SK바이오팜 (326030)

엑스코프리 처방량 가이던스 상단 달성 전망

BUY (유지)

목표주가(12M) 160,000원(상향)
현재주가(11.19) 125,600원

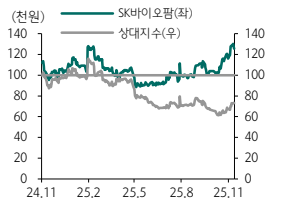
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,929.51
52주 최고/최저(원)	130,300/88,500
시가총액(십억원)	9,836.1
시가총액비중(%)	0.30
발행주식수(천주)	78,313.3
60일 평균 거래량(천주)	238.4
60일 평균 거래대금(십억원)	27.1
외국인지분율(%)	12.23
주요주주 지분율(%)	
SK 외 5 인	64.04
국민연금공단	7.03

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	713.9	911.3
영업이익(십억원)	206.2	318.7
순이익(십억원)	193.6	255.3
EPS(원)	2,631	3,491
BPS(원)	9,697	13,419

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	354.9	547.6	711.8	826.9
영업이익	(37.5)	96.3	196.9	284.1
세전이익	(43.9)	72.6	139.9	230.3
순이익	(32.9)	240.7	130.9	202.8
EPS	(420)	3,074	1,672	2,590
증감율	적지	흑전	(45.61)	54.90
PER	(239.05)	36.14	75.12	48.49
PBR	27.72	15.93	14.68	11.27
EV/EBITDA	(352.84)	75.53	45.22	31.62
ROE	(10.96)	58.01	21.53	26.30
BPS	3,622	6,975	8,555	11,145
DPS	0	0	0	0

Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com
RA 유창근 changkeunyoo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

10월 미국 엑스코프리 처방량 QoQ 7.7% 성장, 환율도 우호적

3Q25 실적은 매출 1,917억원(YoY+40.4%, QoQ+8.8%), 영업이익 701억원(YoY+262.4%, QoQ+13.3%, OPM36.6%)으로 서프라이즈를 보여줬다. 그런데 이러한 분위기가 일시적이지 않을 것임을 10월 처방량이 MoM+7.7% 성장하는 것에서 확인하였다. 3Q25 처방량(118,830) 대비 4Q25 처방량은 QoQ+1.7%~7.3% 수준일 것으로 기대되고, 이 경우 엑스코프리 US 추정 연매출은 $447mil~453mil로서 가이던스인 $420mil~450mil의 상단에 근접한다. 분기별 처방량이 8월과 9월에 일시적으로 감소한 경우가 있었으므로, 이러한 리스크를 반영하여 QoQ 증가량의 범위의 평균인 4.5%를 적용하여 추정하면, 엑스코프리 US의 4Q25 추정 연매출은 450mil이다. 이에 근거하여 4Q25F 실적은 매출액 1,999억원(YoY+22.6%, QoQ+4.3%), 영업이익 378억원(YoY-7.1%, QoQ-46.1%, OPM18.9%)일 것으로 추정한다. 4Q25F의 영업이익이 크게 감소한 것은 판관비 가이던스인 4,900억원을 고려했기 때문으로, 올해 계획하였던 2nd 프로덕트의 도입, 임상 진입 준비 등의 이벤트가 발생하지 않는다면 3Q25의 판관비 QoQ 증가율을 4Q25에 반영하여도 약 350억원 정도 절감한다. 이 경우 영업이익은 600억원, OPM30.0%까지 높아진다.

대외 리스크도 대부분 해소 중, 2026년도 꾸준한 성장 예상

의약품 관세가 15%로 제한되면서 대외 리스크도 해소된 분위기다. 엑스코프리 US의 원가율은 평균 10% 수준을 유지하고 있으므로, 최대 관세율이 부과되더라도 이익에 대한 영향력은 1.5%에 불과하다. 약가 인하의 경우도 기존의 Pfizer, AZ, Novo, Lilly 등이 행한 방식으로 진행되는 경우 Net Sales와 이익을 보전할 수 있을 것이라 전망한다. 동사의 매출이 외부의 Whole sale에 도착했을 때 인식하기 때문에 미국향 매출은 관세 등을 피해 물량을 미리 선적하는 등의 영향을 받지 않는다. 따라서 2026년도 현재 처방량 성장률로 추정한 바에 따라 꾸준한 매출 성장을 보일 것으로 전망한다. 환율이 예상 보다 높은 상태를 유지되고 있는 것도 동사의 매출과 이익 전망에 긍정적인 요소이다. 또한 최근 한국에서는 시판허가를 획득하였고, 중국, 일본 등 허가신청을 진행하며 시장을 확장하고 있으므로 크진 않지만 추가적인 로열티 수익도 기대할 수 있다.

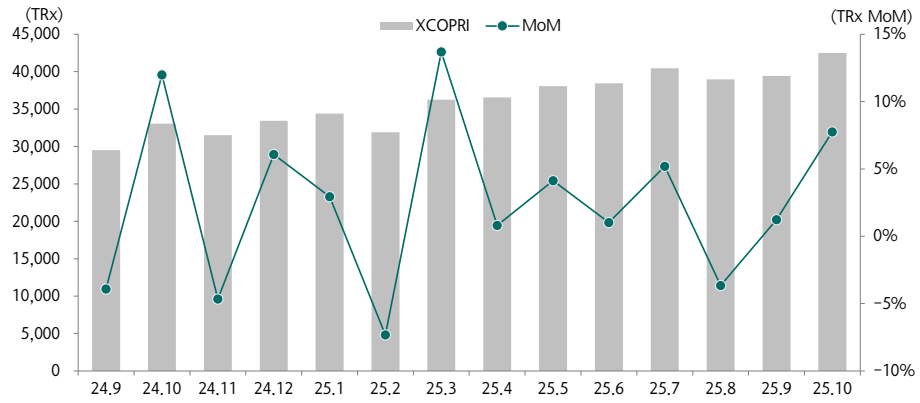
목표주가 상향 160,000원 상향, 연내 2nd Product 도입 가능성 높아짐

엑스코프리 US 처방 상승률을 반영하여 목표주가를 상향한다. 최근 Peer 25F EV/EBITDA의 상승 분위기에서 Peer 25F EV/EBITDA 평균에서 동사 배수만 높은 것을 반영해 5% 할인된 33배를 적용하였다 (기존 31.4배이나 Peer 중 거래정지중인 삼성바이오로직스 포함). 여전히 뚜렷한 금리 인하, 미국 바이오텍 기업가치의 지속적인 상승, 최근 해외 기업들의 빈번한 L/I 및 M&A 분위기 하에 2nd Product 도입되기를 기대하고, 2nd Product의 가치는 25% 할인하여 2.8조원으로 추정하였다.

10월 TRx * 3개월= $453mil

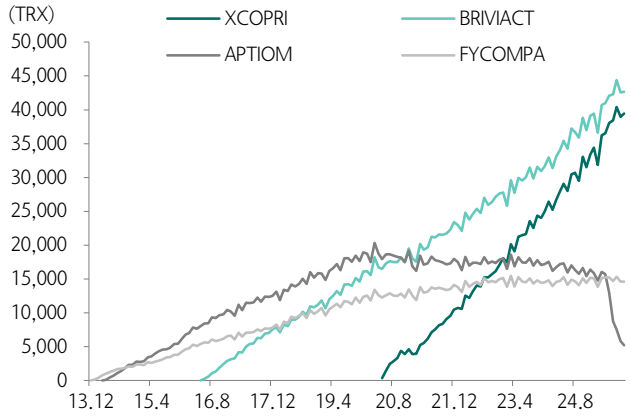
8월~10월 합계=$447mil

도표 1. 터제파타이드로 평가한 당뇨병 보유 여부에 따른 체중 감소율 차이



자료: Bloomberg, 하나증권

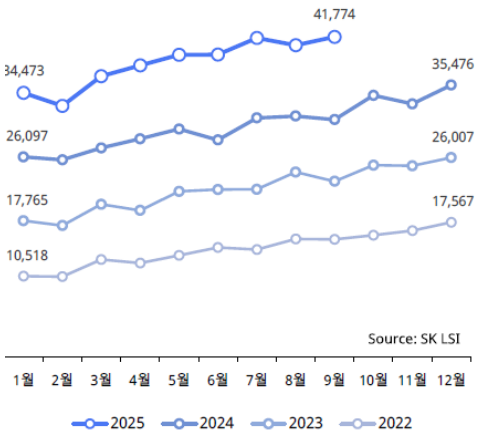
도표 2. 주요 3세대 뇌전증 치료제 처방량 추이 (단위: 1 TRx)



주: A: APTIOM/ B: BRIVIACT/ C: FYCOMPA

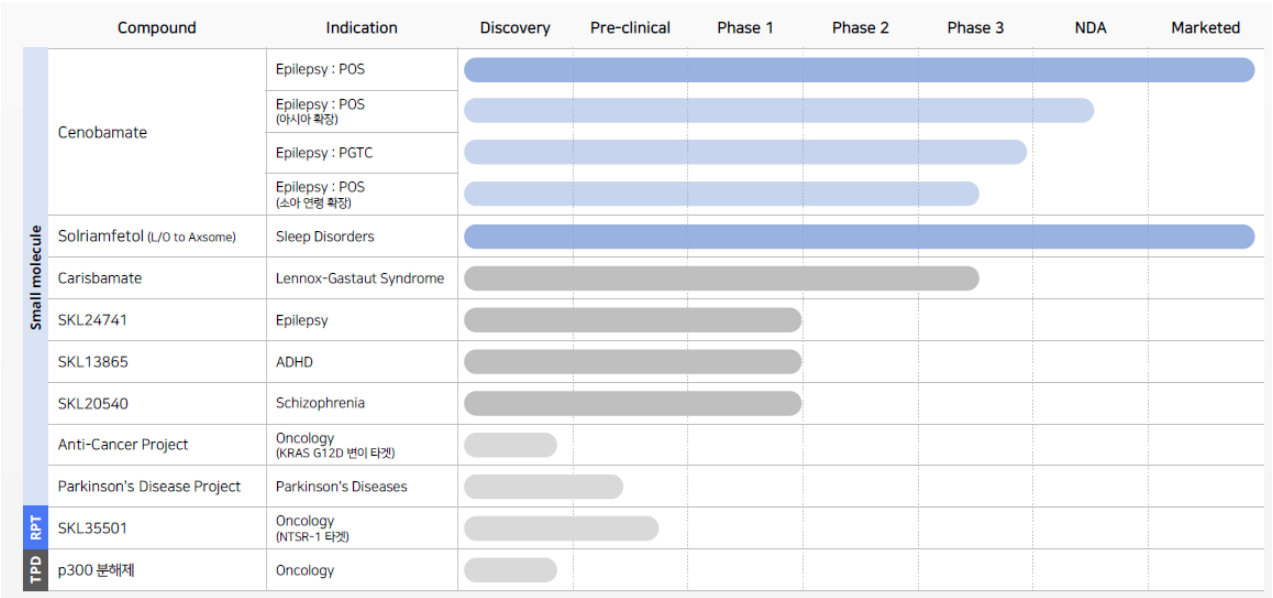
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 엑스코프리 US 월별 TRx 추이 (단위: 1 TRx)



자료: SK바이오팜 3Q25 IR

도표 4. SK바이오팜 3Q25 공개 파이프라인



자료: SK바이오팜, 하나증권

도표 5. SK바이오팜 실적 전망(연결)

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F
매출액	**144.4**	**176.3**	**191.7**	**199.4**	**176.9**	**204.0**	**223.5**	**222.5**	**711.8**	**826.9**
YoY(%)	26.7%	31.6%	40.4%	22.3%	22.5%	15.7%	16.6%	11.6%	30.0%	16.2%
QoQ(%)	-11.4%	22.1%	8.8%	4.0%	-11.3%	15.3%	9.6%	-0.5%		
제품매출액	**140.4**	**158.2**	**173.7**	**183.0**	**165.6**	**193.3**	**215.1**	**213.9**	**655.3**	**787.9**
YoY(%)	*41.7%*	*43.5%*	*37.4%*	*40.9%*	*17.9%*	*22.2%*	*23.8%*	*16.9%*	*40.7%*	*20.2%*
QoQ(%)	*8.2%*	*12.6%*	*9.8%*	*5.3%*	*-9.5%*	*16.8%*	*11.3%*	*-0.6%*		
엑스코프리(미국API)	**133.3**	**154.1**	**172.2**	**179.6**	**161.5**	**190.1**	**212.1**	**210.5**	**639.2**	**772.9**
YoY(%)	*46.6%*	*46.5%*	*52.0%*	*38.9%*	*21.2%*	*23.4%*	*23.2%*	*17.2%*	*45.7%*	*20.9%*
QoQ(%)	*3.1%*	*15.6%*	*11.7%*	*4.3%*	*-10.1%*	*17.7%*	*11.6%*	*-0.7%*		
*기타(DP, API 등)**	7.1	4.1	1.5	3.3	4.0	3.2	3.0	3.4	16.1	13.7
용역매출액	**3.9**	**18.1**	**18.0**	**16.4**	**11.4**	**10.6**	**8.4**	**8.6**	**56.5**	**39.0**
QoQ(%)	-73.6%	-23.8%	77.1%	-50.5%	189.2%	-41.3%	-53.3%	-47.7%	-31.1%	-30.9%
수노시+엑스코프리 (미국 외)	**3.8**	**7.3**	16.6	10.0	6.7	4.8	3.8	3.2	37.7	18.5
그외 기타 매출	0.1	10.9	1.3	6.5	4.7	5.8	4.6	5.4	18.8	20.5
매출원가	**10.5**	**9.9**	**7.5**	**10.5**	**8.8**	**10.6**	**11.5**	**11.8**	**38.4**	**42.6**
YoY(%)	*-12.1%*	*13.3%*	*-54.3%*	*77.9%*	*-16.5%*	*7.0%*	*52.5%*	*12.4%*	*-10.9%*	*11.0%*
원가율(%)	*7.3%*	*5.6%*	*3.9%*	*5.2%*	*5.0%*	*5.2%*	*5.1%*	*5.3%*	*5.4%*	*5.2%*
매출총이익	**133.9**	**166.4**	**184.2**	**188.9**	**168.2**	**193.4**	**212.0**	**210.8**	**673.4**	**784.3**
YoY(%)	*131.2%*	*132.8%*	*153.4%*	*120.2%*	*125.6%*	*116.2%*	*115.1%*	*111.5%*	*33.5%*	*16.5%*
매출총이익률(%)	*92.7%*	*94.4%*	*96.1%*	*94.8%*	*95.0%*	*94.8%*	*94.9%*	*94.7%*	*94.6%*	*94.8%*
판관비	**108.2**	**104.5**	**114.1**	**149.7**	**122.7**	**119.8**	**121.4**	**136.3**	**476.5**	**500.3**
YoY(%)	*18.0%*	*5.3%*	*13.3%*	*28.5%*	*13.4%*	*14.7%*	*6.4%*	*-9.0%*	*16.7%*	*5.0%*
판관비율(%)	*74.9%*	*59.3%*	*59.5%*	*75.1%*	*69.3%*	*58.7%*	*54.3%*	*61.3%*	*66.9%*	*60.5%*
영업이익	**25.7**	**61.9**	**70.1**	**39.2**	**45.5**	**73.5**	**90.6**	**74.4**	**196.9**	**284.1**
YoY(%)	*149.3%*	*137.6%*	*262.4%*	*-3.6%*	*77.2%*	*18.8%*	*29.2%*	*89.9%*	104.3%	44.3%
QoQ(%)	*-36.9%*	*141.1%*	*13.3%*	*-44.1%*	*16.0%*	*61.7%*	*23.2%*	*-17.9%*		
영업이익률(%)	*17.8%*	*35.1%*	*36.6%*	*19.7%*	*25.7%*	*36.1%*	*40.5%*	*33.4%*	*27.7%*	*34.4%*
영업외손익	*(5.3)*	*(27.2)*	*(8.0)*	*(16.5)*	*(11.7)*	*(14.9)*	*(13.3)*	*(13.9)*	*(57.0)*	*(53.8)*
법인세차감전순이익	*20.3*	*34.7*	*62.1*	*22.7*	*33.7*	*58.6*	*77.4*	*60.6*	*139.8*	*230.3*
당기순이익	19.6	29.5	71.4	17.9	26.7	46.3	61.1	47.8	138.5	181.9
YoY(%)	*102.3%*	*20.2%*	*1031.3%*	*-90.4%*	*35.8%*	*56.9%*	*-14.4%*	*166.5%*	*-39.0%*	*31.4%*
NIR(%)	*13.6%*	*16.7%*	*37.2%*	*9.0%*	*15.1%*	*22.7%*	*27.3%*	*21.5%*	*19.5%*	*22.0%*

*주: 세노바메이트(미국 외): 미국 외 국가(유럽 등), API(일본 등)
자료: 하나증권

도표 6. SK바이오팜 주가 Valuation (십억원)

구분	Valuation	
영업가치	8,819.0	현가화한 27년도 EBITDA에 EV/EBITDA 33배 적용
2nd Product 가치	2,832.0	엑스코프리의 '20년 출시 후 6년치 FCFF 시나리오로 '26~31년 DCF추정
순현금	187.4	25년도 예상 순현금
기업가치	11,838.4	
주식수(천주)	78,313.3	
적정 주가(원)	160,000	만원 미만 올림
전일 종가(원)	125,600	
상승여력	27.4%	

주: EV/EBITDA는 영업이익률과 25F, 26F EV/EBITDA 편차를 고려하여, 한국 Peer만 선별. 7월 보고서에 수출 매출 비율이 90% 이상인 삼성바이오로직스, 셀트리온, 및 동사인 SK바이오팜의 25F EV/EBITDA consensus 평균 34.7배에서 SK바이오팜의 배수만 현저히 높은 것을 고려해 5% 할인함
자료: 하나증권

도표 7. 영업이익 추정 (십억원)

multiple	33.0
27년 EBITDA	309.5
WACC	7.6%
현가 EBITDA	267.3
영업가치	**8,819.0**

주: Mutiple은 도표12 주석에 설명
자료: 하나증권

도표 8. 2nd Product 현재가치 (십억원)

비영업가치	3,776.0
리스크 할인	75%
할인된 비영업가치	2,832.0

도표 9. 국내외 Peer 제약사 지표

(단위: 조원, 십억원, 배)

사명	시총	매출액	영업이익	OPM	ROE	P/E		P/B		EV/EBITDA		P/S	
		2025F	2025F	2025F	2025F	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
Merck	350.9	94,724	39,171	41.4	44.7	10.8	10.6	4.5	3.7	8.9	9.1	3.7	3.5
Novartis	395.2	80,540	32,051	39.8	37.3	14.3	13.9	5.5	4.8	12.6	12.5	4.9	4.8
Roche	457.6	113,425	38,465	33.9	43.2	15.6	14.9	6.5	5.5	11.6	11.2	4.0	3.9
Novo Nordisk	309.5	70,170	29,598	42.2	64.1	13.0	12.7	7.1	5.9	9.6	9.3	4.4	4.3
Eli Lilly	1,427.5	92,789	38,437	41.4	103.5	43.7	32.8	33.5	19.8	35.6	27.5	15.3	12.9
삼성바이오로직스	86.9	5,838	2,143	36.7	14.0	52.1	44.3	6.9	6.0	30.6	27.0	14.9	12.7
셀트리온	42.7	4,160	1,136	27.3	4.7	50.1	32.9	2.4	2.3	30.5	23.2	10.3	8.5
SK바이오팜	9.8	707	206	29.2	25.4	61.2	37.5	14.0	10.1	43.1	28.7	13.9	11.0

주: [Peer 선정 기준]
-해외 Peer: 영업이익률 25F 30% 이상인 경우
-국내 Peer: 시가총액, 매출 중 수출 비중을 고려하여 선정
자료: 하나증권

도표 10. 엑스코프리 US 시장 매출 추정

엑스코프리 미국 판매년차	5차년도	6차년도	7차년도	8차년도	9차년도	10차년도	11차년도	12차년도
(mln$)	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F
뇌전증 치료제 글로벌 시장	*15,710*	*16,480*	*17,287*	*18,134*	*19,023*	*19,955*	*20,933*	*21,958*
뇌전증 치료제 US market 비중	*72.9%*							
뇌전증 치료제 US 시장	11,457	12,018	12,607	13,224	13,872	14,552	15,265	16,013
Briviact US 매출	*584*	*635*	*417*	*201*	*128*	*68*	*33*	*18*
Briviact US 점유율	*5.1%*	*5.3%*	*3.3%*	*1.5%*	*0.9%*	*0.5%*	*0.2%*	*0.1%*
Xcopri US 추정 연매출(mln$)	322	**450**	**573**	**730**	**929**	**1184**	**1507**	**1919**
Xcopri US 점유율 추정	*2.0%*	*2.7%*	*3.3%*	*4.0%*	*4.9%*	*5.9%*	*7.2%*	*8.7%*
원/달러 환율(매매기준율)	*1,363.98*	*1,419.16*	*1,350.00*	*1,350.00*	*1,350.00*	*1,350.00*	*1,350.00*	*1,350.00*
Xcopri US 추정 연매출(십억원)	439.2	638.8	773.8	985.4	1,254.8	1,597.9	2,034.8	2,591.1
Adjust Index	*1.00*							
Xcopri US 연매출 Adjusted (십억원)	438.7	**639.2**	**772.9**	**984.3**	**1,253.4**	**1,596.1**	**2,032.5**	**2,588.1**

주1: 뇌전증 치료제 글로벌 시장은 Global Data에서 2000~2024년간 CAGR 4.9%로 Forcasting 함
주2: 뇌전증 치료제 US 시장 비율은 Vimpat의 Peak sales ('21년 "Global 1,832mln$" /"US 1,336mln$") 로 산정: 72.9%
주3: Xcopri US 점유율 추정은 Briviact US 추정 점유율과 동기화하여 최근 '19년부터 25년까지의 점유율 CAGR(21.4%)을 적용. 단, 25년 점유율은 가이던스 반영하여 조정.
주4: Xcopri US 매출 가이던스 4.2~4.5억 달러
자료: 하나증권

도표 11. 2nd Product 가치 추정(Xcopri 출시 당시의 FCFF 동일하게 적용, 십억원)

추정년도	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F
엑스코프리 기준	출시 전	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
EBIT	0	**-239.5**	**95.0**	**-131.1**	**-37.5**	**96.3**	**196.9**
- EBIT에 대한 세금		7.5	8.6	-2.8	-1.0	4.4	33.3
- CAPEX		11.0	4.3	4.9	2.4	1.4	1.3
- 순운전자본 증가(감소)		9.9	-14.4	57.9	-3.8	14.4	-30.5
+ 감가상각비		8.3	7.3	7.9	9.5	11.3	11.1
+ 무형자산상각비		2.6	4.3	5.1	5.9	6.1	5.4
FCFF		**-257.1**	**108.1**	**-178.1**	**-19.8**	**93.5**	**209.3**
Sum of PV of FCFF	**(44.1)**						
Terminal Value	4,522.0						
PV of Terminal Value	**3,820.1**						
비영업가치	**3,776.0**						
리스크 할인	75%						
할인된 비영업가치	**2,832.0**						

주: WACC 7.61%, 영구성장률 2.85% 적용
자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**354.9**	**547.6**	**711.8**	**826.9**	**817.8**
매출원가	34.1	43.1	38.4	42.6	42.5
매출총이익	320.8	504.5	673.4	784.3	775.3
판관비	358.3	408.2	476.5	500.3	481.0
영업이익	**(37.5)**	**96.3**	**196.9**	**284.1**	**294.3**
금융손익	0.0	6.6	(18.3)	(12.7)	(13.5)
종속/관계기업손익	0.6	(31.3)	(38.1)	(40.6)	(40.9)
기타영업외손익	(7.0)	0.9	(0.6)	(0.4)	(0.4)
세전이익	**(43.9)**	**72.6**	**139.9**	**230.3**	**239.6**
법인세	(8.5)	(154.4)	23.7	48.4	50.3
계속사업이익	(35.4)	227.0	116.2	181.9	189.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(35.4)**	**227.0**	**116.2**	**181.9**	**189.2**
비지배주주지분 순이익	(2.5)	(13.8)	(14.8)	(20.9)	(21.7)
지배주주순이익	**(32.9)**	**240.7**	**130.9**	**202.8**	**211.0**
지배주주지분포괄이익	(32.9)	262.6	131.1	223.1	232.0
NOPAT	(30.3)	301.2	163.5	224.4	232.5
EBITDA	(22.2)	113.8	213.4	299.2	309.5
성장성(%)					
매출액증가율	44.15	54.30	29.99	16.17	(1.10)
NOPAT증가율	적지	흑전	(45.72)	37.25	3.61
EBITDA증가율	적지	흑전	87.52	40.21	3.44
영업이익증가율	적지	흑전	104.47	44.29	3.59
(지배주주)순익증가율	적지	흑전	(45.62)	54.93	4.04
EPS증가율	적지	흑전	(45.61)	54.90	4.02
수익성(%)					
매출총이익률	90.39	92.13	94.61	94.85	94.80
EBITDA이익률	(6.26)	20.78	29.98	36.18	37.85
영업이익률	(10.57)	17.59	27.66	34.36	35.99
계속사업이익률	(9.97)	41.45	16.32	22.00	23.14

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**488.7**	**651.4**	**684.4**	**897.9**	**1,096.1**
금융자산	243.2	324.5	278.0	446.4	638.4
현금성자산	239.7	322.8	275.9	444.1	636.0
매출채권	111.0	173.8	212.6	237.2	240.6
재고자산	102.5	111.7	136.6	152.4	154.6
기타유동자산	32.0	41.4	57.2	61.9	62.5
비유동자산	**234.4**	**385.4**	**414.6**	**422.4**	**418.8**
투자자산	104.2	91.5	111.9	124.9	126.7
금융자산	10.9	6.9	8.5	9.5	9.6
유형자산	13.6	12.0	10.8	10.9	10.9
무형자산	**27.0**	**32.5**	**26.6**	**21.3**	**16.0**
기타비유동자산	**89.6**	**249.4**	**265.3**	**265.3**	**265.2**
자산총계	**723.2**	**1,036.8**	**1,099.0**	**1,320.3**	**1,515.0**
유동부채	**241.6**	**396.3**	**327.1**	**360.9**	**365.5**
금융부채	57.1	162.0	38.2	38.8	38.8
매입채무	2.3	3.4	4.2	4.6	4.7
기타유동부채	182.2	230.9	284.7	317.5	322.0
비유동부채	**160.6**	**66.6**	**90.7**	**96.4**	**97.2**
금융부채	**121.0**	**26.7**	**42.0**	**42.0**	**42.0**
기타비유동부채	39.6	39.9	48.7	54.4	55.2
부채총계	**402.2**	**462.8**	**417.9**	**457.3**	**462.7**
지배주주지분	**283.7**	**546.3**	**670.0**	**872.8**	**1,083.8**
자본금	**39.2**	**39.2**	**39.2**	**39.2**	**39.2**
자본잉여금	1,084.8	1,084.8	1,084.8	1,084.8	1,084.8
자본조정	7.7	7.7	7.7	7.7	7.7
기타포괄이익누계액	13.5	36.1	28.8	28.8	28.8
이익잉여금	(861.6)	(621.5)	(490.6)	(287.8)	(76.8)
비지배주주지분	**37.3**	**27.7**	**11.1**	**(9.8)**	**(31.5)**
자본총계	**321.0**	**574.0**	**681.1**	**863.0**	**1,052.3**
순금융부채	(65.1)	(135.8)	(197.9)	(365.7)	(557.6)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(420)	3,074	1,672	2,590	2,694
BPS	3,622	6,975	8,555	11,145	13,839
CFPS	(184)	1,771	2,358	2,546	2,583
EBITDAPS	(284)	1,453	2,725	3,821	3,952
SPS	4,532	6,992	9,089	10,559	10,442
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(239.05)	36.14	75.12	48.49	46.62
PBR	27.72	15.93	14.68	11.27	9.08
PCFR	(545.65)	62.73	53.27	49.33	48.63
EV/EBITDA	(352.84)	75.53	45.22	31.62	29.88
PSR	22.15	15.89	13.82	11.90	12.03
재무비율(%)					
ROE	(10.96)	58.01	21.53	26.30	21.57
ROA	(4.74)	27.36	12.26	16.77	14.88
ROIC	(32.62)	254.05	142.71	230.62	258.55
부채비율	125.32	80.63	61.35	52.99	43.97
순부채비율	(20.29)	(23.66)	(29.05)	(42.37)	(52.99)
이자보상배율(배)	(4.53)	9.02	42.16	0.00	0.00

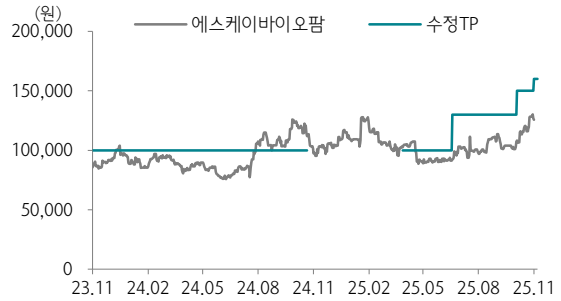
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**(94.2)**	**94.9**	**127.8**	**174.3**	**166.0**
당기순이익	(35.4)	227.0	116.2	181.9	189.2
조정	16.8	(99.4)	34.3	(25.4)	(25.6)
감가상각비	15.3	17.4	16.5	15.2	15.2
외환거래손익	8.1	(5.5)	15.2	0.0	0.0
지분법손익	(0.6)	31.3	(1.9)	(40.6)	(40.9)
기타	(6.0)	(142.6)	4.5	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	(75.6)	(32.7)	(22.7)	17.8	2.4
투자활동 현금흐름	**225.3**	**(10.9)**	**(23.0)**	**27.4**	**39.0**
투자자산감소(증가)	48.0	96.1	17.7	27.6	39.1
자본증가(감소)	(2.4)	(1.4)	(1.3)	0.0	0.0
기타	179.7	(105.6)	(39.4)	(0.2)	(0.1)
재무활동 현금흐름	**22.2**	**10.6**	**(123.1)**	**0.6**	**0.1**
금융부채증가(감소)	22.2	10.6	(108.6)	0.6	0.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	(14.5)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**153.2**	**94.6**	**(44.6)**	**168.2**	**192.0**
Unlevered CFO	(14.4)	138.7	184.7	199.4	202.3
Free Cash Flow	(96.6)	93.5	126.5	174.3	166.0

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에스케이바이오팜



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.20	BUY	160,000		
25.10.22	BUY	150,000	-20.59%	-13.13%
25.7.7	BUY	130,000	-21.21%	-12.69%
25.6.27	BUY	100,000	-7.70%	-6.30%
25.4.16	담당자 변경		-	-
23.11.10	BUY	100,000	-2.17%	27.90%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 2025년 11월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.77%	4.23%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 16일