삼성바이오로직스 (207940)

Analyst 김현석 heunseok0419@hmsec.com

1Q26 Review: 미국 공장 고려 시 가이던스 상향 기대

BUY **TP 2,100,000원**

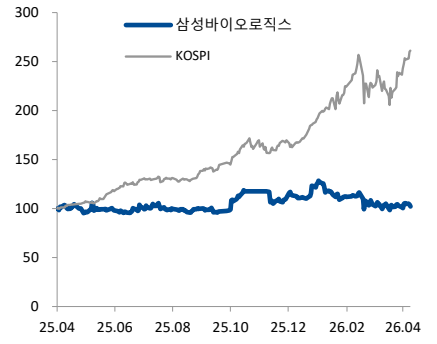
현재주가 (4/22)	1,561,000원
상승여력	34.5%
시가총액	72,260십억원
발행주식수	46,291천주
자본금/액면가	116십억원/2,500원
52주 최고가/최저가	1,965,000원/991,000원
일평균 거래대금 (60일)	83십억원
외국인 지분율	12.62%
주요주주 지분율	
삼성물산외5인	74.31%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-2.5	-12.2	33.1
상대주가(%p)	-12.2	-32.3	-19.5

* K-IFRS 별도 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	40,210	46,192	2,100,000
After	40,123	45,624	2,100,000
Consensus	42,014	48,671	2,191,429
Cons. 차이	-4.5%	-6.3%	-4.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q26 매출액 1조 2,571억원(YoY +25.8%), 영업이익 5,808억원(YoY +35.1%, OPM 46.2%)으로 컨센서스에 부합하는 실적 발표. 기존 1-4 공장이 풀가동되는 가운데 비용이 효율적으로 관리되며 높은 영업이익률 기록
- 2025년 4월부터 가동을 시작한 5공장은 올해 인증용 배치 생산을 거쳐 상업화 물량을 본격적으로 생산하기 시작하는 시점은 2027년 2분기 정도일 것으로 판단

주요이슈 및 실적전망

- GSK로부터 인수한 미국 록빌 공장은 현재 전체 6만 리터 CAPA의 50% 수준은 이미 기존에 생산하던 제품들로 채워져 있으며, 나머지 50%를 북미 지역 제약사들과 논의 중인 것으로 파악. 현재 50%의 GSK 물량 생산이 동사 실적에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 판단되며 향후 계약하는 제품에 따라 연간 가이던스 추가적으로 상향 여지가 있을 것으로 판단
- 올해 4월까지는 큰 규모의 수주계약 없었으나, 글로벌 빅파마들과 수주계약 논의 차질없이 진행 중으로 올해 역시 예년과 유사한 규모의 수주 계약 가능할 것으로 기대
- 노동조합과 협상 진행 중인 상황. 4/1에 인천지방법원에 핵심 공정에 대한 쟁의 행위 금지 가처분 신청을 한 상태로 인용이 된다면 파업이 발생했을 경우에도 고객사향 물량은 차질 없이 공급할 수 있을 것으로 기대

주가전망 및 Valuation

- 투자의견 BUY 및 목표주가 2,100,000원 유지. 목표주가는 2026년 예상 EBITDA 2조 8,363억원(기존 2조 8,194억원) Target multiple 35배(기존과 동일) 적용. Target multiple은 최근 생물보안법 통과로 중국 경쟁사 생산 제품에 대한 불확실성이 커지고 있어 반사수혜가 예상된다는 점, 미국 공장 인수를 포함한 증설이 지속적으로 이어질 것으로 예상된다는 점을 고려해 최근 3년 EV/EBITDA의 상단인 35배 적용

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	3,497	1,321	1,051	1,620	14,766	11.1	94.6	10.7	41.6	12.0	0.0
2025	4,557	2,068	1,586	2,437	23,621	60.0	71.8	10.6	32.0	19.0	0.0
2026F	5,314	2,450	1,857	2,836	40,123	69.9	38.9	7.8	26.8	22.3	0.0
2027F	6,027	2,781	2,112	3,143	45,624	13.7	34.2	6.3	23.7	20.4	0.0
2028F	6,391	3,004	2,325	3,395	50,230	10.1	31.1	5.3	21.2	18.5	0.0

* K-IFRS 별도 기준

삼성바이오로직스 밸류에이션

〈표1〉 삼성바이오로직스 Valuation Table (십억원, 배, 주, 원)

구분	내용	비고
2026F EBITDA	2,836.3	
Target Multiple	35.0	최근 3 년 EV/EBITDA 의 상단
순차입금	-141	
기업가치	99,129	
주식수	46,290,951	
적정주가	2,141,423	
목표주가	**2,100,000**	
현재주가	1,561,000	
상승여력	34.5%	

자료: 현대차증권

〈표2〉 삼성바이오로직스 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	**999.5**	**1,014.2**	**1,257.5**	**1,285.7**	**1,257.1**	**1,319.7**	**1,336.1**	**1,401.1**	**4,557.0**	**5,314.1**
YoY(%)	49.3%	25.2%	17.8%	35.3%	25.8%	30.1%	6.3%	9.0%	30.3%	16.6%
제품 매출액	**999.5**	**1,014.2**	**1,257.5**	**1,285.7**	**1,257.1**	**1,319.7**	**1,336.1**	**1,401.1**	**4,557.0**	**5,314.1**
CMO	**920.8**	**968.5**	**1,219.7**	**1,249.3**	**1,217.1**	**1,272.6**	**1,297.2**	**1,363.7**	**4,358.3**	**5,150.6**
1 공장	86.6	83.5	82.6	87.4	87.3	88.1	87.1	86.4	340.1	348.9
2 공장	244.5	262.4	335.3	332.4	289.9	298.9	295.5	293.2	1,174.7	1,177.5
3 공장	320.3	308.9	320.8	323.4	323.0	325.8	322.1	319.7	1,273.5	1,290.6
4 공장	210.8	254.6	421.2	445.8	456.0	460.0	454.7	451.3	1,332.5	1,822.1
5 공장	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	38.3	75.7	150.3	0.0	264.4
DP	58.5	59.1	59.7	60.3	60.9	61.5	62.1	62.7	237.5	247.1
기타	**78.8**	**45.7**	**37.8**	**36.4**	**40.0**	**47.1**	**39.0**	**37.5**	198.7	163.5
매출원가	**457.3**	**448.0**	**521.0**	**613.6**	**577.2**	**581.7**	**629.1**	**628.7**	**2,039.9**	**2,416.8**
매출원가율	45.8%	44.2%	41.4%	47.7%	45.9%	44.1%	47.1%	44.9%	44.8%	45.5%
YoY	23.9%	10.7%	-4.5%	32.0%	26.2%	29.9%	20.7%	2.5%	14.3%	18.5%
매출총이익	**542.2**	**566.3**	**736.5**	**672.1**	**679.9**	**738.0**	**707.1**	**772.4**	**2,517.1**	**2,897.4**
GPM	54.2%	55.8%	58.6%	52.3%	54.1%	55.9%	52.9%	55.1%	55.2%	54.5%
YoY	80.5	39.7	41.2	38.4	25.4	30.3	-4.0	14.9	46.9%	15.1%
판매비와관리비	**112.2**	**89.4**	**103.3**	**144.2**	**99.1**	**109.0**	**92.7**	**146.9**	**449.0**	**447.7**
판관비율	11.2%	8.8%	8.2%	11.2%	7.9%	8.3%	6.9%	10.5%	9.9%	8.4%
YoY	65.7%	17.4%	34.2%	-15.5%	-11.7%	21.9%	-10.2%	1.9%	14.7%	-0.3%
영업이익	**430.0**	**476.9**	**633.3**	**527.9**	**580.8**	**629.0**	**614.4**	**625.5**	**2,068.1**	**2,449.7**
OPM	43.0%	47.0%	50.4%	41.1%	46.2%	47.7%	46.0%	44.6%	45.4%	46.1%
YoY	84.8%	44.8%	42.4%	67.7%	35.1%	31.9%	-3.0%	18.5%	56.5%	18.5%

자료: 현대차증권

〈표3〉 삼성바이오로직스 1Q26 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	분기실적			증감률		당사전망치		컨센서스	
	1Q25	4Q25	1Q26P	(YoY)	(QoQ)	1Q26F	대비	2Q25F	대비
매출액	1,000	1,286	1,257	25.8%	-2.2%	1,316	-4.5%	1,241	1.3%
영업이익	430	528	581	35.0%	9.9%	591	-1.7%	567	2.4%
세전이익	439	575	641	45.9%	11.5%	593	8.1%	597	7.3%
당기순이익	331	453	469	41.6%	3.6%	448	4.7%	454	3.3%

자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,497	4,557	5,314	6,027	6,391
증가율 (%)	19.0	30.3	16.6	13.4	6.0
매출원가	1,784	2,040	2,417	2,680	2,793
매출원가율 (%)	51.0	44.8	45.5	44.5	43.7
매출총이익	1,713	2,517	2,897	3,347	3,599
매출이익률 (%)	49.0	55.2	54.5	55.5	56.3
증가율 (%)	15.0	46.9	15.1	15.5	7.5
판매관리비	392	449	448	566	595
판관비율(%)	11.2	9.9	8.4	9.4	9.3
EBITDA	1,620	2,437	2,836	3,143	3,395
EBITDA 이익률 (%)	46.3	53.5	53.4	52.1	53.1
증가율 (%)	11.0	50.4	16.4	10.8	8.0
영업이익	1,321	2,068	2,450	2,781	3,004
영업이익률 (%)	37.8	45.4	46.1	46.1	47.0
증가율 (%)	9.7	56.5	18.5	13.5	8.0
영업외손익	81	11	87	103	171
금융수익	228	155	196	234	304
금융비용	146	141	109	131	133
기타영업외손익	-1	-3	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,402	2,079	2,536	2,884	3,175
세전계속사업이익률	40.1	45.6	47.7	47.9	49.7
증가율 (%)	14.5	48.3	22.0	13.7	10.1
법인세비용	351	493	679	772	850
계속사업이익	1,051	1,586	1,857	2,112	2,325
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,051	1,586	1,857	2,112	2,325
당기순이익률 (%)	30.1	34.8	34.9	35.0	36.4
증가율 (%)	11.1	50.9	17.1	13.7	10.1
지배주주지분 순이익	1,051	1,586	1,857	2,112	2,325
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-9	-3	0	0	0
총포괄이익	1,042	1,583	1,857	2,112	2,325

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,992	4,393	5,923	7,925	10,504
현금성자산	300	141	1,289	2,754	5,170
단기투자자산	924	1,329	1,448	1,616	1,667
매출채권	0	655	714	796	821
재고자산	1,883	2,128	2,319	2,588	2,670
기타유동자산	886	140	153	170	176
비유동자산	9,325	6,630	7,200	7,650	7,499
유형자산	5,048	6,028	6,607	7,066	6,923
무형자산	65	60	46	36	27
투자자산	3,353	56	62	63	63
기타비유동자산	859	486	485	485	486
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	13,317	11,024	13,123	15,575	18,003
유동부채	2,679	2,533	2,731	3,011	3,096
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	174	60	65	73	75
유동성장기부채	0	320	320	320	320
기타유동부채	2,505	2,153	2,346	2,618	2,701
비유동부채	1,357	1,076	1,119	1,179	1,197
사채	918	599	599	599	599
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	5	0	0	0	0
기타비유동부채	434	477	520	580	598
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	4,036	3,609	3,850	4,190	4,293
지배주주지분	9,281	7,415	9,273	11,385	13,710
자본금	178	116	116	116	116
자본잉여금	5,672	3,392	3,392	3,392	3,392
자본조정 등	0	-1,106	-1,106	-1,106	-1,106
기타포괄이익누계액	-19	-22	-22	-22	-22
이익잉여금	3,450	5,036	6,893	9,005	11,331
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	9,281	7,415	9,273	11,385	13,710

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	1,383	1,953	2,222	2,443	2,707
당기순이익	1,051	1,586	1,857	2,112	2,325
유형자산 상각비	286	354	373	351	383
무형자산 상각비	13	16	14	11	8
외환손익	-47	5	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-65	-108	-22	-30	-9
기타	145	100	0	-1	0
투자활동으로인한현금흐름	-1,181	-1,770	-1,075	-979	-292
투자자산의 감소(증가)	-13	3,296	-5	-1	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,297	-1,376	-951	-810	-240
기타	129	-3,690	-119	-168	-52
재무활동으로인한현금흐름	-154	-337	1	1	0
차입금의 증가(감소)	-20	-5	0	0	0
사채의증가(감소)	798	-319	0	0	0
자본의 증가	0	-2,343	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-932	2,330	1	1	0
기타현금흐름	21	-4	0	0	0
현금의증가(감소)	69	-158	1,148	1,465	2,416
기초현금	231	300	141	1,289	2,754
기말현금	300	141	1,289	2,754	5,170

(단위:원, 배, %)

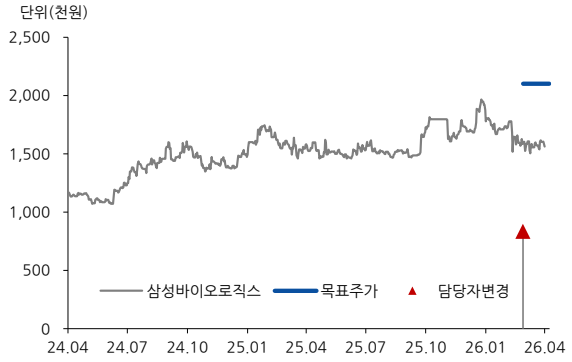
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	14,766	23,621	40,123	45,624	50,230
EPS(지배순이익 기준)	14,766	23,621	40,123	45,624	50,230
BPS(자본총계 기준)	130,397	160,192	200,315	245,939	296,170
BPS(지배지분 기준)	130,397	160,192	200,315	245,939	296,170
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	94.6	71.8	38.9	34.2	31.1
P/E(지배순이익 기준)	94.6	71.8	38.9	34.2	31.1
P/B(자본총계 기준)	10.7	10.6	7.8	6.3	5.3
P/B(지배지분 기준)	10.7	10.6	7.8	6.3	5.3
EV/EBITDA(Reported)	41.6	32.0	26.8	23.7	21.2
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	11.1	60.0	69.9	13.7	10.1
EPS(지배순이익 기준)	11.1	60.0	69.9	13.7	10.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	12.0	19.0	22.3	20.4	18.5
ROE(지배순이익 기준)	12.0	19.0	22.3	20.4	18.5
ROA	8.4	13.0	15.4	14.7	13.8
안정성 (%)					
부채비율	43.5	48.7	41.5	36.8	31.3
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	38.8	71.0	72.9	82.7	89.2

** K-IFRS 별도 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.01.12	BUY	1,100,000	33.42	78.64
2026.03.20	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2026.03.20	BUY	2,100,000	-25.18	-23.05
2026.04.23	BUY	2,100,000		

▶ 최근 2년간 삼성바이오로직스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김현석의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.