

2023. 3. 6

EV/모빌리티팀

장정훈

Senior Analyst

jhooni.chang@samsung.com

삼성SDI (006400)

GM과 협력 보도와 의미

- 3일 장 마감 후 GM과의 배터리 협력 뉴스 보도
- 보수적인 캐파 증설 전략 변화가 기대되는 긍정적인 뉴스

WHAT'S THE STORY?

GM과 북미 배터리 협력 보도: 3일 장 마감 후 국내 언론에서는 삼성SDI가 GM과 미국에 배터리 협력 공장을 짓는다고 보도함. 기사에 따르면 오는 8일 MOU를 체결할 예정인데, GM과 삼성SDI 양사가 최대 5조원을 투자해 연산 30~50GWh 규모의 배터리 공장을 짓는다는 것. GM은 LGES와 배터리 합작사인 Ultium Cells를 구축하고 증설 계획을 진행해 왔으나, 지난 1월 말 4공장 건설 협상이 무산된 후 빠르게 삼성SDI를 공급선으로 끌어오게 됨.

삼성SDI-GM 협력 보도 내용

미국 제2 협력 파트너	투자규모	캐파(연산)	공급 포맷	양산
GM	최대 5조원	30~50GWh	각형+원통형	26년

자료: 국내 언론보도 종합

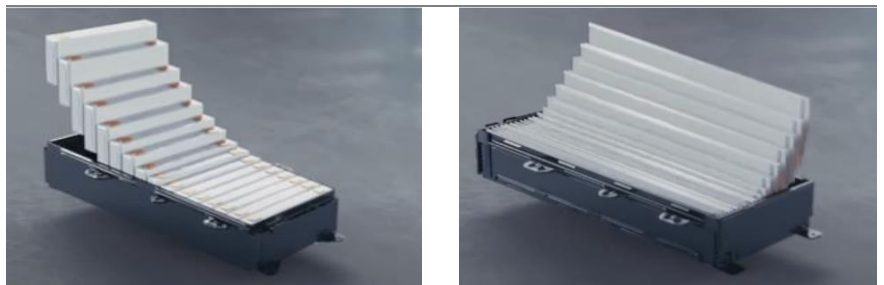
GM과 협력 보도의 시사점: GM과 삼성SDI 협력 보도는 산업 및 기업 관점에서 몇 가지 흥미로운 점이 있음.

1) 완성차 업체의 특정 폼팩터 의존 감소: 중대형 파워치에 의존하던 GM이 각형에서 원통형까지 선택. Ultium Cells는 지난 21년 전용 플랫폼을 공개하면서 각형 포맷도 쓸 수 있음을 보여준 바 있음. 전기차 시장 초기 단일 폼팩터에 의존하던 완성차 업체들이 전체 라인업에 대응하기 시작하면서 배터리 셀 선택의 다변화를 적극적으로 시도할 것으로 보임.

2) 보수적인 캐파 증설 전략 변화 기대: 그동안 경쟁사에 비해 증설에 소극적이었던 삼성SDI였기 때문에 이번 협력 결정이 보도대로 진행된다면 시장에서는 삼성SDI의 향후 캐파 증설에 대한 긍정적인 기대감을 키울 수 있을 것. 이번 합작으로 회사의 EV용 배터리 생산 능력은 소형 원통형 포함 22년 53GWh에서 26년 최소 172GWh로 3.4배 커지게 될 것으로 추정됨.

3) 포스코케미칼과 10년 양극재 확보가 필요했던 이유: 지난 1월 말 포스코케미칼과 10년간 40조원 규모의 양극재 공급 계약을 체결한 바 있음. 해당 계약은 양극재 연산 6만 톤을 조달받아 배터리 셀 기준 50GWh 규모 대응 가능. 삼성SDI의 Stellantis 협력 캐파가 23GWh니 GM과 협력 추진을 위해 선점할 필요가 있었을 것으로 판단됨.

Ultium Cells가 CES 2021에 선보였던 폼팩터 프리 플랫폼



자료: GM(CES 2021)

▶ AT A GLANCE

투자 의견	BUY	
목표주가	770,000원	5.3%
현재주가	731,000원	
시가총액	50,3조원	
Shares (float)	68,764,530주 (74.6%)	
52주 최저/최고	481,000원/760,000원	
60일-평균거래대금	1,519.8억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
삼성SDI (%)	2.4	26.9	32.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	4.4	25.7	49.9

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	770,000	770,000	0.0%
2022E EPS	27,092	27,092	0.0%
2023E EPS	27,566	27,566	0.0%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

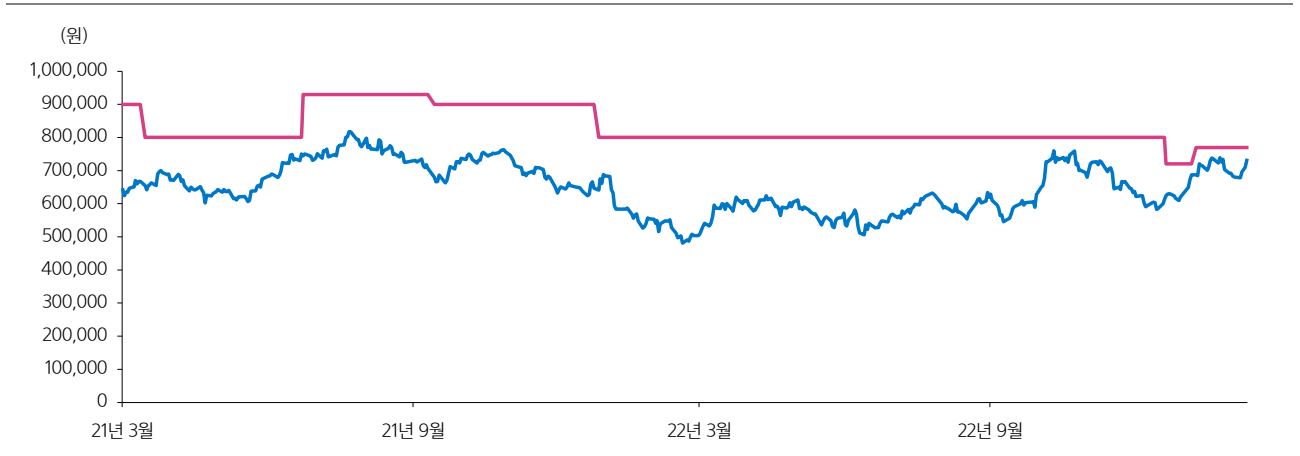
No of estimates	20
Target price	904,100
Recommendation	4.0

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

Compliance notice

- 당사는 2023년 3월 3일 현재 삼성SDI와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2023년 3월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2023년 3월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2021/1/11	4/5	7/14	10/5	2022/1/17	2023/1/11	1/30
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	900000	800000	930000	900000	800000	720000	770000
과리율 (평균)	-20.60	-17.01	-18.50	-22.31	-25.08	-11.81	
과리율 (최대or최소)	-10.56	-6.25	-12.15	-15.22	-5.00	-4.58	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하

산업

- OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2022.12.31

매수(80.6%) 중립(19.4%) 매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)

Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA