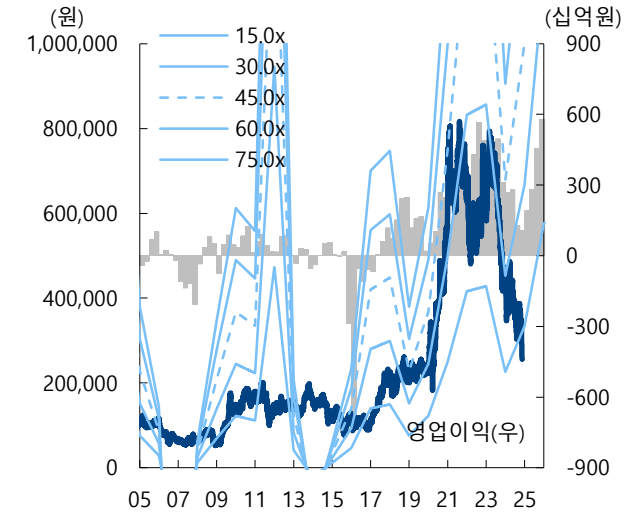


<그림96> 삼성SDI 실적 추이 및 전망

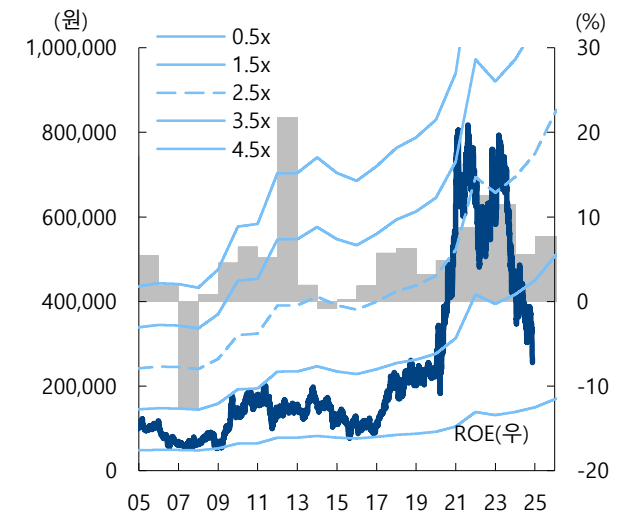
(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,131	4,450	3,936	4,157	4,224	4,528	5,185	5,710	22,708	17,674	19,647	24,859
전지 사업부	4,582	3,873	3,672	3,914	3,992	4,294	4,938	5,462	20,409	16,049	18,686	23,899
소형2차전지	1,529	1,378	994	883	995	957	1,098	1,259	7,000	4,793	4,310	5,637
자동차전지	2,604	1,955	2,018	2,123	2,302	2,567	3,008	3,208	11,107	8,700	11,086	14,274
ESS	449	540	660	907	695	770	831	994	2,302	2,556	3,290	3,988
전자재료 사업부	549	577	264	243	231	234	247	249	2,302	1,633	960	960
YoY	-4%	-24%	-34%	-25%	-18%	2%	32%	37%	13%	-22%	11%	27%
QoQ	-8%	-13%	-12%	6%	2%	7%	15%	10%				
영업이익	267	280	130	105	192	281	457	577	1,633	783	1,507	3,291
전지 사업부	261	213	69	71	247	395	602	763	1,342	614	2,007	4,997
소형	70	119	-14	-78	-36	-51	21	57	498	96	-10	320
자동차(AMPC 포함)	173	85	28	36	145	228	298	353	801	323	1,024	2,429
(AMPC)	47	5	5	15	100	160	200	240	-	72	701	1,899
ESS	-28	4	49	98	39	58	83	113	43	123	292	348
전자재료 사업부	53	72	66	50	45	46	56	55	291	241	201	198
YoY	-29%	-38%	-74%	-66%	-28%	0%	252%	448%	-10%	-52%	93%	118%
QoQ	-14%	5%	-54%	-19%	82%	46%	63%	26%				
영업이익률	5%	6%	3%	3%	5%	6%	9%	10%	7%	4%	8%	13%
전지 사업부	6%	6%	2%	2%	6%	9%	12%	14%	7%	4%	11%	21%
소형	5%	9%	-1%	-9%	-4%	-5%	2%	5%	7%	2%	0%	6%
자동차(AMPC 포함)	7%	4%	1%	2%	6%	9%	10%	11%	7%	4%	9%	17%
ESS	-6%	1%	7%	11%	6%	7%	10%	11%	2%	5%	9%	9%
전자재료 사업부	10%	13%	25%	20%	19%	20%	23%	22%	13%	15%	21%	21%
지분법 관련 손익	112	210	335	275	62	208	373	271	1,017	932	914	923
세전이익	293	377	267	439	224	436	725	759	2,486	1,376	2,145	3,887
당기순이익	287	301	230	283	125	327	607	690	2,066	1,101	1,749	3,140
당기순이익률	6%	7%	6%	7%	3%	7%	12%	12%	9%	6%	9%	13%
YoY	-38%	-38%	-63%	-43%	-56%	9%	163%	144%	1%	-47%	59%	79%
QoQ	-42%	5%	-24%	23%	-56%	161%	85%	14%				

자료 : 삼성SDI, iM증권 리서치본부

<그림97> 삼성SDI 12개월 선행 P/E 차트



<그림98> 삼성SDI 12개월 선행 P/B 차트



자료 : iM증권 리서치본부

<그림99> 삼성SDI 목표주가 산출

SOTP(Sum Of the Parts) Valuation

	구분	24년 예상 EBITDA	25년 예상 EBITDA	EV/EBITDA Target multiple	가치	비고
영업가치 (십억원)	삼성SDI	3,094	4,193	10.1 x	31,248	2025년 Battery cell Peer group
	합계	3,094	4,193		31,248	(A)
	구분	금액		할인율	가치	비고
투자유가증권 (십억원)	상장주식		694	30%	486	전일 종가 기준
	비상장주식		246	30%	172	2Q24 장부가 기준
	합계		940		658	(B)
	구분	장부가 기준		할인율	가치	비고
지분법주식(십억원)	삼성디스플레이		4,837	30%	3,386	2Q24 장부가 기준
순차입금(십억원)		4,081	4,067		4,081	예상 순차입금 (D)
기업가치(십억원)		29,664	40,211			2024년 (E)=(A)+(B)+(C)-(D)
주식수(천주)					68,765	우선주 제외
주당 기업가치(원)					453,875	(F)=(E)/주식수
목표 주가(원)					400,000	2025년 예상 주당 기업가치
현재 주가(원)					255,500	2025년 예상 실적 기준 P/E 11.5배, P/B 1.0배
상승 여력					56.6%	

자료 : 삼성SDI, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		9,187	8,340	8,687	10,742
현금 및 현금성자산		1,524	2,146	2,102	2,937
단기금융자산		602	572	629	598
매출채권		3,145	2,418	2,569	3,160
재고자산		3,297	2,556	2,705	3,333
비유동자산		24,852	26,926	28,745	30,209
유형자산		11,893	13,158	14,027	14,597
무형자산		859	813	759	723
자산총계		34,039	35,266	37,432	40,952
유동부채		8,519	7,754	8,140	8,559
매입채무		4,513	4,061	4,412	4,842
단기차입금		2,298	2,298	2,298	2,298
유동성장기부채		571	571	571	571
비유동부채		5,613	6,527	6,570	6,549
사채		-	-	-	-
장기차입금		2,905	3,905	3,905	3,905
부채총계		14,132	14,281	14,710	15,108
지배주주지분		18,511	19,550	21,106	23,790
자본금		357	357	357	357
자본잉여금		5,002	5,002	5,002	5,002
이익잉여금		12,336	13,331	14,832	17,467
기타자본항목		-345	-345	-345	-345
비지배주주지분		1,396	1,435	1,616	2,054
자본총계		19,907	20,985	22,722	25,844

현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		2,104	3,050	3,600	4,310
당기순이익		2,066	1,101	1,749	3,140
유형자산감가상각비		1,660	2,235	2,631	2,930
무형자산상각비		68	76	54	36
지분법관련손실(이익)		1,017	932	914	923
투자활동 현금흐름		-4,105	-3,385	-3,585	-3,470
유형자산의 처분(취득)		-4,037	-3,500	-3,500	-3,500
무형자산의 처분(취득)		-12	-30	-	-
금융상품의 증감		63	591	14	803
재무활동 현금흐름		903	1,526	526	526
단기금융부채의증감		-	-	-	-
장기금융부채의증감		11	-	-	-
자본의증감		580	915	43	-21
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		-1,090	621	-43	834
기초현금및현금성자산		2,614	1,524	2,146	2,102
기말현금및현금성자산		1,524	2,146	2,102	2,937

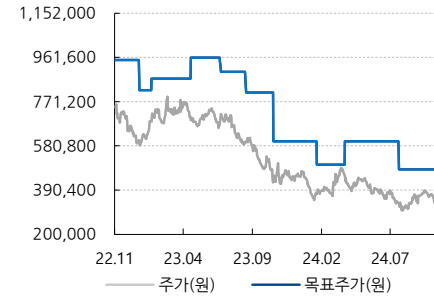
자료 : 삼성SDI, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		22,708	17,674	19,647	24,859
증가율(%)		12.8	-22.2	11.2	26.5
매출원가		18,726	14,695	15,402	18,873
매출총이익		3,982	2,979	4,245	5,986
판매비와관리비		2,349	2,196	2,737	2,695
연구개발비		114	82	85	112
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		1,633	783	1,507	3,291
증가율(%)		-9.7	-52.1	92.5	118.3
영업이익률(%)		7.2	4.4	7.7	13.2
이자수익		83	61	75	105
이자비용		274	217	240	285
지분법이익(손실)		1,017	932	914	923
기타영업외손익		26	-58	-16	-37
세전계속사업이익		2,486	1,376	2,145	3,887
법인세비용		420	275	396	747
세전계속이익률(%)		10.9	7.8	10.9	15.6
당기순이익		2,066	1,101	1,749	3,140
순이익률(%)		9.1	6.2	8.9	12.6
지배주주귀속 순이익		2,009	1,062	1,567	2,702
기타포괄이익		66	44	55	49
총포괄이익		2,132	1,145	1,804	3,189
지배주주귀속총포괄이익		2,073	1,104	1,617	2,744

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		28,547	15,094	22,270	38,391
BPS		263,011	277,774	299,871	338,010
CFPS		53,098	47,927	60,421	80,527
DPS		1,000	1,000	1,000	1,000
Valuation(배)					
PER		16.5	16.9	11.5	6.7
PBR		1.8	0.9	0.9	0.8
PCR		8.9	5.3	4.2	3.2
EV/EBITDA		10.9	7.0	5.2	3.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		11.5	5.6	7.7	12.0
EBITDA이익률		14.8	17.5	21.3	25.2
부채비율		71.0	68.1	64.7	58.5
순부채비율		18.3	19.3	17.8	12.5
매출채권회전율(x)		7.7	6.4	7.9	8.7
재고자산회전율(x)		7.0	6.0	7.5	8.2

삼성SDI 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-01-04	Buy	820,000	-23.5%	-16.2%
2023-01-31	Buy	870,000	-16.2%	-8.9%
2023-04-28	Buy	960,000	-27.2%	-22.7%
2023-07-03	Buy	900,000	-27.0%	-20.4%
2023-08-28	Buy	810,000	-33.5%	-24.0%
2023-10-27	Buy	600,000	-27.7%	-15.7%
2024-01-31	Buy	500,000	-16.8%	-2.8%
2024-04-02	Buy	600,000	-34.5%	-26.1%
2024-07-30	Buy	480,000	-28.0%	-19.3%
2024-10-31	Buy	450,000	-34.5%	-25.0%
2024-11-14	Buy	400,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상 목표 수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가 대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가 대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가 대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액 기준 산업별 시장 비중 대비 보유 비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자 비율 등급 공시 2024-09-30 기준]

매수
92%

중립(보유)
7.3%

매도
0.7%