삼성바이오로직스 207940

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

GSK 공장 인수로 미 생물보안법 수혜 가시화

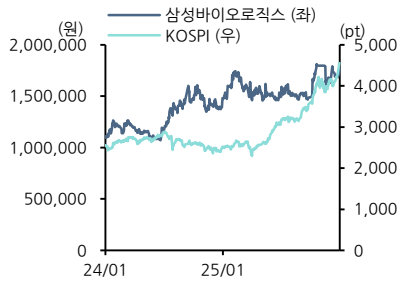
BUY 유지

목표주가 상향	2,300,000원
종가(26.01.07)	1,767,000원
상승여력	30.2%

Stock Data

KOSPI(01/07)	4,551.1pt
시가총액	817,961억원
액면가	2,500원
52주 최고가	1,813,189원
52주 최저가	1,458,499원
외국인지분율	12.7%
90일 일평균거래대금	922억원
주요주주지분율	
삼성물산 (외 6인)	74.3%
유동주식비율	25.6%

Stock Price



2025년 4분기 실적 Preview

동사의 2025년 4분기 별도 기준 실적은 매출액 1조 2,841억원(+35.1%YoY), 영업이익 5,762억원(+83.1%YoY, OPM 44.9%)으로 양호한 실적 시현이 전망된다. 동사의 CDMO 1,2,3,4공장이 4분기에 모두 풀가동이 전망되며 5공장 가동률은 점진적인 상승세가 전망되면서 매출증가세를 견인할 것으로 예상된다. 또한 2025년 4분기에 평균 1,470원 수준으로 3분기대비 상승했던 환율효과도 실적증가에 영향을 미칠것으로 전망된다. 영업이익 증가는 공장 풀가동에 따른 레버리지 효과로 인해 큰 폭의 성장세가 전망된다.

2026년 연간 전망

동사의 2026년 별도기준 연간실적은 매출액 5조 5,983억원(+22.9%YoY), 영업이익 2조 6,395억원(+24.7%YoY, OPM 47.1%) 시현이 전망된다. 지속적인 수주증가에 따른 CDMO 매출증가와 2025년 가동을 시작한 5공장의 가동률 상승에 따른 본격적인 매출액이 반영되면서 2025년에 이어서 2026년에도 여전히 두자리수 성장세 유지가 전망된다.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 2,300,000원으로 상향 조정

동사에 대한 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 2,300,000원으로 상향 조정한다. 동사는 2025년 12월 미국 메릴랜드주에 위치한 총 6만리터 규모(동사의 총 capa 78만5천리터)의 GSK의 공장을 2억8,000만달러(약 4,136억원)에 인수하기로 결정하였다. 이 공장은 항체의약품 생산 공장이며 현지 인력 500여명을 전원 고용승계할 예정이다. 이번 인수로 인해 동사는 2026년 2분기부터 GSK향 CMO 매출이 추가로 발생될 예정이다. 2025년 12월 미국 생물보안법이 트럼프 대통령의 서명으로 통과된 만큼 향후 GSK 공장을 통한 미국내 수주 증가에 대한 가시성이 더욱 높아졌다는 판단, 목표주가를 2,300,000원으로 상향 조정한다. 6공장 증설 발표 및 추가적인 대규모 수주에 대한 기대감도 여전히 존재한다는 판단이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	2,939	1,204	946	13,290	57.2	36.6	6.6	12.2	0.0
2024	3,497	1,321	1,051	14,766	64.3	41.6	7.3	12.0	0.0
2025E	4,555	2,116	1,599	22,469	78.6	32.1	11.6	15.9	0.0
2026E	5,598	2,639	2,003	28,144	62.8	25.4	9.8	16.9	0.0
2027E	6,679	3,235	2,454	34,472	51.3	20.5	8.2	17.4	0.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

상상인증권

표 1. 삼성바이오로직스의 Valuation Table

구분(십억원, 배, 원)	2031E	비고
삼성바이오로직스 가치	3,041.1	2031년 당기순이익의 현재가치 (할인율 7%)
적용 PER	35.0	론자의 12M forward multiple 27배에 30% 할증
삼성바이오로직스 목표가치	106,436.8	
주식수	46,290,951	
주당가치	2,299,299	
목표주가	**2,300,000**	

자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권 추정치

표 2. 삼성바이오로직스의 연간 및 분기별 실적 전망 Table

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**999.5**	**1,014.20**	**1,257.50**	**1,284.10**	**1,160.80**	**1,233.90**	**1,603.00**	**1,600.60**	**3,497.10**	**4,555.30**	**5,598.30**	**6,678.80**
CDMO	920.8	968.5	1,219.70	1,248.50	1,078.10	1185.9	1,563.30	1,563.30	3,380.40	4,357.40	5,390.50	6,460.60
기타	78.8	45.7	37.8	35.6	82.7	48	39.7	37.4	116.7	197.9	207.8	218.2
영업이익	**430**	**476.9**	**633.3**	**576.2**	**518.5**	**564.8**	**774.7**	**781.5**	**1,321.40**	**2,116.40**	**2,639.50**	**3,234.90**
세전이익	**423.2**	**442.6**	**662.7**	**599.9**	**519.8**	**566.8**	**780.1**	**806.2**	**1,402.40**	**2,128.40**	**2,672.90**	**3,273.90**
순이익	**319.6**	**333.6**	**496.5**	**449.6**	**389.5**	**424.8**	**584.6**	**604.2**	**1,051.00**	**1,599.20**	**2,003.10**	**2,453.50**
성장률 YoY(%)												
매출액	49.3	25.2	17.8	35.1	16.1	21.7	27.5	24.7	19	30.3	22.9	19.3
영업이익	84.8	44.8	42.4	83.1	20.6	18.4	22.3	35.6	9.7	60.2	24.7	22.6
세전이익	73.3	25.3	56.3	57.5	22.8	28.1	17.7	34.4	14.6	51.8	25.6	22.5
순이익	74.1	22.4	53.5	65.7	21.9	27.3	17.8	34.4	11.1	52.2	25.3	22.5
수익률(%)												
영업이익	43	47	50.4	44.9	44.7	45.8	48.3	48.8	37.8	46.5	47.1	48.4
세전이익	42.3	43.6	52.7	46.7	44.8	45.9	48.7	50.4	40.1	46.7	47.7	49
순이익	32	32.9	39.5	35	33.6	34.4	36.5	37.7	30.1	35.1	35.8	36.7

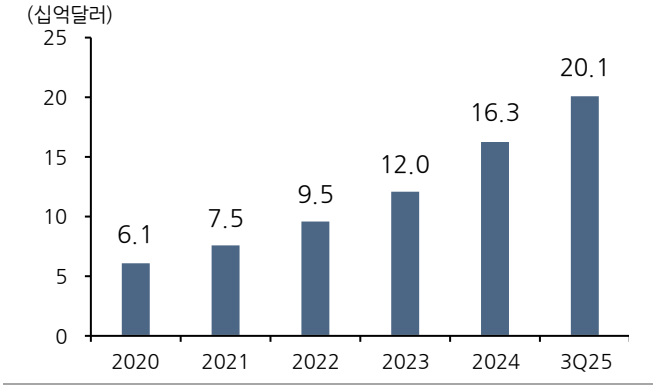
자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권 추정치

표 3. 삼성바이오로직스의 최근 수주계약 공시

공시일자	거래상대방	수주금액
2025-12-22	유럽 소재 제약사	1,110,278,292,000
2025-09-09	미국 소재 제약사	1,800,063,284,800
2025-05-26	유럽 소재 제약사	517,856,145,079
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

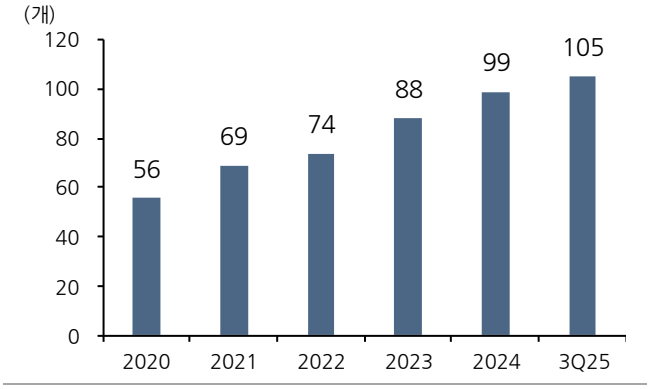
자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권

그림 1. 삼성바이오로직스의 CMO 수주현황



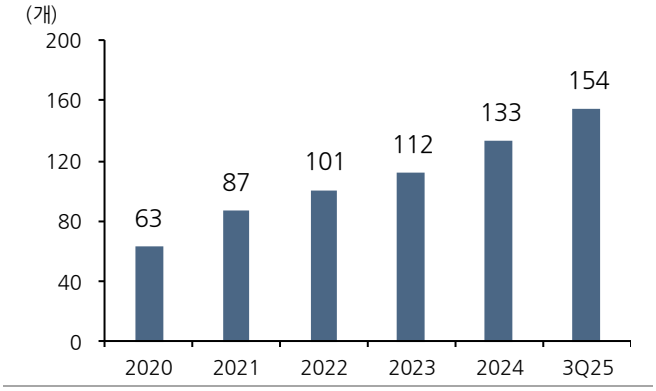
자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권

그림 2. 삼성바이오로직스의 CMO 제품 수



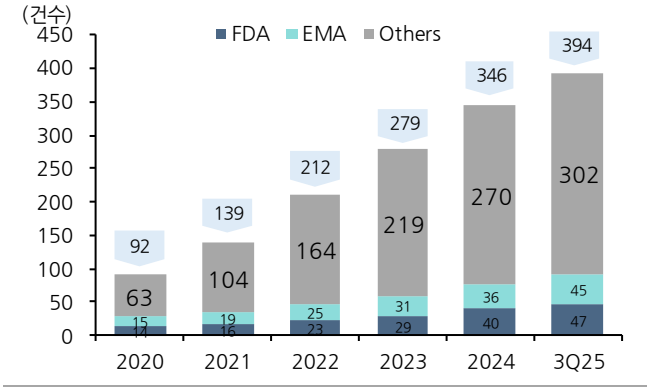
자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권

그림 3. 삼성바이오로직스의 CDO 제품 수



자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권

그림 4. 삼성바이오로직스의 CMO 승인현황



자료: 삼성바이오로직스, 상상인증권
주: 누적 수치

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**4,070.4**	**3,992.3**	**4,853.1**	**5,435.0**	**6,189.6**
현금 및 현금성자산	230.8	299.6	1,592.7	1,896.9	2,354.5
매출채권	390.2	785.8	619.3	772.0	922.5
재고자산	1,678.6	1,883.0	1,500.0	1,578.7	1,677.0
비유동자산	**7,760.8**	**9,324.9**	**10,053.4**	**11,660.4**	**13,551.0**
관계기업투자등	3,317.5	3,328.2	3,310.4	3,310.4	3,310.4
유형자산	3,542.9	5,047.6	6,217.7	7,810.3	9,684.8
무형자산	53.8	65.2	60.8	56.4	52.9
자산총계	**11,831.3**	**13,317.2**	**14,906.4**	**17,095.4**	**19,740.7**
유동부채	**2,954.3**	**2,679.4**	**2,743.4**	**3,020.6**	**3,297.9**
매입채무	1,036.7	1,135.0	830.3	1,035.0	1,236.9
단기금융부채	950.9	137.1	127.8	127.8	127.8
비유동부채	**638.3**	**1,356.9**	**1,282.9**	**1,191.5**	**1,106.0**
장기금융부채	280.2	929.7	804.3	694.3	589.3
부채총계	3,592.6	4,036.3	4,026.3	4,212.1	4,403.8
지배주주지분	**8,238.6**	**9,280.9**	**10,880.1**	**12,883.3**	**15,336.8**
자본금	177.9	177.9	177.9	177.9	177.9
자본잉여금	5,672.4	5,672.4	5,672.4	5,672.4	5,672.4
이익잉여금	2,398.9	3,449.9	5,049.1	7,052.2	9,505.8
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**8,238.6**	**9,280.9**	**10,880.1**	**12,883.3**	**15,336.8**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**2,938.8**	**3,497.1**	**4,555.3**	**5,598.3**	**6,678.8**
매출원가	1,448.4	1,784.1	2,004.1	2,473.0	2,905.3
매출총이익	1,490.4	1,713.0	2,551.2	3,125.3	3,773.5
판매비와 관리비	286.2	391.6	434.8	485.8	538.6
영업이익	**1,204.2**	**1,321.4**	**2,116.4**	**2,639.5**	**3,234.9**
EBITDA	1,459.1	1,620.5	2,499.0	3,135.5	3,848.9
금융손익	26.2	61.8	-13.5	7.0	12.3
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-6.2	19.1	25.5	26.5	26.7
세전계속사업이익	**1,224.2**	**1,402.4**	**2,128.4**	**2,672.9**	**3,273.9**
계속사업법인세비용	278.3	351.4	529.2	669.8	820.4
당기순이익	945.9	1,051.0	1,599.2	2,003.1	2,453.5
지배주주순이익	**945.9**	**1,051.0**	**1,599.2**	**2,003.1**	**2,453.5**
매출총이익률 (%)	50.7	49.0	56.0	55.8	56.5
영업이익률 (%)	41.0	37.8	46.5	47.1	48.4
EBITDA 마진률 (%)	49.6	46.3	54.9	56.0	57.6
세전이익률 (%)	41.7	40.1	46.7	47.7	49.0
지배주주순이익률 (%)	32.2	30.1	35.1	35.8	36.7
ROA (%)	7.9	8.4	11.3	12.5	13.3
ROE (%)	12.2	12.0	15.9	16.9	17.4
ROIC (%)	26.8	19.7	27.3	29.8	29.1

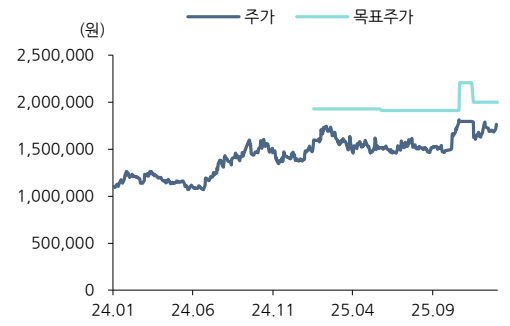
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**1,418.2**	**1,382.8**	**2,869.4**	**2,559.4**	**3,111.0**
당기순이익(손실)	945.9	1,051.0	1,599.2	2,003.1	2,453.5
현금수익비용가감	567.8	641.1	791.1	514.7	633.4
유형자산감가상각비	245.5	286.1	367.9	483.9	602.7
무형자산상각비	9.4	12.9	14.8	12.1	11.3
기타현금수익비용	312.9	342.0	387.4	18.7	19.4
운전자본 증감	117.6	-65.2	841.6	41.6	24.1
매출채권의 감소(증가)	94.9	-366.9	171.1	-152.7	-150.6
재고자산의 감소(증가)	-447.7	-260.6	388.2	-78.7	-98.3
매입채무의 증가(감소)	187.9	210.4	-64.6	204.7	201.9
기타영업현금흐름	282.5	352.0	346.8	68.3	71.0
투자활동 현금흐름	**-1,461.1**	**-1,181.1**	**-1,422.6**	**-2,145.2**	**-2,548.4**
유형자산 처분(취득)	-973.5	-1,297.0	-1,313.2	-2,076.5	-2,477.2
무형자산 감소(증가)	-25.1	-26.6	-12.3	-7.7	-7.7
투자자산 감소(증가)	-462.5	142.5	-92.5	-42.1	-43.8
기타투자활동	0.0	0.0	-4.6	-18.9	-19.6
재무활동 현금흐름	**-491.9**	**-154.2**	**-143.1**	**-110.0**	**-105.0**
차입금의 증가(감소)	-491.9	-154.2	-143.1	-110.0	-105.0
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	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**-527.2**	**68.8**	**1,293.1**	**304.2**	**457.6**
기초현금	757.9	230.8	299.6	1,592.7	1,896.9
기말현금	230.8	299.6	1,592.7	1,896.9	2,354.5

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	57.2	64.3	78.6	62.8	51.3
P/B	6.6	7.3	11.6	9.8	8.2
EV/EBITDA	36.6	41.6	32.1	25.4	20.5
P/S	18.4	19.3	27.6	22.5	18.8
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	20.6	19.0	30.3	22.9	19.3
영업이익 증가율	24.4	9.7	60.2	24.7	22.6
세전이익 증가율	32.6	14.6	51.8	25.6	22.5
지배주주순이익 증가율	37.7	11.1	52.2	25.3	22.5
EPS 증가율	37.7	11.1	52.2	25.3	22.5
안정성 (%)					
부채비율	43.6	43.5	37.0	32.7	28.7
유동비율	137.8	149.0	176.9	179.9	187.7
순차입금/자기자본	-8.3	-1.7	-15.6	-16.7	-18.0
영업이익/금융비용	21.6	38.8	73.9	84.7	117.9
총차입금 (십억원)	1,231.0	1,066.7	932.1	822.1	717.1
순차입금 (십억원)	-686.7	-157.0	-1,697.5	-2,153.9	-2,760.3
주당지표 (원)					
EPS	13,290	14,766	22,469	28,144	34,472
BPS	115,753	130,397	152,867	181,011	215,483
SPS	41,290	49,135	64,003	78,657	93,837
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	-24.4
2025-06-02	담당자변경				
2025-06-02	Buy	1,300,000	1년	-20.0	-23.7
2025-07-15	Buy	1,300,000	1년	-19.4	-23.4
2025-07-24	Buy	1,300,000	1년	-19.4	-23.4
2025-10-28	Buy	1,500,000	1년	-18.6	-18.6
2025-11-24	Buy	2,000,000	1년	-15.3	-10.5
2026-01-09	Buy	2,300,000	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	92.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	