

Company Update

Analyst 정이수 CFA
02) 6915-5677

매수 (유지)

목표주가 (유지)	165,000원
현재가 (5/7)	99,600원

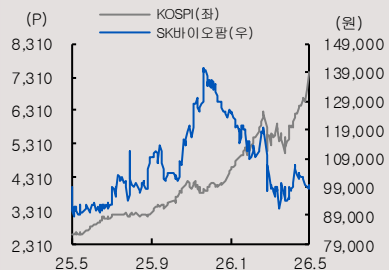
KOSPI (5/7)	7,490.05pt
시가총액	7,800십억원
발행주식수	78,313천주
액면가	500원
52주 최고가	140,700원
최저가	88,500원
60일 일평균거래대금	44십억원
외국인 지분율	13.2%
배당수익률 (2026F)	0.0%

주주구성	
SK 외 4 인	50.10%
국민연금공단	6.00%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-23%	-55%	-65%
절대기준	5%	-14%	1%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	165,000	165,000	-
EPS(26)	4,032	4,094	▼
EPS(27)	5,381	5,549	▼

SK바이오팜 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 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.

SK바이오팜 (326030)

미국 뇌전증 치료제 성장 재확인

1분기 영업이익 기대치 상회

SK바이오팜은 2026년 1분기 연결 매출액 2,279억 원(+57.8% YoY), 영업이익 898억 원(+249.7% YoY)을 기록하며, 시장 컨센서스인 영업이익 720억 원을 25% 상회했다. 전체 매출의 87%를 차지하는 뇌전증 치료제 엑스코프리(성분명: 세노바메이트)의 미국 매출은 1,977억 원(1.35억 달러)으로 전년 동기 대비 48.4% 증가했다. 지난해 4분기 도매상 재고 조정 등 계절적 요인에서 벗어난 가운데 원/달러 환율 상승 효과도 실적 성장에 기여했다. 기타 매출에서는 세노바메이트의 기타 국가 승인에 따른 로열티 유입으로 용역 수익 171억 원이 발생했다. 고마진 품목 확대와 영업 레버리지 효과로 영업이익률은 전년 동기 대비 21.6%p 상승한 39.4%를 기록했다.

연간 가이던스 상단을 향해 순항

2026년 연간 영업실적은 매출액 9,616억 원(+36.1% YoY), 영업이익 3,334억 원(+63.7% YoY, 영업이익률 34.7%)으로 추정한다. 신규 처방 건수 증가세가 지속되는 가운데 2분기부터 마케팅 활동 강화 효과가 더해지며 연간 엑스코프리 매출 가이던스 상단 5.8억 달러(+30.9% YoY) 달성이 가능할 전망이다. 세노바메이트는 미국 내 기존 부분 발작 적응증을 기반으로 성장 중이며, 연내 전신 발작 적응증 확장과 소아 연령 확대를 위한 NDA(신약허가신청) 2건을 제출할 계획이다. 향후 적응증 및 처방 가능 환자군이 확대를 통해 중장기 성장도 기대된다.

2026년 신규 파이프라인 확보 가시화 기대

1분기 실적을 통해 엑스코프리의 견조한 성장세가 재확인되었으며, 처방 기반이 안정적으로 확대되고 있어 긍정적이다. 엑스코프리 이후 성장 동력 가시화 측면에서 연내 2nd Product 또는 파이프라인 도입 성과에 주목할 필요가 있다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	548	707	962	1,175	1,370
영업이익	96	204	334	451	575
세전이익	73	151	320	437	557
지배주주순이익	241	267	316	421	538
EPS(원)	3,074	3,409	4,032	5,381	6,876
증가율(%)	-832.1	10.9	18.3	33.4	27.8
영업이익률(%)	17.5	28.9	34.7	38.4	42.0
순이익률(%)	41.4	35.8	29.4	32.4	35.5
ROE(%)	58.0	39.3	32.5	31.5	29.6
PER	36.1	36.6	24.7	18.5	14.5
PBR	15.9	12.0	6.9	5.0	3.7
EV/EBITDA	75.5	43.1	21.7	15.6	11.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

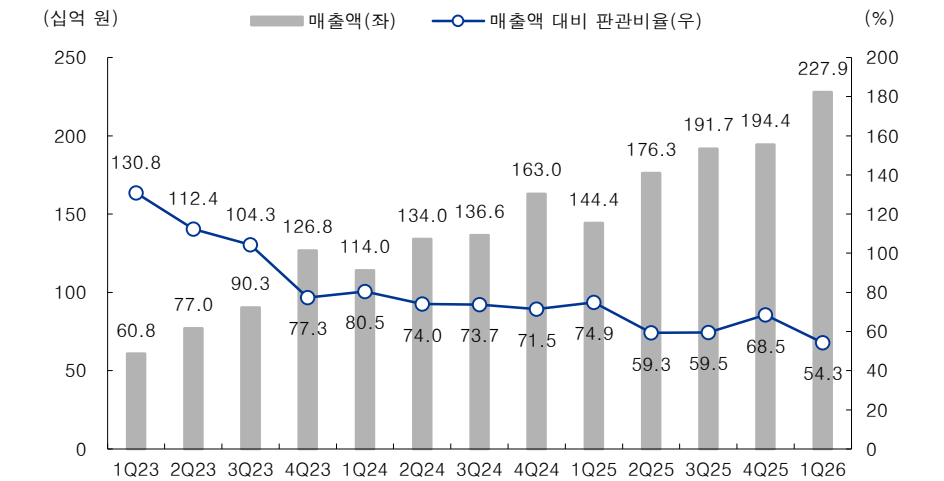
표 1. SK바이오팜 분기별 실적 추정 테이블

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
매출액	144.4	176.3	191.7	194.4	227.9	244.3	249.5	240.1	706.7	961.6
YoY	26.7%	31.6%	40.4%	19.2%	57.8%	38.6%	30.1%	23.5%	29.1%	36.1%
엑스코프리 US	133.3	154.1	172.2	170.8	197.7	218.0	225.9	210.0	630.3	851.6
기타매출	11.1	22.2	19.5	23.6	30.1	26.3	23.6	30.1	76.4	110.0
매출총이익	133.9	166.4	184.2	179.4	213.6	226.7	232.0	221.2	663.8	893.4
YoY	31.2%	32.9%	53.4%	14.2%	59.5%	36.2%	25.9%	23.3%	31.6%	34.6%
매출총이익률	92.7%	94.4%	96.1%	92.3%	93.7%	92.8%	93.0%	92.2%	93.9%	92.9%
영업이익	25.7	61.9	70.1	46.3	89.8	95.0	93.4	55.3	203.9	333.4
YoY	149.5%	137.6%	262.5%	13.8%	249.7%	53.5%	33.3%	19.4%	111.7%	63.7%
영업이익률	17.8%	35.1%	36.6%	23.8%	39.4%	38.9%	37.5%	23.0%	28.9%	34.7%

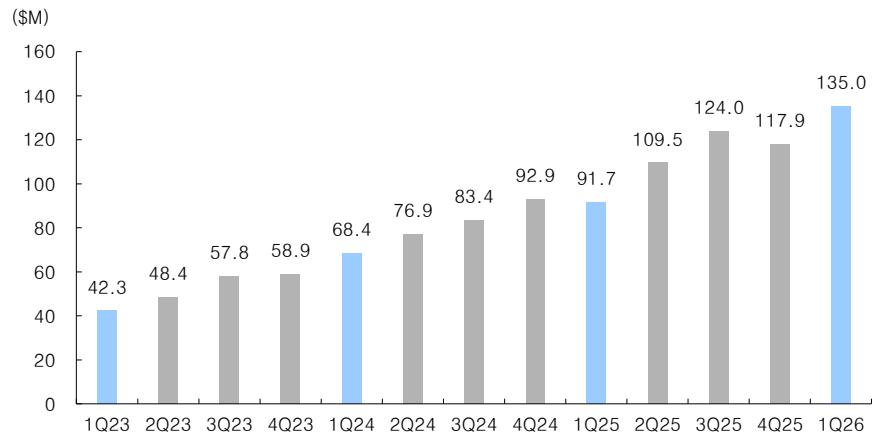
자료: SK바이오팜, IBK투자증권

그림 1. 분기별 매출액 대비 판관비율 추이



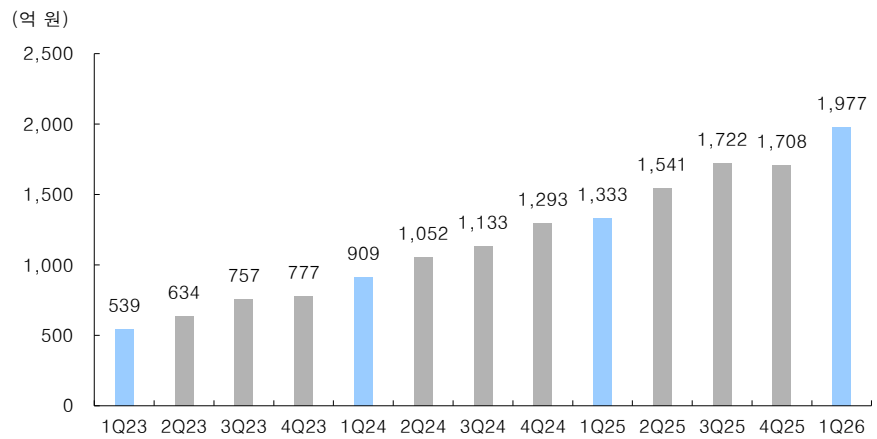
자료: SK바이오팜, IBK투자증권

그림 2. 엑스코프리 분기별 매출 추이(달러 기준)



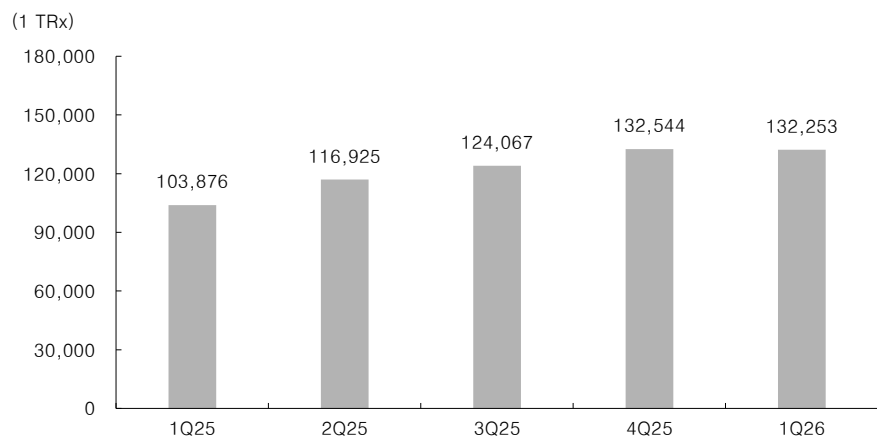
자료: SK바이오팜, IBK투자증권

그림 3. 엑스코프리 분기별 매출 추이(원화 기준)



자료: SK바이오팜, IBK투자증권

그림 4. 엑스코프리 분기별 미국 처방 수



자료: SK바이오팜, IBK투자증권 재구성

SK바이오팜 (326030)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	548	707	962	1,175	1,370
증가율(%)	54.3	29.1	36.1	22.2	16.6
매출원가	43	43	68	80	86
매출총이익	504	664	894	1,095	1,284
매출총이익률 (%)	92.0	93.9	92.9	93.2	93.7
판매비	408	460	560	644	709
판매비율(%)	74.5	65.1	58.2	54.8	51.8
영업이익	96	204	334	451	575
증가율(%)	-366.8	111.7	63.7	35.1	27.5
영업이익률(%)	17.5	28.9	34.7	38.4	42.0
순금융손익	7	-15	6	10	18
이자손익	-1	-1	5	10	18
기타	8	-14	1	0	0
기타영업외손익	1	-4	-10	-9	-13
종속/관계기업손익	-31	-34	-10	-15	-23
세전이익	73	151	320	437	557
법인세	-154	-102	37	56	71
법인세율	-211.0	-67.5	11.6	12.8	12.7
계속사업이익	227	253	283	381	487
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	227	253	283	381	487
증가율(%)	-741.5	11.6	11.8	34.6	27.8
당기순이익률 (%)	41.4	35.8	29.4	32.4	35.5
지배주당기순이익	241	267	316	421	538
기타포괄이익	26	-1	0	0	0
총포괄이익	253	252	283	381	487
EBITDA	114	221	340	455	577
증가율(%)	-612.4	94.2	54.0	33.6	27.0
EBITDA마진율(%)	20.8	31.3	35.3	38.7	42.1

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,074	3,409	4,032	5,381	6,876
BPS	6,975	10,382	14,414	19,795	26,670
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	36.1	36.6	24.7	18.5	14.5
PBR	15.9	12.0	6.9	5.0	3.7
EV/EBITDA	75.5	43.1	21.7	15.6	11.5
성장성지표(%)					
매출증가율	54.3	29.1	36.1	22.2	16.6
EPS증가율	-832.1	10.9	18.3	33.4	27.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	58.0	39.3	32.5	31.5	29.6
ROA	25.8	22.7	20.5	20.9	20.6
ROIC	191.8	177.0	154.0	183.2	226.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	80.6	45.0	40.4	39.6	33.3
순차입금 비율(%)	-24.4	-31.6	-36.0	-42.7	-51.6
이자보상배율(배)	9.0	26.5	92.9	129.8	165.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.8	3.5	3.8	3.7	3.6
재고자산회전율	5.1	6.7	7.5	7.4	7.9
총자산회전율	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	651	683	942	1,281	1,741
현금및현금성자산	323	308	446	682	1,067
유가증권	2	2	2	3	3
매출채권	174	229	283	358	403
재고자산	112	100	156	163	183
비유동자산	385	515	616	799	895
유형자산	12	15	15	18	21
무형자산	33	51	59	68	78
투자자산	98	75	79	86	90
자산총계	1,037	1,198	1,557	2,081	2,636
유동부채	396	295	363	489	549
매입채무및기타채무	3	9	12	16	18
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	158	8	8	8	8
비유동부채	67	77	85	101	109
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	463	372	448	590	659
지배주주지분	546	813	1,129	1,550	2,089
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,085	1,085	1,085	1,085	1,085
자본조정등	8	8	8	8	8
기타포괄이익누계액	36	35	35	35	35
이익잉여금	-622	-354	-38	383	921
비지배주주지분	28	13	-20	-60	-112
자본총계	574	826	1,109	1,490	1,977
비이자부채	279	323	399	541	610
총차입금	184	49	49	49	49
순차입금	-140	-261	-399	-636	-1,021

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	95	176	202	333	462
당기순이익	227	253	283	381	487
비현금성 비용 및 수익	-88	-21	21	18	20
유형자산감가상각비	11	13	5	3	1
무형자산상각비	6	4	2	1	1
운전자본변동	-33	-36	-106	-76	-63
매출채권등의 감소	-37	-58	-54	-76	-45
재고자산의 감소	-9	11	-56	-7	-21
매입채무등의 증가	1	6	2	4	2
기타 영업현금흐름	-11	-20	4	10	18
투자활동 현금흐름	-11	-35	-117	-208	-107
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-7	-5	-5	-5
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-11	-22	-10	-10	-10
투자자산의 감소(증가)	4	-4	-4	-8	-4
기타	-3	-2	-98	-185	-88
재무활동 현금흐름	-4	-157	53	112	30
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-4	-157	53	112	30
기타 및 조정	3	1	0	0	-1
현금의 증가	83	-15	138	237	384
기초현금	240	323	308	446	682
기말현금	323	308	446	682	1,067

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												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

