

삼성SDI(006400)

유럽, 북미향 배터리 출하 부진으로 2Q25 실적 시장 기대치 하회할 전망

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	235,000원(하향)
증가(2025.06.05)	174,300원
상승여력	34.8 %

Stock Indicator

자본금	357십억원
발행주식수	7,038만주
시가총액	12,153십억원
외국인지분율	29.8%
52주 주가	160,200~391,658원
60일평균거래량	497,386주
60일평균거래대금	91.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.3	-18.4	-25.5	-55.3
상대수익률	-6.8	-28.1	-44.6	-58.6



[투자포인트]

- 동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하나 목표주가는 향후 실적 추정치를 조정함에 따라 235,000원으로 하향한다. 목표주가는 2025년 예상 EBITDA에 최근 낮아진 전세계 주요 배터리 셀 업종 평균 EV/EBITDA에 국내 경쟁사 대비 북미향 매출 비중이 낮다는 점을 고려해 20% 할인한 8.7배를 적용하고 삼성디스플레이 지분가치를 반영한 SOTP방식을 통해 산출했다. 다만 전기차 시장의 불확실성 상당 부분이 주가에 선반영되었다고 판단되며, 1Q25를 바닥으로 점진적인 실적 회복세를 나타낼 것으로 전망된다. 현 주가는 2026, 2027년 예상 실적 기준 각각 P/E 26.8배, 7.4배 수준으로 전세계 동종 업종 내 밸류에이션 매력도가 높아 중장기적인 관점에서 긍정적인 의견을 유지한다.
- 동사의 2Q25 실적은 매출액 3.5조원(-22% YoY, +10% QoQ), 영업이익 -2,310억원(적자 YoY/QoQ)으로 시장 기대치(매출액 3.6조원, 영업이익 -908억원)을 크게 하회할 것으로 전망된다. 올해 들어 뚜렷하게 나타나고 있는 유럽 전기차 시장 수요 회복세로 주력 고객사인 BMW의 배터리 재고 축적 수요가 발생할 것으로 예상했지만 당초 기대보다 출하가 부진한 것으로 파악된다. 또한 올해부터 미국 SPE 공장이 신규 가동되면서 AMPC 효과가 본격적으로 반영되기 시작했지만, 미국 상호관세 영향으로 인해 멕시코, 캐나다에서 전기를 생산 중인 Stellantis 판매 계획에 차질이 발생하면서 2Q25 출하용량이 약 1.0GWh 수준에 그칠 것으로 보인다. 다만 전동공구, BBU(Battery Backup Unit)형 원형전지 출하량이 전분기 대비 30~40% 가량 증가하면서 적자폭을 크게 축소시킬 것으로 추정된다. 또한 전자재료 부문에서 OLED, 반도체 소재 중심의 이익 개선세가 나타날 것으로 예상된다는 점도 긍정적인 요인이다. 하반기에도 점진적인 실적 회복세가 예상되나 그 폭이 제한적일 것으로 판단되어 2025년 매출액과 영업이익을 각각 15.1조원(-13% YoY), -7,070억원(적자전환 YoY)로 하향한다.

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	16,592	15,061	18,550	23,344
영업이익(십억원)	273	-707	516	2,245
순이익(십억원)	599	-461	534	1,936
EPS(원)	8,515	-5,997	6,494	23,557
BPS(원)	280,843	269,131	285,626	319,160
PER(배)	28.5		26.8	7.4
PBR(배)	0.9	0.6	0.6	0.5
ROE(%)	3.1	-2.2	2.3	7.8
배당수익률(%)	0.4	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	12.3	8.7	5.3	2.9

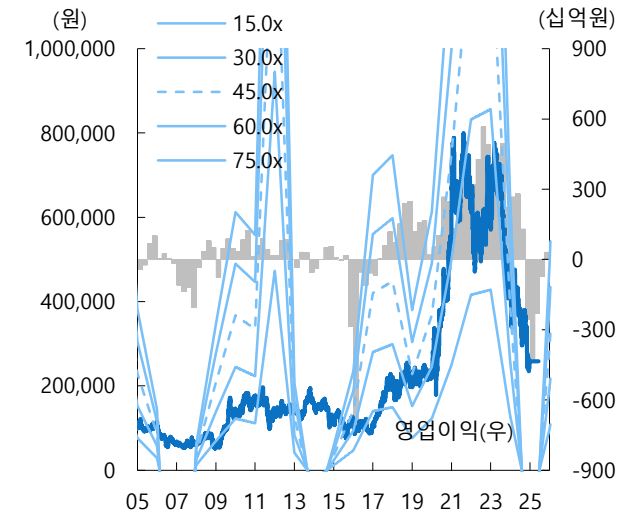
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

<표1> 삼성SDI 실적 추이 및 전망

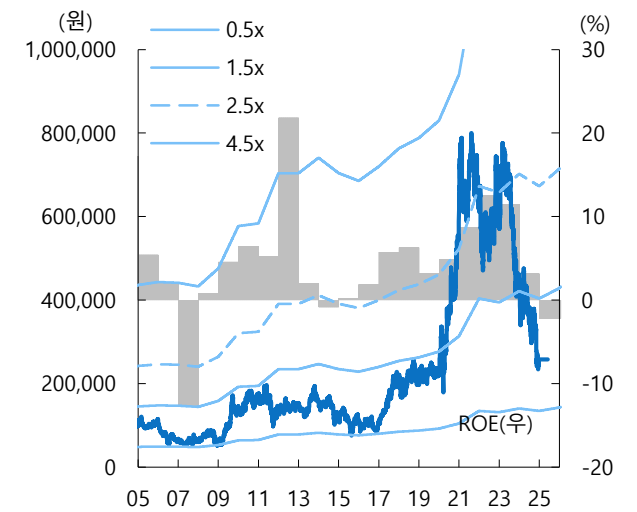
(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	5,131	4,450	3,936	3,755	3,177	3,493	3,998	4,392	17,271	15,061	18,550	23,344
전지 사업부	4,582	3,873	3,672	3,564	2,981	3,260	3,751	4,141	15,710	14,135	17,594	22,331
소형2차전지	1,529	1,378	994	791	713	908	933	855	4,711	3,410	3,480	3,703
자동차전지	2,604	1,955	2,018	1,916	1,666	1,684	1,995	2,184	8,493	7,528	9,530	11,844
ESS	449	540	660	857	602	669	823	1,102	2,506	3,197	4,583	6,784
전자재료 사업부	549	577	264	190	196	233	248	251	1,580	928	956	1,013
YoY	-4%	-24%	-34%	-13%	-38%	-22%	2%	17%	-19%	-13%	23%	26%
QoQ	20%	-13%	-12%	-5%	-15%	10%	14%	10%				
영업이익	267	280	130	-257	-434	-231	-74	32	421	-707	516	2,245
전지 사업부	215	208	64	-268	-452	-275	-135	-30	218	-892	308	2,019
소형	70	119	-14	-178	-230	-82	-62	-62	-3	-437	-176	55
자동차(AMPC 포함)	173	85	28	-183	-265	-250	-159	-104	104	-777	-53	1,057
(AMPC)	47	5	5	25	109	84	148	168	82	509	1,241	2,862
ESS	-28	4	49	93	43	57	86	136	117	322	538	908
전자재료 사업부	53	72	66	12	18	44	61	63	203	185	208	226
YoY	-29%	-38%	-74%	적자전환	적자전환	적자전환	적자전환	흑자전환	-73%	적자전환	흑자전환	335%
QoQ	19%	5%	-54%	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환				
영업이익률	5%	6%	3%	-7%	-14%	-7%	-2%	1%	2%	-5%	3%	10%
전지 사업부	5%	5%	2%	-8%	-15%	-8%	-4%	-1%	1%	-6%	2%	9%
소형	5%	9%	-1%	-23%	-32%	-9%	-7%	-7%	0%	-13%	-5%	1%
자동차(AMPC 포함)	7%	4%	1%	-10%	-16%	-15%	-8%	-5%	1%	-10%	-1%	9%
ESS	-6%	1%	7%	11%	7%	9%	10%	12%	5%	10%	12%	13%
전자재료 사업부	10%	13%	25%	6%	9%	19%	25%	25%	13%	20%	22%	22%
지분법 관련 손익	112	210	277	202	130	134	196	114	801	573	602	583
세전이익	293	377	204	-347	-357	-193	13	-8	527	-545	617	2,446
당기순이익	287	301	230	-243	-216	-243	162	-199	576	-495	585	2,271
당기순이익률	6%	7%	6%	-6%	-7%	-7%	4%	-5%	3%	-3%	3%	10%
YoY	-38%	-38%	-63%	적자전환	적자전환	적자전환	-30%	적자지속	-72%	적자전환	흑자전환	288%
QoQ	-42%	5%	-23%	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	적자전환				

자료: 삼성SDI, iM증권 리서치본부

<그림1> 삼성SDI 12개월 선행 P/E 차트



<그림2> 삼성SDI 12개월 선행 P/B 차트



자료: iM증권 리서치본부

<표2> 삼성SDI 목표주가 산출

SOTP(Sum Of the Parts) Valuation

	구분	25년 예상 EBITDA	26년 예상 EBITDA	EV/EBITDA Target multiple	가치	비고
영업가치 (십억원)	삼성SDI	1,992	3,308	8.7 x	17,373	Battery cell Peer group x 20% 할인
	합계	1,992	3,308		17,373	(A)
	구분	금액		할인율	가치	비고
투자유가증권 (십억원)	상장주식		863	30%	604	전일 증가 기준
	비상장주식		246	30%	172	1Q25 장부가 기준
	합계		1,110		777	(B)
	구분	장부가 기준		할인율	가치	비고
지분법주식(십억원)	삼성디스플레이		4,837	30%	3,386	1Q25 장부가 기준 (C)
순차입금(십억원)		5,150	5,538		5,538	예상 순차입금 (D)
기업가치(십억원)		15,998	27,473			2025년 (E)=(A)+(B)+(C)-(D)
주식수(천주)					68,765	우선주 제외
주당 기업가치(원)					232,651	(F)=(E)/주식수
목표 주가(원)					235,000	2025년 예상 주당 기업가치
현재 주가(원)					174,300	2026년 예상 실적 기준 P/E 26.8배, P/B 0.6배
상승 여력					34.8%	

자료: 삼성SDI, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		10,334	11,866	12,811	16,078
현금 및 현금성자산		2,138	6,397	6,018	8,201
단기금융자산		176	193	184	202
매출채권		3,310	2,477	3,207	3,740
재고자산		2,879	2,342	2,899	3,457
비유동자산		30,263	31,352	31,811	32,231
유형자산		17,707	18,600	19,369	19,816
무형자산		668	576	514	473
자산총계		40,597	43,218	44,622	48,310
유동부채		10,856	11,289	11,218	11,849
매입채무		3,367	3,863	3,790	4,491
단기차입금		5,394	5,394	5,394	5,394
유동성장기부채		1,121	1,121	1,121	1,121
비유동부채		8,174	8,039	8,107	8,073
사채		-	-	-	-
장기차입금		5,190	5,190	5,190	5,190
부채총계		19,030	19,327	19,324	19,921
지배주주지분		19,766	22,124	23,479	26,236
자본금		357	416	416	416
자본잉여금		5,002	6,943	6,943	6,943
이익잉여금		12,780	12,240	12,695	14,553
기타자본항목		-345	-345	-345	-345
비지배주주지분		1,801	1,767	1,818	2,153
자본총계		21,567	23,890	25,298	28,389

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		-138	5,572	2,351	5,225
당기순이익		576	-495	585	2,271
유형자산감가상각비		1,795	2,607	2,731	3,053
무형자산상각비		80	92	61	41
지분법관련손실(이익)		801	573	602	583
투자활동 현금흐름		-4,920	-3,232	-2,686	-2,962
유형자산의 처분(취득)		-6,263	-3,500	-3,500	-3,500
무형자산의 처분(취득)		-85	-	-	-
금융상품의 증감		-427	4,276	-388	2,201
재무활동 현금흐름		5,544	2,146	134	134
단기금융부채의증감		-	-	-	-
장기금융부채의증감		71	-	-	-
자본의증감		2,562	-136	68	-34
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		361	4,258	-379	2,183
기초현금및현금성자산		1,524	2,138	6,397	6,018
기말현금및현금성자산		2,138	6,397	6,018	8,201

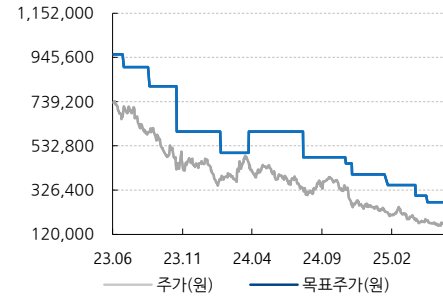
자료 : 삼성SDI, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		16,592	15,061	18,550	23,344
증가율(%)		-22.6	-9.2	23.2	25.8
매출원가		13,499	11,438	13,538	16,075
매출총이익		3,094	3,623	5,012	7,269
판매비와관리비		2,820	4,329	4,497	5,024
연구개발비		130	88	127	148
기타영업수익		90	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		273	-707	516	2,245
증가율(%)		-82.3	적전	흑전	335.4
영업이익률(%)		1.6	-4.7	2.8	9.6
이자수익		55	152	157	202
이자비용		336	400	430	389
지분법이익(손실)		801	573	602	583
기타영업외손익		-163	-27	-45	-36
세전계속사업이익		527	-545	617	2,446
법인세비용		7	-50	32	175
세전계속이익률(%)		3.2	-3.6	3.3	10.5
당기순이익		576	-495	585	2,271
순이익률(%)		3.5	-3.3	3.2	9.7
지배주주귀속 순이익		599	-461	534	1,936
기타포괄이익		905	897	901	899
총포괄이익		1,480	402	1,486	3,170
지배주주귀속총포괄이익		1,542	374	1,356	2,703

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		8,515	-5,997	6,494	23,557
BPS		280,843	269,131	285,626	319,160
CFPS		35,153	29,104	40,466	61,200
DPS		1,000	1,000	1,000	1,000
Valuation(배)					
PER		28.5	-	26.8	7.4
PBR		0.9	0.6	0.6	0.5
PCR		6.9	6.0	4.3	2.8
EV/EBITDA		12.3	8.7	5.3	2.9
Key Financial Ratio(%)					
ROE		3.1	-2.2	2.3	7.8
EBITDA이익률		12.9	13.2	17.8	22.9
부채비율		88.2	80.9	76.4	70.2
순부채비율		43.5	21.4	21.8	11.6
매출채권회전율(x)		5.1	5.2	6.5	6.7
재고자산회전율(x)		5.4	5.8	7.1	7.3

삼성SDI 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-07-03	Buy	900,000	-28.3%	-21.9%
2023-08-28	Buy	810,000	-34.8%	-25.3%
2023-10-27	Buy	600,000	-29.0%	-17.2%
2024-01-31	Buy	500,000	-18.4%	-4.6%
2024-04-02	Buy	600,000	-35.7%	-27.4%
2024-07-30	Buy	480,000	-29.4%	-20.8%
2024-10-31	Buy	450,000	-35.7%	-26.4%
2024-11-14	Buy	400,000	-38.6%	-31.7%
2025-01-31	Buy	350,000	-40.7%	-30.7%
2025-04-02	Buy	300,000	-40.1%	-36.5%
2025-04-28	Buy	270,000	-37.0%	-32.0%
2025-06-09	Buy	235,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비용 등급 공시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%