



삼성SDI (006400)

1Q18 Review: 매출액 19,089억원, 영업이익 720억원 달성

작성자: 정민경 T: 070-8614-6646 E-mail: jmk0414@sejongdata.com

▶ Product Portfolio

기준: 18.1Q / 단위: 억원

사업 부문	세부 제품	원재료	매출액	매출비중	구체적 용도 및 상표
2차전지	중대형 전지	극판 자재 조립 자재 PACK 자재	15,239	37.5%	휴대폰용, 자동차용, 전력저장장치 등
	소형 전지				
전자재료	EMC 등	SILICA	8,623	21.2%	정보통신소재 등

자료: 삼성SDI / 세종기업데이터

IR Review

삼성SDI는 2018년 1분기 매출액 1조 9,089억원(QoQ: +2.93%, YoY: +46.3%), 영업이익 720억원(QoQ: -39.32%, YoY: 흑전), 순이익 1,603억원(QoQ: -33.22%, YoY: +96.28%)을 기록하였다. 전지부문은 소형과 ESS의 매출이 큰 폭으로 증가하면서 전분기대비 7.5% 증가한 1조 4,172억원을 기록하였으나 전자재료 매출은 태양광 Paste 소재 매출 감소로 전분기대비 8.1% 감소한 4,899억원을 기록하였다.

영업이익의 경우 소형전지는 주요 고객의 신제품용 매출 확대로 수익성이 전분기 대비 개선되었으나 전자재료는 일부 제품의 수요 둔화로 수익성이 소폭 감소하였다. 중대형 전지는 초기 자동차 전지 공급계약의 일회성 비용 반영으로 전분기 대비 적자폭이 확대되었다. 자동차 전지 사업 초기에 계약한 프로젝트의 경우 '16년 한차례 총당금을 설정하였지만, 이번 1분기에 동일한 프로젝트에서 원자재 가격 상승 등의 요인에서 과거 리스크 점검 시점 대비 변동된 부분에 대하여 현재의 회계 기준에 따라 리스크를 추가로 반영하였다. '17년부터 체결한 계약의 경우 원자재 가격 상승분을 판가에 연동시키고 환리스크를 축소하는 등 손익 관련 리스크 사항을 최소화하고 수익성을 전제로 계약을 추진하고 있다. 자동차전지는 초기 프로젝트 물량의 영향으로 상당 기간 동안 수익성 개선이 어려울 것으로 전망되나 고객과 거래 조건을 재협상하고 지속적인 원가 절감 활동을 통해 손익 개선 시점을 최대한 단축하겠다 밝혔다. 신규 프로젝트의 비중이 늘어나는 시점부터 본격적으로 수익성이 개선될 것으로 전망된다.

세전이익은 삼성디스플레이의 지분법이익 488억원이 반영되어 1,975억원을 기록하였으며, 당기순이익의 경우 법인세 비용 372억원을 반영하여 1,603억원을 기록하였다.

주요 사업의 내용

① 중대형전지

① 중대형전지: 전년동기 및 전분기 대비 큰 폭의 성장을 지속하였다. 자동차 전지는 유럽 고객들에게 EV와 PHEV 공급을 지속하고 있으며 ESS는 국내 상업용과 전력용 수요에 적극 대응하면서 매출이 큰 폭으로 증가하였다.

2분기 자동차 전지는 유럽 向 PHEV 모델들과 LVS(Low Voltage System) 탑재 차량의 수요 증가에 따른 매출 확대가 전망되며, ESS는 국내 상업용과 전력용의 높은 수요 증가가 지속되면서 큰 폭의 매출 성장세를 이어갈 것으로 예상된다.

주요 사업의 내용
 ② 소형전지: 1분기에는 고객의 신제품 효과로 전년동기 대비 매출이 증가하였다. 원형은 전동공구 등의 LIB 채용 확대로 매출이 증가하였으며, 폴리머는 주요 고객의 신제품에 본격적으로 공급하면서 매출과 수익성이 개선되었다.

2분기에도 판매 증가에 따른 매출 호조가 지속될 것으로 전망된다. 원형은 전동공구, 정원공구 등 Non IT용 판매가 지속되어 호조를 나타낼 것으로 예상되며 폴리머는 주요 고객의 신제품 출시 및 중국 向 판매 증가가 예상된다.

주요 사업의 내용
 ③ 전자재료: 1분기에는 전분기대비 매출이 소폭 하락하였다. 반도체 소재는 고객사의 신규 공장 가동으로 매출이 증가하였으나, OLED와 태양광 Paste 제품은 전방 수요 감소로 매출이 감소하였다.

2분기에는 디스플레이 업황 회복에 따른 실적 개선이 전망된다. 반도체 소재는 시황 호조로 매출 증가세가 지속될 것으로 보이며, 디스플레이 소재의 경우 편광필름은 고부가 제품 중심으로 사업을 운영하고 OLED는 중화권 신규 수요에 적극 대응하여 판매를 확대할 계획이다. 태양광 Paste는 경쟁이 치열해지고 있지만, 고효율 제품으로 진입하여 M/S 확대를 추진하고 있다.

▶ Finance Summary(년도별)

단위: 억원, %

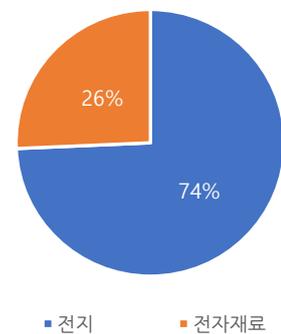
구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018F
매출액	53,028	49,504	39,807	54,439	57,712	50,165	54,742	75,693	52,008	63,216	83,717
성장률	2.99	-6.64	-19.59	36.76	6.01	-13.08	9.13	38.27	-31.29	21.55	32.43
영업이익	1,330	1,072	1,501	2,037	1,869	-274	708	-598	-9,263	1,169	4,353
성장률	흑전	-19.45	40.11	35.68	-8.27	적전	흑전	적전	적지	흑전	272.39
OPM	2.51	2.16	3.77	3.74	3.24	-0.55	1.29	-0.79	-17.81	1.85	5.20

▶ Finance Summary(분기별)

단위: 억원, %

▶ 부문별 매출비중

구분	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q	18.2QF
매출액	13,029	13,048	14,543	17,080	18,545	19,089	21,000
QoQ	1.00	0.15	11.46	17.44	8.57	2.93	10.01
YoY	-30.02	1.09	10.41	32.40	42.34	46.30	44.40
영업이익	-580	-673	55	602	1,186	720	1,071
OPM	-4.45	-5.16	0.38	3.52	6.40	3.77	5.10
QoQ	적지	적지	흑전	1001.00	97.15	-39.32	48.75
YoY	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	1847.28



자료: 세종기업데이터, 참고: 시장권센서스

기준: 18.1Q

▶ 대차대조표

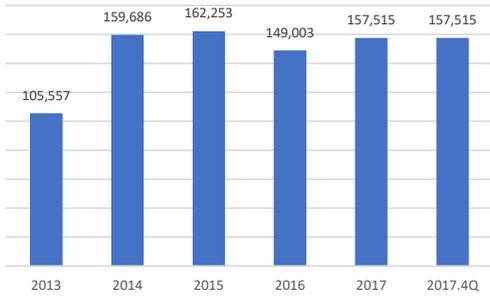
단위: 억원, %

구분	2013	2014	2015	2016	2017	2017.4Q	CAGR(%)			
							1년	3년	5년	10년
유동자산	20,632	35,356	47,739	39,583	36,051	36,051	0.00	-8.94	11.81	-
재고자산	5,258	7,686	7,500	7,291	9,666	9,666				
단기금융자산	718	10,810	5,969	9,338	1,153	1,153				
매출채권 등	6,616	9,014	11,413	9,295	11,171	11,171				
기타유동자산	738	1,506	1,394	2,748	1,970	1,970				
현금 및 현금성자산	7,302	6,275	12,880	10,117	12,090	12,090	0.00	-2.09	10.61	-
비유동자산	84,925	124,330	114,514	109,420	121,464	121,464	0.00	1.98	7.42	-
유형자산	17,880	33,249	32,290	25,038	29,303	29,303				
무형자산	1,671	12,789	12,776	9,417	8,975	8,975				
투자자산	64,136	77,058	67,081	73,032	81,585	81,585				
장기매출채권 등	202	174	686	0	0	0				
이연법인세자산	488	410	408	384	414	414				
기타비유동자산	548	650	1,274	1,550	1,187	1,187				
자산총계	105,557	159,686	162,253	149,003	157,515	157,515	0.00	-0.98	8.33	8.81
유동부채	15,270	22,543	32,013	22,128	26,704	26,704	0.00	-5.87	11.83	-
매입채무 등	10,236	11,889	20,208	14,771	12,145	12,145				
단기차입금	4,152	9,753	10,472	3,840	11,907	11,907				
비유동부채	14,863	18,874	17,708	17,234	16,291	16,291	0.00	-2.74	1.85	-
장기차입금	7,690	8,025	7,025	5,666	3,453	3,453				
총차입금	11,842	17,778	17,496	9,505	15,360	15,360	0.00	-4.25	5.34	-
부채총계	30,133	41,416	49,721	39,362	42,995	42,995	0.00	-4.73	7.37	7.96
자본금	2,407	3,567	3,567	3,567	3,567	3,567				
이익잉여금	50,360	48,623	48,531	49,947	56,006	56,006				
자본총계	75,424	118,269	112,532	109,641	114,520	114,520	0.00	0.59	8.71	9.15

자료: 삼성SDI / 세종기업데이터

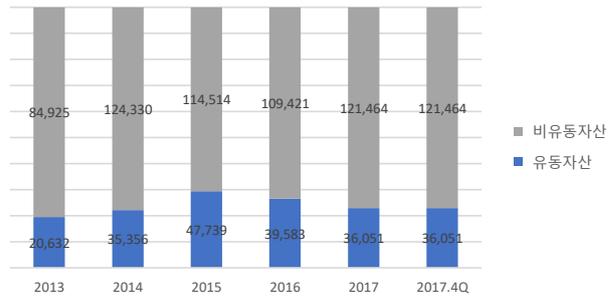
▶ 자산총계

단위: 억원



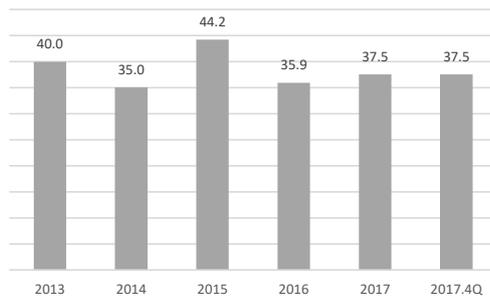
▶ 자산구성비율

단위: 억원



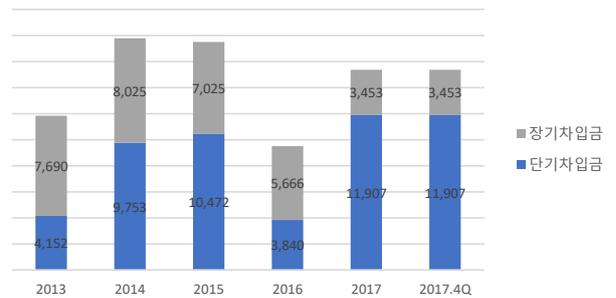
▶ 부채비율

단위: %



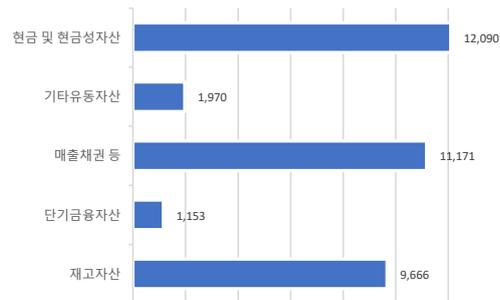
▶ 년도별 차입금 추이

단위: 억원



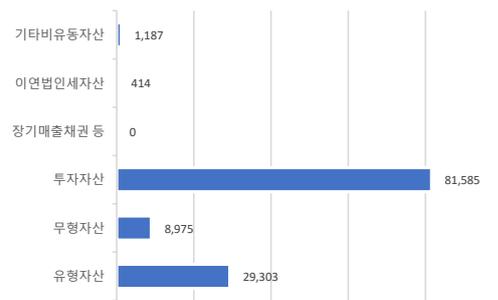
▶ 유동자산 구성비율

단위: 억원



▶ 비유동자산 구성비율

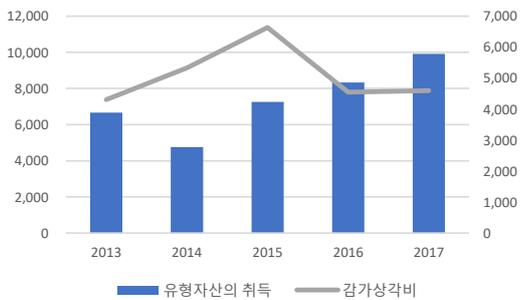
단위: 억원



투자자산 = 투자자산 + 투자부동산

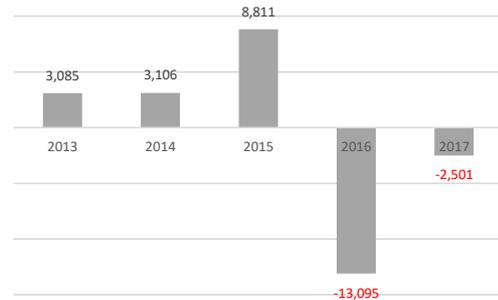
▶ 유형자산취득과 감가상각비

단위: 억원



▶ 영업활동 현금흐름

단위: 억원



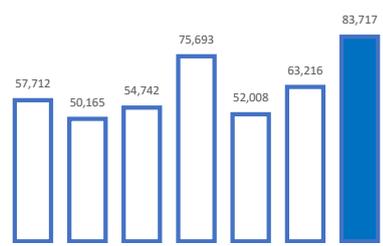
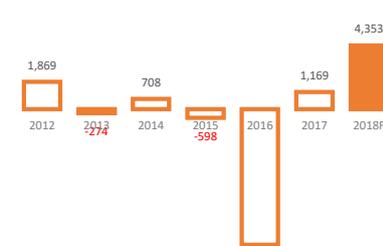
▶ 손익계산서

단위: 억원

구분	2013	2014	2015	2016	2017	2016/12	2017/03	2017/06	2017/09	2017/12
매출액	34,285	54,742	49,549	52,008	63,216	13,029	13,048	14,543	17,080	18,545
매출원가	28,120	45,455	41,147	44,503	51,525	11,089	10,894	11,860	13,803	14,968
매출총이익	6,164	9,287	8,401	7,506	11,691	1,940	2,154	2,683	3,277	3,577
판관비	6,278	8,579	11,076	16,769	10,522	2,520	2,828	2,628	2,676	2,391
영업이익	-113	708	-2,675	-9,263	1,169	-580	-673	55	602	1,186
기타영업손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
금융수익	1,772	1,933	1,703	2,856	2,500	1,067	862	313	518	808
금융비용	1,778	1,855	1,915	2,977	2,515	893	950	298	509	757
기타영업외손익	5,252	1,208	1,185	1,177	7,086	1,402	1,606	2,247	1,139	2,095
법인세차감전순이익	5,132	1,994	-1,701	-8,207	8,241	996	844	2,316	1,749	3,332
법인세비용	1,055	473	-392	578	1,809	919	28	450	399	932
당기순이익	1,479	-803	257	2,111	6,432	77	817	1,866	1,350	2,400

- 기준: 주재무제표 / 기타영업외손익에는 종속기업, 공동지배기업 및 관계기업관련손익 포함되어 있음

단위: 억원

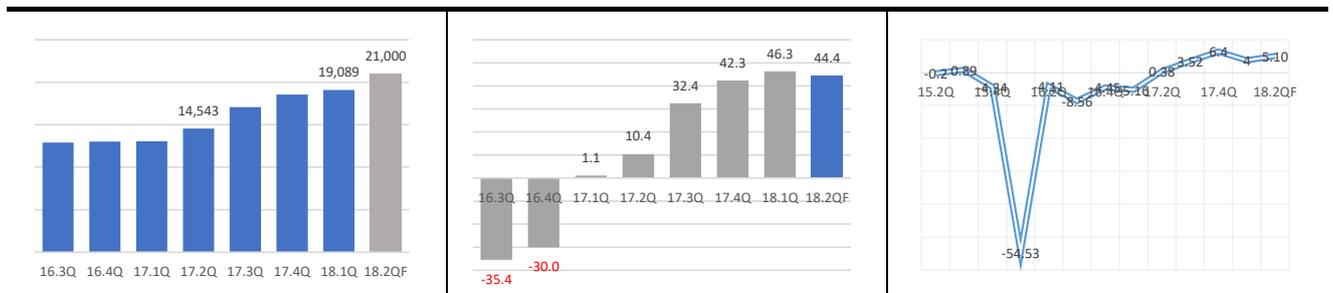
매출액	영업이익	발간일	추정기관	매출액	영업이익
		18.05.04	키움	84,277	4,031
		18.05.03	대신	85,790	4,260
		18.05.03	미래에셋	85,700	4,930
		18.05.03	신영	86,903	4,038
		18.05.03	신한	88,878	5,020
		AVG		86,310	4,456

자료: 삼성SDI / 세종기업데이터

▶ 분기별 매출액(억원)

▶ 전년동기대비 매출액 증감률(YoY%)

▶ 분기별 영업이익률(%)



자료: 삼성SDI / 세종기업데이터

▶ 현금흐름표

단위: 억원

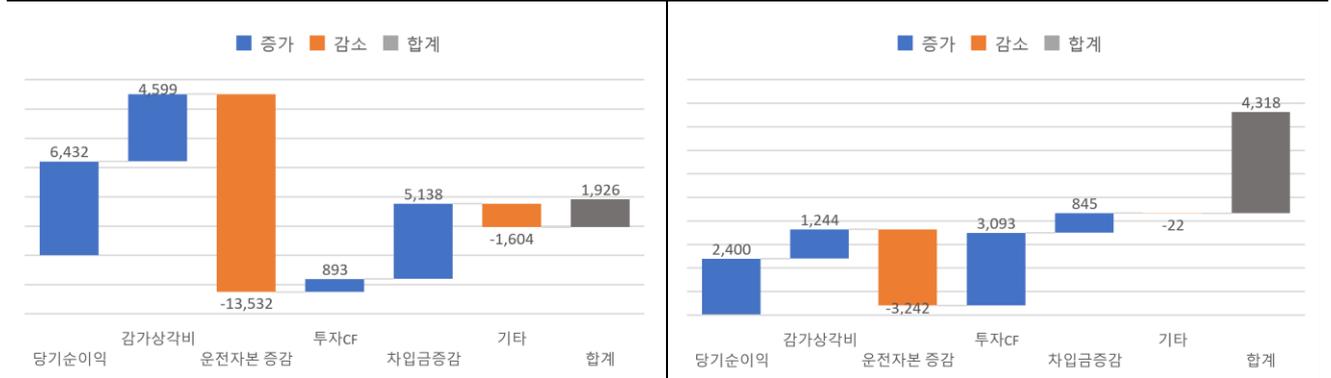
구분	연간					분기				
	2013	2014	2015	2016	2017	2016/12	2017/03	2017/06	2017/09	2017/12
기초의 현금	9,465	7,302	6,275	12,880	10,117	10,477	10,117	10,024	10,205	7,771
영업CF	3,085	3,106	8,811	-13,095	-2,501	-580	512	-606	-2,810	403
당기순이익	1,479	-803	257	2,111	6,432	77	817	1,866	1,350	2,400
감가상각비	4,306	5,327	6,634	4,550	4,599	1,107	1,062	1,103	1,190	1,244
운전자본 증감 및 기타	-2,701	-1,418	1,919	-19,756	-13,532	-1,764	-1,367	-3,574	-5,349	-3,242
투자CF	-5,042	-3,276	1,153	18,543	893	2,773	480	-544	-2,135	3,093
유형자산의 취득	6,671	4,763	7,259	8,326	9,915	2,475	3,410	2,752	2,184	1,569
재무CF	-257	-838	-3,547	-8,187	3,534	-2,465	-972	1,232	2,451	822
차입금 증감	756	-3,622	-2,948	-5,407	5,138	-35	-62	1,903	2,451	845
기타	-1,013	2,783	-598	-2,780	-1,604	-2,430	-910	-671	0	-22
환율변동 효과	51	-18	187	-23	47	-88	-112	99	59	2
현금의 증감	-2,163	-1,027	6,604	-2,763	1,973	-360	-93	181	-2,435	4,320
기말의 현금	7,302	6,275	12,880	10,117	12,090	10,117	10,024	10,205	7,771	12,090

자료: 삼성SDI / 세종기업데이터

▶ 최근 결산년도 순현금흐름

▶ 최근 분기 순현금흐름

단위: 억원



- 순현금흐름은 환율변동 효과가 반영되지 않는 수치

▶ S-Guidance

단위: 억원, %

전설적 투자자	투자기준	실제 수치			True/False
벤처민 그레이엄	- 유동자산이 유동부채 2배이상(유동비율 200% 이상) : 최근 분기기준	유동자산	유동부채	유동비율	FALSE
		36,051	26,704	135.0	
	- 순유동자산(유동자산-유동부채) > 장기차입금 : 최근 분기기준	순유동자산	장기차입금	차이	TRUE
		9,347	3,453	5,894	
	- 최근 10년간 EPS 성장률이 30% 이상 : 과거 3년은 10년동안 첫 3개년을 의미 : EPS 대신 영업이익으로 계산	과거 3년	최근 3년	YoY	FALSE
		1,301	-2,897	-	
	- 최근 5년간 적자를 기록하지 않는 기업 : 영업이익 기준이며, 당기순이익 적자 가능성 존재	T-2	T-1	T	FALSE
		-598	-9,263	1,169	
- PER 15배 미만	PER(시가총액 / 영업이익)			FALSE	
	-15.71				
- PER x PBR 22 미만 : 영업이익 기준(순이익 X), 자본총계는 최근분기 기준	PER	PBR	X	FALSE	
	-15.71	1.10	-17.20		
- 꾸준한 배당 : 총 배당금액(주당 배당금 X)	T-2	T-1	T	TRUE	
	721	727	700		
- 중소형주보다 대형주 선호(매출액 4,000억원 이상)	최근 3년 평균 매출액			TRUE	
	54,924				
워렌버핏	- 지난 10년간 강력한 EPS 상승기조 : 영업이익 역성장 1번 이하이면 T, 아니면 F	-			FALSE
	- 10년 평균 ROE 15% 이상 : ROE = 영업이익 / 자본총계	10년 평균 ROE(%)			FALSE
		0.54			
	- 유보이익의 활용 : 최근 결산년도 영업이익 - 10년전 영업이익 / 이익잉여금 -> 15% 이상	유보이익률(%)			FALSE
	-0.29				
- 부채규모는 연간 순이익의 5배 이하 : 최근 4분기 영업이익 합기준으로 계산	부채총계	OP	배수	FALSE	
	42,995	2,563	16.78		
피터린치	- 최근 3년 연속 EPS 성장률 20% 이상 : T/T-1/T-2는 전년대비 영업이익 증감률	T-2	T-1	T	FALSE
		적전	적지	흑전	
	- 최근 분기 EPS가 전년동기대비 20% 이상 증가 : 전년동기대비 영업이익 증감률 기준	전년동기대비 증감률(%)			FALSE
		흑전			
- PEG 1이하, 0.5 이하면 매력도 ↑ : PEG = PER / EPS 성장률(연간기준) : 이익은 영업이익 기준	PER	성장률	PEG	FALSE	
	-15.71	흑전	-		
- 부채비율 80% 미만 : 연간(최근 결산년도), 분기(최근 분기)	연간	분기	AVG	TRUE	
	37.54	37.54	37.54		
자체평가기준	- 전년동기대비 매출액/영업이익 증감률 > 0	TRUE	- 전분기 및 전년동기대비 매출액/영업이익 증가		FALSE
	- 최근 4분기 연속 영업이익률 5% 이상	FALSE	- 최근 4분기 OPM > 직전 4분기 OPM		TRUE
종합 등급	A등급: TRUE 수가 16 ~ 20개 / B등급: TRUE 수가 12 ~ 15개 C등급: TRUE 수가 08 ~ 11개 / D등급: TRUE 수가 07 ~ 04개 / F 등급: 3개이하				D

▶ Valuation

기준일: [2018/05/04]

PBR History	기업가치평가모형			
	구분	적정주가(원)	Up/Down Side Potential(%)	상대가치평가법
	DCF	-105,719	-158.57	PER 17.53
	RIM	177,461	-1.68	PBR 1.10
	AVG	35,871	-80.13	적정 PBR 0.25
	현재가	180,500		PSR 1.83
- Fair Value: 한 주당 기업가치 - Fair Value는 각 모형별 공식에 의해서 산출됨. - 경우에 따라 기업가치가 음의 값으로 표시될 수도 있음. - 모형별 주요 가정을 확인이 필요. - 단위: 원, %			PER 및 PSR: 최근 4분기합 기준, PBR: 최근분기 자본총계 기준 적정 PBR = K-g / Roe - g K = 요구수익률, g = 성장률 Roe = 최근 4분기 영업이익합	

▶ Valuation(잔여이익모델, Residual Income Model, RIM)

단위: 억원, %

구분	2017	2018(E)	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
영업이익	1,169	4,353	-6,737	-7,614	-8,605	-9,725	-10,991	-12,422	-14,039	-15,866	-17,931
자본총계	114,520	124,496	135,341	147,131	159,948	173,881	189,028	205,495	223,395	242,856	264,011
ROE	1.02	3.50	-4.98	-5.17	-5.38	-5.59	-5.81	-6.04	-6.28	-6.53	-6.79
Spread		-6.73	-15.20	-15.40	-15.61	-15.82	-16.04	-16.27	-16.51	-16.76	-17.02
RI		-293	1,024	1,173	1,343	1,538	1,763	2,021	2,318	2,659	3,052
PV of RI		-293	-266	-219	-163	-111	-68	-38	-19	-9	-4

Cost Of Equity(COE, %)	10.22585	〈잔여이익모델〉 잔여이익모델이란 기업의 미래 예상실적을 추정하고 이를 바탕으로 산출한 초과이익을 통해 기업가치를 평가하는 모형이다. 주주입장에서는 투자원금인 자기자본과 자기자본비용을 초과하는 이익, 즉 잔여이익의 현재가치를 합한 금액으로 산출된다. 일반적으로 당기순이익을 기준으로 계산하지만, 위의 산식은 영업이익으로 모형을 설계하였다. 따라서 ROE = 영업이익 / 자본총계이며, 나머지 주요 가정은 현금흐름할인법(DCF)와 같다.
베타	1.74517	
Beginning Shareholder's equity	124,496	
PV of Forecast Period RI	-1,189	
Equity Value	123,307	
- Price of a share	177,461	
- Current Price	180,500	
- Up/Down Side Potential (%)	-1.68	

▶ 주요가정

단위: %

- 매출액 증가율 = 5년 평균 CAGR - 영업이익 = 3년 평균 - 자본총계 증가율 = 5년 평균 CAGR - ROE = 영업이익 / 자본총계 - COE = WACC	구분	CAGR	구분	AVG
	매출액 증가율	13.02	영업이익률	-7.12
	자본총계 증가율	8.71	할인율(WACC)	10.23

▶ Valuation(현금흐름할인법, Discounted Cash Flow, DCF)

단위: 억원, %

구분	2013	2014	2015	2016	2017	2018(E)	2019F	2020F	2021F	2022F
매출액	34,285	54,742	49,549	52,008	63,216	83,717	94,615	106,931	120,851	136,582
영업이익	-113	708	-2,675	-9,263	1,169	4,353	-6,737	-7,614	-8,605	-9,725
NOPLAT	-88	552	-2,086	-7,225	912	3,396	-5,255	-5,939	-6,712	-7,585
+ 유형자산상각비	3,916	4,442	5,331	3,605	3,693	3,650	3,607	3,565	3,523	3,482
+ 무형자산상각비	390	885	1,303	945	906	1,073	1,269	1,503	1,779	2,105
총현금흐름	4,218	5,879	4,548	-2,675	5,511	8,118	-378	-871	-1,410	-1,998
총투자	6,683	4,791	7,420	8,416	9,951	7,452	7,452	7,452	7,452	7,452
Free cash flow (FCF)	-2,466	1,089	-2,872	-11,092	-4,440	665	-7,830	-8,323	-8,862	-9,450
PV of FCF						665	-7,104	-6,851	-6,617	-6,402

- Sum of PV (A)	-26,308	<p><현금흐름할인법> 현금흐름할인법이란, 미래 영업활동을 통해 기대되는 순현금을 할인율로 할인하여 기업가치를 산출하는 방법이다.</p> <p>할인율은 통상 자본원천에 따라 각각의 자본비용을 산출하고 각 자본의 구성비율로 가중평균한 기대수익률인 가중평균자본비용 (Weighted Average of Capital Cost: WACC)을 사용한다.</p>
- Terminal Value (B)	-45,033	
- Net debt (C)	2,116	
- Equity value (A+B-C)	-73,458	
- Price of a share	-105,719	
- Current Price	180,500	
- Up/Down Side Potential (%)	-158.57	

▶ 주요가정

단위: %

- 매출액 증가율, 유무형자산상각비 = 5년 평균 CAGR - 영업이익 = 3년 평균 - 총투자 = 5년 평균 - 법인세율 = 22% - 총투자 = 유무형자산의 취득(현금흐름표) - 총투자 예상 = 5년 평균 - 할인율 = WACC - 무위험수익률(Rf) 가정 = 1.5% - 시장리스크프리미엄(Rm-Rf) = 5% - 영구성장률 = 1%	구분	CAGR	구분	AVG
		매출액 증가율	13.02	영업이익률
	유형자산상각비 증가율	-1.17	차입금 의존도	11.27
	무형자산상각비 증가율	18.36	할인율(WACC)	10.23
	유형자산취득 증가율	8.25	영구성장률	1.00
	무형자산취득 증가율	24.71		
	유동자산 증가율	11.81		
	현금성자산 증가율	10.61		
	유동부채 증가율	11.83		
	유형자산 증가율	10.39		
	자본총계 증가율	8.71		
	단기차입금 증가율	4.07		
	장기차입금 증가율	-14.80		

▶ Q&A

Q) 최근 자동차 전지 신규 공급계약건에 대해 언론보도가 많이 있었고, 지난달에는 폭스바겐의 MED 프로젝트 관련 기사도 많이 나왔다. 관련해서 우리가 어느 정도 공급 물량 가능성이 있는지, 규모가 어느 정도 되는지 궁금하다. 그리고 현재의 수주잔고 규모 측면에서 새롭게 진행되는 수주 계약건이 2017년 예상했던 방향보다 더 긍정적인 부분이 있는지 설명 부탁드립니다.

A) MED나 특정 고객이나 개별 프로젝트에 대한 직접적인 언급은 어렵다는 점 양해 부탁드립니다. 수주잔고에 대해 상세한 금액을 말하긴 어렵다. 다만 주요 자동차 고객과 협의된 장기 물량은 우리가 업계 최고 수준이라고 판단하고 있다. 수주 기회 측면에서는 대부분의 OEM들이 중장기 전기차 출시 계획을 확정했거나 수립하고 있다. 예전과 달리 각각의 계획이 기존보다 더 많은 프로젝트를 설계하고 있고, 해당 프로젝트와 관련된 모델이 증가하고 있다. 우리 입장에서는 중장기 시장 전망을 해볼 때 수주할 수 있는 양이 증가하는 셈이다. 우리가 유리한 위치에 있어서 수주 기회는 지속 확대되는 추세이다.

Q) 최근에 한국과 중국 관계가 개선되고 있지만 보조금 이슈에서 국내 업체들이 제외되고 있다. 완화 가능성이 있는가?

A) 중국에 언제 재진입할 수 있을지 단정하기 어렵다. 보조금 지급 관련해서 아직까지 뚜렷이 느끼는 변화는 없다. 양국의 경색된 관계는 개선되고 있고, 여러 산업에서 교류 및 협업이 재개되고 있어서 자동차 전지의 상황도 차차 개선될 것으로 기대하고 있다. 전기차 사업을 진행하는 중국 OEM도 많은데 사실 중국내에서 규모와 기술을 갖춘 업체는 매우 한정적이다. 다수의 중국 로컬 기업이 우리를 포함한 한국 업체와 협업하고 싶어한다. 실제로 보조금 지급이 '20년 이후에는 없어지는데 그 시점을 대비해서 미리 우리와 협의하거나 제품에 대해 문의하는 고객들이 늘어나고 있는 상황이다.

Q) ESS 시장 수요가 2017년 4분기부터 2018년 1분기까지 증가하고 있다. 일부에서는 일시적인 붐이라고도 하고 국내 수요는 하반기부터 REC 변화에 따른 감소 우려도 있는 것 같은데, 2018년 하반기와 2019년까지 ESS 수요는 계속 증가할 수 있다고 보는지 회사의 견해를 듣고 싶다.

A) 2017년 하반기부터 2018년까지 정부 정책에 따라 국내 수요가 매출 증가에 크게 기여하는 것은 사실이다. 2019년에는 이러한 촉진 정책의 효과가 감소하고 있어서 국내 수요의 둔화 여지는 있어 보인다. 하지만 미국, 유럽, 일본, 호주 등 주요 선진국 시장에서 수요 증가가 지속되고 있어 2019년에도 글로벌 ESS 시장 확대에 따라 우리 매출도 성장할 것으로 전망한다. 중장기적으로 국내 시장도 정부의 대규모 태양광, 풍력발전 도입 계획이 있어서 이와 연계된 ESS 수요는 계속해서 증가할 것으로 전망한다.

ESS는 상대적으로 적은 투자로 전력망의 효율화와 안정성을 개선할 수 있다. 전력망의 노후화, 신재생 발전 비율이 높아지는 주요 선진국에서 ESS 수요는 필연적으로 증가할 수 밖에 없다. 또한 리튬전지 가격이 지속 하락 중이어서 시장 성장을 가속화할 것으로 기대한다.

Q) 자동차 ESS 시장 성장과 삼성SDI의 목표를 고려했을 때, 투자 규모가 증가할 것 같다. 현금도 지난 분기대비 감소하였는데, 흑시 자본 조달 계획이 있는가?

A) 전지시장의 수요가 예상보다 빨리 성장하고 있다. 우리 매출도 중대형을 중심으로 급격히 증가할 것으로 전망한다. 이에 따라 현재 무엇보다 CAPA의 확보가 매우 중요하다. 향후 수년간 CAPEX 투자가 지속됨에 따라 운전자금 수요는 크게 증가할 것으로 전망한다. 이에 대비해서 지난달 삼성물산의 지분매각 통해 5천억원 이상의 자금을 확보하였다. 또한 올해 영업에서 손익 개선이 전망되어 양호한 영업현금흐름이 있을 것으로 예상한다. 따라서 내부 현금흐름으로 일단 필요한 자금을 충당하고 부족한 부분은 회사채 발행등 외부 조달을 통해 투자 재원을 확보하겠다. 현재 자금 확보에는 문제가 없다.

Q) 소형 전지쪽 질문드린다. 스마트폰 시장 성장이 정체되고 있어 주요 고객사의 판매량 둔화가 우려된다. 폴리머 전지 사업에 미칠 영향과 최근 활발히 논의중인 5G 통신으로 인한 폴리머 전지에 미칠 영향에 대해 설명 부탁드립니다.

A) 선진시장에서 보급률이 포화되고, 교체주기가 장기화된 것은 사실이다. 세트 업체의 손익 중심전략에 따라 마케팅 비용을 축소하면서 고가 프리미엄 시장 정체도 사실이다. 하지만 우리는 중저가 시장에서 폴리머 채택률이 상승하고 있어 그쪽에 집중할 계획이다. 폴리머 전지 수요의 성장 패턴은 유지될 것으로 전망한다.

▶ Q&A

5G 통신 기술, IOT 환경 확대로 AR, VR 등 관련 어플리케이션이 증가하고 있고 그에 따라 배터리 탑재량도 증가할 것으로 전망한다. 이러한 신기능이 추가됨에 따라 배터리 탑재 공간이 부족해지고 있는데 에너지 밀도 증가 요구는 계속될 것으로 보여 이에 대해서도 준비 중이다.

Q) 소형전지 가격에 대해 질문드립니다. 최근에 원자재 가격 상승이 이슈가 되고 있는데, 원자재 가격 상승분의 판가 전가가 가능한 것인가?

A) 결론적으로 원자재 가격 상승분의 판가 전가에 대해 우리 고객과 협의 중이다. 긍정적인 결과가 나오도록 협의 중이고 기대하고 있다. 이러한 가격 상승 외에도 원가 절감과 생산성 개선을 통해 견조한 마진을 유지하려 한다. 스마트폰 시장에서 신제품 진입, 타 어플리케이션 판매 믹스로 마진 개선을 기대하고 있다.

Q) 전자재료쪽 질문드립니다. 최근 LCD 시장 지표와 전망이 비우호적이다. 편광필름 사업의 향후 전략이 궁금하다. 중국 패널 업체가 공격적으로 LCD 공급을 증가시키고 있는데, 삼성SDI의 편광필름 사업 내에서 중국 고객의 비중이 얼마나 되는가?

A) LCD 패널 가격이 인하되고 있는데, 중화권 업체가 8세대를 증설하면서 공급 과잉이 지속되고 있다. 또한 세트업체의 판매 부진 지속으로 2017년 하반기부터 판가도 하락 중이다. 우리는 2017년 하반기부터 무석 공장을 Full 가동하고, 55인치 이상 고부가 판매의 확대, IT는 곡면 모니터 진입으로 손익구조를 개선하였다. 이를 기반으로 2017년 4분기 대비 실적이 개선되었으며, 2018년 2분기에는 더욱 경쟁력을 확보할 것으로 전망한다. 중화권 업체들은 굉장히 LCD를 공격적으로 공급하는데, 우리는 8.5세대 대면적 진입을 기반으로 해서 '18년 중화권 비중은 60% 이상 될 것으로 전망한다.

Q) 삼성디스플레이의 OLED 가동률 하락으로 인한 삼성SDI의 OLED 소재 실적에 미친 영향이 얼마나 되는지, 향후 전망과 전략에 대해 공유 부탁드립니다.

A) 2018년 1분기 주요 고객의 수요 둔화로 우리의 매출도 20% 이상 감소한 것은 사실이다. 삼성디스플레이는 4월부터 미주와 중화권 고객의 신규 모델 출시를 준비하고 있어 가동률이 회복되고 있다. 더불어 우리도 BOE, 티안마, GVO 등 중화권의 신규 수요 승인으로 매출이 확대되고 있다. 금년 초에 계획한 매출 목표는 달성할 것으로 기대한다.

Q) 원형전지는 성장을 계속하고 있다. 그동안 전동공구에서 드라이브를 해주었는데 그 외 Non IT 확장 가능성에 대해서도 시장에서 관심이 많다. EV용으로 수주 가능성이 있는지 설명 부탁드립니다.

A) 전동공구용 원형전지는 건조한 건설경기와 메이저 업체의 정원공구로의 라인업 확대에 맞춰 매우 크게 성장하고 있다. 기존 엔진과 코드틀에서 리튬이온배터리로 전환되면서 성장세는 지속될 것으로 보고 있다. 그 밖에 E-Bike나 전자담배, 가정용 ESS에도 채용되는 등 다양한 어플리케이션에서 원형전지는 지속적인 수요 증가가 예상된다. EV 시장도 마찬가지로 테슬라, 중국EV, 서방 OEM들이 지속적으로 출현, 성장하고 있고 일부 전통 OEM에서도 관심을 보이고 있어서 원형의 수요는 계속 확대될 것으로 전망한다. 이러한 전동공구 외에 Non IT용 원형에서 제품력, 양산 측면에서 경쟁우위를 지니고 있다. 또한 원형, 특히 고효율 제품 비중 확대하고 있어서, 전동공구뿐만 아니라 EV용에서도 계속해서 잘 해나갈 것으로 전망한다.

Q) 전자재료쪽 질문드립니다. OLED 소재 스펙에서 M9 승인 시기에 대해 고민이 많을 것 같다. 재료구조가 그렇게 가더라도 우리가 대응할 수 있는 아이템이 어떤 것들이 있을지 구체적인 설명 부탁드립니다.

A) 당초 M9 승인은 1분기에 결정될 것으로 전망되었지만 고객사 승인 지연으로 2018년 3분기에 최종 확정될 것으로 예상된다. 우리는 그린호스트, ETL, P형 도판트 3가지를 평가받고 있다.

Compliance Notice

- 저자는 직접 해당 글을 작성하였으며, 저자의 고유한 의견을 토대로 작성되었습니다. 해당 글은 저자가 습득한 사실에 바탕하여 작성하였으나 제시 또는 인용된 경량수치는 실제의 사실과 일치하지 않을 수 있으며, 정확성에 대해서는 보증할 수 없습니다. 또한 언급된 회사와 일절의 비즈니스 관계가 없으며, 언급된 주식에 대한 투자행위 및 결과는 투자자 본인에 귀속됩니다.
- 본 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다. 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.