

삼성바이오로직스 207940

Analyst 김선아 | 제약/바이오

02-3779-3397, sa.kim@sangsanginib.com

25년도 기대되는 한 해

BUY 유지

목표주가 상향 1,310,000원

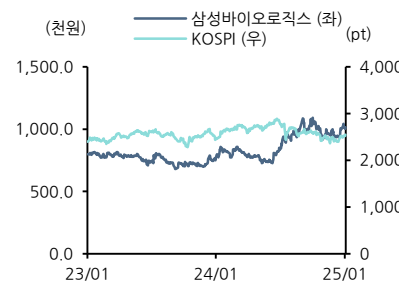
종가(25.01.23) 1,053,000원

상승여력 24.4%

Stock Data

KOSPI(01/23)	2,515.5pt
시가총액	749,462억원
액면가	2,500원
52주 최고가	1,091,000원
52주 최저가	727,000원
외국인지분율	13.4%
90일 일평균거래대금	791억원
주요주주지분율	
삼성물산 (외 4인)	74.4%
유동주식비율	25.38%

Stock Price



4Q24 Review: 쌍두마차가 끌어 준 성과

동사의 4Q24 연결 기준 매출액은 1조2,564억원(YoY+17%, QoQ+17%), 영업이익 3,257억원 (YoY-6.9%, QoQ-3.8%, OPM 25.9%)이다. 이로써 '24년 연간 매출은 4조5,473억원 (YoY+23.1%), 영업이익 1조3,201억원 (YoY+18.5%)으로, 한 번 상향했던 가이드نس(4조3,400억원)를 또 넘어섰다. **로직스** 별도 매출액은 9,504억원 (YoY+17.0%, QoQ-10.9%), 영업이익 3,147억원(YoY-5.8%, QoQ-29.3%, OPM 33.1%), **에피스** 별도 매출액은 3,974억원(YoY+37.6%, QoQ+20.3%), 영업이익 723억원(YoY-8.5%, QoQ-30.6%, OPM 18.2%)으로 집계되었다. 로직스의 이익 감소는 공장 증설 관련한 비용, 컨설팅 등 지급수수료가 발생한 영향을 포함한다. 에피스로 신규 파이프라인 개발 R&D 비용이 추가되면서 이익이 소폭 감소하였다.

25년도 매출 및 영업이익 증가 전망

올해도 로직스의 4공장은 빠르게 가동률을 높일 것이고, 에피스로 작년에 시판 허가를 획득한 제품들이 올해 본격적으로 시장에 진출한다. 다만 공장 증설 및 5공장 가동에 따른 일시적인 비용 상승과, 에피스의 R&D 비용 증가로 OPM은 소폭 감소(-2.2p)할 것으로 전망된다. **'25년 연결기준 매출 5조6,349억원(YoY+23.9%) 영업이익은 1조5,101억원(YoY+14.4%, OPM 26.8%)으로 전망한다.**

증가한 비용은 Value-up 과정, 목표주가 1,310,000원 상향

이익의 감소는, 공장 증설, 신사업 등과 관련되어 Value-up 과정에서의 일시적인 영향이다. 기존 사업은 수주 규모, 시장진출 파이프라인 수에서 분명한 상승세를 보여주고 있으므로 투자의견 BUY 유지, 목표주가 1,310,000원으로 상향한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	3,001	984	798	11,213	73.2	44.8	6.5	11.4	0.0
2023	3,695	1,114	858	12,051	63.1	33.7	5.5	9.1	0.0
2024E	4,547	1,320	1,083	15,221	69.2	39.1	6.9	10.4	0.0
2025E	5,635	1,434	1,136	15,964	66.0	36.9	6.2	9.9	0.0
2026E	6,931	1,683	1,329	18,667	56.4	32.4	5.6	10.4	0.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권

더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 2024 년 삼성바이오로직스 실적

(십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24(P)	1Q25(E)	2Q25(E)	3Q25(E)	4Q25(E)	2024(E)	2025(E)
총 매출액 (연결)	946.9	1,156.9	1,187.1	1,256.4	1,363.7	1,368.6	1,427.3	1,475.2	4,547.3	5,634.9
YoY(%)	-11.8%	22.2%	2.6%	17.0%	44.0%	18.3%	20.2%	17.4%	23.1%	23.9%
QoQ(%)	31.4%	33.6%	14.8%	17.0%	44.0%	18.3%	20.2%	17.4%		
로직스 (별도)	669.5	810.2	1,067.1	950.4	1,036.4	1,013.0	1,047.5	1,051.2	3,497.1	4,148.1
YoY(%)	-19.1%	21.0%	31.7%	17.0%	44.0%	18.3%	20.2%	17.4%	19.0%	18.6%
QoQ(%)	13.3%	27.2%	20.9%	-10.9%	9.1%	-2.3%	3.4%	0.4%		
CMO(DS,DP)	640.3	784.2	1,037.9	922.2	1,001.4	981.8	1,012.4	1,017.5	3,384.6	4,013.2
CDO 등 기타	29.2	26.0	29.3	28.1	35.0	31.1	35.1	33.7	112.5	135.0
에피스 (별도)	280.1	529.9	330.3	397.4	399.8	426.5	453.2	497.6	1,537.7	1,777.1
YoY(%)	31.3%	107.1%	26.0%	37.6%	42.8%	-19.5%	37.2%	25.2%	50.7%	15.6%
QoQ(%)	-3.0%	89.2%	-37.7%	20.3%	0.6%	6.7%	6.3%	9.8%		
연결조정	2.7	183.2	210.3	91.4	72.5	70.9	73.3	73.6	487.6	290.4
매출원가 (연결)	526.7	499.1	643.0	587.7	720.8	661.8	699.9	691.6	2,256.5	2,774.1
YoY(%)	39.2%	13.7%	20.8%	8.4%	36.8%	32.6%	8.9%	17.7%	19.3%	22.9%
QoQ(%)	-2.9%	-5.3%	28.8%	-8.6%	22.6%	-8.2%	5.8%	-1.2%		
원가율(%)	55.6%	43.1%	54.2%	46.8%	52.9%	48.4%	49.0%	46.9%	49.6%	49.2%
매출총이익	420.2	657.8	544.1	668.7	650.0	705.5	727.9	780.5	2,290.8	2,863.9
로직스 매출이익	300.4	405.4	521.7	485.5	436.5	481.6	485.3	511.3	1,713.0	1,914.7
에피스 매출이익	169.5	405.8	197.5	245.8	279.0	296.1	315.4	345.9	1,018.6	1,236.4
YoY(%)	22.7%	54.0%	8.4%	25.9%	54.7%	7.2%	33.8%	16.7%	27.1%	25.0%
QoQ(%)	-20.9%	56.6%	-17.3%	22.9%	-2.8%	8.5%	3.2%	7.2%		
매출총이익률(%)	44.4%	56.9%	45.8%	53.2%	47.7%	51.5%	51.0%	52.9%	50.4%	50.8%
판매비	198.9	223.3	205.5	343.0	303.4	339.3	342.1	369.0	970.7	1,353.9
로직스 판매비	67.7	76.1	77.0	170.8	130.5	154.8	146.0	153.6	391.6	584.9
에피스 판매비	131.4	148.7	129.6	173.5	174.0	185.6	197.2	216.5	583.2	773.4
YoY(%)	31.9%	28.6%	12.1%	89.2%	152.6%	151.9%	166.5%	107.6%	40.9%	39.5%
QoQ(%)	9.7%	12.3%	-8.0%	66.9%	-11.5%	11.8%	0.8%	7.9%		
판매비율(%)	21.0%	19.3%	17.3%	27.3%	22.2%	24.8%	24.0%	25.0%	21.3%	24.0%
영업이익	221.3	434.5	338.6	325.7	346.6	366.1	385.8	411.5	1,320.1	1,510.1
로직스 OP	232.7	329.3	444.7	314.7	306.0	326.8	339.3	357.7	1,321.4	1,329.8
에피스 OP	38.1	257.1	67.9	72.3	105.0	110.5	118.2	129.4	435.4	463.0
YoY(%)	15.4%	71.4%	6.3%	-6.9%	156.6%	84.3%	114.0%	126.3%	18.5%	14.4%
QoQ(%)	-36.8%	96.3%	-22.1%	-3.8%	6.4%	5.6%	5.4%	6.7%		
영업이익률(%)	23.4%	37.6%	28.5%	25.9%	25.4%	26.8%	27.0%	27.9%	29.0%	26.8%
당기순이익	179.4	318.0	264.5	321.5	254.5	275.8	288.1	317.7	1,033.1	1,136.1
YoY(%)	26.5%	72.0%	10.0%	10.6%	41.9%	-13.3%	8.9%	17.1%	20.5%	10.0%
NPM(%)	18.9%	27.5%	22.3%	25.6%	18.7%	20.2%	20.2%	21.5%	22.7%	20.2%

표 2. 4Q24 분기 실적과 컨센서스 비교

(십억원, %)

	4Q24 발표	4Q23	3Q24	증감률			
				YoY	QoQ	컨센서스	P/F 차이(%)
매출액(연결)	1,256.4	1,073.5	1,187.1	17.0%	5.8%	1,220.4	36.0
로직스 별도	950.4	827.9	1,067.1	14.8%	-10.9%		
에피스 별도	397.4	288.9	330.3	37.6%	20.3%		
영업이익	325.7	350.0	338.6	-6.9%	-3.8%	289.8	35.9
영업이익률(%)	25.9%	32.6%	28.5%	-20.5%	-9.1%		
당기순이익	321.5	290.7	264.5	-6.7%	21.6%		
당기순이익률(%)	25.6%	27.1%	22.3%	-20.3%	14.9%		

2024년 실적 및 2025년 전망 상세 코멘트

2024년 원가율 및 비용은
환율 및 4공장의 가파른 ramp-up
속도 영향이 크다

4공장 18만리터 부분의 가동률이 계획 보다 빠르게 올라가면서 매출 인식도 분기마다 가파르게 증가 중이지만, 그만큼 상업화 생산 전 단계인 PPQ(승인용 생산) 배치 비중도 증가하여 고정비 분산 효과를 감소시킨 것이 판관비 증가에 일부 영향을 미쳤다. 다만 가동 후 2년이면 대부분 상업화 생산 단계로 넘어가므로, PPQ 배치 부분이 순차적으로 상업화 생산 단계로 넘어가면서 25년부터 서서히 기존 수준의 원가율을 유지할 것으로 전망한다. 4공장의 DS CMO 매출에 기여한 비중은 '24년은 20~25% 수준이었으나, 회사는 올해 35~40% 수준, 26년은 45~50% 수준까지 매출 기여도를 높이는 것을 목표로 하고 있다. 또한 4Q24에는 원료 구입 시점과 판매 시점의 환차가 발생하면서 QoQ 원가율이 2.5p% 감소하였다. 최근 환율 변동성이 매우 크게 관찰되고 있어, 동사의 이익에도 큰 영향을 미칠 것으로 판단된다.

2025년 생물보안법 이슈는 유효
에피스의 파이프라인 확대 주목

생물보안법이 미 의회 상원에서 예산지속결의안(continuing resolution)에 포함되지 못하며 무산되었고, 트럼프 취임 첫날에도 중국을 겨냥한 행정명령은 없었다. 그러나 삼성바이오로직스는 주로 빅파마들을 대상으로 대규모 장기 수주 계약을 체결하는 특성상 주요 고객사들이 여전히 불안정한 현 상황에 다시 Wuxi로 빠져나갈 가능성은 낮을 것으로 판단한다. 동사는 2024년에 고객사를 빅파마 20개 기업 중 14개에서 17개까지 확대하였고, 24년 한 해 동안 5.6조원 규모의 신규 수주 계약을 체결한 것에 더하여 최근 25년1월에도 2조원대 수주계약을 체결함으로써 25년-26년에도 매출 성장을 이룰 것임이 확실히 보여주고 있다. 또한 동사는 계획대로 '24년 말 계획대로 ADC 생산 공장을 완공하고, 최근 1월 9일 리가켄바이오와 업무협약을 체결하여 ADC 공장 가동과 관련된 빠른 진척을 보여주고 있다.

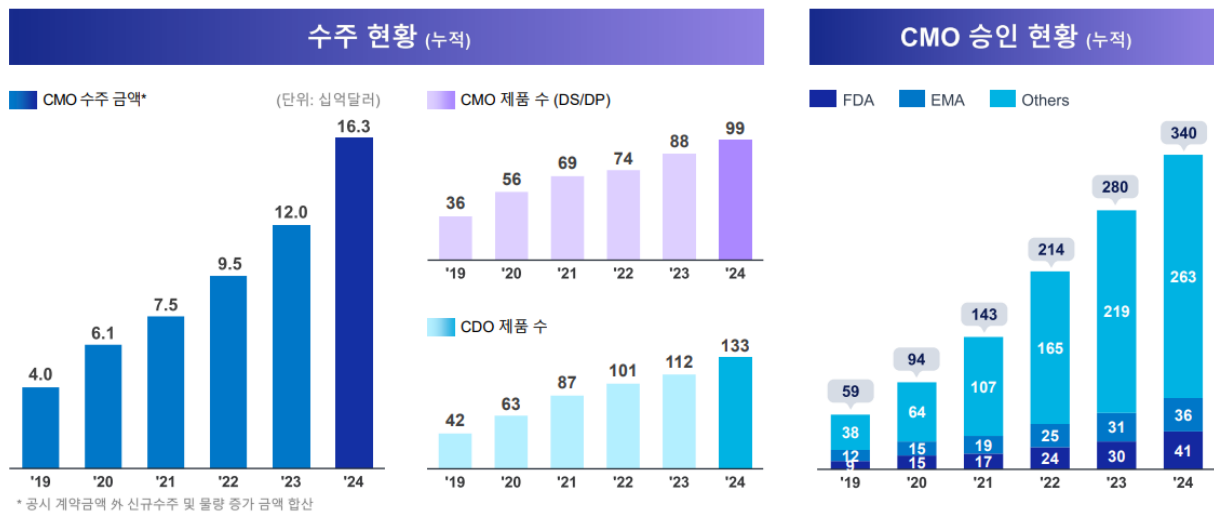
총 24만 리터의 4공장이 빠르게 가동률을 높이고 있고, 5공장은 예정된 대로 '25년 4월에 가동 예정이다. 공장 완공 후 시생산 등을 거쳐 첫 매출이 발생하는 PPQ 배치까지 대체로 1년 정도 소요된다. 따라서 '25년에 바로 5공장의 매출이 유의미한 수준으로 반영되긴 어렵지만, 23년부터 가동된 4공장의 상업화 생산 단계 부분의 매출(고마진)이 25년에 발생될 예정이므로 이익 성장세는 계속 이어갈 것으로 전망된다.

'24년 초와 비교하여 '24년 시판 승인을 받거나 마케팅 파트너와 계약을 체결한 파이프라인은 총 3개, 임상 3상을 완료한 것은 1개이다. 이들 파이프라인이 '25년에 본격적으로 추가의 매출을 발생시킬 것이므로, 에피스의 매출 또한 동사의 연결 매출에 크게 기여할 것으로 전망된다. 다만 공장 증설과 파이프라인 확대에 따른 판관비 상승 기조가 이어질 것이므로 영업이익률은 소폭 감소(-2.2p%)할 것으로 예상된다. 이로써 **'25년 연결기준 매출 5조6,349억원(YoY+23.9%)을 전망하고, 영업이익은 1조5,101억원(YoY+14.4%, OPM 26.8%) 수준일 것으로 전망한다.** 6공장은 투자 최종 검토 단계에 있고, 향후 이사회의 결정을 통해 착공 시기 및 투자 금액 등을 공개할 예정이다.

표 3. 2024년 CDMO 신규(본계약) 및 증액 공시 내역

고객사	공시일자	구분	현재수주규모(십억원)	연간증액분(십억원)
UCB	2024-03-06	증액	427.0	379.9
MSD	2024-04-04	증액	247.3	154.6
Eli Lilly	2024-05-08	증액	584.1	256.2
Kiniksa Pharmaceuticals	2024-06-25	신규	211.5	211.5
Baxter Healthcare Corp.	2024-06-18	증액	250.9	235.1
미국 소재 제약사(미공개)	2024-07-02	신규	1,463.7	1,463.7
아시아 소재 제약사(미공개)	2024-09-13	신규	119.1	119.1
일본 소재 제약사	2024-10-22	신규	1,702.8	1,702.8
Roche	2024-11-18	증액	241,384	6,951
유럽 소재 제약사	2024-11-20	신규	752,432	752,432
유럽 소재 제약사	2024-11-20	신규	177,967	177,967
미국 소재 제약사(미공개)	2024-12-17	신규	111,268	111,268
합계				5,571.5

그림 1. 로직스 수주 및 승인 현황



자료: 삼성바이오로직스

그림 2. 에피스의 4Q24 기준 공개 파이프라인 (빨간 박스: 1Q24와 비교하여 status 업데이트된 파이프라인)

Indication		자가 면역 질환				종양 질환			안질환		혈액 질환	골격계 질환
프로젝트		SB4	SB2	SB5	SB17	SB3	SB8	SB27	SB11	SB15	SB12	SB16
오리지널		Enbrel® (Etanercept)	Remicade® (Infliximab)	Humira® (Adalimumab)	Stelara® (Ustekinumab)	Herceptin® (Trastuzumab)	Avastin® (Bevacizumab)	Keytruda® (Pembrolizumab)	Lucentis® (Ranibizumab)	Eylea® (Aflibercept)	Soliris® (Eculizumab)	Prolia® / Xgeva® (Denosumab)
현황		출시	출시	출시	유럽 출시 / 미국 승인 (‘24.6월)	출시	출시	1상(‘24.2월) / 3상(‘24.4월) 진행 중	출시	유럽(‘24.11월) / 미국(‘24.5월) 승인	유럽 출시 / 미국 승인 (‘24.7월)	3상 완료
제품	EU	Benepali	Flixabi	Imraldi	Pyzchiva	Ontruzant	Aybintio	-	Byooviz	Opuviz	Epysqli	Obodence / Xbryk
	US	Eticovo (IC, ‘24.6월)	Renflexis	Hadlima (IC, ‘24.6월)	Pyzchiva	Ontruzant	-	-	Byooviz (IC, ‘23.10월)	Opuviz (IC, ‘24.5월)	Epysqli	Obodence / Xbryk
마케팅파트너 (출시 연도)	EU	Biogen (‘16)	Biogen (‘16)	Biogen (‘18)	Sandoz (‘24.7월)	Organon (‘18)	Organon (‘20)	-	Biogen (‘23)	Biogen	Samsung Bioepis (‘23)	-
	US	-	Organon (‘17)	Organon (‘23)	Sandoz	Organon (‘20)	Organon	-	Biogen (‘22)	Biogen	Teva	-

자료: 삼성바이오로직스

표 4. Valuation (십억원)

로직스 영업가치	49,100.0	24년~32년 까지
에피스 BS 가치	43,369.8	24년~32년 까지
순현금	132.0	4Q24 기준
기업가치	92,601.8	
발행주식수	71,174.0	(천주)
목표 추가(원)	1,310,000	(1만원 이하 올림)
현재 추가(원)	1,053,000	
상승 여력	24.41%	

표 5. 로직스 영업가치 추정 (십억원)

비고		2024(E)	2025(E)	2026(E)	2027(E)	2028(E)	2029(E)	2030(E)	2031(E)	2032(E)
매출 부분										
로직스 별도 매출		3,497.1	4,148.1	4,853.3	5,581.3	6,306.9	6,370.0	6,433.7	6,498.0	6,563.0
현금흐름 추정										
NOPLAT	a	1,011.6	1,027.5	1,481.8	1,704.1	1,925.7	1,944.9	1,964.4	1,984.0	2,003.8
감가상각비	b	311.2	347.1	357.9	372.9	391.9	454.4	470.8	486.3	501.2
총 현금흐름	c=a+b	1,322.8	1,374.6	1,839.7	2,077.0	2,317.6	2,399.3	2,435.1	2,470.4	2,505.1
운전자본증감	d	277.3	117.1	239.8	247.2	244.3	-123.1	24.4	24.6	24.8
CAPEX	e	822.6	414.8	485.3	558.1	630.7	637.0	643.4	649.8	656.3
총 투자	f=d+e	1,099.9	531.9	725.2	805.3	874.9	513.9	667.7	674.4	681.1
FCFF	g=c+f	2,422.7	1,906.5	2,564.9	2,882.3	3,192.5	2,913.2	3,102.8	3,144.8	3,186.2
현금흐름 현재가치										
WACC	7.6%									
영구성장률	2.7%									
할인요소	80%	(공정가동률로 추정된 값과 유사하도록 조정하는 값)								
PV of FCFF		2,422.7	1,416.9	1,770.8	1,848.7	1,902.3	1,612.6	1,595.6	1,502.4	1,414.1
할인된 현금흐름	조정 FCF*할인요소	2,422.7	1,316.3	1,528.3	1,482.2	1,416.9	1,115.8	1,025.7	897.2	784.5
Sum of PV of FCFF	11,989.6									
Terminal Value	66,893.4									
PV of Terminal Value	37,110.4									
Valuation										
영업가치	h	49,100.0								

표 6. 에피스 바이오시밀러 가치 추정 (십억원)

		점수*	2023	2024(E)	2025(E)	2026(E)	2027(E)	2028(E)	2029(E)	2030(E)	2031(E)	2032(E)
SB2	Infliximab	5	82.2	82.2	82.2	82.2	82.2	82.2	82.2	82.2	82.2	82.2
SB3	Trastuzumab	5	74.2	74.2	74.2	74.2	74.2	74.2	74.2	74.2	74.2	74.2
SB4	Etanercept	5	140.5	140.5	140.5	140.5	140.5	140.5	140.5	140.5	140.5	140.5
SB5	Adalimumab	5	418.8	418.8	418.8	418.8	418.8	418.8	418.8	418.8	418.8	418.8
SB8	Bevacizumab	4	36.0	56.9	56.9	56.9	56.9	56.9	56.9	56.9	56.9	56.9
SB11	Ranibizumab	2	21.2	40.2	53.6	67.0	67.0	67.0	67.0	67.0	67.0	67.0
SB17	Ustekinumab	0	0.0	73.0	146.0	219.0	291.9	364.9	364.9	364.9	364.9	364.9
SB27	Pembrolizumab	-4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	167.4	334.8	502.2	502.2	502.2
SB15	Aflibercept	-1	0.0	0.0	61.6	123.2	184.8	246.4	308.0	308.0	308.0	308.0
SB12	Eculizumab	1	16.4	41.5	62.3	83.0	103.8	103.8	103.8	103.8	103.8	103.8
SB16	Denosumab	-2	0.0	0.0	0.0	40.8	81.7	122.5	163.4	204.2	204.2	204.2
New1	미공개	0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	73.0	146.0	219.0	291.9
New2	미공개	0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	73.0	146.0	219.0	291.9
New3	미공개	0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	73.0	146.0	219.0	291.9
추정합계점수			789.3	927.2	1,096.0	1,305.6	1,501.7	1,844.6	2,333.4	2,760.6	2,979.6	3,198.5
에피스 BS 연매출	A		799.8	1,287.7	1,522.1	1,813.2	2,085.6	2,561.8	3,240.6	3,833.9	4,138.0	4,442.1
마일스톤	B		220.5	250.0	255.0	260.1	265.3	270.6	276.0	281.5	287.2	292.9
에피스 총 연매출	A+B		1,020.3	1,537.7	1,777.1	2,073.3	2,350.9	2,832.4	3,516.6	4,115.5	4,425.2	4,735.0
보정값		1.39	(추정으로 인한 24년 실제 매출과의 괴리 보정)									
WACC		7.64%										
연구성장률		2.75%										
할인요소		80%	(시장진입 시기 지연, 경쟁 확대 등 리스크)									
PV of FCFF				1,537.7	1,777.1	1,926.0	2,028.9	2,270.9	2,619.3	2,847.7	2,844.6	2,827.6
할인된 현금흐름	조정 FCF*할인요소			1,537.7	1,421.7	1,540.8	1,623.1	1,816.7	2,095.4	2,278.1	2,275.6	2,275.6
Sum of PV of FCFF		16,864.9										
Terminal Value		47,776.4										
PV of Terminal Value		26,504.9										
영업가치		43,369.8										

*점수: 24년 기준 출시점수. 출시 후 1년당 1점씩 부여, 최대 5점(5년차 포화, EU or US 둘 중 하나의 국가라도 출시하는 경우 점수 부과)

*각 파이프라인의 시장규모에 대한 점유율, 환율(1395 원/달러, 하우 스추정치), 출시점수 등을 고려하여 연간 매출액을 산정하였고, 시장규모는 동사의 공시자료에 개시된 것을 참고함

*마일스톤은 일괄 YoY 물가상승률 2% 상승 가정

*New 파이프라인은 우스테키누맙 시나리오 따름

표 8. 삼성바이오로직스 WACC(가중평균자본비용) 산출 내역

항목	(십억원, %)	기타
자기자본비용 (COE)	7.64	CAPM을 통해 산출
타인자본비용 (COD)	3.49	삼성바이오로직스 신용등급 AA-
자기자본	Ke	728,822.0 삼성바이오로직스 시가총액 (2025.01.21 기준)
타인자본	Kd	(132) 4Q24 순차입금
총자본		728,831.7
가중평균자본비용 (WACC)	7.64	
자기자본비용 (COE)	7.64	a+b*c
무위험수익률	a	2.76 1년 만기 통안채 수익률 90일 평균
베타	b	0.80 삼성바이오로직스 104주 adjusted beta
시장 위험프리미엄	c	6.11 WMI 500 총수익률 (9.410) - 1년 만기 통안채 총수익률 (3.304)
연구성장률		2.75 30년 만기 국고채 수익률 90일 평균

자료: 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	6,457.7	5,522.0	5,239.0	6,606.3	8,167.6
현금 및 현금성자산	890.8	367.9	734.2	1,398.2	1,881.6
매출채권	732.8	679.4	1,013.0	1,189.5	1,463.0
재고자산	2,375.8	2,641.4	2,882.9	3,385.1	4,163.6
비유동자산	10,124.4	10,524.2	11,230.7	11,339.7	11,564.7
관계기업투자등	30.8	40.1	53.6	55.8	58.0
유형자산	3,416.5	3,880.1	4,722.3	4,930.1	5,247.3
무형자산	5,961.3	5,832.1	5,646.3	5,512.5	5,383.9
자산총계	16,582.1	16,046.2	16,469.7	17,946.0	19,732.2
유동부채	4,181.5	4,157.9	3,668.9	3,943.6	4,333.3
매입채무	1,771.1	1,219.3	1,168.2	1,371.7	1,687.2
단기금융부채	1,281.0	1,531.9	745.5	745.5	745.5
비유동부채	3,416.0	2,057.8	1,887.0	1,952.3	2,020.3
장기금융부채	1,255.7	402.2	252.4	252.4	252.4
부채총계	7,597.6	6,215.7	5,555.8	5,895.9	6,353.6
지배주주지분	8,984.5	9,830.5	10,913.9	12,050.0	13,378.6
자본금	177.9	177.9	177.9	177.9	177.9
자본잉여금	5,663.1	5,663.1	5,663.1	5,663.1	5,663.1
이익잉여금	3,145.6	4,003.3	5,086.7	6,222.8	7,551.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	8,984.5	9,830.5	10,913.9	12,050.0	13,378.6

손익계산서

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	3,001.3	3,694.6	4,547.3	5,634.8	6,930.9
매출원가	1,532.8	1,891.8	2,256.5	2,810.2	3,465.4
매출총이익	1,468.4	1,802.8	2,290.8	2,824.6	3,465.4
판매비와 관리비	484.8	689.1	970.7	1,390.7	1,782.2
영업이익	983.6	1,113.7	1,320.1	1,434.0	1,683.3
EBITDA	1,291.9	1,603.5	1,910.5	2,008.2	2,272.6
금융손익	-74.3	2.9	87.2	40.5	42.3
관계기업등 투자손익	27.3	-0.5	-0.1	0.4	0.4
기타영업외손익	72.4	3.9	8.7	8.8	8.9
세전계속사업이익	1,009.0	1,120.0	1,415.9	1,483.7	1,734.9
계속사업법인세비용	211.0	262.3	332.5	347.5	406.3
당기순이익	798.1	857.7	1,083.4	1,136.2	1,328.6
지배주주순이익	798.1	857.7	1,083.4	1,136.2	1,328.6
매출총이익률 (%)	48.9	48.8	50.4	50.1	50.0
영업이익률 (%)	32.8	30.1	29.0	25.4	24.3
EBITDA 마진률 (%)	43.0	43.4	42.0	35.6	32.8
세전이익률 (%)	33.6	30.3	31.1	26.3	25.0
지배주주순이익률 (%)	26.6	23.2	23.8	20.2	19.2
ROA (%)	6.5	5.3	6.7	6.6	7.1
ROE (%)	11.4	9.1	10.4	9.9	10.4
ROIC (%)	13.5	9.5	9.9	10.1	11.2

현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	953.0	1,666.2	1,623.4	1,365.2	1,316.4
당기순이익(손실)	798.1	857.7	1,083.4	1,136.2	1,328.6
현금수익비용가감	597.7	802.8	897.3	639.2	656.9
유형자산감가상각비	184.5	262.8	316.7	355.7	375.9
무형자산상각비	123.8	226.9	273.6	218.6	213.4
기타현금수익비용	289.4	313.0	89.2	64.0	66.7
운전자본 증감	-263.5	298.7	-132.0	-410.2	-669.1
매출채권의 감소(증가)	-305.3	30.1	-355.7	-176.4	-273.6
재고자산의 감소(증가)	-179.9	-273.9	-298.8	-502.1	-778.6
매입채무의 증가(감소)	134.6	267.0	265.7	203.5	315.5
기타영업현금흐름	87.2	275.5	256.7	64.9	67.5
투자활동 현금흐름	-3,106.5	-1,566.3	-329.0	-701.2	-833.0
유형자산 취득(취득)	-956.8	-992.3	-857.1	-563.5	-693.1
무형자산 감소(증가)	-52.4	-110.3	-94.3	-84.8	-84.8
투자자산 감소(증가)	-1,010.4	607.8	1,232.4	-20.1	-20.9
기타투자활동	-1,086.9	-1,071.6	-610.0	-32.8	-34.2
재무활동 현금흐름	3,000.1	-635.0	-948.1	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	-188.2	-635.2	-948.1	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	3,200.8	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	-12.4	0.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	843.4	-522.9	366.2	664.0	483.5
기초현금	47.4	890.8	367.9	734.2	1,398.2
기말현금	890.8	367.9	734.2	1,398.2	1,881.6

주요투자지표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (배)					
P/E	73.2	63.1	69.2	66.0	56.4
P/B	6.5	5.5	6.9	6.2	5.6
EV/EBITDA	44.8	33.7	39.1	36.9	32.4
P/S	19.5	14.6	16.5	13.3	10.8
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	91.4	23.1	23.1	23.9	23.0
영업이익 증가율	83.1	13.2	18.5	8.6	17.4
세전이익 증가율	79.8	11.0	26.4	4.8	16.9
지배주주순이익 증가율	102.8	7.5	26.3	4.9	16.9
EPS 증가율	90.8	7.5	26.3	4.9	16.9
안정성 (%)					
부채비율	84.6	63.2	50.9	48.9	47.5
유동비율	154.4	132.8	142.8	167.5	188.5
순차입금/자기자본	-6.4	-1.3	-1.7	-7.2	-10.3
영업이익/금융비용	15.4	13.6	48.4	282.0	331.0
총차입금 (십억원)	2,536.8	1,934.2	997.8	997.8	997.8
순차입금 (십억원)	-571.7	-126.6	-188.7	-871.0	-1,373.6
주당지표 (원)					
EPS	11,213	12,051	15,221	15,964	18,667
BPS	126,233	138,119	153,341	169,304	187,971
SPS	42,168	51,909	63,890	79,170	97,379
DPS	0	0	0	0	0

삼성바이오로직스 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김선아)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	97.1%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.4%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	2.9%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.6%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		