

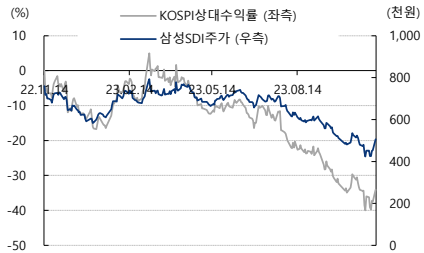
Buy
TP 650,000원

유지
유지

삼성SDI (006400) 안정적인 실적은 여전히 매력

Company Data	
현재가(11/06)	506,000 원
액면가(원)	5,000 원
52주 최고가(보통주)	801,000 원
52주 최저가(보통주)	417,500 원
KOSPI (11/06)	2,502.37p
KOSDAQ (11/06)	839.45p
자본금	3,567 억원
시가총액	347,949 억원
발행주식수(보통주)	6,876 만주
발행주식수(우선주)	162 만주
평균거래량(60일)	32.5 만주
평균거래대금(60일)	1,585 억원
외국인지분(보통주)	46.91%
주요주주	삼성전자 외 5인 7.53%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.2	-26.0	-31.0
상대주가	1.3	-26.1	-35.2

▶ 4Q23 안정적인 출하량 및 수익성

- 4Q23 연결기준 매출액 6조 2,331억원 (YoY +4.3%, QoQ +4.6%), 영업이익 5,366억원 (YoY +9.3%, QoQ +8.2%) 전망
- 2023년 연간 매출액과 영업이익은 각각 23조 3,666억원, 1조 8,777억원 전망
- [중대형 전지] 프리미엄 고객사 위주로 안정적인 실적 지속, ESS는 UPS와 가정용으로 판매 증가
- [원통형 전지] 전동공구의 수요약세는 지속될 전망
- [전자재료] 이벤트성 요인에 따라 편광필름 중심의 실적 선방, 전반적인 IT 비수기 효과 반영될 것

▶ 투자의견 BUY, 목표주가 650,000원 유지

- 최근 현대차와의 배터리 공급을 성공적으로 진행, 각형 배터리의 고용량, 안정성을 입증
- 프리미엄 유럽 고객을 기반으로 한 안정적인 매출성장 및 이익을 보여주는 점은 여전히 매력적

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OP마진 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2021.12	13,553	20.0	1,068	7.9	1,250	16,990	103.8	38.6	19.1	3.1	20.8	8.5
2022.12	20,124	48.5	1,808	9.0	2,039	28,366	67.0	20.8	12.6	2.5	13.4	12.5
2023.12	23,367	16.1	1,878	8.0	2,174	30,242	6.6	14.0	15.3	1.6	9.9	11.9
2024.12	26,545	13.6	2,333	8.8	2,545	35,412	17.1	11.9	13.6	1.4	8.8	12.4
2025.12	33,760	27.2	2,988	8.9	3,377	46,986	32.7	9.0	12.0	1.2	8.0	14.4

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	13,553	20,124	23,367	26,545	33,760
매출원가	10,476	15,903	18,253	20,778	26,452
매출총이익	3,078	4,221	5,113	5,768	7,308
매출총이익률 (%)	22.7	21.0	21.9	21.7	21.6
판매비와관리비	2,010	2,413	3,236	3,435	4,320
영업이익	1,068	1,808	1,878	2,333	2,988
영업이익률 (%)	7.9	9.0	8.0	8.8	8.9
EBITDA	2,320	3,271	3,206	3,563	4,126
EBITDA Margin (%)	17.1	16.3	13.7	13.4	12.2
영업외손익	596	844	1,010	1,068	1,032
관계기업손익	530	1,040	1,050	1,061	1,071
금융수익	548	1,391	645	740	753
금융비용	-441	-1,443	-645	-707	-757
기타	-41	-143	-40	-26	-36
법인세비용차감전순손익	1,663	2,652	2,887	3,401	4,020
법인세비용	413	613	713	856	643
계속사업순손익	1,250	2,039	2,174	2,545	3,377
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,250	2,039	2,174	2,545	3,377
당기순이익률 (%)	9.2	10.1	9.3	9.6	10.0
비지배지분순이익	81	87	93	109	144
지배지분순이익	1,170	1,952	2,081	2,437	3,233
지배순이익률 (%)	8.6	9.7	8.9	9.2	9.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	629	-140	172	99	136
포괄순이익	1,800	1,899	2,346	2,645	3,513
비지배지분포괄이익	86	51	63	71	94
지배지분포괄이익	1,794	1,848	2,283	2,574	3,418

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

현금흐름표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	2,176	2,641	2,079	2,003	2,085
당기순이익	1,250	2,039	2,174	2,545	3,377
비현금항목의 가감	1,188	1,284	1,078	1,112	811
감가상각비	1,173	1,408	1,287	1,197	1,112
외환손익	13	37	-1	-1	-6
지분법평가손익	-530	-1,040	-1,050	-1,061	-1,071
기타	532	879	841	975	776
자산부채의 증감	-25	-369	-422	-761	-1,402
기타현금흐름	-237	-313	-751	-893	-701
투자활동 현금흐름	-1,950	-2,946	-1,245	-1,243	-1,351
투자자산	-23	-22	-15	-18	-21
유형자산	-2,255	-2,809	-1,207	-1,089	-1,180
기타	328	-115	-23	-135	-150
재무활동 현금흐름	583	629	-192	564	668
단기차입금	343	-269	-23	-23	-23
사채	-370	0	0	0	0
장기차입금	676	806	498	605	737
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-69	-69	-69	-69	-69
기타	4	161	-598	50	23
현금의 증감	780	289	425	732	-532
기초 현금	1,546	2,326	2,614	3,039	3,771
기말 현금	2,326	2,614	3,039	3,771	3,239
NOPLAT	803	1,390	1,414	1,746	2,510
FCF	-225	-324	1,113	1,126	1,066

재무상태표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	7,445	9,652	11,398	14,519	18,942
현금및현금성자산	2,326	2,614	3,039	3,771	3,239
매출채권 및 기타채권	2,078	2,735	3,566	5,004	8,398
재고자산	2,487	3,205	3,721	4,577	6,029
기타유동자산	554	1,097	1,072	1,167	1,277
비유동자산	18,388	20,606	22,167	23,846	25,989
유형자산	7,636	8,965	8,885	8,777	8,844
관계기업투자금	7,885	8,940	10,005	11,084	12,176
기타금융자산	1,671	1,259	1,260	1,261	1,262
기타비유동자산	1,196	1,441	2,017	2,724	3,706
자산총계	25,833	30,258	33,565	38,364	44,931
유동부채	6,461	8,007	7,955	8,608	9,798
매입채무 및 기타채무	3,253	4,258	4,611	4,957	5,743
차입금	2,235	2,211	2,188	2,165	2,142
유동성채무	275	640	1	1	1
기타유동부채	699	898	1,154	1,485	1,912
비유동부채	4,175	5,033	6,292	7,964	10,038
차입금	1,888	2,297	2,795	3,400	4,137
사채	220	0	0	0	0
기타비유동부채	2,067	2,736	3,497	4,564	5,901
부채총계	10,636	13,040	14,246	16,572	19,836
지배지분	14,704	16,486	18,498	20,866	24,029
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	5,002	5,002	5,002	5,002	5,002
이익잉여금	8,516	10,468	12,481	14,848	18,012
기타자본변동	-345	-345	-345	-345	-345
비지배지분	492	732	821	926	1,067
자본총계	15,197	17,218	19,319	21,792	25,096
총차입금	4,650	5,193	5,046	5,654	6,402

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	16,990	28,366	30,242	35,412	46,989
PER	38.6	20.8	14.0	11.9	9.0
BPS	208,920	234,231	262,820	296,460	341,409
PBR	3.1	2.5	1.6	1.4	1.2
EBITDAPS	32,949	46,480	45,550	50,628	58,628
EV/EBITDA	20.8	13.4	9.9	8.8	8.0
SPS	197,096	292,652	339,805	386,034	490,948
PSR	3.3	2.0	1.2	1.1	0.9
CFPS	-3,191	-4,605	15,816	16,002	15,152
DPS	1,000	1,030	1,030	1,030	1,030

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	20.0	48.5	16.1	13.6	27.2
영업이익 증가율	59.0	69.4	3.9	24.3	28.1
순이익 증가율	98.2	63.1	6.6	17.1	32.7
수익성					
ROIC	9.0	13.6	12.1	13.1	14.9
ROA	4.9	7.0	6.5	6.8	7.8
ROE	8.5	12.5	11.9	12.4	14.4
안정성					
부채비율	70.0	75.7	73.7	76.0	79.0
순차입금비용	18.0	17.2	15.0	14.7	14.2
이자보상배율	18.7	20.1	21.5	24.0	27.2