

Company Update

Analyst 정이수, CFA

02-6915-5677

매수 (유지)

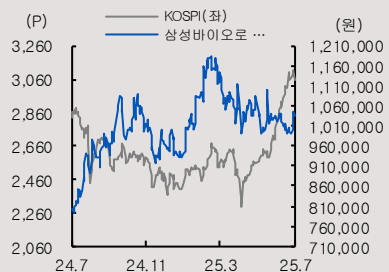
목표주가	1,300,000원
현재가 (7/4)	1,038,000원

KOSPI (7/4)	3,054.28pt
시가총액	73,879십억원
발행주식수	71,174천주
액면가	2,500원
52주 최고가	1,185,000원
최저가	792,000원
60일 일평균거래대금	84십억원
외국인 지분율	12.9%
배당수익률 (2024.12월)	0.0%

주주구성	
삼성물산 외 2 인	74.33%
국민연금공단	6.68%
주가상승	1M 6M 12M
상대기준	-9% -12% 20%
절대기준	0% 10% 29%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	1,300,000	1,300,000	-
EPS(24)	15,221	15,221	-
EPS(25)	19,977	20,694	▼

삼성바이오로직스 주가추이



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 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)

2Q25 Preview: 예상대로 순항 중

2분기 비용 증가와 환율 하락에도 견조한 실적 전망

삼성바이오로직스의 2분기 연결 매출액은 1조 3,149억 원(+13.7% YoY), 영업이익 4,561억 원(+5.0%YoY, 영업이익률 34.7%)으로 시장 컨센서스(매출 1조 3,588억 원, 영업이익 4,272억 원) 대비 매출은 부합하고 영업이익은 6.8% 상회할 것으로 예상된다. 4월부터 5공장이 본격 가동되며 일시적인 비용 증가가 있었으나, 4공장의 안정적인 램프업(Ramp-up) 효과로 수익성은 견조하게 유지될 것으로 추정된다. 2분기 평균 원/달러 환율은 1,404원으로 전분기(1,453원) 대비 하락했으나, 하반기 평균 환율을 1,355원으로 가정하더라도 연간 기준으로 약 1,392원이 예상된다. 이는 연초 회사의 사업계획에 반영된 환율(1,400원)과 유사한 수준이다. 연간 매출은 전년 대비 24.3% 성장할 것으로 예상하며, 동사가 연초 제시한 가이드نس(20~25% 매출 성장)에 부합할 전망이다.

가까워지는 6공장 증설 소식

올해 누적 수주 계약 규모는 3.2조 원에 달하며, 글로벌 상위 20개 제약사 중 17개사를 고객사로 확보하는 등 CDMO 수주 모멘텀은 이어지고 있다. 특히 일본 상위 제약사를 중심으로 신규 고객 확보가 기대된다. 4공장 부분 가동(2022년 10월) 이후 5개월 만에 5공장 증설 발표가 있었던 것을 감안할 때, 연내 6공장 증설 발표도 역시 기대해볼 수 있다.

글로벌 공급망 재편 수혜 및 신규 모멘텀 주목

미국에서 중국 바이오 기업과의 거래를 제한하는 생물보안법안(Biosecure Act)이 연내 재추진될 것으로 보이며, 글로벌 공급망 재편 흐름 속에서 동사는 대체 생산기지로 부각됨에 따라 반사 수혜 기대감이 높아질 전망이다. 이와 더불어, 10월 1일 예정된 분할 설립 이후 삼성바이오에피스홀딩스의 구체적인 사업 방향성 제시 등 신규 모멘텀에 주목할 것을 권고한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,001	3,695	4,547	5,652	6,665
영업이익	984	1,114	1,320	1,819	2,106
세전이익	1,009	1,120	1,370	1,820	2,155
지배주주순이익	798	858	1,083	1,422	1,696
EPS(원)	11,411	12,051	15,221	19,977	23,823
증가율(%)	94.1	5.6	26.3	31.2	19.3
영업이익률(%)	32.8	30.1	29.0	32.2	31.6
순이익률(%)	26.6	23.2	23.8	25.2	25.4
ROE(%)	11.4	9.1	10.4	12.2	12.9
PER	71.9	63.1	62.3	52.0	43.6
PBR	6.5	5.5	6.2	6.0	5.3
EV/EBITDA	44.7	33.6	35.2	30.1	27.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 삼성바이오로직스 실적 추정 테이블

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출액	947	1,157	1,187	1,256	1,298	1,315	1,557	1,482	4,547	5,652
YoY	31.3%	33.6%	14.8%	17.0%	37.1%	13.7%	31.2%	17.9%	23.1%	24.3%
삼성바이오로직스 별도	670	810	1,067	950	1,000	1,030	1,163	1,130	3,497	4,323
삼성바이오에피스 별도	280	530	330	397	401	396	436	376	1,538	1,609
연결조정	3	183	210	91	102	112	42	24	488	280
매출총이익	420	658	544	669	733	727	750	711	2,291	2,921
YoY	22.7%	54.0%	8.4%	25.9%	74.4%	10.5%	37.9%	6.3%	27.1%	27.5%
매출총이익률	44.4%	56.9%	45.8%	53.2%	56.4%	55.3%	48.2%	48.0%	50.4%	51.7%
영업이익	221	435	339	326	487	456	444	432	1,320	1,819
YoY	15.4%	71.4%	6.3%	-6.9%	119.9%	5.0%	31.2%	32.5%	18.5%	37.8%
영업이익률	23.4%	37.6%	28.5%	25.9%	37.5%	34.7%	28.5%	29.1%	29.0%	32.2%

자료: IBK투자증권

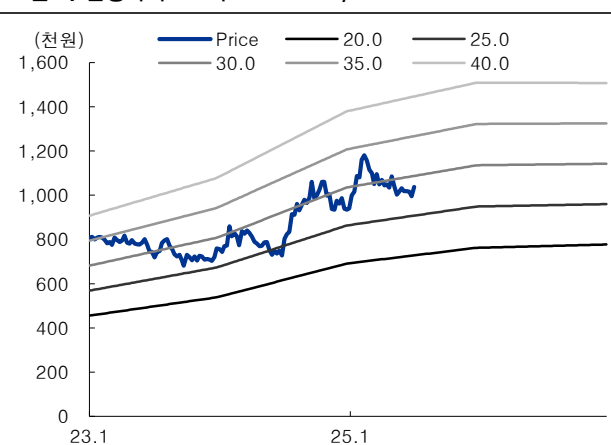
표 2. 삼성바이오로직스 공장 설비 현황 및 증설 계획

구분	1공장	2공장	3공장	4공장	5공장	6공장	7공장	8공장
총 설비 규모	30,000L	154,000L	180,000L	240,000L	180,000L	180,000L	180,000L	180,000L
	5,000L x 6기	15,000L x 10기 1,000L x 4기	15,000L x 12기	15,000L x 12기 10,000L x 10기	15,000L x 12기	-	-	-
공사 비용	3,500억 원	7,000억 원	8,500억 원	2조 원	2조 원	총 5.5조 원 (예정)		
공사기간	25개월	29개월	35개월	31개월	24개월 (예정)	-	-	-
가동 개시	2013년	2016년	2018년	2022년 10월(부분 가동) 2023년 6월	2025년 04월	2027년 (예정)	-	2032년 (예정)

자료: 삼성바이오로직스, IBK투자증권

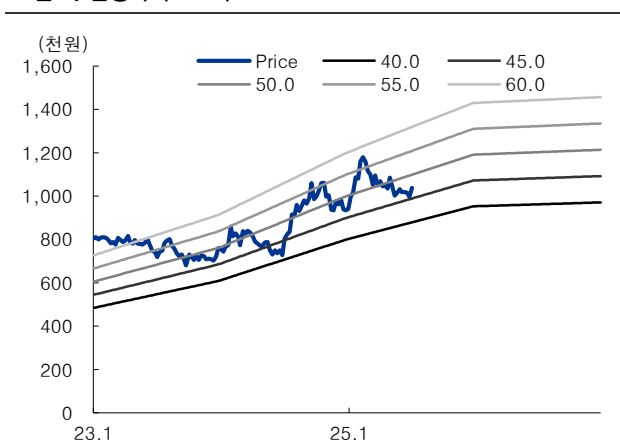
주) 5공장 공사 비용에는 신규 부지 제2 바이오캠퍼스 내 생산지원동, 유틸리티동 건설 비용이 포함되어 있음

그림 1. 삼성바이오로직스 12MF EV/EBITDA Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. 삼성바이오로직스 12MF PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

삼성바이오로직스 (207940)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,001	3,695	4,547	5,652	6,665
증가율(%)	91.4	23.1	23.1	24.3	17.9
매출원가	1,533	1,892	2,256	2,731	3,189
매출총이익	1,468	1,803	2,291	2,921	3,476
매출총이익률 (%)	48.9	48.8	50.4	51.7	52.2
판매비	485	689	971	1,102	1,370
판매비율(%)	16.2	18.6	21.4	19.5	20.6
영업이익	984	1,114	1,320	1,819	2,106
증가율(%)	83.1	13.2	18.5	37.8	15.8
영업이익률(%)	32.8	30.1	29.0	32.2	31.6
순금융손익	-61	2	112	16	52
이자손익	-11	14	14	22	52
기타	-50	-12	98	-6	0
기타영업외손익	59	5	-64	-30	-3
중속/관계기업손익	27	0	3	16	0
세전이익	1,009	1,120	1,370	1,820	2,155
법인세	211	262	287	398	460
법인세율	20.9	23.4	20.9	21.9	21.3
계속사업이익	798	858	1,083	1,422	1,696
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	798	858	1,083	1,422	1,696
증가율(%)	102.8	7.5	26.3	31.2	19.3
당기순이익률 (%)	26.6	23.2	23.8	25.2	25.4
지배주주당기순이익	798	858	1,083	1,422	1,696
기타포괄이익	7	-12	-9	0	0
총포괄이익	805	846	1,074	1,422	1,696
EBITDA	1,292	1,603	1,919	2,449	2,657
증가율(%)	84.8	24.1	19.7	27.6	8.5
EBITDA마진율(%)	43.1	43.4	42.2	43.3	39.9

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	11,411	12,051	15,221	19,977	23,823
BPS	126,233	138,119	153,212	173,187	197,010
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	71.9	63.1	62.3	52.0	43.6
PBR	6.5	5.5	6.2	6.0	5.3
EV/EBITDA	44.7	33.6	35.2	30.1	27.4
성장성지표(%)					
매출증가율	91.4	23.1	23.1	24.3	17.9
EPS증가율	94.1	5.6	26.3	31.2	19.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	11.4	9.1	10.4	12.2	12.9
ROA	6.5	5.3	6.5	7.8	8.2
ROIC	12.9	8.6	9.8	11.7	12.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	84.6	63.2	59.0	55.8	56.9
순차입금 비율(%)	-7.7	-2.6	0.4	-1.7	-8.1
이자보상배율(배)	15.4	13.6	26.4	44.5	47.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산회전율	1.8	1.5	1.7	1.9	1.9
총자산회전율	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	6,458	5,522	5,518	6,160	8,012
현금및현금성자산	891	368	391	1,011	1,888
유가증권	2,169	1,650	907	579	689
매출채권	0	0	0	0	0
재고자산	2,376	2,641	2,818	3,279	3,901
비유동자산	10,124	10,524	11,818	13,043	13,988
유형자산	3,417	3,880	5,374	6,669	7,589
무형자산	5,961	5,832	5,565	5,399	5,254
투자자산	70	73	89	113	120
자산총계	16,582	16,046	17,336	19,203	21,999
유동부채	4,182	4,158	3,853	4,130	4,913
매입채무및기타채무	60	202	178	210	250
단기차입금	583	655	207	322	383
유동성장기부채	556	733	120	0	0
비유동부채	3,416	2,058	2,578	2,746	3,065
사채	499	120	918	918	918
장기차입금	466	120	95	140	140
부채총계	7,598	6,216	6,432	6,876	7,977
지배주주지분	8,984	9,830	10,905	12,326	14,022
자본금	178	178	178	178	178
자본잉여금	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-2	-14	-23	-23	-23
이익잉여금	3,146	4,003	5,087	6,508	8,204
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	8,984	9,830	10,905	12,326	14,022
비이자부채	5226	4451	5084	5490	6530
총차입금	2,372	1,765	1,348	1,386	1,447
순차입금	-688	-253	49	-204	-1,129

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	953	1,666	1,659	1,847	1,669
당기순이익	798	858	1,083	1,422	1,696
비현금성 비용 및 수익	598	803	922	790	501
유형자산감가상각비	184	263	304	414	380
무형자산상각비	124	227	295	216	170
운전자본변동	-263	299	-45	-226	-580
매출채권등의 감소	0	0	0	0	0
재고자산의 감소	-180	-274	-236	-477	-621
매입채무등의 증가	0	0	0	26	40
기타 영업현금흐름	-180	-294	-301	-139	52
투자활동 현금흐름	-3,106	-1,566	-1,244	-1,818	-1,844
유형자산의 증가(CAPEX)	-957	-995	-1,304	-1,824	-1,300
유형자산의 감소	0	3	1	1	0
무형자산의 감소(증가)	-52	-110	-74	-50	-25
투자자산의 감소(증가)	-16	-8	-11	-5	-7
기타	-2081	-456	144	60	-512
재무활동 현금흐름	3,000	-635	-434	593	1,052
차입금의 증가(감소)	212	6	95	45	0
자본의 증가	3,201	0	0	0	0
기타	-413	-641	-529	548	1052
기타 및 조정	-4	12	42	-2	-1
현금의 증가	843	-523	23	620	876
기초현금	47	891	368	391	1,011
기말현금	891	368	391	1,011	1,888

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 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

삼성바이오로직스	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.08.26	매수	1,080,000	-25.62	-16.02
	2023.08.26	1년경과	1,080,000	-33.00	-30.09
	2023.10.11	매수	970,000	-16.39	12.06
	2024.10.11	1년경과	970,000	6.79	-5.57
	2025.04.07	담당자변경		-	-
	2025.04.07	매수	1,300,000	-20.89	-15.38
	2025.07.07	매수	1,300,000		