

Company Update

Analyst 정이수, CFA

02) 6915-5677

매수 (유지)

목표주가 (유지) 1,300,000원

현재가 (10/14) 1,027,000원

KOSPI (10/14)	3,561.81pt
시가총액	73,096십억원
발행주식수	71,174천주
액면가	2,500원
52주 최고가	1,185,000원
최저가	916,000원
60일 일평균거래대금	67십억원
외국인 지분율	12.9%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
삼성물산 외 4 인	74.32%
국민연금공단	6.68%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	-32%	-27%
절대기준	-1%	-1%	-1%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	1,300,000	1,300,000	-
EPS(25)	22,684	22,718	▼
EPS(26)	27,892	27,939	▼

삼성바이오로직스 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성바이오로직스 (207940)

3Q25 Preview: 4공장 Full 가동 효과

3분기 영업 레버리지 기대

삼성바이오로직스의 3분기 연결 매출액은 1조 5,757억 원(+32.7% YoY), 영업이익은 5,866억 원(+73.3% YoY, 영업이익률 37.2%)으로 추정한다. 시장 컨센서스(매출 1조 5,506억 원, 영업이익 5,052억 원) 대비 상회할 것으로 전망한다. 24만 리터 규모의 4공장이 Full 가동 수준에 도달하며 매출 성장에 기여할 것으로 판단한다. 4공장은 2023년 6월 완공되었으며, 약 2년 간의 램프업(Ramp-up) 과정을 거쳐 올해 3분기부터 생산 매출 반영이 본격화될 것으로 보인다. 이에 따라 영업 레버리지 효과가 나타나며 영업이익률은 전분기(36.9%) 대비 개선되는 흐름을 보일 것으로 기대한다.

또한 자회사 삼성바이오에피스는 약 350억 원 규모의 마일스톤 유입이 예상되어 실적 성장세가 이어질 것으로 보인다. 이에 따라 동사가 상향 조정한 연간 매출 가이던스(25~30% 성장)에 부합할 가능성이 높다고 판단한다.

미국발 관세 우려에도 견조한 CMO 수주

동사는 지난 9월 미국 소재 제약사와 약 1.8조 원 규모의 바이오의약품 CMO 계약을 체결하며, 올해 누적 수주금액 5.2조 원을 기록했다. 미국발 의약품 관세 불확실성이 지속되는 상황에서, 미국 제약사와의 대규모 수주 계약은 관세 우려를 상당 부분 완화한 긍정적 시그널로 판단한다. 이는 상업화된 바이오의약품의 경우, 생산비용보다 품질 및 공급 안정성이 우선시된다는 점을 보여주기 때문이다. 연내 추가적인 수주 계약 가능성도 충분해 2024년 연간 수주금액 5.4조 원을 상회할 것으로 전망한다.

다만, 인적분할 절차에 따른 매매거래 정지(10월 30일~11월 21일)를 앞두고 시장은 관망세를 보이는 국면으로 판단한다. 11월 24일 변경상장 이후, 본업인 CDMO 사업 가치의 재평가가 본격화될 것으로 기대한다.

(단위:십억원배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,695	4,547	5,745	6,815	8,035
영업이익	1,114	1,320	2,083	2,508	3,007
세전이익	1,120	1,370	2,052	2,519	3,133
지배주주순이익	858	1,083	1,615	1,985	2,467
EPS(원)	12,051	15,221	22,684	27,892	34,662
증가율(%)	5.6	26.3	49.0	23.0	24.3
영업이익률(%)	30.1	29.0	36.3	36.8	37.4
순이익률(%)	23.2	23.8	28.1	29.1	30.7
ROE(%)	9.1	10.4	13.8	14.7	15.7
PER	63.1	62.3	45.3	36.8	29.6
PBR	5.5	6.2	5.8	5.0	4.3
EV/EBITDA	33.6	35.2	26.3	23.2	19.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 삼성바이오로직스 분기 실적 추정 테이블

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출액	947	1,157	1,187	1,256	1,298	1,290	1,576	1,581	4,547	5,745
YoY	31.3%	33.6%	14.8%	17.0%	37.1%	11.5%	32.7%	25.9%	23.1%	26.3%
삼성바이오로직스 별도	670	810	1,067	950	1,000	1,014	1,183	1,201	3,497	4,398
삼성바이오에피스 별도	280	530	330	397	401	401	436	400	1,538	1,638
연결조정	3	183	210	91	102	125	44	19	488	290
영업이익	221	435	339	326	487	476	587	534	1,320	2,083
YoY	15.4%	71.4%	6.3%	-6.9%	119.9%	9.5%	73.3%	64.0%	18.5%	57.8%
영업이익률	23.4%	37.6%	28.5%	25.9%	37.5%	36.9%	37.2%	33.8%	29.0%	36.3%

자료: IBK투자증권

표 2. 삼성바이오로직스 공장 설비 현황

생산시설	1공장	2공장	3공장	4공장	5공장	ADC 전용 생산시설
생산능력	30,000L (5,000L x 6기)	154,000L (15,000L x 10기, 1,000L x 4기)	180,000L (15,000L x 12기)	240,000L (15,000L x 12기, 10,000L x 6기)	180,000L (15,000L x 12기)	500 L
공사기간	25개월	29개월	35개월	31개월	24개월	-
공사비용	약 3,500억 원 (약 3억USD)	약 7,000억 원 (약 6.5억USD)	약 8,500억 원 (약 7.4억USD)	약 2조 원 (약 15억USD)	약 2조 98억 원 (약 14.9억USD)	
현황	상업생산	상업생산	상업생산	상업생산	신규증설	신규증설
cGMP ready 시점	2013년 6월 (DS) 2013년 8월 (DP)	2016년 2월 (DS)	2018년 10월 (DS)	2023년 6월 (DS)	2025년 4월 (DS)	2025년 2월 (DS)

자료: 삼성바이오로직스, IBK투자증권

그림 1. 인적분할 주요 일정

구 분	일 자
분할계획서 승인을 위한 이사회 결의일	2025년 05월 22일
주요 사항보고서 제출일	2025년 05월 22일
분할주주총회를 위한 주주확정일	2025년 07월 29일
증권신고서 제출일	2025년 08월 22일
주주총회 소집공고 및 통지일	2025년 10월 02일
분할계획서 승인을 위한 주주총회일(예정)	2025년 10월 17일
주식병합 공고 및 통지일(예정)	2025년 10월 17일
신주 배정 기준일(예정)	2025년 10월 31일
분할기일(예정)	2025년 11월 01일
분할보고총회 및 창립총회 같은 이사회 결의 및 공고일(예정)	2025년 11월 03일
분할등기 신청일(예정)	2025년 11월 03일
변경상장 및 재상장일(예정)	2025년 11월 24일

자료: 삼성바이오로직스, IBK투자증권

삼성바이오로직스 (207940)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,695	4,547	5,745	6,815	8,035
증가율(%)	23.1	23.1	26.3	18.6	17.9
매출원가	1,892	2,256	2,538	3,019	3,582
매출총이익	1,803	2,291	3,207	3,795	4,453
매출총이익률 (%)	48.8	50.4	55.8	55.7	55.4
판매비	689	971	1,124	1,287	1,446
판매비율(%)	18.6	21.4	19.6	18.9	18.0
영업이익	1,114	1,320	2,083	2,508	3,007
증가율(%)	13.2	18.5	57.8	20.4	19.9
영업이익률(%)	30.1	29.0	36.3	36.8	37.4
순금융손익	2	112	-49	54	108
이자손익	14	14	19	64	119
기타	-12	98	-68	-10	-11
기타영업외손익	5	-64	2	-43	18
종속/관계기업손익	0	3	15	0	0
세전이익	1,120	1,370	2,052	2,519	3,133
법인세	262	287	437	534	666
법인세율	23.4	20.9	21.3	21.2	21.3
계속사업이익	858	1,083	1,615	1,985	2,467
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	858	1,083	1,615	1,985	2,467
증가율(%)	7.5	26.3	49.0	23.0	24.3
당기순이익률 (%)	23.2	23.8	28.1	29.1	30.7
지배주주당기순이익	858	1,083	1,615	1,985	2,467
기타포괄이익	-12	-9	-2	0	0
총포괄이익	846	1,074	1,613	1,985	2,467
EBITDA	1,603	1,919	2,746	3,062	3,499
증가율(%)	24.1	19.7	43.1	11.5	14.2
EBITDA마진율(%)	43.4	42.2	47.8	44.9	43.5

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	12,051	15,221	22,684	27,892	34,662
BPS	138,119	153,212	175,870	203,762	238,424
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	63.1	62.3	45.3	36.8	29.6
PBR	5.5	6.2	5.8	5.0	4.3
EV/EBITDA	33.6	35.2	26.3	23.2	19.9
성장성지표(%)					
매출증가율	23.1	23.1	26.3	18.6	17.9
EPS증가율	5.6	26.3	49.0	23.0	24.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	9.1	10.4	13.8	14.7	15.7
ROA	5.3	6.5	8.7	9.3	10.0
ROIC	8.6	9.8	13.4	15.3	17.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	63.2	59.0	58.4	59.1	53.4
순차입금 비율(%)	-2.6	0.4	-6.1	-13.4	-20.9
이자보상배율(배)	13.6	26.4	52.1	56.3	65.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산회전율	1.5	1.7	1.7	1.6	1.7
총자산회전율	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,522	5,518	7,178	9,434	11,455
현금및현금성자산	368	391	1,048	2,046	3,581
유가증권	1,650	907	1,112	1,340	1,428
매출채권	0	0	0	0	0
재고자산	2,641	2,818	3,773	4,548	4,847
비유동자산	10,524	11,818	12,648	13,644	14,580
유형자산	3,880	5,374	6,229	7,158	8,113
무형자산	5,832	5,565	5,380	5,247	5,149
투자자산	73	89	89	95	98
자산총계	16,046	17,336	19,826	23,079	26,035
유동부채	4,158	3,853	4,451	5,349	5,696
매입채무및기타채무	202	178	264	319	340
단기차입금	655	207	254	306	326
유동성장기부채	733	120	75	75	75
비유동부채	2,058	2,578	2,858	3,227	3,369
사채	120	918	918	918	918
장기차입금	120	95	140	140	140
부채총계	6,216	6,432	7,309	8,576	9,065
지배주주지분	9,830	10,905	12,517	14,503	16,970
자본금	178	178	178	178	178
자본잉여금	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-14	-23	-25	-25	-25
이익잉여금	4,003	5,087	6,701	8,686	11,153
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	9,830	10,905	12,517	14,503	16,970
비이자부채	4451	5084	5918	7133	7601
총차입금	1,765	1,348	1,391	1,443	1,464
순차입금	-253	49	-769	-1,942	-3,545

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,666	1,659	1,789	1,876	2,675
당기순이익	858	1,083	1,615	1,985	2,467
비현금성 비용 및 수익	803	922	902	543	366
유형자산감가상각비	263	304	407	371	345
무형자산상각비	227	295	257	183	147
운전자본변동	299	-45	-373	-716	-277
매출채권등의 감소	0	0	0	0	0
재고자산의 감소	-274	-236	-955	-775	-299
매입채무등의 증가	0	0	49	54	21
기타 영업현금흐름	-294	-301	-355	64	119
투자활동 현금흐름	-1,566	-1,244	-2,120	-2,045	-1,625
유형자산의 증가(CAPEX)	-995	-1,304	-1,459	-1,300	-1,300
유형자산의 감소	3	1	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-110	-74	-73	-50	-50
투자자산의 감소(증가)	-8	-11	13	-6	-2
기타	-456	144	-602	-689	-273
재무활동 현금흐름	-635	-434	1,014	1,166	485
차입금의 증가(감소)	6	95	45	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-641	-529	969	1166	485
기타 및 조정	12	42	-26	0	0
현금의 증가	-523	23	657	997	1,535
기초현금	891	368	391	1,048	2,046
기말현금	368	391	1,048	2,046	3,581

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

