COMPANY
UPDATE

2026. 1. 27

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	640,000원
시가총액	15.9조원
주식수 (유동주식 비중)	24,883,049주 (25.53%)
52주 최저/최고	329,000원/773,000원
60일-평균거래대금	5,004.5억원

리서치센터 리포트
바로가기

삼성에피스홀딩스 (0126Z0)

보수적 가이드라인에 가려진 프리미엄

- 4Q25 review: 마일스톤 수익 감소에도 제품 매출 견조한 성장 확인. R&D 투자와 판관비 집행으로 영업이익은 다소 정체.
- 2026년 신제품 바이오시밀러 출시 효과와 유럽 직판 확대를 통해 매출 10% 이상 성장 기대. ADC 신약 임상 개시하며 R&D 모멘텀도 유효.

WHAT'S THE STORY?

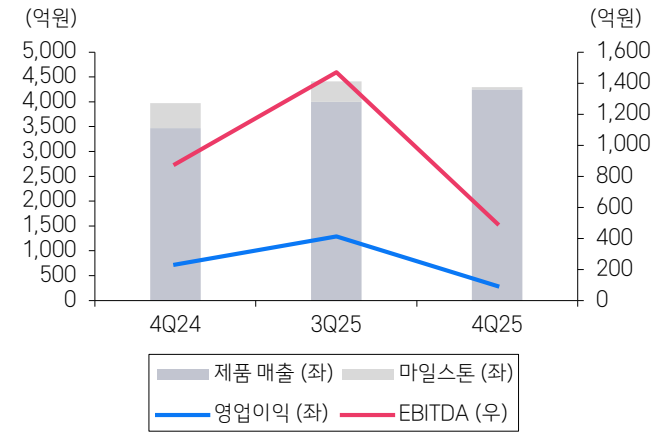
4Q25 review: 삼성바이오에피스는 2025년 연간 매출 1조 6,720억원(+8.7% y-y), 영업이익 3,759억원(-13.7% y-y) 달성, 마일스톤 제외 시에 매출액 28.4%, 영업이익 101.1% 성장. 4분기는 바이오시밀러 제품 매출 성장으로 매출액 4,294억원(+8.1% y-y, -2.6% q-q), 다만 주요 파이프라인의 개발 단계가 진전됨에 따라 R&D 비용 증가, 유럽 직접 판매 준비로 판관비 증가 및 충당 비용 반영되면서 영업이익 292억원(-59.6% y-y, -77.4% q-q) 기록. 마일스톤 수익 감소에 따른 기저 효과로 마일스톤 제외 시 견조한 성장 유지. 삼성에피스홀딩스의 경우, 4분기 연결 매출 2,517억원과 영업손실 636억원 기록. 이는 인적분할 시점에 따라 2개월치 실적만 반영에 기인. PPA(기업인수금융) 상각비(545억원) 및 재고자산 미실현 이익(282억원) 등 비현금성 회계 조정에 따른 결과. 상각비는 향후 10년간 반영, 재고자산 미실현 이익은 2027년까지 반영 예정.

2026년 신제품 중심의 성장 지속 및 수익성 개선: 2026년 가이던스는 삼성바이오에피스 기준 제품 매출 10% 이상 성장과 영업이익률 20% 이상 유지 제시. 솔리리스(SB12)와 스텔라라(SB17), 루센티스(SB11, 2026년 1월 이후 EU 직판), 엑스지바(SB16, EU 2월 출시 예정) 등 출시 초기 바이오시밀러 제품들의 매출 확대가 성장을 견인할 전망. 특히 바이오젠(BIIB US)과의 판권 연장 계약을 통해 상·하반기 총 500억 원 규모의 마일스톤 반영 예정. 동사가 제시한 2026년 가이던스는 대외적 시장 불확실성을 반영한 보수적 수치로 생각. 주가는 보수적 가이드라인 기반의 삼성에피스홀딩스 2026년 EBITDA 기준으로 EV/EBITDA 30배 수준에서 형성. 이는 보수적 가이드라인에 기반한 추정치인 만큼, 향후 바이오시밀러 매출의 램프업에 따른 성장 잠재력과 ADC 신약 등 미래 파이프라인 가치가 선반영되면서 Peer 대비 높은 밸류에이션으로 거래.

포트폴리오 다각화와 신약 개발 가시화: 2030년까지 키트루다 시밀러를 포함해 20종 이상의 포트폴리오 구축 예정. 신약 부분은 지난 1월 15일 FDA로부터 IND(임상시험계획) 승인을 받은 방광암 치료제(SBE303, Nectin4 ADC)의 P1a를 통해 용량 탐색 예정. 또한, 자회사 에피스넥스랩을 통해 펩타이드 신약 플랫폼 개발을 시작으로 다양한 모달리티 개발로 확장할 예정.

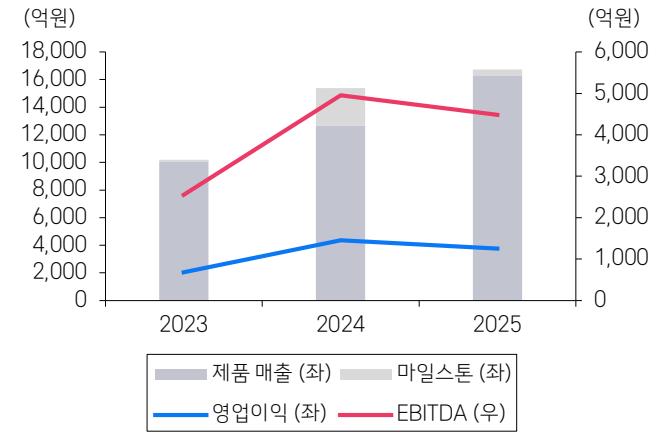
(다음 페이지에 계속)

삼성에피스홀딩스: 분기별 실적(총 매출 기준)



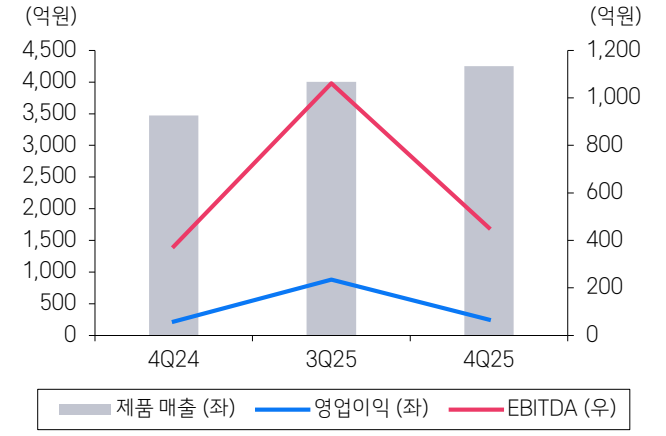
자료: 삼성에피스홀딩스, 삼성증권

삼성에피스홀딩스: 연도별 실적(총 매출 기준)



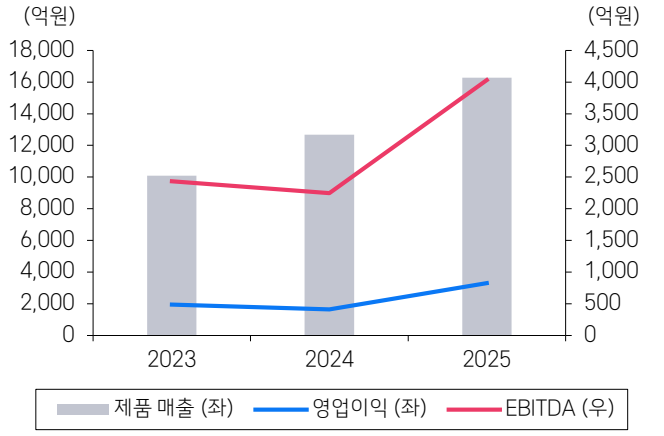
자료: 삼성에피스홀딩스, 삼성증권

삼성에피스홀딩스: 분기별 실적(제품 매출 기준)



자료: 삼성에피스홀딩스, 삼성증권

삼성에피스홀딩스: 연도별 실적(제품 매출 기준)



자료: 삼성에피스홀딩스, 삼성증권

삼성에피스홀딩스: 2025년 11월, 12월 연결 실적

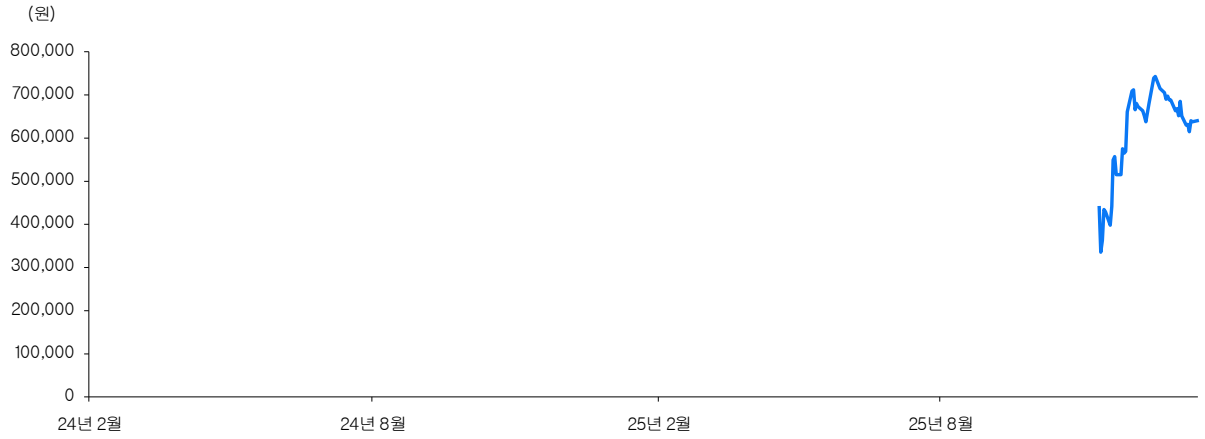
구분	홀딩스(연결)	에피스	홀딩스/넥스랩	홀딩스 연결조정
매출	**2,517**	**2,523**	**-**	**(6)**
매출원가	1,595	1,332	-	263
매출원가	1,332	1,332	-	-
PPA 개발비상각비*	545	-	-	545
재고자산 미실현이익	(282)	-	-	(282)
매출총이익	922	1,191	-	(269)
판관비	1,558	1,540	24	(6)
영업이익	**(636)**	**(349)**	**(24)**	**(263)**
상각비 총계	683	137	1	545
EBITDA	**47**	**(212)**	**(23)**	**282**

참고: *기업인수가격 배분(Purchase Price Allocation, PPA), 기업 인수합병 후 인수 가격을 피인수 기업의 자산·부채에 재배분하는 회계처리
자료: 삼성에피스홀딩스, 삼성증권

Compliance notice

- 당사는 2026년 1월 26일 현재 삼성에피스홀딩스와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 당사는 2026년 1월 26일 현재 지난 6개월간 삼성에피스홀딩스의 M&A자문 업무를 수행한 사실이 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 26일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 26일 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	2026/1/27
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

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