



## BUY(Maintain)

목표주가: 170,000원

주가(4/28): 137,500원

시가총액: 95,522억원

전기전자/가전  
Analyst 김지산  
02) 3787-4862  
jisian@kiwoom.com

## Stock Data

| KOSPI (4/28) |          | 2,205.44pt |
|--------------|----------|------------|
| 52주 주가동향     | 최고가      | 최저가        |
| 최고/최저가 대비    | 140,000원 | 89,300원    |
| 등락률          | -1.8%    | 54.0%      |
| 수익률          | 절대       | 상대         |
| 1W           | 1.5%     | -0.5%      |
| 1M           | 47.8%    | 35.4%      |
| 1Y           | 18.5%    | 7.5%       |

## Company Data

|             |            |
|-------------|------------|
| 발행주식수       | 70,382천주   |
| 일평균 거래량(3M) | 236천주      |
| 외국인 지분율     | 37.8%      |
| 배당수익률(17E)  | 0.9%       |
| BPS(17E)    | 161,086원   |
| 주요 주주       | 삼성전자 19.6% |

## 투자지표

| (억원, IFRS)   | 2015   | 2016   | 2017E  | 2018E  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액          | 49,549 | 52,008 | 59,794 | 66,228 |
| 영업이익         | -2,675 | -9,263 | 4      | 1,093  |
| EBITDA       | 3,959  | -4,713 | 4,446  | 6,058  |
| 세전이익         | -1,701 | -8,207 | 7,141  | 8,706  |
| 순이익          | 257    | 2,111  | 6,933  | 8,396  |
| 자체주주지분순이익    | 538    | 2,194  | 6,865  | 8,314  |
| EPS(원)       | 765    | 3,117  | 9,754  | 11,813 |
| 증감률(%YoY)    | N/A    | 307.5  | 212.9  | 21.1   |
| PER(배)       | 149.0  | 35.0   | 14.1   | 11.6   |
| PBR(배)       | 0.7    | 0.7    | 0.9    | 0.8    |
| EV/EBITDA(배) | 9.4    | -13.5  | 20.6   | 15.3   |
| 영업이익률(%)     | -5.4   | -17.8  | 0.0    | 1.7    |
| ROE(%)       | 0.2    | 1.9    | 6.1    | 7.0    |
| 순부채비율(%)     | -0.7   | -8.6   | -4.2   | -2.9   |

## Price Trend



## 실적 Review

## 삼성SDI (006400)

## 이제부터 시작이다



1분기는 손실 규모가 좀 더 컸다. 소형 및 중대형 전지 모두 고객사 신규 모델 출시 지연 영향이 있었다. 2분기부터 영업 실적 흑자 시기가 도래할 것으로 보인다. 소형 전지는 폴리머가 Flagship 모델 효과로 텐어라운드를 주도하고, 중대형 전지는 유럽 신규 프로젝트를 계기로 중국 공장의 효율성이 향상되며, 전자재료는 편광필름이 강한 성장 모멘텀을 이어갈 것이다. 영업외로는 대규모 지분법이익이 예고돼 있다.

## &gt;&gt;&gt; 1분기 전지 사업 수익성 미흡, 전자재료는 선전

1분기 영업손실은 673억원으로 예상보다 손실 규모가 조금 더 컸다.

소형 전지의 폴리머가 천진 공장 화재 영향에다가 국내외 신규 스마트폰 출시 지연에 따라 매출이 부진했다. 중대형 전지도 일시적으로 적자폭이 확대됐는데, ESS는 4분기 매출 급증에 따른 기저효과가 있었고, 자동차 전지는 유럽 신규 모델 출하 지연으로 중국 공장의 가동률 개선폭이 미흡했다. 전지 사업 전반적으로 리튬, 코발트 등 재료비 상승 요인이 더해졌다.

이에 비해 전자재료는 반도체, 디스플레이, 태양광 등 전분야에 걸쳐 호조를 보였고, 특히 주요 관전 포인트인 편광필름은 신규 중국(우시) 공장 효과로 매출이 더욱 확대돼 연간 1조원 이상의 매출 달성을 가능성을 높였다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 소형 전지와 전사 영업 실적 텐어라운드 기대

2분기부터 전사 영업 실적이 손익분기점에 도달할 것이라는 기존 전망을 유지한다. 소형 전지는 폴리머가 주고객 Flagship 모델향 매출이 큰 폭으로 신장하며 흑자 전환을 이끌 것이다. 전작보다 높은 초기 점유율로 주도적으로 공급하고 있어 판가가 우호적이다.

중대형 전지는 유럽 고객 신규 모델 프로젝트가 본격화되고, 중국 공장의 효율성을 높이는 계기가 됨으로써 적자폭이 줄어들 것이다.

전자재료는 편광필름이 중국 패널 업체들의 증설 수요와 대형 TV 수요를 흡수하면서 고성장세를 이어갈 것이다. OLED 소재는 북미 스마트폰 고객에 신규로 진입하는 성과를 달성했고, 하반기 큰 폭의 매출 성장이 기대된다.

하반기에는 자동차 전지와 ESS의 실적 개선 폭이 커지고, 소형 폴리머의 안정화, 편광필름의 고성장 기조가 이어질 것이다. Tesla Model 3가 전기차 생태계에 활력을 불어넣을 것이다.

이에 따라 연간 영업이익이 3년 만에 흑자 전환할 가능성이 높아 보인다. 영업외적으로는 삼성디스플레이로부터 7,097억원의 지분법이익이 유입돼 이익 가치를 높여줄 것이다.

## 삼성SDI 1분기 실적 요약

(단위: 억원)

|             | 1Q16          | 2Q16          | 3Q16          | 4Q16          | 1Q17P         | QoQ           | YoY         | 키움증권 추정치      | 차이 (실제/추정)    |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------|---------------|---------------|
| <b>매출액</b>  | <b>12,907</b> | <b>13,172</b> | <b>12,900</b> | <b>13,029</b> | <b>13,048</b> | <b>0.1%</b>   | <b>1.1%</b> | <b>13,791</b> | <b>-5.4%</b>  |
| 소형전지        | 6,472         | 6,509         | 5,951         | 5,398         | 5,348         | -0.9%         | -17.4%      | 5,348         | 0.0%          |
| 중대형전지       | 2,157         | 2,235         | 2,550         | 2,970         | 2,883         | -2.9%         | 33.6%       | 2,668         | 8.1%          |
| 전자재료        | 4,264         | 4,416         | 4,386         | 4,647         | 4,805         | 3.4%          | 12.7%       | 4,968         | -3.3%         |
| <b>영업이익</b> | <b>-7,038</b> | <b>-542</b>   | <b>-1,104</b> | <b>-580</b>   | <b>-673</b>   | <b>적지</b>     | <b>적지</b>   | <b>-443</b>   | <b>적지</b>     |
| 영업이익률       | -54.5%        | -4.1%         | -8.6%         | -4.5%         | -5.2%         | -0.7%p        | 49.4%p      | -3.2%         | 2.0%p         |
| <b>세전이익</b> | <b>-8,692</b> | <b>-462</b>   | <b>-49</b>    | <b>996</b>    | <b>844</b>    | <b>-15.2%</b> | <b>흑전</b>   | <b>1,147</b>  | <b>-26.4%</b> |
| 세전이익률       | -67.3%        | -3.5%         | -0.4%         | 7.6%          | 6.5%          | -1.2%p        | 73.8%p      | 8.3%          | 1.8%p         |
| <b>순이익</b>  | <b>-7,151</b> | <b>9,611</b>  | <b>-341</b>   | <b>75</b>     | <b>808</b>    | <b>976.5%</b> | <b>흑전</b>   | <b>1,232</b>  | <b>-34.4%</b> |

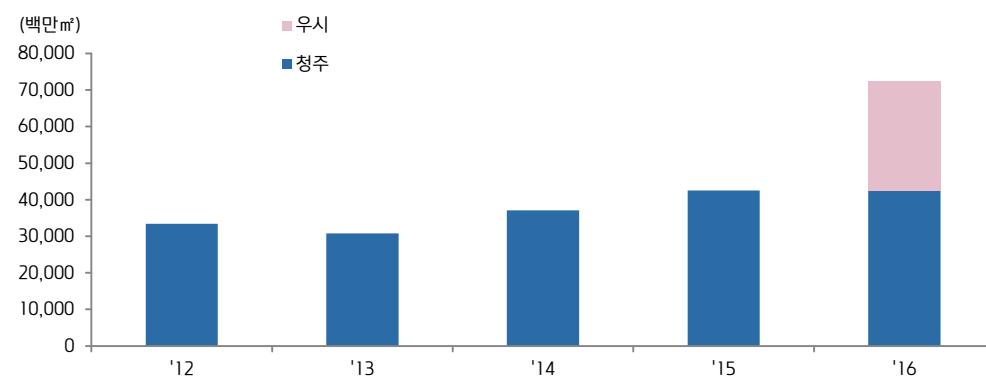
자료: 삼성SDI, 키움증권

## 삼성SDI 분기별 실적 전망 (단위: 억원)

|              | 1Q16          | 2Q16          | 3Q16          | 4Q16          | 1Q17P         | 2Q17E         | 3Q17E         | 4Q17E         | 2016          | YoY            | 2017E         | YoY           | 2018E         | YoY           |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>매출액</b>   | <b>12,907</b> | <b>13,172</b> | <b>12,900</b> | <b>13,029</b> | <b>13,048</b> | <b>14,654</b> | <b>15,876</b> | <b>16,216</b> | <b>52,008</b> | <b>5.0%</b>    | <b>59,794</b> | <b>15.0%</b>  | <b>66,228</b> | <b>10.8%</b>  |
| 소형전지         | 6,472         | 6,509         | 5,951         | 5,398         | 5,348         | 6,192         | 6,738         | 6,153         | 24,330        | -9.8%          | 24,432        | 0.4%          | 24,914        | 2.0%          |
| 중대형전지        | 2,157         | 2,235         | 2,550         | 2,970         | 2,883         | 3,145         | 3,576         | 4,270         | 9,912         | 57.7%          | 13,874        | 40.0%         | 17,924        | 29.2%         |
| 전자재료         | 4,264         | 4,416         | 4,386         | 4,647         | 4,805         | 5,318         | 5,561         | 5,793         | 17,713        | 7.9%           | 21,477        | 21.2%         | 23,390        | 8.9%          |
| <b>영업이익</b>  | <b>-7,038</b> | <b>-542</b>   | <b>-1,104</b> | <b>-580</b>   | <b>-673</b>   | <b>3</b>      | <b>240</b>    | <b>435</b>    | <b>-9,263</b> | <b>적지</b>      | <b>4</b>      | <b>흑전</b>     | <b>1,093</b>  | <b>25208%</b> |
| 소형전지         | -18           | 36            | -848          | -370          | -245          | 105           | 169           | 118           | -1,200        | 적지             | 146           | 흑전            | 255           | 73.8%         |
| 중대형전지        | -1022         | -976          | -671          | -660          | -911          | -695          | -598          | -431          | -3,328        | 적지             | -2,636        | 적지            | -1,751        | 적지            |
| 전자재료         | 510           | 398           | 415           | 471           | 486           | 593           | 670           | 748           | 1,794         | -25.2%         | 2,496         | 39.2%         | 2,590         | 3.7%          |
| <b>영업이익률</b> | <b>-54.5%</b> | <b>-4.1%</b>  | <b>-8.6%</b>  | <b>-4.5%</b>  | <b>-5.2%</b>  | <b>0.0%</b>   | <b>1.5%</b>   | <b>2.7%</b>   | <b>-17.8%</b> | <b>-12.4%p</b> | <b>0.0%</b>   | <b>17.8%p</b> | <b>1.7%</b>   | <b>1.6%p</b>  |
| 소형전지         | -0.3%         | 0.5%          | -14.3%        | -6.9%         | -4.6%         | 1.7%          | 2.5%          | 1.9%          | -4.9%         | -0.9%p         | 0.6%          | 5.5%p         | 1.0%          | 0.4%p         |
| 중대형전지        | -47.4%        | -43.7%        | -26.3%        | -22.2%        | -31.6%        | -22.1%        | -16.7%        | -10.1%        | -33.6%        | 23.8%p         | -19.0%        | 14.6%p        | -9.8%         | 9.2%p         |
| 전자재료         | 12.0%         | 9.0%          | 9.5%          | 10.1%         | 10.1%         | 11.2%         | 12.0%         | 12.9%         | 10.1%         | -4.5%p         | 11.6%         | 1.5%p         | 11.1%         | -0.6%p        |

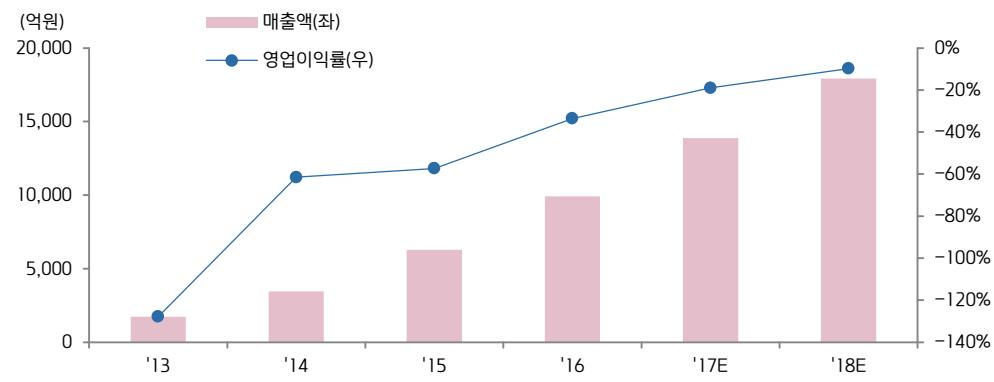
자료: 삼성SDI, 키움증권

## 삼성SDI 편광필름 생산능력 변화



자료: 삼성SDI

### 중대형 전지 실적 추이 및 전망



자료: 삼성SDI, 키움증권

### 삼성SDI 실적 전망치 변경 내역

| (IFRS 연결) | 수정 전   |        |        | 수정 후   |        |        | 차이(%)  |        |        |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|           | 2Q17E  | 2017E  | 2017E  | 2Q17E  | 2017E  | 2017E  | 2Q17E  | 2017E  | 2017E  |
| 매출액       | 15,211 | 61,382 | 67,936 | 14,654 | 59,794 | 66,228 | -3.7%  | -2.6%  | -2.5%  |
| 영업이익      | 4      | 173    | 1,286  | 3      | 4      | 1,093  | -14.2% | -97.5% | -15.0% |
| 세전이익      | 1,382  | 7,166  | 8,623  | 1,558  | 7,141  | 8,706  | 12.7%  | -0.3%  | 1.0%   |
| 순이익       | 1,384  | 7,114  | 8,298  | 1,539  | 6,865  | 8,314  | 11.2%  | -3.5%  | 0.2%   |
| EPS(원)    | 10,108 | 11,790 |        | 9,754  | 11,813 |        | -3.5%  | 0.2%   |        |
| 영업이익률     | 0.0%   | 0.3%   | 1.9%   | 0.0%   | 0.0%   | 1.7%   | 0.0%p  | -0.3%p | -0.2%p |
| 세전이익률     | 9.1%   | 11.7%  | 12.7%  | 10.6%  | 11.9%  | 13.1%  | 1.5%p  | 0.3%p  | 0.5%p  |
| 순이익률      | 9.1%   | 11.6%  | 12.2%  | 10.5%  | 11.5%  | 12.6%  | 1.4%p  | -0.1%p | 0.3%p  |

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결      | 2015   | 2016   | 2017E  | 2018E    | 2019E  |
|----------------------|--------|--------|--------|----------|--------|
| 매출액                  | 49,549 | 52,008 | 59,794 | 66,228   | 71,990 |
| 매출원가                 | 41,147 | 44,503 | 47,189 | 51,371   | 55,265 |
| 매출총이익                | 8,401  | 7,506  | 12,605 | 14,857   | 16,725 |
| 판매비 및 일반관리비          | 11,076 | 16,769 | 12,600 | 13,764   | 14,818 |
| 영업이익(보고)             | -2,675 | -9,263 | 4      | 1,093    | 1,908  |
| 영업이익(핵심)             | -2,675 | -9,263 | 4      | 1,093    | 1,908  |
| 영업외손익                | 974    | 1,056  | 7,137  | 7,613    | 7,752  |
| 이자수익                 | 179    | 329    | 286    | 281      | 282    |
| 배당금수익                | 194    | 118    | 112    | 115      | 115    |
| 외환이익                 | 1,524  | 2,310  | 2,162  | 1,081    | 540    |
| 이자비용                 | 344    | 351    | 237    | 249      | 261    |
| 외환손실                 | 1,558  | 2,540  | 2,162  | 1,081    | 540    |
| 관계기업지분법손익            | 3,106  | 3,793  | 7,102  | 7,467    | 7,616  |
| 투자및기타자산처분손익          | 6,035  | 3,360  | 0      | 0        | 0      |
| 금융상품평가및기타금융이익        | 12     | 132    | 0      | 0        | 0      |
| 기타                   | -8,174 | -6,093 | -126   | 0        | 0      |
| 법인세차감전이익             | -1,701 | -8,207 | 7,141  | 8,706    | 9,660  |
| 법인세비용                | -392   | 578    | 208    | 310      | 511    |
| 유효법인세율 (%)           | 23.1%  | -7.0%  | 2.9%   | 3.6%     | 5.3%   |
| 당기순이익                | 257    | 2,111  | 6,933  | 8,396    | 9,149  |
| 지배주주지분순이익(억원)        | 538    | 2,194  | 6,865  | 8,314    | 9,167  |
| EBITDA               | 3,959  | -4,713 | 4,446  | 6,058    | 6,254  |
| 현금순이익(Cash Earnings) | 6,891  | 6,661  | 11,375 | 13,361   | 13,495 |
| 수정당기순이익              | -4,396 | -1,627 | 6,933  | 8,396    | 9,149  |
| 증감율(% YoY)           |        |        |        |          |        |
| 매출액                  | -9.5   | 5.0    | 15.0   | 10.8     | 8.7    |
| 영업이익(보고)             | N/A    | N/A    | N/A    | 25,207.6 | 74.6   |
| 영업이익(핵심)             | N/A    | N/A    | N/A    | 25,207.6 | 74.6   |
| EBITDA               | -34.4  | N/A    | N/A    | 36.2     | 3.2    |
| 지배주주지분 당기순이익         | N/A    | 307.5  | 212.9  | 21.1     | 10.3   |
| EPS                  | N/A    | 307.5  | 212.9  | 21.1     | 10.3   |
| 수정순이익                | N/A    | N/A    | N/A    | 21.1     | 9.0    |

## 현금흐름표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결   | 2015   | 2016    | 2017E   | 2018E  | 2019E   |
|-------------------|--------|---------|---------|--------|---------|
| 영업활동현금흐름          | 8,811  | -13,095 | 3,465   | 7,505  | 6,529   |
| 당기순이익             | 257    | 2,111   | 6,933   | 8,396  | 9,149   |
| 감가상각비             | 5,331  | 3,605   | 3,651   | 4,359  | 3,882   |
| 무형자산상각비           | 1,303  | 945     | 791     | 606    | 464     |
| 외환손익              | 67     | -12     | 0       | 0      | 0       |
| 자산처분손익            | 626    | 222     | 0       | 0      | 0       |
| 지분법손익             | -2,799 | -2,452  | -7,102  | -7,467 | -7,616  |
| 영업활동자산부채 증감       | 6,236  | -14,129 | -648    | 1,725  | 765     |
| 기타                | -2,211 | -3,385  | -160    | -115   | -115    |
| 투자활동현금흐름          | 1,153  | 18,543  | -11,649 | -8,409 | -10,056 |
| 투자자산의 처분          | 813    | 64      | -2,555  | 1,085  | -88     |
| 유형자산의 처분          | 205    | 793     | 0       | 0      | 0       |
| 유형자산의 취득          | -7,259 | -8,326  | -9,000  | -9,450 | -9,923  |
| 무형자산의 처분          | -160   | -89     | 0       | 0      | 0       |
| 기타                | 7,554  | 26,100  | -94     | -44    | -45     |
| 재무활동현금흐름          | -3,547 | -8,187  | 2,185   | 943    | 588     |
| 단기차입금의 증가         | -6,866 | -6,086  | 500     | 500    | 0       |
| 장기차입금의 증가         | 3,918  | 679     | 0       | 0      | 500     |
| 자본의 증가            | 0      | 0       | 0       | 0      | 0       |
| 배당금지급             | -721   | -727    | -677    | -669   | -1,071  |
| 기타                | 123    | -2,053  | 2,362   | 1,112  | 1,159   |
| 현금및현금성자산의순증가      | 6,604  | -2,763  | -5,999  | 39     | -2,939  |
| 기초현금및현금성자산        | 6,275  | 12,880  | 10,117  | 4,118  | 4,156   |
| 기말현금및현금성자산        | 12,880 | 10,117  | 4,118   | 4,156  | 1,217   |
| Gross Cash Flow   | 2,574  | 1,034   | 4,113   | 5,780  | 5,764   |
| Op Free Cash Flow | 3,394  | -27,910 | -5,202  | -1,706 | -3,005  |

## 재무상태표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2015    | 2016    | 2017E   | 2018E   | 2019E   |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산            | 47,739  | 39,583  | 40,629  | 40,200  | 38,775  |
| 현금및현금성자산        | 12,880  | 10,117  | 4,118   | 4,156   | 1,217   |
| 유동금융자산          | 5,452   | 8,770   | 10,753  | 9,964   | 10,110  |
| 매출채권및유동채권       | 13,250  | 12,566  | 15,640  | 15,564  | 16,159  |
| 재고자산            | 7,500   | 7,291   | 9,074   | 9,376   | 10,050  |
| 기타유동금융자산        | 8,658   | 839     | 1,044   | 1,139   | 1,238   |
| 비유동자산           | 114,514 | 109,420 | 122,414 | 134,487 | 148,049 |
| 장기매출채권및기타비유동채권  | 2,907   | 2,270   | 2,825   | 3,082   | 3,351   |
| 투자자산            | 66,133  | 72,312  | 80,098  | 87,384  | 95,056  |
| 유형자산            | 32,290  | 25,038  | 30,387  | 35,478  | 41,518  |
| 무형자산            | 12,776  | 9,417   | 8,626   | 8,021   | 7,557   |
| 기타비유동자산         | 408     | 384     | 478     | 522     | 567     |
| 자산총계            | 162,253 | 149,003 | 163,043 | 174,687 | 186,824 |
| 유동부채            | 32,013  | 22,128  | 27,101  | 29,676  | 31,837  |
| 매입채무및기타유동채무     | 20,890  | 16,047  | 19,972  | 21,793  | 23,689  |
| 단기차입금           | 5,470   | 1,840   | 2,340   | 2,840   | 2,840   |
| 유동성장기차입금        | 5,001   | 1,999   | 1,999   | 1,999   | 1,999   |
| 기타유동부채          | 652     | 2,241   | 2,789   | 3,044   | 3,308   |
| 비유동부채           | 17,708  | 17,234  | 20,092  | 21,434  | 23,333  |
| 장기매입채무및비유동채무    | 1,614   | 2,028   | 2,524   | 2,754   | 2,993   |
| 사채및장기차입금        | 7,025   | 5,666   | 5,666   | 5,666   | 6,166   |
| 기타비유동부채         | 9,070   | 9,541   | 11,903  | 13,015  | 14,174  |
| 부채총계            | 49,721  | 39,362  | 47,194  | 51,110  | 55,169  |
| 자본금             | 3,567   | 3,567   | 3,519   | 3,519   | 3,519   |
| 주식발행초과금         | 48,386  | 48,386  | 48,386  | 48,386  | 48,386  |
| 이익잉여금           | 48,531  | 49,947  | 56,150  | 63,809  | 71,928  |
| 기타자본            | 9,636   | 5,322   | 5,322   | 5,322   | 5,322   |
| 지배주주지분자본총계      | 110,120 | 107,221 | 113,376 | 121,035 | 129,154 |
| 비지배주주지분자본총계     | 2,412   | 2,420   | 2,473   | 2,541   | 2,501   |
| 자본총계            | 112,532 | 109,641 | 115,849 | 123,576 | 131,654 |
| 순차입금            | -836    | -9,381  | -4,865  | -3,615  | -322    |
| 총차입금            | 17,496  | 9,505   | 10,005  | 10,505  | 11,005  |

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

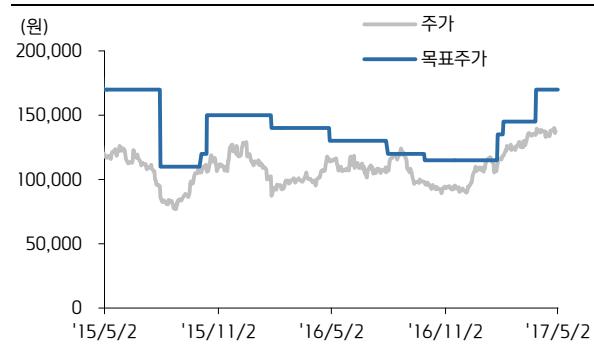
| 12월 결산, IFRS 연결 | 2015    | 2016    | 2017E   | 2018E   | 2019E   |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)         |         |         |         |         |         |
| EPS             | 765     | 3,117   | 9,754   | 11,813  | 13,025  |
| BPS             | 156,459 | 152,341 | 161,086 | 171,968 | 183,503 |
| 주당EBITDA        | 5,626   | -6,697  | 6,317   | 8,607   | 8,885   |
| CFPS            | 9,791   | 9,464   | 16,162  | 18,983  | 19,174  |
| DPS             | 1,000   | 1,000   | 1,000   | 1,100   | 1,700   |
| 주가배수(배)         |         |         |         |         |         |
| PER             | 149.0   | 35.0    | 14.1    | 11.6    | 10.6    |
| PBR             | 0.7     | 0.7     | 0.9     | 0.8     | 0.7     |
| EV/EBITDA       | 9.4     | -13.5   | 20.6    | 15.3    | 15.2    |
| PCF             | 11.6    | 11.5    | 8.5     | 7.2     | 7.2     |
| 수익성(%)          |         |         |         |         |         |
| 영업이익률(보고)       | -5.4    | -17.8   | 0.0     | 1.7     | 2.7     |
| 영업이익률(핵심)       | -5.4    | -17.8   | 0.0     | 1.7     | 2.7     |
| EBITDA margin   | 8.0     | -9.1    | 7.4     | 9.1     | 8.7     |
| 순이익률            | 0.5     | 4.1     | 11.6    | 12.7    | 12.7    |
| 자기자본이익률(ROE)    | 0.2     | 1.9     | 6.1     | 7.0     | 7.2     |
| 투하자본이익률(ROIC)   | -4.5    | -25.7   | 0.0     | 2.8     | 4.4     |
| 안정성(%)          |         |         |         |         |         |
| 부채비율            | 44.2    | 35.9    | 40.7    | 41.4    | 41.9    |
| 순차입금비율          | -0.7    | -8.6    | -4.2    | -2.9    | -0.2    |
| 이자보상배율(배)       | N/A     | N/A     | 0.0     | 4.4     | 7.3     |
| 활동성(배)          |         |         |         |         |         |
| 매출채권회전율         | 4.1     | 4.0     | 4.2     | 4.2     | 4.5     |
| 재고자산회전율         | 6.5     | 7.0     | 7.3     | 7.2     | 7.4     |
| 매입채무회전율         | 3.0     | 2.8     | 3.3     | 3.2     | 3.2     |

- 당사는 4월 28일 현재 '삼성SDI (006400)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

### 투자의견 변동내역(2개년)

| 종목명               | 일자         | 투자의견                  | 목표주가     |
|-------------------|------------|-----------------------|----------|
| 삼성SDI<br>(006400) | 2015/04/29 | BUY(Maintain)         | 170,000원 |
|                   | 2015/05/27 | BUY(Maintain)         | 170,000원 |
|                   | 2015/06/17 | BUY(Maintain)         | 170,000원 |
|                   | 2015/07/31 | Outperform(Downgrade) | 110,000원 |
|                   | 2015/09/14 | Outperform(Maintain)  | 110,000원 |
|                   | 2015/10/05 | Outperform(Maintain)  | 120,000원 |
|                   | 2015/10/14 | BUY(Upgrade)          | 150,000원 |
|                   | 2015/11/02 | BUY(Maintain)         | 150,000원 |
|                   | 2015/11/03 | BUY(Maintain)         | 150,000원 |
|                   | 2015/11/24 | BUY(Maintain)         | 150,000원 |
|                   | 2015/12/16 | BUY(Maintain)         | 150,000원 |
|                   | 2016/01/26 | BUY(Maintain)         | 140,000원 |
|                   | 2016/03/17 | BUY(Maintain)         | 140,000원 |
|                   | 2016/04/29 | Outperform(Downgrade) | 130,000원 |
|                   | 2016/06/02 | Outperform(Maintain)  | 130,000원 |
|                   | 2016/06/14 | Outperform(Maintain)  | 130,000원 |
|                   | 2016/07/19 | Outperform(Maintain)  | 130,000원 |
|                   | 2016/08/01 | Outperform(Maintain)  | 120,000원 |
|                   | 2016/09/05 | Outperform(Maintain)  | 120,000원 |
|                   | 2016/09/29 | Outperform(Maintain)  | 115,000원 |
|                   | 2016/10/28 | BUY(Upgrade)          | 115,000원 |
|                   | 2016/11/01 | BUY(Maintain)         | 115,000원 |
|                   | 2016/11/15 | BUY(Maintain)         | 115,000원 |
|                   | 2016/12/15 | BUY(Maintain)         | 115,000원 |
|                   | 2017/01/25 | BUY(Maintain)         | 135,000원 |
|                   | 2017/02/03 | BUY(Maintain)         | 145,000원 |
|                   | 2017/03/28 | BUY(Maintain)         | 170,000원 |
|                   | 2017/04/03 | BUY(Maintain)         | 170,000원 |
|                   | 2017/05/02 | BUY(Maintain)         | 170,000원 |

### 목표주가 추이



### 투자의견 및 적용기준

| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상  |

| 업종                 | 적용기준(6개월)            |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

### 투자등급 비율 통계 (2016/04/01~2017/03/31)

| 투자등급 | 건수  | 비율(%)  |
|------|-----|--------|
| 매수   | 183 | 96.32% |
| 중립   | 7   | 3.68%  |
| 매도   | 0   | 0.00%  |