

종목 정보

BUY		
목표주가	130,000원	58.5%
현재주가	82,000원	
시가총액	6.4조원	
주식수 (유동주식 비중)	78,313,250주 (49.8%)	
52주 최저/최고	74,600원/140,700원	
60일-평균거래대금	256.2억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
SK바이오팜 (%)	-4.9	-26.5	-26.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	16.6	-42.4	-64.3

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	130,000	140,000	-7.1%
2026E EPS	4,480	4,429	1.1%
2027E EPS	5,925	6,121	-3.2%

컨센서스

커버 증권사 수	12
목표주가	144,167
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

SK바이오팜 (326030)

호실적에도 불구하고 밸류에이션은 오히려 디스카운트

- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 13만원으로 하향: Xcopri 단일 품목 의존, 세컨 프로덕트 도입 지연이 복합적으로 작용하며 밸류에이션 디스카운트 요인으로 반영.

WHAT'S THE STORY?

2Q26 review: 매출액 2,474억원(+40.3% y-y, +8.5% q-q), 영업이익 971억원(+56.9% y-y, +8.1% q-q) 달성, 컨센서스(Fnguide) 대비 영업이익 14% 상회. 미국 Xcopri(성분명 Cenobamate)는 2,244억원(1.5억 달러, +45.6% y-y, +13.5% q-q)으로 실적 견인. 다만 마일스톤 부재로 기타 매출은 230억원(-23.8% q-q)으로 감소. 마케팅비 집행 확대로 판관비 증가했음에도 Xcopri의 매출 성장이 이를 상쇄.

2026년 outlook: 2026년 매출액 9,892억원(+40% y-y), 영업이익 3,678억원(+80.4% y-y) 추정. 4월 DTC 광고 재개에 이어 6월 말 신규 DTC 광고까지 런칭해 하반기 처방 확대 기대. 물질 특허(2032년 10월 만료)를 앞두고 에버그리닝 특허 전략으로 독점기간 연장 준비 중. 현재 임상 3상 중인 경쟁 신약들의 완전발작소실률이 Xcopri에 못 미치고 내약성 측면에서도 뚜렷한 우위를 보이지 못하고 있어, Xcopri의 처방 경쟁력은 유효.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 13만원으로 하향: Xcopri 실적 서프라이즈가 지속되고 있음에도 주가가 부지한 이유는 시장은 현재의 호실적보다 2028년으로 예정된 경쟁약물 출시 이후의 처방 감소 리스크를 선반영하고 있는 것으로 해석. 동사는 경쟁우위에 대한 자신감을 표명하고 있으나, 이는 간접 비교에 기반한 것이어서 근본적인 불확실성이 해소된 것은 아님. 또한 세컨 프로덕트 도입이 지연되며 단일품목 의존 리스크가 여전히 해소되지 않고 있는 점, 라이프사이클 관리 전략의 실효성이 사법적 변수에 달려 있어 가시성이 낮다는 점도 밸류에이션 디스카운트 요인으로 작용. 현재 주가 흐름은 실적 모멘텀보다 경쟁 리스크에 대한 할인율 확대가 더 크게 반영되고 있는 국면으로 판단되어 WACC 할인율 조정하여 목표주가 소폭 하향 조정.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	247.4	40.3	8.5	4.1	4.8
영업이익	97.1	56.9	8.1	6.0	13.7
세전이익	93.4	169.2	-6.6	-1.6	15.6
순이익	85.1	188.1	-17.2	15.0	25.4
이익률 (%)					
영업이익	39.2				
세전이익	37.7				
순이익	34.4				

자료: SK바이오팜, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	36.6	18.3	13.8
P/B	12.0	5.5	3.9
EV/EBITDA	43.1	15.6	10.3
Dividend (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	10.9	31.4	32.3
ROE (%)	39.3	35.2	32.9
주당지표 (원)			
EPS	3,409	4,480	5,925
BVPS	10,382	15,038	20,964
DPS	0	0	0

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	548	707	989	1,200	1,416
매출원가	43	43	61	98	111
매출총이익	504	664	928	1,103	1,306
(매출총이익률, %)	92.1	93.9	93.8	91.9	92.2
판매 및 일반관리비	408	460	560	578	599
영업이익	96	204	368	525	707
(영업이익률, %)	17.6	28.9	37.2	43.7	49.9
영업외손익	-24	-53	4	16	41
금융수익	52	36	40	38	51
금융비용	45	51	51	35	24
지분법손익	-31	-34	15	13	14
기타	1	-4	0	0	0
세전이익	73	151	371	541	747
법인세	-154	-102	45	119	164
(법인세율, %)	-212.7	-67.8	12.0	22.0	22.0
계속사업이익	227	253	326	422	583
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	227	253	326	422	583
(순이익률, %)	41.4	35.8	33.0	35.1	41.2
지배주주순이익	241	267	351	464	641
비지배주주순이익	-14	-14	-25	-42	-58
EBITDA	114	221	380	532	711
(EBITDA 이익률, %)	20.8	31.3	38.4	44.3	50.2
EPS (지배주주)	3,074	3,409	4,480	5,925	8,189
EPS (연결기준)	2,898	3,234	4,163	5,387	7,445
수정 EPS (원)*	3,074	3,409	4,480	5,925	8,189

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	95	176	229	393	544
당기순이익	227	253	326	422	583
현금유출입이없는 비용 및 수익	-88	-21	56	98	125
유형자산 감가상각비	11	13	9	4	2
무형자산 상각비	6	4	3	3	3
기타	-106	-38	44	91	120
영업활동 자산부채 변동	-33	-36	-109	-18	-20
투자활동에서의 현금흐름	-11	-35	-9	2	6
유형자산 증감	-1	-7	-1	0	0
장단기금융자산의 증감	-1	-4	-7	-3	-4
기타	-9	-25	-1	5	9
재무활동에서의 현금흐름	-4	-157	-8	0	1
차입금의 증가(감소)	11	-137	2	0	1
자본금의 증가(감소)	0	0	4	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-15	-20	-14	0	0
현금증감	83	-15	212	398	553
기초현금	240	323	308	520	918
기말현금	323	308	520	918	1,471
Gross cash flow	139	232	382	520	708
Free cash flow	94	169	227	393	544

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: SK바이오팜, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	651	683	1,031	1,493	2,119
현금 및 현금등가물	323	308	520	918	1,471
매출채권	174	229	321	362	407
재고자산	112	100	102	114	129
기타	43	46	88	99	112
비유동자산	385	515	544	550	560
투자자산	98	75	103	116	130
유형자산	12	15	7	3	1
무형자산	33	51	53	50	48
기타	243	374	381	381	381
자산총계	1,037	1,198	1,575	2,043	2,679
유동부채	396	295	340	382	429
매입채무	3	9	5	5	6
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	393	286	336	377	423
비유동부채	67	77	79	84	90
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	67	77	79	84	90
부채총계	463	372	420	466	518
지배주주지분	546	813	1,178	1,642	2,283
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,085	1,085	1,089	1,089	1,089
이익잉여금	-622	-354	-3	461	1,102
기타	44	43	52	52	52
비지배주주지분	28	13	-22	-65	-123
자본총계	574	826	1,155	1,577	2,160
순부채	-136	-257	-469	-867	-1,419

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	54.3	29.1	40.0	21.3	18.0
영업이익	흑전	111.7	80.4	42.7	34.6
순이익	흑전	11.6	28.7	29.4	38.2
수정 EPS**	흑전	10.9	31.4	32.3	38.2
주당지표					
EPS (지배주주)	3,074	3,409	4,480	5,925	8,189
EPS (연결기준)	2,898	3,234	4,163	5,387	7,445
수정 EPS**	3,074	3,409	4,480	5,925	8,189
BPS	6,975	10,382	15,038	20,964	29,153
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	36.1	36.6	18.3	13.8	10.0
P/B***	15.9	12.0	5.5	3.9	2.8
EV/EBITDA	75.5	43.1	15.6	10.3	6.9
비율					
ROE (%)	58.0	39.3	35.2	32.9	32.7
ROA (%)	25.8	22.7	23.5	23.3	24.7
ROIC (%)	122.1	115.0	77.9	77.3	95.4
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	-23.7	-31.2	-40.6	-55.0	-65.7
이자보상배율 (배)	9.0	26.5	69.6	98.2	130.9

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/8/11	2024/8/11	2024/9/9	11/11	2025/2/7	5/12	11/6	2026/8/6
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	120000	120000	130000	140000	150000	130000	140000	130000
과리율 (평균)	-27.71	-10.82	-12.32	-24.25	-27.98	-23.06	-24.78	
과리율 (최대or최소)	-13.42	-4.17	-3.15	-9.29	-14.80	-7.23	0.50	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

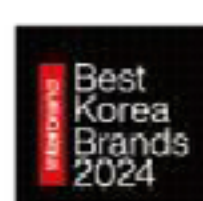
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA