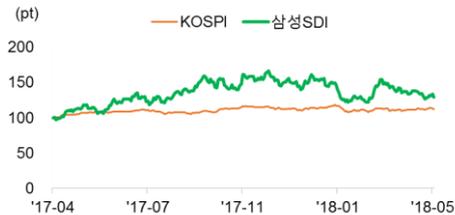


강력하다! 大·中·小 배터리 수요

BUY(Maintain)

목표주가	250,000 원		
현재주가	180,500 원		
목표수익률	38.5 %		
Key Data	2018년 5월 4일		
산업분류	전기, 전자		
KOSPI	2,461.38		
시가총액 (억원)	124,120		
발행주식수 (백만주)	68.8		
외국인 지분율 (%)	40.1		
52 주 고가 (원)	232,500		
저가 (원)	141,500		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	67.9		
주요주주	(%)		
☞삼성전자 외 6인	20.6		
국민연금공단	9.2		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-4.75	-17.95	20.86
상대주가	-6.81	-14.73	18.24

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

Analyst 정태원

twchung@leading.co.kr

+822-2009-7087

Valuation Forecast

구분	단위	2015	2016	2017	2018F	2019F
매출액	억원	49,549	52,008	63,216	86,752	92,444
영업이익	억원	-2,675	-9,263	1,169	4,571	6,009
세전이익	억원	-1,701	-8,207	8,241	12,052	13,741
순이익	억원	257	2,111	6,432	9,400	10,718
지배순이익	억원	538	2,194	6,572	9,494	10,825
PER	배	145.58	34.16	21.40	13.07	11.47
PBR	배	0.71	0.70	1.25	1.02	0.94
EV/EBITDA	배	19.17	-	24.51	13.29	11.26

투자 의견 및 목표주가 : BUY & 250,000원

투자 의견 '매수(BUY)' 및 목표주가 250,000 원을 유지. 목표주가 250,000 원은 12M Fwd BPS 181,349 원에 Target Multiple PBR 1.4 배 적용. Target Valuation 은 동사의 과거 PBR Band 상단.

'18년 중대형 전지 매출액은 2 조 8,303 억원(YoY+92.8%) 으로 높은 성장세 기록 전망. 안정적 Cash cow 기반 중장기 성장동력 확보하여 과거 Valuation 상단 적용이 합리적이라는 판단.

실적전망 및 투자포인트

'18년 실적은 매출액 8조 6,752억원(YoY+37.2%), 영업이익 4,571억원(YoY+291.1%), 당기순이익 9,400억원(YoY+46.1%) 전망. '18년 유럽 PHEV, LVS 向 중대형 배터리 판매 호조 예상. 자동차의 전장화로 필요 전력량 증가하며 LVS 수요 증가. 또한 정부의 ESS 보급 확대 정책에 따라 국내 상업용 ESS 공급 확대 기대.

원재료 가격 상승에 대한 우려는 과도하다는 판단. EV 向 신규 수주 건에 대하여 원재료 가격 변동을 제품가격에 전가하여 Risk 회피 가능.

전동공구, 정원공구 등 Non-IT 용 원형 배터리 판매 호조, 중국 向 플리머 전지 판매 확대 등 요인으로 소형전지 매출액 견조한 성장 전망.

1분기 실적 Review

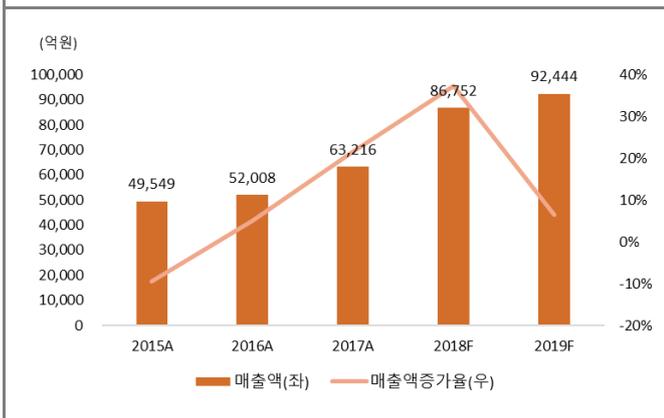
'18년 1분기 매출액 1조 9,089억원(QoQ+3.1%), 영업이익 720억원(QoQ-39.3%)으로 영업이익 컨센서스에 부합. 영업이익 감소는 중대형 전지 및 전자재료 부문의 수익성 악화에 기인. 반면 주요 고객사의 플래그십 모델 스마트폰 출시 및 상업용 ESS 판매 확대에 따른 매출 성장세 지속.

Exhibit 1. 삼성 SDI 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18A	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2018F	2019F
매출액	1,304	1,454	1,706	1,852	1,908	2,226	2,257	2,284	8,675	9,244
에너지솔루션										
소형전지	547	672	791	820	880	946	972	954	3,752	3,876
중대형전지										
중형전지(EV)	207	262	293	295	297	357	421	452	1,527	1,985
대형전지(ESS)	69	54	84	204	241	410	321	331	1,303	1,179
전자재료	481	466	538	533	490	513	543	547	2,093	2,205
영업이익	- 67	6	60	119	72	120	133	132	457	602
에너지솔루션										
소형전지	- 34	19	55	78	86	82	92	86	346	389
중대형전지										
중형전지(EV)	- 75	- 66	- 62	- 43	- 78	- 54	- 51	- 45	- 227	- 126
대형전지(ESS)	- 6	2	5	21	17	35	27	28	107	97
전자재료	48	52	62	63	46	57	65	63	231	242
영업이익률	-5.2%	0.4%	3.5%	6.4%	3.8%	5.4%	5.9%	5.8%	5.3%	6.5%
에너지솔루션										
소형전지	-6.2%	2.8%	6.9%	9.5%	9.8%	8.7%	9.5%	9.0%	9.2%	10.0%
중대형전지										
중형전지(EV)	-36.3%	-25.3%	-21.0%	-14.6%	-26.1%	-15.2%	-12.0%	-10.0%	-14.9%	-6.3%
대형전지(ESS)	-8.8%	3.3%	6.2%	10.2%	7.1%	8.5%	8.4%	8.5%	8.2%	8.2%
전자재료	10.0%	11.1%	11.5%	11.8%	9.4%	11.1%	12.0%	11.6%	11.0%	11.0%

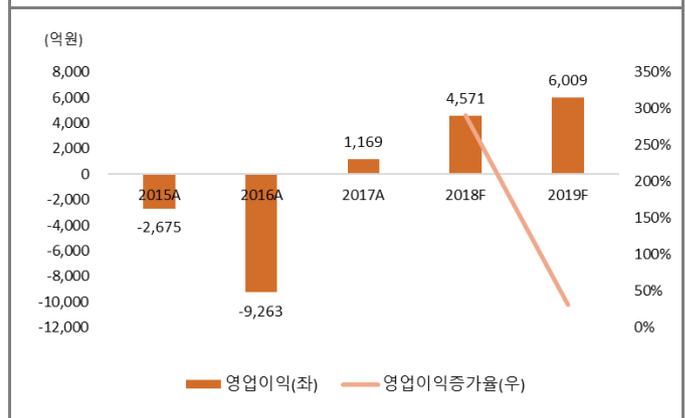
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 2. 매출액 및 매출액성장률



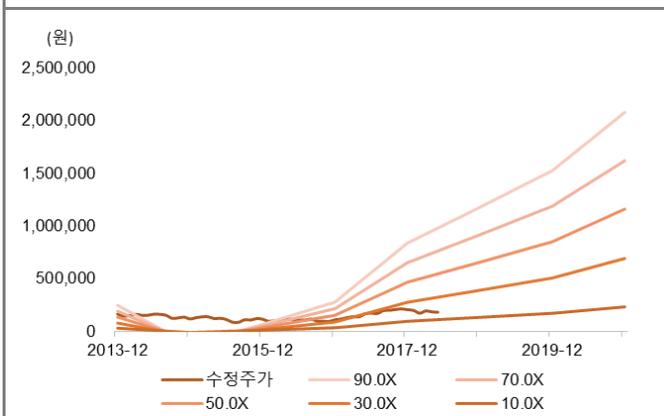
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 3. 영업이익 및 영업이익성장률



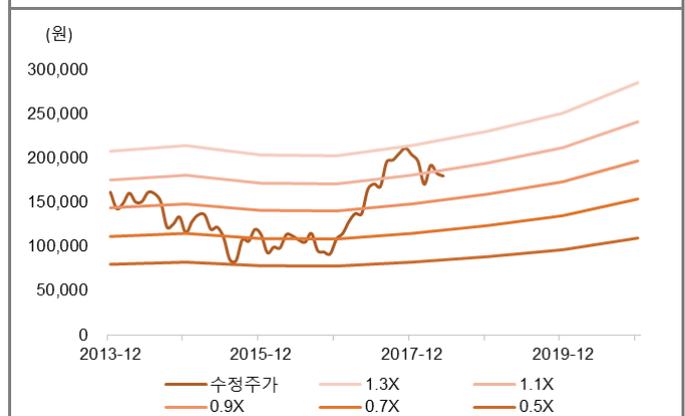
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 4. PER band



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 5. PBR band



Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
자산총계	162,253	149,003	157,515	166,513	176,024
유동자산	47,739	39,583	36,051	38,110	40,287
현금및현금성자산	12,880	10,117	12,090	12,781	13,511
단기금융자산	5,969	9,338	1,153	1,219	1,289
매출채권및기타채권	11,413	9,295	11,171	11,809	12,484
재고자산	7,500	7,291	9,666	10,218	10,802
비유동자산	114,514	109,420	121,464	128,403	135,737
장기금융자산	13,070	16,319	17,892	18,914	19,995
관계기업등투자자산	51,729	55,256	62,193	65,746	69,502
유형자산	32,290	25,038	29,303	30,977	32,747
무형자산	12,776	9,417	8,974	9,487	10,029
부채총계	49,721	39,362	42,995	43,227	42,642
유동부채	32,013	22,128	26,704	28,229	29,842
단기차입부채	10,472	3,840	11,907	12,587	13,306
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	20,208	14,771	12,145	12,839	13,573
비유동부채	17,708	17,234	16,291	14,998	12,800
장기차입부채	7,025	5,666	3,453	3,650	3,859
기타장기금융부채	0	192	202	214	226
자본총계*	112,532	109,641	114,520	123,285	133,383
지배주주지분*	110,120	107,221	112,573	121,338	131,436
비지배주주지분	2,412	2,420	1,947	1,947	1,947

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
영업활동으로인한현금흐름	8,811	-13,095	-2,501	4,497	4,833
당기순이익	257	2,111	6,432	9,400	10,718
현금유입(유출)이없는수익	3,306	1,500	286	-133	207
자산상각비	6,634	4,550	4,599	4,831	5,107
영업자산부채변동	6,236	-14,129	-8,413	-2,051	-3,000
매출채권및기타채권	555	-435	-3,028	-638	-675
재고자산감소(증가)	174	-1,779	-1,163	-552	-584
매입채무및기타채무	-205	-944	1,772	694	733
투자활동현금흐름	1,153	18,543	893	-4,254	-4,604
투자활동현금유입액	10,334	32,199	10,976	11,461	12,095
유형자산	205	793	344	1,107	1,171
무형자산	1	2	187	28	29
투자활동현금유출액	9,181	13,657	10,083	15,715	16,699
유형자산	7,259	8,326	9,915	6,673	7,054
무형자산	161	90	36	1,480	1,565
재무활동현금흐름	-3,547	-8,187	3,534	340	412
재무활동현금유입액	4,949	6,240	9,101	13,322	13,926
단기차입부채	451	5,065	7,085	8,910	9,419
장기차입부채	3,983	679	1,979	2,562	2,708
재무활동현금유출액	7,775	13,700	4,867	12,399	12,937
단기차입부채	7,317	11,151	2,927	8,230	8,700
장기차입부채	65	0	999	2,365	2,500
기타현금흐름	0	0	0	108	88
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	187	-23	47	0	0
현금변동	6,604	-2,763	1,973	691	730
기초현금	6,275	12,880	10,117	12,090	12,781
기말현금	12,880	10,117	12,090	12,781	13,511

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	49,549	52,008	63,216	86,752	92,444
매출원가	41,147	44,503	51,525	70,021	74,417
매출총이익	8,401	7,506	11,691	16,731	18,027
판매비와관리비	11,076	16,769	10,522	12,160	12,018
영업이익	-2,675	-9,263	1,169	4,571	6,009
EBITDA	3,959	-4,713	5,768	9,403	11,116
비영업손익	974	1,056	7,072	7,480	7,732
이자수익	179	329	178	247	267
이자비용	344	351	228	315	337
배당수익	194	118	78	86	93
외환손익	-34	-230	152	108	88
관계기업등관련손익	2,799	2,452	6,954	7,490	7,812
기타비영업손익	-1,820	-1,260	-63	-136	-191
세전계속사업이익	-1,701	-8,207	8,241	12,052	13,741
법인세비용	-392	578	1,809	2,651	3,023
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	1,566	10,896	0	0	0
당기순이익*	257	2,111	6,432	9,400	10,718
지배주주순이익*	538	2,194	6,572	9,494	10,825
비지배주주순이익	-282	-83	-140	-94	-107
기타포괄손익	-5,558	-2,222	-62	-60	-58
총포괄손익	-5,301	-111	6,370	9,341	10,660

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원배,%)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	783	3,191	9,558	13,807	15,742
BPS*	160,141	155,925	163,708	176,455	191,139
CFPS	12,813	-19,044	-3,637	6,540	7,029
SPS	72,055	75,632	91,931	126,158	134,436
EBITDAPS	5,758	-6,854	8,388	13,674	16,165
DPS (보통, 현금)	1,000	1,000	1,000	952	952
배당수익률 (보통, 현금)	0.9	0.9	0.5	0.5	0.5
배당성향 (보통, 현금)	130.6	30.9	10.2	7.1	6.2
PER*	145.6	34.2	21.4	13.1	11.5
PBR*	0.7	0.7	1.2	1.0	0.9
PCFR	8.9	-	-	27.6	25.7
PSR	1.6	1.4	2.2	1.4	1.3
EV/EBITDA	19.2	-	24.5	13.3	11.3
재무비율					
매출액증가율	-9.5	5.0	21.5	37.2	6.6
영업이익증가율	적전	적지	흑전	291.1	31.4
지배주주순이익증가율*	흑전	721.9	204.7	46.2	14.0
매출총이익률	17.0	14.4	18.5	19.3	19.5
영업이익률	-5.4	-17.8	1.8	5.3	6.5
EBITDA이익률	8.0	-9.1	9.1	10.8	12.0
지배주주순이익률*	0.5	4.1	10.2	10.8	11.6
ROA	-1.7	-6.0	0.8	2.8	3.5
ROE	0.5	2.0	6.0	8.1	8.6
ROIC	-5.3	-32.2	3.0	9.5	11.1
부채비율	44.2	35.9	37.5	35.1	32.0
차입금비율	15.5	8.7	13.4	13.2	12.9
순차입금비율	-0.7	-8.5	2.4	2.4	2.3

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

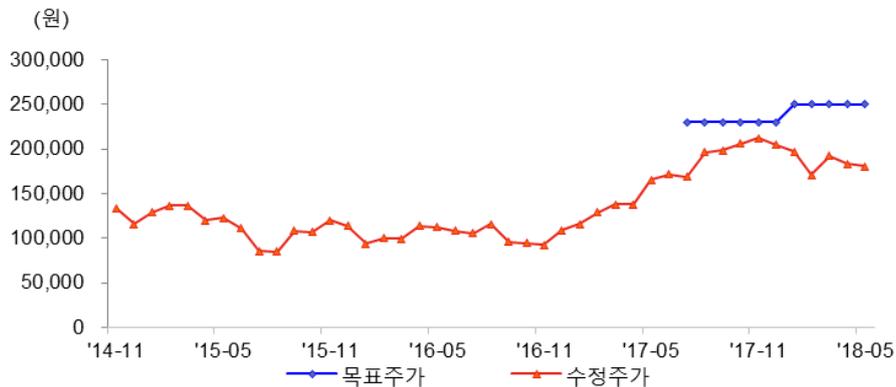
- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

삼성 SDI(006400)					
일자	2017-7-18	2017-7-31	2018-1-24	2018-3-26	2018-5-8
투자의견	BUY(신규)	BUY(TP 유지)	BUY(TP 상향)	BUY(TP 유지)	BUY(TP 유지)
목표주가	230,000 원	230,000 원	250,000 원	250,000 원	250,000 원
과리율(%)					
평균주가대비	-40.6%	-17.2%	-	-	-
최고(최저)주가대비	-10.0%	+10.7%	-	-	-

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2018.3.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%