



Buy(Maintain)

목표주가: 2,100,000원

주가(7/23): 1,379,000원

시가총액: 638,352억 원



제약바이오 Analyst 허혜민

Stock Data

KOSPI (7/23)		7,096.89pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	1,965,000 원	996,000원
등락률	-29.8%	38.5%
수익률	절대	상대
1M	8.3%	25.2%
6M	-23.5%	-46.2%
1Y	-11.9%	-60.5%

Company Data

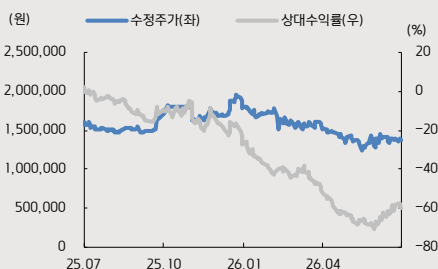
발행주식수	46,291 천주
일평균 거래량(3M)	63천주
외국인 지분율	12.8%
배당수익률(2026E)	0.0%
BPS(2026E)	202,409원
주요 주주	삼성물산 외 5 인
	74.3%

투자지표

(십억 원)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,497.1	4,557.0	5,476.4	5,953.0
영업이익	1,321.4	2,068.1	2,482.2	2,708.0
EBITDA	1,620.5	2,437.4	3,061.5	3,221.8
세전이익	1,402.4	2,079.0	2,565.4	2,865.9
순이익	1,051.0	1,586.2	1,957.3	2,186.6
지배주주지분순이익	1,051.0	1,586.2	1,957.3	2,186.6
EPS(원)	14,766	23,621	42,282	47,236
증감률(% YoY)	11.1	60.0	79.0	11.7
PER(배)	94.6	71.8	32.4	29.0
PBR(배)	10.71	10.58	6.78	5.50
EV/EBITDA(배)	41.6	32.0	19.9	18.2
영업이익률(%)	37.8	45.4	45.3	45.5
ROE(%)	12.0	19.0	23.3	20.9
순차입금비율(%)	-1.7	-7.3	-27.0	-42.8

자료: 키움증권

Price Trend



삼성바이오로직스 (207940)

록빌과 5공장으로 이어질 성장. 기대되는 4분기.



2분기 실적은 시장 기대치에 대체로 부합하였습니다. 2분기에 발생한 일부 생산 차질로 3분기 실적을 우려하였으나, 록빌 공장과 5공장의 매출 기여로 이를 상쇄할 것으로 전망합니다. 올해 매출 성장 가이드스 +15 ~ +20%의 상단 달성에 대한 자신감을 보였으며 이는 록빌 공장의 4분기 매출을 미반영한 것입니다. 4분기에도 실적 추정치가 상향될 수 있으며, 폴리펩타이드 인수로 2027년 실적 추정치도 상향 가능성을 열어두어야겠습니다.

>>> 시장 기대치에 대체로 부합

2분기 매출액 1조 3,209억 원(YoY +30%, QoQ +5%), 영업이익은 5,846억 원(YoY +23%, QoQ +1%, OPM 44%)으로 시장 컨센서스 매출액 1조 2,923억 원과 영업이익 5,951억 원에 대체로 부합하였다.

5공장의 PPQ 및 초기 가동 관련 **비용이 선반영**되고, 미국 록빌 공장 인수로 생산 인력 승계가 있었다. 그럼에도 불구하고 **1~4공장의 풀 가동 및 제품 전환 과정의 체인지오버 최소화, 우호적인 환율 효과**(2Q 평균 환율 1,501.9원 YoY +8%, QoQ +3%) 등으로 양호한 실적을 기록하였다.

>>> 수주에 대한 낮은 기대치 이미 반영. 록빌과 5공장 기대

올해 상반기 수주는 기존 수주의 증가분을 **포함 5,704억원으로 지난해 연간 6.6조원 비해 속도가 더디며**, 6공장 착공 소식도 나오지 않자 고성장 지속 여부에 대한 시장의 불확실성이 최근 주가에 반영되었다. 이는 지난해 미국 관세 정책과 지정학적 불확실성 확대로 고객사 신규 문의가 일시 감소한 영향이 시차를 두고 올해 반영되었기 때문으로 풀이된다.

동사는 3분기 중 네덜란드에 **유럽 영업소**를 설립할 예정이다. 미국과 아시아에 이어 유럽 현지에 영업 거점을 확보하며 수주 활동이 확대될 것으로 기대한다. 최근 생물보안법 규제가 구체화되면서, 중장기적으로 **非중국 CDMO에 우호적**인 환경도 조성되고 있다. 이에 따라 동사는 **연내 6공장 착공 목표를 유지**하고 있다.

지난 2분기 파업 이슈에도 불구하고, 올해 동사가 제시한 매출 가이드스 +15% ~ +20%의 **상단 성장에 대한 자신감을 보였다 (4분기 반영될 록빌 공장 매출 인식은 미포함)**. 3분기에는 파업으로 인한 일부 생산 차질의 영향이 있겠으나, 록빌 공장의 매출 인식(약 1,000억원)과 5공장 매출 기여가 확대되며 이를 상쇄할 것으로 전망한다. 4분기에는 록빌 공장의 매출 생산 기여분과 이연되는 배치 생산의 반영 여부, 환율 영향 등에 따라 **추정치 상향이 가능하다**. 동사는 매분기 약 5~6000억원의 현금이 쌓이고 있으며, 미래 성장 동력 확보를 위해 이를 적극 활용하고 있다는 점 또한 긍정적이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 210만원 유지

실적 세부 내역 1

(단위,
십억원)

	1Q26	2Q26P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)	컨센서스	차이 (컨센/추정)
매출액	1,257.1	1,320.9	5%	30%	1,290.7	2%	1,292.3	2%
영업이익	580.6	586.4	1%	23%	589.4	-1%	595.1	-1%
영업이익률	46%	44%			46%		46%	
지배주주순이익	474.1	430.7	-9%	29%	498.3	-14%	462.1	-7%
지배주주순이익률	38%	33%			39%			

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

실적 세부 내역 2

(십억원)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	999.5	1,014.2	1,257.5	1,285.7	4,557.0	1,257.1	1,320.9	1,362.6	1,535.8	5,476.4
YOY	49%	25%	18%	35%	30%	26%	30%	8%	19%	20%
매출 원가	457.3	448.0	521.0	613.6	2,039.9	577.2	621.0	639.5	679.2	2,516.8
원가율	46%	44%	41%	48%	45%	46%	47%	47%	44%	46%
매출총이익	542.2	566.3	736.5	672.1	2,517.1	679.9	699.9	723.1	856.6	2,959.6
판매관리비	112.2	89.4	103.3	144.2	449.0	99.3	115.3	112.8	149.9	477.4
판매관리비율	11%	9%	8%	11%	10%	8%	9%	8%	10%	9%
영업이익	430.0	476.9	633.3	527.9	2,068.1	580.6	584.6	610.3	706.7	2,482.2
YOY	85%	45%	42%	68%	57%	35%	23%	-4%	34%	20%
OPM	43%	47%	50%	41%	45%	46%	44%	45%	46%	45%

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

목표주가 산정내역 1

(단위, 억원, 천 주)

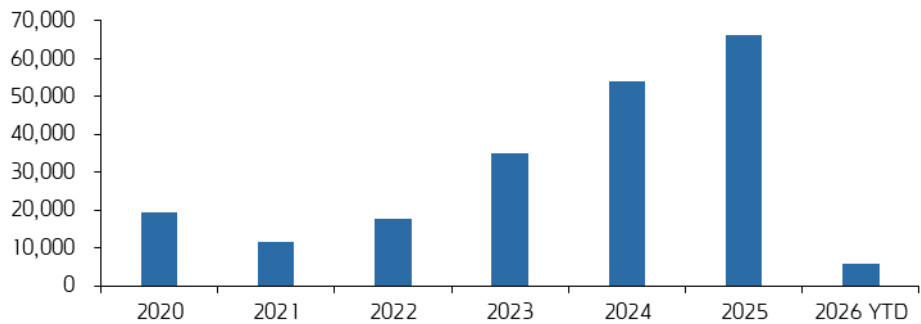
구 분	가치 산정	비 고
① 영업가치	963,572	DCF 방식으로 산정('27E~'34E)
② 순차입금	(5,289)	
③ 유통 주식 수	46,291	
④ 기업가치(=①-②)	968,861	
⑤ 목표주가(=④/③)	2,100,000	

주: WACC 7%, 영구성장률 5% 적용

자료: 키움증권 리서치센터

연도별 수주 현황

(억 원)



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,497.1	4,557.0	5,476.4	5,953.0	6,611.4
매출원가	1,784.1	2,039.9	2,516.8	2,737.2	3,039.0
매출총이익	1,713.0	2,517.1	2,959.6	3,215.9	3,572.4
판매비	391.6	449.0	477.4	507.8	542.4
영업이익	1,321.4	2,068.1	2,482.2	2,708.0	3,029.9
EBITDA	1,620.5	2,437.4	3,061.5	3,221.8	3,485.8
영업외손익	81.0	10.9	83.2	157.9	236.8
이자수익	54.1	45.5	106.9	181.6	260.6
이자비용	34.1	29.1	29.1	29.1	29.1
외환관련이익	153.0	104.7	94.9	94.9	94.9
외환관련손실	111.1	112.2	96.9	96.9	96.9
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	19.1	2.0	7.4	7.4	7.3
법인세차감전이익	1,402.4	2,079.0	2,565.4	2,865.9	3,266.8
법인세비용	351.4	492.8	608.1	679.3	774.3
계속사업손익	1,051.0	1,586.2	1,957.3	2,186.6	2,492.4
당기순이익	1,051.0	1,586.2	1,957.3	2,186.6	2,492.4
지배주주순이익	1,051.0	1,586.2	1,957.3	2,186.6	2,492.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	19.0	30.3	20.2	8.7	11.1
영업이익 증감율	9.7	56.5	20.0	9.1	11.9
EBITDA 증감율	11.1	50.4	25.6	5.2	8.2
지배주주순이익 증감율	11.1	50.9	23.4	11.7	14.0
EPS 증감율	11.1	60.0	79.0	11.7	14.0
매출총이익율(%)	49.0	55.2	54.0	54.0	54.0
영업이익률(%)	37.8	45.4	45.3	45.5	45.8
EBITDA Margin(%)	46.3	53.5	55.9	54.1	52.7
지배주주순이익률(%)	30.1	34.8	35.7	36.7	37.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,382.8	1,953.5	1,940.7	2,370.0	2,507.2
당기순이익	1,051.0	1,586.2	1,957.3	2,186.6	2,492.4
비현금항목의 가감	641.1	911.9	1,079.4	1,010.3	968.5
유형자산감가상각비	286.1	353.8	565.0	502.8	447.5
무형자산감가상각비	12.9	15.5	14.3	10.9	8.3
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	342.1	542.6	500.1	496.6	512.7
영업활동자산부채증감	-65.2	-108.3	-565.6	-300.1	-410.8
매출채권및기타채권의감소	-366.9	117.0	-136.5	-70.8	-97.7
재고자산의감소	-260.6	-264.7	-429.4	-222.6	-307.4
매입채무및기타채무의증가	210.4	-131.0	12.1	6.3	8.6
기타	351.9	170.4	-11.8	-13.0	-14.3
기타현금흐름	-244.1	-436.3	-530.4	-526.8	-542.9
투자활동 현금흐름	-1,181.1	-1,770.4	-2,991.0	-3,256.8	-3,256.8
유형자산의 취득	-1,297.1	-1,376.3	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.1	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-26.6	-11.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-12.9	3,296.1	17.2	17.2	17.2
단기금융자산의감소(증가)	758.4	-405.0	265.8	0.0	0.0
기타	-603.0	-3,274.0	-3,274.0	-3,274.0	-3,274.0
재무활동 현금흐름	-154.2	-337.3	-245.2	-245.2	-245.2
차입금의 증가(감소)	-11.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-92.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-143.2	-245.3	-245.2	-245.2	-245.2
기타현금흐름	21.2	-3.9	3,546.5	3,546.5	3,546.5
현금 및 현금성자산의 순증가	68.8	-158.1	2,250.9	2,414.3	2,551.5
기초현금 및 현금성자산	230.8	299.6	141.5	2,392.4	4,806.7
기말현금 및 현금성자산	299.6	141.5	2,392.4	4,806.7	7,358.3

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,992.3	4,393.5	6,956.3	9,677.0	12,648.0
현금 및 현금성자산	299.6	141.5	2,392.4	4,806.7	7,358.3
단기금융자산	924.1	1,329.1	1,063.2	1,063.2	1,063.2
매출채권 및 기타채권	785.8	676.6	813.1	883.8	981.6
재고자산	1,883.0	2,128.2	2,557.5	2,780.1	3,087.6
기타유동자산	99.8	118.1	130.1	143.2	157.3
비유동자산	9,324.9	6,630.5	6,034.0	5,503.1	5,030.1
투자자산	3,352.6	56.5	39.3	22.2	5.0
유형자산	5,047.6	6,028.5	5,463.5	4,960.7	4,513.1
무형자산	65.2	60.2	45.8	34.9	26.6
기타비유동자산	859.5	485.3	485.4	485.3	485.4
자산총계	13,317.2	11,024.0	12,990.3	15,180.1	17,678.1
유동부채	2,679.4	2,532.5	2,544.6	2,550.8	2,559.5
매입채무 및 기타채무	1,135.0	497.4	509.5	515.8	524.4
단기금융부채	137.1	326.7	326.7	326.7	326.7
기타유동부채	1,407.3	1,708.4	1,708.4	1,708.3	1,708.4
비유동부채	1,356.9	1,076.0	1,076.0	1,076.0	1,076.0
장기금융부채	924.5	599.4	599.4	599.4	599.4
기타비유동부채	432.4	476.6	476.6	476.6	476.6
부채총계	4,036.3	3,608.5	3,620.6	3,626.8	3,635.5
자본지분	9,280.9	7,415.4	9,369.7	11,553.2	14,042.6
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
기타자본	0.0	-1,105.9	-1,105.9	-1,105.9	-1,105.9
기타포괄손익누계액	-19.3	-22.4	-25.4	-28.5	-31.5
이익잉여금	3,449.9	5,036.0	6,993.3	9,179.9	11,672.3
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	9,280.9	7,415.4	9,369.7	11,553.2	14,042.6

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	14,766	23,621	42,282	47,236	53,843
BPS	130,397	160,192	202,409	249,578	303,355
CFPS	23,773	37,201	65,599	69,061	74,764
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	94.6	71.8	32.4	29.0	25.5
PER(최고)	110.9	78.8	47.0		
PER(최저)	71.9	57.6	29.0		
PBR	10.71	10.58	6.78	5.50	4.52
PBR(최고)	12.56	11.62	9.82		
PBR(최저)	8.14	8.49	6.07		
PSR	28.43	24.98	11.60	10.67	9.61
PCFR	58.7	45.6	20.9	19.9	18.4
EV/EBITDA	41.6	32.0	19.9	18.2	16.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	8.4	13.0	16.3	15.5	15.2
ROE	12.0	19.0	23.3	20.9	19.5
ROIC	17.9	23.2	26.5	29.4	33.5
매출채권회전율	5.9	6.2	7.4	7.0	7.1
재고자산회전율	2.0	2.3	2.3	2.2	2.3
부채비율	43.5	48.7	38.6	31.4	25.9
순차입금비율	-1.7	-7.3	-27.0	-42.8	-53.4
이자보상배율	38.8	71.0	85.2	92.9	104.0
총차입금	1,061.6	926.1	926.1	926.1	926.1
순차입금	-162.1	-544.4	-2,529.5	-4,943.9	-7,495.4
EBITDA	1,620.5	2,437.4	3,061.5	3,221.8	3,485.8
FCF	-138.8	407.8	1,907.5	2,279.8	2,356.7

Compliance Notice

- 당사는 7월 23일 현재 '삼성바이오로직스(207940)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

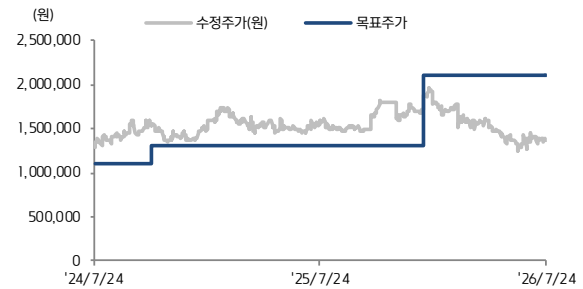
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성바이오로직스 (207940)	2024-07-25	Buy(Maintain)	1,100,000원	6개월	31.27	45.97
	2024-10-24	Buy(Maintain)	1,300,000원	6개월	9.85	20.12
	2025-01-08	Buy(Maintain)	1,300,000원	6개월	10.64	20.12
	2025-01-23	Buy(Maintain)	1,300,000원	6개월	16.98	34.16
	2025-04-03	Buy(Maintain)	1,300,000원	6개월	17.17	34.16
	2025-04-24	Buy(Maintain)	1,300,000원	6개월	16.33	24.53
	2025-07-04	Buy(Maintain)	1,300,000원	6개월	16.55	24.53
	2025-10-15	Buy(Maintain)	1,300,000원	6개월	17.15	32.80
	2026-01-07	Buy(Maintain)	2,100,000원	6개월	-18.26	-6.43
	2026-04-02	Buy(Maintain)	2,100,000원	6개월	-25.28	-6.43
	2026-07-24	Buy(Maintain)	2,100,000원	6개월		

목표주가 추이 (2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

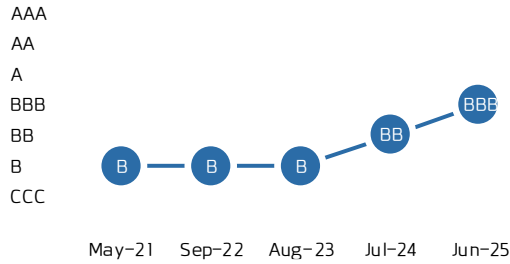
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

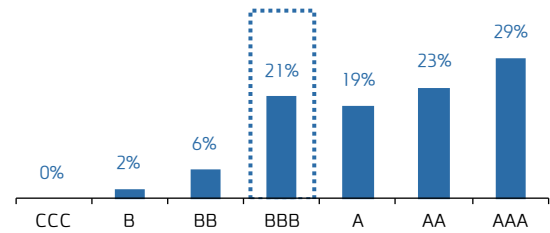
매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

Universe: MSCI ACWI Index 헬스케어 장비 및 공급 기업 82개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	5.3	6.1		
환경	10.0	8.5	5.0%	
탄소 배출	10.0	8.6	5.0%	
사회	6.3	5.4	40.0%	▲2.0
인력 자원 개발	6.8	4.3	24.0%	▲2.8
제품 안전과 품질	5.6	6.6	16.0%	▲0.9
지배구조	4.1	6.1	55.0%	▼0.4
기업 지배구조	4.0	6.8		▼0.8
기업 활동	6.8	6.5		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
'25년 11월	약 5,000명과 관련된 직원 인사정보 유출 의혹 및 직원 평가에 대한 그룹 차원의 개입 의혹
'25년 7월	2015년 회계 위반 혐의와 관련해 금융위원회(FSC)가 부과한 80억 원의 과징금이 증거 불충분을 이유로 행정법원에서 취소됨. 임원 해임 요구 조치도 고등법원에서 취소됨. 과징금에 대한 금융위원회의 항소는 현재 진행 중

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 피어 주요 5개사 (헬스케어 장비 및 공급)	탄소 배출	인력 자원 개발	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세			
STERIS PUBLIC LIMITED COMPANY	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	AAA	◀▶			
Sonova Holding AG	● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	AAA	◀▶			
HOLOGIC, INC.	● ●	● ● ● ● ●	● ●	● ● ●	● ● ●	AA	◀▶			
INSULET CORPORATION	● ●	● ● ●	● ●	● ●	● ●	A	◀▶			
BIOMERIEUX SA	● ● ●	● ● ●	● ● ●	●	●	A	▼			
삼성바이오로직스	● ● ●	● ● ● ●	●	●	● ● ●	BBB	▲			

QUARTILE KEY : Bottom Quartile ● Top Quartile ● ● ● ●

RATING TREND KEY : Maintain ◀▶ Upgrade ▲ Upgrade by two or more notches ▲▲ Downgrade ▼ Downgrade by two or more notches ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터