

삼성 SDI (006400)

방향성은 위

2026년 4월 29일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	800,000 원 (상향)
✓ 상승여력	17.6%	✓ 현재주가 (4월 28일)	680,000 원

신한생각 우호적인 영업환경

미국 ESS 수요 고성장세(1~3월 +84% YoY)가 지속되는 가운데 ESS 각형 배터리 및 BBU(Battery Backup Unit) 중심 원통형 성장 전망. 4분기 북미 LFP 설비 가동에 따른 AMPC(생산세액공제) 확대 및 추가적인 수주 기대. EV 배터리는 하반기 유럽형 볼륨 모델 판매 본격화로 상저하고 예상

1Q26 Review: 중대형 가동률 회복 및 원형 배터리 호조로 컨센스 상회

1Q26 영업이익 -1,556억원(적자축소, 이하 QoQ)으로 컨센서스 -2,576억원 상회. 중대형 전지 매출액 2.3조원(-14%), 영업이익 -778억원(적자축소) 기록. EV용은 전분기 일회성 소멸에 따른 외형 감소(-20%)에도 가동률 회복 및 AMPC 인식 영향으로 적자폭 축소. ESS용은 미국과 한국 공장 생산 확대가 지속되는 가운데 제품 믹스 개선 및 AMPC(생산세액공제) 수취(443억원)로 흑자전환

소형 전지는 예상보다 강한 BBU 및 전동공구 중심 수요 성장으로 외형 성장(+13%) 및 적자폭 축소. 전자재료는 비수기로 전기대비 실적 둔화됐으나 반도체 호황으로 전년동기대비 외형 및 이익 성장 기록

Valuation & Risk: 차별화된 주가 흐름 기대

목표주가는 실적 추정치 상향(+35%) 및 동종업체 멀티플 상승(13→15배)을 반영해 800,000원(+38%)으로 변경. 동사 주가는 4월 이후 ESS 기대감 속 벤즈 수주 등으로 57% 급등. 미국 내 라인전환을 통해 ESS 성장 기반을 확보하고, 부진했던 유럽 시장 점유율 회복으로 턴어라운드 가시성 높아진 상황. 4분기 흑자전환이 예상되는 가운데 삼성디스플레이 지분 매각(연내) 및 전고체 양산(2H27)까지 감안할 경우 주가 재평가 지속

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	16,592.2	363.3	599.3	29.3	3.1	0.9	12.8	0.4
2025	13,266.7	(1,722.4)	(649.5)	-	(3.2)	1.0	87.1	-
2026F	15,405.2	(228.1)	322.0	157.1	1.6	2.6	28.0	-
2027F	19,788.1	1,339.6	1,832.3	30.5	8.1	2.4	15.7	-
2028F	24,057.1	2,148.2	2,626.8	21.3	10.5	2.1	13.4	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[2차전지]

이진명 수석연구원

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

김명주 연구원

✉ kimmj@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	상향

시가총액	54,798.2십억원
발행주식수(유동비율)	80.6백만주(72.0%)
52주 최고가/최저가	680,000 원/160,200 원
일평균 거래액 (60 일)	413,212 백만원
외국인 지분율	25.7%

주요주주 (%)

삼성전자 외 5인	20.3
국민연금공단	6.9

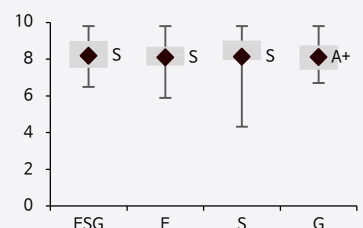
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	67.7	71.5	269.2	159.0
상대	37.3	33.5	41.7	68.1

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



삼성SDI 2026년 1분기 실적 리뷰

(십억원, %)	1Q26P	4Q25	QoQ	1Q25	YoY	컨센서스	신한
매출액	3,576.4	3,858.7	(7.3)	3,176.8	12.6	3,471.2	3,360.9
영업이익	(155.6)	(299.2)	적지	(434.1)	적지	(257.6)	(254.5)
세전이익	(43.4)	(236.4)	적지	(357.1)	적지	(176.4)	(102.4)
순이익	(28.1)	(324.3)	적지	(220.5)	적지	(169.2)	(86.8)
영업이익률	(4.4)	(7.8)	-	(13.7)	-	(7.4)	(7.6)

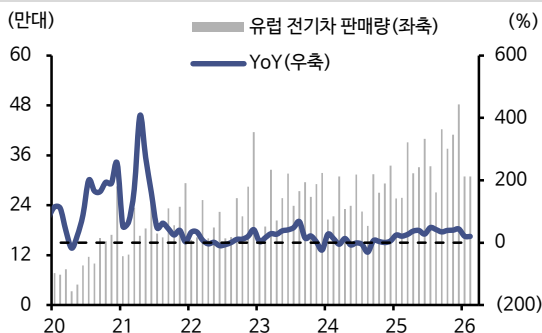
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

삼성SDI 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,177	3,179	3,052	3,859	3,576	3,618	3,934	4,277	22,072	16,592	13,267	15,405	19,788
% YoY	(34.0)	(22.2)	(22.5)	28	126	138	28.9	108	9.7	(24.8)	(20.0)	16.1	28.5
% QoQ	(15.4)	0.1	(4.0)	26.4	(7.3)	1.2	8.7	8.7	-	-	-	-	-
에너지솔루션	2,981	2,961	2,820	3,622	3,354	3,353	3,623	3,980	20,406	15,691	12,384	14,311	18,563
- 중대형 전지	2,295	2,073	1,889	2,698	2,315	2,265	2,497	2,775	13,673	11,084	8,956	9,852	13,624
- 소형 전지	686	888	931	924	1,040	1,088	1,126	1,205	6,733	4,608	3,428	4,459	4,939
전자재료	196	218	232	237	222	264	311	297	2,302	1,580	883	1,094	1,225
영업이익	(434)	(398)	(591)	(299)	(156)	(107)	(66)	100	1,586	363	(1,722)	(228)	1,340
% YoY	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적지	흑전	(12.3)	(77.1)	적전	적지	흑전
% QoQ	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	-	-	-	-	-
에너지솔루션	(452)	(431)	(630)	(339)	(177)	(134)	(99)	63	1,342	218	(1,852)	(347)	1,199
- 중대형 전지	(233)	(366)	(581)	(237)	(78)	(50)	(56)	66	785	226	(1,417)	(118)	1,123
- 소형 전지	(219)	(65)	(49)	(102)	(99)	(84)	(42)	(4)	558	(9)	(435)	(229)	75
전자재료	18	33	39	39	21	27	33	37	291	203	129	119	141
AMPC	109	66	20	80	81	105	84	129	-	90	275	398	1,201
세전이익	(357)	(341)	(430)	(236)	(43)	50	96	251	2,433	527	(1,364)	353	1,886
당기순이익	(221)	(153)	48	(324)	(28)	43	83	225	2,009	599	(649)	322	1,832
영업이익률	(13.7)	(12.5)	(19.4)	(7.8)	(4.4)	(3.0)	(1.7)	2.3	7.2	2.2	(13.0)	(1.5)	6.8

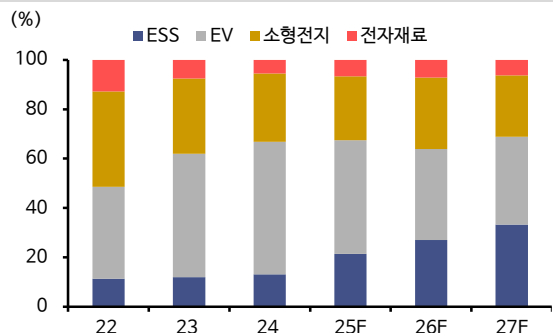
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

유럽 전기차(BEV+PHEV) 판매량



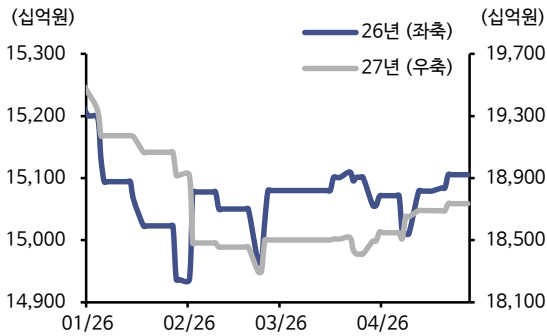
자료: SNER, 신한투자증권

사업부별 매출 비중 추이 및 전망



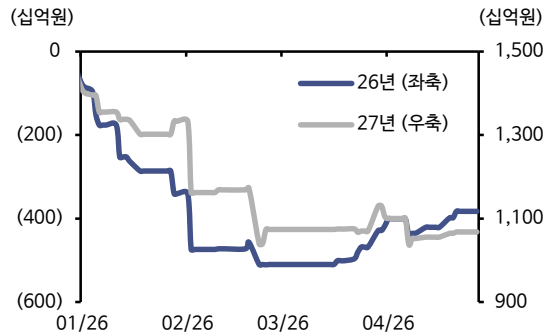
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

삼성SDI 매출액 컨센서스 추이



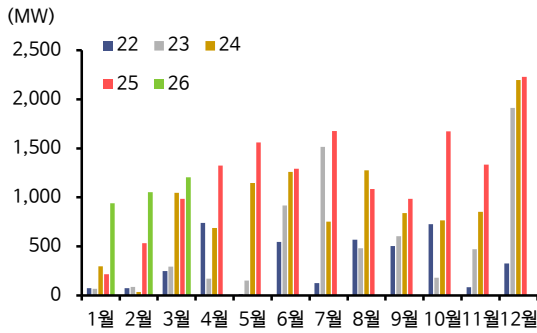
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

삼성SDI 영업이익 컨센서스 추이



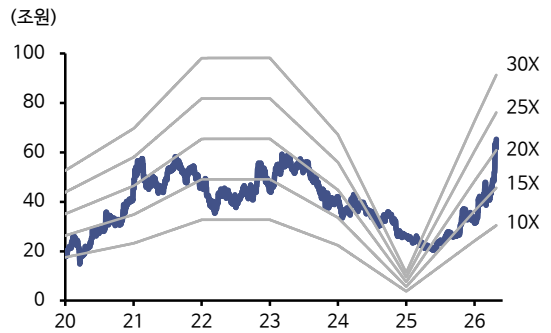
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

미국 유틸리티용 ESS 설치량 추이



자료: EIA, 신한투자증권

삼성SDI 12MF EV/EBITDA



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

삼성SDI Valuation

(십억원)	27F EBITDA	배수	적정가치	비고
① 영업가치				
전지 및 전자재료	4,370.9	14.5	63,378	글로벌 셀 업체 평균 적용
총합	4,370.9		63,378	
② 투자자산가치			9,141	장부가 20% 할인
③ 순차입금			11,109	27년 기준
④ 우선주 시가총액			533.1	
목표 시가총액			60,877	(①+②-③-④)
발행주식수 (천주)			80,586	보통주 기준
목표주가 (원)			800,000	

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

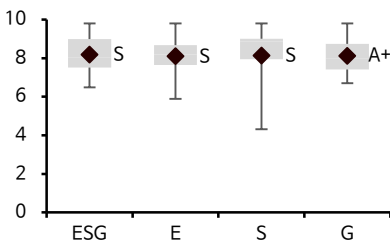
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 2030 전사 Vision: 초격차 기술력을 통해 지속가능한 친환경 미래 사회 구현
- ◆ E: 2050년까지 국내외 모든 사업장에서 사용하는 전력을 100% 재생에너지로 전환
- ◆ S: 모든 원부자재 파트너사를 대상으로 리스크 실사 체계를 운영하고, 이를 토대로 광물 공급망 리스크 확인
- ◆ G: 이사회 다양성 확보를 통해 균형 있는 이사회를 구성하고자 노력

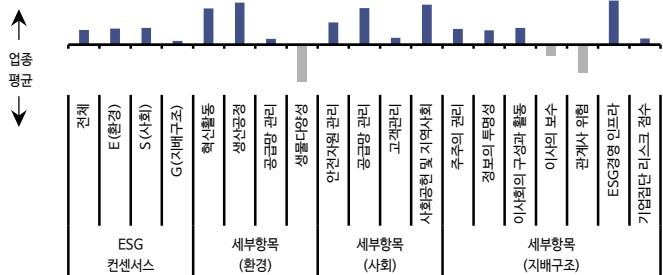
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

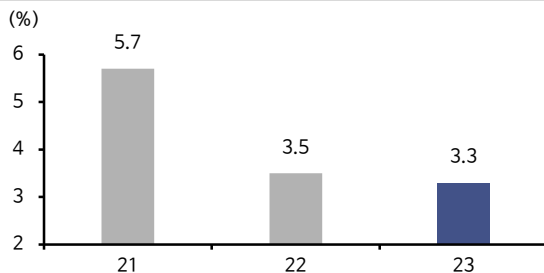
ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

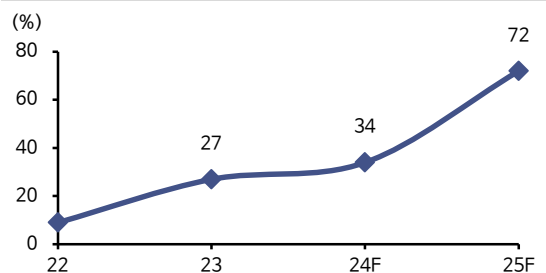
Key Chart

배당성향



자료: 회사 자료, 신한투자증권

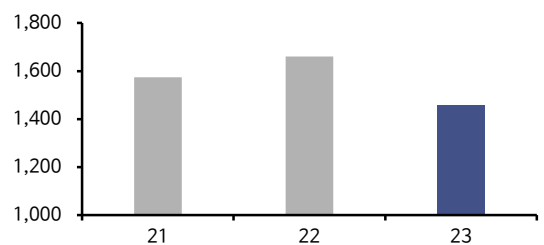
재생에너지 전환율



자료: 회사 자료, 신한투자증권

온실가스 배출량

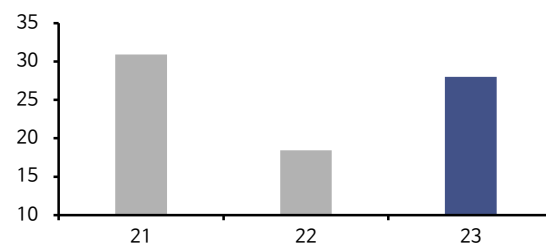
(천tCO2e)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

환경경영 투자 실적

(십억원)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	40,597.3	42,255.3	43,444.0	48,202.0	52,667.4
유동자산	10,334.3	8,739.9	8,371.8	10,080.1	12,498.0
현금및현금성자산	1,885.1	1,804.0	683.4	292.8	1,054.6
매출채권	2,728.6	2,145.8	2,378.6	3,028.0	3,540.4
재고자산	2,879.4	2,936.3	3,254.9	4,143.5	4,844.6
비유동자산	30,263.0	33,515.4	35,072.2	38,121.9	40,169.4
유형자산	17,706.5	19,240.6	19,585.1	19,178.9	18,502.3
무형자산	668.0	584.2	545.6	512.1	482.9
투자자산	11,187.5	12,807.9	14,058.7	17,548.2	20,301.3
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	19,030.1	18,685.2	19,517.0	22,437.2	24,267.9
유동부채	10,855.7	9,794.9	10,272.6	12,005.5	13,057.2
단기차입금	5,393.6	3,914.7	3,914.7	3,914.7	3,914.7
매출채무	905.6	1,070.9	1,187.1	1,511.2	1,766.9
유동성장기부채	1,120.6	1,475.9	1,475.9	1,875.9	1,875.9
비유동부채	8,174.4	8,890.4	9,244.3	10,431.7	11,210.7
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	5,189.9	5,627.7	5,627.7	5,827.7	5,827.7
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	21,567.2	23,570.1	23,927.0	25,764.8	28,399.5
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
기타자본	(345.1)	(345.1)	(345.1)	(345.1)	(345.1)
기타포괄이익누계액	1,972.9	2,694.4	2,694.4	2,694.4	2,694.4
이익잉여금	12,779.9	12,088.8	12,444.6	14,276.9	16,903.7
지배주주지분	19,766.4	21,442.9	21,798.7	23,631.0	26,257.8
비지배주주지분	1,800.8	2,127.2	2,128.3	2,133.8	2,141.7
*충차입금	11,739.6	11,071.6	11,077.4	11,693.5	11,706.2
*순차입금(순현금)	9,678.9	9,060.6	10,164.5	11,108.7	10,310.2

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	(137.6)	792.4	3,099.6	5,136.7	5,751.6
당기순이익	575.5	(584.9)	356.9	1,837.7	2,634.7
유형자산상각비	1,795.3	2,012.2	2,608.2	2,997.7	2,876.5
무형자산상각비	79.6	90.8	38.5	33.5	29.2
외환환산손실(이익)	(23.7)	(10.3)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	53.0	(436.7)	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(801.2)	(838.2)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(2,622.2)	(142.4)	96.0	267.7	211.2
(법인세납부)	(236.3)	(111.7)	(34.6)	(48.2)	(85.7)
기타	1,042.4	813.6	34.6	48.3	85.7
투자활동으로인한현금흐름	(4,919.7)	(1,998.6)	(4,226.0)	(6,143.5)	(5,002.6)
유형자산증가(CAPEX)	(6,271.3)	(3,066.9)	(2,952.7)	(2,591.5)	(2,200.0)
유형자산감소	8.2	18.9	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(85.3)	(56.1)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	1,013.9	60.3	(1,250.8)	(3,489.4)	(2,753.2)
기타	414.8	1,045.2	(22.5)	(62.6)	(49.4)
FCF	(6,298.3)	(782.8)	(813.9)	908.5	2,126.1
재무활동으로인한현금흐름	5,544.4	864.8	5.8	616.1	12.7
차입금증가(감소)	5,401.4	(915.9)	5.8	616.1	12.7
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(69.7)	(69.9)	0.0	0.0	0.0
기타	212.7	1,850.6	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	(253.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	126.8	7.1	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	360.6	(334.4)	(1,120.6)	(390.6)	761.8
기초현금	1,524.5	2,138.3	1,804.0	683.4	292.8
기말현금	1,885.1	1,804.0	683.4	292.8	1,054.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	16,592.2	13,266.7	15,405.2	19,788.1	24,057.1
증감률 (%)	(22.6)	(20.0)	16.1	28.5	21.6
매출원가	13,498.7	11,805.0	10,884.6	12,348.7	14,493.2
매출총이익	3,093.6	1,461.7	4,520.6	7,439.4	9,564.0
매출총이익률 (%)	18.6	11.0	29.3	37.6	39.8
판매관리비	2,820.1	3,459.3	4,748.7	6,099.8	7,415.8
영업이익	363.3	(1,722.4)	(228.1)	1,339.6	2,148.2
증감률 (%)	(76.5)	적전	적지	흑전	60.4
영업이익률 (%)	2.2	(13.0)	(1.5)	6.8	8.9
영업외손익	164.0	358.3	619.6	546.4	572.2
금융손익	(473.9)	(292.2)	(285.8)	(324.0)	(337.7)
기타영업외손익	(163.3)	(187.6)	0.0	0.0	0.0
중속 및 관계기업관련손익	801.2	838.2	905.4	870.3	909.8
세전계속사업이익	527.3	(1,364.0)	391.5	1,886.0	2,720.4
법인세비용	6.9	(489.2)	34.6	48.2	85.7
계속사업이익	520.5	(874.8)	356.9	1,837.7	2,634.7
중단사업이익	55.1	290.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	575.5	(584.9)	356.9	1,837.7	2,634.7
증감률 (%)	(72.1)	적전	흑전	414.9	43.4
순이익률 (%)	3.5	(4.4)	2.3	9.3	11.0
(지배주주)당기순이익	599.3	(649.5)	355.9	1,832.3	2,626.8
(비지배주주)당기순이익	(23.8)	64.6	1.1	5.5	7.9
총포괄이익	1,480.4	173.9	356.9	1,837.7	2,634.7
(지배주주)총포괄이익	1,322.0	97.3	(303.2)	(1,560.9)	(2,237.8)
(비지배주주)총포괄이익	158.5	76.6	660.1	3,398.7	4,872.5
EBITDA	2,238.2	380.6	2,418.6	4,370.9	5,053.9
증감률 (%)	(31.6)	(83.0)	535.4	80.7	15.6
EBITDA 이익률 (%)	13.5	2.9	15.7	22.1	21.0

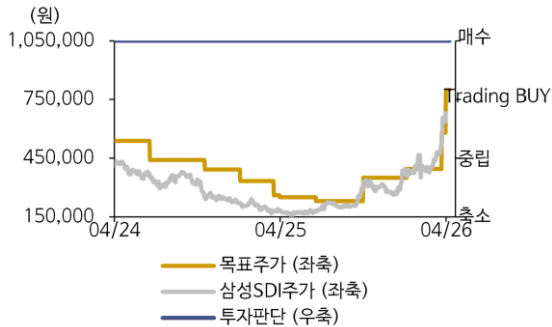
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	7,938	(7,497)	4,342	22,356	32,051
EPS (지배순이익, 원)	8,267	(8,325)	4,329	22,289	31,955
BPS (자본총계, 원)	298,277	286,729	291,071	313,427	345,478
BPS (지배지분, 원)	273,371	260,851	265,180	287,470	319,425
DPS (원)	973	0	0	0	-
PER (당기순이익, 배)	30.5	-	156.6	30.4	21.2
PER (지배순이익, 배)	29.3	-	157.1	30.5	21.3
PBR (자본총계, 배)	0.8	0.9	2.3	2.2	2.0
PBR (지배지분, 배)	0.9	1.0	2.6	2.4	2.1
EV/EBITDA (배)	12.8	87.1	28.0	15.7	13.4
배당성향 (%)	11.2	0.0	0.0	0.0	-
배당수익률 (%)	0.4	-	-	-	-
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	13.5	2.9	15.7	22.1	21.0
영업이익률 (%)	2.2	(13.0)	(1.5)	6.8	8.9
순이익률 (%)	3.5	(4.4)	2.3	9.3	11.0
ROA (%)	1.5	(1.4)	0.8	4.0	5.2
ROE (지배순이익, %)	3.1	(3.2)	1.6	8.1	10.5
ROIC (%)	1.3	(5.9)	(0.0)	8.0	10.8
안정성					
부채비율 (%)	88.2	79.3	81.6	87.1	85.5
순차입금비율 (%)	44.9	38.4	42.5	43.1	36.3
현금비율 (%)	17.4	18.4	6.7	2.4	8.1
이자보상배율 (배)	1.1	(5.5)	(0.8)	4.2	6.8
활동성					
순운전자본회전율 (회)	5.7	3.9	5.3	5.7	5.7
재고자산회수기간 (일)	67.9	80.0	73.3	68.2	68.2
매출채권회수기간 (일)	61.6	67.1	53.6	49.9	49.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

삼성SDI(006400)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 03월 08일	매수	538,468	(25.3)	(11.6)
2024년 07월 16일	매수	440,565	(24.6)	(13.9)
2024년 11월 14일	매수	391,613	(37.4)	(30.4)
2025년 01월 31일	매수	332,871	(39.4)	(27.4)
2025년 04월 15일	매수	260,000	(30.1)	(26.8)
2025년 04월 28일	매수	250,000	(31.1)	(25.9)
2025년 07월 17일	매수	230,000	(6.6)	35.7
2025년 10월 29일	매수	350,000	(11.5)	13.3
2026년 02월 03일	매수	395,000	5.4	29.9
2026년 04월 20일	매수	580,000	11.8	17.2
2026년 04월 29일	매수	800,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이진명, 김명주)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 04월 27일 기준)

매수 (매수)	88.37%	Trading BUY (중립)	7.75%	중립 (중립)	3.88%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------