COMPANY UPDATE

2026. 1. 22

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

삼성바이오로직스 (207940)

수주 우려를 이기는 확정적 성장

- 4Q25 review: 에피스 인적분할로 인한 연결 제외에도 4공장 램프업 완료에 따른 생산량 증가 효과가 실적 견인.
- 투자의견 BUY, 목표주가 220만원 유지: 2026년 미국 생산 시설 인수 효과를 제외하고도 두 자릿수 성장은 CDMO의 견고한 수요 확인.

WHAT'S THE STORY?

4Q25 review: 매출액 1조 2,857억원(+35.3% y-y, +2.2% q-q), 영업이익 5,283억원(+67.8% y-y, -16.6% q-q), 지배주주순이익 4,531억원(+74.1% y-y, -8.7% q-q) 기록. 3분기 역대 최대 실적에 따른 높은 기저에 대한 부담과 미국 공장 인수 및 인적 분할 관련된 일회성 비용 반영에도 4공장 풀가동에 따른 우호적인 물량 효과와 원달러 환율 효과로 컨센서스 부합. 특히 삼성바이오에피스 분할 이후 Pure-play CDMO 기업으로 정체성 강화. 기존 영업이익에 부담을 주던 에피스 관련 PPA 상각비용은 11월부터 삼성에피스홀딩스로 귀속.

2026년 outlook: 매출액 5조 3,111억원(+16.5% y-y), 영업이익 2조 4,910억원(+20.4% y-y) 전망. 회사는 2026년 매출 가이던스 +15~20% 제시(원달러 환율 1,400원 가정). 미국 생산 시설 인수에 따른 추가 매출 기여분은 미반영. 4공장까지 풀가동(1공장 정기 유지보수를 위해 slow-down 예정이나, 수익성 측면에는 영향 미미), 5공장 가동률 상승에 따른 매출 기여로 견고한 성장세 지속. 미국 생산 공장 인수 완료(1Q26 완료 예정)되면 실적 상향 조정 예정.

투자의견 BUY, 목표주가 220만원 유지: 4Q25 누적 수주 규모는 212억 달러(+30% y-y)로 수주 잔고는 꾸준히 증가. 수주 잔고의 선형적 증가 이상으로 중요한 것은 CAPA 확대 속도를 상회하는 수주 가속도. 2026년 5공장의 본격적인 램프업 단계에서 가동률을 얼마나 빠르게 끌어올리느냐가 주가 멀티플 회복의 관건. 2025년 말 美 국방수권법안에 생물보안법이 포함되면서 2026년부터 탈중국 물량을 선점하는 중요한 시점이 될 전망. 또한 항체 CMO를 넘어 차세대 모달리티 CMO 준비를 통해 포트폴리오 다각화 예정.

▶ 종목 정보

BUY	
목표주가	2,200,000원 17.5%
현재주가	1,873,000원
시가총액	86.7조원
주식수 (유동주식 비중)	46,290,951주 (25.6%)
52주 최저/최고	991,000원/1,965,000원
60일-평균거래대금	950.3억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
삼성바이오로직스 (%)	8.1	80.3	87.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-11.5	17.9	-4.0

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	2,200,000	2,200,000	0.0%
2025E EPS	23,867	23,600	1.1%
2026E EPS	43,834	43,142	1.6%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	8
목표주가	2,177,500
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	1,285.7	35.3	2.2	6.5	-1.8
영업이익	528.3	67.9	-16.6	0.8	-9.9
세전이익	574.6	50.9	-13.3	3.0	n/a
순이익	453.1	74.1	-8.7	4.1	n/a
이익률 (%)					
영업이익	41.1				
세전이익	44.7				
순이익	35.2				

자료: 삼성바이오로직스, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	64.3	71.0	42.7
P/B	7.3	7.2	6.7
EV/EBITDA	41.6	30.2	27.7
Div yield (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	11.1	61.6	83.7
ROE (%)	12.0	15.9	17.1
주당지표 (원)			
EPS	14,766	23,867	43,834
BVPS	130,397	235,080	278,914
DPS	0	0	0

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**2,939**	**3,497**	**4,557**	**5,311**	**5,778**
매출원가	1,448	1,784	2,040	2,311	2,509
매출총이익	**1,490**	**1,713**	**2,517**	**3,000**	**3,269**
(매출총이익률, %)	50.7	49.0	55.2	56.5	56.6
판매 및 일반관리비	286	392	449	509	560
영업이익	**1,204**	**1,321**	**2,068**	**2,491**	**2,709**
(영업이익률, %)	41.0	37.8	45.4	46.9	46.9
영업외손익	**20**	**81**	**22**	**110**	**169**
금융수익	174	228	167	248	294
금융비용	150	146	148	137	126
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-5	-1	2	-0	-0
세전이익	**1,224**	**1,402**	**2,090**	**2,601**	**2,877**
법인세	278	351	500	572	633
(법인세율, %)	22.7	25.1	23.9	22.0	22.0
계속사업이익	946	1,051	1,603	2,029	2,244
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**946**	**1,051**	**1,603**	**2,029**	**2,244**
(순이익률, %)	32.2	30.1	35.2	38.2	38.8
지배주주순이익	946	1,051	1,603	2,029	2,244
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	1,459	1,620	2,439	2,884	3,107
(EBITDA 이익률, %)	49.6	46.3	53.5	54.3	53.8
EPS (지배주주)	13,290	14,766	23,867	43,834	48,479
EPS (연결기준)	13,290	14,766	23,867	43,834	48,479
수정 EPS (원)*	13,290	14,766	23,867	43,834	48,479

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**4,070**	**3,992**	**8,793**	**11,115**	**13,707**
현금 및 현금등가물	231	300	4,869	6,699	8,737
매출채권	0	0	0	0	0
재고자산	1,679	1,883	2,084	2,346	2,640
기타	2,161	1,810	1,840	2,071	2,330
비유동자산	**7,761**	**9,325**	**6,207**	**6,315**	**6,418**
투자자산	3,340	3,353	58	60	62
유형자산	3,543	5,048	5,953	6,073	6,184
무형자산	54	65	58	46	36
기타	825	860	137	137	137
자산총계	**11,831**	**13,317**	**15,000**	**17,430**	**20,125**
유동부채	**2,954**	**2,679**	**2,825**	**3,165**	**3,547**
매입채무	171	174	250	281	316
단기차입금	220	0	0	0	0
기타 유동부채	2,563	2,506	2,576	2,884	3,231
비유동부채	**638**	**1,357**	**1,293**	**1,354**	**1,423**
사채 및 장기차입금	120	918	798	798	798
기타 비유동부채	519	439	494	555	624
부채총계	**3,593**	**4,036**	**4,118**	**4,519**	**4,970**
지배주주지분	**8,239**	**9,281**	**10,882**	**12,911**	**15,155**
자본금	178	178	178	178	178
자본잉여금	5,672	5,672	5,672	5,672	5,672
이익잉여금	2,399	3,450	5,053	7,082	9,326
기타	-11	-19	-21	-21	-21
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**8,239**	**9,281**	**10,882**	**12,911**	**15,155**
순부채	-687	-157	-4,861	-6,805	-8,973

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**1,418**	**1,383**	**2,174**	**2,442**	**2,665**
당기순이익	946	1,051	1,603	2,029	2,244
현금유출입이없는 비용 및 수익	568	641	876	859	883
유형자산 감가상각비	246	286	356	381	389
무형자산 상각비	9	13	15	13	10
기타	313	342	505	466	485
영업활동 자산부채 변동	118	-65	161	23	26
투자활동에서의 현금흐름	**-1,461**	**-1,181**	**-1,026**	**-614**	**-628**
유형자산 증감	-974	-1,297	-1,037	-500	-500
장단기금융자산의 증감	528	761	11	-118	-132
기타	-1,016	-645	-1	4	4
재무활동에서의 현금흐름	**-492**	**-154**	**-143**	**1**	**1**
차입금의 증가(감소)	-462	-164	-134	1	1
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-30	10	-8	0	0
현금증감	-527	69	4,570	1,829	2,038
기초현금	758	231	300	4,869	6,699
기말현금	231	300	4,869	6,699	8,737
Gross cash flow	**1,514**	**1,692**	**2,479**	**2,889**	**3,128**
Free cash flow	**442**	**86**	**1,137**	**1,942**	**2,165**

재무비율 및 주당지표

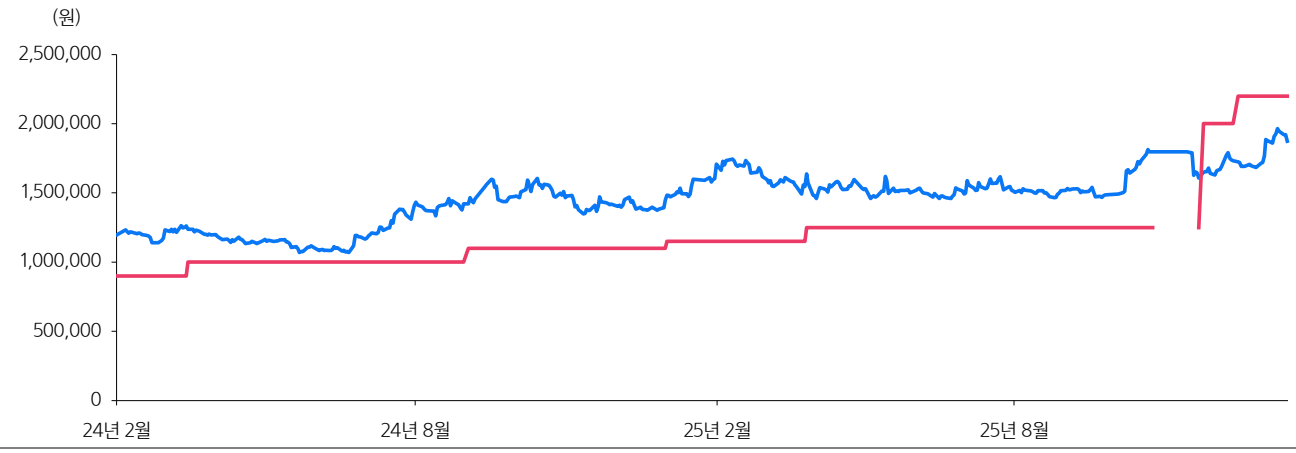
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	20.6	19.0	30.3	16.5	8.8
영업이익	24.4	9.7	56.5	20.4	8.7
순이익	37.7	11.1	52.5	26.6	10.6
수정 EPS**	35.3	11.1	61.6	83.7	10.6
주당지표					
EPS (지배주주)	13,290	14,766	23,867	43,834	48,479
EPS (연결기준)	13,290	14,766	23,867	43,834	48,479
수정 EPS**	13,290	14,766	23,867	43,834	48,479
BPS	115,753	130,397	235,080	278,914	327,393
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	57.2	64.3	71.0	42.7	38.6
P/B***	6.6	7.3	7.2	6.7	5.7
EV/EBITDA	36.6	41.6	30.2	27.7	25.0
비율					
ROE (%)	12.2	12.0	15.9	17.1	16.0
ROA (%)	7.9	8.4	11.3	12.5	12.0
ROIC (%)	25.2	19.7	25.9	30.3	32.3
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	-8.3	-1.7	-44.7	-52.7	-59.2
이자보상배율 (배)	21.6	38.8	72.2	78.7	85.5

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 삼성바이오로직스, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 당사는 2026년 1월 21일 현재 삼성바이오로직스와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 당사는 2026년 1월 21일 현재 지난 6개월간 삼성바이오로직스의 M&A자문 업무를 수행한 사실이 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 21일 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 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/9/25	2024/3/22	9/9	2025/1/8	4/3	12/1	12/22
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	900000	1000000	1100000	1150000	1250000	2000000	2200000
괴리율 (평균)	-15.82	-17.24	-9.90	-5.19	-16.56	-15.26	
괴리율 (최대or최소)	-4.56	-0.90	-0.82	3.04	-1.44	-10.50	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 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 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·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