삼성SDI (006400)



이안나 2차전지/신에너지
anna.lee@yuantakorea.com
배종성 Research Assistant
jongsung.bae@yuantakorea.com

3Q26 Review: 호실적, 앞으로가 더 기대

3Q26 Review: 컨센서스 상회하는 실적 기록

매출액 4조 6,856억원(20.9% qoq, 52.6% yoy), 영업이익 4,078억원(+100.1% qoq, 흑전 yoy, OPM 8.7%, AMPC 1,225억원)으로 컨센서스(영업이익 1,913억원)대비 큰 폭으로 상회하는 실적 기록. 이는 환율 하락에도 불구하고 1) AI 데이터센터 성장에 따른 ESS, BBU 판매 증가와 2) 고객사 보상금 반영 등 일회성 요인으로 인한 것. 보상금 및 충당금 일회성 요인을 제외한 영업이익(AMPC 포함)은 약 1,000~2,000억원 수준

북미 ESS 수주 및 증설 모멘텀 본격화

4분기 매출액 4조 9,614억원(+5.9% qoq), 영업이익 2,666억원(-34.6% qoq, OPM 5.4%)으로 3분기 보상금 등 일회성 효과 소멸에도 일회성을 제외한 영업이익은 3분기 대비 큰 폭 확대될 전망. 기존 NCA 물량과 12월 미국 LFP 완제품 인도 개시로 ESS 매출이 전분기 대비 65% 급증하고, AMPC 확대(2,160억원)와 충당금 완화가 맞물려 손익 개선(소형 흑자 전환, EV 적자 축소)을 이끌 것으로 판단. 특히 북미 내 각형 LFP 선호와 현지 셀 쇼티지 환경 속에서 연말 누적 ESS 수주는 120GWh(11~12월 60GWh+ 추가)를 돌파하고, SPE 라인 전환을 통한 현지 ESS 생산능력 역시 32GWh 이상으로 확대되며 중장기 성장 모멘텀이 한층 강화될 전망

동사에 대한 투자의견 및 목표주가 유지

동사에 대한 투자의견 BUY 및 목표주가 913,000원 유지. 단기적으로는 3분기 충당금 선반영에 따른 기저효과와 유럽 볼륨 모델 중심의 EV 적자 축소, ESS 중심 외형성장으로 4분기 이익 개선 기대. 중장기적으로는 연말 대형 수주의 장기 공급계약 전환과 북미 현지 LFP 출하 및 AMPC 기여 확대가 2027년 구조적 외형 성장과 수익성 확인으로 이어지며 주가에 긍정적으로 작용할 것으로 판단

BUY (M)

목표주가	913,000원 (M)
직전 목표주가	913,000원
현재주가 (10/29)	538,000원
상승여력	70%

시가총액	433,550억원
총발행주식수	82,203,426주
60일 평균 거래대금	2,471억원
60일 평균 거래량	469,664주
52주 고/저	712,000원 / 262,500원
외인지분율	24.55%
배당수익률	0.00%
주요주주	삼성전자 외 5 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.3	47.8	62.5
상대	21.8	41.0	11.7
절대 (달러환산)	6.9	60.0	74.1

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	4,686	53.5	24.3	4,039	16.0
영업이익	408	흑전	100.1	191	113.2
세전계속사업이익	260	흑전	-45.8	384	-32.3
지배순이익	248	418.7	-27.4	641	-61.3
영업이익률 (%)	8.7	흑전	+3.3 %pt	4.7	+4.0 %pt
지배순이익률 (%)	5.3	+3.7 %pt	-3.8 %pt	15.9	-10.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	16,592	13,267	16,992	19,797
영업이익	363	-1,722	723	1,314
지배순이익	599	-649	614	891
PER	42.1	-25.8	70.6	48.7
PBR	1.2	0.8	1.6	1.5
EV/EBITDA	17.2	266.6	21.4	22.6
ROE	3.1	-3.2	2.6	3.2

자료: 유안타증권

[표1] 3Q26 Review (단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26P	% QoQ	% YoY	Consensus	차이
매출액	3,071.4	3,876.5	4,685.6	20.9%	52.6%	4,033.8	652
소형	987.0	1,180.0	1,400.0	18.6%	41.8%		
ESS	715.0	885.0	1,200.0	35.6%	67.8%		
EV	1,137.6	1,561.7	1,809.9	15.9%	59.1%		
전자재료	231.8	249.8	275.7	10.4%	18.9%		
영업이익	-591.3	203.8	407.8	100.1%	흑전	191.3	217
소형	-69.1	-70.0	-7.0	적지	적지		
중대형전지	-580.5	121.6	246.4	102.6%	흑전		
AMPC	19.5	107.7	122.5	13.7%	528.2%		
전자재료	38.8	44.5	45.9	3.1%	18.3%		
영업이익률	*-19.3%*	*5.3%*	*8.7%*	*3.4%p*	*28.0%p*	*4.7%*	*4.0%p*

주: 매출 및 영업이익에 AMPC 포함

자료: 유안타증권 리서치센터

[표2] 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

구분	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2026E	2027E
매출액	3,656.8	3,876.5	4,685.6	4,961.4	4,065.5	4,830.0	5,481.8	5,419.5	17,180.3	19,796.8
% qoq	*(7.2%)*	*6.0%*	*20.9%*	*5.9%*	*(18.1%)*	*18.8%*	*13.5%*	*(1.1%)*		
% yoy	*11.3%*	*19.4%*	*52.6%*	*26.0%*	*11.2%*	*24.6%*	*17.0%*	*9.2%*	*26.9%*	*15.2%*
소형	1,067.0	1,180.0	1,400.0	1,351.0	1,230.5	1,378.4	1,665.6	1,587.1	4,998.0	5,861.7
ESS	948.0	885.0	1,200.0	1,980.0	1,213.3	1,740.9	1,997.0	1,944.7	5,013.0	6,896.0
EV	1,419.8	1,561.7	1,809.9	1,365.7	1,379.9	1,444.7	1,513.7	1,595.4	6,157.1	5,933.6
전자재료	222.0	249.8	275.7	264.7	241.7	266.1	305.5	292.3	1,012.2	1,105.6
영업이익	(155.6)	203.8	407.8	266.6	123.0	300.9	422.6	467.8	722.6	1,314.3
% qoq	*적지*	*흑전*	*100.1%*	*(34.6%)*	*(53.8%)*	*144.6%*	*40.4%*	*10.7%*		
% yoy	*적지*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*47.6%*	*3.6%*	*75.5%*	*흑전*	*81.9%*
소형	(220.1)	(70.0)	(7.0)	27.0	31.9	41.5	58.2	71.8	(270.1)	203.5
중대형전지	(37.0)	121.6	246.4	(10.9)	(158.5)	(131.4)	(80.1)	(46.9)	320.1	(416.9)
AMPC	80.5	107.7	122.5	216.0	212.4	348.1	393.2	393.2	526.7	1,346.8
전자재료	21.0	44.5	45.9	34.4	37.3	42.7	51.3	49.7	145.8	180.9
매출비중	*100.0%*	*100.0%*	*100.0%*	*100.0%*	*100.0%*	*100.0%*	*100.0%*	*100.0%*	*100.0%*	*100.0%*
소형	*29.2%*	*30.4%*	*29.9%*	*27.2%*	*30.3%*	*28.5%*	*30.4%*	*29.3%*	*29.1%*	*29.6%*
ESS	*25.9%*	*22.8%*	*25.6%*	*39.9%*	*29.8%*	*36.0%*	*36.4%*	*35.9%*	*29.2%*	*34.8%*
EV	*38.8%*	*40.3%*	*38.6%*	*27.5%*	*33.9%*	*29.9%*	*27.6%*	*29.4%*	*35.8%*	*30.0%*
전자재료	*6.1%*	*6.4%*	*5.9%*	*5.3%*	*5.9%*	*5.5%*	*5.6%*	*5.4%*	*5.9%*	*5.6%*
OPM	*(4.3%)*	*5.3%*	*8.7%*	*5.4%*	*3.0%*	*6.2%*	*7.7%*	*8.6%*	*4.2%*	*6.6%*

주: 매출 및 영업이익에 AMPC 포함

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성 SDI (006400) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**16,592**	**13,267**	**16,992**	**19,797**	**22,556**
매출원가	13,499	11,805	12,980	15,184	17,593
매출총이익	3,094	1,462	4,012	4,613	4,962
판관비	2,820	3,459	3,816	4,645	4,392
영업이익	**363**	**-1,722**	**723**	**1,314**	**2,212**
EBITDA	2,148	105	2,550	2,170	2,711
영업외손익	164	358	196	-212	-50
외환관련손익	-40	-9	58	56	57
이자손익	-281	-270	-342	-216	-101
관계기업관련손익	801	838	551	151	151
기타	-317	-202	-70	-202	-157
법인세비용차감전순손익	527	-1,364	919	1,102	2,162
법인세비용	7	-489	-18	237	497
계속사업순손익	520	-875	937	865	1,665
중단사업순손익	55	290	4	500	500
당기순이익	576	-585	941	1,365	2,165
지배지분순이익	**599**	**-649**	**614**	**891**	**1,412**
포괄순이익	1,480	174	4,304	3,426	4,877
지배지분포괄이익	1,322	97	3,814	3,036	4,322

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**-138**	**792**	**-490**	**4,928**	**3,600**
당기순이익	576	-585	941	1,365	2,165
감가상각비	1,795	2,012	2,262	2,137	2,095
외환손익	-24	-10	-61	-56	-57
종속,관계기업관련손익	-801	-838	-551	-151	-151
자산부채의 증감	-2,622	-142	-3,919	1,600	-453
기타현금흐름	939	356	838	32	1
투자활동 현금흐름	**-4,920**	**-1,999**	**-532**	**-3,173**	**-2,782**
투자자산	1,014	60	3,020	-94	-77
유형자산 증가 (CAPEX)	-6,271	-3,067	-2,746	-2,400	-2,000
유형자산 감소	8	19	6	0	0
기타현금흐름	330	989	-812	-679	-705
재무활동 현금흐름	**5,544**	**865**	**989**	**-454**	**-344**
단기차입금	3,105	-1,461	1,310	115	224
사채 및 장기차입금	2,835	793	256	75	76
자본	0	1,646	0	0	0
현금배당	-70	-70	-3	-70	-70
기타현금흐름	-327	-43	-574	-574	-574
연결범위변동 등 기타	-127	7	2,303	4,773	4,473
현금의 증감	**361**	**-334**	**2,270**	**6,075**	**4,947**
기초 현금	1,524	2,138	1,804	4,073	10,148
기말 현금	1,885	1,804	4,073	10,148	15,095
NOPLAT	**363**	**-1,722**	**737**	**1,314**	**2,212**
FCF	**-6,409**	**-2,274**	**-3,236**	**2,528**	**1,600**

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**10,334**	**8,740**	**15,441**	**19,981**	**25,752**
현금및현금성자산	1,885	1,804	4,073	10,148	15,095
매출채권 및 기타채권	3,310	2,395	4,574	3,991	4,511
재고자산	2,879	2,936	4,611	3,299	3,222
비유동자산	30,263	33,515	35,345	35,636	35,572
유형자산	17,707	19,241	20,778	21,041	20,946
관계기업등 지분관련자산	10,187	11,427	11,484	11,541	11,599
기타투자자산	1,001	1,381	1,591	1,627	1,646
자산총계	**40,597**	**42,255**	**50,786**	**55,617**	**61,324**
유동부채	10,856	9,795	13,071	13,760	13,885
매입채무 및 기타채무	3,367	3,312	3,898	4,200	3,833
단기차입금	5,394	3,915	5,209	5,313	5,526
유동성장기부채	1,121	1,476	2,559	2,610	2,662
비유동부채	8,174	8,890	8,996	9,712	10,417
장기차입금	5,064	5,493	4,683	4,707	4,730
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**19,030**	**18,685**	**22,067**	**23,472**	**24,302**
지배지분	19,766	21,443	26,068	29,020	33,144
자본금	357	416	416	416	416
자본잉여금	5,002	6,589	6,589	6,589	6,589
이익잉여금	12,780	12,089	12,692	13,583	14,995
비지배지분	1,801	2,127	2,651	3,125	3,878
자본총계	**21,567**	**23,570**	**28,719**	**32,145**	**37,022**
순차입금	**9,679**	**9,061**	**8,179**	**2,230**	**-2,507**
총차입금	11,740	11,072	12,637	12,827	13,127

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,457	-8,502	7,617	11,053	17,525
BPS	287,707	272,809	331,263	368,770	421,180
EBITDAPS	29,711	1,352	31,019	26,397	32,981
SPS	229,472	170,064	206,709	240,827	274,388
DPS	973	0	0	0	0
PER	**42.1**	**-25.8**	**70.6**	**48.7**	**30.7**
PBR	**1.2**	**0.8**	**1.6**	**1.5**	**1.3**
EV/EBITDA	**17.2**	**266.6**	**21.4**	**22.6**	**16.6**
PSR	**1.6**	**1.3**	**2.6**	**2.2**	**2.0**

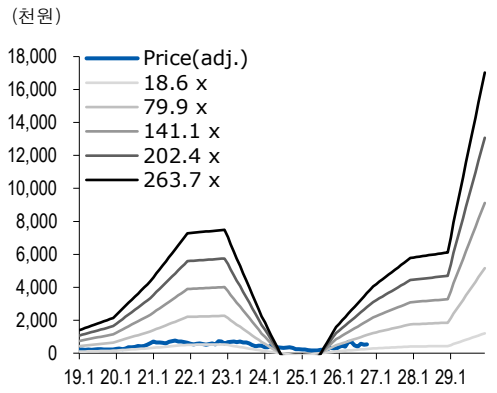
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	**-26.9**	**-20.0**	**28.1**	**16.5**	**13.9**
영업이익 증가율 (%)	**-77.8**	**적전**	**흑전**	**81.9**	**68.3**
지배순이익 증가율 (%)	**-70.2**	**적전**	**흑전**	**45.1**	**58.6**
매출총이익률 (%)	18.6	11.0	23.6	23.3	22.0
영업이익률 (%)	**2.2**	**-13.0**	**4.3**	**6.6**	**9.8**
지배순이익률 (%)	3.6	-4.9	3.6	4.5	6.3
EBITDA 마진 (%)	12.9	0.8	15.0	11.0	12.0
ROIC	2.0	-5.0	4.4	5.5	8.2
ROA	1.6	-1.6	1.3	1.7	2.4
ROE	**3.1**	**-3.2**	**2.6**	**3.2**	**4.5**
부채비율 (%)	88.2	79.3	76.8	73.0	65.6
순차입금/자기자본 (%)	49.0	42.3	31.4	7.7	-7.6
영업이익/금융비용 (배)	1.1	-5.5	1.6	3.4	5.7

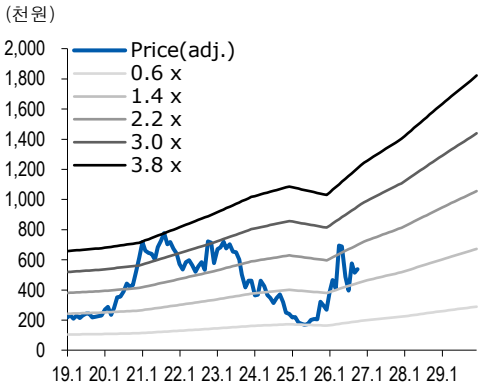
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

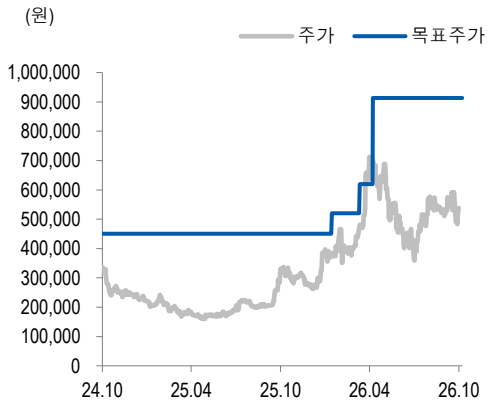
P/E band chart



P/B band chart



삼성 SDI (006400) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-10-30	BUY	913,000	1년		
2026-05-06	BUY	913,000	1년		
2026-04-09	BUY	620,000	1년	-4.92	14.84
2026-02-11	BUY	520,000	1년	-21.21	-9.33
2025-04-21	BUY	450,000	1년	-46.75	-11.89
2024-10-10	BUY	450,000	1년	-46.83	-18.85

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-10-30

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이안나**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.