COMPANY UPDATE

2026. 4. 24

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

삼성에피스홀딩스 (0126Z0)

시밀러는 고성장, 신약은 옵션

- 1Q26 review: 바이오젠 SB4 유럽 판권 연장 마일스톤 인식과 신규 제품 판매 개시로 수익성 정상화.
- 신규 바이오시밀러 출시 확대에 따른 이익 상향 조정 가시화, 신약 파이프라인의 임상 진전에 따른 모멘텀 등이 밸류에이션 리레이팅의 핵심 트리거.

WHAT'S THE STORY?

1Q26 review: 삼성바이오에피스 매출액 4,549억원(+13.6% y-y, +5.9% q-q), 영업이익 1,440억원(+12.6% y-y, +393.7% q-q) 기록. 바이오시밀러 매출액 4,076억원(+1.7% y-y, -4.1% q-q), 마일스톤 매출액 473억원 기록. 바이오시밀러 초기 제품 시장 안착과 신규 제품 판매 개시로 제품 매출 견조하게 유지되는 가운데, 바이오젠(BIIB US)과의 SB4(엔브렐 바이오시밀러) 유럽 판권 연장에 따른 일회성 마일스톤 유입으로 전분기 대비 영업이익 큰 폭으로 회복됨. PPA 개발비상각비/미실현손익 등 502억원 규모의 비현금성 회계 조정 반영. 사업 부문 별로는 SB11(루센티스 바이오시밀러) 유럽 직판 전환과 SB16(프롤리아/엑스지바 바이오시밀러) 유럽 및 미국 출시가 순조롭게 진행되며 매출 성장을 견인할 것으로 예상.

2026년 outlook: 2026년 가이던스는 삼성바이오에피스 기준 제품 매출액은 10% y-y 이상 성장한 1조 8천5백억원 전망 유지. 다만 마일스톤 인식 시점에 따른 분기별 이익 변동성이 크다는 점은 투자 시 유의해야할 구조적 특성. 바이오시밀러 출시 일정은 순조롭게 진행 중. SB15(아일리아 바이오시밀러), 글로벌 특허 합의 완료(유럽 4월 출시, 미국 '27년 1월 출시 가능)로 중장기 성장 모멘텀 확보. 트럼프 행정부의 의약품 관세 조치에서 바이오시밀러가 적용 제외 대상으로 분류된 점도 긍정적. 바이오시밀러는 의료비 절감에 직접 기여하는 제품군인만큼 정책적으로 보호받는 구조가 유지될 것으로 생각.

(다음 페이지에 계속)

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	587,000원
시가총액	146.1억원
주식수 (유동주식 비중)	24,883,049주 (25.5%)
52주 최저/최고	329,000원/773,000원
60일-평균거래대금	605.2억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
삼성에피스홀딩스 (%)	14.9	n/a	n/a
Kospi 지수 대비 (%pts)	-4.1	n/a	n/a

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	610,000
추천 점수	3.0

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

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	453.9	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익	90.5	n/a	n/a	n/a	n/a
세전이익	80.7	n/a	n/a	n/a	n/a
순이익	99.5	n/a	n/a	n/a	n/a
이익률 (%)					
영업이익	19.9				
세전계속사업이익	17.8				
순이익	21.9				

자료: 삼성에피스홀딩스, Fnguide

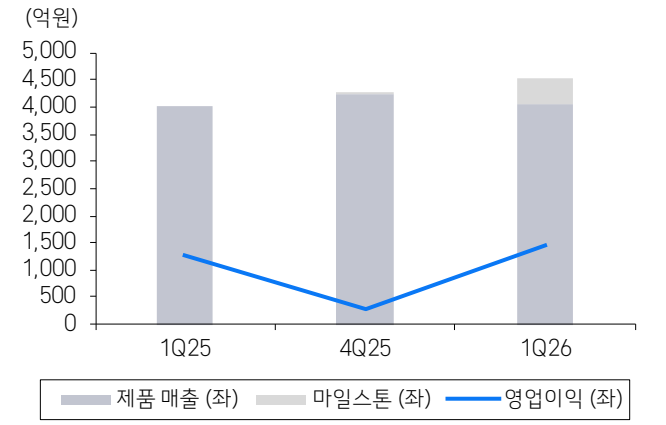
Valuation summary

	2023	2024	2025
Valuation (배)			
P/E	n/a	n/a	n/a
P/B	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	n/a	n/a	55.2
Div yield (%)	n/a	n/a	n/a
EPS 증가율 (%)	n/a	n/a	n/a
ROE (%)	n/a	n/a	(1.1)
주당지표 (원)			
EPS	n/a	n/a	n/a
BVPS	n/a	n/a	n/a
DPS	n/a	n/a	n/a

밸류에이션: 가이던스 기준 2026년 EV/EBITDA는 25배 수준으로 Peer 기업과 유사한 멀티플을 받고 있음. 매출 규모와 영업이익률 등 외형은 Peer 기업보다 작음에도 불구하고 유사한 멀티플이 유지된다는 것은 Pure-Play 바이오시밀러 기업으로서 시장의 재평가 과정 및 차세대 파이프라인에 대해 성장성을 반영하고 있다고 생각. 신규 바이오시밀러 매출 성장 기반으로 이익 상향 조정이 나타날 때 밸류에이션 리레이팅 가능.

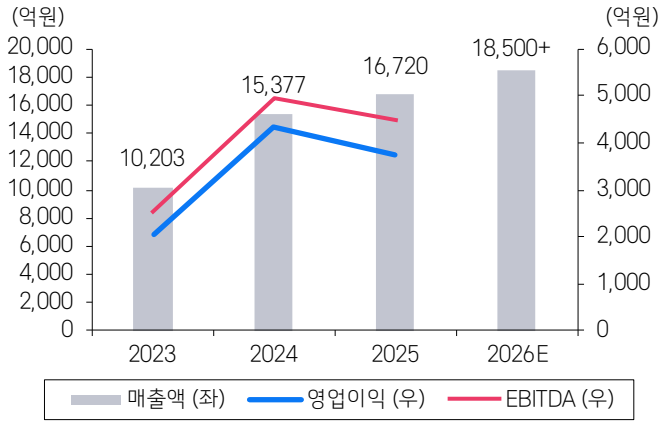
파이프라인 업데이트: SB27(키트루다 바이오시밀러) 포함 7종의 바이오시밀러 임상이 순항 중이며, 산도즈와 최대 5종 파트너십 강화로 글로벌 판매망 확보. 또한 바이오시밀러를 넘어 혁신 신약 포트폴리오 확장도 진행 중. SBE303(Nectin-4 ADC) 임상 1상 및 SBE313(EGFRxHER3 ADC) 전임상 진행 등 순차적 임상 진입으로 바이오시밀러 기업에서 신약 기업으로의 전환 스토리가 구체화되고 있다고 생각.

삼성바이오에피스 분기별 실적 추이



자료: 삼성에피스홀딩스

삼성바이오에피스 연도별 실적 추이 및 전망



참고: 2026년 수치는 가이던스
자료: 삼성에피스홀딩스

삼성에피스홀딩스: 2026년 1분기 연결 실적

구분	홀딩스(연결)	에피스	홀딩스/넥스랩	홀딩스 연결조정
매출	**4,539**	**4,549**	**-**	**(10)**
매출원가	2,142	1,640	-	502
매출원가	1,640	1,640	-	-
PPA 개발비상각비*	782	-	-	782
재고자산 미실현이익	(280)	-	-	(280)
매출총이익	2,397	2,909	-	(512)
판관비	1,492	1,469	33	(10)
영업이익	**905**	**1,440**	**(33)**	**(502)**
상각비 총계	1,004	224	2	778
EBITDA	**1,909**	**1,664**	**(31)**	**276**

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

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**252**
매출원가	n/a	n/a	n/a	n/a	159
매출총이익	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**92**
(매출총이익률, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	36.6
판매 및 일반관리비	n/a	n/a	n/a	n/a	156
영업이익	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**(64)**
(영업이익률, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	(25.3)
영업외손익	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**15**
금융수익	n/a	n/a	n/a	n/a	49
금융비용	n/a	n/a	n/a	n/a	28
지분법손익	n/a	n/a	n/a	n/a	0
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	(6)
세전이익	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**(49)**
법인세	n/a	n/a	n/a	n/a	(17)
(법인세율, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	35.4
계속사업이익	n/a	n/a	n/a	n/a	(31)
중단사업이익	n/a	n/a	n/a	n/a	0
순이익	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**(31)**
(순이익률, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	(12.5)
지배주주순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	(31)
비지배주주순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	0
EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	4
(EBITDA 이익률, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	1.8
EPS (지배주주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS (연결기준)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
수정 EPS (원)*	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**1,900**
현금 및 현금등가물	n/a	n/a	n/a	n/a	131
매출채권	n/a	n/a	n/a	n/a	320
재고자산	n/a	n/a	n/a	n/a	1,037
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	411
비유동자산	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**5,816**
투자자산	n/a	n/a	n/a	n/a	35
유형자산	n/a	n/a	n/a	n/a	326
무형자산	n/a	n/a	n/a	n/a	5,323
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	133
자산총계	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**7,716**
유동부채	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**1,401**
매입채무	n/a	n/a	n/a	n/a	31
단기차입금	n/a	n/a	n/a	n/a	237
기타 유동부채	n/a	n/a	n/a	n/a	1,133
비유동부채	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**525**
사채 및 장기차입금	n/a	n/a	n/a	n/a	95
기타 비유동부채	n/a	n/a	n/a	n/a	430
부채총계	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**1,927**
지배주주지분	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**5,789**
자본금	n/a	n/a	n/a	n/a	62
자본잉여금	n/a	n/a	n/a	n/a	5,776
이익잉여금	n/a	n/a	n/a	n/a	(31)
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	(18)
비지배주주지분	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**0**
자본총계	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**5,789**
순부채	n/a	n/a	n/a	n/a	247

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**(104)**
당기순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	(31)
현금유출입이없는 비용 및 수익	n/a	n/a	n/a	n/a	51
유형자산 감가상각비	n/a	n/a	n/a	n/a	3
무형자산 상각비	n/a	n/a	n/a	n/a	65
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	(17)
영업활동 자산부채 변동	n/a	n/a	n/a	n/a	(122)
투자활동에서의 현금흐름	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**(83)**
유형자산 증감	n/a	n/a	n/a	n/a	(6)
장단기금융자산의 증감	n/a	n/a	n/a	n/a	(0)
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	(77)
재무활동에서의 현금흐름	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**100**
차입금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	378
자본금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당금	n/a	n/a	n/a	n/a	0
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
현금증감	n/a	n/a	n/a	n/a	(85)
기초현금	n/a	n/a	n/a	n/a	216
기말현금	n/a	n/a	n/a	n/a	131
Gross cash flow	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**20**
Free cash flow	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**n/a**	**(110)**

재무비율 및 주당지표

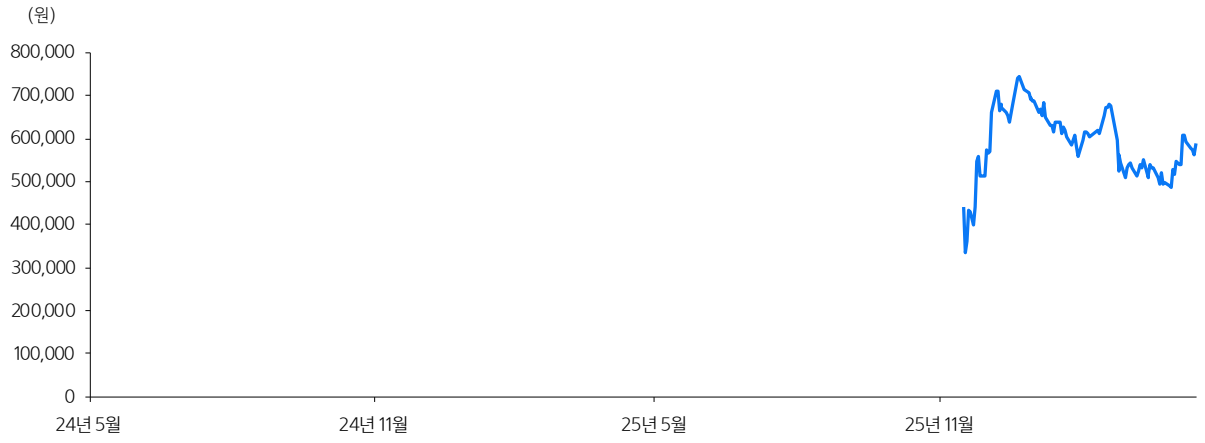
12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
수정 EPS**	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS (연결기준)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
수정 EPS**	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
BPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
DPS (보통주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	55.2
비율					
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	(1.1)
ROA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	(0.8)
ROIC (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	(1.3)
배당성향 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순부채비율 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	4.3
이자보상배율 (배)	n/a	n/a	n/a	n/a	(56.9)

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

Compliance notice

- 당사는 2026년 4월 23일 현재 삼성에피스홀딩스와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 당사는 2026년 4월 23일 현재 지난 6개월간 삼성에피스홀딩스의 M&A자문 업무를 수행한 사실이 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 23일 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	2026/4/24
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 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·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