

Company Update

Analyst 이현욱

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 800,000원

현재가 (7/30) 358,500원

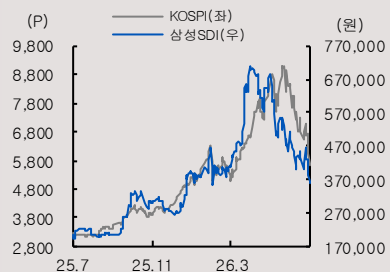
KOSPI (7/30)	5,593.56pt
시가총액	29,140십억원
발행주식수	82,203천주
액면가	5,000원
52주 최고가	712,000원
최저가	190,000원
60일 일평균거래대금	350십억원
외국인 지분율	26.4%
배당수익률 (2026F)	0.0%

주주구성	
삼성전자 외 5 인	20.31%
국민연금공단	7.97%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	12%	-14%	1%
절대기준	-26%	-8%	74%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	800,000	800,000	-
EPS(26)	12,680	8,143	▲
EPS(27)	23,685	24,551	▼

삼성SDI 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성SDI (006400)

ESS가 좋은 날

26년 2분기, 일회성 효과 제외해도 흑자 전환

삼성SDI의 2Q26 매출액은 3조 7,688억원(QoQ +5.4%), 영업이익 2,040억원(QoQ 흑자전환, AMPC 1,077억원 반영), OPM 5.4%(QoQ +9.8%p)로 영업이익 기준 컨센서스(매출액 3.6조원, 영업이익 -270억원)를 대폭 상회했다. 상회한 배경으로는 관세 환급금이 약 2,000억원이 반영되었으며 이를 제외하더라도 소폭 흑자를 기록했다. 관세 환급을 제외한 수익성 개선 요인은 SPE EV향 배터리의 유럽 수출이 증가하여 AMPC에 대한 이익이 증가하였으며 소형전지 적자폭이 축소된 영향이다. ESS는 국내 전력용 프로젝트 매출 인식 시점이 2분기에서 3분기로 이연 되며 매출액은 QoQ -12% 하락했으나 관세 환급금이 반영되며 OPM은 34.8%를 기록했다.

EV는 좋지 않지만 ESS는 좋다

삼성SDI의 EV 부문은 2Q26부터 본격 출하가 시작된 유럽 현대/기아향 볼륨 모델인 Ioniq3와 EV2에 P6 하이니켈 제품 중심으로 확대될 예정이나 SPE EV향은 3분기부터 점차 출하량을 줄여 하반기 EV향 출하량은 2분기 대비 소폭 저조할 것으로 예상된다. 26년말 ESS CAPA는 42GWh(울산 10GWh, 중국 3GWh, 북미 29GWh)를 보유할 예정이며 특히 AMPC를 수취할 수 있는 36GWh 중에서 7GWh(EV), 7GWh(NCA, 가동중), 12GWh(LFP, 4Q26), 10GWh(LFP, 1Q27)를 고려시 올해 AMPC는 10.4GWh (4,914억원)으로 전망한다. 3분기 국내 전력용 프로젝트, 4분기 LFP ESS 출하 시작으로 ESS 출하량은 분기별 지속적으로 증가할 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 800,000원 유지

삼성SDI에 대한 투자의견은 매수, 목표주가는 800,000원으로 유지한다. 전반적인 2차전지 섹터의 실적 하향 조정은 마무리되었다고 판단되며, 동사는 7개 분기 만에 흑자 전환에 성공했다. 현재는 실적 바닥을 통과하여 개선되는 초입 구간에 진입한 것으로 판단한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	16,592	13,267	15,563	19,238	24,194
영업이익	363	-1,722	352	1,759	2,557
세전이익	527	-1,364	1,090	2,413	3,259
지배주주순이익	599	-649	1,042	1,947	2,646
EPS(원)	8,288	-8,325	12,680	23,685	32,185
증가율(%)	-70.2	-200.4	-252.3	86.8	35.9
영업이익률(%)	2.2	-13.0	2.3	9.1	10.6
순이익률(%)	3.5	-4.4	6.5	9.8	10.5
ROE(%)	3.1	-3.2	4.7	8.3	10.3
PER	29.2	-32.4	28.3	15.1	11.1
PBR	0.9	1.0	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	12.9	87.3	16.3	9.5	7.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 삼성SDI 실적 비교

(단위: 십억원, %)	2Q26P	2Q25	1Q26	2Q26 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	3,769	3,179	3,576	3,666	18.5%	5.4%	2.8%
영업이익	204	-398	-156	-27	흑전	흑전	흑전
OPM(%)	5.4%	-12.5%	-4.3%	-0.7%	17.9%p	9.8%p	6.2%p

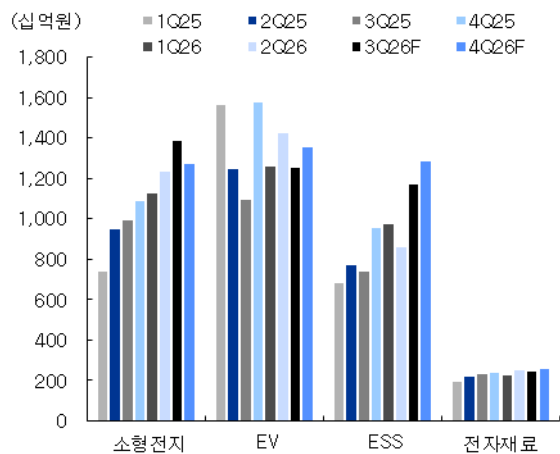
자료: 삼성SDI, IBK투자증권

표 2. 삼성SDI 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	3,177	3,179	3,052	3,859	3,576	3,769	4,051	4,167	13,267	15,563	19,238
전지	2,981	2,961	2,820	3,622	3,354	3,519	3,805	3,910	12,384	14,589	18,187
소형전지	738	948	990	1,089	1,123	1,235	1,383	1,272	3,765	5,012	5,822
EV	1,564	1,244	1,094	1,576	1,256	1,425	1,254	1,351	5,478	5,287	7,224
ESS	678	770	736	957	976	859	1,168	1,287	3,141	4,290	5,141
전자재료	196	218	232	237	222	250	245	257	883	975	1,052
QoQ	-15.4%	0.1%	-4.0%	26.4%	-7.3%	5.4%	7.5%	2.9%			
YoY	-38.1%	-28.6%	-22.5%	2.8%	12.6%	18.5%	32.7%	8.0%	-23.2%	17.3%	23.6%
영업이익	-434	-398	-591	-299	-156	204	103	200	-1,722	352	1,759
전지(+AMPC)	-452	-431	-630	-338	-177	159	66	162	-1,852	211	1,583
전지	-562	-497	-650	-418	-257	52	-74	-1	-2,127	-281	959
소형전지	-250	-93	-88	-143	-92	-64	15	27	-574	-114	297
EV	-357	-425	-506	-285	-190	-134	-157	-101	-1,573	-582	325
ESS	44	21	-56	10	24	250	68	73	20	415	337
AMPC	109	66	20	80	81	108	140	163	275	491	624
전자재료	18	33	39	39	21	45	37	38	129	141	176
QoQ	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	-49.3%	93.4%			
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	-509.3%	-120.4%	400.4%
OPM	-13.7%	-12.5%	-19.4%	-7.8%	-4.3%	5.4%	2.6%	4.8%	-13.0%	2.3%	9.1%
전지(+AMPC)	-15.2%	-14.5%	-22.3%	-9.3%	-5.3%	4.5%	1.7%	4.1%	-14.0%	1.4%	8.2%
전지	-18.8%	-16.8%	-23.0%	-11.5%	-7.7%	-6.9%	-1.9%	0.0%	-17.2%	-1.9%	5.3%
소형전지	-33.8%	-9.8%	-8.9%	-13.2%	-8.2%	-5.2%	1.1%	2.1%	-15.2%	-2.3%	5.1%
EV	-22.8%	-34.2%	-46.2%	-18.1%	-15.1%	-9.4%	-12.5%	-7.5%	-28.7%	-11.0%	4.5%
ESS	6.6%	2.7%	-7.6%	1.1%	2.5%	29.1%	5.8%	5.7%	0.6%	9.7%	6.6%
전자재료	9.3%	15.1%	16.7%	16.6%	9.5%	17.8%	15.2%	14.8%	14.7%	14.4%	16.7%

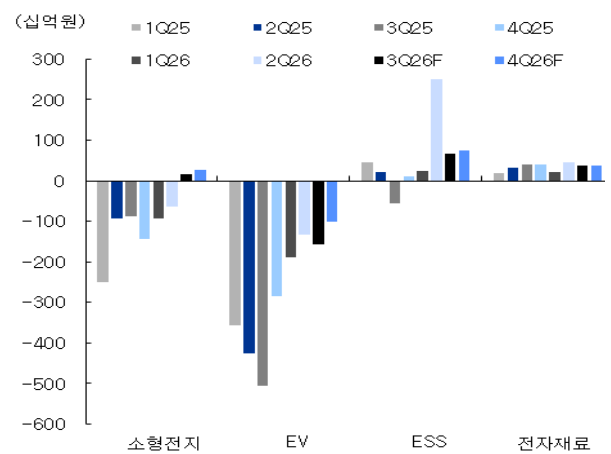
자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 1. 삼성SDI 부문별 매출액 추이



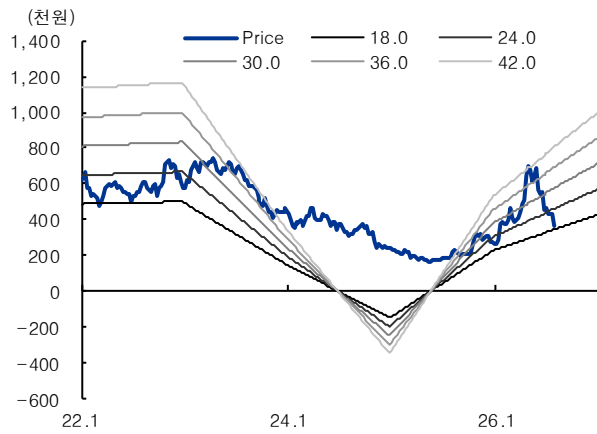
자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 2. 삼성SDI 부문별 영업이익 추이



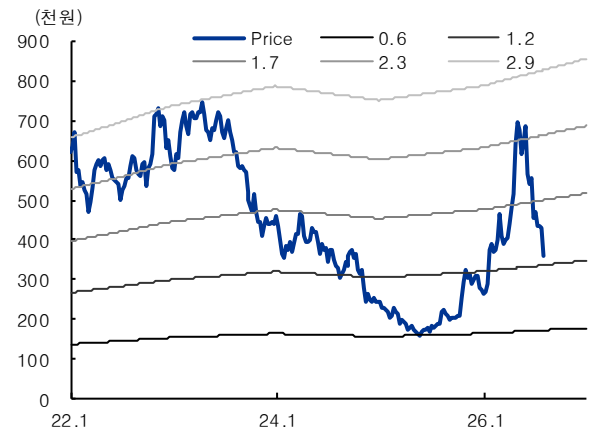
자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 3. 삼성SDI 12MF PER 밴드



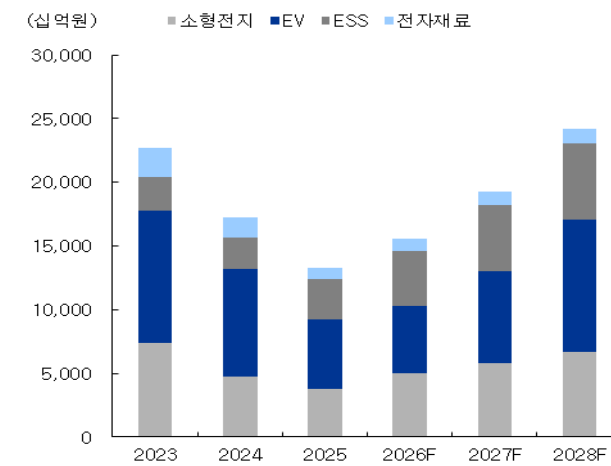
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. 삼성SDI 12MF PBR 밴드



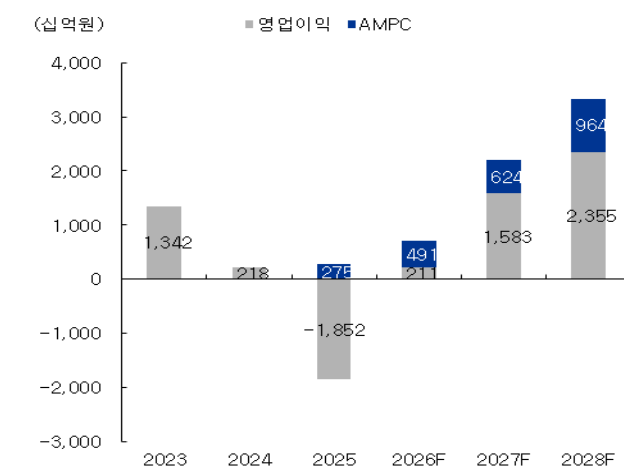
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 5. 삼성SDI 부문별 연도별 매출액 추이



자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 6. 삼성SDI 연도별 전지 영업이익(AMPC 포함) 추이



자료: 삼성SDI, IBK투자증권

삼성SDI (006400)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	16,592	13,267	15,563	19,238	24,194
증가율(%)	-22.6	-20.0	17.3	23.6	25.8
매출원가	13,499	11,805	12,397	15,391	19,234
매출총이익	3,094	1,462	3,166	3,848	4,960
매출총이익률 (%)	18.6	11.0	20.3	20.0	20.5
판매비	2,820	3,459	3,306	2,712	3,367
판매비율(%)	17.0	26.1	21.2	14.1	13.9
영업이익	363	-1,722	352	1,759	2,557
증가율(%)	-76.5	-574.1	-120.4	400.4	45.3
영업이익률(%)	2.2	-13.0	2.3	9.1	10.6
순금융손익	-474	-292	-162	-164	-161
이자손익	-281	-270	-270	-287	-263
기타	-193	-22	108	123	102
기타영업외손익	-163	-188	-13	-13	-16
중속/관계기업손익	801	838	913	832	880
세전이익	527	-1,364	1,090	2,413	3,259
법인세	7	-489	79	533	720
법인세율	1.3	35.9	7.2	22.1	22.1
계속사업이익	520	-875	1,011	1,880	2,539
중단사업손익	55	290	0	0	0
당기순이익	576	-585	1,011	1,880	2,539
증가율(%)	-72.1	-201.6	-272.9	85.9	35.1
당기순이익률 (%)	3.5	-4.4	6.5	9.8	10.5
지배주주당기순이익	599	-649	1,042	1,947	2,646
기타포괄이익	905	759	0	0	0
총포괄이익	1,480	174	1,011	1,880	2,539
EBITDA	2,238	381	2,465	4,146	4,871
증가율(%)	-31.6	-83.0	547.7	68.2	17.5
EBITDA마진율(%)	13.5	2.9	15.8	21.6	20.1

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,288	-8,325	12,680	23,685	32,185
BPS	273,371	260,851	273,531	297,216	329,401
DPS	973	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	29.2	-32.4	28.3	15.1	11.1
PBR	0.9	1.0	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	12.9	87.3	16.3	9.5	7.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-22.6	-20.0	17.3	23.6	25.8
EPS증가율	-70.2	-200.4	-252.3	86.8	35.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	3.1	-3.2	4.7	8.3	10.3
ROA	1.5	-1.4	2.3	3.9	4.8
ROIC	3.2	-2.7	4.5	7.8	10.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	88.2	79.3	87.3	90.0	92.2
순차입금 비율(%)	45.1	38.7	36.1	30.4	19.8
이자보상배율(배)	0.8	-6.4	-0.4	3.2	4.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.9	5.4	7.0	6.7	6.3
재고자산회전율	5.4	4.6	5.1	5.7	6.0
총자산회전율	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,334	8,740	11,694	14,792	19,565
현금및현금성자산	1,885	1,804	4,203	5,208	7,724
유가증권	100	100	108	136	171
매출채권	2,729	2,146	2,317	3,442	4,192
재고자산	2,879	2,936	3,171	3,620	4,477
비유동자산	30,263	33,515	34,342	35,496	36,183
유형자산	17,707	19,241	20,192	21,155	21,581
무형자산	668	584	519	469	429
투자자산	11,187	12,808	12,816	12,845	12,881
자산총계	40,597	42,255	46,036	50,288	55,748
유동부채	10,856	9,795	11,703	13,161	14,937
매입채무및기타채무	906	1,071	1,157	1,457	1,832
단기차입금	5,394	3,915	5,471	5,693	5,924
유동성장기부채	1,121	1,476	1,476	1,476	1,476
비유동부채	8,174	8,890	9,751	10,666	11,811
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	5,064	5,493	6,093	6,093	6,093
부채총계	19,030	18,685	21,455	23,827	26,747
지배주주지분	19,766	21,443	22,485	24,432	27,078
자본금	357	416	416	416	416
자본잉여금	5,002	6,589	6,589	6,589	6,589
자본조정등	-345	-345	-345	-345	-345
기타포괄이익누계액	1,973	2,694	2,694	2,694	2,694
이익잉여금	12,780	12,089	13,131	15,078	17,724
비지배주주지분	1,801	2,127	2,096	2,029	1,922
자본총계	21,567	23,570	24,581	26,461	29,000
비이자부채	7326	7667	8280	10430	13119
총차입금	11,704	11,018	13,175	13,397	13,628
순차입금	9,719	9,114	8,864	8,053	5,733

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-138	792	1,363	1,635	1,951
당기순이익	576	-585	1,011	1,880	2,539
비현금성 비용 및 수익	2,397	1,910	884	1,109	647
유형자산감가상각비	1,795	2,012	2,049	2,336	2,275
무형자산상각비	80	91	65	51	40
운전자본변동	-2,622	-142	-262	-1,067	-972
매출채권등의 감소	-272	646	-172	-1,125	-750
재고자산의 감소	252	-47	-235	-449	-856
매입채무등의 증가	-1,278	187	86	300	376
기타 영업현금흐름	-489	-391	-270	-287	-263
투자활동 현금흐름	-4,920	-1,999	-3,088	-4,058	-3,648
유형자산의 증가(CAPEX)	-6,271	-3,067	-3,000	-3,300	-2,700
유형자산의 감소	8	19	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-85	-56	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	1,014	60	120	-29	-36
기타	414	1045	-208	-729	-912
재무활동 현금흐름	5,544	865	4,124	3,428	4,213
차입금의 증가(감소)	3,327	1,951	600	0	0
자본의 증가	0	1,655	0	0	0
기타	2217	-2741	3524	3428	4213
기타 및 조정	-125	8	0	0	0
현금의 증가	361	-334	2,399	1,005	2,516
기초현금	1,524	2,138	1,804	4,203	5,208
기말현금	1,885	1,804	4,203	5,208	7,724

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

삼성SDI	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.01.30	매수	587,420	-40.23	-19.00
	2025.01.08	매수	391,613	-47.88	-38.25
	2025.04.28	매수	300,000	-34.94	-2.33
	2025.10.28	매수	360,000	-13.87	10.14
	2026.02.03	매수	410,000	-2.85	13.66
	2026.04.01	매수	500,000	5.92	36.00
	2026.04.29	매수	800,000	-33.11	-11.88
	2026.07.30	매수	800,000		