37.8	36.9	29.4
이자보상비율	1.1	-5.5	1.2	5.0	9.4

자료: 삼성SDI, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,334	8,740	9,030	10,018	12,041
현금및현금성자산	1,885	1,804	2,140	1,689	2,818
매출채권 및 기타채권	3,310	2,395	2,764	3,421	3,920
재고자산	2,879	2,936	3,101	3,881	4,274
기타유동자산	2,260	1,605	1,024	1,027	1,029
비유동자산	30,263	33,515	34,869	36,158	37,469
유형자산	17,707	19,241	19,705	20,168	20,651
관계기업투자지급	10,187	11,427	12,385	13,274	14,164
기타비유동자산	2,370	2,848	2,780	2,716	2,654
자산총계	40,597	42,255	43,899	46,177	49,510
유동부채	10,856	9,795	10,033	10,425	10,773
매입채무 및 기타채무	3,367	3,312	3,525	3,890	4,212
차입금	5,394	3,915	3,915	3,915	3,915
유동상채무	1,121	1,476	1,491	1,506	1,521
기타유동부채	975	1,092	1,103	1,114	1,126
비유동부채	8,174	8,890	9,423	9,456	9,489
차입금	5,064	5,493	5,993	5,993	5,993
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3,111	3,397	3,430	3,463	3,496
부채총계	19,030	18,685	19,456	19,881	20,262
자비자분	19,766	21,443	22,237	23,923	26,608
자본금	357	416	416	416	416
자본잉여금	5,002	6,589	6,589	6,589	6,589
이익잉여금	12,780	12,089	12,856	14,514	17,172
기타자본변동	1,628	2,349	2,376	2,403	2,431
비자비자분	1,801	2,127	2,206	2,373	2,640
자본총계	21,567	23,570	24,443	26,296	29,248
순차입금	9,679	9,061	9,237	9,702	8,586

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-138	792	1,737	1,803	3,486
당기순이익	576	-585	1,096	1,843	2,953
비현금성항목의가감	2,397	1,910	1,348	1,881	2,296
감가상각비	1,875	2,103	1,953	1,955	2,025
외환손익	-24	-66	24	24	24
자본법정손익	-801	-838	-1,018	-950	-950
기타	1,347	712	388	852	1,196
자산부채의증감	-2,622	-142	-319	-1,069	-566
기타현금흐름	-488	-390	-388	-852	-1,196
투자활동 현금흐름	-4,920	-1,999	-2,260	-2,197	-2,290
투자자산	1,014	60	-959	-891	-891
유형자산	-6,263	-3,048	-2,345	-2,349	-2,442
기타	330	989	1,043	1,043	1,043
재무활동 현금흐름	5,544	865	719	219	220
단기차입금	2,075	-2,867	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3,327	1,951	500	0	0
유상증자	0	1,646	0	0	0
현금배당	-70	-70	0	0	0
기타	213	205	219	219	220
현금의증감	361	-334	336	-451	1,129
기초 현금	1,524	2,138	1,804	2,140	1,689
기말 현금	1,885	1,804	2,140	1,689	2,818
NOPLAT	359	-1,105	351	1,270	2,383
FCF	-4,123	-2,125	-41	875	1,966

[Compliance Notice]

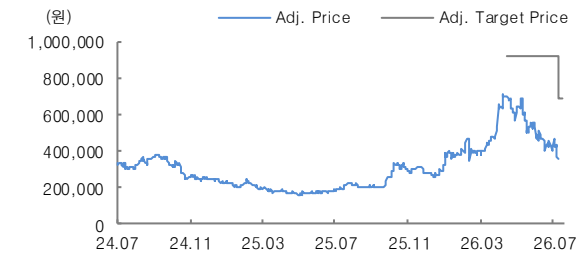
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성SDI(006400) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.07.31	26.05.26	26.05.22	26.05.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	690,000	920,000	920,000	920,000
과리율(평균%)		(43.08)	(31.07)	(31.14)
과리율(최대/최소%)		(24.57)	(24.57)	(24.57)
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균%)				
과리율(최대/최소%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균%)				
과리율(최대/최소%)				
제시일자				00.06.29
투자의견				
목표주가				
과리율(평균%)				
과리율(최대/최소%)				

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20260728)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상