

삼성바이오로직스
(207940)

홍기혜

kahye0.hong@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

2,000,000

유지

현재주가

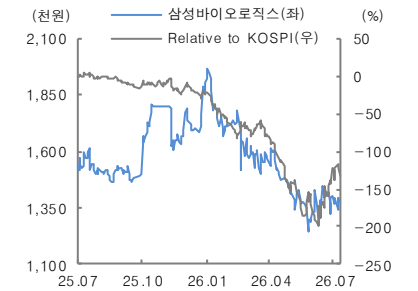
1,379,000

(26.07.23)

제약업종

KOSPI	7096.89
시가총액	63,835십억원
시가총액비중	0.96%
자본금(보통주)	116십억원
52주 최고/최저	1,965,000원 / 996,000원
120일 평균거래대금	857억원
외국인지분율	12.79%
주요주주	삼성물산 외 5 인 74.30% 국민연금공단 6.68%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.3	-8.9	-23.5	29.6
상대수익률	25.2	-16.9	-46.2	-41.9



분기 최대 실적 달성,
3Q 쉬어가도 성장은 지속

- 2Q26 분기 최대 실적 달성, 컨센서스 부합
- 파업 영향 3Q 저점, 가이던스 20%로 상향
- 신규 수주·펩타이드 CDMO로 중장기 성장 기대

투자 의견 매수, 목표주가 2,000,000원 유지

목표주가는 DCF 방식으로 산출(WACC 8.1%, 영구성장률 3.5% 적용). 현재 주가 대비 상승여력 45.0% 보유.

2Q26 분기 최대 실적 달성

2Q26 매출액 1조 3,209억원(+30% yoy), 영업이익 5,864억원(+23% yoy), 영업이익률 44.4%(-2.7%p yoy)를 기록하며 컨센서스에 부합. 1~4공장 Full 가동과 우호적 환율 효과로 견조한 성장세가 지속되며 분기 최대 실적을 달성. 다만 5공장 및 미국 생산시설 가동 준비에 따른 비용 반영으로 원가율이 상승하며 이익률은 소폭 하락. 한편, 5월 파업에 따른 약 1,500억원 규모의 매출 차질이 발생했으나, 2Q 실적 영향은 제한적이었으며, 차질분은 3Q 이후 반영될 전망.

3Q26 파업 영향 저점, 4Q 회복·신공장 램프업으로 가이던스 상향

2026년 매출액 5조 5,314억원(+21.4% yoy), 영업이익 2조 4,725억원(+19.6% yoy) 전망. 3Q26에는 파업에 따른 매출 차질이 반영되며 성장을 둔화가 불가피하나, 생산일정 조정을 통한 4Q26 재인식과 우호적 환율 효과를 감안하면 실적 영향은 시장 우려 대비 제한적일 것으로 판단됨. 노사협상 관련해서는 타결 시 인건비 소급 적용에 따른 일회성 비용 발생 가능성이 추가 변수로 남아 있음.

하반기부터 5공장 인증용 배치생산분과 미국공장 매출이 본격 반영되면서 구조적 성장 동력이 확대되는 국면임. 이를 반영해 동사는 연간 매출성장 가이던스를 15~20%에서 20%로 상향 조정함.

신규 수주와 펩타이드 사업 다변화를 기다리며

CMO 누적 수주 금액은 2Q26 기준 \$21.7B으로 '25년 말 대비 \$0.5B 증가하며 증가세는 다소 둔화. 다만, 미국 관세정책 확정('26.04) 이후 고객사 수주 문의가 회복되고 있어, 하반기 신규 수주 모멘텀 재개가 기대됨. 여기에 7/18 인수계약을 체결한 폴리펩타이드 M&A가 완료될 경우, '27년부터 펩타이드 CDMO로 사업 영역이 확장되며, 기존 항체 중심 포트폴리오에 중장기 성장동력이 더해질 전망.

(단위: 십억원, %)

구분	2025	1Q26	2026		3Q26			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정 YoY QoQ
매출액	1,589	1,257	1,313	1,321	-16.9	5.1	1,322 1,338	6.4 1.3
영업이익	532	581	565	586	10.2	1.0	600 576	-9.0 -1.7
순이익	324	469	431	434	33.7	-7.6	463 426	-14.2 -1.8

자료: 삼성바이오로직스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,497	4,557	5,531	6,445	6,638
영업이익	1,321	2,069	2,472	2,958	3,084
세전순이익	1,385	2,119	2,513	2,986	3,106
총당기순이익	1,083	1,671	1,884	2,240	2,330
지배지분순이익	1,083	1,671	1,884	2,240	2,330
EPS	15,221	26,572	40,708	48,381	50,326
PER	91.8	63.8	33.7	28.4	27.3
BPS	153,212	110,959	264,543	312,975	363,344
PBR	9.1	15.3	5.2	4.4	3.8
ROE	10.4	19.4	19.1	16.8	14.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	5,687	6,704	5,531	6,445	-2.7	-3.9
판매비와 관리비	569	677	498	651	-12.5	-3.9
영업이익	2,559	3,077	2,472	2,958	-3.4	-3.9
영업이익률	45.0	45.9	44.7	45.9	-0.3	0.0
영업외손익	40	28	40	28	0.0	0.0
세전순이익	2,599	3,105	2,513	2,986	-3.3	-3.8
지배지분순이익	1,949	2,329	1,884	2,240	-3.3	-3.8
순이익률	34.3	34.7	34.1	34.7	-0.2	0.0
EPS(지배지분순이익)	42,113	50,304	40,708	48,381	-3.3	-3.8

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

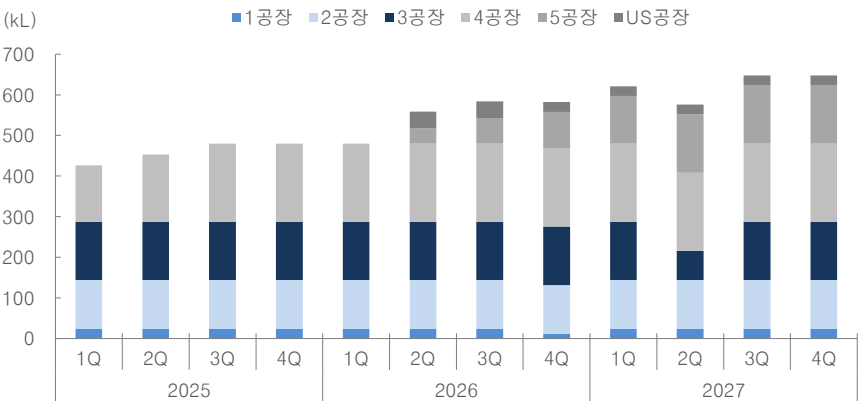
표 1. 삼성바이오로직스 실적 추이 및 전망 (십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,000	1,014	1,258	1,286	1,257	1,321	1,338	1,616	4,557	5,531	6,445
(% yoy)	49.3	25.2	17.8	35.3	25.8	30.2	6.4	25.7	30.3	21.4	16.5
매출총이익	542	566	736	672	680	700	718	872	2,517	2,970	3,609
매출총이익률(%)	54.2	55.8	58.6	52.3	54.1	53.0	53.7	54.0	55.2	53.7	56.0
(% yoy)	80.6	39.9	41.3	38.6	25.4	23.6	-2.5	29.8	47.1	18.0	21.5
영업이익	430	477	633	528	581	586	576	729	2,069	2,472	2,958
영업이익률(%)	43.0	47.0	50.4	41.1	46.2	44.4	43.1	45.1	45.4	44.7	45.9
(% yoy)	85.0	44.9	42.5	67.9	35.0	22.9	-9.0	38.0	56.6	19.5	19.6
순이익	331	334	496	510	469	434	426	556	1,671	1,884	2,240
순이익률(%)	33.2	32.9	39.5	39.7	37.3	32.8	31.8	34.4	36.7	34.1	34.7
(% yoy)	81.3	22.9	53.7	58.6	41.6	30.0	-14.2	9.0	54.2	12.8	18.8

주: 순이익은 지배주주기준, 당사 추정치

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 공장별 가동 CAPA 추정



주: 당사 추정치
자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,497	4,557	5,531	6,445	6,638
매출원가	1,786	2,040	2,561	2,836	2,887
매출총이익	1,711	2,517	2,970	3,609	3,750
판매비와관리비	390	447	498	651	666
영업이익	1,321	2,069	2,472	2,958	3,084
영업이익률	37.8	45.4	44.7	45.9	46.5
EBITDA	1,920	2,703	2,962	3,472	3,627
영업외손익	64	49	40	28	22
관계기업손익	3	43	0	0	0
금융수익	208	151	181	174	170
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-146	-141	-139	-143	-145
외환관련손실	111	112	112	112	112
기타	-2	-3	-2	-3	-3
법인세비용차감전순손익	1,385	2,119	2,513	2,986	3,106
법인세비용	-345	-504	-628	-747	-777
계속사업순손익	1,040	1,614	1,884	2,240	2,330
중단사업순손익	43	170	0	0	0
당기순이익	1,083	1,671	1,884	2,240	2,330
당기순이익률	31.0	36.7	34.1	34.7	35.1
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	1,083	1,784	1,884	2,240	2,330
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	0	0	0
포괄순이익	1,074	1,779	1,881	2,238	2,329
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	1,074	1,779	1,881	2,238	2,329

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	15,221	26,572	40,708	48,381	50,326
PER	91.8	63.8	33.7	28.4	27.3
BPS	153,212	110,959	264,543	312,975	363,344
PBR	9.1	15.3	5.2	4.4	3.8
EBITDAPS	26,983	40,250	63,989	75,009	78,354
EV/EBITDA	35.3	28.8	20.5	17.2	16.0
SPS	49,135	67,861	119,493	139,229	143,392
PSR	28.4	25.0	11.5	9.9	9.6
CFPS	28,182	44,251	65,265	76,278	79,627
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-5.3	30.3	21.4	16.5	30
영업이익 증가율	18.6	56.6	19.5	19.6	42
순이익 증가율	26.3	64.7	5.6	18.8	40
수익성					
ROIC	8.8	16.6	22.6	22.4	21.2
ROA	7.9	14.6	18.9	18.6	17.3
ROE	10.4	19.4	19.1	16.8	14.9
안정성					
부채비율	59.0	48.4	23.7	15.4	12.9
순차입금비율	1.5	-7.5	-25.1	-27.9	-33.5
이자보상배율	38.7	70.9	90.8	93.8	92.6

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,518	4,408	7,307	8,361	10,122
현금및현금성자산	391	149	2,397	2,932	4,483
매출채권 및 기타채권	1,165	676	1,024	1,207	1,242
재고자산	2,818	2,128	2,559	3,017	3,105
기타유동자산	1,143	1,455	1,327	1,206	1,292
비유동자산	11,818	6,652	7,839	8,362	8,862
유형자산	5,374	6,029	7,386	7,937	8,452
관계기업투자금	53	78	80	82	84
기타비유동자산	6,392	546	372	342	326
자산총계	17,336	11,061	15,146	16,723	18,984
유동부채	3,853	2,533	2,756	2,047	1,932
매입채무 및 기타채무	1,522	498	592	615	621
차입금	327	0	0	0	0
유동성채무	0	320	600	0	0
기타유동부채	2,004	1,715	1,564	1,432	1,311
비유동부채	2,578	1,077	144	188	233
차입금	1,013	599	45	90	135
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,566	478	99	98	98
부채총계	6,432	3,610	2,900	2,235	2,164
자배지분	10,905	7,451	12,246	14,488	16,820
자본금	178	116	116	116	116
자본잉여금	5,663	3,392	3,392	3,392	3,392
이익잉여금	5,087	6,871	8,755	10,995	13,325
기타지분변동	-23	-2,928	-17	-15	-13
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	10,905	7,451	12,246	14,488	16,820
순차입금	160	-558	-3,072	-4,040	-5,632

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,659	2,248	1,919	2,390	3,015
당기순이익	1,083	1,784	1,884	2,240	2,330
비현금항목의 가감	922	1,187	1,137	1,291	1,356
감가상각비	599	634	490	514	543
외환손익	-78	14	-23	-19	-12
지분법평가손익	-3	-43	0	0	0
기타	404	583	671	796	825
자산부채의 증감	-45	-131	-494	-407	92
기타현금흐름	-301	-592	-609	-735	-763
투자활동 현금흐름	-1,244	-1,862	-1,804	-931	-1,140
투자자산	-16	11	-2	-3	-3
유형자산	-1,302	-1,390	-1,817	-1,050	-1,050
기타	74	-483	15	122	-86
재무활동 현금흐름	-434	-621	-1,202	1,424	2,024
단기차입금	-448	-90	0	0	0
사채	418	0	-599	0	0
장기차입금	95	45	45	45	45
유상증자	0	-2,343	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-499	1,767	-648	1,379	1,979
현금의 증감	23	-242	2,248	534	1,551
기초 현금	368	391	149	2,397	2,932
기말 현금	391	149	2,397	2,932	4,483
NOPLAT	993	1,577	1,854	2,219	2,313
FCF	214	735	527	1,682	1,806

[Compliance Notice]

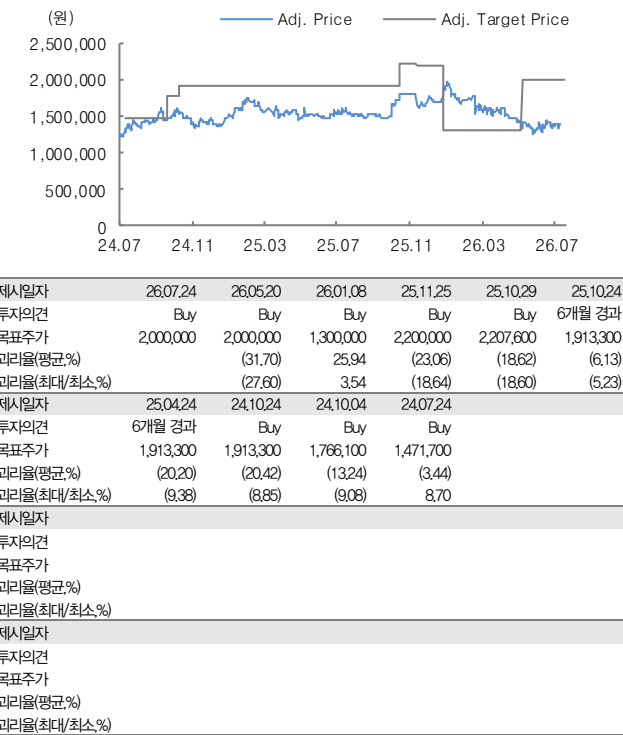
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:홍가혜)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성바이오로직스(207940) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260721)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

- 산업 투자의견**
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견**
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상