KYOBO 교보증권

Company Analysis

삼성SDI 006400

May 14, 2019

동트기 전 새벽이 가장 어둡다.

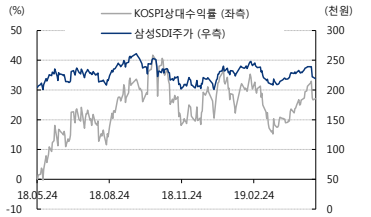
Buy 신규

TP 260,000 원

Company Data

현재가(05/13)	219,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	261,000 원
52 주 최저가(보통주)	191,000 원
KOSPI (05/13)	2,079.01p
KOSDAQ (05/13)	708.80p
자본금	3,567 억원
시가총액	152,028 억원
발행주식수(보통주)	6,876 만주
발행주식수(우선주)	162 만주
평균거래량(60 일)	26.4 만주
평균거래대금(60 일)	607 억원
외국인지분(보통주)	43.18%
주요주주	
삼성전자 외 7 인	20.58%
국민연금	10.00%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-4.4	1.4	14.7
상대주가	2.7	1.0	36.6

잦아드는 ESS충격·견조한 실적으로 바닥 다지기

2019년 1분기 매출액과 영업이익은 각각 2조 3,041억원(QoQ,-7%, YoY +21%), 1,188억원(QoQ,-52%, YoY,+65%)를 기록하였다. ESS화재 사건으로 출하량 급감으로 실적 하락을 피할 수 없었으나 그 외 사업부의 견조한 실적을 확인하였다. 1분기를 저점으로 2분기 소폭성장 3분기(매출액 QoQ,+21%, 영업이익 QoQ,+68%)부터 큰 폭의 수익성 개선으로 뚜렷한 상저하고 패턴을 보여줄 것을 예상한다.

2019년 하반기 큰 폭의 수익성개선과 다시금 주목될 성장성

2019년 매출액 10.59조원(YoY,+16%),영업이익 8,260억원(YoY,+16%)을 전망한다. 2분기부터 미국 및 해외 향 ESS 매출, 3분기부터 지연되었던 국내 ESS 매출이 반영, 하반기 전기차 대형 프로젝트로 인한 EV전지 매출 급증으로 인한 영업이익 개선효과로 중대형 전지 4분기 흑자 전환 가능성, 원형전지 제품 믹스로 ASP개선효과와 전자재료 지속적인 매출성장 및 마진 개선세를 지속할 것이다.

목표주가 260,000원으로 커버리지 개시

삼성SDI에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 260,000원으로 커버리지를 개시, 목표주가는 PBR방식을 적용한다. 지속적으로 동사의 보수적인 증설 대응 및 수주에 대한 우려가 부정적인 심리로 작용되나 10여년의 전지사업 기술력과 사업 노하우로 기존 고객들과의 신뢰관계는 변함없이 유지할 것으로 무분별한 성장보다는 수익성 위주의 수주 대응과 양질의 성장에 무게를 둘 것이다. 하반기 큰 폭의 실적 개선이 주가하방을 지지할 것이며 결국 전기차 배터리가 중장기 성장의 Key임은 변함이 없는 상황에서 ESS 불확실성이 해소 및 하반기 전기차 신규 프로젝트 증가로 인한 시장 센티먼트 개선이 기대된다.

IT 최보영
3771-9724, 20190031@iprovest.com

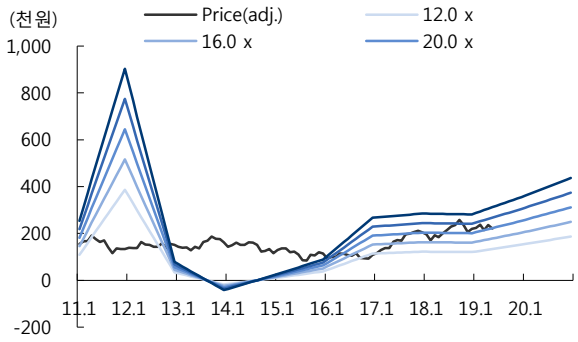
Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2017.12	2018.12	2019.12E	2020.12E	2021.12E
매출액(십억원)	**6,347**	**9,158**	**10,591**	**12,921**	**15,750**
YoY(%)	22.0	44.3	15.6	22.0	21.9
영업이익(십억원)	**117**	**715**	**826**	**1,047**	**1,355**
OP 마진(%)	1.8	7.8	7.8	8.1	8.6
순이익(십억원)	**643**	**745**	**751**	**905**	**1,134**
EPS(원)	9,536	10,175	10,261	12,369	15,493
YoY(%)	201.0	6.7	0.8	20.6	25.3
PER(배)	21.4	21.5	21.3	17.7	14.1
PCR(배)	20.5	11.3	11.2	10.2	8.9
PBR(배)	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	25.2	13.2	11.7	10.2	11.9
ROE(%)	6.0	6.0	5.8	6.6	7.8

1. 투자의견 및 Valuation

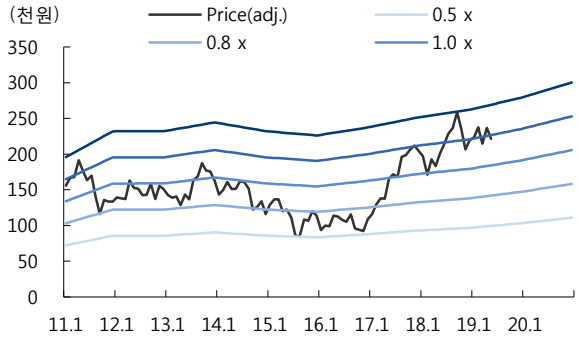
삼성SDI에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 260,000원을 제시한다. 목표주가에 대한 밸류에이션은 PBR방식을 적용, 2019년 예상 BPS에 2018년 고점 PBR 1.5배를 적용하여 목표주가 260,000원을 추산하였다. 하반기부터 큰 폭의 실적 성장세와 함께 중장기적 성장성이 기대되며 EV전지 성장의 초입이었던 2018년 PBR Band의 고점배수를 적용하였다. 1분기 ESS화재에 따른 실적둔화 및 보수적인 증설 대응 우려로 최근까지의 주가 조정은 유효했으나 모든 악재가 반영된 지금 오히려 하반기 이후의 성장성에 주목할 시점이다.

[도표 1] 삼성 SDI 12M fwd PER BAND Chart



자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 삼성 SDI 12M fwd PBR BAND Chart



자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 삼성 SDI 목표주가 산출

		2016	2017	2018	2019F
PER (배)	High	39.9	25.1	24.1	
	Low	28.0	10.9	15.7	
	Average	33.2	17.9	19.7	
PBR (배)	High	0.8	1.4	1.5	
	Low	0.6	0.6	1.0	
	Average	0.7	1.0	1.2	
EPS (원)		3,168	9,536	10,175	10,054
%,YoY		3.17	2.01	0.07	0.08
BPS (원)		158,605	168,339	178,459	176,543
%, YoY		1.0	6.1%	6.0%	-1.1%
2018 년 고점적용 (배)		1.5			
2019E BPS (원)		176,543			
목표주가 (원)		260,000	**(상승여력**	+19%)	
종가(5/13)		219,000			

자료: 교보증권 리서치센터

2. 투자포인트

중대형 전지 흑자도래를 앞둔 시점

1)준비된 자가 얻는 기회: 삼성SDI는 원통형 전지사업의 규모의 경제를 갖고 있는 기존 강자로 전동공구 및 E-bike 등 신규 어플리케이션 증가 및 전기차 탑재로 새로운 성장 국면을 맞이했다. 원통형사업부는 공급제한으로 인한 타이트한 수급상황의 수혜를 보고 있으며 향후 고출력 제품 믹스로 ASP상승효과가 기대된다. 중장기적인 성장은 전기차이다. 중대형전지 사업부는 해외향 ESS의 꾸준한 수요를 바탕으로 EV사업부의 폭발적인 실적상승이 기대된다. 동사는 이미 10년전인 2008년부터 독일의 보쉬와 기술협력 계약을 통한 전기차 전지 사업을 준비해왔으며 완성차 고객사들과 협력 관계를 바탕으로 향후 전기차 생산확대에 직접적인 수혜가 지속될 전망이다. 각 국의 환경 및 내연기관차 규제, 완성차 업체의 공격적인 전기차 라인업확대는 기존 내연기관의 패러다임 변화를 가져올 것이며 이차전지 글로벌 대표 Pure Player로서 두드러진 성장성을 보여줄 것이다.

2)하반기 큰 폭으로 개선될 실적: 동사는 3분기부터 큰 폭의 실적 상승과 4분기 자동차용 전지 사업부의 BEP도달로 인한 중대형 전지 사업부의 분기 흑자실적을 시현할 것을 전망한다. 최근 2차전지 섹터 전반의 부정적인 센티가 작용하고 있으나, 하반기 큰 폭의 실적 개선이 주가 하방을 지지할 것이다. ESS 불확실성이 해소 및 하반기 전기차 신규 프로젝트 증가로 인한 시장 센티먼트 개선이 기대되는 상황에서 결국 전기차 배터리가 중장기 성장의 Key임은 변함이 없는 상황이다.

3. 실적전망

3Q19 기점으로 보여지는 뚜렷한 실적 성장추이

2019년 예상 매출액 10.59조원(YoY,+16%), 영업이익 8,260억원(YoY,+16%) 전망.

ESS전지 부문은 국내 ESS 화재에 따른 상반기 실적 부진이 주가에 반영되어 있으며 2분기부터 미국 향 ESS 매출 → 3분기부터 지연되었던 국내 ESS매출이 반영될 것을 예상한다. EV전지는 하반기 매출액 성장으로 급격한 수익성 개선이 기대된다. 하반기 유럽 OEM 들의 대규모 프로젝트를 시작으로 배터리 본격 공급으로 뚜렷한 매출 증가추이를 보여줄 것으로 전망한다. 원통형 전지 사업부는 중국 OEM 업체(BAIC, JAC 등)의 원통형 탑재 증가추세와 중국 보조금 축소로 우호적인 시장상황으로 공급부족의 수혜가 지속될 전망이다. 전자재료 사업부는 1분기에 이어 지속적인 호조를 예상하는데 반도체 소재수요의 전방흐름에 따른 자연스러운 성장과, 중화권 디스플레이 증설로 인한 원재료 공급부족효과로 인해 분기별 편광필름 판가상승세가 지속되는 상황에서 동사의 차별화 및 경쟁력 확대가 지속될 것이다.

[도표 4] 삼성 SDI 실적전망 Table (단위: 십억원, %)

(단위:십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F
매출액	**1,909**	**2,248**	**2,492**	**2,479**	**2,304**	**2,390**	**2,885**	**3,011**	**9,128**	**10,591**
전지	**1,419**	**1,729**	**1,894**	**1,881**	**1,731**	**1,790**	**2,232**	**2,336**	**6,922**	**8,089**
소형전지	889	950	1,135	1,134	1,135	1,129	1,158	1,154	4,108	4,576
중대형전지	530	778	759	747	596	661	1,074	1,182	2,815	3,513
전자재료	**490**	**519**	**598**	**598**	**574**	**600**	**653**	**675**	2,205	2,502
영업이익	**68**	**140**	**253**	**248**	**118.8**	**148**	**249**	**309**	**709**	**826**
전지	**21**	**83**	**178**	**172**	**35**	**59**	**150**	**202**	**453**	**446**
소형전지	86	88	175	160	111	119	176	162	508	568
중대형전지	-65	-5	3	13	-77	-60	-26	40	-54	-122
전자재료	48	57	76	76	84	89	99	107	256	379
영업이익률(%)	**3.6**	**6.2**	**10.2**	**10.0**	**5.2**	**6.2**	**8.6**	**10.3**	**7.8**	**7.8**
전지	1.4	4.8	9.4	9.2	2.0	3.3	6.7	8.7	6.6	5.5
소형전지	9.6	9.2	15.4	14.1	9.8	10.5	15.2	14.1	12.4	12.4
중대형전지	-12.3	-0.6	0.3	1.7	-12.9	-9.1	-2.4	3.4	-1.9	-3.5
전자재료	9.8	10.9	12.6	12.7	14.7	14.8	15.2	15.8	11.6	15.2

자료:삼성SDI, 교보증권 리서치센터

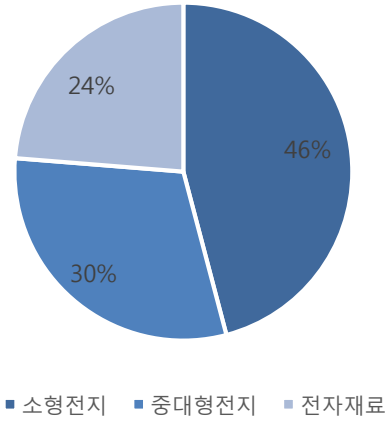
4. 기업 개요 및 부문별 업황 점검

4-1. 기업 개요

삼성SDI는 IT, 자동차, ESS(Energy Storage System)용 이차전지와 반도체, 디스플레이, 태양광 등의 재료로 사용되는 첨단 소재를 생산하고 있다. 1970년 삼성NEC(주)로 설립, 1979년 유가증권시장에 상장 이후 1999년 지금의 상호로 변경하였다. 2014년 7월 제일모직을 흡수·합병하면서 소멸법인은 제일모직으로, 존속·통합 법인은 삼성SDI가 되었다. 2015년 8월 사업부 개편을 통해 2차전지 관련사업을 맡게 되었으며, 소재사업의 집중을 위해 삼성정밀화학(전지 소재 연구 개발)의 지분 58%를 인수했다.

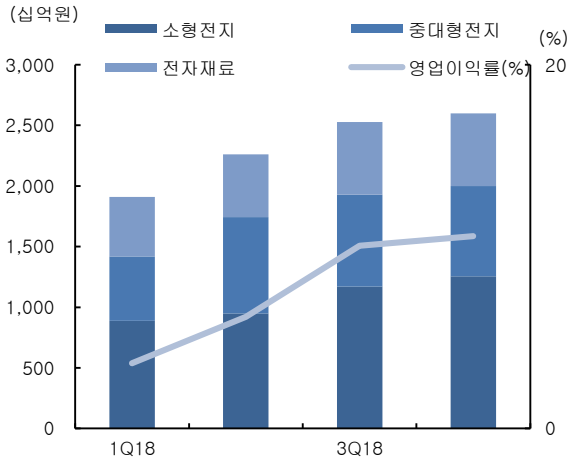
2018년 기준 주요 사업부문별 매출비중을 소형2차전지 46%, 중대형2차전지 30%, 전자재료 24%로 구성되어 있다. 주요주주 현황으로는 삼성전자 19.58%, 국민연금 10.00% 등이다.

[도표 5] 삼성 SDI 사업부문별 매출 구성



자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 삼성 SDI 실적추이 및 전망



자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

4-2. 사업부문별 점검

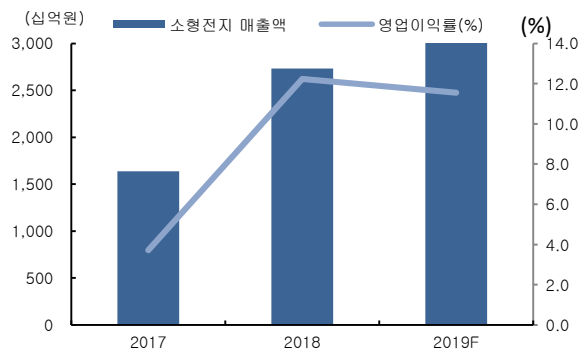
①소형전지 : 스마트폰에서 전동공구까지 적용범위 확대 중

삼성SDI 소형전지 사업부는 원통형, 각형, 폴리머 전지를 개발 및 판매하고 있으며 주요 고객사는 Bosch, Makita, 재규어(원통형), 삼성전자, 애플(폴리머)등 이다.

2000년 노트북, 카메라 캠코더용 각형 전지를 시작으로 모바일 디바이스가 늘어나며 Q의 폭발적인 증가가 일어났으나, 중국업체의 진입으로 2015~2016년 어려운 시기를 보냈다. 최근 각형 사업부는 고객사의 트랜드의 변화로 폴리머 형태로 변화되고 있다.

갤럭시S9 판매 부진과 신규 스마트폰 출시 공백으로 폴리머전지 매출이 하락했지만 원통형전지를 중심으로 성장세를 이어갔다. 2000년대 노트북, 캠코더, 게임기 등에 주로 사용되던 원통형전지는 노트북 디자인 슬림화와 스마트폰 발달로 입지가 크게 줄었지만 최근 전동공구와 청소기, 전기자전거 등에 활발히 채택되며 다시 전성기를 누리고 있다. 원통형전지 매출 절반 이상을 차지하는 전동공구는 기존 니켈카드뮴에서 리튬이온 배터리로 빠르게 전환되며 효자 역할을 톡톡히 하고 있다. 동사는 2005년 일본 업체가 90% 시장을 장악하고 있던 전동공구용 배터리 시장에 진출한 이후 보쉬, TTi, 스탠리블랙앤드데커, 마키타 등 4대 메이저 전동공구 업체에 모두 배터리를 공급하며 2013년부터 50% 안팎 점유율로 6년 연속 1위를 지키고 있다. 전동공구 외에 무선청소기, 정원공구, 전기자전거, 골프카트, ESS 등 다양한 분야로 원통형전지 수요처가 늘고 있다. 전기차 분야에서도 업계 처음으로 원통형전지를 장착한 전기차를 내놓은 테슬라를 시작으로 서서히 채택이 늘고 있다. 전기차 한 대당 수천개 원통형전지가 탑재되기 때문에 시장이 폭발적으로 성장할 수 있다. 원통형전지 시장 최대 경쟁사인 일본 파나소닉이 테슬라 전기차용 배터리를 독점 공급하면서 수급이 빠듯해져 이에 따른 반사이익도 보고 있다. 기존 18650(지름 18㎜, 길이 65㎜) 원통형전지보다 에너지 밀도를 최대 50% 늘려 부가가치가 높은 21700(지름 21㎜, 높이 70㎜) 배터리로 시장 공략을 강화할 계획이다.

[도표 7] 소형전지 사업부 매출 및 OPM 추이



자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

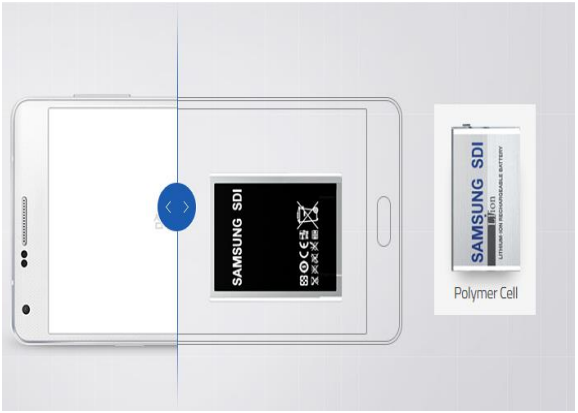
[도표 8] 삼성 SDI 소형전지 시장점유율

주: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 삼성 SDI Power tool 소형전지

자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 삼성 SDI Mobile Phone 소형전지



주: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 11] 삼성 SDI 20700 배터리

자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 12] 삼성 SDI 25%용량줄인 프리폼 배터리

주: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

②중대형전지 : ESS악재를 딛고 EV성장 지속

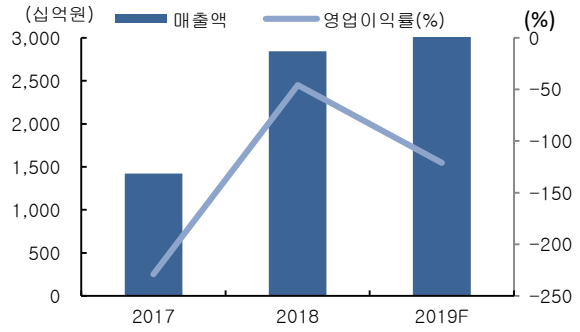
1) 자동자용 전지

동사의 자동차 전지부분은 모바일기기용 배터리 분야에서 축적된 노하우를 기반으로, 저공해 차량을 위한 고효율·고에너지 밀도의 배터리를 개발하고 있으며 완성차 업체에 배터리 솔루션을 제공하며 파트너의 역할을 수행하고 있다. 주요 고객사는 BMW, 폭스바겐, 피아트 크라이슬러 등이다. 동사는 울산, 중국 시안과 함께 글로벌 전기차용 배터리 3각 생산 체제를 완성해 나가고 있다.

2) ESS용 전지

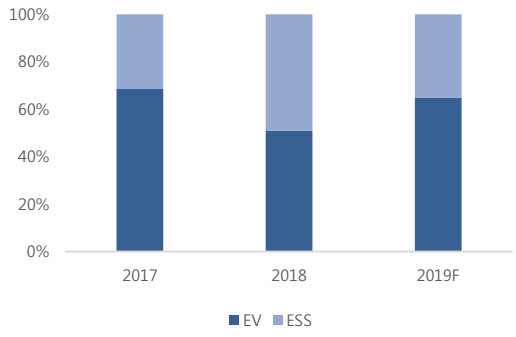
동사의 ESS는 긴 수명과 내구성을 앞세운 각형 폼 팩터(Form Factor)의 경쟁 우위가 입증되어 2011년 사업 착수 3년만에 업계 1위로 오르며 글로벌 점유율 확대와 2017년 흑자전환에 성공하면서 실적 성장을 이루었다. ESS(Energy Storage System)는 차세대 전력망을 구현하기 위한 핵심 요소 중 하나이다. 최대 수요 지점의 전력 부하를 조절해 발전설비에 대한 과잉 투자를 막아주고 돌발적인 정전 시에도 안정적으로 전력을 공급 할 수 있도록 지원하며, 급격히 성장하는 신재생에너지 설비의 전력 안정성과 효율성을 높여주는 등 스마트그리드에서 핵심 설비로 주목받고 있다. ESS 배터리를 주력상품으로 국내시장 및 일본, 미주, 유럽 등 선진시장을 전체적으로 견인할 뿐만 아니라 신흥시장으로의 확대에 역점을 두고, 일반 주택용부터 대형전력용, 상업용, UPS용에 이르기까지 다양한 어플리케이션으로 제공하고 있다.

[도표 13] 중대형 전지 사업부 매출 및 OPM 추이



자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 14] EV, ESS 매출 비중 추이

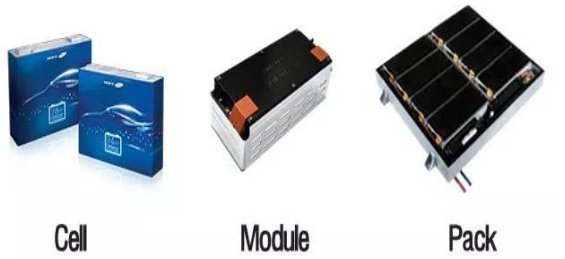


자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 15] 삼성 SDI 자동차용 배터리

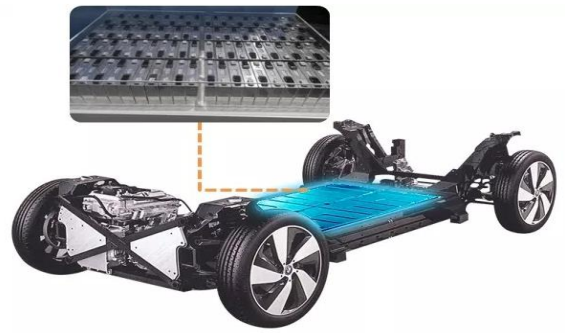
자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 16] 삼성 SDI 셀, 모듈, 팩



주: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 17] BMW 전기자동차 i3 탑재된 모습



자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

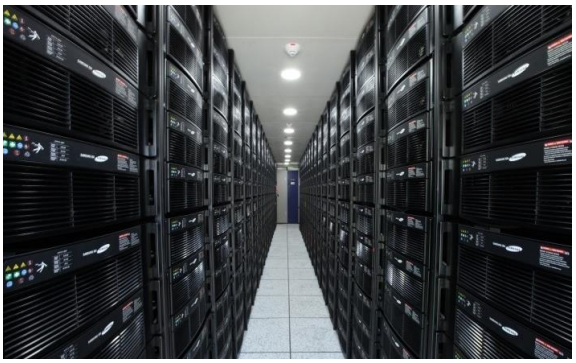
[도표 18] 헝가리 공장

주: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 19] 캘리포니아 AES 에너지 스토리지 배터리 공급

자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 20] ESS 내부(배터리셀이 담긴 파워렉)



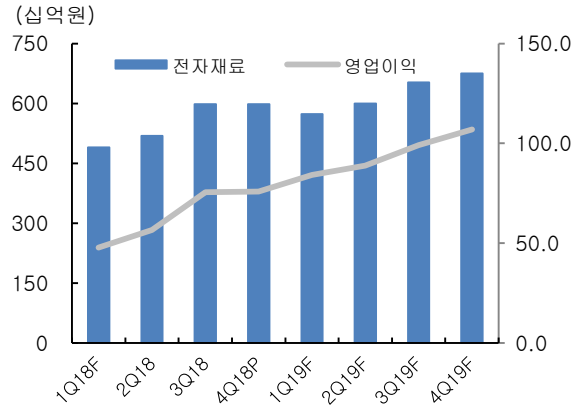
주: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

③전자재료 : 고부가, 차별화 제품으로 수익성 보존 지속

1994년 반도체용 공정소재인 EMC 개발을 시작으로 전자재료사업 착수, 2014년 7월 제일모직을 흡수·합병하면서 전자재료 사업에 진출했다. 사업부는 반도체/ 디스플레이(LCD, OLED)/ 태양광소재로 구성되어 있으며 주요 고객사는 삼성전자, 삼성디스플레이이다.

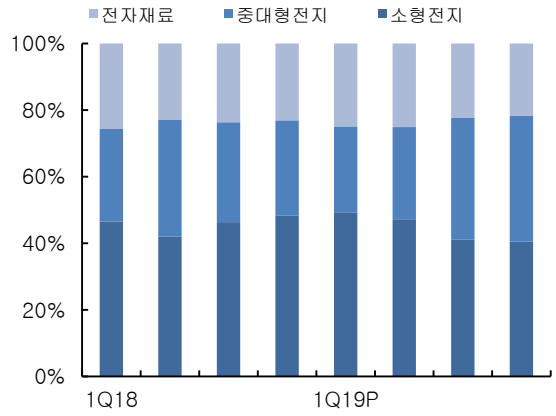
제품의 Life Cycle이 짧고 기술 변화 속도가 빠른 사업의 특성상 다양한 고객의 니즈에 빠르게 대응하기 위하여 고도의 R&D능력을 갖추는 한편, 차별화된 기술확보와 엄격한 품질관리를 통한 사업 경쟁력 강화하고 있다. 대형 LCD 편광필름 대외 비중 확대 및 신제품 적기출시, 신규 모바일 OLDE플랫폼 진입으로 매출증가와 수익성 개선을 지속할 것이 예상된다. 고객사의 반도체, Display 증설 및 가동으로 꾸준한 외형성장이 지속할 것이다.

[도표 21] 전자재료 사업부 매출 및 OPM 추이



자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 22] 매출 비중 추이



자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

1) 반도체소재 사업부

반도체 웨이퍼의 미세 패턴을 정확하게 구현하기 위한 소재인 SOH, 반도체 트랜지스터 사이에서 절연 역할을 하는 코팅물질인 SOD, 웨이퍼 표면을 매끄럽게해 미세패턴 트렌드에 부합하는 핵심 연마제인 CMP Slurry, 그리고 반도체 소자를 습기나 충격 등에서 보호하는 EMC 소재를 생산

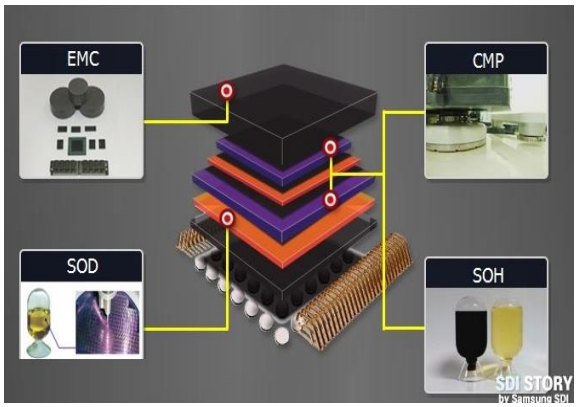
2) 디스플레이소재 사업부

빛의 방향을 조절해 화면을 맑고 선명하게 하는 디스플레이의 핵심소재인 편광필름을 생산. 원가절감과 슬림한 디자인, 고내구성을 요구하는 디스플레이 시장 트렌드에 발맞춰, 기존 편광필름의 핵심소재인 TAC(Tri Acetyl Cellulose)필름을 PET(Polyethylene Terephthalate)로 대체하는 기술을 세계 최초로 개발해 원가 절감 및 내구성을 향상

3) 태양광 소재 사업부

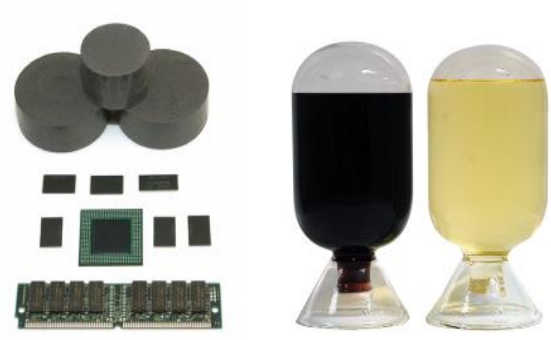
태양전지의 전극을 형성하는 고점도의 도전성 소재인 PV Paste를 개발 및 생산. 태양광 시장에서 고효율 수요가 증가함에 따라 Double Print 및 High Open Screen 등 다양한 인쇄 공법용 맞춤 제품들을 출시해 시장 지배력을 강화.

[도표 23] 삼성 SDI 반도체 소재



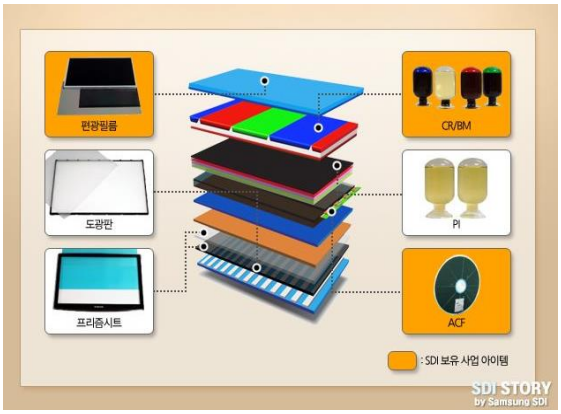
자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 24] 삼성 SDI 반도체 소재



자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 25] 삼성 SDI 디스플레이 소재

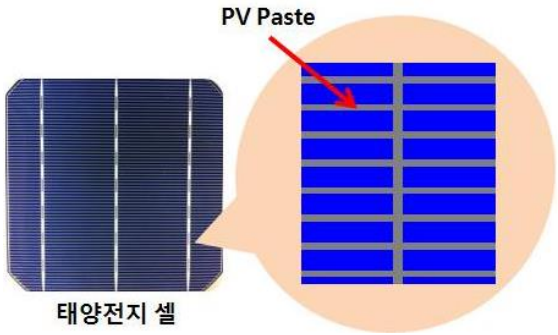


자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 26] 삼성 SDI 디스플레이 소재

자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 27] 삼성 SDI 태양광 Paste 소재



자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[도표 28] 삼성 SDI 태양광 Paste 소재

자료: 삼성SDI, 교보증권 리서치센터

[삼성SDI 006400]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	6,347	9,158	10,591	12,921	15,750
매출원가	5,181	7,118	8,251	10,065	12,269
매출총이익	1,166	2,040	2,340	2,856	3,481
매출총이익률 (%)	18.4	22.3	22.1	22.1	22.1
판매비와관리비	1,049	1,325	1,514	1,809	2,126
영업이익	117	715	825	1,047	1,355
영업이익률 (%)	1.8	7.8	7.8	8.1	8.6
EBITDA	577	1,297	1,308	1,449	1,691
EBITDA Margin (%)	9.1	14.2	12.4	11.2	10.7
영업외손익	707	321	218	211	220
관계기업손익	695	342	152	194	216
금융수익	250	382	369	370	365
금융비용	-251	-339	-300	-350	-358
기타	13	-64	-4	-4	-4
법인세비용차감전순손익	824	1,036	1,044	1,258	1,575
법인세비용	181	291	292	352	441
계속사업순손익	643	745	751	905	1,134
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	643	745	751	905	1,134
당기순이익률 (%)	10.1	8.1	7.1	7.0	7.2
비지배지분순이익	-14	44	44	53	67
지배지분순이익	657	701	707	852	1,067
지배순이익률 (%)	10.4	7.7	6.7	6.6	6.8
매도가능금융자산평가	171	0	0	0	0
기타포괄이익	-178	51	51	51	51
포괄순이익	637	796	803	957	1,185
비지배지분포괄이익	-48	48	48	58	71
지배지분포괄이익	685	748	754	899	1,114

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	3,585	5,519	9,671	12,714	10,502
현금및현금성자산	1,209	1,517	5,107	7,257	3,955
매출채권 및 기타채권	1,129	1,632	1,872	2,259	2,728
재고자산	967	1,746	2,019	2,463	3,002
기타유동자산	280	625	673	735	817
비유동자산	12,157	13,830	12,329	12,424	19,660
유형자산	2,930	4,608	4,192	3,839	3,539
관계기업투자금	6,219	6,555	6,897	7,239	7,581
기타금융자산	1,789	1,519	154	154	154
기타비유동자산	1,218	1,149	1,087	1,193	8,387
자산총계	15,742	19,350	22,000	25,139	30,163
유동부채	2,664	4,013	4,800	5,400	6,533
매입채무 및 기타채무	1,326	1,982	2,082	2,244	2,442
차입금	768	1,490	2,177	2,864	3,551
유동성채무	311	250	250	0	250
기타유동부채	259	291	291	291	291
비유동부채	1,626	3,112	4,457	6,192	9,057
차입금	246	826	1,369	1,913	2,456
사채	100	688	1,276	1,865	2,453
기타비유동부채	1,280	1,597	1,811	2,414	4,148
부채총계	4,290	7,125	9,256	11,591	15,591
지배지분	11,257	11,934	12,440	13,225	14,225
자본금	357	357	357	357	357
자본잉여금	5,043	5,038	5,038	5,038	5,038
이익잉여금	5,601	6,613	7,253	8,038	9,038
기타자본변동	-345	-345	-345	-345	-345
비지배지분	195	291	304	323	347
자본총계	11,452	12,225	12,743	13,548	14,572
총차입금	1,445	3,284	5,116	6,707	8,806

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	-250	261	819	596	594
당기순이익	643	745	751	905	1,134
비현금항목의 가감	29	630	649	636	650
감가상각비	369	491	417	353	300
외환손익	-35	39	6	6	6
지분법평가손익	-695	-342	-152	-194	-216
기타	390	442	379	471	561
자산부채의 증감	-841	-979	-244	-499	-641
기타현금흐름	-81	-135	-338	-447	-549
투자활동 현금흐름	89	-1,705	403	388	369
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-991	-2,146	0	0	0
기타	1,081	441	403	388	369
재무활동 현금흐름	353	1,756	1,761	1,511	2,010
단기차입금	616	687	687	687	687
사채	0	588	588	588	588
장기차입금	98	543	543	543	543
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-70	-72	-67	-67	-67
기타	-290	9	9	-240	259
현금의 증감	197	308	3,591	2,150	-3,302
기초 현금	1,012	1,209	1,517	5,107	7,257
기말 현금	1,209	1,517	5,107	7,257	3,955
NOPLAT	91	514	595	754	976
FCF	-1,282	-2,029	833	657	671

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	9,536	10,175	10,261	12,369	15,493
PER	21.4	21.5	21.3	17.7	14.1
BPS	159,945	169,560	176,745	187,900	202,108
PBR	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
EBITDAPS	8,195	18,431	18,585	20,593	24,032
EV/EBITDA	25.2	13.2	11.7	10.2	11.9
SPS	92,295	133,183	154,018	187,902	229,043
PSR	2.2	1.6	1.4	1.2	1.0
CFPS	-18,209	-28,829	11,837	9,342	9,540
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
성장성					
매출액 증가율	22.0	44.3	15.6	22.0	21.9
영업이익 증가율	흑전	511.6	15.5	26.8	29.4
순이익 증가율	204.7	15.8	0.8	20.5	25.2
수익성					
ROIC	2.2	8.9	8.5	10.6	13.0
ROA	4.3	4.0	3.4	3.6	3.9
ROE	6.0	6.0	5.8	6.6	7.8
안정성					
부채비율	37.5	58.3	72.6	85.6	107.0
순차입금비율	9.2	17.0	23.3	26.7	29.2
이자보상배율	5.1	13.8	11.5	8.6	10.4

자료: 삼성 SDI, 교보증권 리서치센터