2026.10.30

(006400)

삼성 SDI

에너지/인프라/배터리 황성현, Ph.D.
6878 / tjdgus2009@eugenefn.com

훌륭한 실적과 미래에 대한 기대감

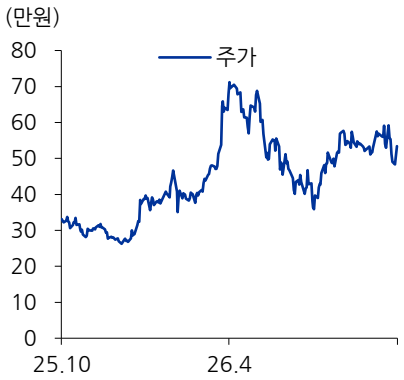
투자의견	BUY(유지)
목표주가	700,000 원(상향)
현재주가	528,000 원(10/29)

“ **[투자의견]** 당사는 삼성SDI에 대해 목표주가를 700,000원으로 상향하며 투자의견 BUY를 유지한다. 3Q26 영업이익은 4,078억원으로 당사 추정을 63% 상회했다. AMPC 효과(1,225억원)와 고객 보상금 반영(3천억원) 덕분이다. 목표주가 상향은 3Q 실적 서프라이즈, ESS 수주 가시성 확대, SDC 지분 매각에 따른 재무구조 개선을 반영했다. 목표주가는 2027년 BPS의 2.4배로 과거 평균 대비, 경쟁사 Peer 대비 부담 없는 수준이다.

“ **[3Q26 Review]** 매출액 4.7조원(+20.9%qoq, +52.6%yoy), 영업이익 4,078억원(+100.1%qoq, 흑전)으로 호실적을 기록했다. 배터리 부문 매출액은 4.4조원(+21.6%qoq, +55.3%yoy), 영업이익 3,619억원(+127.2%qoq, 흑전)으로 영업이익률은 8.2%를 기록했다. AIDC향 ESS·BBU 판매 증가 및 EV 볼륨 모델 판매량 증가 때문이다. 3Q 원통형 전지 가동률은 80% 이상, 각형 가동률도 소폭 개선된 30%대로 추정된다. 파우치 배터리 대비 원통형, 각형 배터리 마진 강세가 이어지고 있으며, AIDC향 BBU 수요 증가로 이 추세는 지속될 전망이다.

“ **[4Q26 Preview]** 매출액 3.8조원 영업이익 2,710억원으로 3Q에 이어 전사 흑자 기조가 유지되나 보상금 기저효과로 감익을 전망한다. 그러나 ESS, UPS 출하 확대와 미국 생산 증가로 AMPC가 증가해 견고한 수익성이 유지될 전망이다. 美 SPE LFP 라인은 10월 초 양산에 들어가 정상 가동 중이며, 10월 중순 셀 출하에 이어 12월부터 SBB 완제품 인도가 예정돼 있다. 소형은 미주 고객향 EV용 원통형 판매 재개와 신규 스마트폰용 파우치 초도 공급으로 개선세가 이어질 예정이다. EV는 유럽 볼륨 모델 판매가 4Q 큰 폭으로 늘지만 기존 프로젝트 물량 감소로 유사한 가동률을 유지할 것으로 전망된다. 전자재료는 디스플레이 소재가 연말 비수기에 들어가나 반도체 패터닝 소재 중심으로 견조한 흐름이 유지될 것이라 판단한다.

“ **[투자포인트]** 2026년 美 전력용 중심으로 ESS 60GWh 이상 수주를 확보했고, SPE·울산 라인은 2028년까지 풀가동 가능한 물량이 확정됐다. 현재는 2029년 이후 SPE·울산 및 Synergy Cells(8월 GM 보유 지분 전량 인수) 물량 확보에 집중하고 있으며, 연말까지 10월 누계를 넘는 규모의 추가 수주가 목표다. SPE LFP 추가 2개 라인은 1H27부터 단계적으로 가동되며 Synergy Cells는 ESS용 차세대 LFP를 2028년 하반기~2029년 초 양산할 계획이다. 북미 ESS 수요는 회사 전망 기준 2026년 130GWh+, 2030년 190GWh+, 2035년 240GWh+이다. 기존 2030년 150GWh에 비해 크게 상향 조정되어 AI 수요에 대한 시장의 의구심도 해결될 것으로 기대된다. 이외에 전고체 배터리는 9월부터 휴머노이드용 셀·팩 샘플을 공급해 고객 성능 평가가 진행 중이며, 양극재·고체전해질 공급망 구축을 준비하며 2027년 하반기 상용화 목표를 유지해 긍정적으로 평가한다.



시가총액(십억원)	43,355
발행주식수(천주)	80,586
52 주 최고	723,000 원
최저	259,000 원
52 주 일간 Beta	0.72
60 일 평균 거래대금	2,529 억원
외국인 지분율	24.9%
배당수익률(26E)	0.2%
주주구성	
삼성전자 (외 6 인)	20.3%
국민연금공단 (외 1 인)	8.0%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	5.3	-24.4	62.5
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	700,000	500,000	▲
영업이익(26E)	539	560	▼
영업이익(27E)	1,494	1,392	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	13,267	15,832	20,387
영업이익	-1,998	539	1,494
세전손익	-1,364	1,051	1,802
당기순이익	-585	967	1,658
EPS(원)	-8,059	11,396	19,957
증감률(%)	적전	흑전	75.1
PER(배)	-	47.2	27.0
ROE(%)	-3.2	4.2	7.0
PBR(배)	1.0	2.0	1.9
EV/EBITDA(배)	294.3	17.3	13.3

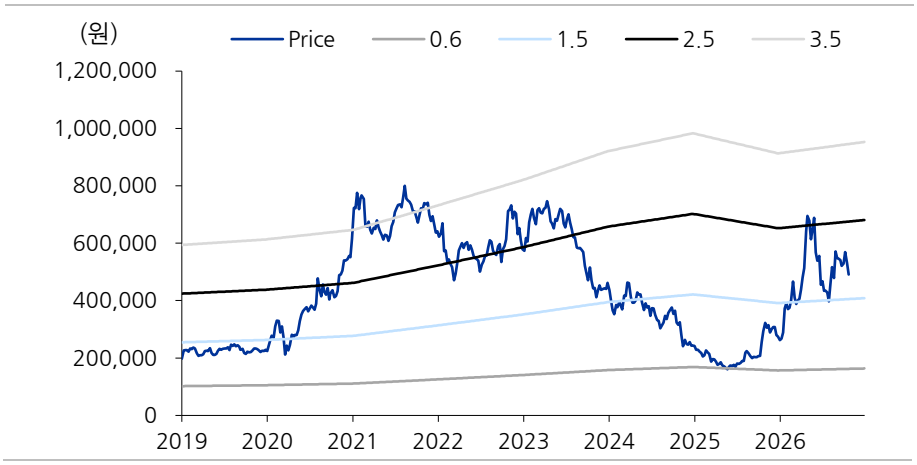
유진투자증권

세부 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
매출액	**3,177**	**3,179**	**3,052**	**3,859**	**3,576**	**3,769**	**4,686**	**3,801**	**13,267**	**15,832**	**20,387**
전지	2,981	2,961	2,820	3,622	3,354	3,519	4,410	3,517	12,384	14,801	19,335
전자재료	196	218	232	237	222	250	276	284	883	1,031	1,052
영업이익	**(543)**	**(464)**	**(611)**	**(379)**	**(236)**	**96**	**408**	**271**	**(1,998)**	**539**	**1,494**
전지	(452)	(431)	(630)	(339)	(177)	159	362	253	(1,852)	598	1,393
전자재료	(91)	(33)	19	(41)	(59)	(63)	47	18	(146)	(58)	101
OPM(%)	(17.1)	(14.6)	(20.0)	(9.8)	(6.6)	2.6	8.7	7.1	(15.1)	3.4	7.3
전지	(15.2)	(14.5)	(22.3)	(9.3)	(5.3)	4.5	8.2	7.2	(15.0)	4.0	7.2
전자재료	(46.5)	(15.3)	8.3	(17.1)	(26.8)	(25.3)	17.0	6.3	(16.5)	(5.6)	9.6
세전이익	(357)	(341)	(430)	(236)	(43)	479	262	353	(1,364)	1,051	1,802
순이익	**(216)**	**(167)**	**6**	**(208)**	**56**	**472**	**342**	**97**	**(585)**	**967**	**1,658**
(%yoy)											
매출액	(34.0)	(22.2)	(22.5)	2.8	12.6	18.5	53.5	(1.5)	(20.0)	19.3	28.8
영업이익	적전	적전	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	177.3
세전이익	적전	적전	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	71.5
순이익	적전	적전	(79.2)	적지	적지	흑전	515.4	흑전	적전	흑전	75.1
(%qoq)											
매출액	(15.4)	0.1	(4.0)	26.4	(7.3)	5.4	24.3	(18.9)	-	-	-
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	324.3	(33.6)	-	-	-
세전이익	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	(45.4)	35.2	-	-	-
순이익	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전	(13.9)	5.1	-	-	-

자료: 삼성 SDI, 유진투자증권

PBR Band chart



자료: 유진투자증권

삼성SDI(006400.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	40,597	42,255	45,668	47,724	48,130
유동자산	10,334	8,740	10,684	12,670	13,580
현금성자산	2,061	2,011	2,460	2,543	2,623
매출채권	3,310	2,395	3,382	4,327	4,742
재고자산	2,879	2,936	3,444	4,401	4,818
비유동자산	30,263	33,515	34,984	35,054	34,550
투자자산	11,889	13,691	14,046	14,578	14,904
유형자산	17,707	19,241	20,406	20,000	19,224
기타	668	584	531	476	422
부채총계	19,030	18,685	21,179	21,710	19,702
유동부채	10,856	9,795	10,446	10,946	8,907
매입채무	3,367	3,312	3,963	5,076	5,568
유동성이자부채	6,550	5,444	5,444	4,831	2,300
기타	939	1,039	1,039	1,039	1,039
비유동부채	8,174	8,890	10,733	10,764	10,795
비유동이자부채	5,190	5,628	7,440	7,440	7,440
기타	2,984	3,263	3,293	3,324	3,355
자본총계	21,567	23,570	24,489	26,014	28,429
지배지분	19,766	21,443	22,361	23,887	26,301
자본금	357	416	416	416	416
자본잉여금	5,002	6,589	6,589	6,589	6,589
이익잉여금	12,780	12,089	13,007	14,533	16,947
기타	1,628	2,349	2,349	2,349	2,349
비지배지분	1,801	2,127	2,127	2,127	2,127
자본총계	21,567	23,570	24,489	26,014	28,429
총차입금	11,740	11,072	12,884	12,271	9,740
순차입금	9,679	9,061	10,424	9,727	7,117

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	16,592	13,267	15,832	20,387	22,487
증가율(%)	(22.6)	(20.0)	19.3	28.8	10.3
매출원가	13,499	11,805	11,898	13,461	14,346
매출총이익	3,094	1,462	3,934	6,926	8,140
판매 및 일반관리비	2,820	3,459	3,395	5,432	5,595
기타영업손익	90	275	0	0	0
영업이익	273	(1,998)	539	1,494	2,545
증가율(%)	(82.3)	적전	흑전	177.3	70.4
EBITDA	2,148	105	3,131	4,026	4,972
증가율(%)	(34.4)	(95.1)	2,868.4	28.6	23.5
영업외손익	254	633	512	308	345
이자수익	69	71	85	87	89
이자비용	336	313	318	324	304
지분법손익	801	838	515	313	325
기타영업손익	(281)	38	230	232	235
세전순이익	527	(1,364)	1,051	1,802	2,890
증가율(%)	(77.9)	적전	흑전	71.5	60.4
법인세비용	7	(489)	84	144	231
당기순이익	576	(585)	967	1,658	2,659
증가율(%)	(72.1)	적전	흑전	71.5	60.4
지배주주지분	599	(649)	918	1,608	2,579
증가율(%)	(70.2)	적전	흑전	75.1	60.4
비지배지분	(24)	65	48	50	80
EPS(원)	8,478	(8,059)	11,396	19,957	32,001
증가율(%)	(70.2)	적전	흑전	75.1	60.4
수정EPS(원)	8,478	(8,059)	11,375	19,913	31,925
증가율(%)	(70.2)	적전	흑전	75.1	60.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	(138)	792	6,498	2,730	4,217
당기순이익	576	(585)	967	1,658	2,659
자산상각비	1,875	2,103	2,592	2,532	2,428
기타비현금성손익	522	(193)	2,753	(1,296)	(1,180)
운전자본증감	(2,622)	(142)	(843)	(790)	(339)
매출채권감소(증가)	(272)	646	(987)	(945)	(415)
재고자산감소(증가)	252	(47)	(508)	(957)	(416)
매입채무증가(감소)	(1,278)	187	652	1,112	492
기타	(1,325)	(929)	0	0	0
투자현금	(4,920)	(1,999)	(3,355)	(1,951)	(1,442)
단기투자자산감소	0	0	0	0	0
장기투자증권감소	1,014	60	350	120	155
설비투자	(6,271)	(3,067)	(3,660)	(2,039)	(1,574)
유형자산처분	8	19	0	0	0
무형자산처분	(85)	(56)	(45)	(32)	(23)
재무현금	5,544	865	(2,694)	(695)	(2,696)
차입금증가	5,365	(964)	0	(613)	(2,531)
자본증가	(70)	1,585	(2,694)	(82)	(165)
배당금지급	70	70	0	82	165
현금 증감	361	(334)	449	83	79
기초현금	1,524	2,138	1,804	2,253	2,336
기말현금	1,885	1,804	2,253	2,336	2,416
Gross Cash flow	2,972	1,325	7,342	3,520	4,557
Gross Investment	7,542	2,141	4,198	2,741	1,782
Free Cash Flow	(4,570)	(816)	3,144	779	2,775

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	8,478	(8,059)	11,396	19,957	32,001
BPS	280,843	260,851	272,024	290,586	319,954
DPS	973	0	1,000	2,000	3,500
밸류에이션(배,%)					
PER	28.6	-	47.2	27.0	16.8
PBR	0.9	1.0	2.0	1.9	1.7
EV/ EBITDA	12.5	294.3	17.3	13.3	10.2
배당수익율	0.4	0.0	0.2	0.4	0.7
PCR	5.9	16.7	6.0	12.6	9.7
수익성(%)					
영업이익율	1.6	(15.1)	3.4	7.3	11.3
EBITDA이익율	12.9	0.8	19.8	19.7	22.1
순이익율	3.5	(4.4)	6.1	8.1	11.8
ROE	3.1	(3.2)	4.2	7.0	10.3
ROIC	1.7	(7.2)	2.4	6.1	10.4
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	44.9	38.4	42.6	37.4	25.0
유동비율	95.2	89.2	102.3	115.8	152.5
이자보상배율	0.8	(6.4)	1.7	4.6	8.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5
매출채권회전율	5.1	4.7	5.5	5.3	5.0
재고자산회전율	5.4	4.6	5.0	5.2	4.9
매입채무회전율	4.2	4.0	4.4	4.5	4.2

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2026-08-05	Buy	500,000	1년	5.8	18.4
2026-10-30	Buy	700,000	1년		

삼성SDI(006400.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 황성현

