

이차전지

삼성SDI 006400

3Q25 Review 컨센하회, 보상금 반영 이연

Oct 29 2025

Buy

유지

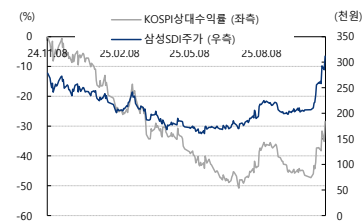
TP 350,000 원

상향

Company Data

현재가(10/28)	312,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	341,193 원
52 주 최저가(보통주)	160,200 원
KOSPI (10/28)	4,010.41p
KOSDAQ (10/28)	903.30p
자본금	3,567 억원
시가총액	254,388 억원
발행주식수(보통주)	8,059 만주
발행주식수(우선주)	162 만주
평균거래량(60 일)	91.8 만주
평균거래대금(60 일)	2,353 억원
외국인지분(보통주)	23.95%
주요주주	
삼성전자 외 4 인	20.31

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	54.1	69.4	-8.6
상대주가	30.1	7.7	-40.4



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

3Q25 Review 컨센하회, 보상금 반영 이연

3Q25 연결기준 매출액 3조 518억원(YoY -22.5%, QoQ-4.0%), 영업이익 -5,913억원 (YoY 적자전환, QoQ적자지속, OPM -19.4%)으로 컨센서스 매출액 3조 2,198억원, 영업이익 -3,392억원을 하회하는 실적을 발표했음.

[배터리] 3분기에 인식할 것으로 기대했던 보상금 약 1천억원의 반영이 미루어졌으며 전기차 배터리 판매둔화에 따른 매출 감소와 AMPC감소, ESS관세 영향으로 적자 대폭 확대. [전자재료] 주요 고객 신규 스마트폰용 OLED소재, AI서버용 반도체 소재 판매 확대로 견조한 실적.

4Q25 Preview ESS존재감 부각, 이연된 보상금 반영

4Q25 연결기준 매출액 3조 3,971억원(YoY-9.5%, QoQ+11.3%), 영업이익 -2,517억원 (YoY 적자지속, QoQ 적자지속%, OPM -7.4%)전망.

[EV] 불확실한 미국 유럽 전방시장환경에서 고객사 보조금 반영에 따라 전분기 대비 개선된 영업이익을 보일 것. [ESS] AI발 전력 수요 및 신재생 연계 발전량 확대에 ESS 시장 성장에 대비하여 동사의 SPE ESS라인전환에 따른 대응으로 큰 폭의 매출 성장 기대. [소형]파우치용전지의 실적 상승을 통한 실적 선망을 기대. [전자재료] 반도체는 AI 서버 투자 확대에 DRAM용 웨이퍼 투입 증가 전망, OLED 패널은 스마트폰 신제품 출시로 견조한 실적 상승을 전망.

투자의견 BUY, 목표주가 350,000원 상향

금일 3분기 실적 부진의 높은 일단락 되었음. 실적쇼크에도 불구하고 10%대의 주가 상승을 보인 이유는 26년말 미국 ESS Capa의 조기 가동을 통해 약 30Gwh까지 확대되며 27년 생산 총량은 46Gwh로 전방시장에 빠르게 대응하는 점을 긍정적으로 판단했기 때문. 3분기 실적 저점을 지나 AI전력수요 확대에 따른 동사의 미국 내 ESS사업이 존재감을 부각할 것.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	20,124	21,437	16,592	12,805	15,311
YoY(%)	48.5	6.5	-22.6	-22.8	19.6
영업이익(십억원)	1,808	1,545	363	-1,585	353
OP 마진(%)	9.0	7.2	2.2	-12.4	2.3
순이익(십억원)	2,039	2,066	576	-1,159	987
EPS(원)	28,366	29,197	8,693	-15,001	12,738
YoY(%)	67.0	2.9	-70.2	적전	흑전
PER(배)	20.8	16.2	28.5	-19.0	22.4
PCR(배)	12.4	9.5	5.8	22.7	7.5
PBR(배)	2.5	1.8	0.9	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	13.4	11.6	12.8	106.3	17.2
ROE(%)	12.5	11.5	3.1	-6.3	5.4

[도표 1] 실적추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위:십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F
매출액	3,177	3,179	3,052	3,397	3,431	3,711	4,009	4,159	12,805	15,311
YoY	-34.0%	-9.0%	26.0%	-9.5%	8.0%	16.7%	31.4%	22.4%	8.4%	19.6%
QoQ	-15.4%	0.1%	-4.0%	11.3%	1.0%	8.2%	8.0%	3.7%		
에너지	2,981	2,961	2,820	3,158	3,177	3,456	3,750	3,891	11,920	14,274
소형전지	770	1,001	1,051	1,051	998	1,008	1,028	1,018	3,872	4,053
중대형(EV)	1,589	1,309	1,128	1,139	1,162	1,278	1,342	1,356	5,165	5,138
중대형(ESS)	623	652	641	968	1,017	1,169	1,380	1,518	2,884	5,084
전자재료	196	218	232	239	254	256	259	267	884	1,036
영업이익	-434	-398	-591	-252	-149	-18	198	408	-1,675	439
OPM	-13.7%	-12.5%	-19.4%	-7.4%	-4.3%	-0.5%	4.9%	9.8%	-13.1%	2.9%
YoY	적전	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	적전	흑전
QoQ	적전	적지	적지	-적지	-적지	적지	흑전	106.3%		
전지	-452	-431	-630	-292	-167	-44	133	381	-1,805	304
소형전지	-161	-22	42	48	10	10	10	31	-93	61
중대형(EV)	-334	-467	-711	-447	-299	-206	-84	123	-1,958	-465
중대형(ESS)	42	59	38	107	122	152	207	228	246	709
전자재료	18	33	39	40	18	26	65	27	130	135
부분별 OPM										
소형전지	-20.9%	-2.2%	4.0%	4.6%	1.0%	1.0%	1.0%	3.0%	-2.4%	1.5%
중대형(EV)	-21.0%	-35.7%	-63.0%	-39.2%	-25.7%	-16.1%	-6.3%	9.1%	-37.9%	-9.1%
중대형(ESS)	6.8%	9.0%	6.0%	11.0%	12.0%	13.0%	15.0%	15.0%	8.5%	13.9%
전자재료	9.3%	15.1%	16.7%	16.9%	7.0%	10.0%	25.0%	10.0%	14.7%	13.0%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 삼성 SDI 목표주가 산정

(단위: 원)

목표주가 산정표	
(원)	2027F
BPS	261,890
적정배수 (배) *23~24년 평균 PBR	1.34
적정가치	350,000
목표주가	350,000
현재주가	239,000
상승여력 (%)	12%

자료: 교보증권 리서치센터

[삼성SDI 006400]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	20,124	21,437	16,592	12,805	15,311
매출원가	15,903	17,655	13,499	12,165	12,732
매출총이익	4,221	3,782	3,094	640	2,578
매출총이익률 (%)	21.0	17.6	18.6	5.0	16.8
판매비와관리비	2,413	2,237	2,820	2,315	2,315
영업이익	1,808	1,545	363	-1,585	353
영업이익률 (%)	9.0	7.2	2.2	-12.4	2.3
EBITDA	3,271	3,273	2,238	344	2,341
EBITDA Margin (%)	16.3	15.3	13.5	2.7	15.3
영업외손익	844	836	164	410	647
관계기업손익	1,040	1,017	801	1,042	1,354
금융수익	1,391	958	1,129	905	869
금융비용	-1,443	-1,157	-1,603	-1,459	-1,522
기타	-143	18	-163	-77	-54
법인세비용차감전순이익	2,652	2,382	527	-1,175	1,000
법인세비용	613	403	7	-15	13
계속사업순이익	2,039	1,979	520	-1,159	987
중단사업순이익	0	87	55	0	0
당기순이익	2,039	2,066	576	-1,159	987
당기순이익률 (%)	10.1	9.6	3.5	-9.1	6.4
비지배지분순이익	87	57	-24	48	-41
지배지분순이익	1,952	2,009	599	-1,207	1,028
지배순이익률 (%)	9.7	9.4	3.6	-9.4	6.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-140	66	905	1,210	1,210
포괄순이익	1,899	2,132	1,480	50	2,197
비지배지분포괄이익	51	37	158	5	235
지배지분포괄이익	1,848	2,095	1,322	45	1,962

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,641	2,104	-138	514	624
당기순이익	2,039	2,066	576	-1,159	987
비현금항목의 가감	1,416	1,498	2,397	2,249	2,123
감가상각비	1,408	1,660	1,795	1,874	1,944
외환손익	37	27	-24	61	61
지분법평가손익	-1,040	-1,017	-801	-1,042	-1,354
기타	1,011	828	1,426	1,356	1,472
자산부채의 증감	-501	-938	-2,622	-251	-2,035
기타현금흐름	-313	-522	-488	-324	-451
투자활동 현금흐름	-2,946	-4,105	-4,920	-3,658	-3,996
투자자산	-22	-41	1,014	1,014	1,014
유형자산	-2,809	-4,048	-6,271	-5,213	-5,462
기타	-115	-16	338	541	452
재무활동 현금흐름	629	903	5,544	5,081	2,342
단기차입금	-269	59	2,075	1,618	2,104
사채	0	-220	0	0	0
장기차입금	806	542	3,327	3,393	85
자본의 증가(감소)	0	0	0	59	0
현금배당	-69	-72	-70	-67	-79
기타	161	593	213	78	232
현금의 증감	289	-1,090	361	2,730	-1,300
기초 현금	2,326	2,614	1,524	2,138	4,868
기말 현금	2,614	1,524	1,885	4,868	3,569
NOPLAT	1,390	1,284	359	-1,564	349
FCF	-456	-1,975	-6,660	-5,099	-5,160

자료: 삼성 SDI, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	9,652	9,187	10,334	10,428	10,083
현금및현금성자산	2,614	1,524	1,885	4,868	3,569
매출채권 및 기타채권	2,719	3,145	3,310	2,490	2,930
재고자산	3,205	3,297	2,879	2,222	2,657
기타유동자산	1,114	1,220	2,260	848	927
비유동자산	20,606	24,852	30,263	33,574	37,388
유형자산	8,965	11,893	17,707	21,046	24,564
관계기업투자금	8,940	9,996	10,187	10,214	10,554
기타금융자산	1,259	1,398	1,001	1,001	1,001
기타비유동자산	1,441	1,564	1,369	1,313	1,269
자산총계	30,258	34,039	40,597	44,002	47,470
유동부채	8,007	8,519	10,856	12,180	14,492
매입채무 및 기타채무	4,258	4,513	3,367	3,160	3,297
차입금	2,211	2,298	5,394	7,012	9,115
유동성채무	640	571	1,121	986	1,006
기타유동부채	898	1,138	975	1,022	1,074
비유동부채	5,033	5,613	8,174	11,581	11,701
차입금	2,297	2,850	5,064	8,456	8,541
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,736	2,763	3,111	3,124	3,160
부채총계	13,040	14,132	19,030	23,761	26,193
지배지분	16,486	18,511	19,766	18,551	19,500
자본금	357	357	357	416	416
자본잉여금	5,002	5,002	5,002	5,002	5,002
이익잉여금	10,468	12,336	12,780	11,506	12,455
기타자본변동	-345	-345	-345	-345	-345
비지배지분	732	1,396	1,801	1,690	1,777
자본총계	17,218	19,907	21,567	20,241	21,277
총차입금	5,193	5,773	11,704	16,590	18,827

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

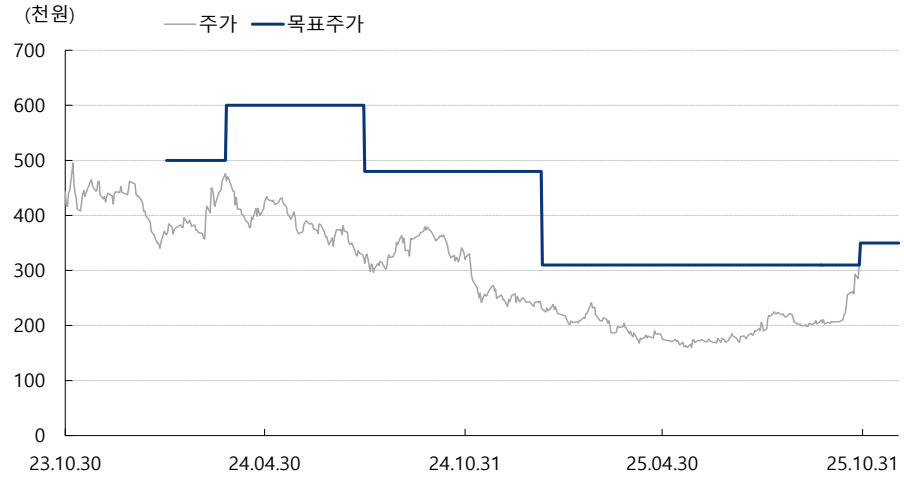
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
EPS	28,366	29,197	8,693	-15,001	12,738
PER	20.8	16.2	28.5	-19.0	22.4
BPS	234,231	263,011	280,843	225,674	237,222
PBR	2.5	1.8	0.9	1.3	1.2
EBITDAPS	46,480	46,510	31,800	4,191	28,483
EV/EBITDA	13.4	11.6	12.8	106.3	17.2
SPS	284,688	303,258	234,724	158,897	189,993
PSR	2.1	1.6	1.1	1.8	1.5
CFPS	-6,480	-28,058	-94,627	-62,028	-62,771
DPS	1,030	1,000	1,000	1,000	1,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	48.5	6.5	-22.6	-22.8	19.6
영업이익 증가율	69.4	-14.5	-76.5	적전	흑전
순이익 증가율	63.1	1.3	-72.1	적전	흑전
수익성					
ROIC	13.6	10.2	2.0	-7.0	1.4
ROA	7.0	6.2	1.6	-2.9	2.2
ROE	12.5	11.5	3.1	-6.3	5.4
안정성					
부채비율	75.7	71.0	88.2	117.4	123.1
순차입금비율	17.2	17.0	28.8	37.7	39.7
이자보상배율	20.1	5.6	1.1	-3.3	0.7

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
2024.01.31	매수	500,000	(20.12)	(4.84)					
2024.03.26	매수	600,000	(35.30)	(21.60)					
2024.07.31	매수	480,000	(29.38)	(20.96)					
2024.10.07	매수	480,000	(29.45)	(20.96)					
2024.10.31	매수	480,000	(36.99)	(20.96)					
2025.01.10	매수	310,000	(26.04)	(23.10)					
2025.01.31	매수	310,000	(35.90)	0.65					
2025.10.29	매수	350,000							

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_2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	3.8	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 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 예상되거나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하