

삼성SDI

006400

Oct 31, 2024

Buy

유지

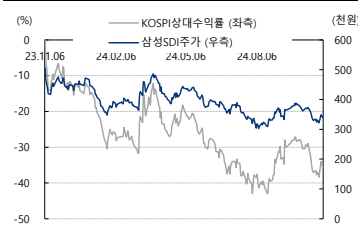
TP 480,000 원

유지

Company Data

현재가(10/30)	339,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	506,000 원
52 주 최저가(보통주)	303,000 원
KOSPI (10/30)	2,593.79p
KOSDAQ (10/30)	738.19p
자본금	3,567 억원
시가총액	236,420 억원
발행주식수(보통주)	6,876 만주
발행주식수(우선주)	162 만주
평균거래량(60 일)	30.4 만주
평균거래대금(60 일)	1,069 억원
외국인지분(보통주)	38.38%
주요주주	
삼성전자 외 4 인	20.51%
국민연금공단	7.88%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-10.4	-21.9	-25.0
상대주가	-10.5	-18.9	-33.2



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYOBO 교보증권

3Q24 Review 소형전지 부진

3Q24 Review 컨센 소폭 하회, 원통형전지 부진& 편광 매각 비용

3Q24 연결기준 매출액 3조 9,356억원(YoY -29.8%, QoQ -3.7%), 영업이익 1,299원(YoY -72.1%, QoQ -46.1%, OPM +3.3%)으로 당사 추정치 매출액 4조 1,856억원과 컨센서스 매출액 4조 3,395억원을 하회, 추정치 영업이익 1,356억원과 컨센서스 영업이익 1,367억원에 부합.

[중대형전지]P6신제품 공급확대와 ESS 북미 AI 및 신재생 수요 확대와 SBB 1.5제품 출시에 따라 매출 상승과 영업이익 개선 [소형전지]주요 고객사향 출하 공백에 따른 가동률 하락 및 높은 재고로 큰 폭의 매출 하락과 수익성 부진 [전자재료] 반도체 웨이퍼 투입량은 부진하나 OLED소재는 플래그쉽 모바일 제품 출시로 실적개선.

4Q24 Preview 중대형만 선방

4Q24 연결기준 매출액 4조 1,690억원(YoY -25.1%, QoQ +5.9%), 영업이익 1,538원(YoY -50.7%, QoQ +3.3%, OPM +3.7%)전망. [중대형 전지] 북미 신규라인의 생산일정이 12월로 앞당겨 짐에 따라 매출성장과 AMPC반영. ESS도 신재생 수요 확대에 힘입어 QoQ+36%의 매출성장과 고 수익성을 전망 [소형전지] 파워툴 판가하락과 원통형EV 수요 둔화에 따른 매출하락과 영업적자 확대 [전자재료] OLED 소재의 기고효과와 반도체 부진으로 부진한 실적 기록할 것.

투자의견 BUY, 목표주가 480,000원 유지

4Q24 신규 북미 라인 가동 기대에도 불구하고 소형전지와 전자재료 사업부의 부진이 실적에 발목을 잡을 것. 25년 북미 라인 풀캐와 가동에 따른 매출 상승과 AMPC반영이 예정되어 있어 소형전지 부진에도 안정적인 실적 상승이 예상되며 46파이 배터리의 신규 고객사 확보와 LFP구축 등 신규 제품 확대를 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	20,124	22,708	17,686	20,335	23,789
YoY(%)	48.5	12.8	-22.1	15.0	17.0
영업이익(십억원)	1,808	1,633	850	1,902	3,095
OP 마진(%)	9.0	7.2	4.8	9.4	13.0
순이익(십억원)	2,039	2,066	695	1,387	2,338
EPS(원)	28,366	29,197	9,813	19,600	33,042
YoY(%)	67.0	2.9	-66.4	99.7	68.6
PER(배)	20.8	16.2	34.5	17.3	10.3
PCR(배)	12.1	9.3	13.2	9.7	7.4
PBR(배)	2.5	1.8	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	13.4	11.3	14.0	11.7	9.3
ROE(%)	12.5	11.5	3.6	6.8	10.6

[도표 1] 삼성 SDI 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위:십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F
매출액	5,355	5,841	5,948	5,565	5,131	4,450	3,936	4,169	22,708	17,686
YoY	32.2%	23.2%	10.8%	-6.7%	-4.2%	-23.8%	-33.8%	-25.1%	12.8%	-22.1%
QoQ	-10.2%	9.1%	1.8%	-6.4%	-7.8%	-13.3%	-11.6%	5.9%		
에너지	4,798	5,270	5,338	4,998	4,582	3,873	3,672	3,935	20,405	16,062
소형전지	1,874	1,950	1,895	1,699	1,648	1,505	1,054	927	7,419	5,134
중대형(EV)	2,375	2,530	2,712	2,699	2,416	1,763	1,869	1,989	10,315	8,037
중대형(ESS)	549	791	731	600	510	604	749	1,019	2,670	2,882
전자재료	557	571	608	567	549	577	264	234	2,302	1,624
영업이익	375	450	496	312	267	280	149	154	1,633	850
OPM	7.0%	7.7%	8.3%	5.6%	5.2%	6.3%	3.8%	3.7%	7.2%	4.8%
YoY	16.5%	4.9%	-12.4%	-36.5%	-28.8%	-37.8%	-70.0%	-50.7%	-9.7%	-187.2%
QoQ	-23.5%	19.9%	10.2%	-37.1%	-14.2%	4.8%	-46.9%	3.3%		
전지	316	408	412	268	215	208	83	127	1,403	632
소형전지	152	218	161	37	53	102	-21	-62	569	72
중대형(EV)	154	167	231	229	169	99	88	66	781	421
중대형(ESS)	10	22	20	1	-7	7	16	123	53	139
전자재료	59	62	84	86	53	72	66	27	291	219
부분별 OPM										
소형전지	8.1%	11.2%	8.5%	2.2%	3.2%	6.8%	-2.0%	-6.7%	7.7%	1.4%
중대형(EV)	6.5%	6.6%	8.5%	8.5%	7.0%	5.6%	4.7%	3.3%	7.6%	5.2%
중대형(ESS)	1.8%	2.8%	2.8%	0.1%	-1.3%	1.1%	2.1%	12.1%	2.0%	4.8%
전자재료	10.6%	10.9%	13.8%	15.1%	9.6%	12.5%	25.2%	11.5%	12.6%	13.5%

자료: 교보증권 리서치센터

[삼성SDI 006400]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	20,124	22,708	17,686	20,335	23,789
매출원가	15,903	18,726	14,240	16,497	19,282
매출총이익	4,221	3,982	3,446	3,838	4,508
매출총이익률 (%)	21.0	17.5	19.5	18.9	18.9
판매비와관리비	2,413	2,349	2,596	1,935	1,412
영업이익	1,808	1,633	850	1,902	3,095
영업이익률 (%)	9.0	7.2	4.8	9.4	13.0
EBITDA	3,271	3,361	2,271	3,076	4,064
EBITDA Margin (%)	16.3	14.8	12.8	15.1	17.1
영업외손익	844	853	-14	-210	-244
관계기업손익	1,040	1,017	560	650	700
금융수익	1,391	1,055	941	914	978
금융비용	-1,443	-1,246	-1,443	-1,603	-1,751
기타	-143	26	-71	-171	-171
법인세비용차감전순이익	2,652	2,486	837	1,692	2,851
법인세비용	613	420	141	305	513
계속사업순이익	2,039	2,066	695	1,387	2,338
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,039	2,066	695	1,387	2,338
당기순이익률 (%)	10.1	9.1	3.9	6.8	9.8
비지배지분순이익	87	57	19	38	64
지배지분순이익	1,952	2,009	676	1,349	2,274
지배순이익률 (%)	9.7	8.8	3.8	6.6	9.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-140	66	-23	-23	-23
포괄순이익	1,899	2,132	673	1,365	2,315
비지배지분포괄이익	51	37	12	24	41
지배지분포괄이익	1,848	2,095	661	1,341	2,275

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	1,721	1,477	1,838
당기순이익	2,039	2,066	695	1,387	2,338
비현금항목의 가감	1,416	1,498	1,512	1,625	1,663
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	644	984	1,268
자산부채의 증감	-501	-938	1	-698	-1,033
기타현금흐름	-313	-522	-488	-838	-1,130
투자활동 현금흐름	-2,946	-4,105	-6,172	-7,389	-4,106
투자자산	-22	-41	-41	-41	-41
유형자산	-2,809	-4,048	-6,072	-7,287	-4,000
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	395	-686	1,645
기초 현금	2,326	2,614	1,524	1,919	1,233
기말 현금	2,614	1,524	1,919	1,233	2,877
NOPLAT	1,390	1,357	707	1,560	2,538
FCF	-456	-1,901	-3,944	-5,251	-1,525

자료: 삼성 SDI, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,652	9,187	8,808	8,890	11,719
현금및현금성자산	2,614	1,524	1,919	1,233	2,877
매출채권 및 기타채권	2,719	3,145	2,209	2,479	2,841
재고자산	3,205	3,297	3,537	3,987	4,758
기타유동자산	1,114	1,220	1,143	1,191	1,242
비유동자산	20,606	24,852	30,104	36,908	40,679
유형자산	8,965	11,893	16,593	22,745	25,807
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	38,912	45,798	52,398
유동부채	8,007	8,519	9,826	12,384	15,481
매입채무 및 기타채무	4,258	4,513	4,044	4,291	4,614
차입금	2,211	2,298	4,595	6,893	9,650
유동성채무	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	18,350	23,856	28,083
지배지분	16,486	18,511	19,121	20,403	22,610
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	5,002	5,002	5,002	5,002	5,002
이익잉여금	10,468	12,336	12,945	14,227	16,434
기타자본변동	-345	-345	-345	-345	-345
비지배지분	732	1,396	1,442	1,539	1,705
자본총계	17,218	19,907	20,563	21,942	24,315
총차입금	5,193	5,773	9,398	12,788	15,934

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

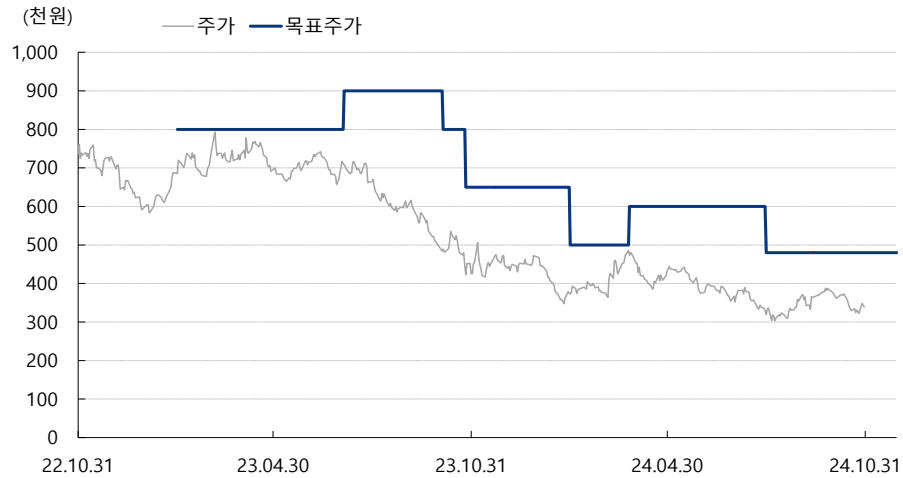
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	28,366	29,197	9,813	19,600	33,042
PER	20.8	16.2	34.5	17.3	10.3
BPS	234,231	263,011	271,669	289,889	321,242
PBR	2.5	1.8	1.2	1.2	1.1
EBITDAPS	46,480	47,758	32,270	43,705	57,748
EV/EBITDA	13.4	11.3	14.0	11.7	9.3
SPS	292,652	330,233	257,192	295,720	345,950
PSR	2.0	1.4	1.3	1.1	1.0
CFPS	-6,480	-27,014	-56,035	-74,608	-21,671
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	-22.1	15.0	17.0
영업이익 증가율	69.4	-9.7	-47.9	123.7	62.7
순이익 증가율	63.1	1.3	-66.3	99.5	68.5
수익성					
ROIC	13.6	10.8	4.3	7.2	9.4
ROA	7.0	6.2	1.9	3.2	4.6
ROE	12.5	11.5	3.6	6.8	10.6
안정성					
부채비율	75.7	71.0	89.2	108.7	115.5
순차입금비율	17.2	17.0	24.2	27.9	30.4
이자보상배율	20.1	6.0	1.9	3.1	4.1

삼성 SDI 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.01.31	매수	800,000	(8.81)	(0.88)					
2023.04.28	매수	800,000	(10.38)	(0.88)					
2023.07.05	매수	900,000	(22.64)	(20.44)					
2023.07.28	매수	900,000	(31.04)	(20.44)					
2023.10.05	매수	800,000	(37.82)	(33.13)					
2023.10.26	매수	650,000	(33.21)	(22.15)					
2024.01.31	매수	500,000	(18.41)	(2.80)					
2024.03.26	매수	600,000	(33.91)	(19.92)					
2024.07.31	매수	480,000	(27.87)	(19.27)					
2024.10.07	매수	480,000	(27.94)	(19.27)					
2024.10.31	매수	480,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

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

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 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_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[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