

**BUY (유지)**

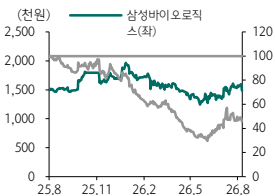
목표주가(12M) 2,050,000원
현재주가(8.28) 1,486,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,788.88
52주 최고/최저(원)	1,965,000/996,000
시가총액(십억원)	68,788.4
시가총액비중(%)	1.23
발행주식수(천주)	46,291.0
60일 평균 거래량(천주)	61.5
60일 평균 거래대금(십억원)	88.4
외국인지분율(%)	13.13
주요주주 지분율(%)	
삼성물산 외 5인	74.30
국민연금공단	6.88

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,433.7	6,449.8
영업이익(십억원)	2,421.1	2,964.6
순이익(십억원)	1,905.9	2,344.9
EPS(원)	41,172	50,656
BPS(원)	198,373	245,738

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,497.1	4,557.0	5,601.9	6,574.0
영업이익	1,321.4	2,068.1	2,458.0	2,941.5
세전이익	1,402.4	2,079.0	2,619.3	3,095.4
순이익	1,051.0	1,586.2	1,945.1	2,321.5
EPS	14,766	23,621	42,020	50,151
증감율	11.11	59.97	77.89	19.35
PER	94.59	71.76	35.36	29.63
PBR	10.71	9.21	5.57	4.69
EV/EBITDA	41.59	31.97	23.49	19.76
ROE	12.00	19.00	19.67	17.18
BPS	130,397	184,082	266,959	317,027
DPS	0	0	0	0



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

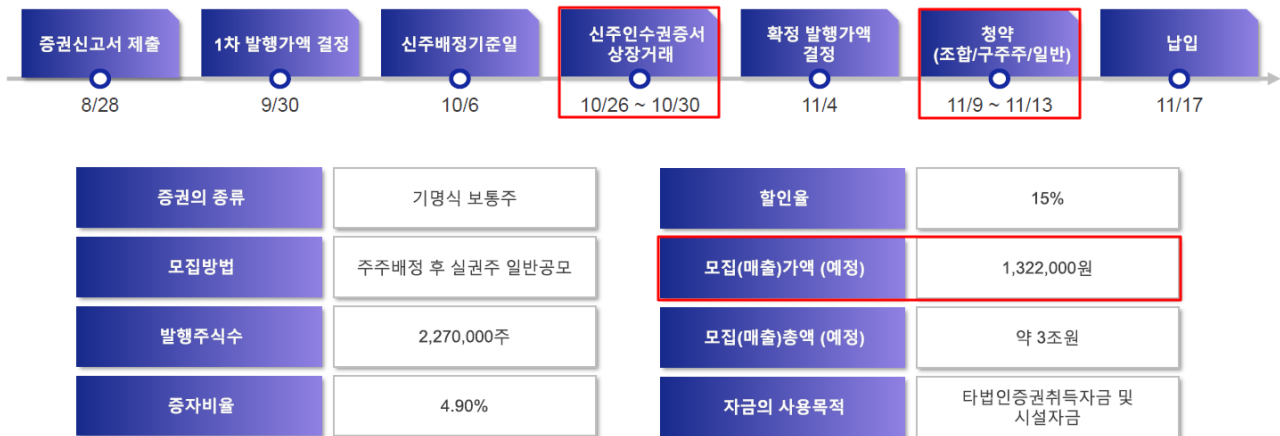
하나증권 리서치센터**삼성바이오로직스 (207940)****큰 성장을 위해서는 과감한 투자가 필요하다****약 3조원의 유상증자는 자신감 상실이 아닌 전략적인 선택**

8/28일자 공시에 따른 유상증자 내용은 주주배정 후 실권주 일반공모로, 발행주식수 2,270,000주(증자비율 4.9%), 예정발행가 1,322,000원, 신주배정주식수 비율 0.039주이다. 총 예정모집액은 약 3조원인데, 최근 7/17일에 결정한 스위스 PolyPeptide 그룹사 인수 목적으로 약 2.7억원, 6공장 증설 목적으로 약 0.3조원을 사용할 계획이다. 공시 후 시장 반응은 PolyPeptide 인수 예정 금액이었던 2.71조원 전액을 유상 증자로 조달하는 것에 의문을 갖고 있는 것으로 보인다. 이에 대한 답은 당일 장 마감 후 공시된 증권신고서를 참고할 필요가 있다. 동사의 향후 투자 지출 계획을 보면, '34년까지 PolyPeptide 인수 및 6공장 증설을 포함하여 약15.4조원을 투자할 계획'이고, 대부분의 계획이 동시에 진행된다면 계획된 비용 중 약 64%를 '29년 내 투입한다. 동사가 반기 말 기준 약 2.1조원의 현금성 자산을 보유하고 있고, 연간 약2조원 이상의 영업이익을 창출하고 있지만, 최근 기준금리 상승으로 AA 등급(1H26 공시) 회사채 금리도 4.41%(한국기업평가 8/28 기준)로 높은 상태라 3조원 기준 이자 비용은 연 1,323억원 이상으로 상당하다. 또한 3조원을 전액 차입하는 경우 부채비율이 현재 51%에서 87%까지 일시적 상승하여, 미래의 차입 여력이 크게 감소한다. 올해 인수한 록빌 공장과 PolyPeptide 공장의 시설 교체나 효율성 증가를 위해 추가 비용이 발생하는 것도 고려해야 한다. 따라서 차입이나 회사채는 무리해서 한꺼번에 확보하기 보다 전략적으로 필요할 때 활용할 수 있도록 여력을 남겨 두고, 어차피 미래에 한 번 이상의 유상증자가 필요할 것이라면 고금리 시기인 지금이 적기라는 회사의 설명은 일단 타당하다. 과거 '22년에는 5공장 증설 예상 비용인 1.9조원을 전액 유상증자를 통해 조달하였는데, 이번 6공장 증설에는 약0.3조원만 조달하는 것을 보면 4년 전 대비 영업을 통한 현금 창출에 대한 자신감은 분명 성장했다.

이번 유상증자는 향후 공시될 CAPEX 확대의 예고

'22년 유증 때 약1.9조원의 시설자금을 확보한 후, 제2캠퍼스 부지 확보; 4공장 완공; 및 5공장 증설 계획을 모두 1년 내 발표하였다. 이후 글로벌 상위 제약사 대부분을 고객으로 확보할 수 있었다. 이번 유증에 따른 투자설명서에는 올해 6공장 관련 투자 집행 계획이 1천억원 예정되어 있어, 연말에는 착공 소식을 들을 수 있을 것으로 보이고, 4~5공장 때 그러했던 것처럼 연이어 대규모 수주 계약이 이어질 것이라 기대할 수 있다. 주요 주주인 삼성물산과 삼성전자는 '22년 유증 때에도 함께 약2조원을 출자한 바 있으므로, 이번에도 신주배정 전량에 대해 출자할 것으로 전망된다. 지난 유증 이후 올해 최고가 기준 주가는 약79% 상승하였다(에피스 인적분할 효과는 배제). 이번 자금 조달은 국내 CAPEX 확대를 넘어, 글로벌 생산 거점 확보와 Modality 다각화를 포함하고 있기 때문에 장기적인 시각으로 회사의 성장에 저렴하게 투자할 수 있는 최적기라 판단된다.

도표 1. 유상증자 개요 (붉은 박스는 주요 정보)



자료: 삼성바이오로직스 IR(2026.08.28), 하나증권

도표 2. 유상증자 자금 사용 목적

PolyPeptide Group 인수	6공장 증설
 약 2.71조원 PolyPeptide Group 지분 인수 자금 ('26년)	 약 0.29조원 2단지 6공장 증설 시설자금 ('26년말/'27년초 ~ '29년)

자료: 삼성바이오로직스 IR(2026.08.28), 하나증권

도표 3. 6공장 투자 집행 계획

(단위: 억원)

구분	2026년	2027년	2028년	2029년	합계
건물 및 구축물	1,039	5,172	3,717	2,262	12,190
생산설비	487	2,425	1,711	1,092	5,715
기계장치 등	97	485	443	118	1,143
합계	1,623	8,082	5,871	3,472	19,048

자료: 삼성바이오로직스 투자설명서(2026.08.28), 하나증권

도표 4. 삼성바이오로직스 향후 투자 지출 계획

(단위: 조원)

항목	예상 투자비	예상 투자기간	비고
PolyPeptide Group 인수	2.71조원	2026년	- CHF 1,462,957,171.41 기준
6공장 증설	1.90조원	2026년~2029년	- 180kL Capa 확장 투자 (바이오리액터, 정제설비 등)
제3바이오캠퍼스 증설	7.00조원	2027년~2034년	- 주력 항체 이외 차세대 Modality 확장 관련 생산 설비 도입
7공장 증설	1.76조원	2029년~2031년	- 180kL Capa 확장 투자 (바이오리액터, 정제설비 등)
미국 공장 증설	0.69조원	2026년~2028년	- Human Genome Sciences (Rockville 소재) 공장 Small Scale 제조설비 확장
기타 투자	1.34조원	2026년~2029년	- 1~5공장 보완투자, ADC, 소형CMO 설비, 완제의약품(DP) 생산설비 등
합계	15.40조원		

자료: 삼성바이오로직스 투자설명서(2026.08.28), 하나증권

도표 5. 공장별 투자 규모 및 비용

구분	1공장	2공장	3공장	4공장	5공장	6공장
구 모	30,000L (5,000L×6기)	155,000L (15,000L×10기, 1,000L×5기)	180,000L (15,000L ×12기)	240,000L (15,000L ×12기, 10,000L ×6기)	180,000L (15,000L ×12기)	180,000L (15,000L ×12기)
공사기간	25개월	29개월	35개월	31개월	24개월	24개월
공사비용	약 3,500억원	약 7,000억원	약 8,500억원	약 2조원	약 2조 98억원	약 1조 9,048억원
현 황	상업생산	상업생산	상업생산	상업생산	램프업	신규증설

자료: 삼성바이오로직스 투자설명서(2026.08.28), 하나증권

도표 6. 삼성바이오로직스 주요 연혁 (주요 내용 하이라이트)

일 자	내 용
2022.01.28	Biogen 보유 삼성바이오에피스(주) 지분 양수 결정
2022.02.25	유상증자 결정 (보통주 5,009,000주; 시설자금 약1.9조원, 에피스 지분취득 목적 약1.2조원; 4/15 납입)
2022.04.20	삼성바이오에피스(주) 지분 100% 양수 완료
2022.07.18	송도 11공구 제2바이오캠퍼스 부지 매매계약 체결
2023.03.17	5공장 증설 계획 발표
2023.07.03	Pfizer 1조1,770억원 규모 위탁생산 계약 체결
2023.11.28	아시아 소재 제약사 7,608억원 규모 위탁생산 계약 체결
2024.07.02	미국 소재 제약사 1조3,164억원 규모 위탁생산 계약 체결
2024.10.22	아시아 소재 제약사 1조7,028억원 규모 위탁생산 계약 체결
2024.11.20	유럽 소재 제약사 9,304억원 규모 위탁생산 계약 체결
2025.01.14	미국 소재 제약사 2조747억원 규모 위탁생산 계약 체결
2025.04.28	미국 소재 제약사 7,373억원 규모 위탁생산 계약 체결
2025.09.09	미국 소재 제약사 1조8,001억 원 규모 위탁생산 계약 체결
2025.11.28	송도 11공구 제3바이오캠퍼스 부지 매매계약 체결
2025.12.22	미국 메릴랜드주 록빌 바이오의약품 생산시설 인수계약 체결
2026.07.17	스위스 PolyPeptide 그룹사 인수 결정
2026.08.28	유상증자 결정 (보통주 2,270,000주; PolyPeptide 지분취득 목적 약2.7조원, 시설자금 약0.3조원)

자료: 삼성바이오로직스 투자설명서(2026.08.28), 하나증권 보충

도표 7. 삼성바이오로직스 '22년 유상증자 후 시가총액 동향



자료: Dart, Quantwise, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,497.1	4,557.0	5,601.9	6,574.0	6,944.4
매출원가	1,784.1	2,039.9	2,608.9	3,018.2	3,117.9
매출총이익	1,713.0	2,517.1	2,993.0	3,555.8	3,826.5
판매비	391.6	449.0	535.0	614.3	887.0
영업이익	1,321.4	2,068.1	2,458.0	2,941.5	2,939.6
금융손익	82.0	13.9	147.7	141.4	155.6
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.0)	(3.0)	13.5	12.5	12.0
세전이익	1,402.4	2,079.0	2,619.3	3,095.4	3,107.2
법인세	351.4	492.8	674.1	773.8	776.8
계속사업이익	1,051.0	1,586.2	1,945.1	2,321.5	2,330.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,051.0	1,586.2	1,945.1	2,321.5	2,330.4
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	1,051.0	1,586.2	1,945.1	2,321.5	2,330.4
지배주주지분포괄이익	1,042.3	1,583.1	1,941.4	2,317.7	2,326.6
NOPAT	990.3	1,577.9	1,825.4	2,206.1	2,204.7
EBITDA	1,620.5	2,437.4	2,842.2	3,361.4	3,394.8
성장성(%)					
매출액증가율	19.00	30.31	22.93	17.35	5.63
NOPAT증가율	6.43	59.34	15.69	20.86	(0.06)
EBITDA증가율	11.06	50.41	16.61	18.27	0.99
영업이익증가율	9.73	56.51	18.85	19.67	(0.06)
(지배주주)순이익증가율	11.11	50.92	22.63	19.35	0.38
EPS증가율	11.11	59.97	77.89	19.35	0.38
수익성(%)					
매출총이익률	48.98	55.24	53.43	54.09	55.10
EBITDA이익률	46.34	53.49	50.74	51.13	48.89
영업이익률	37.79	45.38	43.88	44.74	42.33
계속사업이익률	30.05	34.81	34.72	35.31	33.56

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	14,766	23,621	42,020	50,151	50,343
BPS	130,397	184,082	266,959	317,027	367,287
CFPS	23,773	37,201	63,912	74,280	74,996
EBITDAPS	22,768	36,297	61,398	72,615	73,337
SPS	49,135	67,861	121,015	142,014	150,016
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	94.59	71.76	35.36	29.63	29.52
PBR	10.71	9.21	5.57	4.69	4.05
PCFR	58.75	45.56	23.25	20.01	19.81
EV/EBITDA	41.59	31.97	23.49	19.76	19.38
PSR	28.43	24.98	12.28	10.46	9.91
재무비율(%)					
ROE	12.00	19.00	19.67	17.18	14.71
ROA	8.36	13.03	14.08	13.04	11.53
ROIC	17.38	23.45	25.78	26.73	21.78
부채비율	43.49	48.66	33.10	28.18	24.50
순부채비율	(1.69)	(7.34)	(16.35)	(16.14)	(17.58)
이자보상배율(배)	38.78	70.95	104.99	158.70	228.73

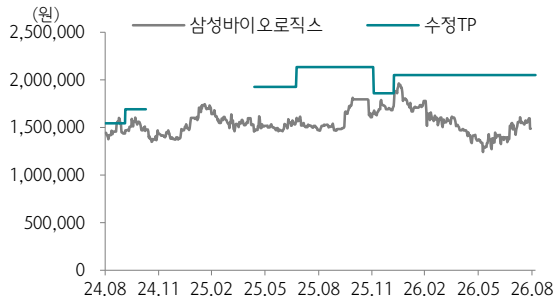
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,992.3	4,393.5	6,499.1	6,965.7	7,686.4
금융자산	1,223.7	1,470.5	2,926.0	3,033.4	3,413.9
현금성자산	299.6	141.5	1,301.3	1,245.4	1,471.2
매출채권	0.0	654.7	800.4	880.8	957.0
재고자산	1,883.0	2,128.2	2,601.5	2,863.1	3,110.8
기타유동자산	885.6	140.1	171.2	188.4	204.7
비유동자산	9,324.9	6,630.5	10,097.3	12,040.8	13,727.9
투자자산	3,352.6	56.5	3,273.3	3,274.6	3,275.8
금융자산	24.4	10.6	13.0	14.3	15.5
유형자산	5,047.6	6,028.5	6,319.1	8,258.7	9,942.5
무형자산	65.2	60.2	66.4	68.9	71.0
기타비유동자산	859.5	485.3	438.5	438.6	438.6
자산총계	13,317.2	11,024.0	16,596.4	19,006.6	21,414.3
유동부채	2,679.4	2,532.5	2,908.0	3,094.7	3,269.4
금융부채	137.1	326.7	306.2	265.6	225.0
매입채무	173.8	59.8	73.1	80.5	87.4
기타유동부채	2,368.5	2,146.0	2,528.7	2,748.6	2,957.0
비유동부채	1,356.9	1,076.0	1,181.9	1,040.4	895.9
금융부채	929.7	599.4	599.3	399.3	199.3
기타비유동부채	427.2	476.6	582.6	641.1	696.6
부채총계	4,036.3	3,608.5	4,089.9	4,135.1	4,165.3
지배주주지분	9,280.9	7,415.4	12,357.8	14,675.5	17,002.1
자본금	177.9	115.7	121.4	121.4	121.4
자본잉여금	5,672.4	3,391.9	6,387.2	6,387.2	6,387.2
자본조정	0.0	(1,105.9)	(1,105.9)	(1,105.9)	(1,105.9)
기타포괄이익누계액	(19.3)	(22.4)	(26.1)	(29.9)	(33.8)
이익잉여금	3,449.9	5,036.0	6,981.2	9,302.7	11,633.1
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	9,280.9	7,415.4	12,357.8	14,675.5	17,002.1
순금융부채	(157.0)	(544.4)	(2,020.5)	(2,368.6)	(2,989.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,382.8	1,953.5	2,487.2	2,746.1	2,790.5
당기순이익	1,051.0	1,586.2	1,945.1	2,321.5	2,330.4
조정	397.0	475.6	363.3	424.8	460.3
감가상각비	299.0	369.3	384.1	420.0	455.3
외환거래손익	(46.8)	5.5	(32.2)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	144.8	100.8	11.4	4.8	5.0
영업활동 자산부채 변동	(65.2)	(108.3)	178.8	(0.2)	(0.2)
투자활동 현금흐름	(1,181.1)	(1,770.4)	(4,189.2)	(2,530.7)	(2,300.9)
투자자산감소(증가)	(12.9)	3,296.1	(3,216.8)	(1.3)	(1.2)
자본증가(감소)	(1,297.1)	(1,376.1)	(655.3)	(2,342.2)	(2,121.1)
기타	128.9	(3,690.4)	(317.1)	(187.2)	(178.6)
재무활동 현금흐름	(164.3)	(337.3)	2,979.1	(240.6)	(240.6)
금융부채증가(감소)	(164.3)	(140.6)	(20.7)	(240.6)	(240.6)
자본증가(감소)	0.0	(2,342.7)	3,000.9	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	2,146.0	(1.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	37.4	(158.1)	316.3	(104.2)	173.7
Unlevered CFO	1,692.0	2,498.1	2,958.6	3,438.5	3,471.6
Free Cash Flow	85.7	577.1	1,831.9	403.9	669.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성바이오로직스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.7	BUY	2,050,000		
25.12.3	BUY	1,860,000	-8.44%	-3.76%
25.7.24	BUY	2,134,029	-24.69%	-15.03%
25.5.13	BUY	1,927,985	-21.56%	-16.03%
25.4.16	담당자 변경	-	-	-
24.10.4	BUY	1,692,506	-10.08%	3.04%
24.7.25	BUY	1,545,331	-7.83%	3.52%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 31일 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 31일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 28일