

삼성바이오로직스 (207940)

Analyst 김현석 heunseok0419@hmsec.com

2Q26 Review: 신규 수주만 나오면 딱

BUY

TP 2,000,000원

현재주가 (7/23)	1,379,000원
상승여력	45.0%
시가총액	63,835십억원
발행주식수	46,291천주
자본금/액면가	116십억원/2,500원
52주 최고가/최저가	1,965,000원/996,000원
일평균 거래대금 (60일)	87십억원
외국인 지분율	12.79%
주요주주 지분율	
삼성물산외 5인	74.30%

추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	8.3	-8.9	-23.5
상대주가(%p)	25.2	-16.9	-46.2

* K-IFRS 개별 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	40,123	45,624	2,100,000
After	41,495	51,287	2,000,000
Consensus	41,611	48,558	2,057,368
Cons. 차이	-0.3%	5.6%	-2.8%

최근 12개월 추가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2Q26 매출액 1조 3,209억원(YoY +30.2%), 영업이익 5,864억원(YoY +23.0%, OPM 44.4%)으로 컨센서스에 부합하는 실적 발표. 5공장 인증용 배치 생산과 미국 락빌 공장 운영에 따른 매출 인식 전 비용 반영으로 인한 원가율 상승으로 마진율은 소폭 하락
- 5월 파업으로 인한 생산차질로 1,500억원 수준에 해당하는 물량을 고객사에게 인도하지 못한 영향이 3분기에 반영될 예정. 다만 3분기부터 5공장과 미국 락빌 공장의 매출 기여가 시작되면서 해당 영향을 상쇄할 것으로 판단

주요이슈 및 실적전망

- GSK로부터 인수한 미국 록빌 공장은 전체 6만 리터 CAPA로 풀가동시 연간 4,000억원 이상의 매출을 발생시킬 수 있을 것으로 파악. 현재 향후 5년간 CAPA의 50%는 GSK 제품을 생산하는 계약이 이미 되어 있는 상황으로 3분기부터 매출 기여가 시작될 전망
- 펩타이드 의약품 전문 CDMO 기업인 폴리펩타이드 인수 발표. 폴리펩타이드는 미국, 유럽, 아시아를 걸친 5개국에 6개 사이트에 생산시설을 보유하고 있는 기업으로 GLP-1 상업화 및 임상 단계 물량을 모두 생산하고 있어 인수 절차가 마무리되면 즉각적으로 매출 기여가 가능할 것으로 판단
- 현재 최대주주가 보유하고 있던 56%의 지분을 확보한 상황이며, 연내 공개매수를 통해 100% 지분을 확보할 계획. 6공장 및 제 3캠퍼스 투자와 함께 진행될 예정으로 향후 추가적인 차입 또는 유상증자를 통한 자금조달이 필요할 것으로 판단
- 항체 CDMO 신규 수주가 작년 9월 이후로 확인되고 있지 않은 상황으로 6공장 착공 계획 구체화와 더불어 향후 확인되어야 할 부분. 다만 현재 다수의 글로벌 빅파마들과 장기 공급 계약에 대해 논의 중인 것으로 파악

주가전망 및 Valuation

- 투자의견 BUY 유지 및 목표주가 2,000,000원(기존 2,100,000원)으로 소폭 하향. 목표주가는 2026년 예상 EBITDA 2조 8,499억원(기존 2조 8,363억원)에 Target multiple 32배(기존 35배) 적용. Target multiple은 최근 3년 EV/EBITDA의 평균을 적용하였으며, 최근 낮아진 멀티플 수준을 반영

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	3,497	1,321	1,051	1,620	14,766	11.1	94.6	10.7	41.6	12.0	0.0
2025	4,557	2,068	1,586	2,437	23,621	60.0	71.8	10.6	32.0	19.0	0.0
2026F	5,466	2,479	1,921	2,850	41,495	75.7	33.2	6.8	21.4	22.9	0.0
2027F	6,460	3,032	2,374	3,379	51,287	23.6	26.9	5.5	17.5	22.6	0.0
2028F	6,665	3,150	2,523	3,527	54,507	6.3	25.3	4.5	16.0	19.5	0.0

* K-IFRS 연결 기준

삼성바이오로직스 밸류에이션

〈표1〉 삼성바이오로직스 Valuation Table

(십억원, 배, 주, 원)

구분	내용	비고
2026F EBITDA	2,850	
Target Multiple	32	최근 3년 EV/EBITDA의 평균
순차입금	-679	
주주가치	91,875	
주식수	46,290,951	
적정주가	1,984,727	
목표주가	2,000,000	
현재주가	1,379,000	
상승여력	45.0%	

자료: 현대차증권

〈표2〉 삼성바이오로직스 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	999.5	1,014.2	1,257.5	1,285.7	1,257.1	1,320.9	1,337.6	1,550.5	4,557.0	5,466.1
YoY(%)	49.3%	25.2%	17.8%	35.3%	25.8%	30.2%	6.4%	20.6%	30.3%	20.0%
제품 매출액	999.5	1,014.2	1,257.5	1,285.7	1,257.1	1,320.9	1,337.6	1,550.5	4,557.0	5,466.1
CMO	920.8	968.5	1,219.7	1,249.3	1,222.7	1,272.2	1,297.9	1,512.3	4,358.3	5,305.1
1 공장	94.2	90.9	89.9	95.2	95.0	99.0	90.7	102.2	370.2	386.9
2 공장	203.0	223.3	298.3	294.6	268.5	279.8	279.7	315.0	1,019.2	1,142.9
3 공장	348.7	336.2	349.3	352.1	351.6	366.4	335.6	378.0	1,386.3	1,431.7
4 공장	216.3	259.0	422.5	447.2	446.7	465.5	426.3	480.2	1,345.1	1,818.7
5 공장	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	36.5	108.0	0.0	144.5
록빌 공장	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	58.4	57.6	0.0	116.0
DP	58.5	59.1	59.7	60.3	60.9	61.5	70.7	71.4	237.5	264.4
기타	78.8	45.7	37.8	36.4	34.4	48.7	39.7	38.2	198.7	161.0
매출원가	457.3	448.0	521.0	613.6	577.2	621.0	635.2	669.2	2,039.9	2,502.6
매출원가율	45.8%	44.2%	41.4%	47.7%	45.9%	47.0%	47.5%	43.2%	44.8%	45.8%
YoY	23.9%	10.7%	-4.5%	32.0%	26.2%	38.6%	21.9%	9.1%	14.3%	22.7%
매출총이익	542.2	566.3	736.5	672.1	679.9	699.9	702.4	881.3	2,517.1	2,963.6
GPM	54.2%	55.8%	58.6%	52.3%	54.1%	53.0%	52.5%	56.8%	55.2%	54.2%
YoY	80.5	39.7	41.2	38.4	25.4	23.6	-4.6	31.1	46.9%	17.7%
판매비와관리비	112.2	89.4	103.3	144.2	99.1	113.5	94.2	177.6	449.0	484.3
판매비율	11.2%	8.8%	8.2%	11.2%	7.9%	8.6%	7.0%	11.5%	9.9%	8.9%
YoY	65.7%	17.4%	34.2%	-15.5%	-11.7%	27.0%	-8.8%	23.1%	14.7%	7.9%
영업이익	430.0	476.9	633.3	527.9	580.8	586.4	608.3	703.8	2,068.1	2,479.3
OPM	43.0%	47.0%	50.4%	41.1%	46.2%	44.4%	45.5%	45.4%	45.4%	45.4%
YoY	84.8%	44.8%	42.4%	67.7%	35.1%	23.0%	-3.9%	33.3%	56.5%	19.9%

자료: 현대차증권

〈표3〉 삼성바이오로직스 2Q26 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	2Q25	1Q26	2Q26P	(YoY)	(QoQ)	2Q26F	차이	2Q26F	차이
매출액	1,014	1,257	1,321	30.3%	5.1%	1,320	0.1%	1,292	2.2%
영업이익	477	581	586	22.9%	0.9%	629	-6.8%	595	-1.5%
세전순이익	443	645	585	32.1%	-9.3%	622	-6.0%	599	-2.3%
순이익	334	474	431	29.0%	-9.1%	456	-5.4%	462	-6.7%

자료: 현대차증권

〈표4〉 삼성바이오로직스 연간 추정치 변동 내역

(단위: 십억원)

	변경		이전		변화율	
	26F	27F	26F	27F	26F	27F
매출액	5,466	6,460	5,314	6,027	2.9%	7.2%
영업이익	2,479	3,032	2,450	2,781	1.2%	9.0%
세전순이익	2,585	3,166	2,536	2,884	1.9%	9.8%
순이익	1,921	2,374	1,857	2,112	3.4%	12.4%

자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,497	4,557	5,466	6,460	6,665
증가율 (%)	19.0	30.3	19.9	18.2	3.2
매출원가	1,784	2,040	2,503	2,814	2,890
매출원가율 (%)	51.0	44.8	45.8	43.6	43.4
매출총이익	1,713	2,517	2,964	3,646	3,775
매출이익률 (%)	49.0	55.2	54.2	56.4	56.6
증가율 (%)	15.0	46.9	17.8	23.0	3.5
판매관리비	392	449	485	614	625
판매비율 (%)	11.2	9.9	8.9	9.5	9.4
EBITDA	1,620	2,437	2,850	3,379	3,527
EBITDA 이익률 (%)	46.3	53.5	52.1	52.3	52.9
증가율 (%)	11.0	50.4	16.9	18.6	4.4
영업이익	1,321	2,068	2,479	3,032	3,150
영업이익률 (%)	37.8	45.4	45.4	46.9	47.3
증가율 (%)	9.7	56.5	19.9	22.3	3.9
영업외손익	81	11	105	133	214
금융수익	228	155	161	160	240
금융비용	146	141	59	29	29
기타영업외손익	-1	-3	3	2	3
종속관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,402	2,079	2,585	3,166	3,364
세전계속사업이익률	40.1	45.6	47.3	49.0	50.5
증가율 (%)	14.5	48.3	24.3	22.5	6.3
법인세비용	351	493	664	791	841
계속사업이익	1,051	1,586	1,921	2,374	2,523
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,051	1,586	1,921	2,374	2,523
당기순이익률 (%)	30.1	34.8	35.1	36.7	37.9
증가율 (%)	11.1	50.9	21.1	23.6	6.3
지배주주지분 순이익	1,051	1,586	1,921	2,374	2,523
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-9	-3	-1	0	0
총포괄이익	1,042	1,583	1,920	2,374	2,523

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	1,383	1,953	2,460	2,716	2,898
당기순이익	1,051	1,586	1,921	2,374	2,523
유형자산 상각비	286	354	354	333	367
무형자산 상각비	13	16	17	13	10
외환손익	-47	5	-36	0	0
운전자본의 감소(증가)	-65	-108	138	-6	-3
기타	145	100	66	2	1
투자활동으로인한현금흐름	-1,181	-1,770	-938	-901	-283
투자자산의 감소(증가)	-13	3,296	44	-1	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,297	-1,376	-705	-810	-240
기타	129	-3,690	-277	-90	-43
재무활동으로인한현금흐름	-154	-337	-1	0	0
차입금의 증가(감소)	-20	-5	0	0	0
사채의증가(감소)	798	-319	0	0	0
자본의 증가	0	-2,343	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-932	2,330	-1	0	0
기타현금흐름	21	-4	20	0	0
현금의증가(감소)	69	-158	1,541	1,815	2,615
기초현금	231	300	141	1,682	3,497
기말현금	300	141	1,682	3,497	6,113

* K-IFRS 연결 기준

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,992	4,393	6,810	8,914	11,664
현금성자산	300	141	1,682	3,497	6,113
단기투자자산	924	1,329	1,603	1,693	1,735
매출채권	0	655	790	834	855
재고자산	1,883	2,128	2,566	2,711	2,779
기타유동자산	886	140	169	178	183
비유동자산	9,325	6,630	6,878	7,342	7,205
유형자산	5,048	6,028	6,367	6,843	6,716
무형자산	65	60	56	42	32
투자자산	3,353	56	13	14	14
기타비유동자산	859	486	442	443	443
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	13,317	11,024	13,688	16,256	18,869
유동부채	2,679	2,533	3,178	3,339	3,415
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	174	60	263	278	285
유동성장기부채	0	320	320	320	320
기타유동부채	2,505	2,153	2,595	2,741	2,810
비유동부채	1,357	1,076	1,174	1,207	1,222
사채	918	599	599	599	599
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	5	0	0	0	0
기타비유동부채	434	477	575	608	623
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	4,036	3,609	4,353	4,546	4,636
지배주주지분	9,281	7,415	9,335	11,710	14,233
자본금	178	116	116	116	116
자본잉여금	5,672	3,392	3,392	3,392	3,392
자본조정 등	0	-1,106	-1,106	-1,106	-1,106
기타포괄이익누계액	-19	-22	-23	-23	-23
이익잉여금	3,450	5,036	6,957	9,331	11,854
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	9,281	7,415	9,335	11,710	14,233

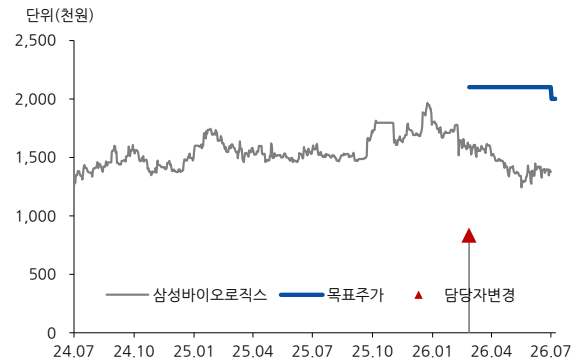
(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	14,766	23,621	41,495	51,287	54,507
EPS(지배순이익 기준)	14,766	23,621	41,495	51,287	54,507
BPS(자본총계 기준)	130,397	160,192	201,669	252,956	307,463
BPS(지배지분 기준)	130,397	160,192	201,669	252,956	307,463
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	94.6	71.8	33.2	26.9	25.3
P/E(지배순이익 기준)	94.6	71.8	33.2	26.9	25.3
P/B(자본총계 기준)	10.7	10.6	6.8	5.5	4.5
P/B(지배지분 기준)	10.7	10.6	6.8	5.5	4.5
EV/EBITDA(Reported)	41.6	32.0	21.4	17.5	16.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	11.1	60.0	75.7	23.6	6.3
EPS(지배순이익 기준)	11.1	60.0	75.7	23.6	6.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	12.0	19.0	22.9	22.6	19.5
ROE(지배순이익 기준)	12.0	19.0	22.9	22.6	19.5
ROA	8.4	13.0	15.5	15.9	14.4
안정성 (%)					
부채비율	43.5	48.7	46.6	38.8	32.6
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	38.8	71.0	86.8	106.0	110.1

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.04.01	BUY	-	-	-
2026.03.20	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2026.03.20	BUY	2,100,000	-31.39	-23.05
2026.07.24	BUY	2,000,000		

▶ 최근 2년간 삼성바이오로직스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김현석의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%p 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%p 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%p 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.