

COMPANY
UPDATE

2026. 8. 31.

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	1,800,000원	21.1%
현재주가	1,486,000원	
시가총액	68.8조원	
주식수 (유동주식 비중)	46,290,951주 (25.5%)	
52주 최저/최고	996,000원/1,965,000원	
60일-평균거래대금	883.6억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
삼성바이오로직스 (%)	-4.1	-16.4	46.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	-14.9	-23.1	-30.9

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	1,800,000	1,900,000	-5.3%
2026E EPS	42,832	42,681	0.4%
2027E EPS	50,854	52,242	-2.7%

컨센서스

커버 증권사 수	21
목표주가	2,011,429
추천 점수	4.0

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

삼성증권



리서치센터 리포트
바로가기

삼성바이오로직스 (207940)

항체를 넘어 펩타이드로, 지정학 리스크에 대응

- 3조원 규모의 유상증자를 통해 스위스 펩타이드 CDMO업체인 폴리펩타이드 그룹 인수 재원으로 사용 예정.
- 투자 의견 BUY 유지, 목표주가 180만원으로 하향: 신주 발행에 따른 지분 희석 효과를 반영해 목표주가 조정. 인수를 통한 실적 기여는 아직 추정치에 미반영.

WHAT'S THE STORY?

대규모 유상증자를 통한 인수 자금 조달: 삼성바이오로직스는 3조원 규모의 주주 배정 유상증자를 통해 신규 자본 확충하기로 결정. 이번 유상증자를 통해 조달된 자금 중 2.7조원은 스위스 본사인 펩타이드 CDMO 기업인 폴리펩타이드 그룹의 지분을 100% 공개 매수하는 데 투입될 예정. 차입 대신 대규모 자본 확충을 선택한 것은 재무 구조 부담을 최소화하려는 것으로 해석. 차입 여력을 향후 CAPA 증설 등의 재원으로 남겨두려는 전략으로 판단.

Section 232 리스크 돌파 및 신규 성장 동력 확보: 이번 유상증자 및 인수의 배경은 최근 미국 무역확장법 232조(Section 232) 헬스케어 관세 조치 발효에 따른 기존 주력 사업 한계를 극복하기 위한 전략. 미국의 보호 무역 기조 강화로, 이를 보완하기 위해 최근 비만, 당뇨 치료제의 핵심 원료로 부상한 펩타이드 분야로 포트폴리오를 다각화하고 글로벌 생산 거점을 확보함으로써, 기존 항체 사업의 지정학적 리스크 상쇄하고 중장기적 성장 동력 확보.

투자 의견 BUY 유지, 목표주가 180만원으로 하향: 이번 유상증자로 신주(기존 발행 주식 수 대비 +5%)가 발행됨에 따라 지분 희석 효과를 반영해 목표주가를 기존 190만원에서 180만원으로 하향 조정. 신주 발행가가 확정되지 않은 시점인 만큼 이번 조정은 주식 수 증가분만을 기계적으로 반영한 잠정치이며, 폴리펩타이드 공장 인수를 통한 실적 기여분은 인수가 완료된 이후 반영될 예정. 향후 인수 세부 조건이 확인되는 시점에 신규 사업부 가치를 별도로 반영할 예정.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	4,557	5,445	6,198	6,770
영업이익 (십억원)	2,068	2,462	2,932	3,193
순이익 (십억원)	1,586	1,983	2,472	2,731
EPS (adj) (원)	23,621	42,832	50,854	56,188
EPS (adj) growth (%)	60.0	81.3	18.7	10.5
EBITDA margin (%)	53.5	52.2	53.5	52.9
ROE (%)	19.0	20.0	18.1	16.8
P/E (adj) (배)	71.8	34.7	29.2	26.4
P/B (배)	10.6	5.5	4.9	4.1
EV/EBITDA (배)	32.0	23.2	19.2	17.1
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 삼성바이오로직스, 삼성증권 추정

3Q26 실적 전망

(십억원)	3Q26E	2Q26	3Q25	Consensus	증감 (%)		
					QoQ	YoY	Consensus
매출액	1,331.3	1,320.9	1,257.5	1,338.7	0.8	5.9	(0.6)
영업이익	591.8	598.5	633.3	591.4	(1.1)	(6.5)	0.1
세전이익	621.8	621.5	662.7	618.8	0.0	(6.2)	0.5
지배주주순이익	485.0	456.8	496.5	458.6	6.2	(2.3)	5.8
이익률 (%)							
영업이익	44.5	45.3	50.4	44.2			
세전이익	46.7	47.1	52.7	46.2			
지배주주순이익	36.4	34.6	39.5	34.3			

자료: 삼성바이오로직스, FnGuide, 삼성증권 추정

삼성바이오로직스 목표주가 산출(DCF 밸류에이션)

(십억원, 원)	2026E
삼성바이오로직스 (A=B+C+D)	87,302
현재 가치 (B)	11,726
영구 현금흐름 현재 가치 (C)	72,686
순현금 (D)	2,890
보통주 수 (E, 천 주)	48,605
적정 주가 (A/E)	1,796,133
목표주가	1,800,000

참고: COE=8.3%, 무위험 수익률(3.0%, 국고채 3년물)+시장위험 수익률 9.0(%)*Beta 0.6, COD=6.1%, 영구 성장률=4.8% 가정

* 삼성바이오로직스 1~8 공장 및 록빌 공장 가동 실적 반영 (2026E~2032E)

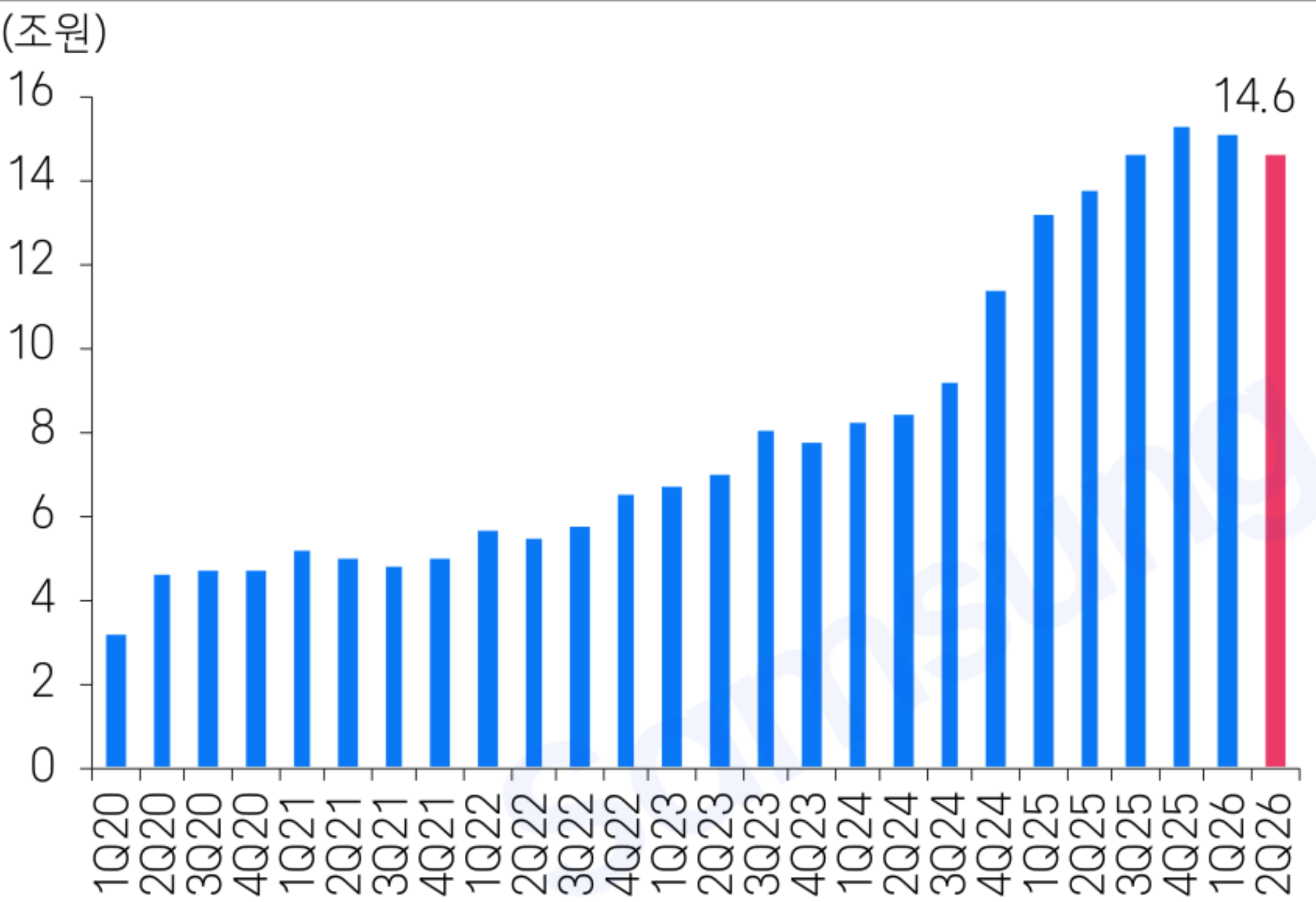
자료: FnGuide, 삼성증권 추정

삼성바이오로직스 주가 및 연도별 수주 총액 증가 추이



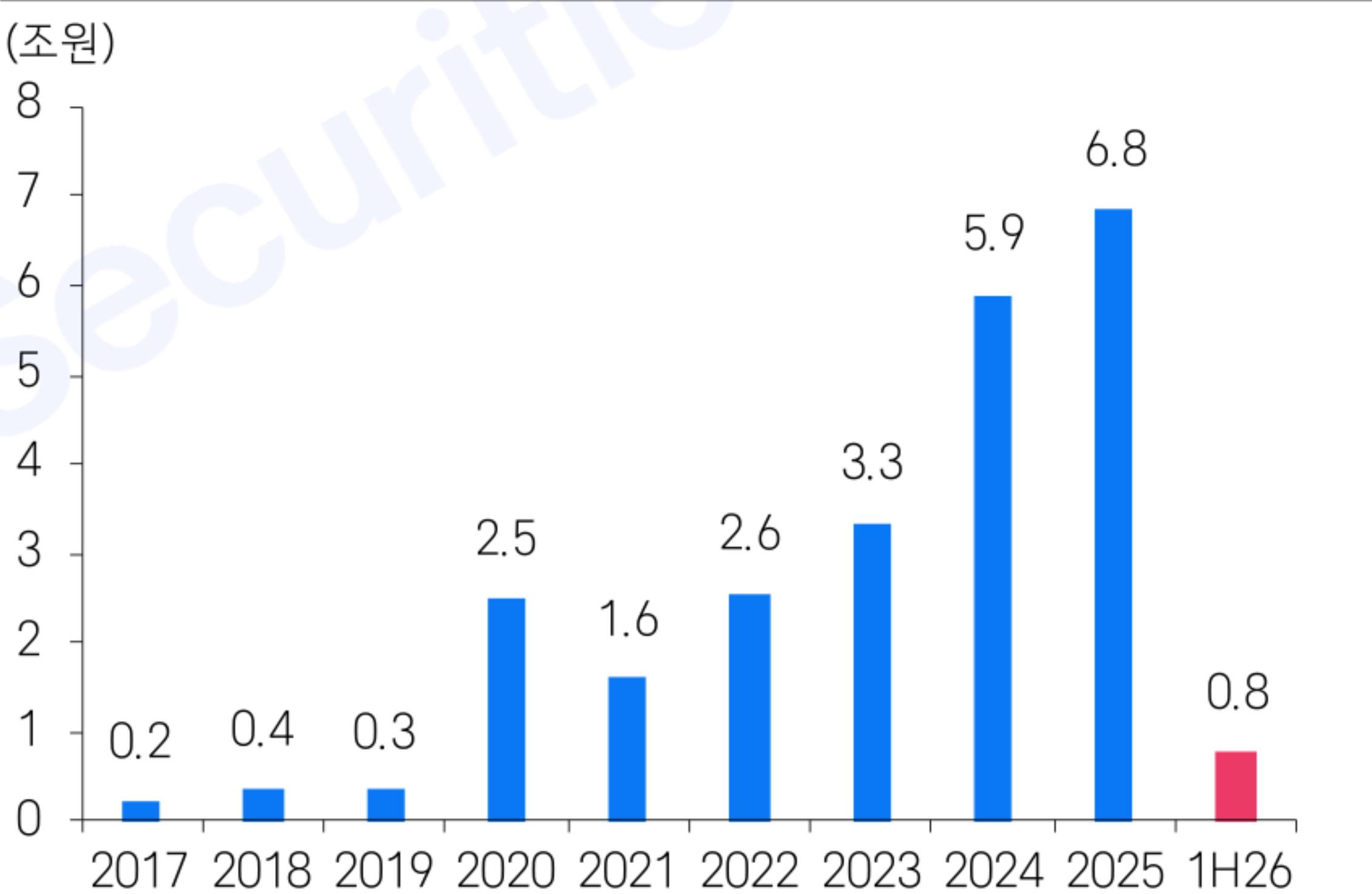
참고: 수주 총액의 경우 최소구매물량 기준; 연도별 환율 적용;
자료: Quantwise, DART, 삼성바이오로직스, 삼성증권

삼성바이오로직스 분기별 수주 잔고 추이



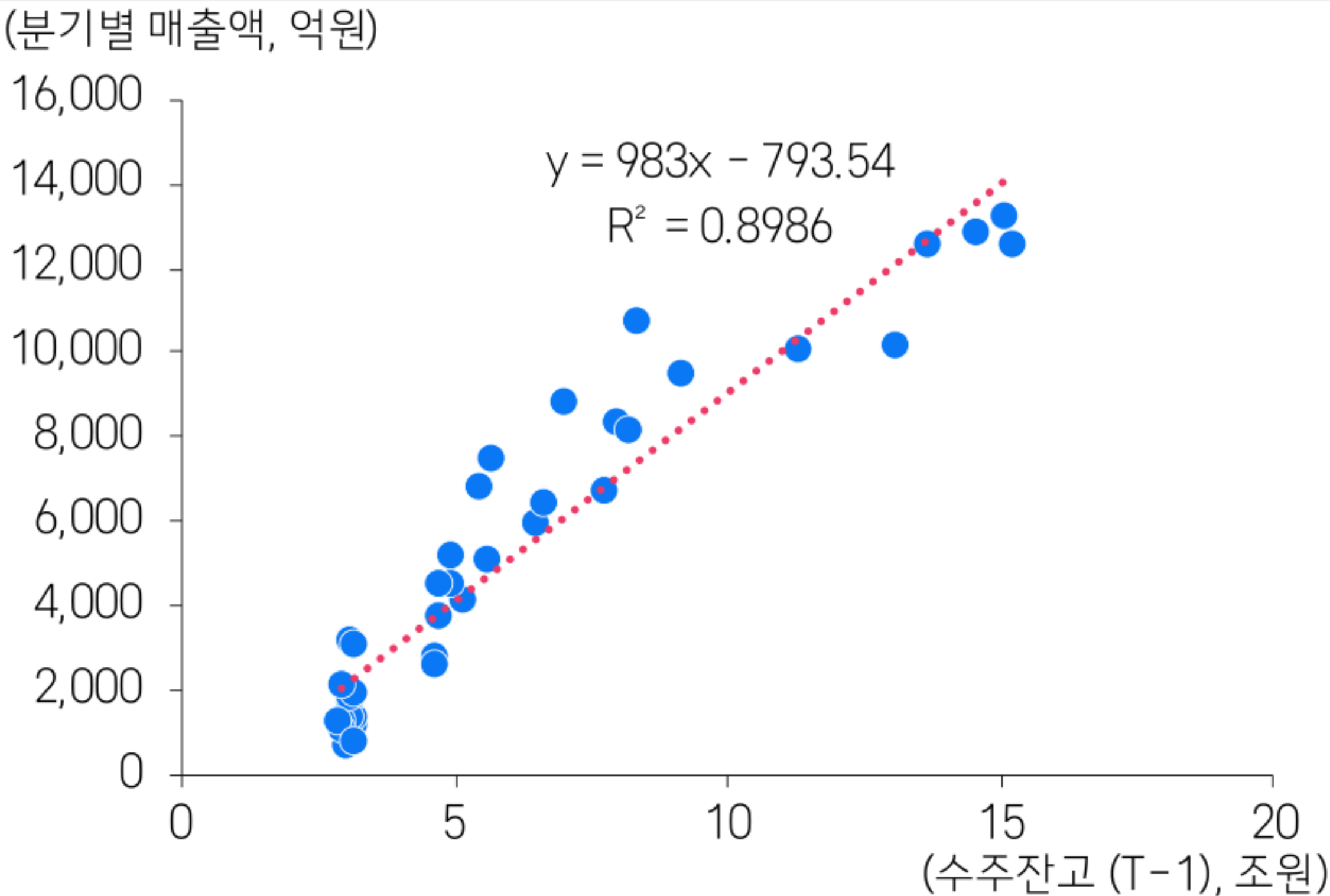
참고: 연도 및 기간별 환율 적용
자료: DART, 삼성바이오로직스, 삼성증권

삼성바이오로직스 신규 수주 총액 추이



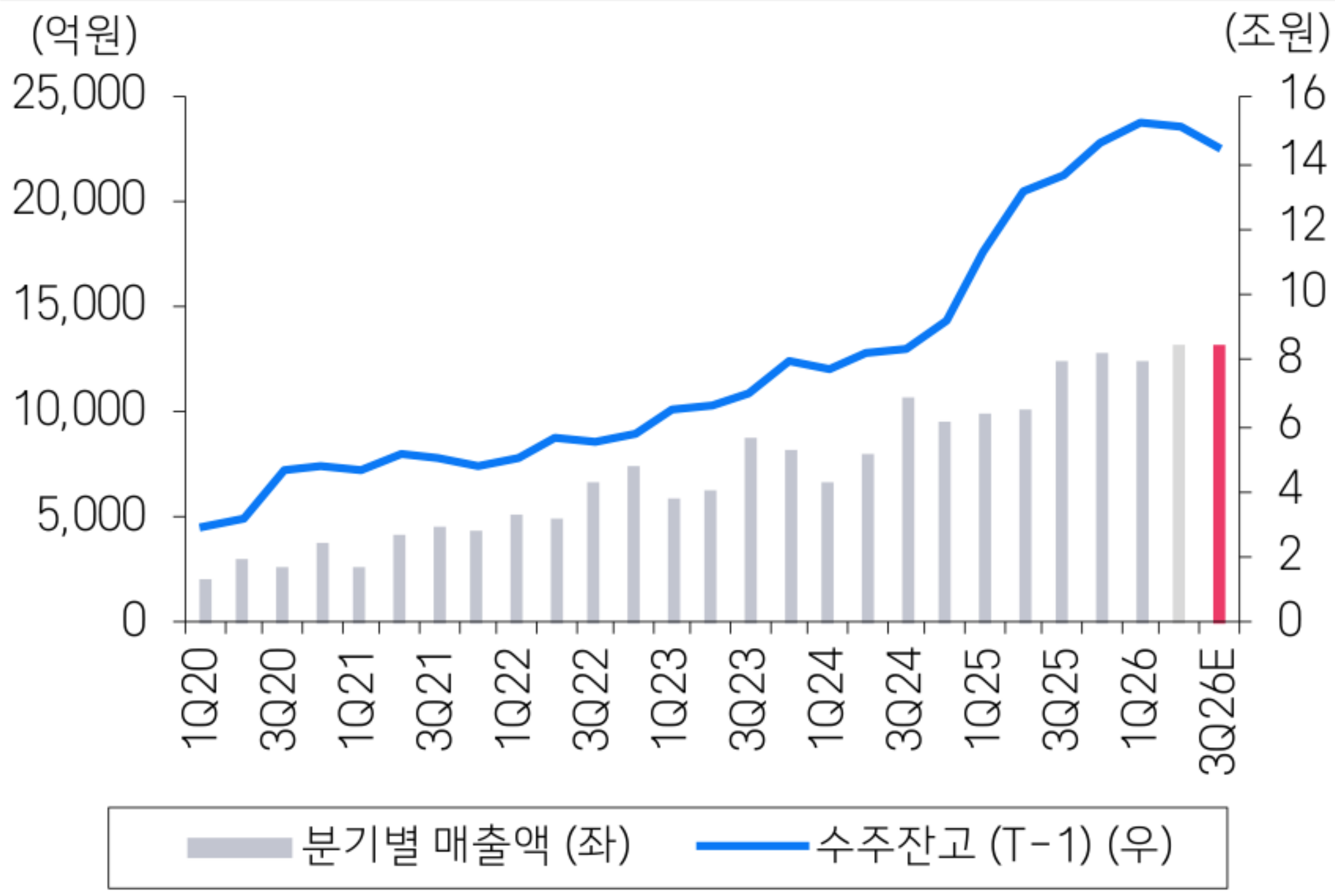
참고: 연도 및 기간별 환율 적용
자료: DART, 삼성바이오로직스, 삼성증권

삼성바이오로직스 전분기 수주 잔고와 분기별 매출액 상관관계



참고: 1Q17~2Q26, 연도 및 기간별 환율 적용
자료: Quantwise, DART, 삼성바이오로직스, 삼성증권

삼성바이오로직스 전분기 수주 잔고 추이와 분기별 매출액 전망



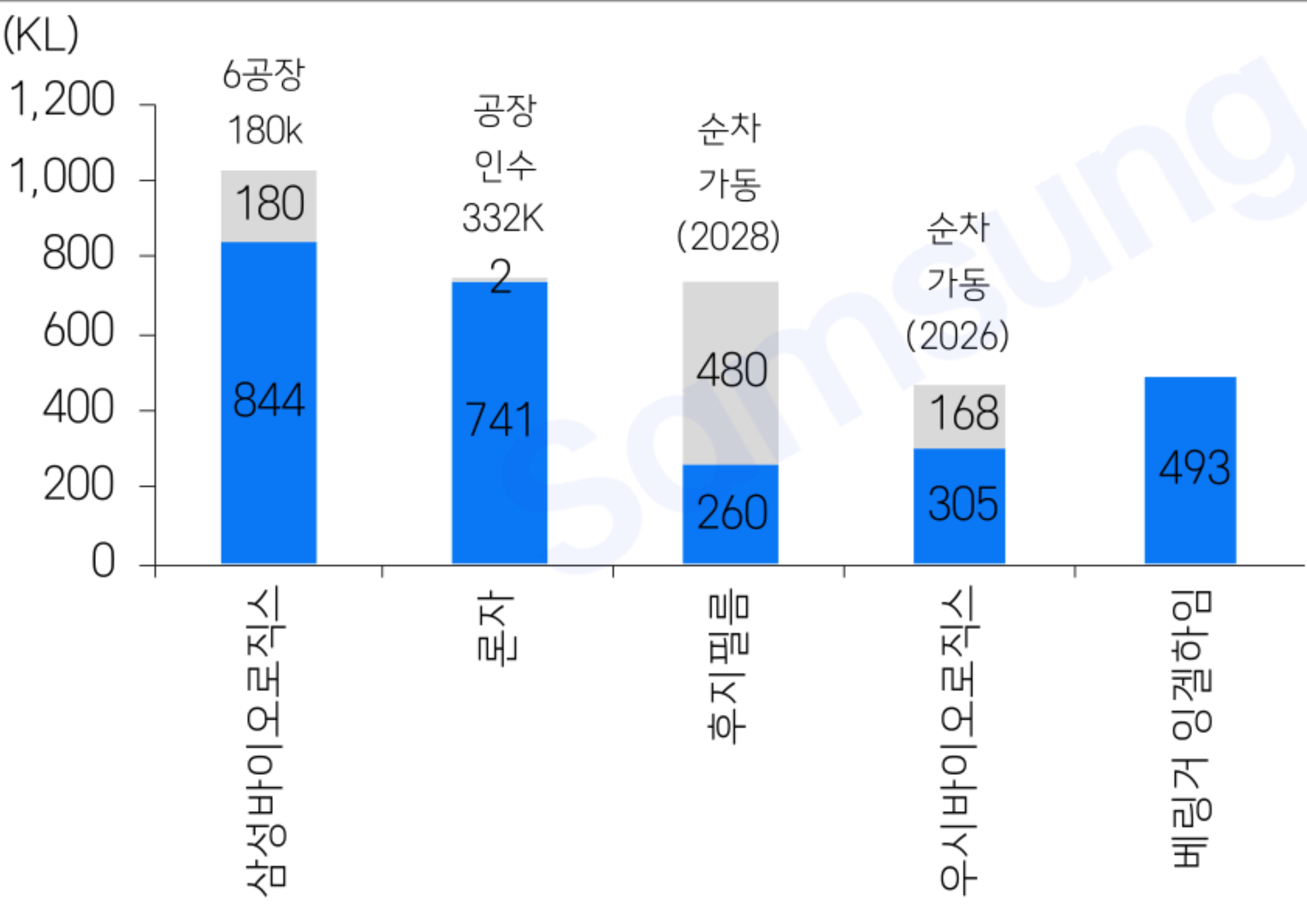
자료: Quantwise, DART, 삼성바이오로직스, 삼성증권 추정

최근 2년간 주요 수주 계약 현황 (2024~)

일자	계약 상대방	규모 (백만달러)	비고
24년 3월	UCB(UCBBR)	394	증액 (+USD352m)
24년 5월	일라이 릴리(LLY US)	479	증액 (+USD210m)
24년 7월	미국 소재 제약사	1,060	
24년 10월	아시아 소재 제약사	1,243	
24년 11월	로슈 홀딩스 (ROG SW)	550	증액 (+USD146m)
24년 12월	유럽 소재 제약사	540	
25년 1월	유럽 소재 제약사	1,410	
25년 4월	미국 소재 제약사	513	
25년 5월	유럽 소재 제약사	175	
25년 5월	아시아 소재 제약사	144	
25년 9월	미국 소재 제약사	1,294	
25년 11월	유럽 소재 제약사	376	증액 (+USD200m)
25년 11월	아시아 소재 제약사	200	증액 (+USD55m)
25년 12월	유럽 소재 제약사	752	
26년 6월	유럽 소재 제약사	271	증액 (+USD34m)
26년 6월	미국 소재 제약사	583	증액 (+USD69m)
26년 6월	아시아 소재 제약사	190	증액 (+USD63m)

자료: DART, 삼성증권 정리

글로벌 CDMO업체별 생산 Capa 비교



자료: 각 사, 삼성증권

글로벌 CDMO업체 밸류에이션 비교

(백만달러)	삼성바이오로직스	론자	후지필름 홀딩스	우시 바이오로직스
국가	한국	스위스	일본	중국
주가 (달러)	1,081.0	721.4	20.7	6.5
시가총액	50,042	50,661	25,569	26,778
매출액	2025: 3,207 2026E: 3,956 2027E: 4,577	2025: 7,883 2026E: 8,786 2027E: 9,822	2025: 22,059 2026E: 21,647 2027E: 22,504	2025: 3,146 2026E: 3,809 2027E: 4,555
영업이익	2025: 1,456 2026E: 1,764 2027E: 2,075	2025: 1,495 2026E: 2,061 2027E: 2,434	2025: 2,377 2026E: 2,224 2027E: 2,745	2025: 918 2026E: 1,226 2027E: 1,512
EBITDA	2025: 1,902 2026E: 2,060 2027E: 2,399	2025: 2,477 2026E: 2,947 2027E: 3,349	2025: 3,513 2026E: 3,086 2027E: 3,875	2025: 1,137 2026E: 1,451 2027E: 1,764
순이익	2025: 1,256 2026E: 1,373 2027E: 1,619	2025: (332) 2026E: 1,567 2027E: 1,864	2025: 1,825 2026E: 1,725 2027E: 2,122	2025: 739 2026E: 943 2027E: 1,130
EPS (달러)	2025: 27.1 2026E: 29.4 2027E: 34.7	2025: (4.7) 2026E: 22.5 2027E: 26.9	2025: 1.5 2026E: 1.4 2027E: 1.9	2025: 0.2 2026E: 0.2 2027E: 0.3
PER (배)	2025: 48.7 2026E: 36.8 2027E: 31.1	2025: 41.4 2026E: 31.9 2027E: 26.7	2025: 15.8 2026E: 15.1 2027E: 11.2	2025: 36.8 2026E: 27.7 2027E: 23.1
EV/EBITDA (배)	2025: 28.8 2026E: 23.8 2027E: 20.0	2025: 19.4 2026E: 18.2 2027E: 16.0	2025: 9.1 2026E: 9.3 2027E: 7.6	2025: 23.3 2026E: 18.0 2027E: 14.6

참고: 8/28 기준; FujiFilm 회계 연도 기준이 상이, CY 기준으로 일부 수치 보정; 삼성바이오로직스 인적 분할로 인한 일부 Bloomberg 데이터 미반영 가능

자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

삼성바이오로직스 DCF 밸류에이션

(십억원)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E
CMO 사업부	4,479	5,110	5,531	5,968	6,510	7,348	8,635
1공장	322	332	342	352	363	374	385
2공장	954	1,058	1,080	1,102	1,125	1,148	1,171
3공장	914	1,017	1,037	1,058	1,079	1,101	1,123
4공장	1,490	1,520	1,550	1,581	1,613	1,645	1,678
5공장	598	763	1,037	1,058	1,079	1,101	1,123
6공장			43	353	720	1,101	1,123
7공장					45	367	1,123
8공장							371
록빌 공장	200	420	441	463	486	511	536
CDMO 사업부	252	302	374	481	536	621	1,045
Pre-IND	139	141	150	172	173	228	643
후보 물질 개발	42	42	42	28	56	91	189
전임상	97	99	108	144	117	137	454
Post-IND	113	160	224	309	364	393	403
초기 임상	108	147	154	150	167	172	167
후기 임상	4	14	70	159	197	221	236
기타 매출액	715	786	865	951	1,047	1,151	1,266
매출액 (별도)	5,445	6,198	6,770	7,400	8,093	9,120	10,946
YoY (%)	19.5	13.8	9.2	9.3	9.4	12.7	20.0
EBIT	2,462	2,932	3,193	3,473	3,784	4,258	5,127
TAX	542	645	702	764	833	937	1,128
NOPAT	1,920	2,287	2,491	2,709	2,952	3,322	3,999
감가상각	380	385	391	397	403	409	414
CAPEX	3,064	600	600	500	500	500	500
운전자본증감	(258)	58	65	73	83	94	189
FCFF*	(506)	2,015	2,217	2,533	2,772	3,136	3,724
가중 평균 자본비용 (%)	8.2						
영구 성장률 (%)	4.8						
영구 현금흐름 가치							116,337
할인율 (%)	0.0	7.5	14.5	21.0	26.9	32.4	37.5
현재 가치 (A)	(506)	1,863	1,895	2,002	2,026	2,119	2,327
영구 현금흐름 현재 가치 (B)							72,686
합산 가치 (A+B)	84,412						

참고: COE=8.3%, 무위험 수익률(3.0%, 국고채 3년물)+시장위험 수익률 9.0(%)*Beta0.6, COD=6.1%, 영구 성장률=4.8% 가정
* 삼성바이오로직스 1~8 공장 및 록빌 공장 가동 실적 반영 (2026E~2032E)

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,497	4,557	5,445	6,198	6,770
매출원가	1,784	2,040	2,409	2,688	2,939
매출총이익	1,713	2,517	3,036	3,510	3,831
(매출총이익률, %)	49.0	55.2	55.8	56.6	56.6
판매 및 일반관리비	392	449	574	578	638
영업이익	1,321	2,068	2,462	2,932	3,193
(영업이익률, %)	37.8	45.4	45.2	47.3	47.2
영업외손익	81	11	154	237	308
금융수익	228	155	218	281	354
금융비용	146	141	91	79	81
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-1	-3	27	34	36
세전이익	1,402	2,079	2,615	3,169	3,501
법인세	351	493	633	697	770
(법인세율, %)	25.1	23.7	24.2	22.0	22.0
계속사업이익	1,051	1,586	1,983	2,472	2,731
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	1,051	1,586	1,983	2,472	2,731
(순이익률, %)	30.1	34.8	36.4	39.9	40.3
지배주주순이익	1,051	1,586	1,983	2,472	2,731
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	1,620	2,437	2,841	3,317	3,584
(EBITDA 이익률, %)	46.3	53.5	52.2	53.5	52.9
EPS (지배주주)	14,766	23,621	42,832	50,854	56,188
EPS (연결기준)	14,766	23,621	42,832	50,854	56,188
수정 EPS (원)*	14,766	23,621	42,832	50,854	56,188

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	1,383	1,953	2,664	2,837	3,102
당기순이익	1,051	1,586	1,983	2,472	2,731
현금유출입이없는 비용 및 수익	641	912	976	941	952
유형자산 감가상각비	286	354	364	373	381
무형자산 상각비	13	16	16	13	10
기타	342	543	597	556	561
영업활동 자산부채 변동	-65	-108	322	5	5
투자활동에서의 현금흐름	-1,181	-1,770	-5,538	-2,087	-2,787
유형자산 증감	-1,297	-1,376	-3,064	-600	-600
장단기금융자산의 증감	761	-391	-1,933	-1,512	-2,213
기타	-645	-3	-541	24	25
재무활동에서의 현금흐름	-154	-337	2,997	1	1
차입금의 증가(감소)	-164	-141	-3	1	1
자본금의 증가(감소)	0	-2,343	3,001	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	10	2,146	-1	0	0
현금증감	69	-158	419	750	315
기초현금	231	300	141	561	1,311
기말현금	300	141	561	1,311	1,626
Gross cash flow	1,692	2,498	2,959	3,413	3,683
Free cash flow	86	577	-399	2,237	2,502

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

자료: 삼성바이오로직스, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,992	4,393	6,901	9,548	12,510
현금 및 현금등가물	300	141	561	1,311	1,626
매출채권	0	655	609	685	771
재고자산	1,883	2,128	2,282	2,569	2,891
기타	1,810	1,469	3,449	4,983	7,221
비유동자산	9,325	6,630	9,545	9,762	9,974
투자자산	3,353	56	594	596	599
유형자산	5,048	6,028	8,731	8,958	9,177
무형자산	65	60	57	45	35
기타	860	485	163	163	163
자산총계	13,317	11,024	16,446	19,310	22,484
유동부채	2,679	2,533	2,953	3,283	3,655
매입채무	174	60	137	154	173
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	2,506	2,473	2,816	3,129	3,482
비유동부채	1,357	1,076	1,096	1,158	1,228
사채 및 장기차입금	918	599	599	599	599
기타 비유동부채	439	477	496	559	629
부채총계	4,036	3,609	4,048	4,441	4,883
지배주주지분	9,281	7,415	12,397	14,869	17,600
자본금	178	116	122	122	122
자본잉여금	5,672	3,392	6,387	6,387	6,387
이익잉여금	3,450	5,036	7,019	9,491	12,222
기타	-19	-1,128	-1,130	-1,130	-1,130
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	9,281	7,415	12,397	14,869	17,600
순부채	-157	-544	-2,890	-5,149	-7,673

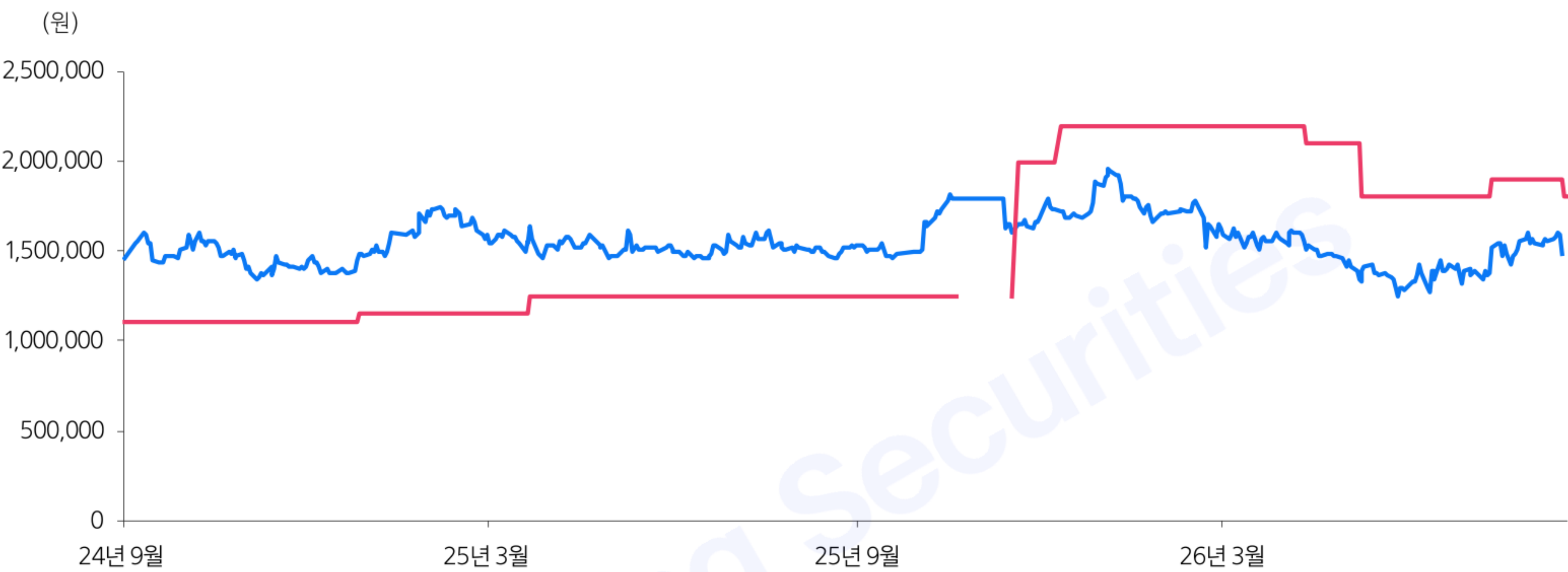
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	19.0	30.3	19.5	13.8	9.2
영업이익	9.7	56.5	19.0	19.1	8.9
순이익	11.1	50.9	25.0	24.7	10.5
수정 EPS**	11.1	60.0	81.3	18.7	10.5
주당지표					
EPS (지배주주)	14,766	23,621	42,832	50,854	56,188
EPS (연결기준)	14,766	23,621	42,832	50,854	56,188
수정 EPS**	14,766	23,621	42,832	50,854	56,188
BPS	130,397	160,370	268,114	306,241	362,489
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	64.3	71.8	34.7	29.2	26.4
P/B***	7.3	10.6	5.5	4.9	4.1
EV/EBITDA	41.6	32.0	23.2	19.2	17.1
비율					
ROE (%)	12.0	19.0	20.0	18.1	16.8
ROA (%)	8.4	13.0	14.4	13.8	13.1
ROIC (%)	19.7	24.9	23.2	24.4	25.8
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	-1.7	-7.3	-23.3	-34.6	-43.6
이자보상배율 (배)	38.8	71.0	104.7	134.4	146.2

Compliance notice

- 당사는 2026년 8월 28일 현재 삼성바이오로직스와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 28일 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	2024/3/22	9/9	2025/1/8	4/3	12/1	12/22	2026/4/23	5/20	7/24	8/31
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	1000000	1100000	1150000	1250000	2000000	2200000	2100000	1800000	1900000	1800000
과리율 (평균)	-17.24	-9.90	-5.19	-16.56	-15.26	-23.35	-30.65	-24.11	-19.03	
과리율 (최대or최소)	-0.90	-0.82	3.04	-1.44	-10.50	-10.68	-27.24	-19.56	-15.32	

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. 6. 30. 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

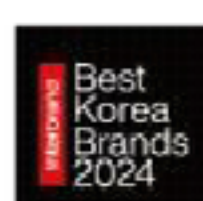
삼성증권

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