

삼성SDI 006400

3분기부터는 본업까지 흑전

2Q26P Re: 미국 관세 환급 등으로 7분기 만에 흑자 전환

2Q26P 잠정 매출액 3.8조원(+5.4% QoQ, +18.5% YoY), 영업이익(AMPC 포함) 2,038억원(흑전 QoQ, 흑전 YoY)으로 컨센서스를 상회했다. 미국 상호관세 환급 약 1,960억원이 주요했다. 전액 ESS에 귀속된 일회성 이익으로 3분기 이후로는 반영되지 않는다. 미국 현지 생산 확대로 AMPC도 1,077억원(+33.8% QoQ, +63.2% YoY)으로 증가했다. 환급을 제외한 영업이익은 80억원으로 UPS/BBU 호조와 소형전지 가동률 상승과 우호적 환율이 흑자 전환 시점을 앞당겼다. 다만 AMPC까지 걸어난 본업은 적자를 지속했다. 영업외단에는 관계기업 지분가치 증가에 따른 지분법이익 4,018억원이 반영됐다.

3Q26F: 관세 환급 소멸에도 본업은 개선

3Q26F 매출액 4.0조원(+6.5% QoQ, +31.5% YoY), 영업이익 1,135억원(-44.3% QoQ, 흑전 YoY)을 전망한다. 표면적으로 영업이익은 환급 소멸로 감소하나 관세와 AMPC를 제외한 본업은 흑자로 전환할 전망이다. ESS는 매출이 30~40% 증가하고 Double-digit 수익성을 유지할 전망이다. 소형전지는 가용 CAPA 풀가동 및 고부가 믹스 확대로 흑자 전환이 예상된다. 자동차는 스텔란티스 미국 생산분의 유럽 수출 프로젝트가 종료되며 매출 감소가 불가피하다. 다만 유럽 볼륨 모델 공급 확대가 일부 상쇄하며 적자폭은 축소될 전망이다. 미국 각형 LFP는 10월 셀 양산에 진입해 연내 SBB 2.0로 공급이 개시될 예정이다.

풍부한 ESS 수주 확보, 순항중인 휴머노이드향 신사업

확보 수주는 2029년까지의 CAPA를 상당 부분 커버한다. 하반기 유력 프로젝트를 반영하면 2028년부터 이미 CAPA를 초과한다. BBU와 UPS 등 추가 CAPA 확보가 내부 검토 단계에 있어 결정 시점이 ESS 재평가의 변수다. 전고체는 하반기 샘플 공급 중으로 2027년 하반기 양산이 목표다. 첫 상용화 대상으로는 휴머노이드가 유력하다. 휴머노이드향으로는 전고체 외에도 이미 고출력 원형 배터리를 공급 중으로 추가 수주도 기대 가능하다. 본업의 안정적인 수주와 함께 Physical AI 모넨텀 기대감도 여전히 유효하다. 목표주가 840,000원, 투자 의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	21,437	16,592	13,267	15,678	19,530
영업이익	1,545	363	-1,722	373	1,876
영업이익률(%)	7.2	2.2	-13.0	2.4	9.6
세전이익	2,382	527	-1,364	772	2,024
지배주주지분순이익	2,009	599	-649	-10	29
EPS(원)	28,402	8,457	-8,059	-130	374
증감률(%)	2.9	-70.2	적전	적지	흑전
ROE(%)	11.5	3.1	-3.2	0.0	0.1
PER (배)	16.3	28.7	-33.4	-3,064.5	1,061.9
PBR (배)	1.8	0.9	1.0	1.5	1.5
EV/EBITDA (배)	11.2	12.0	81.5	15.1	9.6

자료: 삼성SDI, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전기
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2026.07.31

매수

목표주가(유지)	840,000원
현재주가(07/31)	397,000원
상승여력	111.6%

Stock Data

KOSPI	6,595.5pt
시가총액(보통주)	31,992십억원
발행주식수	80,586천주
액면가	5,000원
자본금	416십억원
60일 평균거래량	634천주
60일 평균거래대금	348,606백만원
외국인 지분율	26.4%
52주 최고가	723,000원
52주 최저가	189,500원
주요주주	
삼성전자(외 6인)	20.3%
국민연금공단(외 1인)	8.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-18.5	3.7
3M	-42.9	-42.8
6M	1.8	-24.4

주가차트

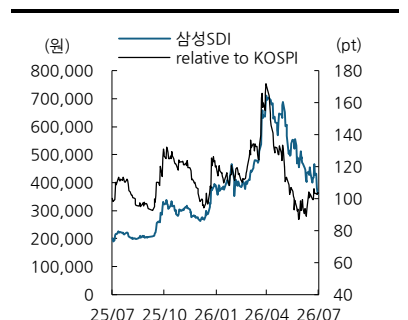


표1 삼성SDI 2Q26P 실적 Review

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	3,769	3,576	3,179	5.4	18.5	3,666	2.8	3,607	4.5
소형전지	1,284	1,146	1,012	12.0	26.9			1,215	
중대형전지	2,235	2,208	1,949	1.2	14.7			2,162	
전자재료	250	222	218	12.5	14.5			230	
영업이익(AMPC 포함)	204	(156)	(398)	흑전	흑전	(27)	흑전	(70)	흑전
OPM	5.4	(4.3)	(12.5)	9.8	17.9			(1.9)	7.4
(-)AMPC	107.7	80.5	66.4	33.8	62.2			91.6	17.6
수정영업이익	96	(236)	(464)	흑전	흑전			(162)	흑전
수정 OPM	2.5	(6.6)	(14.6)	9.2	17.2			(4.5)	흑전
당기순이익	472	56	(167)	740.5	흑전	14	3,357.5	(4)	흑전
NPM	12.5	1.6	(5.2)	10.9	17.8			(0.1)	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

표2 삼성SDI 추정치 변경 Table

	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	14,948	18,928	15,678	19,530	4.9	3.2
영업이익	(440)	1,162	373	1,876	흑전	61.4
OPM	(2.9)	6.1	2.4	9.6	5.3	3.5
당기순이익	(164)	957	763	1,417	흑전	48.1

자료: DS투자증권 리서치센터

표3 삼성SDI 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	증감률
매출액	3,177	3,179	3,052	3,859	3,576	3,769	4,012	4,321	13,267	15,678	19,530	18.2
소형전지	883	1,012	1,049	1,034	1,146	1,284	1,387	1,470	3,978	5,287	7,003	32.9
중대형전지	2,098	1,949	1,771	2,588	2,208	2,235	2,368	2,577	8,406	9,388	11,349	11.7
전자재료	196	218	232	237	222	250	257	274	883	1,003	1,178	13.7
영업이익	(434)	(398)	(591)	(299)	(156)	204	114	211	(1,722)	373	1,876	흑전
OPM	(13.7)	(12.5)	(19.4)	(7.8)	(4.3)	5.4	2.8	4.9	(13.0)	2.4	9.6	15.4
(-) AMPC	109	66	20	79.8	81	108	110	162	275	459	1,272	66.9
수정 영업이익	(543)	(464)	(611)	(379)	(236)	96	4	50	(1,998)	(86)	604	적지
OPM	(17.1)	(14.6)	(20.0)	(9.8)	(6.6)	2.5	0.1	1.1	(15.1)	(0.6)	3.1	적지
전지	(562)	(497)	(650)	(418)	(257)	52	(40)	3	(2127)	(243)	395	적지
OPM	(18.8)	(16.8)	(23.0)	(11.6)	(7.7)	1.5	(1.1)	0.1	(53.5)	(4.6)	5.6	48.9
전자재료	18	33	39	39	21	44	44	47	130	156	209	20.6
OPM	9.3	15.1	16.7	16.6	9.5	17.8	17.0	17.1	14.7	15.6	17.7	0.9
당기순이익	(216)	(167)	6	(208)	56	472	95	141	(585)	763	1,417	흑전
NPM	(6.8)	(5.2)	0.2	(5.4)	1.6	12.5	2.4	3.3	(4.4)	4.9	7.3	9.3
YoY												
매출액	(34.0)	(22.2)	(22.5)	2.8	12.6	18.5	31.5	12.0	(20.0)	18.2	24.6	-
영업이익	적전	적전	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	403.1	-
OPM	(13.7)	(12.5)	(19.4)	(7.8)	(4.3)	5.4	2.8	4.9	(13.0)	2.4	9.6	-
당기순이익	적전	적전	(97.5)	적지	흑전	흑전	1571.3	흑전	적전	흑전	85.7	-

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

[삼성 SDI006400]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	9,187	10,334	8,740	9,048	8,858	매출액	21,437	16,592	13,267	15,678	19,530
현금 및 현금성자산	1,524	1,885	1,804	820	-1,255	매출원가	17,655	13,499	11,805	12,158	14,231
매출채권 및 기타채권	3,145	3,310	2,395	2,936	3,732	매출총이익	3,782	3,094	1,462	3,520	5,300
재고자산	3,297	2,879	2,936	3,786	4,812	판매비 및 관리비	2,237	2,820	3,459	3,606	4,696
기타	1,220	2,260	1,605	1,507	1,568	영업이익	1,545	363	-1,722	373	1,876
비유동자산	24,852	30,263	33,515	36,762	38,809	(EBITDA)	3,273	2,238	381	2,982	5,003
관계기업투자등	11,304	11,092	12,704	14,337	14,920	금융손익	-165	-306	-251	-293	-416
유형자산	11,893	17,707	19,241	20,864	22,333	이자비용	274	336	313	320	332
무형자산	859	668	584	527	481	관계기업등 투자손익	1,017	801	838	746	608
자산총계	34,039	40,597	42,255	45,810	47,667	기타영업외손익	-16	-241	46	28	-43
유동부채	8,519	10,856	9,795	12,019	13,433	세전계속사업이익	2,382	527	-1,364	772	2,024
매입채무 및 기타채무	4,513	3,367	3,312	4,015	5,104	계속사업법인세비용	403	7	-489	9	607
단기금융부채	2,894	6,550	5,444	6,972	7,255	계속사업이익	1,979	520	-875	763	1,417
기타유동부채	1,112	939	1,039	1,032	1,074	중단사업이익	87	55	290	0	0
비유동부채	5,613	8,174	8,890	10,376	10,790	당기순이익	2,066	576	-585	763	1,417
장기금융부채	2,905	5,190	5,628	6,851	7,129	지배주주	2,009	599	-649	-10	29
기타비유동부채	2,708	2,984	3,263	3,525	3,661	총포괄이익	2,224	1,386	137	763	1,417
부채총계	14,132	19,030	18,685	22,395	24,223	매출총이익률 (%)	17.6	18.6	11.0	22.5	27.1
지배주주지분	18,511	19,766	21,443	21,084	21,113	영업이익률 (%)	7.2	2.2	-13.0	2.4	9.6
자본금	357	357	416	416	416	EBITDA마진률 (%)	15.3	13.5	2.9	19.0	25.6
자본잉여금	5,002	5,002	6,589	6,589	6,589	당기순이익률 (%)	9.6	3.5	-4.4	4.9	7.3
이익잉여금	12,336	12,780	12,089	12,075	12,104	ROA (%)	6.2	1.6	-1.6	0.0	0.1
비지배주주지분(연결)	1,396	1,801	2,127	2,331	2,331	ROE (%)	11.5	3.1	-3.2	0.0	0.1
자본총계	19,907	21,567	23,570	23,415	23,444	ROIC (%)	12.0	2.2	-6.2	1.8	5.7

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,104	-138	792	-151	1,981	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	2,066	576	-585	763	1,417	P/E	16.3	28.7	-33.4	-3,064.5	1,061.9
비현금수익비용가감	1,498	2,397	1,910	-262	1,312	P/B	1.8	0.9	1.0	1.5	1.5
유형자산감가상각비	1,660	1,795	2,012	2,517	3,046	P/S	1.6	1.1	1.7	2.1	1.7
무형자산상각비	68	80	91	92	82	EV/EBITDA	11.2	12.0	81.5	15.1	9.6
기타현금수익비용	-230	522	-193	-4,390	-3,034	P/CF	9.4	5.9	16.7	65.1	12.0
영업활동 자산부채변동	-938	-2,622	-142	-570	-748	배당수익률 (%)	0.2	0.4	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-484	-272	646	-146	-796	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-134	252	-47	-658	-1,027	매출액	6.5	-22.6	-20.0	18.2	24.6
매입채무 증가(감소)	-120	-1,278	187	796	1,089	영업이익	-14.5	-76.5	적전	흑전	403.1
기타자산 부채변동	-201	-1,325	-929	-562	-14	세전이익	-10.2	-77.9	적전	흑전	162.1
투자활동 현금	-4,105	-4,920	-1,999	-3,205	-4,617	당기순이익	1.3	-72.1	적전	흑전	85.7
유형자산처분(취득)	-4,037	-6,263	-3,048	-3,388	-4,515	EPS	2.9	-70.2	적전	적지	흑전
무형자산 감소(증가)	-12	-85	-56	-35	-36	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-41	1,014	60	184	-25	부채비율	71.0	88.2	79.3	95.6	103.3
기타투자활동	-15	415	1,045	34	-42	유동비율	107.8	95.2	89.2	75.3	65.9
재무활동 현금	903	5,544	865	2,319	561	순차입금/자기자본(x)	18.4	44.9	38.4	55.0	66.2
차입금의 증가(감소)	345	5,365	-964	2,316	561	영업이익/금융비용(x)	5.6	1.1	-5.5	1.2	5.6
자본의 증가(감소)	-72	-70	1,585	0	0	총차입금 (십억원)	5,799	11,740	11,072	13,822	14,384
배당금의 지급	72	70	70	0	0	순차입금 (십억원)	3,665	9,679	9,061	12,884	15,515
기타재무활동	629	249	244	3	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-1,090	361	-334	-984	-2,075	EPS	28,402	8,457	-8,059	-130	374
기초현금	2,614	1,524	2,138	1,804	820	BPS	263,011	280,843	260,851	256,484	256,836
기말현금	1,524	1,885	1,804	820	-1,255	SPS	296,473	229,472	161,389	190,722	237,583
NOPLAT	1,284	359	-1,249	369	1,313	CFPS	49,289	41,106	16,119	6,098	33,201
FCF	-1,479	-4,570	-816	-3,274	-2,636	DPS	973	973	n/a	n/a	n/a

자료: 삼성SDI, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

삼성SDI(006400) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-10-11	매수	5,400,000	-93.7	-93.1	1,000,000 500,000 0	
2024-10-31	매수	520,000	-48.9	-35.1		
2025-01-07	매수	390,000	-39.4	-36.0		
2025-01-31	매수	330,000	-34.6	-25.2		
2025-03-19	매수	250,000	-20.8	27.5		
2025-04-28	매수	250,000	-21.6	24.8		
2025-08-01	매수	250,000	-12.3	24.8		
2025-10-29	매수	350,000	-11.4	13.3		
2026-02-03	매수	450,000	-1.7	51.1		
2026-04-29	매수	840,000	-36.3	-15.2		
2026-07-31	매수	840,000				

투자의견 및 적응기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.