



BUY (유지)

목표주가(12M) 667,000원
현재주가(10.29) 538,000원

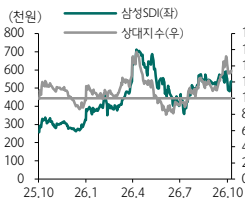
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,937.66
52주 최고/최저(원)	712,000/262,500
시가총액(십억원)	43,355.0
시가총액비중(%)	0.88
발행주식수(천주)	80,585.5
60일 평균 거래량(천주)	469.7
60일 평균 거래대금(십억원)	247.1
외국인지분율(%)	24.78
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 5인	20.32
국민연금공단	7.97

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	15,903.0	19,769.3
영업이익(십억원)	467.6	1,503.9
순이익(십억원)	1,252.1	1,671.9
EPS(원)	11,978	17,463
BPS(원)	301,559	322,315

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	16,592.2	13,266.7	16,251.9	17,286.9
영업이익	363.3	(1,722.4)	569.6	1,467.7
세전이익	527.3	(1,364.0)	964.8	2,070.1
순이익	599.3	(649.5)	786.6	1,485.5
EPS	8,288	(8,325)	9,569	18,071
증감율	(70.17)	적전	흑전	88.85
PER	29.24	(32.37)	56.22	29.77
PBR	0.87	1.02	1.76	1.66
EV/EBITDA	13.38	314.44	21.29	19.49
ROE	3.13	(3.15)	3.40	5.82
BPS	278,144	265,050	305,541	323,612
DPS	973	0	0	0



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 김희제 heuijekim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 30일 | 기업분석_기업분석(Report)

삼성SDI (006400)

가파르게 증가하는 신규 수주

3Q26 Review : 1회성 이익 효과

3분기 실적은 매출 4.6조원(YoY +50%, QoQ +21%, AMPC 매출 미포함 기준), 영업이익 4,078억원(YoY 흑자전환, QoQ +100%)으로 지난 분기 2년만에 흑자 전환한 이후 2개 분기 연속 흑자 유지됐다. EV 물량 보전 보상금 효과가 반영되며 이익이 크게 증가했는데, 해당 효과 제외하더라도 흑자 기조 유지된 것으로 추정된다. 1) 중대형 EV 부문(매출 비중 39%)의 경우, 상기한 보상금 효과 제외하면 매출 소폭 감소한 것으로 추정된다. 최대 고객사인 BMW의 경우, 2028년 초 예정된 신규 프로젝트 진입 전까지 기존 프로젝트 물량 감소 지속되며 배터리 출하 부진한 상황이다. 부문 수익성의 경우 상기 1회성 이익 제외 기준으로 적자 지속된 것으로 추정된다. 2) ESS(매출 비중 23%)의 경우 NCA ESS 출하가 본격적으로 증가하며 부문 매출 +39% 증가했다. 다만, 부문 수익성은 기존에 설치된 사업장 내 안전성 관련한 시스템 업그레이드 진행을 위해 충당금이 설정됨에 따라 AMPC 제외 기준 적자폭 확대된 것으로 추정된다. ESS 충당금 비용 증가했으나 EV 보상금 효과가 이를 상쇄하며 1)과 2)를 포함한 전지부문 전체 영업이익률은 8.2%로 전분기 대비 +3.8%p 개선됐다. 3) 전자재료 부문(매출 비중 6%)은 폴더블 스마트폰 OLED 소재 매출 증가하며 매출 QoQ +10% 증가했으며, 수익성은 전분기와 유사한 수준 유지됐다(OPM 16.7%, QoQ -1.1%p). 1회성 이익 힘입어 전사 영업이익률은 8.7%로 전분기 대비 +3.4%p 개선됐고, AMPC 제외 기준으로는 6.3%로 전분기 대비 +3.7%p 개선됐다.

4분기 : 1회성 효과 제외 기준 증익 전망

4분기 실적은 매출 4.3조원(YoY +13%, QoQ +6%), 영업이익 1,136억원(YoY 흑자전환, QoQ -72%)으로 3개 분기 연속 흑자를 전망한다. 기존 NCA 라인에 이어 LFP 라인이 본격적으로 가동되며 ESS 부문 매출이 전분기 대비 +60% 이상 증가해 전사 실적 성장을 견인할 전망이다. 영업이익은 1회성 이익 효과 소멸하며 전분기 대비 72% 감소하며 수익성 역시 악화 불가피하나(OPM 2.6%, QoQ -6.3%p), 1회성 손익 제외 기준 영업이익은 전분기 대비 소폭 증가할 것으로 추정된다.

폭발적인 수주 증가

이번 컨퍼런스콜에서 삼성SDI는 현재 연간 신규 수주 60GWh를 달성했으며, 남은 2달간 60GWh가 추가되어 총 120GWh의 신규 수주 달성이 연내 가능하다고 언급했다. 수주 규모와 매출 인식 기간 감안할 때, 현 실적 전망치가 전제하고 있는 북미 ESS 실 생산량(2027년 20GWh, 2028년 32GWh)은 달성 가능하다고 판단한다. 2028년 예상 지배주주순익 2.3조원 기준으로 24개월 Fwd 평균 P/E 24배 적용 시(목표 시총 55조원) 현 가격(43조원)에서도 상승 여력 충분한데, 여기에는 삼성디스플레이 지분 매각 통한 ESS 추가 증설과(2개라인 총 22GWh 전망) 신규 수주 분이 반영되어 있지 않아 2028년 이익 추정치는 약 +20% 상향 조정될 가능성이 높다. 이를 고려해 시총 65조원까지 상승을 염두에 둔 접근이 필요하다. 투자이견 BUY, 목표주가 667,000을 유지한다.

도표 1. 삼성SDI 실적 추이 및 전망

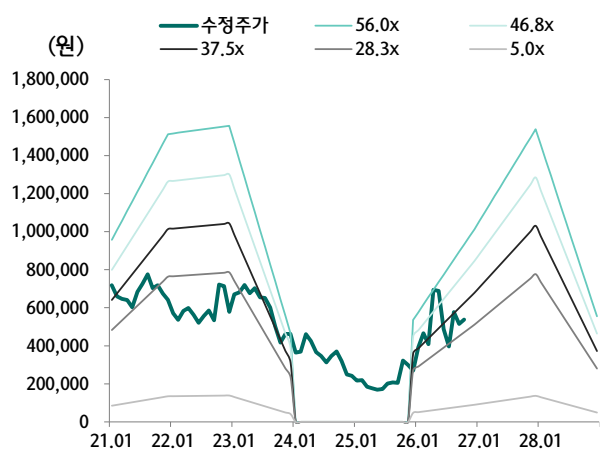
(단위: 십억원, %)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
EV	매출	1,565	1,337	1,090	1,628	1,415	1,514	1,725	1,104	5,620	5,757	5,289	5,598
	영업이익	(391)	(435)	(556)	(243)	(173)	(124)	333	(128)	(1,625)	(92)	(270)	(252)
	OPM(AMPC 제외)	-25.0%	-32.6%	-51.0%	-15.0%	-12.2%	-8.2%	19.3%	-11.6%	-28.9%	-1.6%	-5.1%	-4.5%
	AMPC	109	66	20	0	40	86	12	13	195	151	95	152
	OPM(AMPC 포함)	-18.0%	-27.6%	-49.2%	-14.9%	-9.4%	-2.5%	20.0%	-10.5%	-25.4%	1.0%	-3.3%	-1.8%
ESS	매출	665	673	667	931	845	778	1,081	1,755	2,935	4,459	5,221	6,583
	영업이익	45	15	(35)	(72)	19	249	(108)	(4)	(47)	156	167	224
	OPM(AMPC 제외)	6.8%	2.2%	-5.2%	-7.8%	2.3%	32.0%	-10.0%	-0.2%	-1.6%	3.5%	3.2%	3.4%
	AMPC	0	0	0	80	40	22	110	176	80	348	1,190	1,935
	OPM(AMPC 포함)	6.8%	2.2%	-5.2%	0.8%	7.1%	34.8%	0.2%	9.8%	1.1%	11.3%	26.0%	32.8%
Battery Others	매출	751	952	1,063	1,063	1,095	1,228	1,481	1,251	3,829	5,054	5,721	5,961
	영업이익	(216)	(77)	(59)	(103)	(104)	(73)	15	21	(455)	(142)	109	149
	OPM	-28.8%	-8.1%	-5.6%	-9.7%	-9.5%	-6.0%	1.0%	1.7%	-11.9%	-2.8%	1.9%	2.5%
Non-Battery	매출	196	218	232	237	222	250	276	235	883	982	1,056	1,149
	영업이익	18	33	39	39	21	44	46	37	130	148	177	194
	OPM	9.3%	15.1%	16.8%	16.6%	9.5%	17.8%	16.7%	15.8%	14.7%	15.1%	16.8%	16.9%
Total	매출	3,177	3,179	3,052	3,859	3,576	3,769	4,563	4,344	13,267	16,252	17,287	19,292
	영업이익	(434)	(398)	(591)	(299)	(156)	204	408	114	(1,722)	570	1,468	2,403
	OPM	-13.7%	-12.5%	-19.4%	-7.8%	-4.4%	5.4%	8.9%	2.6%	-13.0%	3.5%	8.5%	12.5%
	지배주주순이익	(221)	(153)	48	(324)	(28)	342	295	178	(649.5)	786.6	1,485.5	2,257

자료: 삼성SDI, 하나증권

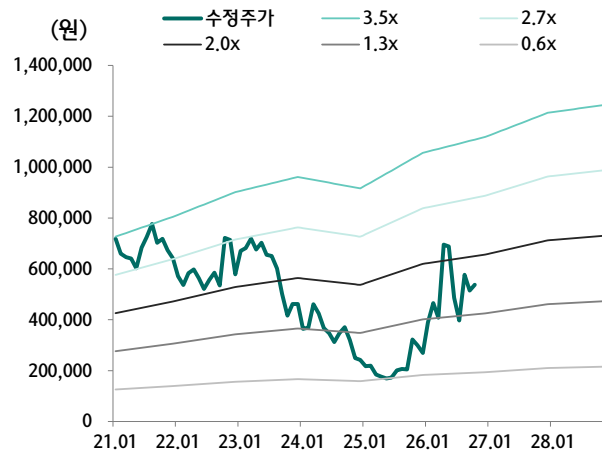
주 : 3분기부터 AMPC가 매출과 이익에 모두 포함되어 공시됐으나 상기 테이블은 AMPC를 매출에 포함하지 않고 기존대로 이익에만 반영

도표 2. 삼성SDI 12M Fwd P/E



자료: 하나증권

도표 3. 삼성SDI 12M Fwd P/B



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
매출액	16,592.2	13,266.7	16,251.9	17,286.9	19,291.6	
매출원가	13,498.7	11,805.0	14,017.3	15,902.9	17,746.9	
매출총이익	3,093.5	1,461.7	2,234.6	1,384.0	1,544.7	
판매비	2,820.1	3,459.3	2,163.8	1,200.6	1,229.6	
영업이익	363.3	(1,722.4)	569.6	1,467.7	2,402.6	
금융손익	(473.9)	(292.2)	(416.8)	(314.7)	(213.9)	
종속/관계기업손익	801.2	838.2	996.0	917.1	956.5	
기타영업외손익	(163.3)	(187.6)	(184.0)	0.0	0.0	
세전이익	527.3	(1,364.0)	964.8	2,070.1	3,145.3	
법인세	6.9	(489.2)	(113.8)	455.4	692.0	
계속사업이익	520.5	(874.8)	1,078.6	1,614.7	2,453.3	
중단사업이익	55.1	290.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	575.5	(584.9)	1,078.6	1,614.7	2,453.3	
비지배주주지분 손이익	(23.8)	64.6	292.0	129.2	196.3	
지배주주순이익	599.3	(649.5)	786.6	1,485.5	2,257.0	
지배주주지분포괄이익	1,322.0	97.3	3,353.7	1,459.1	2,216.9	
NOPAT	358.6	(1,104.7)	636.8	1,144.8	1,874.0	
EBITDA	2,148.3	105.5	2,501.6	2,603.0	2,772.2	
성장성(%)						
매출액증가율	(22.60)	(20.04)	22.50	6.37	11.60	
NOPAT증가율	(72.07)	적전	흑전	79.77	63.70	
EBITDA증가율	(34.37)	(95.09)	2,271.18	4.05	6.50	
영업이익증가율	(76.49)	적전	흑전	157.67	63.70	
(지배주주)순이익증가율	(70.17)	적전	흑전	88.85	51.94	
EPS증가율	(70.17)	적전	흑전	88.85	51.94	
수익성(%)						
매출총이익률	18.64	11.02	13.75	8.01	8.01	
EBITDA이익률	12.95	0.80	15.39	15.06	14.37	
영업이익률	2.19	(12.98)	3.50	8.49	12.45	
계속사업이익률	3.14	(6.59)	6.64	9.34	12.72	

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,288	(8,325)	9,569	18,071	27,457
BPS	278,144	265,050	305,541	323,612	351,069
CFPS	41,106	16,985	34,962	47,289	59,119
EBITDAPS	29,711	1,352	30,432	31,665	33,724
SPS	229,472	170,064	197,704	210,294	234,682
DPS	973	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	29.24	(32.37)	56.22	29.77	19.59
PBR	0.87	1.02	1.76	1.66	1.53
PCFR	5.89	15.87	15.39	11.38	9.10
EV/EBITDA	13.38	314.44	21.29	19.49	21.04
PSR	1.06	1.58	2.72	2.56	2.29
재무비율(%)					
ROE	3.13	(3.15)	3.40	5.82	8.24
ROA	1.61	(1.57)	1.72	3.00	4.09
ROIC	2.09	(5.27)	2.84	5.01	7.98
부채비율	88.24	79.28	78.83	72.68	91.84
순부채비율	44.88	38.44	26.53	15.83	38.19
이자보상배율(배)	1.08	(5.50)	1.25	2.57	4.16

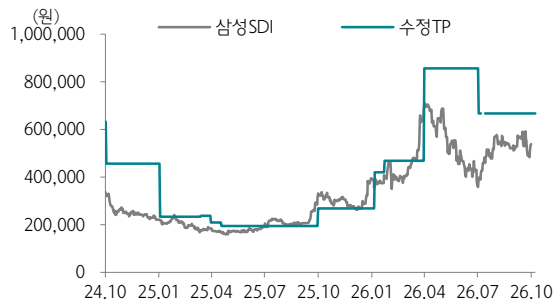
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	10,334.3	8,739.9	13,244.3	15,547.0	14,968.5	
금융자산	2,060.7	2,011.0	5,822.0	8,941.9	1,574.3	
현금성자산	1,885.1	1,804.0	5,573.7	8,721.6	1,126.6	
매출채권	2,728.6	2,145.8	2,575.0	2,285.2	4,643.1	
재고자산	2,879.4	2,936.3	3,523.6	3,127.0	6,353.5	
기타유동자산	2,665.6	1,646.8	1,323.7	1,192.9	2,397.6	
비유동자산	30,263.0	33,515.4	35,730.9	34,532.6	45,375.9	
투자자산	11,187.5	12,807.9	13,657.5	12,478.9	23,409.3	
금융자산	1,000.9	1,381.1	2,002.2	1,989.0	2,095.7	
유형자산	17,706.5	19,240.6	20,587.4	20,666.9	20,678.9	
무형자산	668.0	584.2	506.7	407.5	308.4	
기타비유동자산	701.0	882.7	979.3	979.3	979.3	
자산총계	40,597.3	42,255.3	48,975.1	50,079.6	60,344.4	
유동부채	10,855.7	9,794.9	12,554.3	12,007.5	16,455.9	
금융부채	6,549.7	5,443.9	7,727.7	7,721.0	7,775.9	
매입채무	905.6	1,070.9	1,205.5	1,069.8	2,173.7	
기타유동부채	3,400.4	3,280.1	3,621.1	3,216.7	6,506.3	
비유동부채	8,174.4	8,890.4	9,033.8	9,070.4	12,433.5	
금융부채	5,189.9	5,627.7	5,361.1	5,811.1	5,811.1	
기타비유동부채	2,984.5	3,262.7	3,672.7	3,259.3	6,622.4	
부채총계	19,030.1	18,685.2	21,588.1	21,077.9	28,889.4	
지배주주지분	19,766.4	21,442.9	24,771.3	26,256.9	28,513.9	
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	
자본조정	(345.1)	(345.1)	(345.1)	(345.1)	(345.1)	
기타포괄이익누계액	1,972.9	2,694.4	5,244.0	5,244.0	5,244.0	
이익잉여금	12,779.9	12,088.8	12,867.7	14,353.2	16,610.3	
비지배주주지분	1,800.8	2,127.2	2,615.7	2,744.8	2,941.1	
자본총계	21,567.2	23,570.1	27,387.0	29,001.7	31,455.0	
순금융부채	9,678.9	9,060.6	7,266.8	4,590.1	12,012.7	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	(137.6)	792.4	2,478.3	2,826.8	6,175.4
당기순이익	575.5	(584.9)	1,078.6	1,614.7	2,453.3
조정	1,909.1	1,519.7	1,507.3	1,502.5	1,500.6
감가상각비	1,874.9	2,103.0	2,430.8	2,419.6	2,457.2
외환거래손익	(23.7)	(66.5)	8.0	0.0	0.0
지분법손익	(801.2)	(838.2)	(996.0)	(917.1)	(956.5)
기타	859.1	321.4	64.5	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	(2,622.2)	(142.4)	(107.6)	(290.4)	2,221.5
투자활동 현금흐름	(4,919.7)	(1,998.6)	175.1	(276.3)	(12,571.2)
투자자산감소(증가)	1,007.8	(782.2)	146.3	2,095.7	(9,973.9)
자본증가(감소)	(6,263.1)	(3,048.0)	(2,620.2)	(2,400.0)	(2,370.0)
기타	335.6	1,831.6	2,649.0	28.0	(227.3)
재무활동 현금흐름	5,544.4	864.8	1,443.5	443.2	54.9
금융부채증가(감소)	5,940.8	(668.0)	2,017.2	443.2	54.9
자본증가(감소)	0.0	1,646.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(326.7)	(43.4)	(573.7)	0.0	0.0
배당지급	(69.7)	(69.9)	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	360.6	(334.4)	3,821.8	3,147.9	(7,594.9)
Unlevered CFO	2,972.2	1,325.0	2,874.0	3,887.3	4,859.8
Free Cash Flow	(6,408.9)	(2,274.5)	(147.6)	426.8	3,805.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성SDI



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.8.11	BUY	667,000		
26.8.5	BUY	-	-	-
26.7.31	BUY	667,000	-39.36%	-37.11%
26.4.29	BUY	857,000	-37.89%	-17.74%
26.2.20	BUY	469,000	-2.76%	44.99%
26.2.3	BUY	420,000	-8.65%	-2.86%
25.10.29	Neutral	268,000	15.57%	-2.05%
25.5.16	Neutral	195,000	1.79%	60.00%
25.4.28	Neutral	210,000	-17.31%	-12.57%
25.1.31	Neutral	233,010	-14.72%	3.78%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2026년 10월 30일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 27일