

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 300,000원

현재가 (3/18) 221,500원

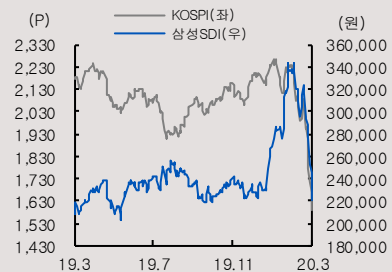
KOSPI (3/18)	1,591.20pt
시가총액	15,414십억원
발행주식수	70,382천주
액면가	5,000원
52주 최고가	343,500원
최저가	203,500원
60일 일평균거래대금	156십억원
외국인 지분율	43.0%
배당수익률 (2020F)	0.4%

주주구성	
삼성전자 외 8 인	20.55%
국민연금공단	10.79%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	23%	45%
절대기준	-34%	-6%	6%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	300,000	340,000	▼
EPS(20)	9,407	11,502	▼
EPS(21)	14,461	17,646	▼

삼성SDI 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성SDI (006400)

1분기 보릿고개. 2분기 이후 정상화

1분기 비수기 영향

삼성SDI의 2020년 1분기 매출액은 2019년 4분기 대비 22.0% 감소한 2조 1,992억 원으로 예상된다. 전 사업부 매출액이 전 분기 대비 감소할 전망이다. 소형 전지와 중대형 전지 모두 비수기 영향을 크게 받을 것으로 예상된다. 삼성SDI의 2020년 1분기 영업이익은 2019년 4분기 대비 감소한 131억 원으로 예상된다. 비수기에 따른 매출액 감소와 제품믹스 악화에 따른 영업이익률 하락이 원인으로 추정된다. 소형 전지의 제품믹스 악화로 영업이익률이 크게 하락한 것이 주요 원인으로 분석된다.

전기차 본격 성장 궤도 진입

2020년부터 유로 지역의 이산화탄소 규제에 대한 규정이 95g/km로 강화된다. 이에 발 맞추어 유럽차들의 전기차 비중이 빠르게 상승세를 보이고 있다. 이와 함께 배터리 업체들의 생산능력 확대도 동반되고 있으며 국내 3사의 생산 능력 확대도 빠르게 진행 중이다. 상대적으로 삼성SDI의 생산능력 확대 속도는 늦은 편이다. 2022년되면 수급도 지금보다 빠듯해 질 것으로 예상된다. 최근 유가 하락에 따른 전기차 성장에 대한 우려가 있지만 정부 주도에 따른 강제성이 높아서 차량 생산 계획에 영향을 주지는 않을 것으로 예상된다.

투자의견 매수 유지, 목표주가는 300,000원으로 하향 조정

삼성SDI에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는 최근 주가의 가파른 하락으로 상승 여력이 높아진 것으로 판단하고, COVID-19에 따른 수요 부진에 따른 위험은 있지만 상당 부분은 주가에 반영된 것으로 보고, 전기차 물량이 본격적으로 증가하기 시작하고 있고, 최근 유가 하락에 따른 전기차 수요 부진을 우려하지만 전기차 수요는 정부의 이산화탄소 저감 정책에 따른 강제성이 강하기 때문에 시장 성장에 대한 우려는 크지 않을 것으로 판단하고, 2020년부터 성장 궤도에 진입할 것으로 기대하기 때문이다. 목표주가는 300,000원으로 하향 조정한다.

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	9,158	10,097	12,063	15,294	15,294
영업이익	715	462	816	1,287	1,383
세전이익	1,036	565	718	1,433	1,514
지배주주순이익	701	357	662	1,018	1,074
EPS(원)	9,962	5,066	9,407	14,461	15,255
증가율(%)	6.7	-49.1	85.7	53.7	5.5
영업이익률(%)	7.8	4.6	6.8	8.4	9.0
순이익률(%)	8.1	4.0	6.0	7.0	7.4
ROE(%)	6.0	2.9	5.2	7.6	7.5
PER	22.0	46.6	26.2	17.0	16.1
PBR	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	13.2	14.5	12.4	8.8	7.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

I. 2020년 1분기 실적 Preview

2020년 1분기 매출액은 2조 1,992억 원으로 예상

전 사업부 부진

삼성SDI의 2020년 1분기 매출액은 2019년 4분기 대비 22.0% 감소한 2조 1,992억원으로 예상된다. 전 사업부 매출액이 전 분기 대비 감소할 전망이다. 사업부별로는

비수기. 수주 공백기

1) 소형전지 사업부 매출액은 2019년 4분기 대비 17.8% 감소한 8,211억원으로 예상된다. 계절성에 따른 수요 공백에 따른 영향으로 분석된다. 폴리머는 신제품 효과보다 기존 모델 물량 감소 영향이 더 클 것으로 예상되고, 원형 전지의 주요 수요처인 전동공구업체들의 수요 부진이 실적 부진의 주요 원인으로 추정된다. 2분기부터는 실적 개선이 가능할 것으로 기대한다.

전기차도 비수기

2) 중대형전지 사업부 매출액은 2019년 4분기 대비 32.5% 감소한 8,178억원으로 예상된다. ESS 매출은 내수 부진으로 4분기 대비 30% 이상 감소할 것으로 예상하고, 전기차 매출은 지난 3분기 수준으로 감소할 것으로 예상된다. 전기차는 PHEV 모델의 수주 공백에 따른 영향으로 분석된다.

OLED 부진

3) 전자재료 사업부 매출액은 2019년 4분기 대비 8.2% 감소한 5,603억원으로 예상된다. 디스플레이 관련 소재 물량은 부진할 것으로 예상되고, OLED 매출액이 큰 폭으로 감소할 것으로 예상된다. 반도체 부품 매출액은 안정적 수준을 유지할 것으로 기대한다. 편광 필름의 가격은 수급이 빠듯해지면서 강세를 보일 것으로 예상된다.

표 1. 삼성SDI 분기별 사업부별 실적 추이 및 전망

구분 (단위: 억원)		2019				2020				1분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	소형전지	11,246	11,588	10,722	9,960	8,211	10,319	13,108	13,742	-17.6%	-27.0%
	중대형전지	6,054	6,624	8,795	12,124	8,178	11,885	13,871	17,071	-32.5%	35.1%
	전자재료	5,721	5,812	6,143	6,104	5,603	5,994	6,227	6,421	-8.2%	-2.1%
	소계	23,041	24,045	25,679	28,210	21,992	28,198	33,206	37,234	-22.0%	-4.5%
영업 이익	소형전지	1,528	1,591	1,309	1,010	189	1,142	1,614	1,754	-81.3%	-87.7%
	중대형전지	-1,205	-915	-589	-2,034	-750	-100	150	550	-63.1%	-37.8%
	전자재료	865	897	939	1,225	692	933	974	1,015	-43.5%	-20.0%
	소계	1,188	1,573	1,660	201	131	1,975	2,738	3,318	-35.0%	-89.0%
영업 이익률	소형전지	13.6%	13.7%	12.2%	10.1%	2.3%	11.1%	12.3%	12.8%		
	중대형전지	-19.9%	-13.8%	-6.7%	-16.8%	-9.2%	-0.8%	1.1%	3.2%		
	전자재료	15.1%	15.4%	15.3%	20.1%	12.4%	15.6%	15.6%	15.8%		
	소계	5.2%	6.5%	6.5%	0.7%	0.6%	7.0%	8.2%	8.9%		

자료: 삼성SDI, IBK투자증권 리서치센터

2020년 1분기 영업이익 131억원으로 예상

제품믹스 악화, 물량
감소로 수익성 부진

삼성SDI의 2020년 1분기 영업이익은 2019년 4분기 대비 감소한 131억원으로 예상된다. 비수기에 따른 매출액 감소와 제품믹스 악화에 따른 영업이익률 하락이 원인으로 추정된다. 사업부별로는

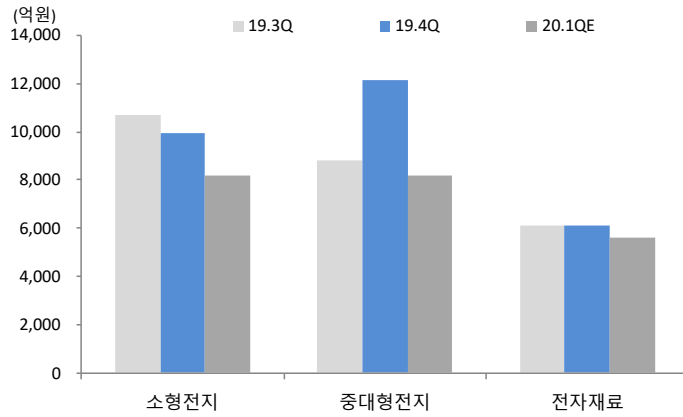
- 1) 소형전지 사업부는 2019년 4분기 대비 큰 폭으로 감소할 것으로 예상된다. 매출액 감소에 따른 고정비 비중 상승에 따른 영향으로 분석된다. 2분기 이후 영업이익률은 10%를 상회할 것으로 기대한다.
- 2) 중대형전지 사업부 영업이익은 2019년 4분기 대비 적자 규모가 크게 감소할 것으로 예상된다. 이는 4분기에 발생한 1회성 비용에 따른 영향이어서 이를 제외하면 매출액 감소로 4분기 대비 수익성이 악화될 것으로 예상된다.
- 3) 전자재료 사업부 영업이익은 2019년 4분기 대비 43.5% 감소할 것으로 예상된다. 매출액은 감소와 제품믹스 악화에 따른 영향으로 영업이익률도 크게 하락할 것으로 전망된다.

표 2. 삼성SDI 분기 및 연간 실적 추정치 변경

항목 (단위: 억원)	2020년 1분기 실적			2020년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변경폭	신규 추정치	기존 추정치	변경폭
소형전지	8,211	8,736	-6.0%	45,381	46,994	-3.4%
중대형전지	8,178	8,304	-1.5%	51,004	53,107	-4.0%
전자재료	5,603	5,831	-3.9%	24,246	25,046	-3.2%
매출액	21,992	22,870	-3.8%	120,631	125,145	-3.6%
소형전지	189	335	-43.6%	4,698	4,811	-2.3%
중대형전지	-750	-750	-	-150	-150	-
전자재료	692	723	-4.3%	3,615	3,768	-4.1%
영업이익	131	308	-57.5%	8,163	8,430	-3.2%

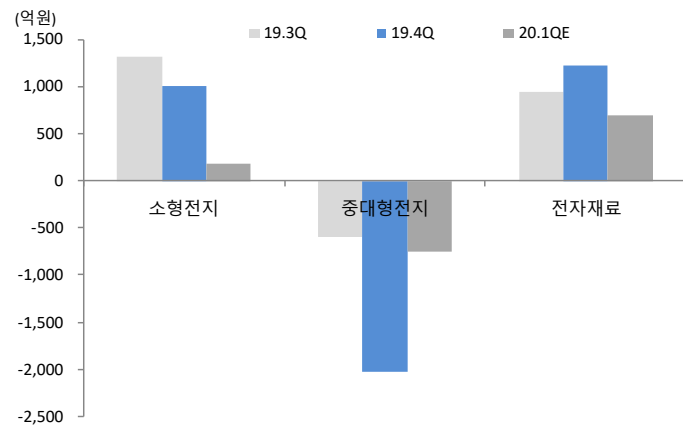
자료: 삼성SDI, IBK투자증권 리서치센터

그림 1. 삼성SDI 분기별 사업부별 매출액 추이



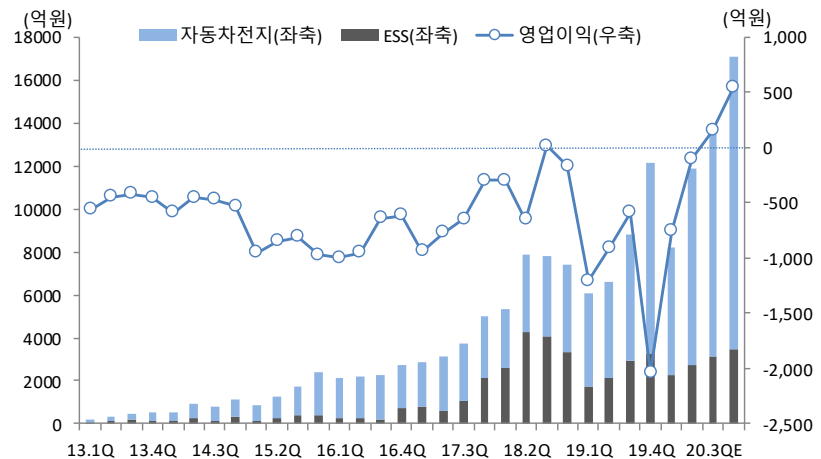
자료: 삼성SDI, IBK투자증권 리서치센터

그림 2. 삼성SDI 분기별 사업부별 영업이익 추이



자료: 삼성SDI, IBK투자증권 리서치센터

그림 3. 중대형전지 매출액 및 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성SDI, IBK투자증권 리서치센터

II. 2020년 실적 전망

2020년 매출액은 12조 631억 원으로 예상

전년 대비 19.5% 증가할 것

삼성SDI의 2020년 매출액은 2019년 대비 19.5% 증가한 12조 631억원으로 예상된다. 전 사업부 매출액이 전년 대비 증가할 전망이고, 매출액 증가는 중대형 전지 사업부가 주도할 것으로 기대한다. 사업부별로는

하반기 원통형 전지
전기차 시장 진입

1) 소형전지 사업부 매출액은 2019년 대비 4.3% 증가한 4조 5,381억원으로 예상된다. 매출액 증가는 원형 전지가 주도할 것으로 예상된다. 하반기로 갈수록 전동공구 수요가 회복할 것으로 전망되기 때문이다. 하반기에 전기차 매출도 발생할 것으로 기대한다.

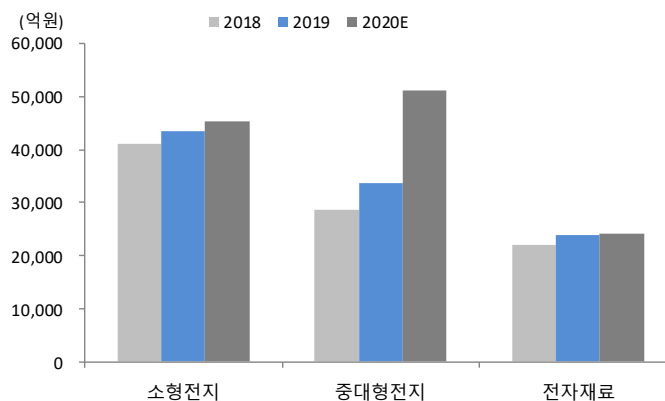
전기차 전년 대비 70% 증가할 것

2) 중대형전지 사업부 매출액은 2019년 대비 51.8% 증가한 5조 1,004억원으로 예상된다. ESS 매출은 2019년 대비 15% 증가할 것으로 예상된다. 내수는 감소하지만 수출 물량이 크게 증가할 것으로 기대하기 때문이다. 전기차 매출은 2019년 대비 70% 증가할 것으로 기대한다. 주요 거래선의 PHEV 신규 모델 출시와 EV 물량 확대에 따른 영향으로 분석된다. 신규 거래선 확보에 따른 물량 증가와 올해는 연내 생산능력이 30Gwh까지 증가할 것으로 기대한다.

OLED는 성장세 유지

3) 전자재료 사업부 매출액은 2019년 대비 2.0% 증가한 2조 4,246억원으로 예상된다. 반도체 부품 매출액은 안정적 수준을 유지할 것으로 기대하고 OLED 부품 매출액은 증가할 것으로 기대하지만 IT 수요 변동성에 따른 편광 필름 매출액의 변동이 예상되고 태양광 페이스트 매출 감소로 2019년 대비 소폭 증가할 것으로 예상된다.

그림 4. 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 삼성SDI, IBK투자증권 리서치센터

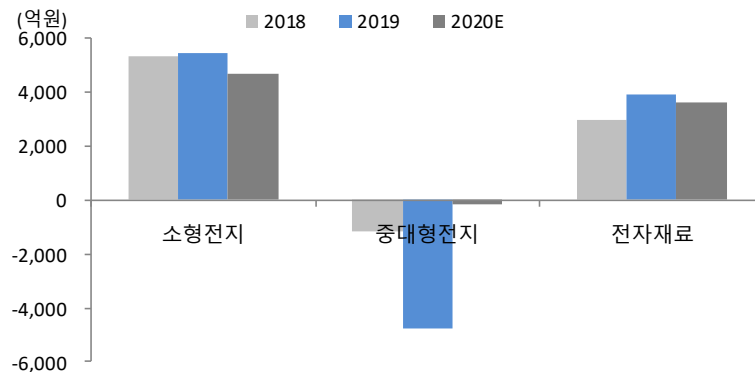
2020년 영업이익 8,163억원으로 예상

중대형 전지 적자 감소로
전년 대비 크게 개선될
전망

삼성SDI의 2020년 영업이익은 2019년 대비 76.6% 증가한 8163억원으로 예상된다. 영업이익 증가는 중대형 전지 사업부의 적자 폭 감소가 주요 원인일 것으로 추정한다. 사업부별로는

- 1) 소형전지 사업부는 2019년 대비 13.6% 감소할 것으로 예상된다. 하반기로 갈수록 실적은 정상화되면서 이익률이 개선될 것으로 기대하지만 연간 영업이익률은 지난 해 대비 하락할 것으로 예상된다.
- 2) 중대형 전지 사업부 영업이익은 2019년 대비 적자 규모 크게 감소할 것으로 예상된다. 1분기를 저점으로 영업적자는 빠르게 감소할 것으로 예상된다. 2분기에는 BEP, 3분기 이후 영업 흑자 전환이 가능할 것으로 기대한다. 연간 영업이익 규모는 BEP 수준일 것으로 예상된다.
- 3) 전자재료 사업부 영업이익은 2019년 대비 8.0% 감소할 것으로 예상된다. 2019년 대비 영업이익률이 소폭 하락할 것으로 전망한다.

그림 5. 사업부별 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성SDI, IBK투자증권 리서치센터

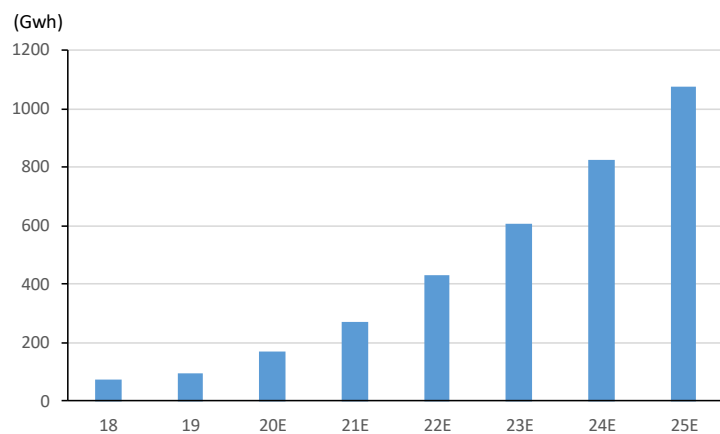
III. 전기차 시장 전망

2025년 전기채송용차 배터리 시장 규모는 1,074Gwh

2025년 승용차 배터리
1,074Gwh

전기차용 배터리 시장 규모는 전망 기관에 따라 큰 차이를 보인다. 상대적으로 높은 수치를 제시하는 SNE 리서치에 따르면 2025년 승용차용 2차 전지 시장 규모는 1,074Gwh일 것으로 전망한다. 이는 1,990만대 규모이다. 이 중에서 Top 5의 공급물량은 1,070만대일 것으로 전망한다. 2025년 BEV의 평균 배터리 용량은 70Kwh로 가정하였다.

그림 6. 전기차 시장 규모 전망

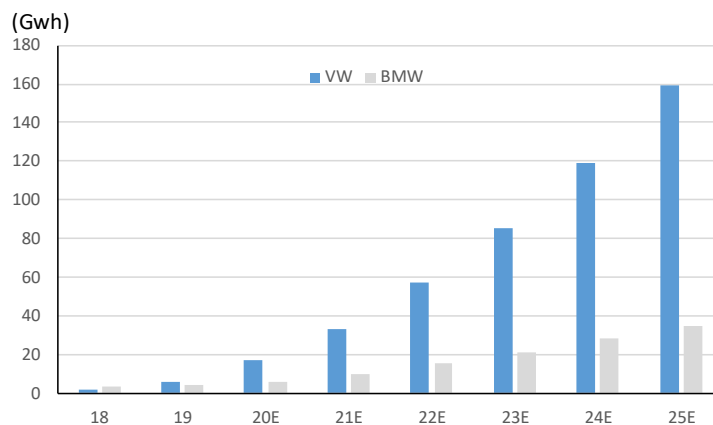


자료: SNE 리서치, IBK투자증권 리서치센터

2025년 VW 수요는
159Gwh

전기차 시장에서 가장 발빠르게 움직이는 업체는 폭스바겐이다. 2020년 배터리 수요 기준으로는 테슬라가 1등, 르노 닛산이 2등, 폭스바겐이 3위지만 2025년에는 폭스바겐이 159Gwh로 1위로 도약할 것으로 기대한다. BMW는 증가 속도는 빠르지 않지만 삼성SDI의 입지가 좋고 2025년 수요는 2020년 대비 6배 가까이 증가할 것으로 기대한다.

그림 7. 주요 고객별 전기차 배터리 수요 추이 및 전망



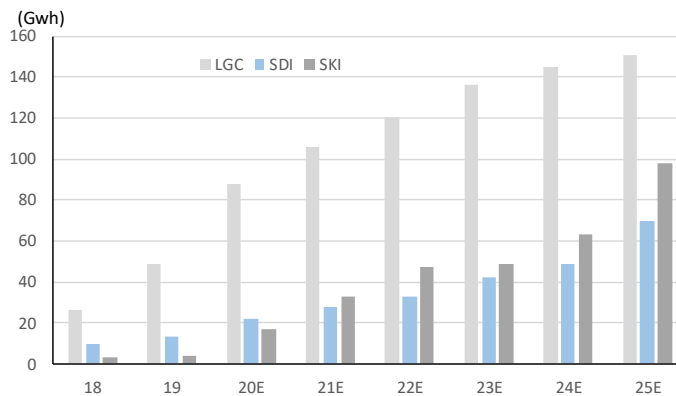
자료: SNE 리서치, IBK투자증권 리서치센터

배터리 공급 생산 능력도 빠르게 증가

생산능력도 빠르게 증가세

배터리 시장의 성장 속도에 맞게 배터리 공급도 원활히 진행되어야 한다. 이를 위해서는 주요 배터리 공급사들의 투자가 절대적으로 필요하다. 국내 배터리 3사의 생산능력도 빠르게 증가할 것으로 예상하는데 그 중에서 삼성SDI의 생산능력 확대 속도가 가장 느릴 것으로 예상된다. 향후 생산능력 속도 및 규모에 대한 전망은 변경될 수 있지만 현재 전망되는 수준은 시장점유율 10%를 확보하기에도 어려울 것으로 예상된다.

그림 8. 국내 3사 배터리 생산 전망(가동률 70%)



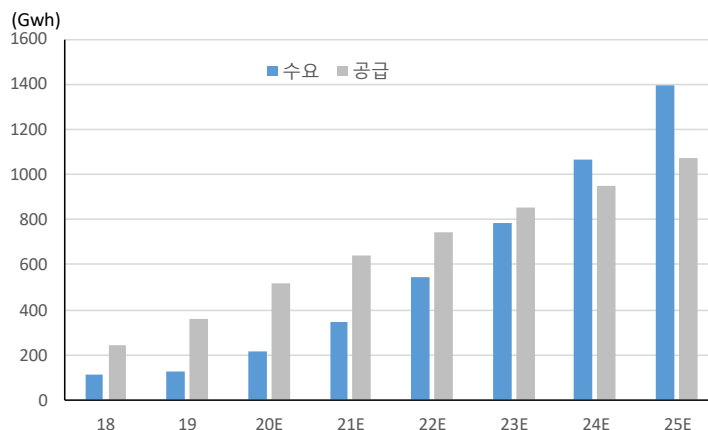
자료: SNE 리서치, IBK투자증권 리서치센터

2022년부터 공급 부족

수요 증가 속도가 빠르다

추가적인 배터리 공급의 가능성은 충분히 있지만 현재 예상되는 공급량은 2022년의 배터리 수요를 충족시키지 못할 가능성이 높은 것으로 전망된다. 배터리 업체들뿐만 아니라 자동차 메이커들과 합작사들이 보다 확대될 가능성이 높을 것으로 예상된다.

그림 9. 배터리 수급 전망(가동률 70% 가정)



자료: SNE 리서치, IBK투자증권 리서치센터

Cell 가격은 2020년 \$100/Kwh로 예상

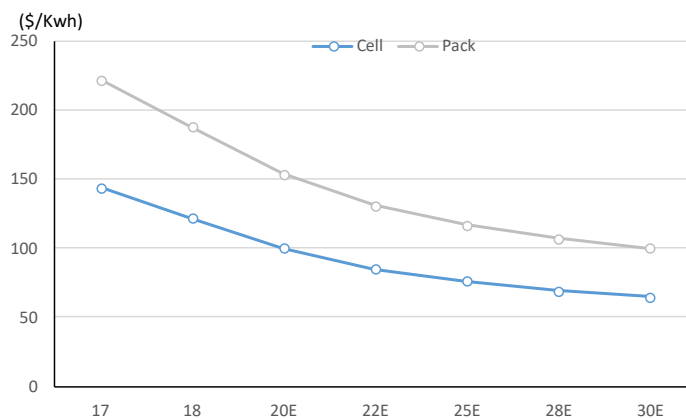
가격 하락세는 빠르게
진행 중

배터리의 가격은 자동차업체들의 수익성과 높은 상관관계를 갖고 있다. 용량이 증가할수록 성능이 개선되지만 원가도 높아져서 수익성 확보에 어려움을 겪을 수 있기 때문에 가격은 낮을수록 자동차 메이커들에게 유리하다.

2020년 예상되는 Cell 가격은 \$100/Kwh이다. 2017년 \$144/Kwh였던 것에 비해서 빠르게 하락하는 중이다. 코발트, 리튬 등의 원재료 가격 하락도 있었지만 양극재의 변화를 통해서 원가 구조 개선을 진행 중이다. 5세대 전지는 4세대 대비 20%의 성능 개선이 가능할 것으로 기대한다.

삼성SDI는 5세대 전지를 위해서 NCA로 양극재를 변경할 계획이다. 양산은 2021년부터 가능할 것으로 기대한다.

그림 10. 배터리 가격 전망



자료: SNE 리서치, IBK투자증권 리서치센터

IV. 투자의견 매수 유지, 목표주가 300,000원으로 하향

편해진 주가

삼성SDI에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는

- 1) 최근 주가의 가파른 하락으로 상승 여력이 높아진 것으로 판단하고
- 2) COVID-19에 따른 수요 부진에 따른 위험은 있지만 상당 부분은 주가에 반영된 것으로 보고
- 3) 전기차 물량이 본격적으로 증가하기 시작하고 있고, 최근 유가 상승에 따른 전기차 수요 부진을 우려하지만 전기차 수요는 정부의 이산화탄소 저감 정책에 따른 강제성이 강하기 때문에 시장 성장에 대한 우려는 크지 않을 것으로 판단하고
- 4) 2020년부터 성장 궤도에 진입할 것으로 기대하기 때문이다.

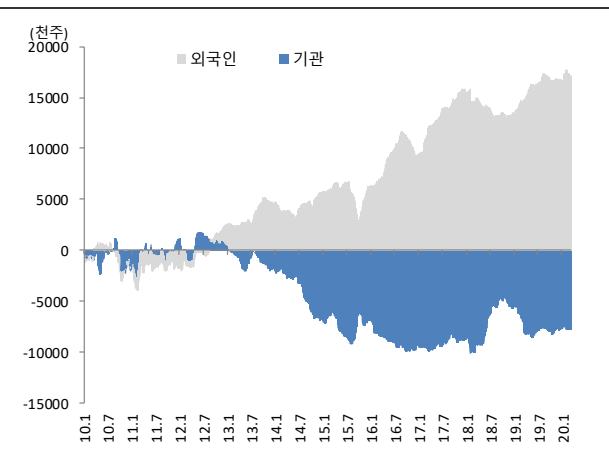
삼성SDI에 대한 목표주가는 300,000원으로 하향 조정한다. 2020년 예상 BPS 183,569원에 PBR 1.63배를 적용한 수준이다. IT 관련 수요 부진 우려를 반영하여 적용 밸류에이션을 하향 조정하였다.

표 3. 삼성SDI 적정주가는 295,432원

구분	금액(억원)	비고	
자본 총계	143,269	2020년 말 기준	
무형자산	7,374	2020년 말 기준	
삼성SDI의 Book	135,895		
삼성디스플레이	48,370		
중대형 전지 장부가치	30,000		
실질적 Book	57,525	삼성디스플레이/중대형 Book 제외	
삼성SDI의 적정가치	115,050	적용 PBR	2.0
삼성디스플레이 장부가치	48,370		
삼성디스플레이 적정가치	62,881	적용 PBR	1.3
중대형 전지 장부가치	25,000		
중대형 전지 적정가치	30,000	적용 PBR	1.2
적정시가총액(억원)	207,931		
적정주가(원)	295,432		

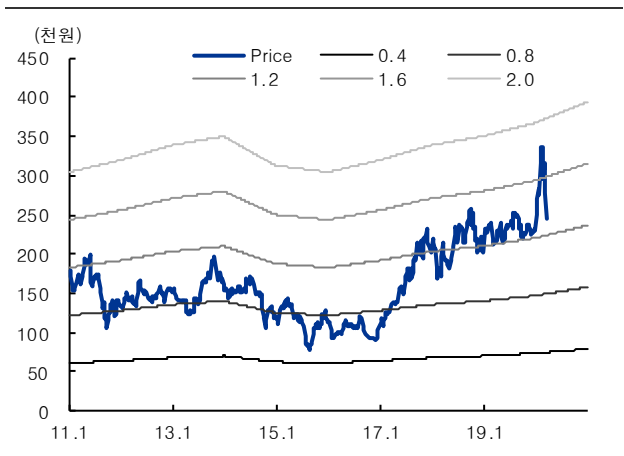
자료: IBK투자증권 리서치센터

그림 11. 삼성SDI 투자주체별 순매수 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권 리서치센터

그림 12. 삼성SDI PBR 밴드



자료: Quantwise, IBK투자증권 리서치센터

삼성SDI (006400)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	9,158	10,097	12,063	15,294	15,294
증가율(%)	44.3	10.3	19.5	26.8	0.0
매출원가	7,118	7,882	9,314	11,695	11,736
매출총이익	2,040	2,215	2,750	3,599	3,558
매출총이익률 (%)	22.3	21.9	22.8	23.5	23.3
판매비	1,325	1,753	1,933	2,312	2,175
판매비율(%)	14.5	17.4	16.0	15.1	14.2
영업이익	715	462	816	1,287	1,383
증가율(%)	511.1	-35.4	76.6	57.7	7.5
영업이익률(%)	7.8	4.6	6.8	8.4	9.0
순금융손익	45	-69	-132	-36	-63
이자손익	-34	-64	-60	-68	-70
기타	79	-5	-72	32	7
기타영업외손익	-66	-7	-67	-19	-7
총속/관계기업손익	342	179	100	200	200
세전이익	1,036	565	718	1,433	1,514
법인세	291	162	-7	358	378
법인세율	28.1	28.7	-1.0	25.0	25.0
계속사업이익	745	402	724	1,075	1,135
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	745	402	724	1,075	1,135
증가율(%)	15.9	-46.0	80.1	48.5	5.6
당기순이익률 (%)	8.1	4.0	6.0	7.0	7.4
지배주주당기순이익	701	357	662	1,018	1,074
기타포괄이익	51	139	0	0	0
총포괄이익	796	541	724	1,075	1,135
EBITDA	1,297	1,318	1,706	2,340	2,592
증가율(%)	124.8	1.6	29.4	37.2	10.8
EBITDA마진율(%)	14.2	13.1	14.1	15.3	16.9

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	9,962	5,066	9,407	14,461	15,255
BPS	169,560	175,114	183,569	197,101	211,426
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
밸류에이션(배)					
PER	22.0	46.6	26.2	17.0	16.1
PBR	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	13.2	14.5	12.4	8.8	7.9
성장성지표(%)					
매출증가율	44.3	10.3	19.5	26.8	0.0
EPS증가율	6.7	-49.1	85.7	53.7	5.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	6.0	2.9	5.2	7.6	7.5
ROA	4.2	2.1	3.5	4.8	4.7
ROIC	12.9	5.3	7.9	10.5	10.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	58.3	56.8	59.5	61.5	61.5
순차입금 비율(%)	13.4	18.5	27.5	21.0	18.7
이자보상배율(배)	13.8	5.6	11.5	16.2	14.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.3	6.1	6.1	7.3	7.4
재고자산회전율	6.8	5.8	5.8	6.7	7.4
총자산회전율	0.5	0.5	0.6	0.7	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	5,519	5,181	5,307	6,139	6,822
현금및현금성자산	1,517	1,156	180	1,480	2,149
유가증권	95	89	92	89	85
매출채권	1,496	1,820	2,128	2,064	2,064
재고자산	1,746	1,708	2,482	2,064	2,064
비유동자산	13,830	14,671	15,937	16,998	18,043
유형자산	4,608	5,427	6,637	7,523	8,384
무형자산	866	831	776	737	708
투자자산	8,073	8,059	8,164	8,370	8,575
자산총계	19,350	19,852	21,244	23,137	24,866
유동부채	4,013	3,742	4,148	4,376	4,618
매입채무및기타채무	639	612	827	917	917
단기차입금	1,490	1,315	1,382	1,466	1,697
유동성장기부채	250	452	492	487	437
비유동부채	3,112	3,450	3,779	4,434	4,851
사채	688	589	839	1,434	1,709
장기차입금	826	1,213	1,193	1,173	1,248
부채총계	7,125	7,192	7,927	8,810	9,469
지배주주지분	11,934	12,325	12,920	13,872	14,881
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	5,038	5,002	5,002	5,002	5,002
자본조정등	-345	-345	-345	-345	-345
기타포괄이익누계액	272	405	405	405	405
이익잉여금	6,613	6,907	7,502	8,454	9,463
비지배주주지분	291	335	398	454	516
자본총계	12,225	12,660	13,318	14,327	15,397
비이자부채	3871	3601	3999	4227	4355
총차입금	3,254	3,591	3,928	4,583	5,114
순차입금	1,642	2,346	3,656	3,014	2,879

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	261	923	824	2,502	2,144
당기순이익	745	402	724	1,075	1,135
비현금성 비용 및 수익	630	982	988	907	1,078
유형자산감가상각비	491	763	834	1,014	1,179
무형자산상각비	91	93	55	39	30
운전자본변동	-979	-307	-829	589	0
매출채권등의 감소	-616	-185	-308	64	0
재고자산의 감소	-504	482	-774	418	0
매입채무등의 증가	147	-21	216	90	0
기타 영업현금흐름	-135	-154	-59	-69	-69
투자활동 현금흐름	-1,705	-1,535	-2,150	-1,889	-2,056
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,146	-1,898	-2,044	-1,900	-2,040
유형자산의 감소	4	19	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-13	-3	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-20	-5	-1	-5	-6
기타	470	352	-105	16	-10
재무활동 현금흐름	1,756	239	350	687	581
차입금의 증가(감소)	543	563	-20	-20	75
자본의 증가	0	0	0	2	2
기타	1213	-324	370	705	504
기타 및 조정	-4	13	0	0	0
현금의 증가	308	-360	-976	1,300	669
기초현금	1,209	1,517	1,156	180	1,480
기말현금	1,517	1,156	180	1,480	2,149

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

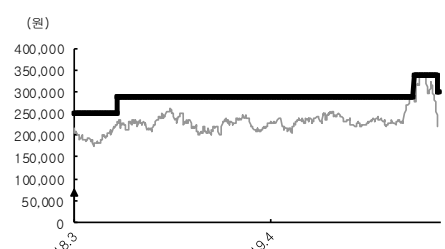
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.01.01~2019.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	87.3
중립	19	12.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

삼성SDI	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.10.18	매수	250,000	-19.62	-7.00					
	2018.06.12	매수	290,000	-21.88	-10.00					
	2019.06.12	1년경과	290,000	-18.11	-1.03					
	2020.01.30	매수	340,000	-8.74	1.03					
	2020.03.18	매수	300,000							