삼성바이오로직스 (207940)

1Q26 Review : 수주로 증명해야 할 구간

제약/바이오
Analyst 김준영
junyoung.kim@meritz.co.kr

1Q26 Review

1Q26 매출액 1조 2,571억원(YoY +25.8%, QoQ -2.2%), 영업이익 5,808억원(YoY +35.1%, QoQ +10.0%)으로 컨센서스에 부합하였다. 환율이 우호적인 기조를 유지하고 있으며 1 - 4공장은 풀가동 상태를 유지 중이다. 올해 3월 말 GSK로부터 약 3억 5천만 달러 규모로 인수 완료한 미국 록빌 공장은 2Q26부터 연결 재무제표에 포함되나 매출은 3Q26부터 본격적으로 인식될 예정이다. 현재 기존 GSK 물량으로 전체 6만 리터 Capa의 50%를 가동 중이며 향후 나머지 50% Capa에 대한 수주 여부가 OPM에 주요한 영향을 미칠 것으로 전망한다.

6공장 착공은 올해 예정

25년 4월 가동 시작한 5공장은 Ramp-up 과정을 거치고 있으며 최근 의약품 관세 불확실성이 일정 부분 해소되며 6공장 착공 소식 또한 26년 중으로 발표할 것으로 예상한다.

투자의견 Buy, 적정주가 230만원 유지

동사에 대한 투자의견 Buy 및 적정주가 230만원으로 유지한다. 노조 파업 이슈 및 수주 계약 정체로 인해 주가는 다소 부진한 상태이다. 향후 노조 합의 가능성을 주목할 필요가 있으며 협상 결과에 따른 비용 증가로 인해 OPM이 조정될 가능성은 존재하나 파업 불확실성 해소를 긍정적으로 시장이 판단할 가능성이 높다.

연간 수주 금액 약 49억 달러를 달성하며 수주 규모 기록을 갱신했던 2025년과 달리 1Q26 수주 금액은 2억 달러에 불과하며 추가 수주에 대한 의구심이 커지고 있다. 다만 이는 트럼프의 의약품 관세 정책 및 미국 내 생산 압박으로 인하여 빅파마의 의약품 생산 전략에 영향을 준 것으로 판단하며 관세 불확실성이 점차 해소됨과 동시에 미국 록빌 공장 인수에 따라 추가 수주 가능성은 여전히 높다 판단한다. 노사 합의 가능성, 6공장 착공 소식 및 추가 수주 계약 가능성을 주목하자.

Meritz Research 2026. 4. 23

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	2,300,000원
현재주가 (4.22)	1,561,000원
상승여력	47.3%

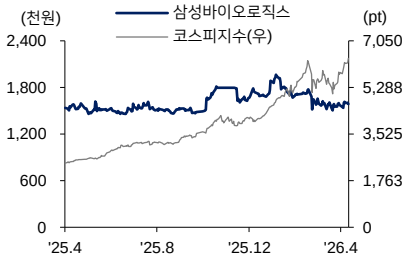
KOSPI	6,417.93pt
시가총액	722,602억원
발행주식수	4,629만주
유동주식비율	25.57%
외국인비중	12.60%
52주 최고/최저가	1,965,000원/991,000
평균거래대금	825.8억원

주요주주(%)

삼성물산 외 5 인	74.31
국민연금공단	6.68

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.5	33.1	45.2
상대주가	-12.2	-19.5	-43.7

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	3,497.2	1,321.4	1,051.0	14,766	11.1	130,397	64.3	7.3	41.6	12.0	43.5
2025	4,557.0	2,068.1	1,586.2	23,621	60.0	160,192	71.8	10.6	32.0	19.0	48.7
2026E	5,428.0	2,400.5	1,903.8	41,127	74.1	201,319	38.0	7.8	25.2	22.8	38.2
2027E	6,343.9	2,849.8	2,239.6	48,380	17.6	249,699	32.3	6.3	21.1	21.5	31.0
2028E	6,763.6	3,035.7	2,384.4	51,510	6.5	301,209	30.3	5.2	19.3	18.7	25.9

표1 삼성바이오로직스 별도 1Q26 테이블

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**1,257.1**	999.5	25.8	1,285.7	(2.2)	1,294.4	(2.9)	1,308.8	(4.0)
영업이익	**580.8**	430.0	35.1	527.9	10.0	572.1	1.5	586.3	(0.9)
당기순이익	**640.6**	439.2	45.9	550.4	16.4	569.0	12.6	604.3	6.0
영업이익률(%)	**469.2**	319.6	46.8	436.5	7.5	441.0	6.4	461.5	1.7
순이익률(%)	**46.2**	43.0		41.1		44.2		44.8	

자료: 삼성바이오로직스, 메리츠증권 리서치센터

표2 삼성바이오로직스 별도 2026P 연간 실적 테이블

(십억원)	2026P	2025	(% YoY)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**5,428.0**	4,557.0	19.1	5,350.9	1.4	4,436.3	22.4
영업이익	**2,400.6**	2,068.1	16.1	2,342.0	2.5	2,065.6	16.2
당기순이익	**2,491.7**	2,094.9	18.9	2,342.5	6.4	2,056.2	21.2
영업이익률(%)	**1,903.8**	1,586.2	20.0	1,815.4	4.9	1,561.3	21.9
순이익률(%)	**44.2**	45.4		43.8		46.6	

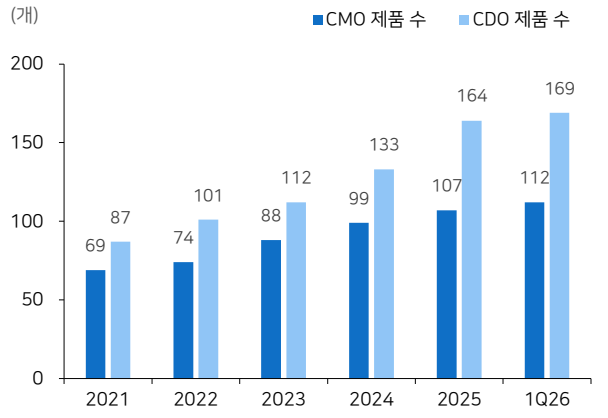
자료: QuantiWise, 삼성바이오로직스, 메리츠증권 리서치센터

표3 삼성바이오로직스 분기 및 연간 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	**999.5**	**1,014.2**	**1,257.5**	**1,285.7**	**1,257.1**	**1,315.5**	**1,373.7**	**1,481.7**	**3,497.1**	**4,557.0**	**5,468.7**
% YoY	49.3	25.2	17.8	35.3	25.8	29.7	9.2	15.2	19.0	30.3	20.0
DS CMO	**920.8**	**968.5**	**1,219.7**	**1,249.3**	**1,242.6**	**1,267.5**	**1,332.1**	**1,438.1**	**3,380.4**	**4,358.3**	**5,280.2**
1공장	63.7	65.6	64.9	68.4	70.8	70.3	72.1	70.7	245.5	262.7	283.8
2공장	254.8	262.6	324.7	325.5	323.0	320.9	329.2	345.1	1,060.2	1,167.5	1,318.2
3공장	305.7	315.1	389.6	390.6	387.6	385.1	395.0	414.2	1,280.5	1,401.0	1,581.9
4공장	296.6	325.2	440.4	464.8	461.2	458.3	470.0	492.9	571.4	1,527.0	1,882.4
5공장	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	32.9	65.8	115.2	0.0	0.0	213.9
기타	78.8	45.7	37.8	36.4	55.2	48.0	41.6	43.6	116.7	198.7	188.4
매출총이익	542.2	566.3	736.5	672.1	679.9	707.8	734.9	794.2	1,713.0	2,517.1	2,916.8
GPM (%)	54.2	55.8	58.6	52.3	54.1	53.8	53.5	53.6	49.0	55.2	53.7
영업이익	**430.0**	**476.9**	**633.3**	**527.9**	**580.8**	**576.2**	**597.6**	**646.0**	**1,321.4**	**2,068.1**	**2,400.6**
% YoY	84.8	44.8	42.4	67.7	35.1	20.8	(5.6)	22.4	9.7	56.5	16.1
OPM (%)	43.0	47.0	50.4	41.1	44.8	43.8	43.5	43.6	37.8	45.4	43.9
당기순이익	**319.6**	**333.6**	**496.5**	**436.5**	**469.2**	**450.5**	**474.7**	**509.4**	**1,051.0**	**1,586.2**	**1,903.8**
% YoY	74.1	22.4	53.5	60.9	46.8	35.0	(4.4)	16.7	11.1	50.9	20.0
NPM (%)	32.0	32.9	39.5	34.0	36.2	34.2	34.6	34.4	30.1	34.8	34.8

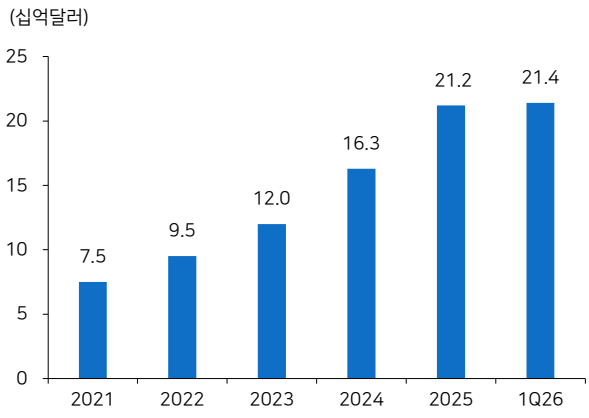
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 누적 수주 제품 수



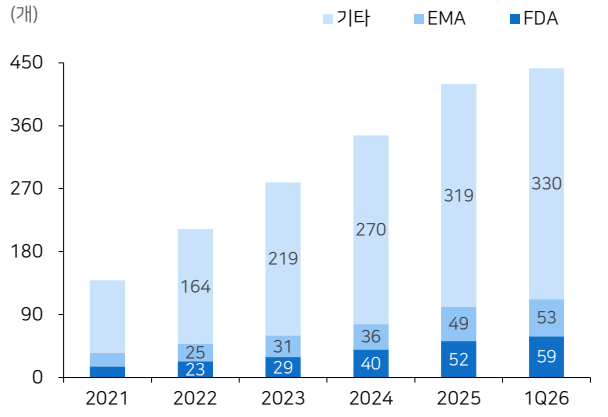
자료: 삼성바이오로직스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 누적 수주 금액



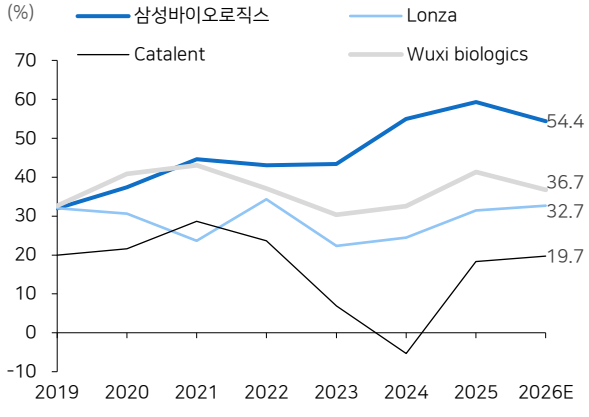
자료: 삼성바이오로직스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 해외 규제기관 승인 현황



자료: 삼성바이오로직스, 메리츠증권 리서치센터

그림4 피어 그룹 EBITDA margin 비교



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표4 삼성바이오로직스 공장 시설 현황

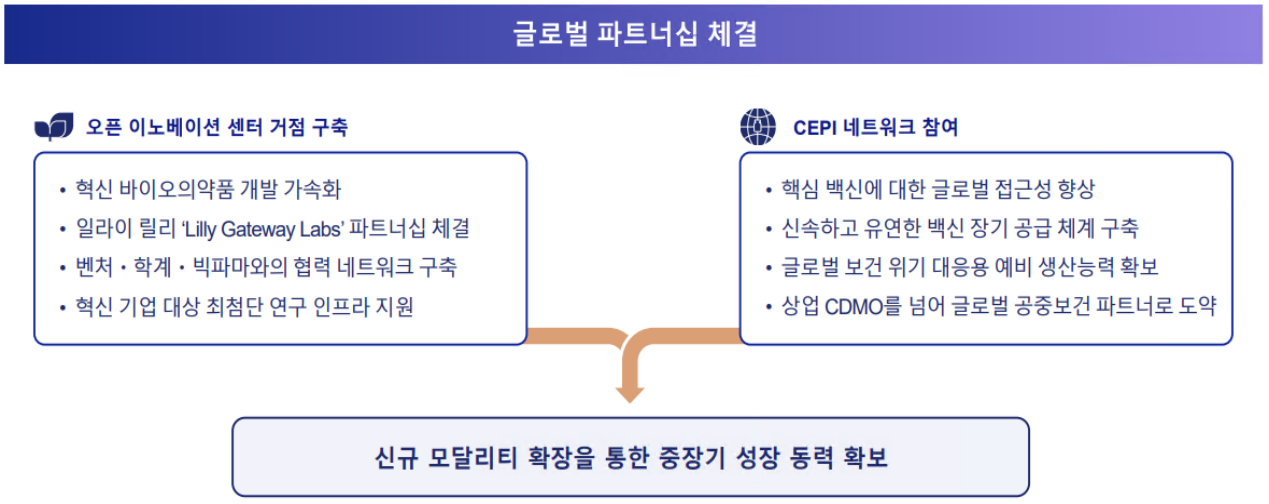
	1공장	2공장	3공장	4공장	5공장
규모	30,000L = 5,000L × 6	154,000L = 15,000L × 10 1,000L × 4	180,000L = 15,000L × 12	240,000L = 15,000L × 12 10,000L × 6	180,000L = 15,000L × 12
공사 기간	25개월	29개월	35개월	31개월	24개월
공사 비용	3,500억원	7,000억원	8,500억원	1조 7,400억원	1조 9,800억원
가동 현황	생산	생산	생산	생산	생산

자료: 삼성바이오로직스, 메리츠증권 리서치센터

그림5 GSK로부터 인수한 미국 생산 시설

자료: 삼성바이오로직스

그림6 글로벌 파트너십 확장



자료: 삼성바이오로직스

삼성바이오로직스 (207940)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**3,497.2**	**4,557.0**	**5,428.0**	**6,343.9**	**6,763.6**
매출액증가율(%)	19.0	30.3	19.1	16.9	6.6
매출원가	1,784.2	2,039.9	2,511.3	2,878.5	3,071.7
매출총이익	1,713.0	2,517.1	2,916.8	3,465.4	3,691.9
판매관리비	391.6	449.0	506.8	615.6	656.2
영업이익	**1,321.4**	**2,068.1**	**2,400.5**	**2,849.8**	**3,035.7**
영업이익률(%)	37.8	45.4	44.4	44.9	44.9
금융손익	82.0	13.9	38.5	44.9	46.1
종속/관계기업손익	0.0	0.0	57.1	0.0	0.0
기타영업외손익	-1.0	-3.0	-4.4	-5.0	-5.1
세전계속사업이익	1,402.4	2,079.0	2,491.7	2,889.7	3,076.7
법인세비용	351.4	492.8	587.9	650.2	692.3
당기순이익	**1,051.0**	**1,586.2**	**1,903.8**	**2,239.6**	**2,384.4**
지배주주지분 순이익	1,051.0	1,586.2	1,903.8	2,239.6	2,384.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**1,382.8**	**1,953.5**	**1,909.1**	**2,258.5**	**2,372.5**
당기순이익(손실)	1,051.0	1,586.2	1,903.8	2,239.6	2,384.4
유형자산상각비	286.1	353.8	381.3	410.6	437.9
무형자산상각비	12.9	15.5	18.7	21.7	24.1
운전자본의 증감	-65.2	-108.3	-394.7	-413.5	-474.0
투자활동 현금흐름	**-1,181.1**	**-1,770.4**	**-914.9**	**-928.2**	**-942.8**
유형자산의증가(CAPEX)	-1,297.1	-1,376.3	-750.0	-750.0	-750.0
투자자산의감소(증가)	-12.9	3,296.1	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**-154.2**	**-337.3**	**-9.8**	**-9.8**	**-9.8**
차입금의 증감	-164.3	-140.6	-9.8	-9.8	-9.8
자본의 증가	0.0	-2,342.7	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	68.8	-158.1	984.4	1,320.5	1,419.9
기초현금	230.8	299.6	141.5	1,125.9	2,446.3
기말현금	299.6	141.5	1,125.9	2,446.3	3,866.2

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,992.3	4,393.5	5,869.7	7,779.6	9,865.8
현금및현금성자산	299.6	141.5	1,125.9	2,446.3	3,866.2
매출채권	785.8	654.7	687.5	756.2	831.8
재고자산	1,883.0	2,128.2	2,447.4	2,814.5	3,236.7
비유동자산	9,324.9	6,630.5	7,012.6	7,362.2	7,682.2
유형자산	5,047.6	6,028.5	6,397.2	6,736.6	7,048.6
무형자산	65.2	60.2	73.6	83.8	91.7
투자자산	3,352.6	56.5	56.5	56.5	56.5
자산총계	**13,317.2**	**11,024.0**	**12,882.3**	**15,141.8**	**17,548.0**
유동부채	2,679.4	2,532.5	2,544.5	2,548.5	2,552.7
매입채무	173.8	59.8	71.8	75.8	80.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	319.7	319.7	319.7	319.7
비유동부채	1,356.9	1,076.0	1,018.6	1,034.5	1,052.0
사채	917.8	599.0	589.2	579.4	569.6
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**4,036.3**	**3,608.5**	**3,563.0**	**3,583.0**	**3,604.7**
자본금	177.9	115.7	115.7	115.7	115.7
자본잉여금	5,672.4	3,391.9	3,391.9	3,391.9	3,391.9
기타포괄이익누계액	-19.3	-22.4	-22.4	-22.4	-22.4
이익잉여금	3,449.9	5,036.0	6,939.9	9,179.4	11,563.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**9,280.9**	**7,415.5**	**9,319.3**	**11,558.8**	**13,943.3**

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	49,135	67,861	117,259	137,043	146,111
EPS(지배주주)	14,766	23,621	41,127	48,380	51,510
CFPS	23,773	37,201	61,646	70,014	73,623
EBITDAPS	22,768	36,297	60,497	70,903	75,559
BPS	130,397	160,192	201,319	249,699	301,209
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	64.3	71.8	38.0	32.3	30.3
PCR	39.9	45.6	25.3	22.3	21.2
PSR	19.3	25.0	13.3	11.4	10.7
PBR	7.3	10.6	7.8	6.3	5.2
EBITDA(십억원)	1,620.5	2,437.4	2,800.5	3,282.2	3,497.7
EV/EBITDA	41.6	32.0	25.2	21.1	19.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	12.0	19.0	22.8	21.5	18.7
EBITDA 이익률	46.3	53.5	51.6	51.7	51.7
부채비율	43.5	48.7	38.2	31.0	25.9
금융비용부담률	1.0	0.6	0.6	0.5	0.5
이자보상배율(x)	38.8	71.0	71.8	86.2	92.8
매출채권회전율(x)	5.9	6.3	8.1	8.8	8.5
재고자산회전율(x)	2.0	2.3	2.4	2.4	2.2

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

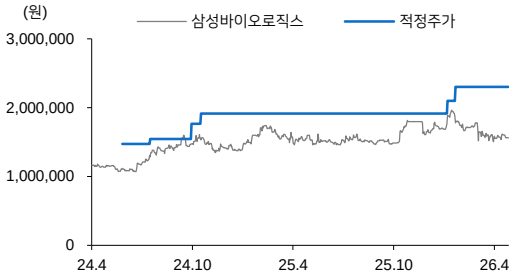
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

삼성바이오로직스 (207940) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.06.05	산업분석	Buy	1,471,744	김준영	-21.8	-11.7
2024.07.25	기업브리프	Buy	1,545,331	김준영	-8.0	3.5
2024.10.07	기업브리프	Buy	1,766,093	김준영	-13.2	-9.1
2024.10.24	기업브리프	Buy	1,913,267	김준영	-20.4	-8.8
2025.10.24		1 년 경과			-9.3	-5.2
2026.01.08	기업브리프	Buy	2,100,000	김준영	-9.1	-6.4
2026.01.22	기업브리프	Buy	2,300,000	김준영	-	-

주가 및 적정주가 변동추이