

제약/바이오

삼성바이오로직스 207940

2Q26 Review; 방향성을 믿고 갈 때

Jul 24, 2026

BUY

유지

2Q26 Review; 방향성을 믿고 갈 때

TP1,900,000 원

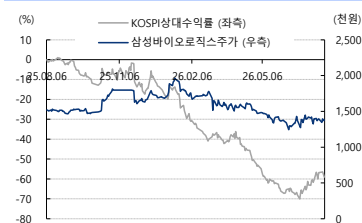
상향

2Q26 매출액 1조 3,209억원 (YoY +30.2%), 영업이익 5,864억원 (YoY +23.0%, OPM 44.4%) 기록하며 컨센서스 부합

Company Data

현재가(07/23)	1,379,000 원
액면가(원)	2,500 원
52 주 최고가(보통주)	1,965,000 원
52 주 최저가(보통주)	996,000 원
KOSPI (07/23)	7,096.89p
KOSDAQ (07/23)	790.28p
자본금	1,157 억원
시가총액	638,352 억원
발행주식수(보통주)	4,629 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	5.2 만주
평균거래대금(60 일)	719 억원
외국인지분(보통주)	12.78%
주요주주	
삼성물산 외 5 인	74.30%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.3	-23.5	29.6
상대주가	25.2	-46.2	-41.9

제 1~4공장은 풀가동 유지. 5공장의 경우 인증용 배치 생산 단계 시작되어, 3분기부터 매출 반영 가능할 예정. 미국 락빌 공장의 2분기 생산분 또한 3분기부터 매출 인식 시작. 연초 제시되었던 연간 가이던스 15~20% 성장분은 락빌 공장의 3분기 매출 인식분 까지만 반영되어, 3분기 가동 결과 확인 시 4분기 인식분에 따라 추후 재조정 가능성도 있으나 환율 추이도 동시에 확인 필요

2분기 수익성은 5공장 및 락빌 공장 관련 비용의 매출 발생 전 선반영으로 일시적 악화. 다만 3분기부터 해당 공장 매출 반영도 시작되어 QoQ로 개선될 것으로 추정. 또한 5공장의 PPQ 배치 유관 비용 또한 2분기 반영 마무리된 것으로 파악. 락빌 공장의 회계 처리의 경우 3월말 인수 절차 마무리됨에 따라 장부가액 기준으로 이관되었으며, 2분기 감가비 인식 완료. 영업권의 경우 자산 가치 평가 확정되는 시점으로 인식될 예정

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 1,900,000원 상향

삼성바이오로직스의 투자의견 Buy 및 목표주가 1,900,000원으로 상향. 27F EBITDA 3조 4,276억원에 EV/EBITDA 24.5배 부여. 당사는 연초 연결 기준 연간 가이던스 15~20% 성장 제시, 하반기부터 5공장 및 미국 락빌 공장 매출 인식되며 가이던스 상단 달성할 수 있을 것으로 판단

상반기 수주액 둔화되며 산업 환경에 대한 우려 존재, 다만 분기별 변동성일 뿐 다수 고객사 프로젝트 차질 없이 진행되는 것으로 파악. 2Q26 누적 CMO 수주 Non-binding 금액은 243억 달러 규모. 또한 지난 7월 18일 스위스 소재 글로벌 펩타이드 CDMO 업체 PolyPeptide Group 인수 계약 체결하며 모달리티 다변화 모색. PolyPeptide 총 지분 가치는 약 2.7조원. 6월 말 기준 현금성 자산 2.2조원 보유 중이며, 자금 조달 필요한 부분은 다양한 옵션 고려 중



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	3,497	4,557	5,434	6,590	7,097
YoY(%)	-5.3	30.3	19.2	21.3	7.7
영업이익(십억원)	1,321	2,069	2,497	3,091	3,194
OP 마진(%)	37.8	45.4	46.0	46.9	45.0
순이익(십억원)	1,083	1,784	1,965	2,391	2,441
EPS(원)	15,221	26,572	42,438	51,646	52,729
YoY(%)	26.3	74.6	59.7	21.7	2.1
PER(배)	62.3	63.8	32.5	26.7	26.2
PCR(배)	33.7	38.3	21.8	18.3	17.9
PBR(배)	6.2	10.5	6.8	5.4	4.5
EV/EBITDA(배)	35.2	28.8	21.3	17.2	16.2
ROE(%)	10.4	19.4	23.3	22.5	18.7

[도표 1] 삼성바이오로직스 매출 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	999.5	1,014.2	1,257.5	1,285.7	1,257.1	1,320.9	1,377.1	1,430.0	4,556.9	5,433.6	6,589.7
YoY	5.6	-12.3	5.9	2.3	25.8	30.2	9.5	11.2	30.4	19.1	21.3
1 공장	135.3	120.8	164.9	131.9	132.9	157.2	153.8	150.4	553.0	594.2	638.2
2 공장	240.5	214.8	293.2	205.2	206.7	214.0	219.8	214.9	953.8	855.3	957.6
3 공장	375.8	335.7	458.1	458.1	507.6	525.3	513.9	502.5	1,627.7	2,049.3	2,132.8
4-1 공장	135.3	241.7	184.7	351.0	338.0	314.7	338.6	364.2	912.7	1,355.6	1,700.4
4-2 공장	112.7	100.7	158.1	142.3	114.6	113.0	110.5	118.9	513.7	457.0	534.9
5 공장	-	-	-	-	-	2.5	40.5	79.1	-	122.1	625.8
매출총이익	542.2	566.3	736.5	672.1	679.9	699.9	751.9	797.9	2517.1	2978.1	3616.2
YoY	80.5	39.7	41.2	38.4	25.4	23.6	2.1	18.7	46.9	18.3	21.4
GPM	54.2	55.8	58.6	52.3	54.1	53.0	54.6	55.8	55.2	54.8	54.9
영업이익	430.0	476.9	633.3	527.9	580.6	586.4	625.2	654.9	2068.1	2495.6	3089.3
YoY	84.8	44.8	42.4	67.7	35.0	23.0	-1.3	24.1	56.5	20.7	23.8
OPM	43.0	47.0	50.4	41.1	46.2	44.4	45.4	45.8	45.4	45.9	46.9
당기순이익	319.6	333.6	496.5	436.5	474.1	430.7	482.8	522.6	1586.2	1963.2	2389.3
YoY	74.1	22.4	53.5	60.9	48.4	29.1	-2.8	19.7	607.8	23.8	21.7

자료: 교보증권 리서치센터

[삼성바이오로직스 207940]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,695	4,547	5,798	6,369	7,798
매출원가	1,892	2,256	2,670	3,046	3,701
매출총이익	1,803	2,291	3,128	3,323	4,097
매출총이익률 (%)	48.8	50.4	54.0	52.2	52.5
판매비와관리비	689	971	1,270	1,408	1,786
영업이익	1,114	1,320	1,858	1,915	2,311
영업이익률 (%)	30.1	29.0	32.1	30.1	29.6
EBITDA	1,603	1,919	2,396	2,412	2,771
EBITDA Margin (%)	43.4	42.2	41.3	37.9	35.5
영업외손익	6	50	-2	19	18
관계기업손익	0	3	-80	1	-26
금융수익	252	372	311	28	110
금융비용	-250	-261	-230	-28	-102
기타	5	-64	-4	18	37
법인세비용차감전순이익	1,120	1,370	1,856	1,933	2,329
법인세비용	262	287	422	425	512
계속사업순이익	858	1,083	1,434	1,508	1,817
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	858	1,083	1,434	1,508	1,817
당기순이익률 (%)	23.2	23.8	24.7	23.7	23.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	858	1,083	1,434	1,508	1,817
지배순이익률 (%)	23.2	23.8	24.7	23.7	23.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-12	-9	-9	-9	-9
포괄순이익	846	1,074	1,424	1,499	1,807
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	846	1,074	1,424	1,499	1,807

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,666	1,659	1,690	2,016	1,798
당기순이익	858	1,083	1,434	1,508	1,817
비현금항목의 가감	803	922	1,092	1,033	1,083
감가상각비	263	304	279	256	234
외환손익	5	-78	4	-18	-37
자본법평가손익	0	-3	80	-1	26
기타	535	699	729	796	860
자산부채의 증감	299	-45	-494	-99	-597
기타현금흐름	-293	-301	-341	-426	-505
투자활동 현금흐름	-1,566	-1,244	-204	-390	-493
투자자산	89	-16	-11	-11	-11
유형자산	-995	-1,304	0	0	0
기타	-660	76	-193	-379	-482
재무활동 현금흐름	-635	-434	180	-80	-80
단기차입금	72	-448	-448	-448	-448
사채	-40	418	418	418	418
장기차입금	6	95	95	95	95
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-672	-499	115	-145	-145
현금의 증감	-523	23	1,459	443	-1,017
기초 현금	891	368	391	1,850	2,293
기말 현금	368	391	1,850	2,293	1,277
NOPLAT	853	1,044	1,435	1,493	1,803
FCF	646	294	1,480	1,892	1,666

자료: 삼성바이오로직스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,522	5,518	8,086	10,082	12,276
현금및현금성자산	368	391	1,850	2,293	1,277
매출채권 및 기타채권	679	1,165	1,999	3,430	5,884
재고자산	2,641	2,818	3,594	3,948	4,833
기타유동자산	1,833	1,143	644	412	283
비유동자산	10,524	11,818	11,041	10,635	10,374
유형자산	3,880	5,374	5,095	4,839	4,605
관계기업투자금	39	53	66	80	93
기타금융자산	34	36	36	36	36
기타비유동자산	6,571	6,355	5,843	5,679	5,639
자산총계	16,046	17,336	19,127	20,717	22,650
유동부채	4,158	3,853	3,709	3,279	2,883
매입채무 및 기타채무	1,219	1,522	1,571	1,594	1,650
차입금	655	207	-241	-688	-1,136
유동성채무	733	120	380	380	380
기타유동부채	1,551	2,004	1,999	1,994	1,989
비유동부채	2,058	2,578	3,079	3,592	4,105
차입금	120	95	190	285	380
사채	120	918	1,335	1,753	2,171
기타비유동부채	1,818	1,566	1,554	1,554	1,554
부채총계	6,216	6,432	6,789	6,871	6,988
지배지분	9,830	10,905	12,338	13,846	15,663
자본금	178	178	178	178	178
자본잉여금	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663
이익잉여금	4,003	5,087	6,520	8,028	9,845
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	9,830	10,905	12,338	13,846	15,663
총차입금	1,790	1,353	1,666	1,730	1,795

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

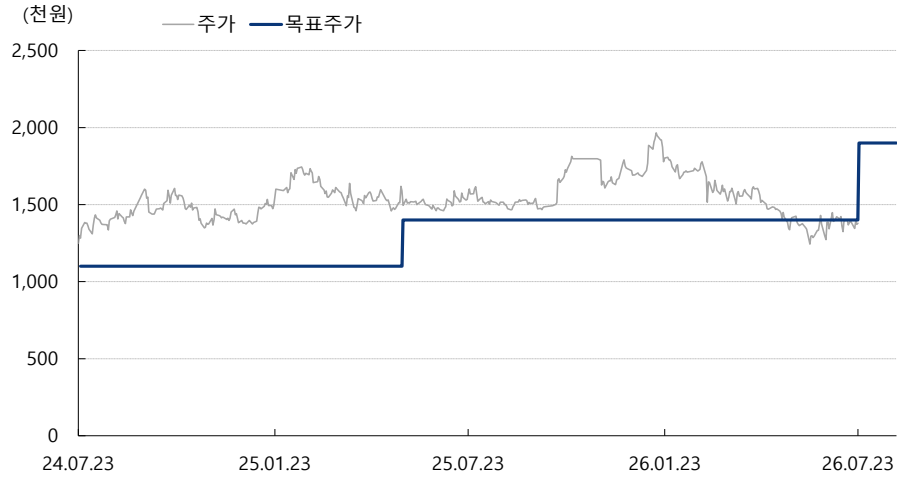
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	12,051	15,221	20,141	21,188	25,523
PER	63.1	62.3	52.8	50.2	41.7
BPS	138,119	153,212	173,353	194,541	220,064
PBR	5.5	6.2	6.1	5.5	4.8
EBITDAPS	22,529	26,964	33,671	33,893	38,935
EV/EBITDA	33.6	35.2	31.3	31.0	27.5
SPS	51,909	63,890	81,465	89,491	109,565
PSR	14.6	14.9	13.1	11.9	9.7
CFPS	9,081	4,130	20,791	26,581	23,403
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	23.1	23.1	27.5	9.9	22.4
영업이익 증가율	13.2	18.5	40.8	3.0	20.7
순이익 증가율	7.5	26.3	32.3	5.2	20.5
수익성					
ROIC	8.5	9.4	11.8	11.2	11.7
ROA	5.3	6.5	7.9	7.6	8.4
ROE	9.1	10.4	12.3	11.5	12.3
안정성					
부채비율	63.2	59.0	55.0	49.6	44.6
순차입금비율	11.2	7.8	8.7	8.4	7.9
이자보상배율	13.6	26.4	8.1	68.3	22.6

삼성바이오로직스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.07.25	매수	1,100,000	36.47	58.55					
2025.05.23	매수	1,400,000	7.94	13.53					
2025.07.24	매수	1,400,000	12.41	40.36					
2026.07.24	매수	1,900,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사항목 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	4.6	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하