

삼성SDI

006400

Jan 31, 2025

Buy

유지

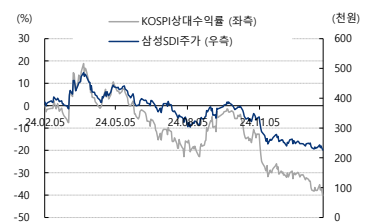
TP 310,000 원

유지

Company Data

현재가(01/24)	226,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	486,000 원
52 주 최저가(보통주)	226,500 원
KOSPI (01/24)	2,536.80p
KOSDAQ (01/24)	728.74p
자본금	3,567 억원
시가총액	157,996 억원
발행주식수(보통주)	6,876 만주
발행주식수(우선주)	162 만주
평균거래량(60 일)	34.9 만주
평균거래대금(60 일)	836 억원
외국인지분(보통주)	35.46%
주요주주	
삼성전자 외 4 인	20.49%
국민연금공단	7.88%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-11.2	-32.1	-36.0
상대주가	-14.5	-26.1	-37.7



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

4Q24 Review 컨센하회, 영업적자

4Q24 Review 컨센하회, 큰 폭의 적자 확인

4Q24 매출액 3조 7,545억원(YoY -32.5%, QoQ -4.6%), 영업적자 -2,567원(YoY 적전, QoQ 적전, OPM -6.8%)으로 컨센서스 매출액 3.9조원과 특히 영업적자 449억원에 큰 폭으로 하회.

[중대형전지]자동차 전지는 북미 신규라인 생산이 진행되긴 하였으나 아직 물량 수준은 미미하여 매출 및 AMPC 기여도는 약 200억원대 중반 수준. 유럽 경기 침체 영향에 따른 판매량 부진과 1회성 비용(감가상각 및 품질비용)반영으로 매출과 영업이익 큰 폭 하락, 다만 ESS는 신재생 수요 확대에 힘입어 30% 이상의 매출 성장과 고수익성 유지 [소형전지]파워튬 수요 부진에 지속과 업계내 낮아진 재고수준과 평가 하락 영향. 원통형 EV물량 급감 영향으로 매출 하락과 영업적자 [전자재료]OLED소재의 기고효과와 반도체 부진으로 부진한 마진율을 보여줌.

1Q25 Preview 보리고개 넘어가기

1Q25 매출액 2조 7,721억원(YoY -42.4%, QoQ -26.2%), 영업이익 -2,160억원(YoY 적전, QoQ 적지, OPM -7.8%)전망. 유럽 고객사의 강도높은 재고조정으로 중대형 전지 출하량 감소를 전망하며 ESS도 계절성으로 인한 -30% 수준의 매출 감소를 전망. 소형전지도 고객사 공백과 주택경기 부진에 따른 매출 감소와 적자지속을 전망.

투자의견 BUY, 목표주가 310,000원 유지

금번 실적을 통해 1H25 예상보다 더욱 어려운 경영환경을 재차 확인. 다만 2Q25 유럽고객사향 물량 증가에 따른 가동률 회복 북미 신규라인의 분기별 생산량 증가에 따른 AMPC반영금액 증가와 ESS성수기 효과에 따른 분기별 개선을 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	20,124	22,708	16,592	17,263	20,703
YoY(%)	48.5	12.8	-26.9	4.0	19.9
영업이익(십억원)	1,808	1,633	363	972	2,046
OP 마진(%)	9.0	7.2	2.2	5.6	9.9
순이익(십억원)	2,039	2,066	575	847	1,761
EPS(원)	28,366	29,197	8,103	11,957	24,887
YoY(%)	67.0	2.9	-72.2	47.6	108.1
PER(배)	20.8	16.2	30.5	18.9	9.1
PCR(배)	12.1	9.3	12.9	10.3	8.2
PBR(배)	2.5	1.8	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	13.4	11.3	10.8	8.2	6.5
ROE(%)	12.5	11.5	3.0	4.2	8.4

[도표 1] 삼성 SDI 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위:십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024F	2025F
매출액	4,816	4,086	3,936	3,754	2,772	3,596	4,801	6,094	16,592	17,263
YoY	-10.1%	-30.0%	-33.8%	-32.5%	-42.4%	-12.0%	22.0%	62.3%	-26.9%	4.0%
QoQ	-13.5%	-15.2%	-3.7%	-4.6%	-26.2%	29.7%	33.5%	27.0%		
에너지	4,582	3,873	3,672	3,564	2,579	3,366	4,514	5,794	15,691	16,255
소형전지	1,648	1,505	1,054	843	674	809	930	1,210	5,050	3,623
중대형(EV)	2,416	1,763	1,869	1,744	1,221	1,770	2,655	3,452	7,792	9,098
중대형(ESS)	510	604	749	978	684	787	929	1,133	2,841	3,533
전자재료	549	577	264	190	193	230	286	300	1,580	1,009
영업이익	249	241	130	-257	-216	153	454	581	363	972
OPM	5.2%	5.9%	3.3%	-6.8%	-7.8%	4.2%	9.5%	9.5%	2.2%	5.6%
YoY	-33.6%	-46.5%	-73.8%	-182.3%	-186.7%	-36.6%	249.6%	-326.4%	-336.3%	167.6%
QoQ	-20.1%	-3.3%	-46.1%	-297.6%	-15.8%	-170.7%	197.3%	28.0%		
전지	215	208	83	-268	-226	132	383	554	237	842
소형전지	53	102	-21	-169	-175	-17	5	24	-35	-163
중대형(EV)	169	99	88	-227	-83	104	282	405	128	708
중대형(ESS)	-7	7	16	128	32	45	96	125	144	297
전자재료	53	72	66	12	10	21	72	27	203	130
부분별 OPM										
소형전지	3.2%	6.8%	-2.0%	-20.1%	-26.0%	-2.1%	0.5%	2.0%	-0.7%	-4.5%
중대형(EV)	7.0%	5.6%	4.7%	-13.0%	-6.8%	5.9%	10.6%	11.7%	1.6%	7.8%
중대형(ESS)	-1.3%	1.1%	2.1%	13.1%	4.7%	5.7%	10.3%	11.0%	5.1%	8.4%
전자재료	9.6%	12.5%	25.2%	6.1%	5.3%	9.1%	25.0%	9.0%	12.9%	12.9%

자료: 교보증권 리서치센터

[삼성SDI 006400]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	20,124	22,708	16,592	17,263	20,703
매출원가	15,903	18,726	13,973	14,274	17,216
매출총이익	4,221	3,982	2,619	2,990	3,487
매출총이익률 (%)	21.0	17.5	15.8	17.3	16.8
판매비와관리비	2,413	2,349	2,256	2,018	1,441
영업이익	1,808	1,633	363	972	2,046
영업이익률 (%)	9.0	7.2	2.2	5.6	9.9
EBITDA	3,271	3,361	2,269	2,893	3,633
EBITDA Margin (%)	16.3	14.8	13.7	16.8	17.6
영업외손익	844	853	162	61	102
관계기업손익	1,040	1,017	664	754	804
금융수익	1,391	1,055	1,012	1,081	1,219
금융비용	-1,443	-1,246	-1,443	-1,603	-1,751
기타	-143	26	-71	-171	-171
법인세비용차감전순이익	2,652	2,486	526	1,033	2,148
법인세비용	613	420	6	186	387
계속사업순이익	2,039	2,066	519	847	1,761
중단사업순이익	0	0	55	0	0
당기순이익	2,039	2,066	575	847	1,761
당기순이익률 (%)	10.1	9.1	3.5	4.9	8.5
비지배지분순이익	87	57	16	23	48
지배지분순이익	1,952	2,009	559	824	1,713
지배순이익률 (%)	9.7	8.8	3.4	4.8	8.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-140	66	-23	-23	-23
포괄순이익	1,899	2,132	552	824	1,739
비지배지분포괄이익	51	37	10	14	31
지배지분포괄이익	1,848	2,095	542	810	1,708

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,641	2,104	2,218	1,998	1,790
당기순이익	2,039	2,066	575	847	1,761
비현금항목의 가감	1,416	1,498	1,686	1,982	1,808
감가상각비	1,408	1,660	1,857	1,882	1,556
외환손익	37	27	56	156	156
자본법평가손익	-1,040	-1,017	-664	-754	-804
기타	1,011	828	437	698	901
자산부채의 증감	-501	-938	239	-279	-1,017
기타현금흐름	-313	-522	-281	-552	-762
투자활동 현금흐름	-2,946	-4,105	-5,971	-4,253	-2,299
투자자산	-22	-41	-41	-41	-41
유형자산	-2,809	-4,048	-5,872	-4,150	-2,193
기타	-115	-16	-58	-62	-65
재무활동 현금흐름	629	903	4,139	3,899	3,652
단기차입금	-269	59	2,298	2,298	2,757
사채	0	-220	639	-234	-185
장기차입금	806	542	1,197	1,295	534
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-69	-72	-67	-67	-67
기타	161	593	73	608	613
현금의 증감	289	-1,090	2,217	1,736	3,532
기초 현금	2,326	2,614	1,524	3,741	5,477
기말 현금	2,614	1,524	3,741	5,477	9,009
NOPLAT	1,390	1,357	359	797	1,678
FCF	-456	-1,901	-3,368	-1,712	54

자료: 삼성 SDI, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,652	9,187	10,290	12,191	16,890
현금및현금성자산	2,614	1,524	3,741	5,477	9,009
매출채권 및 기타채권	2,719	3,145	2,087	2,138	2,498
재고자산	3,205	3,297	3,318	3,385	4,141
기타유동자산	1,114	1,220	1,143	1,191	1,242
비유동자산	20,606	24,852	29,419	32,339	33,686
유형자산	8,965	11,893	15,908	18,177	18,814
관계기업투자금	8,940	9,996	10,597	11,288	12,028
기타금융자산	1,259	1,398	1,398	1,398	1,398
기타비유동자산	1,441	1,564	1,516	1,477	1,446
자산총계	30,258	34,039	39,709	44,530	50,576
유동부채	8,007	8,519	9,724	12,097	15,193
매출채무 및 기타채무	4,258	4,513	3,942	4,005	4,326
차입금	2,211	2,298	4,595	6,893	9,650
유동성채무	640	571	50	65	85
기타유동부채	898	1,138	1,136	1,135	1,133
비유동부채	5,033	5,613	8,524	11,472	12,402
차입금	2,297	2,850	4,046	5,341	5,875
사채	0	0	639	404	220
기타비유동부채	2,736	2,763	3,839	5,727	6,307
부채총계	13,040	14,132	18,248	23,570	27,795
지배지분	16,486	18,511	19,315	19,703	21,187
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	5,002	5,002	5,002	5,002	5,002
이익잉여금	10,468	12,336	12,827	13,584	15,230
기타자본변동	-345	-345	-345	-345	-345
비지배지분	732	1,396	2,146	1,258	1,595
자본총계	17,218	19,907	21,461	20,960	22,781
총차입금	5,193	5,773	9,398	12,788	15,934

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

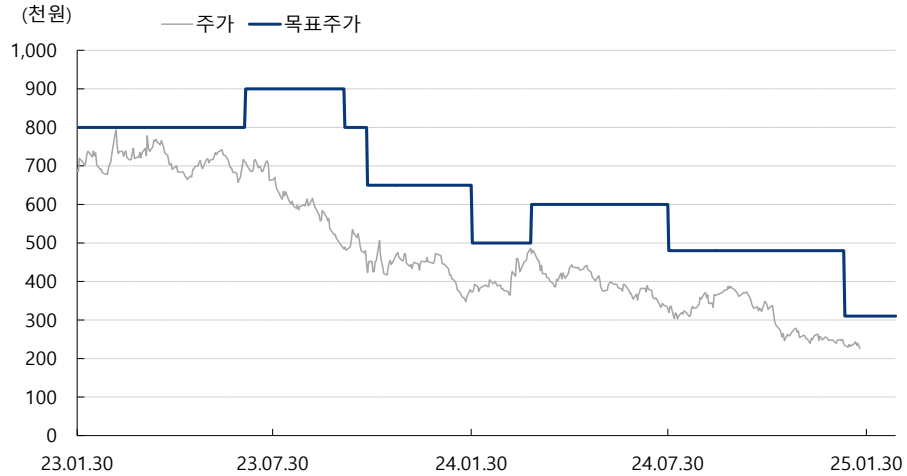
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	28,366	29,197	8,103	11,957	24,887
PER	20.8	16.2	30.5	18.9	9.1
BPS	234,231	263,011	274,430	279,939	301,023
PBR	2.5	1.8	0.9	0.8	0.8
EBITDAPS	46,480	47,758	32,237	41,099	51,624
EV/EBITDA	13.4	11.3	10.8	8.2	6.5
SPS	292,652	330,233	241,291	251,050	301,066
PSR	2.0	1.4	1.0	0.9	0.8
CFPS	-6,480	-27,014	-47,858	-24,320	771
DPS	1,030	1,000	1,000	1,000	1,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	48.5	12.8	-26.9	4.0	19.9
영업이익 증가율	69.4	-9.7	-77.8	167.6	110.5
순이익 증가율	63.1	1.3	-72.2	47.4	108.0
수익성					
ROIC	13.6	10.8	2.3	4.3	8.2
ROA	7.0	6.2	1.5	2.0	3.6
ROE	12.5	11.5	3.0	4.2	8.4
안정성					
부채비율	75.7	71.0	85.0	112.4	122.0
순차입금비율	17.2	17.0	23.7	28.7	31.5
이자보상배율	20.1	6.0	0.8	1.6	2.7

삼성 SDI 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.01.31	매수	800,000	(8.81)	(0.88)	2025.01.10	매수	310,000	(24.45)	(21.45)
2023.04.28	매수	800,000	(10.38)	(0.88)	2025.01.31	매수	310,000		
2023.07.05	매수	900,000	(22.64)	(20.44)					
2023.07.28	매수	900,000	(31.04)	(20.44)					
2023.10.05	매수	800,000	(37.82)	(33.13)					
2023.10.26	매수	650,000	(33.21)	(22.15)					
2024.01.31	매수	500,000	(18.41)	(2.80)					
2024.03.26	매수	600,000	(33.91)	(19.92)					
2024.07.31	매수	480,000	(27.87)	(19.27)					
2024.10.07	매수	480,000	(27.94)	(19.27)					
2024.10.31	매수	480,000	(35.64)	(19.27)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2024.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.9	2.5	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대

Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하