

# 삼성SDI 006400

## 4Q22 실적 Review, 설명회 Q&A 정리

### 반도체/디스플레이

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

### 4Q22 영업이익 시장 기대치 하회했으나 일회성 감안 시 대체로 부합

삼성SDI는 4Q22 영업이익 4,908억원 (-13.3% QoQ, +84.7% YoY)으로 시장 컨센서스를 소폭 하회하는 실적을 발표. 다만 일회성비용이 반영된 탓이 크며, 이를 제외 시 전분기의 수익성이 유지된 수준으로 판단 (4Q22 영업이익률 8.2% vs 3Q22 10.5%). 특히 대형전지의 경우 Gen5 중심의 제품 믹스 변화로 외형 성장이 지속되는 중. 아울러 2022년 보통주 주당 배당금은 1,030원으로 전년 1,000원 대비 소폭 증가

1Q23의 경우 계절적 약세구간으로 소형전지와 ESS의 매출 감소가 예상되지만, 자동차전지의 성장은 지속될 전망. 전자재료 역시 비수기 영향을 피할 수 없겠으나, 2022년에 진행된 업황 악화는 대체로 종료된 것으로 판단됨. 동사는 실적설명회를 통해 2023년 전체적으로 긍정적인 시각을 드러냄. 자동차전지와 ESS시장이 각각 39%, 44% 성장하며 동사의 매출 역시 견조한 성장이 가능할 것으로 전망함. 소형전지의 경우 올해 시장은 7% 성장을 전망하며 EV용 원통형과 IT 하이엔드 중심 성장을 예측함. 다만 전자재료의 경우 2023년 시장은 역성장이 불가피하겠으나 고부가 소재 성장은 전년과 유사하리라 전망함. 당사는 1Q23 계절적 실적 약세에도 불구하고 상반기 내 기존 JV 투자 집행과 신규 수주 등 주가 모멘텀에 주목할 것을 권고함

### 4Q22 실적 사업부 별 주요내용 정리

#### 전지-소형

#### EV용 전지 판매 비중 확대로 전분기 수준 매출액 기록

- 전동공구용: 미국 주택경기 약세로 인한 전체 수요 둔화 영향을 주요 고객향 장기공급계약 중심 고출력 제품 판매로 최소화
  - 파우치전지: 주요고객향 신제품 진입
  - EV용: 전동공구 수요 둔화 속 EV용 전지 판매 확대되며 판매 비중 상승
- 1Q23는 계절적 비수기 영향으로 QoQ 판매 감소 전망. YoY로는 성장 지속
- 전동공구용: 계절적 비수기로 판매 감소 전망. 2Q23부터 수요 회복 예상
  - 파우치전지: 신규 플래그십 스마트폰 출시 효과로 QoQ 소폭 매출 증가 예상
  - EV용: 큰 폭의 성장세 예상

**전자-중대형**

**수요 둔화 우려 불구 전분기 및 전년동기 대비 큰 폭의 매출 성장**

- 자동차전지: P5(각형 Gen5) 중심으로 신규 모델향 공급 확대되며 매출 성장
- ESS: 미주 전력용 프로젝트 공급 증가로 매출 큰 폭 확대

**1Q23는 P5 전지 판매 확대가 지속될 전망. 자동차, ESS 모두 YoY 성장 예상**

- 자동차전지: 주요 고객 신모델향 P5 판매 크게 증가할 전망

**ESS: 비수기 영향으로 전분기 대비 판매 감소 예상**

**전자재료**

**고부가 디스플레이 소재 중심으로 전분기 대비 매출액 증가 및 수익성 개선**

- 편광필름: 고객 재고 부담 완화와 고객 다변화 통해 전분기 대비 매출 성장
- 반도체 소재: 고부가제품 판매를 확대하며 매출 수준 유지
- 디스플레이 공정소재: 주요 고객의 신규 플랫폼향 매출 증가

**1Q23는 계절적 비수기 영향으로 전분기 대비 판매 감소 전망**

- 편광필름: 계절적 비수기 불구 OLED용 편광필름 등 신제품으로 매출감소 최소화
- 반도체 소재: 계절적 비수기 불구 신제품 공급으로 매출 감소 최소화
- 디스플레이 공정소재: 계절적 비수기 및 전방 수요 둔화로 판매 감소 전망

표1 삼성SDI 4Q22P 실적 Review

(십억원)	4Q22P	4Q21	(% YoY)	3Q22	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	5,965.9	3,815.9	56.3%	5,368.0	11.1%	5,832.8	2.3%	6,013.3	-0.8%
영업이익	490.8	265.7	84.7%	565.9	-13.3%	533.3	-8.0%	601.5	-18.4%
세전이익	803.2	511.3	57.1%	866.4	-7.3%	699.4	14.8%	663.0	21.1%
순이익	601.3	365.5	64.5%	602.9	-0.3%	501.2	20.0%	477.8	25.9%
영업이익률(%)	8.2%	7.0%		10.5%		9.1%		10.0%	
순이익률(%)	10.1%	9.6%		11.2%		8.6%		7.9%	

자료: LG디스플레이, 메리츠증권 리서치센터

**2023년 부문 별 시장 전망 코멘트**

**전자-소형**

**2023년 소형전지 시장 규모는 380억달러 (+7% YoY) 전망**

- 전동공구용: 주택경기 부진으로 예년 대비 성장세 둔화 예상. 올해 하반기 경기 회복과 함께 판매도 회복될 전망
- 파워치전지: 스마트폰용 전지 시장은 정체 예상되나 폴더블폰 확대로 플래그십 수요는 성장 전망. TWS, 스마트워치 등 웨어러블용 수요는 성장 예상
- EV용: EV 시장 성장 적극 대응하여 고용량·고출력 신제품을 1Q23 출시할 계획

**전자-중대형**

**2023년 중대형전지 시장 규모는 전년 대비 40% 이상 성장 전망**

- 자동차전지: 2023년 자동차전지 시장규모 1,590억달러(+40% YoY) 전망. P5 중심으로 프리미엄 시장 판매 비중 높여 2022년에 이어 큰 폭의 성장 지속 예정. 중장기 성장 위한 수주 활동 및 전고체 전지 등 차세대 제품 준비 지속
- ESS: 2023년 ESS 시장규모 160억달러 (+40% YoY 이상) 전망. 각국의 친환경 정책과 신재생 에너지의 경제성 개선이 시장 성장 견인. UPS는 데이터센터 구축 가속화로 수요 확대 전망. 전력용 ESS 신제품 출시 예정

## 전자재료

### 고부가소재 수요는 전체 시장 역성장 불구 전년 수준 유지 전망

- 편광필름: 전체 편광필름 수요는 YoY 역성장 전망되나 일부 고부가필름 수요는 YoY 소폭 성장 예상
- 반도체 소재: 업황의 불확실성 있으나 당사 고객의 반도체 공정 소재 수요는 차기 미세공정 전환 등으로 YoY 소폭 증가 예상

## 삼성SDI 실적설명회 주요 Q&A

### Q1 2023년 삼성SDI의 전기차 배터리 시장 및 판매 전망은?

**A1** 인플레이션과 금리 인상, 경기 침체 우려로 전기차 시장 위축에 대한 리스크 상존하는 것은 사실. 완성차 업체들의 전동화 계획에 따른 전기차 생산 지속 확대와 각국의 친환경 정책, 소비자의 전기차에 대한 인식 개선으로 올해 전기차 시장 성장은 지속될 전망. IHS에 따르면 2023년 글로벌 전기차 수요는 40% 성장할 것으로 예상됨. 당사는 경기 변동 영향을 상대적으로 덜 받는 프리미엄 모델 위주로 대응. P5 고객 수요는 올해 더욱 증가하는 가운데 헝가리 2공장도 안정적으로 양산 진행 중

### Q2 2H22부터 전동공구 시장 수요 둔화세가 뚜렷함. 2023년 원형전지 매출 성장 방안은?

**A2** 금리 인상으로 인한 주택경기 약세와 러-우 전쟁에 따른 유럽 수요 둔화 등으로 2023년 전동공구 수요 성장세는 2022년 대비 둔화 예상. 당사는 주요 고객과의 장기공급계약으로 그 영향을 최소화할 것. 고출력 신제품의 적기 출시를 통해 상대적으로 수요가 견조한 전문가용, 건설용의 LiB 전환에 대응할 것. 전동공구 수요 둔화 불구 EV용 원형전지 수요 증가로 전체 원형전지 판매는 전년 대비 성장 예상

### Q3 스텔란티스 이후 추가적인 미주 시장 진출 계획은?

**A3** 미국은 IRA 통과를 계기로 향후 가장 빠른 성장을 할 시장으로 생각함. 미국 시장을 노리는 완성차 업체들과 전지 업체들 간 비즈니스 기회가 많이 창출되고 있으며 당사도 많은 기회를 포착 중. 다수의 고객들과 협의 중으로 구체적 상황 확정되면 시장과 소통할 계획

### Q4 원소재가와 이차전지 가격 상승으로 인한 전기차 가격 상승 등으로 전기차 수요 성장 우려 있는데 이에 대한 전망은?

**A4** 원자재 가격 변동은 매크로 상황 등 다양한 요인에 영향을 받아 당사가 관여할 수 있는 부분 적음. 당사는 소재혁신으로 에너지 밀도 상승, 용량 당 재료비 절감, P5, P6 등 플랫폼 기반 R&D, 생산에 따른 scale 효과 등으로 전지 원가 절감을 이뤄갈 계획. Cell-to-pack 등 모듈, 팩 단위에서 원가를 낮추는 다양한 시도가 업계에서 진행 중. 단기적으로는 원소재가 변동의 영향을 받겠지만 중장기적으로는 전지 가격의 점진적 하락 이뤄지며 전기차 시장도 높은 성장세 유지할 것으로 전망

### Q5 46Φ 라인 준비 상황 및 가동 계획, 고객 수주 상황은?

**A5** 현재 천안 사업장 46Φ 라인은 1H23에 설비 셋업을 마치고 가동 시작할 계획. 46Φ 전지는 당사의 강점인 하이니켈 NCA 양극재, SCN 음극재 등을 사용하여 동종 업계와 차별화될 것으로 예상. 현 시점에서 수주 상황을 구체적으로 공유하기 어려우나 다수 고객과 협력 방안 논의 중. 해당 라인에서 양산 샘플 생산 시작 후 사업화를 본격적으로 추진할 계획

### Q6 전동공구 수요 둔화, EV용 전지 매출 비중 증가에 따른 전체 소형전지 수익성 영향은?

**A6** Rivian을 비롯한 주요 고객 수요 확대로 2022년 EV용 원형전지 판매는 전년 대비 두 배 이상 성장. 2023년에도 높은 매출액 성장세 예상. 고수익 제품인 전동공구 매출 비중 감소 및 상대적으로 수익성 낮은 EV용의 비중 증가에 따른 수익성 우려가

있다고 알고 있음. EV용의 경우 적은 기종을 대량 생산하고 있어 생산 규모 증가에 따른 생산 효율 및 수익성 증가 효과 있음. 2H22부터 EV용 물량의 본격 확대로 전 동공구용 전지 수준까지 수익성이 개선됨. 2023년은 공급량 증가에 따라 수익성 기여도가 높아질 것으로 전망

**Q7 전고체전지 파일럿 라인 진행 상황은? 향후 어떤 부분을 중점적으로 준비하고 있는지?**

**A7** 당사의 전고체전지 파일럿 라인은 업계 최초의 순수 전고체전지 생산 라인. 1h23 라인 준공, 2H23 소형 샘플 셀 제작 후 성능, 소재 및 부품 공법 테스트를 진행할 예정. 향후에는 cell의 대형화, 생산 확대(scale-up) 기술 확보가 중요한 과제. 전기 차에 탑재할 정도의 고용량 대형 셀에서도 같은 성능을 유지하며 안정화된 양산이 가능해야 함. 다수의 완성차 업체와 협력 논의하고 있으며 향후 부품, 소재 파트너사와 협력하여 안정적인 SCM 구축을 위해 노력할 것

**Q8 편광필름 사업 2023년 판매 전망은? 시장 둔화 예상되는 가운데 대응 계획은?**

**A8** 2023년 전체 LCD 패널 판매 대수는 -6% YoY 전망되어 전체 편광필름 수요도 감소 예상. 당사의 판매 비중이 높은 65" 이상 대면적 패널 출하는 상대적으로 양호해 대면적 편광필름 수요는 YoY 소폭 증가 예상. LCD 패널 시장은 상반기 약세, 하반기는 고객사 재고 소진 및 소비심리 개선으로 상저하의 흐름 예상. 고객 다변화를 지속 추진하여 판매 확대 도모할 계획. 또한 고부가제품 중심 믹스 개선으로 수익성 제고할 것. 2H23은 모바일 OLED용 편광필름도 주요 고객사향으로 진입할 예정

**Q9 전력용 ESS 시장 대응 계획은?**

**A9** 당사는 고에너지밀도라는 강점을 살릴 수 있는 가정용, UPS 시장으로 판매 확대하며 2022년 매출 및 수익성 개선 시현. 전력용은 ESS 전체 시장 내 60~70%를 차지하는 핵심 시장인 만큼 당사도 ws지 소재, 공법 시스템을 개선한 전력용 ESS 신제품 준비 중. 하이니켈 NCA 양극재 신공법을 적용하여 에너지밀도를 약 15% 이상 높인 ESS 전용셀을 2H23 중 출시할 예정. 또 안정성과 효율을 극대화 한 셀-모듈-시스템 일체화된 ESS 솔루션을 공급할 예정

**Q10 스마트폰 시장 수요 둔화 우려 지속되고 있는데 올해에도 OLED 소재 사업 성장 가능한지?**

**A10** 2023년 스마트폰 시장 수요는 둔화가 예상되나 당사가 주력하는 플렉시블 OLED 수요는 소폭 증가가 전망됨. OLED 수요는 스마트폰 외에도 노트 PC, 태블릿, TV 등으로 발생해 향후 전체 OLED 수요 또한 지속적으로 성장 예상. 당사는 차별화된 제품 경쟁력을 갖춘 p-Dopant, Green Host 중심으로 시장 수요에 대응할 계획

(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 해당 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 하시기 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.