IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이현욱
02) 6915-5659
hwle1125@ibks.com

삼성SDI (006400)

ESS가 바꾸는 이익의 방향

매수 (유지)

목표주가 (유지)	800,000원
현재가 (10/29)	538,000원

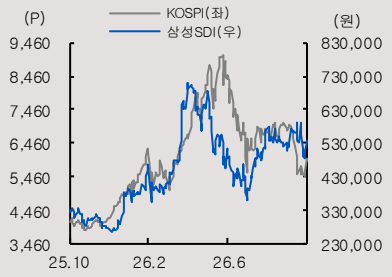
KOSPI (10/29)	5,937.66pt
시가총액	43,711십억원
발행주식수	82,203천주
액면가	5,000원
52주 최고가	712,000원
최저가	262,500원
60일 일평균거래대금	247십억원
외국인 지분율	24.8%
배당수익률 (2026F)	0.0%

주주구성	
삼성전자 외 5 인	20.32%
국민연금공단	7.97%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	22%	-15%	12%
절대기준	5%	-24%	63%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	800,000	800,000	-
EPS(26)	16,736	12,680	▲
EPS(27)	22,812	23,685	▼

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.

26년 3분기, 일회성 제외해도 본업은 회복 중

삼성SDI의 3Q26 매출액은 4조 6,856억원(QoQ +20.9%), 영업이익 4,078억원(QoQ +100.1%, AMPC 1,225억원 반영), OPM 8.7%(QoQ +3.4%p)로 컨센서스(매출액 4.0조원, 영업이익 1,910억원)를 대폭 상회했다. 북미 주요 완성차 고객과 관련한 보상금이 반영된 가운데, ESS 관련 충당금 설정이 일부 상쇄하며 일회성 이익은 약 2,500억원 수준으로 추정된다. 다만 일회성 요인을 제외하더라도 본업의 실적 개선세는 뚜렷했다. 2분기 손익분기점 수준이었던 본업 영업이익은 3분기 약 1,500억원 수준까지 개선된 것으로 추정된다. AIDC 및 ESS용 BBU 수요가 견조했고, 소형전지에서는 전동공구용 판매 증가가 실적 개선을 견인했다. 자동차전지는 부진한 업황에도 현대차 유럽향 물량 확대가 일부 보완했다.

10월 누적 ESS 수주는 60GWh

EV 부문은 유럽 주요 완성차 고객향 볼륨 모델을 중심으로 P6 하이니켈 제품 출하 확대가 예상되나, 일부 기존 고객향 물량 감소 영향으로 하반기 EV 출하량은 3분기 대비 다소 부진할 전망이다. 반면 ESS는 수주 모멘텀이 빠르게 확대되고 있다. 10월 누적 기준 약 60GWh의 수주를 확보한 가운데 연말까지 추가 수주를 통해 연간 120GWh 수준의 수주를 목표로 하고 있으며, 국내 전력용 프로젝트와 북미 LFP ESS 출하 확대에 따라 출하량도 분기별 증가세가 이어질 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 800,000원 유지

삼성SDI에 대한 투자의견은 매수, 목표주가는 800,000원으로 유지한다. 휴머노이드 및 우주항공 분야의 신규 고객을 확보하며 중장기 성장 동력을 확대하고 있다. 2028년 휴머노이드 및 우주항공향 매출 비중이 소형전지 내 약 10% 수준까지 확대될 것으로 기대하고 있다. 전고체전지는 휴머노이드향 샘플 공급이 진행 중이며 2027년 하반기 양산을 목표로 하고 있다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	16,592	13,267	16,981	22,979	26,796
영업이익	363	-1,722	658	1,656	2,640
세전이익	527	-1,364	1,397	2,313	3,346
지배주주순이익	599	-649	1,376	1,875	2,716
EPS(원)	8,288	-8,325	16,736	22,812	33,034
증가율(%)	-70.2	-200.4	-301.0	36.3	44.8
영업이익률(%)	2.2	-13.0	3.9	7.2	9.9
순이익률(%)	3.5	-4.4	7.7	7.8	9.7
ROE(%)	3.1	-3.2	6.2	7.9	10.4
PER	29.2	-32.4	32.1	23.6	16.3
PBR	0.9	1.0	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	12.9	87.3	19.6	13.2	10.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 삼성SDI 실적 비교

(단위: 십억원, %)	3Q26P	3Q25	2Q26	3Q26 Con	*YoY*	*QoQ*	*vs Con*
매출액	4,686	3,071	3,877	4,039	52.6%	20.9%	16.0%
영업이익	408	-591	204	191	흑전	100.1%	113.2%
OPM(%)	*8.7%*	*-19.3%*	*5.3%*	*4.7%*	*28.0%p*	*3.4%p*	*4.0%p*

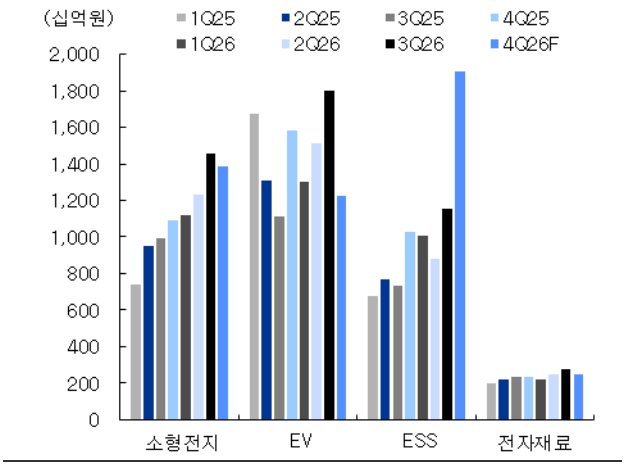
자료: 삼성SDI, IBK투자증권

표 2. 삼성SDI 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	3,286	3,246	3,071	3,939	3,657	3,877	4,686	4,762	13,542	16,981	22,979
전지	3,090	3,028	2,840	3,702	3,435	3,627	4,410	4,511	12,659	15,982	21,900
소형전지	738	948	990	1,089	1,123	1,235	1,457	1,384	3,765	5,199	6,165
EV	1,673	1,310	1,114	1,584	1,304	1,512	1,800	1,224	5,682	5,839	6,542
ESS	678	770	736	1,029	1,008	880	1,153	1,903	3,213	4,945	9,192
전자재료	196	218	232	237	222	250	276	251	883	998	1,079
QoQ	-13.1%	-1.2%	-5.4%	28.2%	-7.1%	6.0%	20.9%	1.6%			
YoY	-36.5%	-27.2%	-22.2%	4.2%	11.3%	19.4%	52.6%	20.9%	-22.0%	25.4%	35.3%
영업이익	-434	-398	-591	-299	-156	204	408	202	-1,722	658	1,656
전지(+AMPC)	-452	-431	-630	-338	-177	159	362	164	-1,852	509	1,471
전지	-562	-497	-650	-418	-257	52	239	-55	-2,127	-21	762
소형전지	-250	-93	-88	-143	-92	-64	-41	29	-574	-168	314
EV	-357	-425	-506	-285	-190	-134	272	-124	-1,573	-175	1
ESS	44	21	-56	10	24	250	8	40	20	322	447
AMPC	109	66	20	80	81	108	123	219	275	529	709
EV	109	66	20	8	48	86	25	2	203	161	7
ESS				72	32	22	98	216	72	368	702
전자재료	18	33	39	39	21	45	46	38	129	149	185
QoQ	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	100.1%	-50.5%			
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	400.4%
OPM	-13.2%	-12.3%	-19.3%	-7.6%	-4.3%	5.3%	8.7%	4.2%	-12.7%	3.9%	7.2%
전지(+AMPC)	-14.6%	-14.2%	-22.2%	-9.1%	-5.1%	4.4%	8.2%	3.6%	-13.7%	3.0%	6.4%
전지	-18.2%	-16.4%	-22.9%	-11.3%	-7.5%	1.4%	5.4%	-1.2%	-16.8%	-0.1%	3.5%
소형전지	-33.8%	-9.8%	-8.9%	-13.2%	-8.2%	-5.2%	-2.8%	2.1%	-15.2%	-3.2%	5.1%
EV	-21.3%	-32.5%	-45.4%	-18.0%	-14.5%	-8.9%	15.1%	-10.1%	-27.7%	-3.0%	0.0%
ESS	6.6%	2.7%	-7.6%	1.0%	2.4%	28.4%	0.7%	2.1%	0.6%	6.5%	4.9%
전자재료	9.3%	15.1%	16.7%	16.6%	9.5%	17.8%	16.6%	15.1%	14.7%	15.0%	17.1%

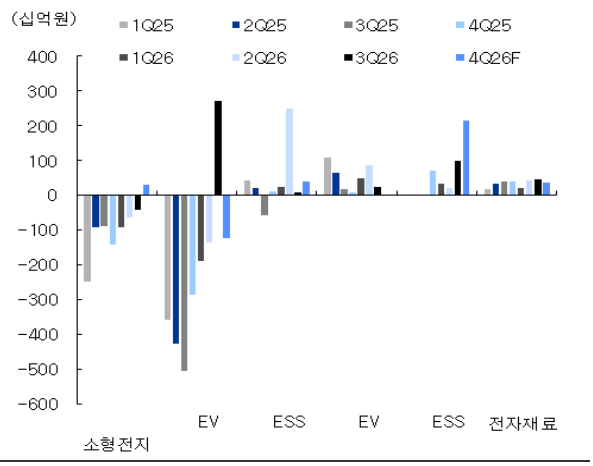
자료: 삼성SDI, IBK투자증권/ 참고: 매출에 AMPC 포함 수치

그림 1. 삼성SDI 부문별 매출액 추이



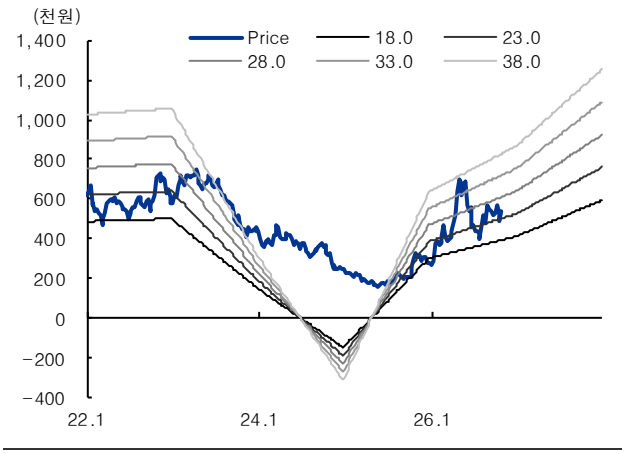
자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 2. 삼성SDI 부문별 영업이익 추이



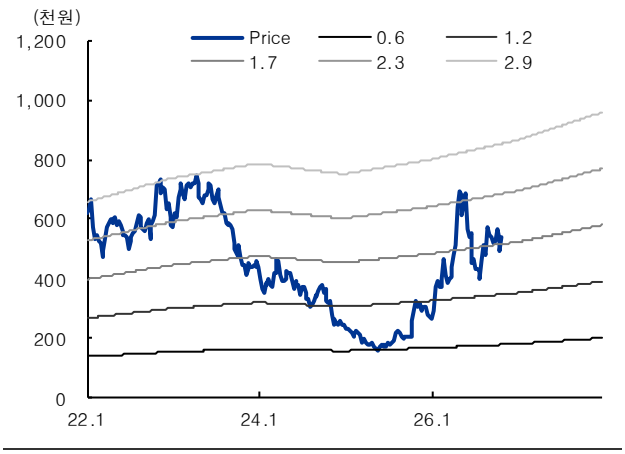
자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 3. 삼성SDI 12MF PER 밴드



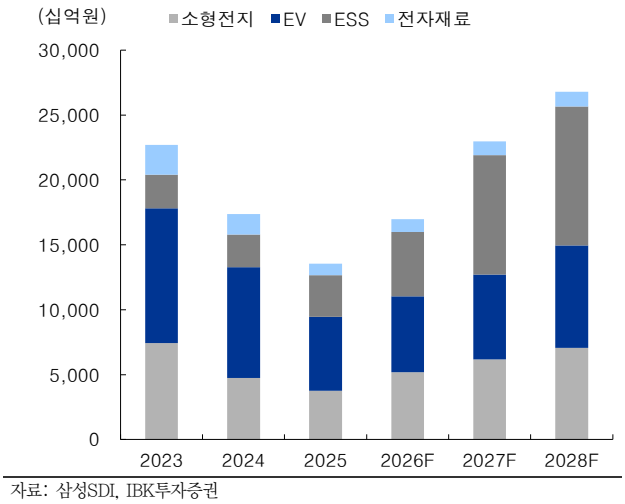
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. 삼성SDI 12MF PBR 밴드



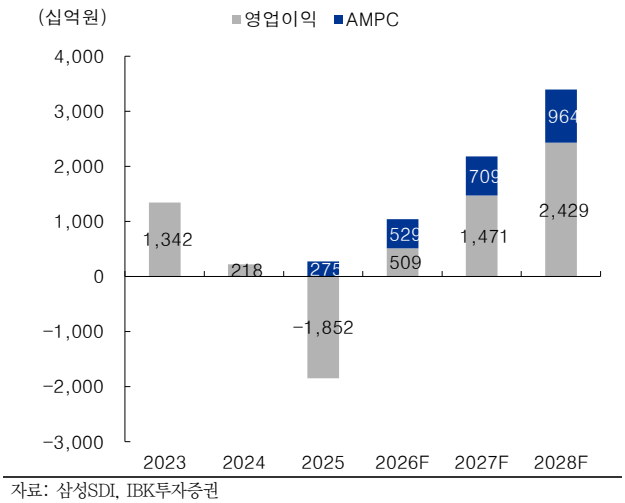
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 5. 삼성SDI 부문별 연도별 매출액 추이



자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 6. 삼성SDI 연도별 전지 영업이익(AMPC 포함) 추이



자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 7. 삼성SDI의 3분기 경영 하이라이트



자료: 삼성SDI, IBK투자증권

그림 8. 삼성SDI의 3, 4분기 시장 전망 및 사업 전략



자료: 삼성SDI, IBK투자증권

삼성SDI (006400)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	16,592	13,267	16,981	22,979	26,796
증가율(%)	-22.6	-20.0	28.0	35.3	16.6
매출원가	13,499	11,805	12,761	17,372	20,124
매출총이익	3,094	1,462	4,220	5,607	6,672
매출총이익률 (%)	18.6	11.0	24.9	24.4	24.9
판관비	2,820	3,459	4,091	4,660	4,996
판관비율(%)	17.0	26.1	24.1	20.3	18.6
영업이익	363	-1,722	658	1,656	2,640
증가율(%)	-76.5	-574.1	-138.2	151.7	59.4
영업이익률(%)	2.2	-13.0	3.9	7.2	9.9
순금융손익	-474	-292	-161	-161	-158
이자손익	-281	-270	-269	-284	-260
기타	-193	-22	108	123	102
기타영업외손익	-163	-188	-13	-13	-16
종속/관계기업손익	801	838	913	832	880
세전이익	527	-1,364	1,397	2,313	3,346
법인세	7	-489	83	511	739
법인세율	1.3	35.9	5.9	22.1	22.1
계속사업이익	520	-875	1,314	1,802	2,607
중단사업손익	55	290	0	0	0
당기순이익	576	-585	1,314	1,802	2,607
증가율(%)	-72.1	-201.6	-324.7	37.1	44.6
당기순이익률 (%)	3.5	-4.4	7.7	7.8	9.7
지배주주당기순이익	599	-649	1,376	1,875	2,716
기타포괄이익	905	759	0	0	0
총포괄이익	1,480	174	1,314	1,802	2,607
EBITDA	2,238	381	2,772	4,043	4,954
증가율(%)	-31.6	-83.0	628.2	45.9	22.5
EBITDA마진율(%)	13.5	2.9	16.3	17.6	18.5

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,334	8,740	13,046	16,418	20,715
현금및현금성자산	1,885	1,804	4,487	5,384	8,003
유가증권	100	100	123	157	184
매출채권	2,729	2,146	2,648	3,963	4,501
재고자산	2,879	2,936	3,624	4,168	4,806
비유동자산	30,263	33,515	34,474	35,672	36,291
유형자산	17,707	19,241	20,192	21,155	21,581
무형자산	668	584	519	469	429
투자자산	11,187	12,808	12,832	12,866	12,895
자산총계	40,597	42,255	47,520	52,090	57,006
유동부채	10,856	9,795	12,382	14,066	15,492
매입채무및기타채무	906	1,071	1,322	1,677	1,967
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	10,254	11,337	12,222
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	5,064	5,493	6,093	6,093	6,093
부채총계	19,030	18,685	22,636	25,404	27,713
지배주주지분	19,766	21,443	22,819	24,694	27,409
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	13,465	15,340	18,055
비지배주주지분	1,801	2,127	2,066	1,992	1,883
자본총계	21,567	23,570	24,884	26,686	29,293
비이자부채	7326	7667	9461	12007	14085
총차입금	11,704	11,018	13,175	13,397	13,628
순차입금	9,719	9,114	8,565	7,856	5,442

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,288	-8,325	16,736	22,812	33,034
BPS	273,371	260,851	277,587	300,399	333,434
DPS	973	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	29.2	-32.4	32.1	23.6	16.3
PBR	0.9	1.0	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	12.9	87.3	19.6	13.2	10.3
성장성지표(%)					
매출증가율	-22.6	-20.0	28.0	35.3	16.6
EPS증가율	-70.2	-200.4	-301.0	36.3	44.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	3.1	-3.2	6.2	7.9	10.4
ROA	1.5	-1.4	2.9	3.6	4.8
ROIC	3.2	-2.7	5.7	7.4	10.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	88.2	79.3	91.0	95.2	94.6
순차입금 비율(%)	45.1	38.7	34.4	29.4	18.6
이자보상배율(배)	0.8	-6.4	0.4	2.7	4.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.9	5.4	7.1	7.0	6.3
재고자산회전율	5.4	4.6	5.2	5.9	6.0
총자산회전율	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-138	792	1,124	1,280	2,304
당기순이익	576	-585	1,314	1,802	2,607
비현금성 비용 및 수익	2,397	1,910	845	1,021	644
유형자산감가상각비	1,795	2,012	2,049	2,336	2,275
무형자산상각비	80	91	65	51	40
운전자본변동	-2,622	-142	-766	-1,259	-687
매출채권등의 감소	-272	646	-502	-1,315	-538
재고자산의 감소	252	-47	-687	-544	-639
매입채무등의 증가	-1,278	187	251	356	290
기타 영업현금흐름	-489	-391	-269	-284	-260
투자활동 현금흐름	-4,920	-1,999	-3,504	-4,197	-3,432
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	104	-34	-28
기타	414	1045	-608	-863	-704
재무활동 현금흐름	5,544	865	5,063	3,814	3,747
차입금의 증가(감소)	3,327	1,951	600	0	0
자본의 증가	0	1,655	0	0	0
기타	2217	-2741	4463	3814	3747
기타 및 조정	-125	8	0	1	-1
현금의 증가	361	-334	2,683	898	2,618
기초현금	1,524	2,138	1,804	4,487	5,384
기말현금	1,885	1,804	4,487	5,384	8,003

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

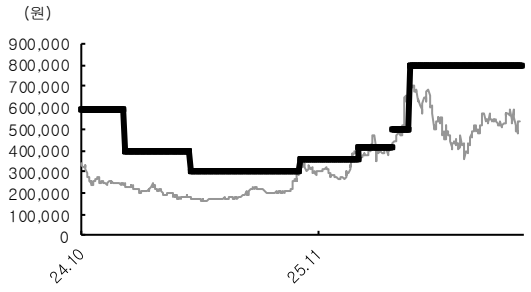
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) 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	-34.18	-11.88
2026.10.30	매수	800,000		