COMPANY UPDATE

2026. 5. 7

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

SK바이오팜 (326030)

Xcopri는 독주 중, 경쟁자들은 아직 출발선

- 1Q26 review: 전분기 일시적 정체 요인 해소되며 가속 성장 확인.
- 투자의견 BUY, 목표주가 14만원 유지: 경쟁 제품 진입까지 1~2년 공백 남아있는 가운데, Xcopri는 적응증 확장과 TRx 상승으로 실적 레벨업 가능.

WHAT'S THE STORY?

1Q26 review: 매출액 2,279억원(+57.8% y-y, +17.2% q-q), 영업이익 898억원(+249.7% y-y, +94.0% q-q) 달성, 컨센서스(Fnguide) 대비 영업이익 25% 상회. 미국 Xcopri(성분명 Cenobamate)는 1,977억원(1.35억 달러, +48.4% y-y, +15.8% q-q)으로 전분기 유통사 재고 조정 및 운송 중 재고 기저 해소와 맞물리며 성장 추세 재확인, 연간 가이던스 5.5~5.8억 달러 유지. 판관비는 계절적으로 집행이 가장 낮은 분기 특성에 따라 매출 증가에 따른 레버리지 효과 본격화. 자회사 이그니스의 Pre-IPO 자본 증자 과정에서 장부가액이 상향 재평가되어 지분법 평가이익이 영업외 손익에 반영, 실제 현금 유입 없이 회계적 이익 계상.

2026년 outlook: 2026년 매출액 9,767억원(+38.2% y-y), 영업이익 3,584억원(+75.7% y-y) 추정. 3월 NBRx(신규 환자 처방)가 all-time-high 기록하며 TRx(총 처방 건수) 성장 가속화 기대. 경쟁사 구형 신약들의 제네릭 출시 완료로 해당 처방이 급감하는 가운데 DTC 광고 재개와 HCP 마케팅 프로그램 확대로 처방 확대 기회 도모. Cenobamate 현탁액 제형 NDA 3월 제출, PGTC 적응증 및 소아 적응증 sNDA 연내 제출 예정. 한국 승인('25.11), 중국 출시('26.3), 일본 NDA 신청('25.9)으로 아시아 출시도 차근히 진행 중.

(다음 페이지에 계속)

▶ **종목 정보**

BUY

목표주가	140,000원	42.1%
현재주가	98,500원	
시가총액	7.7조원	
주식수 (유동주식 비중)	78,313,250주 (49.8%)	
52주 최저/최고	88,500원/140,700원	
60일-평균거래대금	436.7억원	

▶ **수익률**

	1개월	6개월	12개월
SK바이오팜 (%)	2.8	-17.6	-8.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	-24.1	-55.1	-68.2

▶ **주요 전망치 변화**

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	140,000	140,000	0.0%
2026E EPS	4,429	3,165	39.9%
2027E EPS	6,121	6,089	0.5%

▶ **컨센서스**

커버 증권사 수	10
목표주가	150,000
추천 점수	4.0

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

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	227.9	57.8	17.2	19.0	7.0
영업이익	89.8	249.7	94.0	98.2	24.7
세전이익	100.0	391.6	196.1	140.2	54.5
지배주주순이익	105.2	351.2	(23.0)	194.4	74.0
이익률 (%)					
영업이익	39.4				
세전이익	43.9				
지배주주순이익	46.1				

자료: SK바이오팜, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	36.6	22.2	16.1
P/B	12.0	6.7	4.7
EV/EBITDA	43.1	19.4	12.6
Div yield (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	10.9	29.9	38.2
ROE (%)	39.3	35.2	34.2
주당지표 (원)			
EPS	3,409	4,429	6,121
BVPS	10,382	14,811	20,932
DPS	0	0	0

삼성증권

투자의견 BUY, 목표주가 14만원 유지: 잠재력 경쟁자인 제논 파마슈티컬(XENE US) XEN1101의 P3(X-TOLE2)에서 위약 대비 발작 빈도 42.7% 감소(25mg, 위약 조정 효과), 2026년 3분기 FDA NDA 제출을 목표로 하고 있어, 승인 시 KV7이라는 Xcopri와는 다른 기전으로 치료 저항성 환자를 공략하는 경쟁 제품이 출시. 바이오헤이븐(BHVN US)도 동일 KV7 계열의 Opakalim으로 부분 간질 P2/3 결과를 2H26 발표할 예정, 같은 해 두 경쟁사의 데이터가 동시에 나오는 구간. 다만 실제 경쟁 제품 출시까지는 1~2년 이상의 시간이 남았고, 그 사이 Xcopri는 TRx를 추가로 끌어올리면서 제형 다변화, 소아, PGTC 적응증 확장으로 처방 기반을 넓혀 실적 레벨업이 가능한 구간. 결국 경쟁 본격화되기 전 Xcopri의 시장 지위를 얼마나 높이 올려 놓느냐가 장기 방어력을 결정. 이후 세컨드 프로덕트의 초기 가시화가 장기 밸류에이션 리레이팅의 핵심 변수가 될 것.

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**548**	**707**	**977**	**1,200**	**1,416**
매출원가	43	43	61	98	111
매출총이익	**504**	**664**	**916**	**1,103**	**1,306**
(매출총이익률, %)	92.1	93.9	93.8	91.9	92.2
판매 및 일반관리비	408	460	557	578	599
영업이익	**96**	**204**	**358**	**525**	**707**
(영업이익률, %)	17.6	28.9	36.7	43.7	49.9
영업외손익	**-24**	**-53**	**15**	**34**	**56**
금융수익	52	36	51	65	83
금융비용	45	51	41	37	34
지분법손익	-31	-34	8	9	10
기타	1	-4	-4	-3	-3
세전이익	**73**	**151**	**374**	**559**	**763**
법인세	-154	-102	59	123	168
(법인세율, %)	-212.7	-67.8	15.9	22.0	22.0
계속사업이익	227	253	322	436	595
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**227**	**253**	**322**	**436**	**595**
(순이익률, %)	41.4	35.8	33.0	36.3	42.0
지배주주순이익	241	267	347	479	654
비지배주주순이익	-14	-14	-24	-44	-59
EBITDA	114	221	368	530	710
(EBITDA 이익률, %)	20.8	31.3	37.7	44.1	50.1
EPS (지배주주)	3,074	3,409	4,429	6,121	8,357
EPS (연결기준)	2,898	3,234	4,118	5,564	7,597
수정 EPS (원)*	3,074	3,409	4,429	6,121	8,357

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**651**	**683**	**1,046**	**1,522**	**2,159**
현금 및 현금등가물	323	308	624	1,046	1,624
매출채권	174	229	258	290	326
재고자산	112	100	113	127	143
기타	43	46	52	59	66
비유동자산	**385**	**515**	**515**	**521**	**530**
투자자산	98	75	84	95	107
유형자산	12	15	8	6	5
무형자산	33	51	49	46	44
기타	243	374	374	374	374
자산총계	**1,037**	**1,198**	**1,561**	**2,043**	**2,689**
유동부채	**396**	**295**	**331**	**372**	**417**
매입채무	3	9	11	12	13
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	393	286	321	360	404
비유동부채	**67**	**77**	**81**	**87**	**92**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	67	77	81	87	92
부채총계	**463**	**372**	**413**	**458**	**510**
지배주주지분	**546**	**813**	**1,160**	**1,639**	**2,294**
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,085	1,085	1,085	1,085	1,085
이익잉여금	-622	-354	-7	472	1,127
기타	44	43	43	43	43
비지배주주지분	**28**	**13**	**-11**	**-55**	**-114**
자본총계	**574**	**826**	**1,149**	**1,584**	**2,179**
순부채	-136	-257	-573	-995	-1,573

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**95**	**176**	**317**	**424**	**580**
당기순이익	227	253	322	436	595
현금유출입이없는 비용 및 수익	-88	-21	50	97	124
유형자산 감가상각비	11	13	7	2	1
무형자산 상각비	6	4	2	2	2
기타	-106	-38	41	93	121
영업활동 자산부채 변동	-33	-36	-7	-8	-9
투자활동에서의 현금흐름	**-11**	**-35**	**-2**	**-3**	**-3**
유형자산 증감	-1	-7	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-1	-4	-2	-3	-3
기타	-9	-25	0	0	-0
재무활동에서의 현금흐름	**-4**	**-157**	**0**	**0**	**0**
차입금의 증가(감소)	11	-137	0	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-15	-20	0	0	0
현금증감	83	-15	316	422	578
기초현금	240	323	308	624	1,046
기말현금	323	308	624	1,046	1,624
Gross cash flow	**139**	**232**	**373**	**533**	**719**
Free cash flow	**94**	**169**	**317**	**424**	**580**

재무비율 및 주당지표

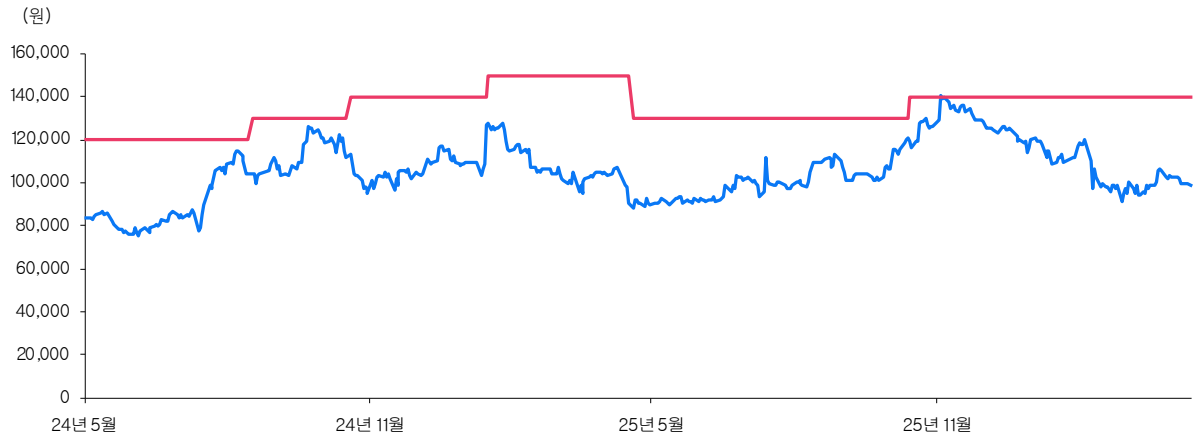
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	54.3	29.1	38.2	22.9	18.0
영업이익	흑전	111.7	75.7	46.5	34.6
순이익	흑전	11.6	27.3	35.1	36.5
수정 EPS**	흑전	10.9	29.9	38.2	36.5
주당지표					
EPS (지배주주)	3,074	3,409	4,429	6,121	8,357
EPS (연결기준)	2,898	3,234	4,118	5,564	7,597
수정 EPS**	3,074	3,409	4,429	6,121	8,357
BPS	6,975	10,382	14,811	20,932	29,289
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	36.1	36.6	22.2	16.1	11.8
P/B***	15.9	12.0	6.7	4.7	3.4
EV/EBITDA	75.5	43.1	19.4	12.6	8.5
비율					
ROE (%)	58.0	39.3	35.2	34.2	33.3
ROA (%)	25.8	22.7	23.4	24.2	25.1
ROIC (%)	122.1	115.0	91.0	116.2	145.1
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	-23.7	-31.2	-49.9	-62.8	-72.2
이자보상배율 (배)	9.0	26.5	67.8	98.5	131.4

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

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 6일 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	2023/8/11	2024/8/11	2024/9/9	11/11	2025/2/7	5/12	11/6
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	120000	120000	130000	140000	150000	130000	140000
괴리율 (평균)	-27.71	-10.82	-12.32	-24.25	-27.98	-23.06	
괴리율 (최대or최소)	-13.42	-4.17	-3.15	-9.29	-14.80	-7.23	

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