

# 삼성SDI

## 006400

May 02, 2024

Buy

유지

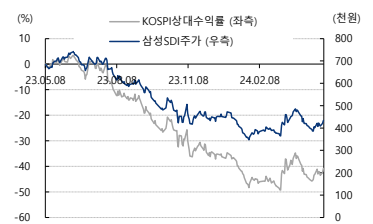
TP 600,000 원

유지

## Company Data

현재가(04/30)	434,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	742,000 원
52 주 최저가(보통주)	347,500 원
KOSPI (04/30)	2,692.06p
KOSDAQ (04/30)	868.93p
자본금	3,567 억원
시가총액	302,386 억원
발행주식수(보통주)	6,876 만주
발행주식수(우선주)	162 만주
평균거래량(60 일)	342 만주
평균거래대금(60 일)	1,428 억원
외국인지분(보통주)	42.04%
주요주주	
삼성전자 외 4 인	20.53%
국민연금공단	7.88%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-7.9	-4.0	-37.2
상대주가	-6.0	-17.6	-41.6

## 1Q24 Review AMPC 반영으로 컨센상회

## 1Q24 Review AMPC반영에 따라 이익률 컨센 상회

1Q24 연결기준 매출액 5조 1,309억원 (YoY -4.2%, QoQ -7.8%), 영업이익 2,674 원 (YoY -28.8%, QoQ -14.2%)으로 컨센서스 매출액 5조 1911억원 소폭하회, 영업이익 2281억원 상회.

[중대형전지] 용량증가에도 불구하고 가격하락이 있었으나 1Q23~1Q24까지의 AMPC 보조금 467억원이 반영되면서 영업이익 개선에 기여 [소형전지] 파우치 전지는 고객사 신제품 효과로 매출과 영업이익이 동반 성장했으며 전반적인 비수기에 따른 가격하락 영향 반영 [전자재료] 디스플레이 소재는 비수기 영향이 반영, 반도체 업황 회복에도 불구하고 재고조정 영향으로 전분기 대비 매출, 영업이익 감소

## 2Q24 안정적인 실적 지속

2Q24 연결기준 매출액 5조 3,879억원 (YoY -7.7%, QoQ +5.0%), 영업이익 3,235 원 (YoY -28.2%, QoQ +21.0%), 2024년 매출액 22조 9,302억원 (YoY +1.0%), 영업이익 1조 5,991억원 (YoY +3.9%)을 전망.

[중대형전지] 판가하락이 지속되는 가운데 P6판매확대를 통한 용량 증가 지속으로 견조한 실적 지속, ESS전지 전력, UPS증가로 흑자전환 [소형전지] 아직 부진하지만 1Q24 저점을 시작으로 점진적인 실적 개선으로 소폭의 마진 개선 [전자재료] 반도체 소재의 메모리 업황개선과 편광필름 TV성수기 대응에 따라 실적 개선.

## 투자의견 BUY, 목표주가 600,000원 유지

투자의견 BUY, 목표주가 600,000원 유지. 2026년부터 본격적으로 반영될 AMPC효과를 통해 가장 견조한 실적과 밸류에이션 매력 지속될 것.

## Forecast earnings &amp; Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	20,124	22,708	22,930	25,173	27,770
YoY(%)	48.5	12.8	1.0	9.8	10.3
영업이익(십억원)	1,808	1,633	1,577	2,616	3,831
OP 마진(%)	9.0	7.2	6.9	10.4	13.8
순이익(십억원)	2,039	2,066	1,282	1,979	2,851
EPS(원)	28,366	29,197	18,110	27,969	40,300
YoY(%)	67.0	2.9	-38.0	54.4	44.1
PER(배)	20.8	16.2	24.0	15.5	10.8
PCR(배)	12.1	9.3	10.0	7.9	6.2
PBR(배)	2.5	1.8	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	13.4	11.3	13.0	11.2	9.8
ROE(%)	12.5	11.5	6.5	9.3	12.1



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYORO 교보증권

[도표 1] 삼성 SDI 분기별 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F
매출액	5,355	5,841	5,948	5,565	5,131	5,388	5,994	6,418	22,708	22,930
YoY	32.2%	23.2%	10.8%	-6.7%	-4.2%	-7.7%	0.8%	15.3%	12.8%	1.0%
QoQ	-10.2%	9.1%	1.8%	-6.4%	-7.8%	5.0%	11.2%	7.1%		
에너지	4,798	5,270	5,338	4,998	4,582	4,819	5,361	5,706	20,405	20,468
소형전지	1,874	1,950	1,895	1,699	1,648	1,668	1,918	2,149	7,419	7,384
중대형(EV)	2,375	2,530	2,712	2,699	2,416	2,498	2,673	2,726	10,315	10,312
중대형(ESS)	549	791	731	600	510	653	770	832	2,670	2,764
전자재료	557	571	608	567	549	569	632	711	2,302	2,462
영업이익	375	450	496	312	267	323	465	521	1,633	1,577
OPM	7.0%	7.7%	8.3%	5.6%	5.2%	6.0%	7.8%	8.1%	7.2%	6.9%
YoY	16.5%	4.9%	-12.4%	-36.5%	-28.8%	-28.2%	-6.2%	67.0%	-9.7%	3.9%
QoQ	-23.5%	19.9%	10.2%	-37.1%	-14.2%	21.0%	43.9%	11.9%		
전지	316	408	412	268	215	260	379	413	1,403	1,266
소형전지	152	218	161	37	53	70	150	163	569	436
중대형(EV)	154	167	231	229	169	180	214	224	781	786
중대형(ESS)	10	22	20	1	-7	10	15	26	53	44
전자재료	59	62	84	86	53	64	87	108	291	311
부분별OPM										
소형전지	8.1%	11.2%	8.5%	2.2%	3.2%	4.2%	7.8%	7.6%	7.7%	5.9%
중대형(EV)	6.5%	6.6%	8.5%	8.5%	7.0%	7.2%	8.0%	8.2%	7.6%	7.6%
중대형(ESS)	1.8%	2.8%	2.8%	0.1%	-1.3%	1.5%	2.0%	3.1%	2.0%	1.6%
전자재료	10.6%	10.9%	13.8%	15.1%	9.6%	11.2%	13.7%	15.2%	12.6%	12.6%

자료: 교보증권 리서치센터

[삼성SDI 006400]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	20,124	22,708	22,930	25,173	27,770
매출원가	15,903	18,726	18,351	20,371	22,430
매출총이익	4,221	3,982	4,579	4,802	5,340
매출총이익률 (%)	21.0	17.5	20.0	19.1	19.2
판매비와관리비	2,413	2,349	3,002	2,185	1,508
영업이익	1,808	1,633	1,577	2,616	3,831
영업이익률 (%)	9.0	7.2	6.9	10.4	13.8
EBITDA	3,271	3,361	2,998	3,790	4,801
EBITDA Margin (%)	16.3	14.8	13.1	15.1	17.3
영업외손익	844	853	-34	-203	-354
관계기업손익	1,040	1,017	560	650	700
금융수익	1,391	1,055	920	921	868
금융비용	-1,443	-1,246	-1,443	-1,603	-1,751
기타	-143	26	-71	-171	-171
법인세비용차감전순이익	2,652	2,486	1,543	2,414	3,477
법인세비용	613	420	261	434	626
계속사업순이익	2,039	2,066	1,282	1,979	2,851
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,039	2,066	1,282	1,979	2,851
당기순이익률 (%)	10.1	9.1	5.6	7.9	10.3
비지배지분순이익	87	57	35	54	78
지배지분순이익	1,952	2,009	1,247	1,925	2,773
지배순이익률 (%)	9.7	8.8	5.4	7.6	10.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-140	66	-23	-23	-23
포괄순이익	1,899	2,132	1,259	1,957	2,829
비지배지분포괄이익	51	37	22	34	50
지배지분포괄이익	1,848	2,095	1,237	1,922	2,779

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,641	2,104	1,165	2,176	2,828
당기순이익	2,039	2,066	1,282	1,979	2,851
비현금항목의 가감	1,416	1,498	1,652	1,747	1,886
감가상각비	1,408	1,660	1,372	1,135	938
외환손익	37	27	56	156	156
자본법평가손익	-1,040	-1,017	-560	-650	-700
기타	1,011	828	784	1,106	1,491
자산부채의 증감	-501	-938	-1,141	-590	-556
기타현금흐름	-313	-522	-628	-960	-1,353
투자활동 현금흐름	-2,946	-4,105	-6,172	-7,389	-8,121
투자자산	-22	-41	-41	-41	-41
유형자산	-2,809	-4,048	-6,072	-7,287	-8,016
기타	-115	-16	-58	-62	-65
재무활동 현금흐름	629	903	4,139	3,899	3,652
단기차입금	-269	59	2,298	2,298	2,757
사채	0	-220	639	-234	-185
장기차입금	806	542	1,197	1,295	534
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-69	-72	-67	-67	-67
기타	161	593	73	608	613
현금의 증감	289	-1,090	-134	40	-1,358
기초 현금	2,326	2,614	1,524	1,390	1,430
기말 현금	2,614	1,524	1,390	1,430	72
NOPLAT	1,390	1,357	1,311	2,145	3,142
FCF	-456	-1,901	-4,482	-4,558	-4,461

자료: 삼성 SDI, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,652	9,187	9,911	10,574	9,844
현금및현금성자산	2,614	1,524	1,390	1,430	72
매출채권 및 기타채권	2,719	3,145	2,792	3,017	2,975
재고자산	3,205	3,297	4,586	4,936	5,554
기타유동자산	1,114	1,220	1,143	1,191	1,242
비유동자산	20,606	24,852	30,104	36,908	44,695
유형자산	8,965	11,893	16,593	22,745	29,823
관계기업투자금	8,940	9,996	10,597	11,288	12,028
기타금융자산	1,259	1,398	1,398	1,398	1,398
기타비유동자산	1,441	1,564	1,516	1,477	1,446
자산총계	30,258	34,039	40,015	47,482	54,538
유동부채	8,007	8,519	10,315	12,835	15,853
매입채무 및 기타채무	4,258	4,513	4,533	4,743	4,985
차입금	2,211	2,298	4,595	6,893	9,650
유동상채무	640	571	50	65	85
기타유동부채	898	1,138	1,136	1,135	1,133
비유동부채	5,033	5,613	8,524	11,472	12,402
차입금	2,297	2,850	4,046	5,341	5,875
사채	0	0	639	404	220
기타비유동부채	2,736	2,763	3,839	5,727	6,307
부채총계	13,040	14,132	18,839	24,308	28,454
지배지분	16,486	18,511	19,691	21,549	24,255
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	5,002	5,002	5,002	5,002	5,002
이익잉여금	10,468	12,336	13,516	15,373	18,079
기타자본변동	-345	-345	-345	-345	-345
비지배지분	732	1,396	1,485	1,625	1,829
자본총계	17,218	19,907	21,176	23,174	26,084
총차입금	5,193	5,773	9,398	12,788	15,934

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

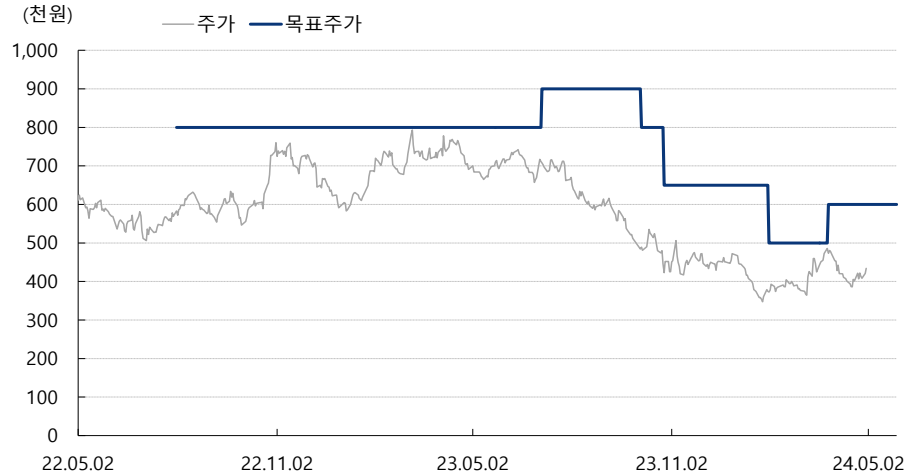
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	28,366	29,197	18,110	27,969	40,300
PER	20.8	16.2	24.0	15.5	10.8
BPS	234,231	263,011	279,775	306,172	344,616
PBR	2.5	1.8	1.6	1.4	1.3
EBITDAPS	46,480	47,758	42,596	53,848	68,209
EV/EBITDA	13.4	11.3	13.0	11.2	9.8
SPS	292,652	330,233	333,459	366,069	403,842
PSR	2.0	1.4	1.3	1.2	1.1
CFPS	-6,480	-27,014	-63,684	-64,762	-63,381
DPS	1,030	1,000	1,000	1,000	1,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	48.5	12.8	1.0	9.8	10.3
영업이익 증가율	69.4	-9.7	-3.4	65.9	46.4
순이익 증가율	63.1	1.3	-37.9	54.4	44.1
수익성					
ROIC	13.6	10.8	7.8	9.4	10.5
ROA	7.0	6.2	3.4	4.4	5.4
ROE	12.5	11.5	6.5	9.3	12.1
안정성					
부채비율	75.7	71.0	89.0	104.9	109.1
순차입금비율	17.2	17.0	23.5	26.9	29.2
이자보상배율	20.1	6.0	3.5	4.3	5.1

삼성 SDI 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2020.12.01	매수	600,000			2023.01.31	매수	800,000	(20.03)	(5.00)
2021.01.29	매수	1,000,000			2023.04.28	매수	800,000	(12.52)	(7.25)
2021.04.19	매수	1,000,000			2023.07.05	매수	900,000	(22.64)	(20.44)
2021.04.27	매수	1,000,000			2023.07.28	매수	900,000	(31.04)	(20.44)
2021.07.19	매수	1,000,000			2023.10.05	매수	800,000	(37.82)	(33.13)
2021.07.28	매수	1,000,000			2023.10.26	매수	650,000	(33.21)	(22.15)
2021.11.03	매수	1,000,000	(31.21)	(23.70)	2024.01.31	매수	500,000	(18.41)	(2.80)
2022.01.28	매수	1,000,000	(37.77)	(23.70)	2024.03.26	매수	600,000	(29.40)	(19.92)
2022.04.28	매수	1,000,000	(39.77)	(23.70)	2024.05.02	매수	600,000		
2022.08.01	매수	800,000	(25.14)	(15.38)					
2022.10.27	매수	800,000	(20.16)	(5.00)					

자료: 교보증권 리서치센터

## ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

### [ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

### [ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하