기업분석 Company Report | 2025.11.24

삼성바이오로직스 207940

Analyst 이달미 | 제약/바이오
02-3779-3553, tm.lee@sangsanginib.com

분할 재상장, CDMO 에만 집중된 이익개선세

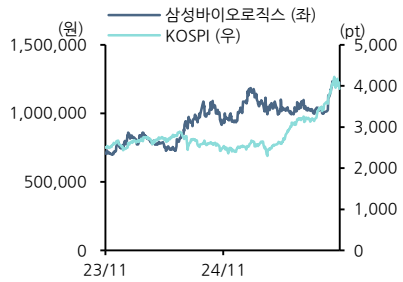
BUY 유지

목표주가 상향	2,000,000원
종가(25.11.21)	1,221,000원
상승여력	63.8%

Stock Data

KOSPI(11/21)	3,853.3pt
시가총액	869,035억원
액면가	2,500원
52주 최고가	1,232,000원
52주 최저가	929,000원
외국인지분율	13.1%
90일 일평균거래대금	649억원
주요주주지분율	
삼성물산 (외 5인)	74.3%
유동주식비율	25.6%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

투자의견 BUY와 목표주가 2,000,000원을 제시

동사에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 2,000,000원을 제시하며 분할 후 재상장 커버리지를 개시한다. 동사의 목표주가는 2030년 예상 당기순이익의 현재가치를 론자의 multiple 27배에서 30% 할증하여 적용, 2,000,000원이 산정 되었다. 동사는 현재 8공장까지의 건설계획이 있고 2030년은 8공장 착공이 시작되는 시점이라 중요한 시기로 판단되어 2030년도의 이익을 현재가치로 환산하여 목표주가 산정 시 적용하였다.

2026년 연간 실적전망

동사의 2026년 연간 실적은 매출액 5조 3,905억원, 영업이익 2조 2,318억원 시현이 전망된다. 분할 되면서 에피스 실적은 2025년 10월까지만 반영되었고 2025년 11월부터는 분할되어 제거하였다. 2026년부터는 온전히 동사의 이익이 다 반영되는 첫해로 4공장 풀가동에 따른 레버리지 및 고환율 효과가 지속되면서 연간 40%대의 영업이익률 시현이 전망된다.

6공장 착공 및 지속적인 대규모 신규수주는 주가 상승 모멘텀

미국 생물보안법은 현재 미국 상하원을 통과하고 대통령 승인이 남은 상태다. 아직 본격적이지는 않지만 미국 내 중국계 공급망의 의존도를 낮추려는 움직임들이 보이고 있다. 이러한 상황에서 동사는 그 수혜를 받고 있다는 판단이다. 2024년부터 수주금액이 증가하고 있다. 2024년 7월 1.5조원, 2024년 10월 1.7조원, 2025년 1월 2조원, 2025년 9월 1.8조원의 대규모 수주를 유치하면서 5공장 capa를 채우고 있다. 이에 따라 기다리던 6공장 착공 소식 및 지속적인 대규모 수주 유치는 동사 주가 상승 모멘텀으로 작용할 전망이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	3,695	1,114	858	12,051	63.1	33.7	5.5	9.1	0.0
2024	4,547	1,320	1,083	15,221	62.3	35.3	6.2	10.4	0.0
2025E	5,594	2,238	1,716	24,117	50.6	29.3	6.9	14.6	0.0
2026E	5,391	2,232	1,779	24,993	48.9	28.7	6.0	13.2	0.0
2027E	6,461	2,718	2,136	30,015	40.7	24.0	5.3	13.8	0.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. 삼성바이오로직스의 Valuation Table

구분(십억원, 배, 원)	2030E	비고
삼성바이오로직스 가치	2,596.2	2030 년 지분법이익 제외한 당기순이익의 현재가치 (할인율 7%)
적용 PER	35.0	론자의 12M forward multiple 27 배에 30% 할증
삼성바이오로직스 목표가치	90,865.3	
주식수	46,290,951	
주당가치	1,962,917	
목표주가	**2,000,000**	

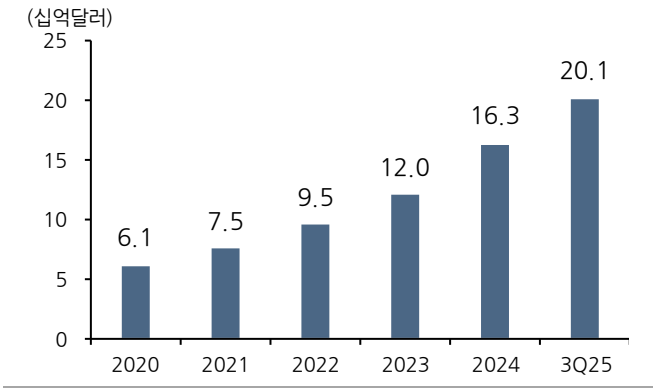
자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권 추정치

표 2. 삼성바이오로직스의 연간 및 분기별 실적 전망 Table

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**946.9**	**1,156.9**	**1,187.1**	**1,256.4**	**1,298.3**	**1,289.9**	**1,660.2**	**1,345.6**	**3,694.6**	**4,547.3**	**5,594.0**	**5,390.5**
로직스	669.5	810.2	1,067.1	950.4	999.5	1,014.2	1,257.5	1,216.5	2,938.8	3,497.2	4,487.7	5,390.5
에피스	280.1	529.9	330.3	397.4	400.6	401.0	441.0	143.1	1,100.3	1,537.7	1,385.7	0.0
연결조정	(2.7)	(183.2)	(210.3)	(91.4)	(101.8)	(125.3)	(38.3)	(14.0)	(344.5)	(487.6)	(279.4)	0.0
영업이익	**221.3**	**434.5**	**338.6**	**325.7**	**486.7**	**475.6**	**728.8**	**547.3**	**1,113.7**	**1,320.1**	**2,238.5**	**2,231.8**
세전이익	**240.1**	**465.0**	**291.0**	**374.0**	**499.4**	**408.9**	**767.0**	**590.2**	**1,120.0**	**1,370.1**	**2,265.5**	**2,374.9**
순이익	**179.4**	**318.0**	**264.5**	**321.5**	**375.6**	**324.4**	**574.5**	**442.1**	**857.7**	**1,083.3**	**1,716.5**	**1,778.8**
성장률 YoY(%)												
매출액	31.3	33.6	14.8	17.0	37.1	11.5	39.9	7.1	23.1	23.1	23.0	(3.6)
영업이익	15.4	71.4	6.3	(6.9)	119.9	9.5	115.3	68.1	13.2	18.5	69.6	(0.3)
세전이익	22.1	85.0	(8.0)	5.1	108.0	(12.1)	163.6	57.8	11.0	22.3	65.4	4.8
순이익	26.5	72.0	10.0	10.6	109.4	2.0	117.2	37.5	7.5	26.3	58.4	3.6
수익률(%)												
영업이익	23.4	37.6	28.5	25.9	37.5	36.9	43.9	40.7	30.1	29.0	40.0	41.4
세전이익	25.4	40.2	24.5	29.8	38.5	31.7	46.2	43.9	30.3	30.1	40.5	44.1
순이익	18.9	27.5	22.3	25.6	28.9	25.1	34.6	32.9	23.2	23.8	30.7	33.0

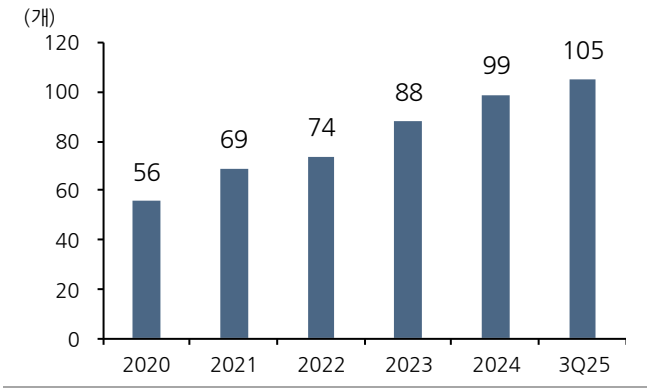
자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권 추정치

그림 1. 삼성바이오로직스의 CMO 수주현황



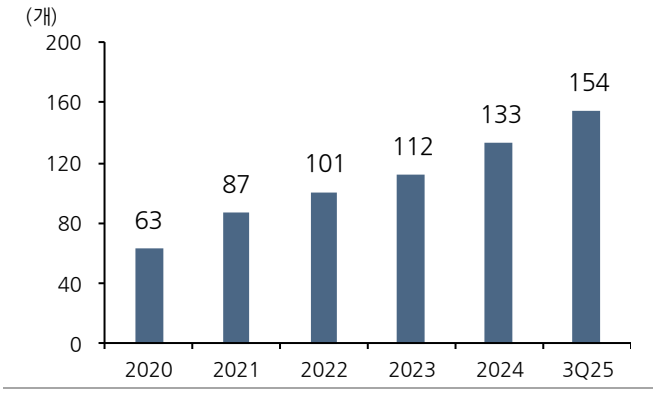
자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권

그림 2. 삼성바이오로직스의 CMO 제품 수



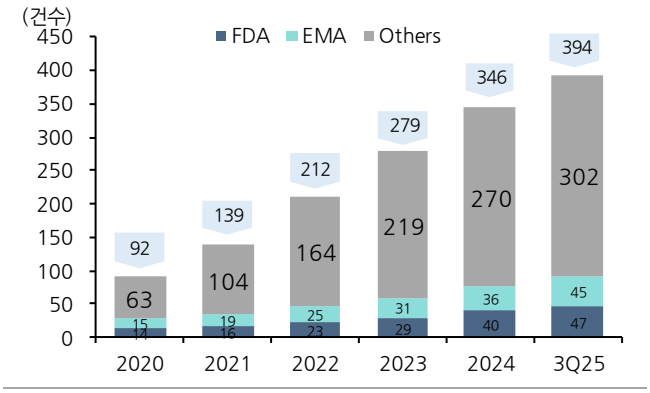
자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권

그림 3. 삼성바이오로직스의 CDO 제품 수



자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권

그림 4. 삼성바이오로직스의 CMO 승인현황



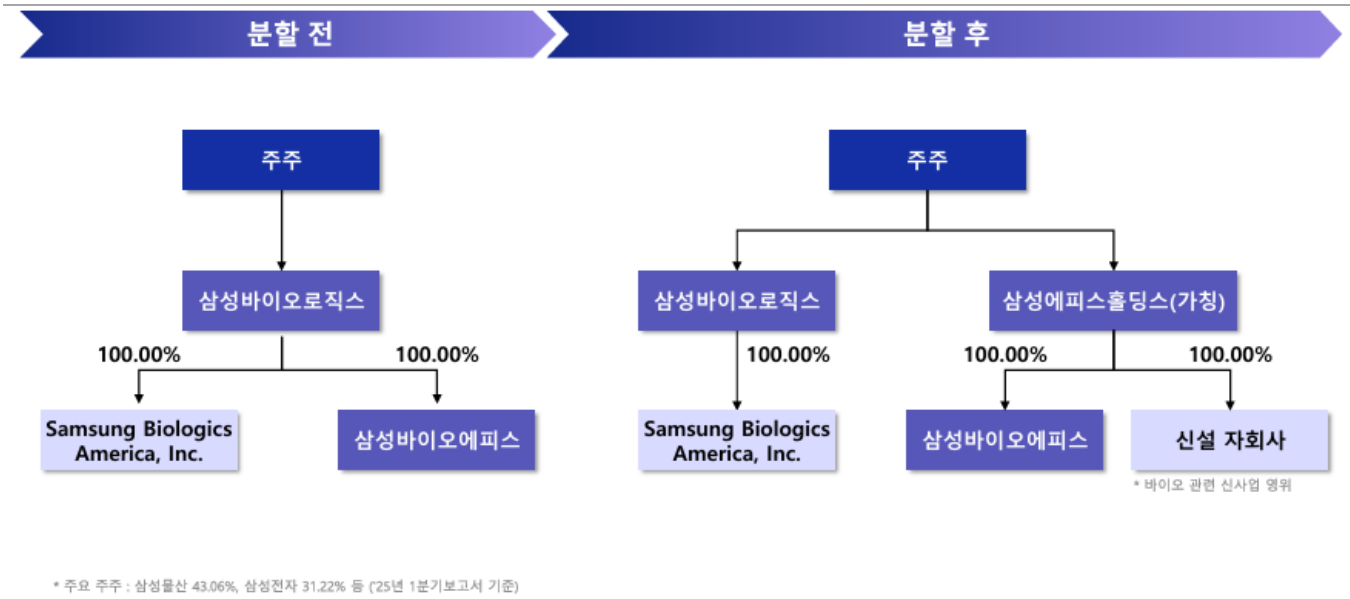
자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권
주: 누적 수치

표 3. 삼성바이오로직스의 분할 개요

	존속법인	신설법인
회사	삼성바이오로직스 주식회사	삼성에피스홀딩스(가칭) 주식회사
사업부문	CDMO 사업부문	자회사 등의 관리 및 신규투자
주요 자회사	Samsung Biologics America, Inc. 등	삼성바이오에피스
분할비율	0.6503913	0.3496087
자본금	115,727 백만원	62,208 백만원
액면가액	2,500 원	2,500 원
발행주식총수	보통주: 46,290,951 주	보통주: 24,883,049 주

자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권

그림 5. 삼성바이오로직스의 분할 구조



자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권

그림 6. 삼성바이오로직스의 분할 일정 및 향후 계획

진행 현황

날 짜	일 정	비 고
5월 22일	• 이사회 결의일 • 주요사항보고서 제출일	진행 완료
7월 29일	• 분할주주총회를 위한 주주확정일	
10월 2일	• 주주총회 소집공고 및 통지일	
10월 17일	• **주식병합 공고 및 통지일** • **분할계획서 승인을 위한 주주총회일**	
10월 30일	• 주식매매 정지기간 시작 (~ 11월 21일)	예 정
10월 31일	• 신주배정 기준일	
11월 1일	• 분할기일	
11월 24일	• 변경상장 및 재상장일	

향후 계획

삼성바이오로직스
- 국내 NDR 및 해외 NDR (북미, 유럽, 아시아) 지속 실시하여 투자자 소통 강화

삼성에피스홀딩스
- 11월 법인 설립 이후 IR 기능 구성하여 사업 전략 및 현황 관련 IR 활동 본격 개시

투명한 사업 비전 공유를 통한 투자자 신뢰 및 기업가치 제고

자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권

표 4. 삼성바이오로직스의 최근 수주계약 공시

공시일자	거래상대방	수주금액
2025-09-09	미국 소재 제약사	1,800,063,284,800
2025-05-26	유럽 소재 제약사	241,973,146,733
2025-04-28	미국 소재 제약사	737,326,729,080
2025-01-14	유럽 소재 제약사	2,074,694,843,000
2024-12-17	미국 소재 제약사	111,267,885,600
2024-11-20	유럽 소재 제약사	177,967,200,000
2024-11-20	유럽 소재 제약사	752,431,680,000
2024-10-22	아시아 소재 제약사	1,702,804,224,000
2024-07-02	미국 소재 제약사	1,463,679,344,160
2024-06-25	Kiniksa Pharmaceuticals(UK)	211,468,250,378
2024-06-18	Baxter	234,055,693,200
2024-05-08	Eli Lilly Kinsale	256,244,716,000
2024-04-04	Merck Sharp & Dohme(Switzerland)	154,573,440,000
2024-03-06	UCB	381,895,514,000
2023-12-26	미국 소재 제약사	14,246,918,749
2023-11-28	아시아 소재 제약사	588,781,733,375
2023-11-28	아시아 소재 제약사	15,304,581,600
2023-11-28	아시아 소재 제약사	29,085,687,400
2023-11-28	아시아 소재 제약사	42,235,114,488
2023-11-28	아시아 소재 제약사	85,343,550,259
2023-09-25	SWORDS LABORATORIES	38,034,412,400
2023-08-31	글로벌 제약사의 스위스 소재 자회사	8,304,389,680
2023-07-31	GSK	19,669,356,000
2023-07-10	Novartis Pharma AG	511,058,082,720
2023-07-04	Pfizer Ireland Pharmaceuticals	922,746,708,000
2023-07-04	Pfizer Ireland Pharmaceuticals	254,285,034,400
2023-06-05	F.Hoffmann-La Roche Ltd	11,885,150,282

자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**5,522.0**	**5,518.1**	**6,583.8**	**7,339.2**	**8,177.2**
현금 및 현금성자산	367.9	391.2	1,056.0	1,925.1	2,570.9
매출채권	679.4	1,165.4	1,175.6	1,375.3	1,608.9
재고자산	2,641.4	2,818.3	3,156.1	3,416.2	3,697.8
비유동자산	**10,524.2**	**11,818.2**	**12,224.3**	**13,184.3**	**14,391.0**
관계기업투자등	40.1	59.2	61.4	63.9	66.5
유형자산	3,880.1	5,374.0	6,469.8	7,610.5	8,986.8
무형자산	5,832.1	5,565.3	5,340.8	5,143.4	4,956.3
자산총계	**16,046.2**	**17,336.3**	**18,808.0**	**20,523.5**	**22,568.2**
유동부채	**4,157.9**	**3,853.2**	**3,805.8**	**3,802.9**	**3,769.3**
매입채무	1,219.3	1,522.3	1,219.8	1,125.1	996.1
단기금융부채	1,531.9	465.6	325.6	325.6	325.6
비유동부채	**2,057.8**	**2,578.4**	**2,381.1**	**2,320.7**	**2,262.7**
장기금융부채	402.2	1,026.0	880.6	760.6	640.6
부채총계	6,215.7	6,431.6	6,186.9	6,123.5	6,032.0
지배주주지분	**9,830.5**	**10,904.7**	**12,621.2**	**14,400.0**	**16,536.2**
자본금	177.9	177.9	177.9	177.9	177.9
자본잉여금	5,663.1	5,663.1	5,663.1	5,663.1	5,663.1
이익잉여금	4,003.3	5,086.6	6,803.1	8,581.9	10,718.2
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**9,830.5**	**10,904.7**	**12,621.2**	**14,400.0**	**16,536.2**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**3,694.6**	**4,547.3**	**5,594.0**	**5,390.5**	**6,460.6**
매출원가	1,891.8	2,256.5	2,356.0	2,195.0	2,584.2
매출총이익	1,802.8	2,290.8	3,238.0	3,195.5	3,876.3
판매비와 관리비	689.1	970.8	999.5	963.7	1,157.9
영업이익	**1,113.7**	**1,320.1**	**2,238.5**	**2,231.8**	**2,718.4**
EBITDA	1,603.5	1,919.2	2,938.8	2,988.3	3,550.0
금융손익	2.9	90.9	-3.7	128.0	118.4
관계기업등 투자손익	-0.5	2.7	15.1	-0.7	-0.7
기타영업외손익	3.9	-43.6	15.7	15.8	16.0
세전계속사업이익	**1,120.0**	**1,370.1**	**2,265.5**	**2,374.9**	**2,852.1**
계속사업법인세비용	262.3	286.7	549.0	596.1	715.9
당기순이익	857.7	1,083.3	1,716.5	1,778.8	2,136.3
지배주주순이익	**857.7**	**1,083.3**	**1,716.5**	**1,778.8**	**2,136.3**
매출총이익률 (%)	48.8	50.4	57.9	59.3	60.0
영업이익률 (%)	30.1	29.0	40.0	41.4	42.1
EBITDA 마진률 (%)	43.4	42.2	52.5	55.4	54.9
세전이익률 (%)	30.3	30.1	40.5	44.1	44.1
지배주주순이익률 (%)	23.2	23.8	30.7	33.0	33.1
ROA (%)	5.3	6.5	9.5	9.0	9.9
ROE (%)	9.1	10.4	14.6	13.2	13.8
ROIC (%)	9.5	10.1	14.9	13.5	14.6

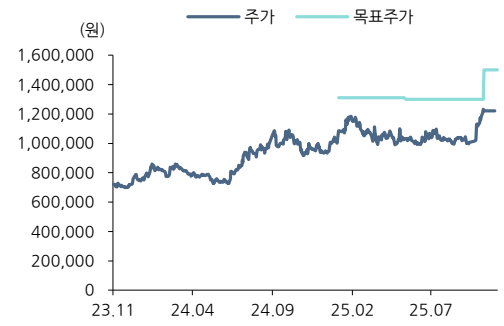
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**1,666.2**	**1,659.3**	**2,356.2**	**2,124.3**	**2,472.9**
당기순이익(손실)	857.7	1,083.3	1,716.5	1,778.8	2,136.3
현금수익비용가감	802.8	922.5	1,138.0	816.8	894.3
유형자산감가상각비	262.8	304.4	383.9	476.5	561.9
무형자산상각비	226.9	294.7	316.5	280.0	269.7
기타현금수익비용	313.0	323.4	307.1	-208.5	-206.1
운전자본 증감	298.7	-45.4	-35.2	-471.3	-557.6
매출채권의 감소(증가)	30.1	-451.0	-3.1	-199.7	-233.6
재고자산의 감소(증가)	-273.9	-236.2	-330.8	-260.2	-281.6
매입채무의 증가(감소)	267.0	409.3	-125.4	-94.7	-129.1
기타영업현금흐름	275.5	232.5	424.1	83.3	86.6
투자활동 현금흐름	**-1,566.3**	**-1,243.8**	**-1,380.9**	**-1,135.1**	**-1,707.2**
유형자산 처분(취득)	-992.3	-1,302.2	-1,254.0	-1,617.2	-1,938.2
무형자산 감소(증가)	-110.3	-74.0	-89.0	-82.6	-82.6
투자자산 감소(증가)	607.8	734.3	-34.5	579.0	328.5
기타투자활동	-1,071.6	-602.0	-3.5	-14.3	-14.9
재무활동 현금흐름	**-635.0**	**-433.8**	**-294.7**	**-120.0**	**-120.0**
차입금의 증가(감소)	-635.2	-433.8	-294.7	-120.0	-120.0
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**-522.9**	**23.3**	**664.7**	**869.2**	**645.7**
기초현금	890.8	367.9	391.2	1,056.0	1,925.1
기말현금	367.9	391.2	1,056.0	1,925.1	2,570.9

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	63.1	62.3	50.6	48.9	40.7
P/B	5.5	6.2	6.9	6.0	5.3
EV/EBITDA	33.7	35.3	29.3	28.7	24.0
P/S	14.6	14.9	15.5	16.1	13.5
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	23.1	23.1	23.0	-3.6	19.9
영업이익 증가율	13.2	18.5	69.6	-0.3	21.8
세전이익 증가율	11.0	22.3	65.4	4.8	20.1
지배주주순이익 증가율	7.5	26.3	58.4	3.6	20.1
EPS 증가율	7.5	26.3	58.4	3.6	20.1
안정성 (%)					
부채비율	63.2	59.0	49.0	42.5	36.5
유동비율	132.8	143.2	173.0	193.0	216.9
순차입금/자기자본	-1.3	1.5	-6.6	-8.6	-10.1
영업이익/금융비용	13.6	26.4	57.8	60.2	81.9
총차입금 (십억원)	1,934.2	1,491.6	1,206.1	1,086.1	966.1
순차입금 (십억원)	-126.6	160.3	-835.9	-1,242.9	-1,676.9
주당지표 (원)					
EPS	12,051	15,221	24,117	24,993	30,015
BPS	138,119	153,212	177,328	202,321	232,335
SPS	51,909	63,890	78,596	75,737	90,771
DPS	0	0	0	0	0

삼성바이오로직스 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-01-24	Buy	1,310,000	1년	-17.9	-9.5
2025-06-02	담당자변경				
2025-06-02	Buy	1,300,000	1년	-20.0	-7.1
2025-07-15	Buy	1,300,000	1년	-19.4	-7.1
2025-07-24	Buy	1,300,000	1년	-19.4	-7.1
2025-10-28	Buy	1,500,000	1년	-18.6	-17.9
2025-11-24	Buy	2,000,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이달미)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		