

# 삼성SDI 006400

## 3Q23 실적 Review, 설명회 Q&A 정리

### 반도체/디스플레이

Analyst 김선우  
02. 6454-4862  
sunwoo.kim@meritz.co.kr

RA 김동관  
02. 6454-4880  
dong-kwan.kim@meritz.co.kr

### 3Q23 영업이익 시장 기대치에 부합. 4Q23 추가적인 실적 개선 예상

삼성SDI는 3Q23 매출액 5.95조원 (+1.8% QoQ, +10.8% YoY), 영업이익 4,960억원 (+10.2% QoQ, -12.3% YoY) 실적을 기록. 이는 소폭 하향 조정된 시장 컨센서스에 대체로 부합하는 수준. 이는 중대형전지 내 P5 비중 확대 등 자동차 전지의 실적 개선 불구 ESS의 대기수요 연장이 발생했고, 전동공구 및 파우치 등 수요 약세 탓에 소형전지 손익 개선이 크게 발생하지 못한데 기인. 한편 전자재료 부문의 경우 부진한 반도체 대비 디스플레이 소재의 소폭 개선이 시현됨

4Q23의 경우 중대형전지와 전자재료 사업부의 성장이 예상됨. 당사는 실적 설명회를 통해 거시경제 불확실성 불구 자동차 전지의 중장기 성장의 구조적 방향성 (계약 락인 효과)을 강조했다. 최근 점차 가시화되는 북미 위주 외형 성장 투자의 실적 기여 가시성이 향후 주가 모멘텀으로 작용하리라 예상됨

### 3Q23 실적 사업부 별 주요내용 정리

#### 전지-소형

##### 전방 수요 둔화 불구 전분기와 유사한 수준의 매출액 달성

- 원형 전지: 전동공구 매출 감소 불구 EV용 매출 증가로 전체 매출 소폭 증가
- 파우치 전지: 전방 수요 둔화 영향으로 매출 감소

##### 4Q23에도 전방 수요 둔화는 지속되나 확판 및 신규 수요 발굴 지속

- 원형 전지: EV, e-Bike 등 모빌리티 중심 확판 추진. 새롭게 진출한 인도, 베트남 등 현지 영업 거점 활용해 동·서남아 지역 신규 BO 발굴 노력 지속
- 46파이 전지: 3Q23 본격적인 라인 가동 개시. 4Q23 고객향 샘플 공급 시작
- 파우치 전지: 주요 고객향 플래그십 신제품 진입 통해 고객 수요 대응 예정

**전자-중대형**

**자동차 전자 중심 매출 증가 및 수익성 개선 달성**

- 자동차전자: 헝가리 신규 라인 조기 램프업으로 프리미엄 모델향 P5 매출 확대로 분기 최고 수익성 달성. 미주 JV 확대 및 현대차와의 공급 계약 체결. 주요 고객들과 top management 미팅을 통해 증장기 확대 전략을 구체화
- ESS: 신제품 대기 수요가 4Q23으로 집중되며 3Q23 매출 감소

**4Q23은 전분기 대비 매출 및 이익 증가 전망**

- 자동차전자: P5 중심 견조한 판매 확대 전망. 증장기 성장 동력 확보 위한 P6 기반 차세대 제품 및 전고체전자 수주 활동 추진
- 전고체 전자: 파일럿 라인에서 고객향 샘플 본격 공급 예정
- ESS: 에너지 밀도·안정성 강화한 신제품 확판으로 전력용·UPS 중심 판매 성장 목표

**전자재료**

**전방 수요 정체 불구 디스플레이 소재 중심 매출 및 수익성 개선**

- OLED 소재: 모바일향 수요 증가로 전자재료 부문 실적 성장 견인
- 반도체 소재: 주요 고객의 수요 둔화 지속되며 매출 감소
- 편광필름: 대면적 TV 수요 증가로 매출 확대

**4Q23은 전방 시장의 업황 회복 전망에 따른 선제 수요 대응 계획**

- OLED 소재: 신규 플랫폼 양산으로 3Q23에 이어 지속 성장 기대
- 반도체 소재: 신제품 진입을 통한 판매 확대 계획
- 편광필름: 계절적 비수기 대비 중화권 및 신규 고객향 판매로 매출 감소 방어

표1 삼성SDI 3Q23P 실적 Review

(십억원)	3Q23P	3Q22	(% YoY)	2Q23	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	5,948.1	5,368.0	10.8%	5,840.6	1.8%	5,973.1	-0.4%	6,559.6	-9.3%
영업이익	496.0	565.9	-12.3%	450.2	10.2%	506.2	-2.0%	482.7	2.8%
세전이익	760.4	866.4	-12.2%	583.2	30.4%	679.3	11.9%	501.0	51.8%
지배주주순이익	613.2	602.9	1.7%	460.5	33.2%	516.5	18.7%	382.0	60.5%
영업이익률(%)	8.3%	10.5%		7.7%		8.5%		7.4%	
순이익률(%)	10.3%	11.2%		7.9%		8.6%		5.8%	

자료: 삼성SDI, 메리츠증권 리서치센터

## 삼성SDI 실적설명회 주요 Q&A

### Q1 최근 전기차 수요 둔화 우려 심화에 대한 의견 및 대응 전략은?

**A1** 글로벌 경기 둔화 지속, 유럽 일부 국가에서의 EV관련 정책 변화, 미국 IRA 법안 변동 가능성 등 전기차 성장세 둔화 우려 존재하나 중장기 전기차 수요 성장세에는 변화 없다고 판단. 영국이 내연기관 차량 판매 시기를 35년으로 조정할 건 EU 대비 공격적인 수준에서 유사한 수준으로 조정할 것. 독일의 보조금 축소는 전기차의 시장 내 경쟁력이 올라와 향후 구매 시 보조금 보다 충전 인프라 확대 등을 통한 시장 활성화를 의도하는 지원 방식 전환으로 이해 중. IRA 법안도 법안 발의 이후 OEM 과 전지업체 간 적극적 투자는 계속되고 생태계 형성도 이뤄지고 있어 향후 전기차 산업 경쟁력 강화 차원에서도 법안의 방향이 바뀌기는 어려울 것. 25년부터 EU의 CO2 배출 규제, 주요 OEM 전기차 라인 확대가 있어 전기차의 중장기 성장성은 확대될 전망

단기적으로 경기 침체가 지속되면 단기 수요 영향이 있겠지만 당사는 주요 고객향 신모델 출시 효과로 견조한 판매 성장 이어갈 것

### Q2 미국 UAW 파업 장기화에 따른 동사의 영향은?

**A2** BIG 3 업체의 공장 가동 중단이 대부분 내연기관차 생산 공장 위주로 진행되며 전기차 생산에 미치는 영향은 제한적인 것으로 파악 중. 현재까지 UAW 파업으로 인한 고객 수요 변화 등 실질적인 영향은 없으며 미국 JV 준비도 차질 없이 진행 중. UAW가 내연기관차 공장의 표준임금협약을 전기차용 전지 공장에도 적용하길 요구하고 있음. 현지 공장의 준비단계에 있는 당사에는 직접적인 영향 없을 것으로 예상되지만 면밀히 모니터링할 것

### Q3 전동공구 시장 수요 회복 시기에 대한 전망은?

**A3** 전동공구 수요와 상관관계가 높은 모기지 금리, 미 주택경기 지수가 모두 부진하여 수요 약세는 당분간 지속될 것으로 예상. 최근 미국의 긴축 기조 완화 기대감으로 24년에는 모기지 금리 하향 등 매크로 상황의 점진적 개선, 이에 따라 전동공구 세트 수요의 점진적 개선도 기대. 하지만 현재 고객들의 재고 부담 심화로 전동공구용 전지의 수요 회복 시기는 다소 지연될 것. 당사는 전통적인 전동공구 외에 야외용 전동공구 신규 고객 확보, EV용 및 동·서남아 중심 E-Scooter 등 원형 전지 신규 BO 발굴을 통해 전동공구 수요 둔화 영향을 최소화할 것

### Q4 현대차와의 신규 공급계약 관련 추가 내용과 향후 CAPEX 증가 시 자금 조달 계획은?

**A4** 현대차는 글로벌 전기차 시장 선도 기업만큼 이번 계약은 중장기 성장을 위한 추가 동력을 확보했다는 의미가 있음. 향후에도 초격차 기술경쟁력, 최고의 품질 통해 현대차와의 협력 확대해나갈 것. 한편 기수주한 프로젝트, 신규 수주 프로젝트, 미국 JV 등에 따라 CAPEX는 당연히 증가할 것. 자금 조달에 대해서 내부 유보를 최우선으로 활용하고 필요 시 외부조달을 이용한다는 원칙은 변화없음. 규모가 큰 미국 투자의 경우 미국에 있는 첨단기술제조 차량에 대한 정책자금을 최대한 활용할 계획

- Q5 중국 내 배터리 공급 과잉으로 중국 업체의 유럽 진출이 가속화되는데 이에 대한 의견은?**  
**A5** 자동차 전지업은 공급 계약 체결 후 최소 2-3년의 개발·검증 과정을 걸쳐 공급을 시작하며 대부분의 물량과 가격이 락인돼있음. 따라서 중국 시장 공급과잉으로 인해 중국산 전지가 유럽으로 바로 유입된다고 보는 것은 부적절. 최근 유럽 정책 영향으로 유럽 내 대규모 생산공급체계와 현지 완결형 SCM 구축 여부가 전지 업체들의 핵심 경쟁력이 됨. 당사 헝가리 공장은 최고 품질의 전지를 안정적으로 생산하는 체계를 구축했음. 현지완결형 SCM도 지속 추진하여 유럽 내 입지 강화 예정
- Q6 ESS용 LFP 증장기 시장 수요 전망과 LFP 양산 준비 현황은?**  
**A6** 당사는 ESS 사업 성장 위해 LFP 대응이 반드시 필요하다고 생각. 26년 양산을 목표로 LFP 소재 개발 중이며 라인 구축 계획도 검토 중. LFP 소재 개발 시작이 동종업체 대비 다소 늦었지만 제품 설계 최적화, 공정 및 설비 혁신 등을 통한 원가경쟁력 확보, 최고의 품질을 바탕으로 성공적인 LFP 시장 진입 위해 노력할 것
- Q7 전동공구 수요 부진 이어지는데 말레이시아 2공장 증설 계획에는 변화 없는지?**  
**A7** 전동공구 수요 둔화 불구 전체 원형 시장은 EV와 e-bike, e-scooter 등 M-Mobility를 중심으로 다양한 응용처가 매년 10% 가량 성장하여 2030년에는 현재의 두 배 수준인 23억셀로 성장 전망. 당사는 신규 응용처 발굴, 신규 영업 거점을 활용한 동·서남아 신규 BO 확보 노력 지속. 말레이시아 2공장은 계획대로 진행 중
- Q8 46파이 전지 개발 현황과 GM 외 새로 추가된 46파이 전지 고객사가 있는지?**  
**A8** 당사의 46파이 전지 개발은 1H23 천안 양산 라인 셋업 완료 후 샘플 생산을 개시했고 수율도 상당 수준 확보하는 등 26년 본격 양산을 위한 준비를 차질없이 준비 중. GM 외 다수의 주요 OEM들과 지속적인 논의 진행 중
- Q9 4Q23 전자재료 부문에서 예년 수준의 수익성 회복 가능할지? 내년 전자재료 부문 전망은?**  
**A9** 전자재료 사업부는 1Q23을 저점으로 점진적인 실적 개선세 보이고 있으나 전방 산업의 수요 회복이 더뎠다 4Q23에 전년 수준의 수익성 달성은 어려울 것. 내년 전망을 말하기는 이르나 유로컵, 월드컵 등 스포츠 이벤트 예정돼있어 대면적 TV 수요 증가 예상. 반도체 소재도 DRAM 수요가 회복될 걸로 전망해 유의미한 개선 전망
- Q10 전고체 전지 개발 현황은?**  
**A10** 전고체 전지는 기존 전지와 소재, 공법 등이 달라 개발 과정에서 여러 도전과제들이 있으나 순차적으로 해결 중. 4Q23에는 고객에 샘플 공급 예정이며 다수 OEM들과 양산 과제 협의도 진행 중. 향후 양산을 위한 대면적화, 고체전해질 개발, SCM 구축 등을 준비 중이며 27년 양산을 목표로 차질 없이 준비할 것

(자료: 실적발표 컨퍼런스 콜, 삼성SDI)

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.