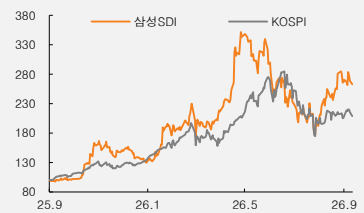


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	1,000,000원
현재주가(26/9/14)	532,000원
상승여력	88.0%

영업이익(26F, 십억원)	694
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	386
EPS 성장률(26F, %)	흑전
MKT EPS 성장률(26F, %)	283.0
P/E(26F, x)	44.5
MKT P/E(26F, x)	6.4
KOSPI	6,684.37
시가총액(십억원)	42,872
발행주식수(백만주)	81
유동주식비율(%)	72.0
외국인 보유비중(%)	25.7
베타(12M) 일간수익률	0.85
52주 최저가(원)	201,500
52주 최고가(원)	712,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	3.1	37.1	160.8
상대주가	7.6	12.6	32.5



[2차전지/ESS]

김철중
chuljoong.kim@miraesasset.com

삼성SDI

3개 분기 연속 서프라이즈 예상

목표주가 100만원 및 섹터 탑픽 의견 유지

삼성SDI에 대한 목표주가 100만원 및 섹터 탑픽 의견을 유지한다. 1) 3Q26 영업이 익이 시장 예상치를 상회할 것으로 전망하며, 2) 북미ESS 및 유럽 OEM 향 LFP 각 형 수주 모멘텀도 빈번하게 진행될 것으로 판단한다. 3) SDC 지분 매각으로 인한 투 자재원 확보로 수주/증설 관점에서 공격적인 점유율 확대 전략이 지속될 것으로 예 상한다. 4) 9월 말 세부내용이 발표될 것으로 예상되는 유럽 IAA(산업가속화법) 이 후, 유럽 OEM의 LFP 각형이라는 제품 내 탈 중국 기조가 시작될 것으로 판단한다.

3Q26 Preview: 3개 분기 연속 시장 예상치 상회 예상

삼성SDI의 3Q26 매출액은 3.95조원(+5% QoQ), 영업이익은 3,023억원(+48% QoQ)를 기록할 것으로 예상한다. 당사의 기존 예상치였던 1,920억원, 시장 컨센서 스인 1,070억원을 상회하는 영업이익을 기록할 것으로 판단하며, 3개 분기 연속 서 프라이즈 실적을 예상한다.

3Q26에도 북미 주요 고객사 향 일회성 수익이 반영될 것으로 전망한다. 단, 일회성 을 제외한 본업 실적 방향성도 분기 회복 추세가 지속될 것으로 판단한다. 1) BBU 및 전동공구 용 업황 개선으로 원통형 출하량 및 수익성 개선(3Q26 소형 사업부 영 업 흑자 예상)이 가속화될 것으로 판단한다. 2) ESS의 경우에도, 2분기 소폭 지연되 었던 국내 향 출하량 증가가 본격화되며, 전사 기준 매출액 비중이 31%(+6%p QoQ, +12%p QoQ)까지 상승할 것으로 예상한다.

4Q26에도 실적 개선은 지속될 것으로 예상한다. 북미 ESS 라인 가동 시작에 따른 본격적인 실적 개선 구간에 진입하며, EV 역시 추가적인 일회성 보상금 인식 가능성 이 존재하는 것으로 파악한다. 2026년 연간 영업이익은 6,900억원으로 예상하며, 시장 컨센서스(3,800억원)를 크게 상회할 것으로 전망한다.

중국 점유율을 뺏어오는 수주 모멘텀(북미 ESS + 유럽 OEM)

8월 기사화된 1건의 북미 ESS 수주는 맛보기에 불과하다. 다수의 북미 ESS 수주 계약이 빈번하게 진행될 것으로 예상한다. 특히 동사는 경쟁사들과 달리 유럽 OEM 향 LFP 각형 수주도 진행될 것으로 판단한다. 9월 말 세부내용이 발표될 것으로 예 상되는 유럽 IAA(산업 가속화법) 이후 수주 기대감이 본격화될 것으로 판단한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	16,592	13,267	15,757	18,580	22,764
영업이익 (십억원)	363	-1,722	694	1,779	2,817
영업이익률 (%)	2.2	-13.0	4.4	9.6	12.4
순이익 (십억원)	599	-649	982	1,926	2,872
EPS (원)	8,288	-8,325	11,947	23,427	34,936
ROE (%)	3.1	-3.2	4.2	7.2	9.9
P/E (배)	29.2	-	44.5	22.7	15.2
P/B (배)	0.9	1.0	1.7	1.6	1.4
배당수익률 (%)	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성SDI, 미래에셋증권 리서치센터

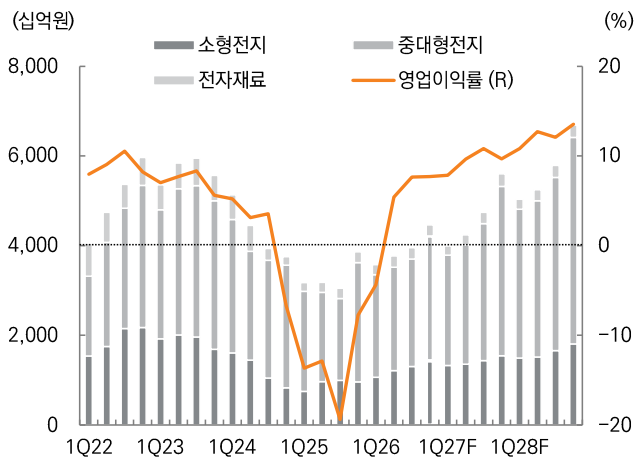
표 1. 삼성SDI 연결 기준 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

구분	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2026F	2027F	2028F
매출액	3,576	3,769	3,951	4,461	3,996	4,242	4,741	5,601	15,757	18,580	22,764
전지	3,354	3,519	3,699	4,215	3,790	4,014	4,489	5,320	14,786	17,613	21,748
소형전지(IT)	1,067	1,216	1,303	1,433	1,326	1,358	1,438	1,542	5,018	5,665	6,484
중대형전지(EV, ESS)	2,287	2,303	2,396	2,782	2,464	2,656	3,051	3,777	9,768	11,948	15,264
전자재료	222	250	252	246	206	228	252	281	970	967	1,016
영업이익	-156	204	302	344	314	410	514	542	694	1,779	2,817
전지	-257	-132	116	57	14	70	149	169	-216	401	969
소형전지(IT)	-101	-58	26	50	82	88	101	104	-82	376	465
중대형전지(EV, ESS)	-156	-75	90	7	-69	-18	48	65	-133	26	504
전자재료	21	44	44	42	30	34	40	43	151	147	137
기타(AMPC)	80	108	142	245	269	306	325	331	575	1,231	1,711
영업이익률	-4.4	5.4	7.6	7.7	7.8	9.7	10.8	9.7	4.4	9.6	12.4
전지	-7.7	-3.8	3.1	1.4	0.4	1.7	3.3	3.2	-1.5	2.3	4.5
소형전지(IT)	-9.5	-4.8	2.0	3.5	6.2	6.5	7.1	6.7	-1.6	6.6	7.2
중대형전지(EV, ESS)	-6.8	-3.2	3.8	0.3	-2.8	-0.7	1.6	1.7	-1.4	0.2	3.3
전자재료	9.5	17.8	17.5	16.9	14.8	14.8	15.8	15.2	15.6	15.2	13.5

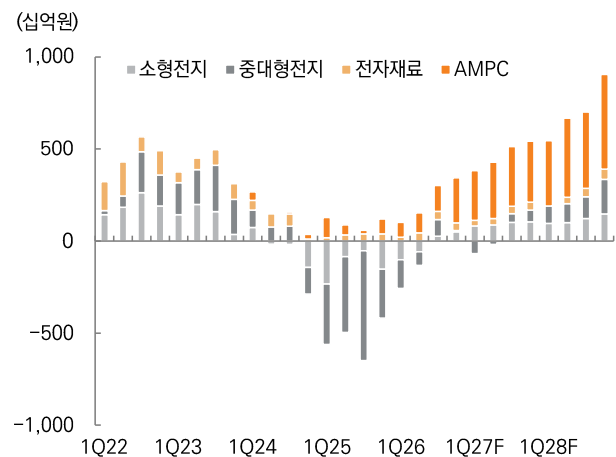
자료: 삼성SDI, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 삼성SDI 분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



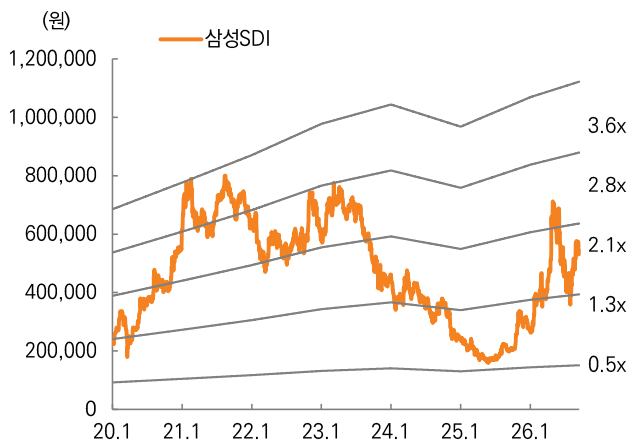
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 삼성SDI 부문 별 영업이익 추이 및 전망



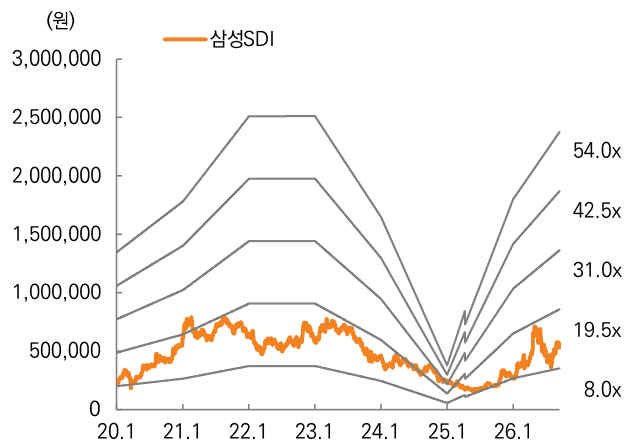
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 삼성SDI 12개월 선행 P/B 밴드



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 삼성SDI 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

삼성SDI (006400)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	13,267	15,757	18,580	22,764
매출원가	11,805	12,118	13,706	16,596
매출총이익	1,462	3,639	4,874	6,168
판매비와관리비	3,459	3,133	3,096	3,351
조정영업이익	-1,722	694	1,779	2,817
영업이익	-1,722	694	1,779	2,817
비영업손익	358	499	473	739
금융손익	-270	-300	-208	-135
관계기업등 투자손익	838	942	847	931
세전계속사업손익	-1,364	1,193	2,252	3,556
계속사업법인세비용	-489	-38	225	533
계속사업이익	-875	1,231	2,027	3,023
중단사업이익	290	0	0	0
당기순이익	-585	1,231	2,027	3,023
지배주주	-649	982	1,926	2,872
비지배주주	65	249	101	151
총포괄이익	174	3,947	2,027	3,023
지배주주	97	3,491	1,832	2,732
비지배주주	77	455	195	291
EBITDA	105	2,923	4,505	5,901
FCF	-2,274	-566	625	1,513
EBITDA 마진율 (%)	0.8	18.6	24.2	25.9
영업이익률 (%)	-13.0	4.4	9.6	12.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	-4.9	6.2	10.4	12.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	8,740	15,420	17,313	19,940
현금 및 현금성자산	1,804	6,467	6,496	7,019
매출채권 및 기타채권	2,251	2,865	3,597	4,297
재고자산	2,936	4,350	5,462	6,525
기타유동자산	1,749	1,738	1,758	2,099
비유동자산	33,515	34,784	36,130	37,117
관계기업투자등	11,427	9,884	9,923	9,963
유형자산	19,241	21,395	22,735	23,698
무형자산	584	513	446	399
자산총계	42,255	50,204	53,443	57,057
유동부채	9,795	12,562	14,068	13,508
매입채무 및 기타채무	1,970	2,491	3,127	3,736
단기금융부채	5,444	6,729	6,745	4,760
기타유동부채	2,381	3,342	4,196	5,012
비유동부채	8,890	9,277	8,983	10,134
장기금융부채	5,628	4,561	3,061	3,061
기타비유동부채	3,262	4,716	5,922	7,073
부채총계	18,685	21,839	23,051	23,642
지배주주지분	21,443	25,792	27,718	30,590
자본금	416	416	416	416
자본잉여금	6,589	6,589	6,589	6,589
이익잉여금	12,089	13,063	14,989	17,861
비지배주주지분	2,127	2,573	2,674	2,825
자본총계	23,570	28,365	30,392	33,415

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	792	2,860	4,625	5,513
당기순이익	-585	1,231	2,027	3,023
비현금수익비용가감	1,910	1,767	2,069	2,535
유형자산감가상각비	2,012	2,325	2,660	3,037
무형자산상각비	91	92	67	47
기타	-193	-650	-658	-549
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-142	134	836	496
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	646	-895	-701	-670
재고자산 감소(증가)	-47	-1,160	-1,112	-1,062
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	187	417	407	388
법인세납부	-112	-119	-225	-533
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,999	-3,363	-3,874	-3,896
유형자산처분(취득)	-3,048	-3,420	-4,000	-4,000
무형자산감소(증가)	-56	-18	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-39	64	-37	-55
기타투자활동	1,144	11	163	159
재무활동으로 인한 현금흐름	865	-355	-1,484	-1,985
장단기금융부채의 증가(감소)	-668	219	-1,484	-1,985
자본의 증가(감소)	1,646	0	0	0
배당금의 지급	-70	0	0	0
기타재무활동	-43	-574	0	0
현금의 증가	-334	4,663	29	523
기초현금	2,138	1,804	6,467	6,496
기말현금	1,804	6,467	6,496	7,019

자료: 삼성SDI, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	44.5	22.7	15.2
P/CF (x)	15.9	14.6	10.7	7.9
P/B (x)	1.0	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA (x)	314.4	17.3	10.9	7.9
EPS (원)	-8,325	11,947	23,427	34,936
CFPS (원)	16,985	36,465	49,824	67,614
BPS (원)	265,050	317,961	341,388	376,324
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-20.0	18.8	17.9	22.5
EBITDA증가율 (%)	-95.1	2,671.6	54.1	31.0
조정영업이익증가율 (%)	적전	흑전	156.1	58.4
EPS증가율 (%)	적전	흑전	96.1	49.1
매출채권 회전율 (회)	5.4	6.4	6.0	6.0
재고자산 회전율 (회)	4.6	4.3	3.8	3.8
매입채무 회전율 (회)	11.9	9.1	7.6	7.6
ROA (%)	-1.4	2.7	3.9	5.5
ROE (%)	-3.2	4.2	7.2	9.9
ROIC (%)	-4.8	7.2	8.9	11.0
부채비율 (%)	79.3	77.0	75.8	70.8
유동비율 (%)	89.2	122.8	123.1	147.6
순차입금/자기자본 (%)	38.4	16.6	10.5	2.0
조정영업이익/금융비용 (x)	-5.5	1.6	3.9	7.3

ESG 레이팅 : 삼성SDI (006400)

ESG

종합

카본

거버넌스

인센티브

업종(대)평균

삼성SDI

2.3

4.4

9.0

세부항목

ESG 점수

4.2

=

직전점수

4.2

업종(대)

IT

ESG 등급

B

=

직전등급

B

업종(중)

전자와 전기제품

세부항목

점수

등급

가중치(%)

담당자

김철중

카본(E)

2.3

BB

30

=

담당자 코멘트

인센티브(S)

9.0

AA

10

=

가중치 변동 없음

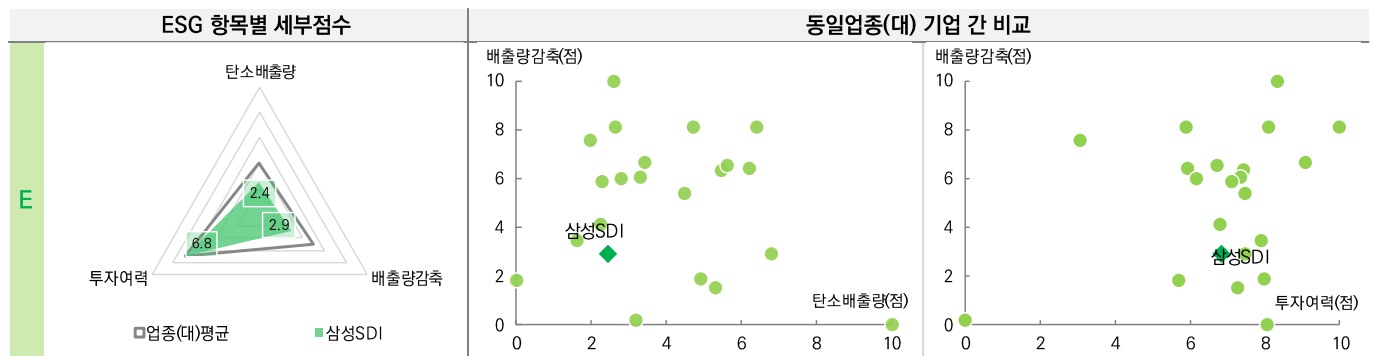
거버넌스(G)

4.4

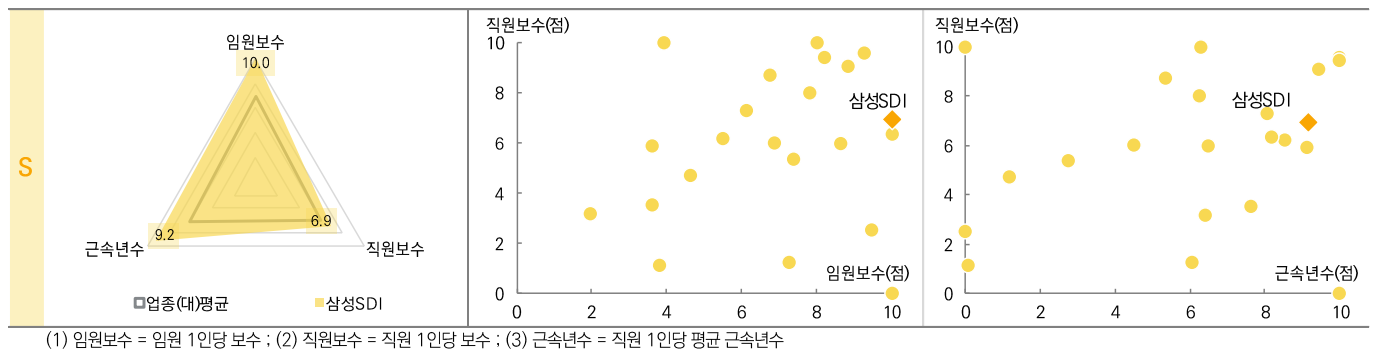
BBB

60

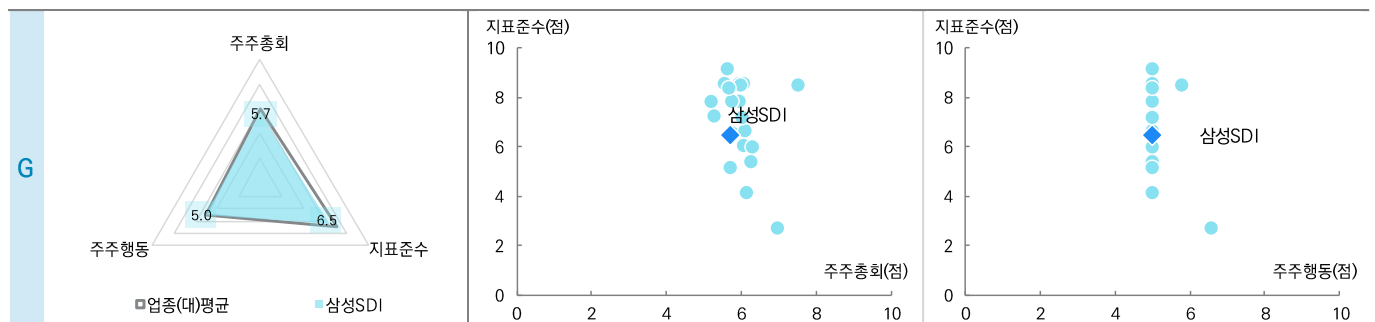
=



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



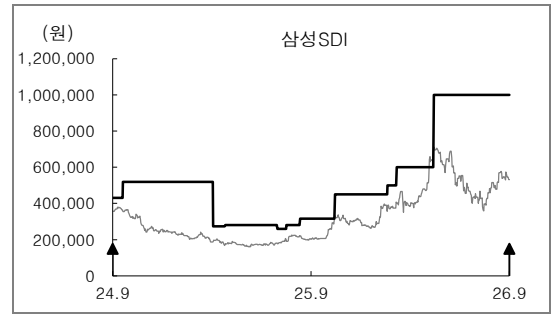
(1) 주주총회 = 주총 안전 종합 반대·가권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
성SDI (006400)				
2026.04.29	매수	1,000,000	-	-
2026.02.20	매수	600,000	-23.99	13.33
2026.02.03	매수	500,000	-23.27	-18.40
2025.10.29	매수	450,000	-31.17	-11.89
2025.08.26	매수	315,000	-30.05	-0.95
2025.08.01	매수	280,000	-22.32	-19.64
2025.07.15	매수	260,000	-27.48	-20.77
2025.04.10	매수	280,000	-37.89	-32.00
2025.03.19	매수	274,129	-31.27	-25.54
2024.10.04	매수	518,888	-51.03	-29.62
2024.08.20	매수	430,775	-18.24	-11.93



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성SDI 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.