



BUY (유지)

목표주가(12M) 160,000원(상향)
현재주가(8.26) 91,600원

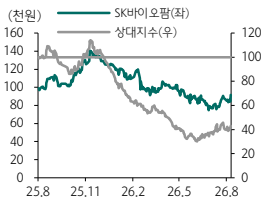
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,808.21
52주 최고/최저(원)	140,700/74,600
시가총액(십억원)	7,173.5
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	78,313.3
60일 평균 거래량(천주)	185.8
60일 평균 거래대금(십억원)	15.9
외국인지분율(%)	12.53
주요주주 지분율(%)	
SK 외 4인	50.10
국민연금공단	6.00

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	982.7	1,186.7
영업이익(십억원)	354.8	475.5
순이익(십억원)	322.1	411.0
EPS(원)	4,266	5,451
BPS(원)	14,729	20,328

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	547.6	706.7	972.7	1,240.0
영업이익	96.3	203.9	340.1	469.8
세전이익	72.6	150.9	366.8	517.8
순이익	240.7	267.0	327.2	409.0
EPS	3,074	3,409	4,179	5,223
중감율	흑전	10.90	22.59	24.98
PER	36.14	36.55	21.92	17.54
PBR	15.93	12.00	6.19	4.58
EV/EBITDA	75.53	43.07	18.71	13.05
ROE	58.01	39.28	33.19	30.00
BPS	6,975	10,382	14,797	20,020
DPS	0	0	0	0



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com
RA 이희경 hk.lee@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 27일 | 기업분석_Issue Comment

SK바이오팜 (326030)

넥스트 엑스코프리 확보와 경쟁자 견제를 한번에

Opakalim 도입으로 차기 엑스코프리 준비, 탐라인 결과는 올해 하반기 확인

8/26일 Biohaven으로부터 뇌전증 신약 후보 물질인 Opakalim(BHV-7000)을 도입하는 계약을 체결하였다. Opakalim은 칼륨 채널(Kv7)을 선택적으로 활성화하는 물질로, 2개의 pivotal 임상2/3(RISE-2: NCT06132893, RISE-3: NCT06309966)을 진행 중이다. RISE-3는 현재 환자 등록을 마쳤고, Biohaven이 올해 8월에 업데이트한 회사 현황에 의하면 올해 하반기 75mg(고용량) 투약군에 대한 탐라인 결과를 발표할 계획이다. ClinicalTrials.gov에서도 2026년10월 종료 예정으로 확인할 수 있다(탐라인 발표는 2-3개월 뒤 예상). 엑스코프리의 미국 물질특허는 2032년10월30일 존속기간 만료 예정(US7598279)이다. 용법, 용량, 제형 등 별도 특허로 존속기간을 일정 부분 연장할 수 있지만, 이번 계약은 이러한 불안 요소를 경감하는데 중요한 성과이다. 아울러 경쟁자로 인식되고 있는 Xenone의 Azetukalner가 하반기 FDA 허가 신청하고 내년 말부터 판매 예정이라 이를 견제할 수 있게 되었다. SK바이오팜은 엑스코프리를 통해 미국 뇌전증 시장에서 입지를 구축한 상태이기 때문에, Azetukalner와 유사한 수준의 효과와 안전성 만으로도 Xenone 대비 더 빠르게 시장 진입을 할 수 있을 것으로 기대된다.

칼륨 채널 활성화제의 안전성 이슈를 고려하면, 계약금은 그리 크지 않다

8/11일자 리포트에서도 설명하였지만, 칼륨 채널 활성화제는 Retigabine이 심각한 부작용으로 철회된 후, 동일 타겟에 대한 후속 개발이 거의 전무하였다. 한편, Biohaven은 Opakalim을 '22년 Knopp으로부터 약 \$1.23B에 도입한 후, 조증과 주요우울장애 치료제로도 개발했는데, 두 적응증 모두 2상에서 1차 종결점 도달에 실패하며 올해 1월 정신질환 분야로는 개발을 중단할 것을 선언한 바 있다. 다만 수 차례의 임상을 통해서 GABA 활성을 갖지 않는 기전적 특성과 안전성 데이터는 명확히 확인한 바 있다. 이번 계약이 선금금 \$400M(\$350M 지급 후, 1년 뒤 \$50M 지급)으로 총 계약 규모 \$795M 대비 커 보일 수 있으나, 기전적 특성과 안전성에 대한 인간 데이터에 대한 비용으로 봐야 한다. 최근 기술 이전 트렌드를 보았을 때, 2/3상 약물을 약 1조원 규모로 도입한 것은 오히려 개발 히스토리나 SK바이오팜의 유통망 역량의 중요성을 고려해 할인이 된 것으로 보인다.

2nd 프로젝트 가치 수정하여 목표주가 160,000원으로 상향, '26년 말 중요

기존의 영업가치는 유지하고, Opakalim 가치를 3조2,199억원으로 산정하였다. 기존에 2nd 프로젝트 도입을 가정하였기에 목표주가는 1만원 상향되었다. 임상1개는 올해 말, 나머지는 '28년 초에 결과를 확인하고, NDA 제출 후 '29년에 승인 및 판매가 가능할 것으로 전망된다. 선금금과 마일스톤은 우선 자산화 되고, 매출이 발생하는 '29년부터 감가상각할 예정이다. 올해 말 첫 번째 탐라인에서 Azetukalner 대비 우수성을 확인한다면, 지금까지 Peer 대비 크게 할인된 Valuation 지표가 높아질 수 있을 것으로 전망한다. 전체적인 재무제표는 거래 완료 후 업데이트 할 예정이다.

도표 1. Biohaven의 하반기 주요 마일스톤 (2026년 8월 업데이트 기준)

			1H 2026	2H 2026
INFLAMMATION & IMMUNOLOGY	Gd-IgA1 Degradar BHV-1400	IgA Nephropathy		Initiate Pivotal IgAN
	IgG Degradar BHV-1300	Common Disease (Graves', RA)	Initiated Pivotal Graves'	
	TYK2/JAK1 Inhibitor BHV-8000 (brain-penetrant)	Parkinson's Disease	Ongoing Phase 2/3 Trial	
MYOSTATIN ACTIVIN	Taldefgrobep Alfa BHV-2000	Obesity		Phase 2 Topline
ION CHANNEL	Kv7 Activator Opakalim	Focal Epilepsy		Pivotal Topline
ONCOLOGY	Trop2 ADC +/- PD-1 BHV-1510	Advanced or Metastatic Epithelial Tumors	Initiated expansion cohort in endometrial cancer	
	FGFR3 ADC BHV-1530	Urothelial Cancer and Other Tumors	Initiated Phase 1 in urothelial cancer	

자료: Biohaven, 하나증권

도표 2. Opakalim의 RISE-2, RISE-3 임상 요약

임상명	RISE 3	RISE 2
NCT#	NCT06309966	NCT06132893
대상	성인(18세~75세)	성인(18세~75세)
임상 구분	pivotal P2/3	pivotal P2/3
시작일	2024.05.13	2024.03.14
종료 예정일	2026.10.	2026.12.
환자 수	390	390
현재 상황	환자 등록 완료	환자 모집 중
지역	미국, 유럽, 호주, 남미 등	미국, 유럽, 호주, 남미 등
투약	50mg/75mg/PO(1일1회 경구, 8주간 투약)	Part A: 25mg/50mg 또는 위약, 1일 1회 Part B: 75mg 또는 위약, 1일 1회
1차 지표	75mg 투약군 발작 감소율	Part B 28일 평균 발작 빈도 변화; Part A 안전성·내약성
2차 지표	75mg 투약군에서 50% 이상 발작 감소 비율; 50mg에서 동일한 평가; 부작용	Part B 발작빈도 50%-75%이상 감소율, 발작 소실률, 초기 발작 변화, PGI-C.안전성

자료: ClinicalTrials.gov, 하나증권

도표 3. Opakalim 가치 추정 (DCF valuation)

		2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F
Xcopri 기준 판매년도					2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Xcopri 기준 매출액	(mln\$)				68.0	131.0	207.0	322.0	443.1	584.8	742.8	943.4
적용환율	(원/\$)				1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0
Adjusted Index	110%	(엑스코프리 판매량 활용)										
Opakalim 추정 매출	(십억원)				103.2	198.9	314.2	488.8	672.6	887.8	1,127.5	1,432.0
Biohaven/Knopp 로열티	22%	(총 17%+5%로 추정)										
로열티 지급 후 매출					80.5	155.1	245.1	381.3	524.6	692.5	879.5	1,117.0
NOPLAT	80.0%				64.4	124.1	196.1	305.0	419.7	554.0	703.6	893.6
WACC	10.1%											
영구성장률	4.4%											
PV of FCFF					50.6	88.6	127.1	179.5	224.3	268.9	310.2	357.7
Sum of PV of FCFF												
Terminal Value												
PV of Terminal Value												
비영업가치												
리스크 할인	54%	(임상 실패 가능성 할인)										
Opakalim 가치												

주: Briviact가 2025년 Peak Sales(약 1.2조원)를 달성한 점을 고려해, 매출 추정 기간을 1.2조원에 도달하는 2036년까지로 설정
 자료: ClinicalTrials.gov, 하나증권

도표 4. SK바이오팜 추가 Valuation (십억원)

구분	Valuation	비고
영업가치	8,251.4	현가화한 28년도 EBITDA에 EV/EBITDA 17배 적용
2 nd Product 가치	3,219.9	엑스코프리의 '21년 출시 후 8개년 시나리오로 '29~36년 DCF추정
순현금	470.8	26년F 기말 순현금
기업가치	11,942.1	
주식수(천주)	78,313.3	
적정 주가(원)	160,000	만원 미만 올림
전일 종가(원)	91,600	
상승여력	74.7%	

주: 할인율은 WACC 값 10.1% 적용
 자료: 하나증권

도표 5. 영업가치 추정 (십억원)

Multiple (배)	17.0
28년 EBITDA	617.6
WACC	10.1%
현가 EBITDA	485.4
영업가치	8,251.4

주: Multiple은 Peer(셀트리온, 녹십자)의 EV/EBITDA FY1 평균
 자료: 하나증권

도표 6. 2nd Product 현재가치 (십억원)

비영업가치	5,962.8
리스크 할인	54%
할인된 비영업가치	3,219.9

도표 7. 국내 Peer 제약사 지표

(단위: 십억원, 배)

기업명	시가총액 (조원)	매출액 (Fwd.12M)	영업이익 (Fwd.12M)	OPM (Fwd.12M)	ROE (Fwd.12M)	P/E (FY1)	P/E (FY2)	P/B (FY1)	P/B (FY2)	P/S (FY1)	P/S (FY2)	EV/EBITDA (FY1)	EV/EBITDA (FY2)	EV/EBITDA (Fwd.12M)
SK바이오팜	7.2	1,114.0	434.0	39.0%	31.3	21.3	16.7	6.2	4.5	7.3	6.1	17.9	13.0	14.3
한미약품	6.8	1,765.2	318.1	18.0%	14.7	27.6	31.0	4.5	4.0	3.9	3.8	15.1	16.7	16.1
유한양행	6.9	2,491.4	179.6	7.2%	7.7	41.1	27.9	2.7	2.5	2.9	2.5	33.8	24.3	26.8
녹십자	1.5	2,084.3	88.7	4.3%	7.6	8.8	26.1	1.1	1.1	0.8	0.7	13.7	11.7	12.3
대웅제약	1.5	1,729.0	238.4	13.8%	13.5	8.0	8.2	1.2	1.1	0.9	0.8	7.3	6.9	7.1
HK이노엔	1.2	1,146.2	142.1	12.4%	7.2	13.4	11.5	0.9	0.8	1.1	1.1	8.9	7.6	8.0
종근당	0.9	1,945.1	82.9	4.3%	6.5	14.1	12.9	0.8	0.8	0.5	0.5	7.6	7.1	7.3
동아에스티	0.4	884.1	43.5	4.9%	4.8	11.6	10.5	0.5	0.5	0.4	0.4	10.3	9.6	9.8
셀트리온	45.0	6,050.2	2,082.6	34.4%	9.2	28.8	25.2	2.4	2.2	8.2	7.1	21.9	18.6	19.6
Peer 평균				19.3%	8.4	18.8	25.7	1.7	1.6	4.5	3.9	17.8	15.2	16.0

주: Peer는 SK바이오팜과 매출 발생 구조가 비슷한 기업으로 선별
 자료: 하나증권

2. Opakalim에 대해서

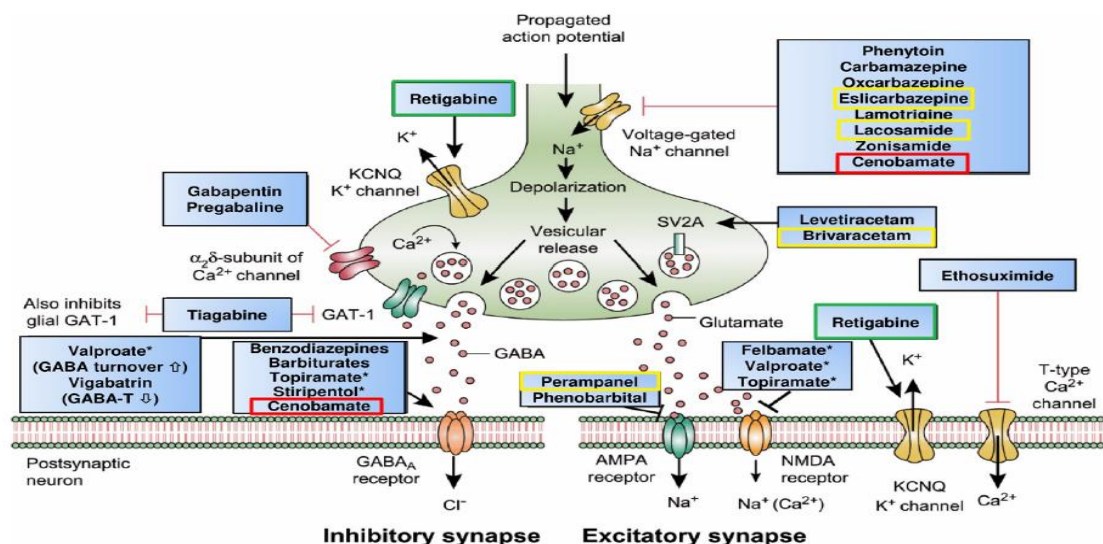
1) Opakalim은 Azetukalner 대비 높은 안전성이 특징

Xenone의 Azetukalner와 동일한 메커니즘으로 작동

Opakalim은 '22년 Biohaven이 늑 바이오사이언스(Knopp Biosciences) 자회사 채널 바이오사이언스(Channel Biosciences)로부터 인수한 자산이다. 최근 이슈된 Xenon의 뇌전증 치료제 신약인 Azetukalner(XEN1101)와 같이 KV7.2 및 KV7.3에 높은 선택성을 갖는 칼륨 채널 활성화제다. Biohaven은 뇌전증에 대해 FDA 허가의 근거가 될 수 있는 pivotal 임상으로 2/3상 2개를 진행 중이다. RISE-2 임상에서 오픈 라벨로 6개월간 75mg 투약한 환자들의 초기 데이터에서, 50% 이상 발작 빈도가 감소한 환자들은 54%로 Azetukalner 56% 대비 유사한 수준이었다. 그러나 내약성에서는 대부분의 부작용 항목에서 Azetukalner 대비 우수함이 확인되었고, Cenobamate를 포함하여 다른 주요 경쟁 약물 보다도 높은 안전성이 확인되었다.

칼륨 채널 활성화제로는 Valeant Pharmaceuticals와 GSK가 공동개발한 Retigabine(포티가)가 FDA 승인을 받고 미국에 출시된 바 있다. 그러나 청색증(Cyanosis), 망막 색소 침착 및 시력 손상 등의 심각한 부작용으로 2017년 철수되었다. Azetukalner는 Retigabine의 대사체가 부작용을 발생시킬 수 있음에 착안하여 개발된 것으로, Retigabine의 기본 골격을 포함한 화합물 구조를 갖는다. 한편 Opakalim은 완전히 다른 모핵 구조를 가지는 것을 확인할 수 있다. 기본 모핵구조에서 작용기를 달리하여 부작용을 줄일 수는 있지만, Retigabine 보다는 완전히 다른 구조의 Opakalim이 동일/유사한 부작용이 반복되지 않을 가능성이 높다고 볼 수 있다.

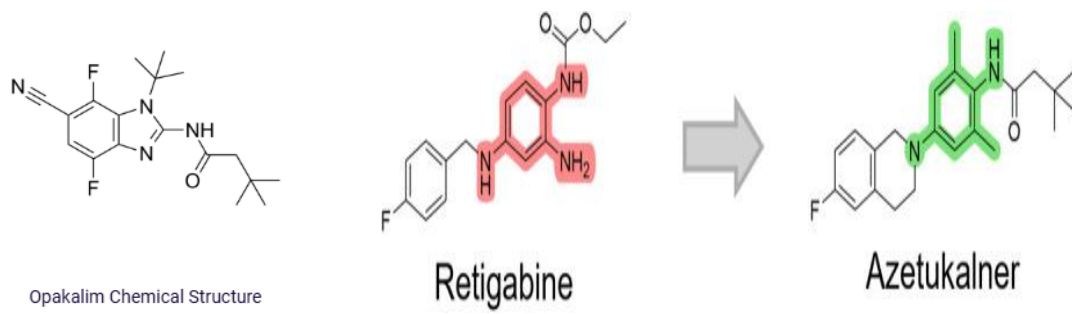
도표 1. 약물 별 작동 메커니즘 도식 (붉은색: Cenobamate, 노란색: Peer, 초록색: Opakalim/Azetukalner와 같은 기전 약물)



주: *는 다중 메커니즘을 갖는 약물로서, 여기에서 표시된 것 외에도 다른 메커니즘을 더 가짐

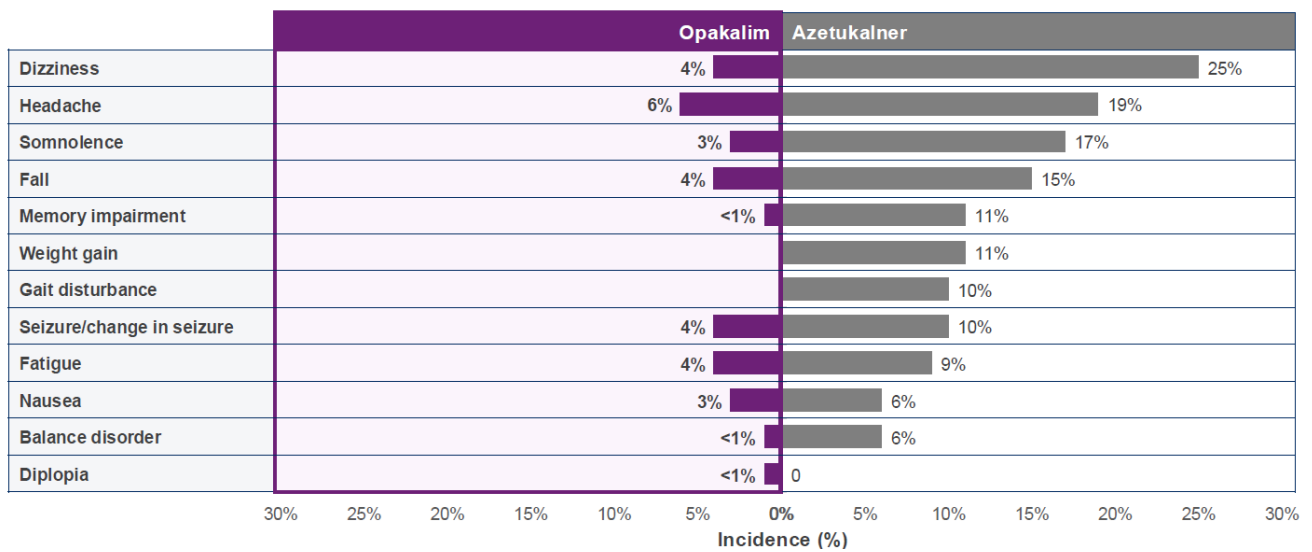
자료: Wolfgang et al. CNS Drugs (2021) 35:935-963, 하나증권

도표 2. Opakalim과 Azetukalner/Retigabine과의 구조 차이



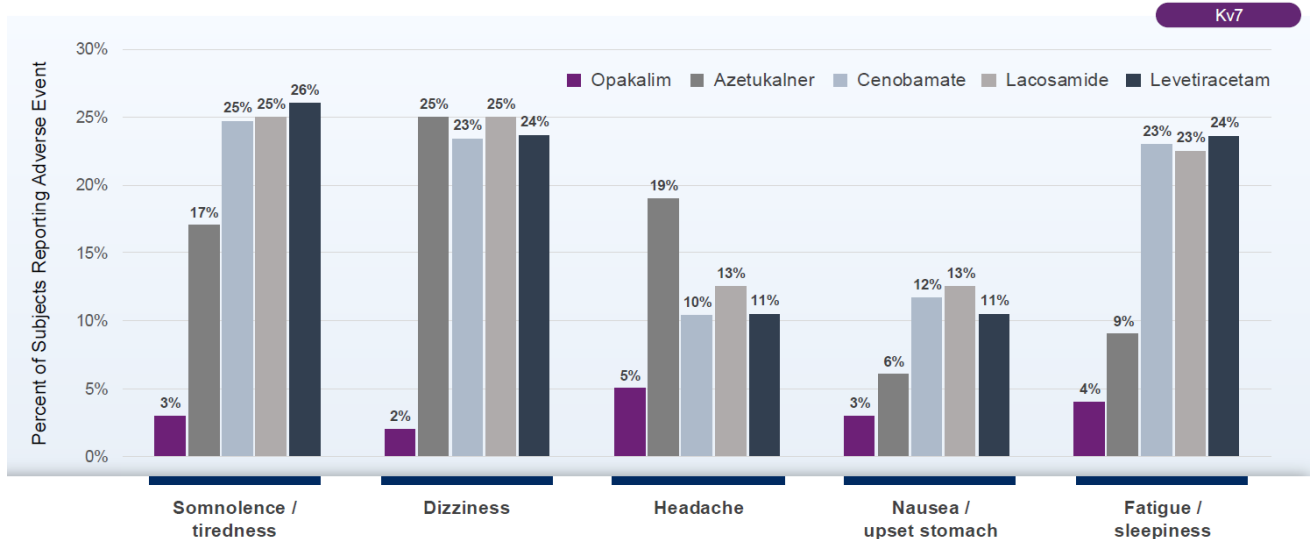
자료: Pubcem, Pascal et al. Arch Pharm (Weinheim); 2026 Jul 3;359(6):e70279, 하나증권

도표 3. Opakalim의 Azetukalner 대비 안전성



주: Azetukalner의 국소성 뇌전증 데이터는 AES 2025. 포스터 #3.356으로부터 참조
자료: Biohaven, 하나증권

도표 4. Opakalim의 타 뇌전증 경쟁약을 대비 안전성



주: Azetukalner는 AES 2025, 포스터 #3.356; Cenobamate, lacosamide 및 levetiracetam 데이터는 CNS Drugs, 2024를 참고함
자료: Biohaven, 하나증권

Cenobamate는 강한 효과
Opakalim은 우수한 내약성
각자의 포지션으로
뇌전증 시장에서 SK바이오팜
Market Share를 키울 것

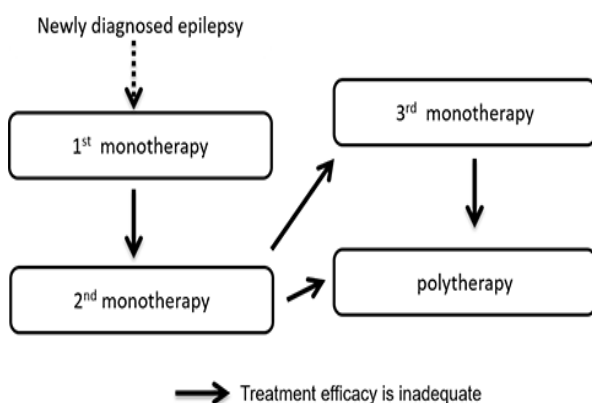
Azetukalner와 Cenobamate를 비교했을 때 50% 이상 발작 감소율에서, Azetukalner는 titration이 없었음에도 최대 25mg에서 54.8%였다. 반면 Cenobamate는 titration을 하면서도 12.5-25mg에서 48.1%, 50-100mg에서 61.7%를 달성하였다. 아울러 직접 비교임상은 아니나, 장기 투여 임상인 X-TOLE-OLE(2b상)는 투여 유지율(retention rate)이 12개월에서 66%, 24개월 60%, 36개월 52%, 48개월 46%로 확인되었는데, Cenobamate는 12개월 유지율 83%, 24개월 71%, 36개월 65%, 48개월 62%였다. 투여 유지율은 부작용 말고도 효과가 부족한 이유로도 중단될 수 있다.

한편 위에서 설명한 바와 같이, Opakalim은 효과는 향후 추가로 확인해야 하지만, 안전성은 분명히 우수해 보인다. Cenobamate는 Na⁺ 채널 차단제이자 GABA-A 수용체 조절자로 이중 작용을 갖기 때문에, 강한 효과를 가지지만 부작용에서는 경쟁 약물 대비 아쉬운 부분이 있다. 따라서 Cenobamate가 내성 환자를 대상으로 한 late stage를 타겟한다면, Opakalim은 초기 환자나 부작용으로 부담을 느끼는 환자 대상을 타겟하게 될 것이다. 이로써 SK바이오팜은 미국 뇌전증 시장에서의 Market Share를 더욱 키우게 될 것이라 전망된다.

칼륨 채널 활성화제와의
병용 데이터 부족으로,
약효 및 안정성 입증 필요
But Cenobamate 판매망
이용할 것

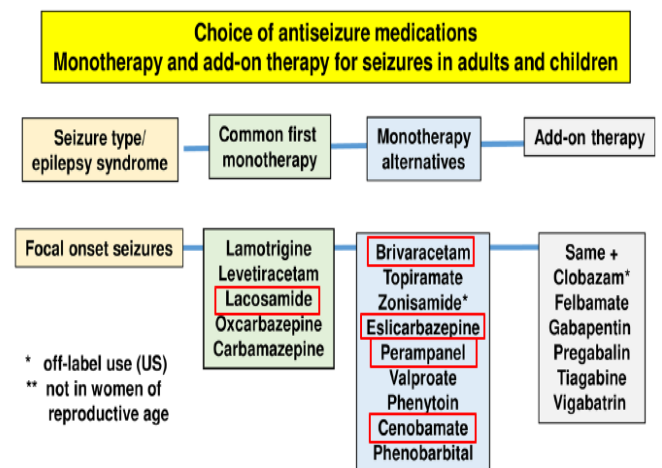
Opakalim은 Azetukalner에 대해 분석했던 바와 마찬가지로, 같은 MoA를 갖는 임상 약물은 Retigabine 인데, 이 약물이 일찍이 퇴출되는 바람에 병용 사례 데이터가 부족하다는 단점을 갖는다. 그러나 Opakalim은 Cenobamate의 판매망으로 시장에 유입될 것이기 때문에, Real-world에서 빠르게 초기부터 3제 이상의 다제 내성 환자에 대해 효과를 입증하고 병용 투여에서 안전성을 입증해 나갈 것이다. 이는 이번 계약으로 Opakalim은 Azetukalner이 갖지 못한 또다른 차별점을 갖게 되었다.

도표 1. 뇌전증 약물 투약 지침



자료: Esai (perampanel 개발사)

도표 2. 뇌전증 약물 투여 지침 - 각 단계별 권고 약물



자료: Wolfgang et al. CNS Drugs (2021) 35:935-963, 하나증권

많은 Human Data를 산 것
선급금이 비싸다고 보기 어렵다

이번 계약 구조는 선급금 \$400M(\$350M 지급 후, 1년 뒤 \$50M 지급)으로 총 계약 규모 \$795M 대비 크다고 느낄 수 있다 (글로벌 평균 총 계약 규모 대비 6~7%). 그러나 위에서도 설명하였지만 Retigabine이 철회된 후, 동일 타겟에 대한 데이터가 매우 부족하다. 한편, Biohaven은 Opakalim을 양극성장애조증과 주요우울장애 치료제로도 개발했는데, 두 적응증 모두 2상에서 1차 종결점 도달에 실패하며 올해 1월 정신질환 분야로는 개발을 중단할 것을 선언한 바 있다. 비록 중단 사례이지만 수 차례의 임상 을 통해서 GABA 활성을 갖지 않는 기전적 특성과 안전성 데이터는 명확히 확인하였다. 이번 계약에서의 선급금은 기전적 특성과 안전성에 대한 명확한 인간 데이터에 대한 비용으로 봐야 한다. 최근 기술이전 트렌드를 보았을 때 2/3상 약물을 약 1조원 규모로 도입한 것은, 오히려 개발 히스토리를 고려해 할인하고, 뇌전증 시장에서 SK 바이오팜의 유통망과 마케팅 능력이 Opakalim 매출에 기여하는 정도를 높게 책정한 것으로 보인다.

도표 1. 2026년 주요 뇌전증 관련 딜

계약 발표일	계약자	계약상대방	계약 형태	주요 자산 및 개발 단계	선급금	총 계약규모
2026.04.17	UCB	Neurona Therapeutics	인수	NRTX-1001(임상1/2상)	6.5억달러	최대 11.5억달러
2026.05.07	Angelini Pharma	Catalyst Pharmaceuticals	인수	뇌전증 치료제 Fycompa의 미국 판권을 비롯해 희귀질환 치료제 3종 보유	해당없음 ¹	41억달러
2026.08.03	Supernus Pharmaceuticals	Indivior Pharmaceuticals	M&A (주식교환 합병)	CNS 의약품 11종을 보유한 합병법인 (Supernus, Inc.) 출범 예정	해당없음 ²	특별배당 10억달러
2026.08.10	Jazz Pharmaceuticals	Actio Biosciences	인수	ABS-1230(임상1b/2a상)	8.2억달러	최대 13.2억달러

주1: Angelini는 Catalyst 전체주식을 주당 31.5달러에 현금 인수, 따라서 선급금과 마일스톤으로 구분하지 않음

주2: Supernus 주식 1주당 Indivior 주식 1.5401주를 교부, 합병 직전 Indivior 주주에게 총 10억달러 특별배당 지급

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	547.6	706.7	972.7	1,240.0	1,529.4
매출원가	43.1	42.9	60.9	78.4	88.0
매출총이익	504.5	663.8	911.8	1,161.6	1,441.4
판매비	408.2	459.9	571.7	691.7	848.0
영업이익	96.3	203.9	340.1	469.8	593.4
금융손익	6.6	(14.8)	12.2	8.8	16.0
종속/관계기업손익	(31.3)	(34.3)	15.2	39.1	47.1
기타영업외손익	0.9	(4.0)	(0.8)	0.0	0.0
세전이익	72.6	150.9	366.8	517.8	656.6
법인세	(154.4)	(102.4)	42.0	108.7	137.9
계속사업이익	227.0	253.3	324.8	409.0	518.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	227.0	253.3	324.8	409.0	518.7
비배주주지분 순이익	(13.8)	(13.7)	(2.4)	0.0	0.0
지배주주순이익	240.7	267.0	327.2	409.0	518.7
지배주주지분포괄이익	262.6	266.8	341.3	409.0	518.7
NOPAT	301.2	342.3	301.2	371.2	468.8
EBITDA	113.8	220.9	358.0	491.4	617.6
성장성(%)					
매출액증가율	54.30	29.05	37.64	27.48	23.34
NOPAT증가율	흑전	13.65	(12.01)	23.24	26.29
EBITDA증가율	흑전	94.11	62.06	37.26	25.68
영업이익증가율	흑전	111.73	66.80	38.14	26.31
(지배주주)순이익증가율	흑전	10.93	22.55	25.00	26.82
EPS증가율	흑전	10.90	22.59	24.98	26.80
수익성(%)					
매출총이익률	92.13	93.93	93.74	93.68	94.25
EBITDA이익률	20.78	31.26	36.80	39.63	40.38
영업이익률	17.59	28.85	34.96	37.89	38.80
계속사업이익률	41.45	35.84	33.39	32.98	33.92

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,074	3,409	4,179	5,223	6,623
BPS	6,975	10,382	14,797	20,020	26,643
CFPS	1,771	2,964	4,928	6,275	7,886
EBITDAPS	1,453	2,821	4,571	6,275	7,886
SPS	6,992	9,025	12,421	15,833	19,529
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	36.14	36.55	21.92	17.54	13.83
PBR	15.93	12.00	6.19	4.58	3.44
PCFR	62.73	42.04	18.59	14.60	11.62
EV/EBITDA	75.53	43.07	18.71	13.05	9.73
PSR	15.89	13.81	7.37	5.79	4.69
재무비율(%)					
ROE	58.01	39.28	33.19	30.00	28.39
ROA	27.36	23.89	22.96	21.15	20.42
ROIC	294.71	366.23	288.38	267.51	256.83
부채비율	80.63	45.03	43.75	43.31	39.72
순부채비율	(23.66)	(31.16)	(41.03)	(48.54)	(55.69)
이자보상배율(배)	9.02	26.52	60.35	46.55	45.98

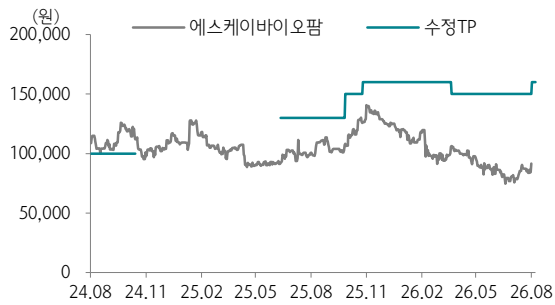
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	651.4	683.2	1,046.9	1,523.5	2,091.5
금융자산	324.5	309.5	578.2	895.1	1,317.3
현금성자산	322.8	307.8	576.1	892.2	1,313.7
매출채권	173.8	228.8	289.0	390.2	482.7
재고자산	111.7	100.2	126.6	170.9	211.5
기타유동자산	41.4	44.7	53.1	67.3	80.0
비유동자산	385.4	515.1	605.8	692.3	773.3
투자자산	97.8	74.7	94.4	127.4	157.6
금융자산	13.2	17.1	21.5	29.1	36.0
유형자산	12.0	15.0	20.6	20.7	20.8
무형자산	32.5	51.2	103.3	146.7	187.5
기타비유동자산	243.1	374.2	387.5	397.5	407.4
자산총계	1,036.8	1,198.3	1,652.7	2,215.8	2,864.9
유동부채	396.3	295.2	371.2	497.2	612.2
금융부채	162.0	11.6	12.9	14.3	15.6
매입채무	3.4	9.3	11.8	15.9	19.7
기타유동부채	230.9	274.3	346.5	467.0	576.9
비유동부채	66.6	76.8	135.7	181.8	216.5
금융부채	26.7	40.5	89.8	119.8	139.8
기타비유동부채	39.9	36.3	45.9	62.0	76.7
부채총계	462.8	372.0	507.0	679.0	828.7
지배주주지분	546.3	813.1	1,158.8	1,567.8	2,086.5
자본금	39.2	39.2	39.2	39.2	39.2
자본잉여금	1,084.8	1,084.8	1,089.3	1,089.3	1,089.3
자본조정	7.7	7.7	7.7	7.7	7.7
기타포괄이익누계액	36.1	35.4	49.7	49.7	49.7
이익잉여금	(621.5)	(354.1)	(27.1)	381.9	900.6
비지배주주지분	27.7	13.2	0.0	0.0	0.0
자본총계	574.0	826.3	1,158.8	1,567.8	2,086.5
순금융부채	(135.8)	(257.4)	(475.4)	(761.0)	(1,161.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	94.9	176.3	288.4	469.6	567.1
당기순이익	227.0	253.3	324.8	409.0	518.7
조정	(99.4)	(40.7)	26.1	(17.5)	(22.9)
감가상각비	17.4	16.9	17.9	21.6	24.1
외환거래손익	(5.5)	2.1	(9.2)	0.0	0.0
지분법손익	31.3	34.3	(15.2)	(39.1)	(47.1)
기타	(142.6)	(94.0)	32.6	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	(32.7)	(36.3)	(62.5)	78.1	71.3
투자활동 현금흐름	(10.9)	(35.4)	(71.5)	(69.7)	(58.8)
투자자산감소(증가)	89.8	82.4	7.4	6.1	16.9
자본증가(감소)	(1.4)	(6.9)	(17.2)	(15.0)	(15.0)
기타	(99.3)	(110.9)	(61.7)	(60.8)	(60.7)
재무활동 현금흐름	10.6	(136.6)	38.9	31.4	21.3
금융부채증가(감소)	10.6	(136.6)	50.7	31.4	21.3
자본증가(감소)	0.0	0.0	4.5	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	(16.3)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	94.6	4.3	229.3	334.1	440.9
Unlevered CFO	138.7	232.1	385.9	491.4	617.6
Free Cash Flow	93.5	169.4	271.2	454.6	552.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

에스케이바이오팜



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
26.8.27	BUY	160,000		
26.4.16	BUY	150,000	-40.65%	-29.67%
25.11.20	BUY	160,000	-27.89%	-12.06%
25.10.22	BUY	150,000	-20.38%	-13.13%
25.7.7	BUY	130,000	-21.21%	-12.69%
25.4.16	담당자 변경		-	-
23.11.10	BUY	100,000	-2.17%	27.90%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 2026년 8월 27일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.20%	1.80%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 24일