

매수(유지)

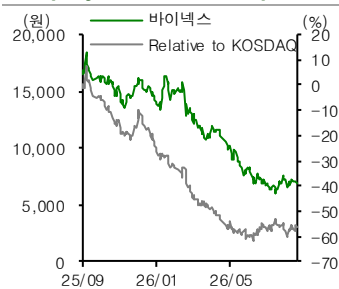
목표주가(12M)	11,000원
현재주가(9/2)	6,910원
상승여력	59.2%

Key Data (기준일: 2026. 9. 2)	
KOSPI(pt)	6562.72
KOSDAQ(pt)	803.98
액면가(원)	500
시가총액(억원)	2,258
발행주식수(천주)	32,684
평균거래량(3M, 주)	152,416
평균거래대금(3M, 백만원)	1,107
52주 최고/최저	18,490 / 5,940
52주 일간Beta	0.6
배당수익률(26F, %)	0.0
외국인지분율(%)	7.4
주요주주 지분율(%)	
더에이블 외 2 인	10.8 %
광동제약 외 1 인	5.0 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.0	-18.7	-56.5	-58.8
KOSDAQ대비상대수익률	-3.3	3.7	-35.5	-59.3

Company vs KOSDAQ composite



제약/바이오 담당 정유경

jamie.choung@shinyoung.com

바이넥스(053030.KQ)

예상보다 더딘 성장세

분석의 기본가정

- 오송공장 EMA/FDA 실사 준비로 인한 가동 중단으로 매출 성장 둔화
- 연말 완공 예정인 오송공장 증설라인의 수주 가능성이 밸류에이션 제고의 열쇠

2Q26 Review: EMA 실사 수검에 따른 섀다운 영향에 바이오사업부 부진

2분기 매출액은 378억원으로 전년비 -15.1% 역성장하였고 영업손실은 92억원으로 전분기 대비 적자폭을 키우며 전년대비 적자전환 함. 케미컬사업부는 전분기 200억원 대비 소폭 성장, 전년동기 수준인 215억원의 매출을 기록하였으나, 바이오사업부가 163억원의 매출을 기록하며 전분기 154억원 대비 성장하였음에도 전년동기대비 29.1% 역성장하며 실적 부진의 원인이 됨. 2분기 EMA 오송공장 실사 수검으로 공장이 섀다운에 들어가며 고정비 및 경상비용이 그대로 발생하는 가운데 도리어 실사 수검관련 비용 등이 추가로 발생하며 일시적으로 수익성 악화됨

연말 FDA 실사 수검 후 승인 시점 가시화에 따른 투자심리 개선 기대

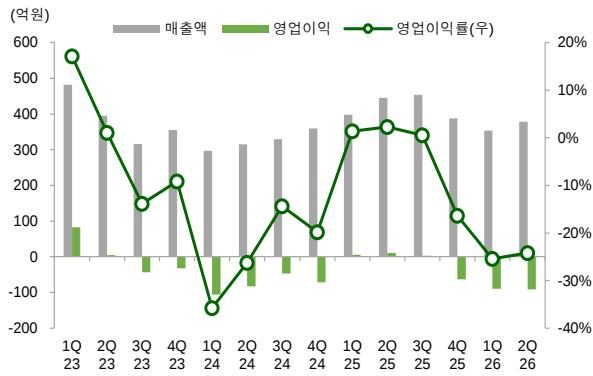
케미컬사업부 매출이 분기 200억원 초반대로 하향 안정화되며 추가적인 매출 감소요인은 없을 것으로 보이는 가운데 바이오사업부의 약진이 성장에 필수적인 시점이 되었음. 셀트리온의 앵토즈마 매출이 견조한 가운데 1차 공급사인 동사에 수주 증가를 기대해 볼 수 있으나 송도공장의 캐파 한계로 큰 폭의 성장은 제한적일 것. 도리어 글로벌 제약사 품목으로 EMA/FDA 실사를 진행 중인 오송공장의 빠른 상업적 기여가 중요하며, 이는 오송공장의 셀트리온 제품 추가 수주에도 긍정적으로 작용하게 될 것. 상반기 EMA 실사에 이어 연내 FDA 실사가 예정되어 있어 빠르면 1H27 중 글로벌 고객사 품목이 미국 및 유럽 승인을 획득할 전망이다. 실사 종료 후 특이점이 없을 시 선제적인 재고생산으로 이어질 수 있어 연말 또는 1Q27중 추가 수주 계약 기대함

투자 의견 매수, 목표주가 11,000원으로 하향

당초 생물보안법 수혜로 기대했던 중소형 항체 CDMO의 약진이 트럼프 행정부의 리쇼어링 정책 등 부담 요인으로 동사와 같은 수혜 기업으로 즉시 이어지지는 않고 있는 상황임. 이와 같은 정책적 환경의 둔화 및 동사의 오송공장 증설 및 FDA 승인 획득 일정 지연을 반영하여 공장 가동률 추정을 조정, 2027F dEBITDA를 기존 508억원에서 136억원으로 하향 조정하며 목표주가 11,000원으로 하향함

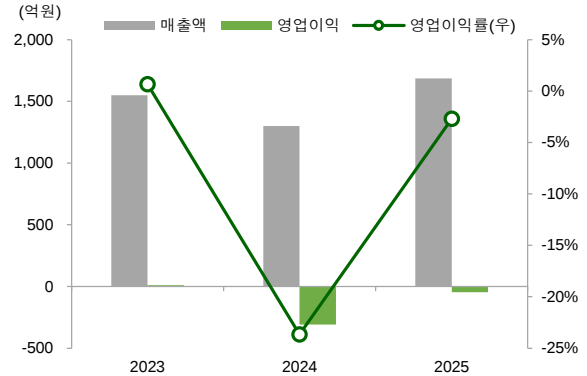
결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	130	168	170	214	258
영업이익(십억원)	-31	-5	-7	13	25
세전손익(십억원)	-39	-6	-4	17	28
지배순이익(십억원)	-35	-3	-3	12	21
EPS(원)	-1,097	-99	-94	377	636
증감율(%)	적전	적지	적지	흑전	68.8
ROE(%)	-19.3	-1.8	-1.7	6.5	10.1
PER(배)	na	na	na	18.3	10.9
PBR(배)	3.1	2.5	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	na	59.0	38.2	10.4	6.8

도표 1. 분기 매출, 영업이익, 영업이익률 추이



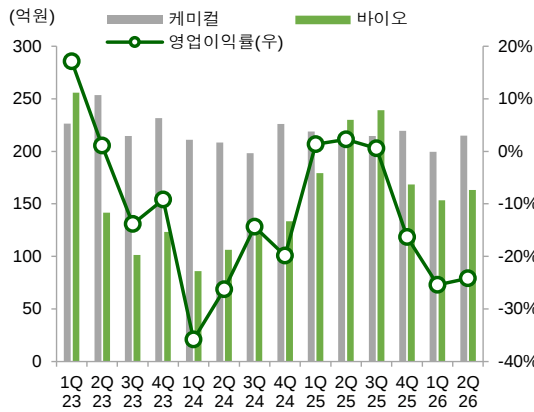
자료: 바이넥스, 신영증권 리서치센터

도표 2. 연간 매출, 영업이익, 영업이익률 추이



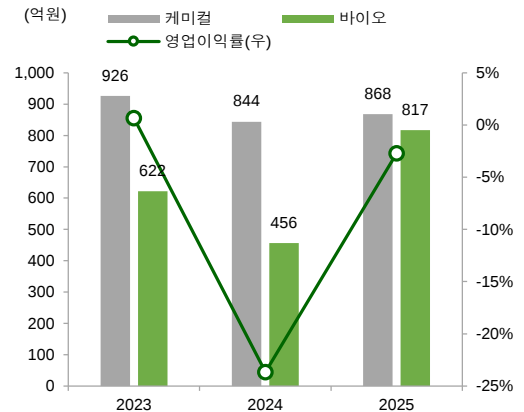
자료: 바이넥스, 신영증권 리서치센터

도표 3. 분기 부문별 매출 추이



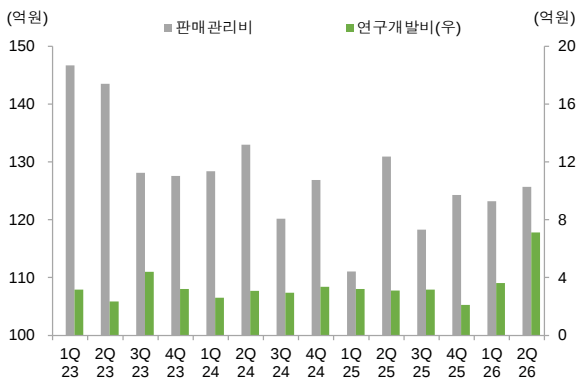
자료: 바이넥스, 신영증권 리서치센터

도표 4. 연간 부문별 매출 추이



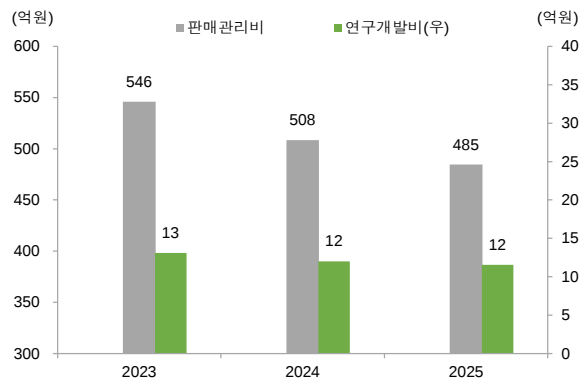
자료: 바이넥스, 신영증권 리서치센터

도표 5. 분기 판매관리비 및 연구개발비 추이



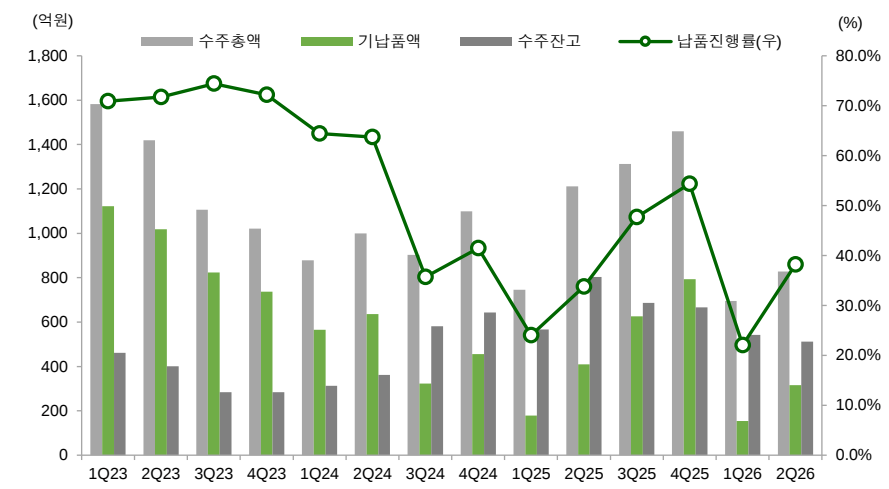
자료: 바이넥스, 신영증권 리서치센터

도표 6. 연간 판매관리비 및 연구개발비 추이



자료: 바이넥스, 신영증권 리서치센터

도표 7. 수주잔고 및 납품 진행 추이



자료: 바이넥스, 신영증권 리서치센터

바이넥스(053030.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,301	1,685	1,705	2,144	2,584
증가율(%)	-16.0	29.5	1.2	25.7	20.5
매출원가	1,088	1,234	1,270	1,497	1,809
원가율(%)	83.6	73.2	74.5	69.8	70.0
매출총이익	213	451	435	647	775
매출총이익률(%)	16.4	26.8	25.5	30.2	30.0
판매비와 관리비 등	520	496	506	516	526
판매비율(%)	40.0	29.4	29.7	24.1	20.4
영업이익	-308	-45	-71	131	249
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	90.1
영업이익률(%)	-23.7	-2.7	-4.2	6.1	9.6
EBITDA	-183	94	74	258	359
EBITDA마진(%)	-14.1	5.6	4.3	12.0	13.9
순금융손익	-83	-32	23	26	23
이자손익	-17	-38	-35	-32	-28
외화관련손익	0	-1	-1	-1	-1
기타영업외손익	2	20	7	9	8
종속및관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업이익	-389	-57	-42	166	280
계속사업손익법인세비용	-37	-24	-10	40	68
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-352	-33	-31	126	212
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	68.3
순이익률(%)	-27.1	-2.0	-1.8	5.9	8.2
지배주주지분 당기순이익	-351	-32	-31	123	208
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	69.1
기타포괄이익	66	65	0	0	0
총포괄이익	-285	32	-31	126	212

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

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	926	1,129	1,244	1,513	1,853
현금및현금성자산	257	184	451	592	804
매출채권 및 기타채권	176	250	200	245	291
재고자산	310	400	290	364	439
비유동자산	1,868	1,985	1,840	1,714	1,603
유형자산	1,259	1,393	1,287	1,191	1,105
무형자산	211	188	149	118	93
투자자산	311	346	346	346	346
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	2,794	3,114	3,084	3,227	3,457
유동부채	922	627	628	645	663
단기차입금	599	330	330	330	330
매입채무및기타채무	176	187	189	206	224
유동성장기부채	13	37	37	37	37
비유동부채	56	613	613	613	613
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	567	567	567	567
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	978	1,240	1,241	1,258	1,276
지배주주지분	1,814	1,873	1,842	1,965	2,173
자본금	163	163	163	163	163
자본잉여금	1,666	1,692	1,692	1,692	1,692
기타포괄이익누계액	-140	-129	-129	-129	-129
이익잉여금	207	229	198	321	529
비지배주주지분	2	2	1	3	7
자본총계	1,816	1,875	1,843	1,969	2,181
총차입금	660	971	971	971	971
순차입금	230	623	494	350	136

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	-94	-233	270	144	215
당기순이익	-352	-33	-31	126	212
현금유출이없는비용및수익	210	127	171	199	207
유형자산감가상각비	87	100	106	95	86
무형자산상각비	37	39	39	31	24
영업활동관련자산부채변동	53	-305	156	-108	-108
매출채권의감소(증가)	-21	-64	50	-45	-46
재고자산의감소(증가)	-51	-80	110	-75	-75
매입채무의증가(감소)	33	20	1	17	18
투자활동으로인한현금흐름	-29	-174	38	38	38
투자자산의 감소(증가)	-14	-36	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
CAPEX	-104	-212	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	4	13	-2	-3	-3
재무활동으로인한현금흐름	298	332	-19	-19	-19
장기차입금의증가(감소)	0	156	0	0	0
사채의증가(감소)	0	155	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	-22	-22	-22
현금의 증가	176	-74	267	141	212
기초현금	82	257	184	451	592
기말현금	257	184	451	592	804

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	-1,097	-99	-94	377	636
BPS	5,851	6,033	5,939	6,316	6,952
DPS	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER	na	na	na	18.3	10.9
PBR	3.1	2.5	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	-34.0	59.0	38.2	10.4	6.8
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적전	적지	적지	흑전	68.8%
EBITDA(발표기준) 증가율	-267.9%	-151.4%	-21.3%	248.6%	39.1%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	-19.4%	-1.8%	-1.7%	6.6%	10.2%
ROE(지배순이익 기준)	-19.3%	-1.8%	-1.7%	6.5%	10.1%
ROIC	-15.4%	-1.3%	-2.5%	5.0%	9.5%
WACC	9.8%	9.3%	8.5%	8.5%	8.5%
안전성(%)					
부채비율	53.8%	66.1%	67.3%	63.9%	58.5%
순차입금비율	12.7%	33.2%	26.8%	17.8%	6.2%
이자보상배율	-13.4	-1.0	-1.6	3.0	5.6

Compliance Notice

투자등급

기업분석

매수 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업분석

비중확대 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자 참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일(20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)		시장조성자		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				

바이넥스	-	-	-	-	-	-	-	-
------	---	---	---	---	---	---	---	---

바이넥스 : 과거 2년간 투자 의견 및 목표주가 변동내역	추천일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
				평균 주가	최고(저) 주가



2026-09-03	매수	11000		
2024-09-25	매수	37000	-51.9	-31.62