

제약/바이오

SK바이오팜 326030

2Q26 Review; 엑스코프리의 독주

Aug 06 2026

BUY

유지

엑스코프리의 독주

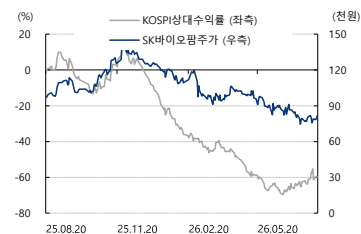
TP 150,000 원

유지

Company Data

현재가(08/05)	82,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	140,700 원
52 주 최저가(보통주)	74,600 원
KOSPI (08/05)	6,598.26p
KOSDAQ (08/05)	799.59p
자본금	392 억원
시가총액	64,217 억원
발행주식수(보통주)	7,831 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	12.8 만주
평균거래대금(60 일)	101 억원
외국인지분(보통주)	12.57%
주요주주	
SK 외 5 인	50.10%
국민연금공단	6.00%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.9	-26.5	-26.4
상대주가	16.6	-42.4	-64.3

2Q26 매출액 2,474억원 (YoY +40.3%), 영업이익 971억원 (YoY +56.9%) 기록하며 컨센서스 상회. 엑스코프리 매출은 2,244억원 기록. 연간 가이던스 \$550M~\$580M로 제시되었는데, 반기 누적 \$284.5M 기록하며 가이던스 상단의 약 절반 달성 완료. 동사는 3분기 매출 확인 전까지 가이던스 유지 기조이나, 신규 처방 확대 지속되어 하반기는 상반기 대비 성장 가능할 것으로 기대함에 따라 연간 가이던스 상향 가능성 높다고 판단

2Q26 영업이익 971억원 (YoY +56.9%) 기록. 판매관리비는 연초 가이던스였던 5,700억원 유지. 연구개발비 및 마케팅 확대에 따라 판매비 증가에도 불구하고 엑스코프리 판매로 인한 영업 레버리지 발생에 따라 영업이익 전년동기대비 큰 폭으로 성장

1Q26 현탁액 제형 NDA 완료됨에 따라, 27년 초반 승인 기대. 전신발작 등 적응증 및 소아 대상 연령 확대도 연내 제출 목표 계획 변동 없음. 세노바메이트의 브라질 런칭 완료, 연내 승인이 기대됨에 따라 전반적인 판매 확대 전략 순항 중. 신규 환자 처방 추이 1분기와 유사한 수준으로 상반기 고성장 진행 중인 상황에서 국가/적응증/연령 확대 지속되며 처방 실적은 우상향 할 것으로 전망

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 150,000원 유지

SK바이오팜의 투자의견 Buy 및 목표주가 150,000원 유지. 세노바메이트 경쟁약물 특허 만료로 제네릭 출시됨에도 불구하고 처방량 확대되는 모습 확인. 동사의 마케팅 확대로 처방 실적의 우상향에 대해서는 의심의 여지없는 상황

다만 물질 특허 32년 10월 만료 예정, 현재 세노바메이트 매출 의존도 높은 상황으로 2nd 프로덕트 도입 필요성 지속. RPT, TPD, Small molecule 등 다수의 파이프라인 개발 중이나 초기 단계 위주로 후기 및 빠른 상업화 가능한 2nd 프로덕트 도입이 동사의 기업 가치 상승에 기여할 전망

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	548	707	976	1,224	1,472
YoY(%)	54.3	29.1	38.0	25.5	20.3
영업이익(십억원)	96	204	344	492	634
OP 마진(%)	17.5	28.9	35.2	40.2	43.1
순이익(십억원)	227	253	325	457	574
EPS(원)	3,074	3,409	4,380	6,147	7,725
YoY(%)	흑전	10.9	28.5	40.3	25.7
PER(배)	36.1	36.6	18.2	13.0	10.3
PCR(배)	57.1	39.7	15.7	11.4	9.0
PBR(배)	15.9	12.0	5.4	3.8	2.8
EV/EBITDA(배)	75.5	43.1	16.4	11.0	7.8
ROE(%)	58.0	39.3	34.8	34.5	31.2



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hrjung@iprovest.com

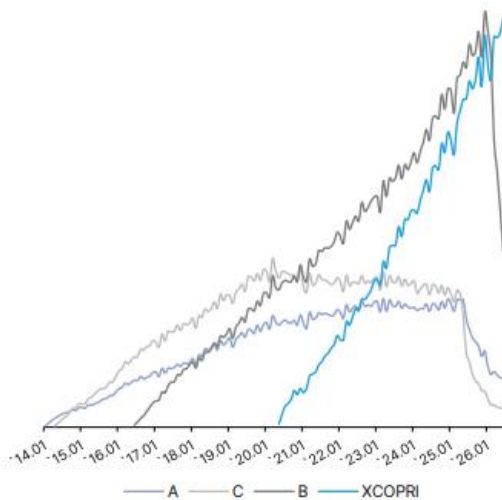
[도표 1] SK 바이오팜 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	25	26F	27F
매출액	144.4	176.3	191.7	194.4	227.9	247.4	251.0	249.4	706.8	975.7	1224.1
YoY	26.7	31.6	40.3	19.3	57.8	40.3	30.9	28.3	29.1	38.0	25.5
Xcopri (US)	133.3	154.1	172.2	170.8	197.7	224.4	230.7	227.8	630.4	880.6	1113.9
YoY	46.6	46.5	52.0	32.1	48.3	45.6	34.0	33.3	43.7	39.7	26.5
DP/API	7.2	4.1	1.5	11.1	13.1	13.3	2.5	6.2	23.9	35.1	47.1
YoY	-12.2	310.0	-88.5	2120.0	81.9	224.4	68.0	-44.5	4.8	46.8	34.2
용역 수익	3.9	18.1	18.0	12.5	17.1	9.7	17.7	15.5	52.5	60.1	63.1
YoY	-73.8	-34.9	76.5	-62.3	338.5	-46.4	-1.4	24.2	-39.0	14.4	5.1
매출총이익	133.9	166.4	184.2	179.4	213.6	232.4	240.4	231.3	663.9	917.7	1158.9
YoY	-11.0	13.8	-54.5	154.2	36.5	51.5	41.0	21.0	31.5	38.2	26.3
GPM	92.7	94.4	96.1	92.3	93.7	93.9	95.8	92.7	93.9	94.1	94.7
영업이익	25.7	61.9	70.1	46.3	89.8	97.1	92.8	61.7	204.0	344.4	492.3
YoY	149.4	138.1	263.4	13.7	249.5	56.8	32.4	33.5	111.8	68.8	42.9
OPM	17.8	35.1	36.6	23.8	39.4	39.2	37.0	24.8	28.9	35.3	40.2
당기순이익	19.6	29.5	71.4	132.7	102.7	85.1	82.9	54.7	253.3	325.5	456.8
YoY	102.3	20.2	1031.1	-28.8	423.6	188.3	16.1	-58.8	11.6	28.5	40.3
NPM	13.6	16.7	37.2	68.3	45.1	34.4	33.0	21.9	35.8	33.4	37.3

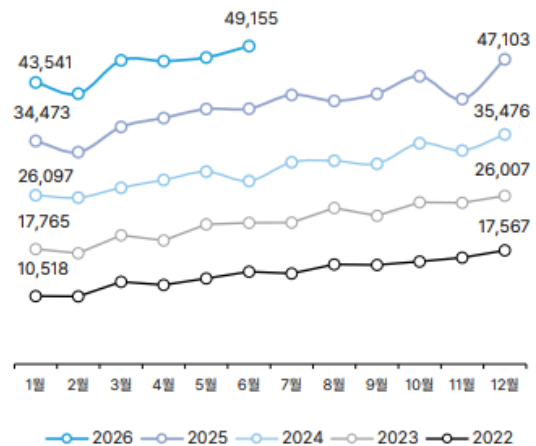
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 경쟁 신약 TRx 추이



자료: SK바이오팜, 교보증권 리서치센터

[도표 3] XCOPRI 월별 TRx 추이



자료: SK바이오팜, 교보증권 리서치센터

[SK바이오팜 326030]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	548	707	976	1,224	1,472
매출원가	43	43	58	65	70
매출총이익	504	664	918	1,159	1,402
매출총이익률 (%)	92.1	93.9	94.0	94.7	95.2
판매비와관리비	408	460	573	667	768
영업이익	96	204	344	492	634
영업이익률 (%)	17.6	28.9	35.3	40.2	43.1
EBITDA	114	221	353	498	638
EBITDA Margin (%)	20.8	31.3	36.2	40.7	43.3
영업외손익	-24	-53	-5	-6	-10
관계기업손익	-31	-34	0	0	0
금융수익	52	36	33	40	36
금융비용	-45	-51	-36	-44	-44
기타	1	-4	-2	-3	-3
법인세비용차감전순이익	73	151	339	486	624
법인세비용	-154	-102	14	29	50
계속사업순이익	227	253	325	457	574
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	227	253	325	457	574
당기순이익률 (%)	41.4	35.8	33.4	37.3	39.0
비지배자분순이익	-14	-14	-18	-25	-31
지배자분순이익	241	267	343	481	605
지배자이익률 (%)	44.0	37.8	35.2	39.3	41.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	26	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	253	252	324	456	573
비지배자분포괄이익	-10	-14	-19	-26	-33
지배자분포괄이익	263	267	343	482	606

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	95	176	247	385	501
당기순이익	227	253	325	457	574
비현금항목의 가감	-88	-21	55	68	91
감가상각비	11	13	5	2	1
외환손익	-5	2	2	3	3
자본법평가손익	31	34	0	0	0
기타	-125	-71	47	63	87
자산부채의 증감	-33	-36	-116	-107	-107
기타현금흐름	-11	-19	-17	-33	-57
투자활동 현금흐름	-11	-35	-10	-10	-10
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-1	-7	0	0	0
기타	-10	-29	-10	-10	-10
재무활동 현금흐름	-4	-157	-64	-56	-56
단기차입금	50	-50	-50	-50	-50
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-54	-107	-14	-6	-6
현금의 증감	83	-15	164	329	470
기초 현금	240	323	308	471	801
기말 현금	323	308	471	801	1,271
NOPLAT	301	342	330	463	583
FCF	285	316	223	361	480

자료: SK 바이오팜, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	651	683	972	1,417	2,002
현금및현금성자산	323	308	471	801	1,271
매출채권 및 기타채권	176	230	316	396	477
재고자산	112	100	138	174	209
기타유동자산	41	46	46	46	46
비유동자산	385	515	540	569	600
유형자산	12	15	10	7	6
관계기업투자금	85	58	92	126	161
기타금융자산	13	17	17	17	17
기타비유동자산	276	425	422	419	416
자산총계	1,037	1,198	1,512	1,986	2,602
유동부채	396	295	240	192	145
매입채무 및 기타채무	84	109	113	116	119
차입금	0	0	-50	-100	-150
유동성채무	158	8	0	0	0
기타유동부채	155	178	177	176	176
비유동부채	67	77	98	130	178
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	67	77	98	130	178
부채총계	463	372	337	322	323
지배자분	546	813	1,156	1,637	2,242
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,085	1,085	1,085	1,085	1,085
이익잉여금	-622	-354	-11	470	1,075
기타자본변동	8	8	8	8	8
비지배자분	28	13	19	27	36
자본총계	574	826	1,175	1,664	2,279
총차입금	184	49	11	-7	-8

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

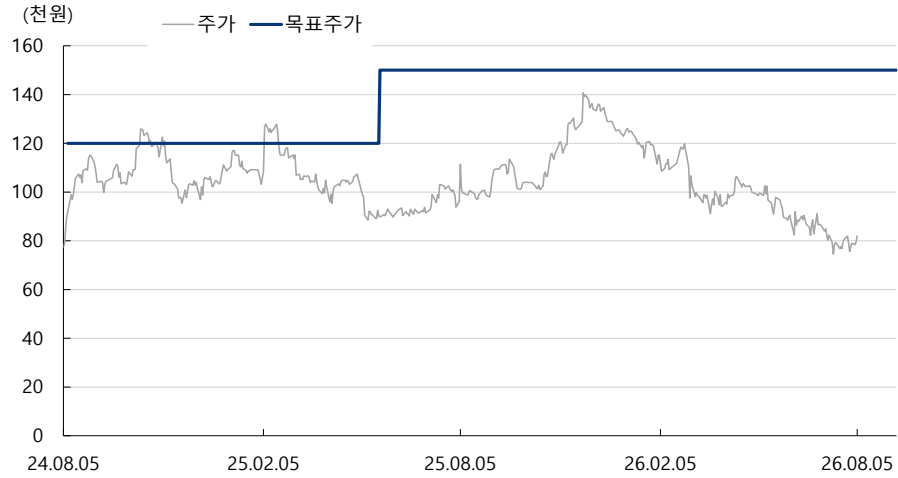
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,074	3,409	4,380	6,147	7,725
PER	36.1	36.6	18.2	13.0	10.3
BPS	6,975	10,382	14,762	20,908	28,633
PBR	15.9	12.0	5.4	3.8	2.8
EBITDAPS	1,453	2,821	4,510	6,356	8,148
EV/EBITDA	75.5	43.1	16.4	11.0	7.8
SPS	6,992	9,025	12,458	15,630	18,801
PSR	15.9	13.8	6.4	5.1	4.2
CFPS	3,634	4,036	2,843	4,610	6,132
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	54.3	29.1	38.0	25.5	20.3
영업이익 증가율	흑전	111.7	68.8	43.0	28.8
순이익 증가율	흑전	11.6	28.5	40.3	25.7
수익성					
ROIC	252.2	233.3	155.5	143.7	135.9
ROA	27.4	23.9	25.3	27.5	26.4
ROE	58.0	39.3	34.8	34.5	31.2
안정성					
부채비율	80.6	45.0	28.7	19.3	14.2
순차입금비율	17.8	4.1	0.8	-0.3	-0.3
이자보상배율	9.0	26.5	9.5	11.2	14.6

SK 바이오팜 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.08.09	매수	120,000	(10.15)	6.58					
*2025.05.23	매수	150,000	(38.84)	(37.53)					
2025.07.08	매수	150,000	(32.81)	(19.60)					
2025.11.06	매수	150,000	(31.26)	(13.13)					
2026.03.04	매수	150,000	(38.56)	(28.93)					
2026.08.05	매수	150,000							

자료: 교보증권 리서치센터/ 주: * 시점부터 담당자 변경

■ Compliance Notice ■

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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 조사분석 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