

삼성바이오로직스 (207940)

불리한 환경에서도 성장성 유지

3Q26Re: 신규 시설 매출 인식 개시

연결 기준 매출액 1조 4,903억원(+18.5%YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 6,401억원(+1.0%, OPM 42.9%)로 컨센서스를 상회하는 실적 기록. 1~4공장이 완전 가동을 유지하는 한편, 5공장은 PPQ 배치 생산 본격화되면서 매출 기여 확대. 상업 생산 전환이 예상되는 2H27부터 이익 기여 커질 것으로 기대.

연초 인수한 Rockville 공장은 3Q에도 안정적인 상업 생산을 이어갔으며 2Q 생산 물량의 매출이 인식되며 매출 성장에 기여. 당사는 Rockville 공장 매출 인식 등을 반영하여 기존 +15~20% 성장에서 +20%로 연간 가이드نس 상향.

고객사 수주 회복 기대

3Q26 기준 누적 수주액은 219억 달러로 전분기 대비 소폭 증가했으나 과거 연간 수주액 증가 대비 부족한 수준. 저조한 수주 실적은 지난해 초 의약품에 대한 관세 불확실성 증가로 고객사들의 수주 문의가 저조했던 영향. 26년 초부터 관세 불확실성이 낮아지며 수주 문의는 회복 추세. 약 1년 정도 논의 기간이 소요되는 것을 고려할 때 26년말~27년 초 수주 회복 확인 가능할 것으로 기대.

안정적인 공급망 유지가 중요한 CDMO 산업 특성상 노조 파업 가능성도 고객사 수주를 늦추는 요인으로 판단. 다만, 10/16 인천 고등법원이 쟁의행위 가처분 항고심에 대해 인용 결정을 하며 기존 3개 공정에서 9개 공정으로 확대되며 파업 우려는 다소 완화.

투자 의견 Buy, 목표 주가 200만원 유지

매수 의견과 목표 주가 200만원을 유지. 원달러 약세에도 불구하고 5공장 Ramp-up과 Rockville 공장 매출 기여로 견조한 실적 성장 지속될 것으로 예상. 파업 이슈 해소와 대형 수주 계약이 주가 상승을 이끌 것으로 판단.



하현수 제약/바이오
hyunsoo.ha@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **2,000,000원 (M)**

직전 목표주가 **2,000,000원**

현재주가 (10/21) **1,417,000원**

상승여력 **41%**

시가총액	655,943억원
총발행주식수	48,560,951주
60일 평균 거래대금	858억원
60일 평균 거래량	59,673주
52주 고/저	1,949,875원 / 1,135,194원
외인지분율	12.71%
배당수익률	0.00%
주요주주	삼성물산 외 5 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.9	2.4	(15.2)
상대	24.4	20.4	(43.5)
절대 (달러환산)	6.1	13.8	(8.6)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,490	+18.5	12.8	1,357	9.8
영업이익	640	+1.0	9.1	611	4.7
세전계속사업이익	532	-19.7	-9.0	609	-12.6
지배순이익	391	-21.2	-9.2	468	-16.4
영업이익률 (%)	43.0	-7.4 %pt	-1.4 %pt	45.1	-2.1 %pt
지배순이익률 (%)	26.2	-13.2 %pt	-6.4 %pt	34.5	-8.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	3,497	4,557	5,614	6,243
영업이익	1,321	2,069	2,487	2,804
지배순이익	1,083	1,784	1,818	2,151
PER	84.4	59.6	36.6	33.5
PBR	8.4	9.8	5.7	5.1
EV/EBITDA	32.4	28.0	21.5	17.9
ROE	10.4	19.4	18.7	16.5

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

3Q26 삼성바이오로직스 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	3Q26P	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	컨센서스	차이	당사 추정	차이
매출액	1490.3	1257.5	+18.5%	1320.9	+12.8%	1356.9	+9.8%	1347.7	+10.6%
영업이익	640.1	633.4	+1.0%	586.4	+9.1%	611.4	+4.7%	595.7	+7.5%
영업이익율	43.0%	50.4%	-7.4%pt	44.4%	-1.4%pt	45.1%	-2.1%pt	44.2%	-1.2%pt

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성바이오로직스 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	999.5	1014.2	1257.5	1285.7	1257.1	1320.9	1490.3	1545.6	4556.9	5613.9	6242.5
YoY	49.3%	25.2%	17.8%	35.3%	25.8%	30.2%	18.5%	20.2%	30.3%	23.2%	11.2%
1공장	95.0	92.7	100.8	112.6	115.7	118.6	115.6	109.7	401.0	459.6	445.0
2공장	244.7	239.9	259.2	259.2	274.1	265.6	278.9	298.3	1003.0	1116.9	1156.8
3공장	318.3	307.2	357.3	356.5	335.5	343.7	358.0	383.8	1339.3	1421.0	1473.8
4공장	296.2	327.0	474.4	490.5	467.2	478.7	502.7	505.9	1588.1	1954.4	2015.0
5공장	0	0	0	0	0	47.7	63.6	69.9	0	181.1	529.1
특별 공장	0	0	0	0	0	0	86.7	99.1	0	185.9	256.4
기타	45.4	47.4	65.8	66.9	64.6	66.7	84.8	78.9	225.5	295.0	366.3
매출 총이익	542.0	566.2	736.4	672.2	679.9	699.9	738.5	819.2	2516.8	2937.5	3325.1
판매 관리비	111.9	89.1	103.0	143.9	99.1	113.5	98.4	139.1	447.8	450.1	521.5
영업 이익	430.1	477.0	633.4	528.3	580.8	586.4	640.1	680.1	2068.9	2487.4	2803.6
YoY	84.8%	44.9%	42.4%	67.9%	35.0%	22.9%	1.0%	28.7%	56.6%	20.2%	12.7%
OPM	43.0%	47.0%	50.4%	41.1%	46.2%	44.4%	43.0%	44.0%	45.4%	44.3%	44.9%

자료: 유안타증권 리서치센터

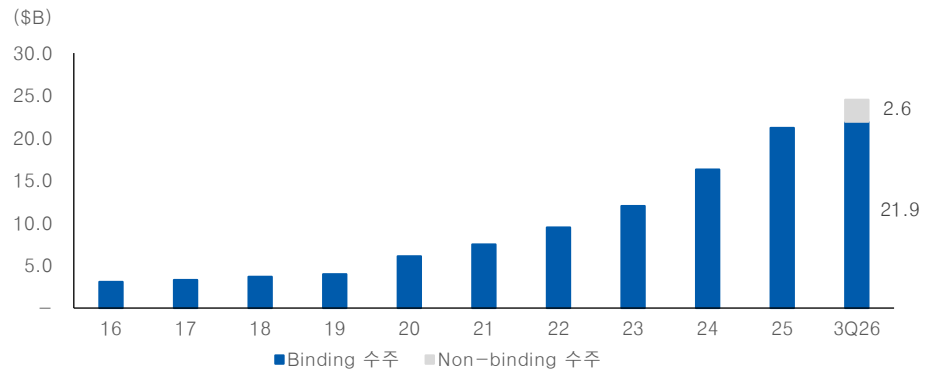
삼성바이오로직스 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	수정 전			수정 후			수정 전 대비		
	4Q26E	26E	27E	4Q26E	26E	27E	4Q26E	26E	27E
매출액	1549.4	5475.0	5989.1	1545.6	5613.9	6242.5	-0.2%	+2.5%	+4.2%
영업이익	689.5	2452.3	2717.0	680.1	2487.4	2803.6	-1.4%	+1.4%	+3.2%
OPM	44.5%	44.8%	45.4%	44.0%	44.3%	44.9%	-0.5%pt	-0.5%pt	0.5%pt

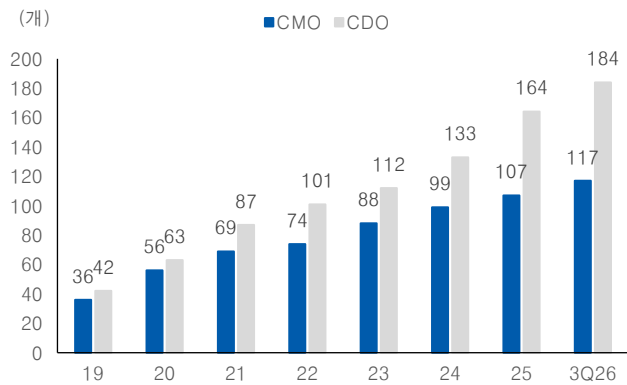
자료: 유안타증권 리서치센터

CMO 누적 수주 추이



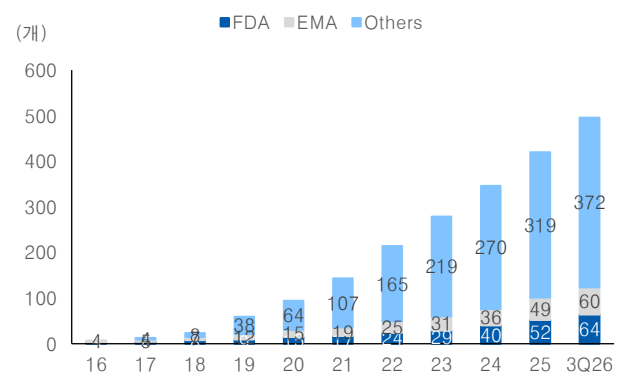
자료: 삼성바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

CDMO 수주 품목 수



자료: 삼성바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

CMO 승인 현황



자료: 삼성바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

삼성바이오로직스 (207940) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,497	4,557	5,614	6,243	6,926
매출원가	1,786	2,040	2,677	2,917	3,195
매출총이익	1,711	2,517	2,937	3,325	3,732
판매비	390	447	450	521	528
영업이익	1,321	2,069	2,487	2,804	3,203
EBITDA	1,920	2,703	2,968	3,443	3,810
영업외손익	64	49	-36	88	152
외환관련손익	42	-7	-47	0	0
이자손익	20	17	37	91	154
관계기업관련손익	3	43	-26	0	0
기타	-1	-3	0	-3	-3
법인세비용차감전순이익	1,385	2,119	2,451	2,892	3,355
법인세비용	345	504	634	741	857
계속사업순이익	1,040	1,614	1,818	2,151	2,498
중단사업순이익	43	170	0	0	0
당기순이익	1,083	1,784	1,818	2,151	2,498
지배지분순이익	1,083	1,784	1,818	2,151	2,498
포괄순이익	1,074	1,779	1,845	2,185	2,531
지배지분포괄이익	1,074	1,779	1,845	2,185	2,531

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,659	2,248	2,642	3,618	3,904
당기순이익	1,083	1,784	1,818	2,151	2,498
감가상각비	304	369	407	410	398
외환손익	-78	14	78	0	0
중속, 관계기업관련손익	-3	-43	26	0	0
자산부채의 증감	-45	-131	188	689	598
기타현금흐름	397	256	125	367	410
투자활동 현금흐름	-1,244	-1,862	-4,407	-914	-740
투자자산	-16	11	-52	-7	-9
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,304	-1,392	-335	-808	-587
유형자산 감소	1	2	0	0	0
기타현금흐름	74	-483	-4,020	-99	-143
재무활동 현금흐름	-434	-621	2,698	2	3
단기차입금	-333	-458	75	2	3
사채 및 장기차입금	-110	-106	235	0	0
자본	0	-2,333	2,665	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	9	2,277	-277	0	0
연결범위변동 등 기타	42	-7	-153	-855	-837
현금의 증감	23	-242	780	1,851	2,330
기초 현금	368	391	149	929	2,779
기말 현금	391	149	929	2,779	5,109
NOPLAT	1,321	2,069	2,487	2,804	3,203
FCF	356	856	2,307	2,810	3,317

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

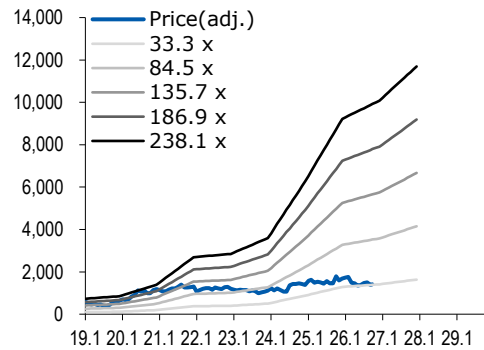
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,518	4,408	7,124	9,351	12,185
현금및현금성자산	391	149	929	2,779	5,109
매출채권 및 기타채권	1,165	676	710	753	810
재고자산	2,818	2,128	2,712	2,877	3,098
비유동자산	11,818	6,652	9,628	9,804	9,793
유형자산	5,374	6,029	6,421	6,819	7,008
관계기업 등 지분관련 자산	53	78	61	64	69
기타투자자산	36	11	54	58	62
자산총계	17,336	11,061	16,751	19,154	21,978
유동부채	3,853	2,533	3,416	3,601	3,849
매입채무 및 기타채무	1,522	498	790	838	902
단기차입금	327	0	46	46	46
유동성장기부채	0	320	320	320	320
비유동부채	2,578	1,077	1,374	1,407	1,451
장기차입금	95	0	0	0	0
사채	918	599	599	599	599
부채총계	6,432	3,610	4,790	5,008	5,300
지배지분	10,905	7,451	11,961	14,146	16,678
자본금	178	116	121	121	121
자본잉여금	5,663	3,392	6,051	6,051	6,051
이익잉여금	5,087	6,871	8,688	10,840	13,337
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	10,905	7,451	11,961	14,146	16,678
순차입금	160	-558	-1,870	-3,851	-6,355
총차입금	1,491	927	1,237	1,239	1,242

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	15,094	26,350	38,746	42,321	49,138
BPS	151,933	159,797	246,578	278,584	328,436
EBITDAPS	26,758	39,914	63,278	67,732	74,958
SPS	48,725	67,295	119,679	122,810	136,259
DPS	0	0	0	0	0
PER	84.4	59.6	36.6	33.5	28.8
PBR	8.4	9.8	5.7	5.1	4.3
EV/EBITDA	32.4	28.0	21.5	17.9	15.5
PSR	26.2	23.3	11.8	11.5	10.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	-5.3	30.3	23.2	11.2	11.0
영업이익 증가율 (%)	18.6	56.6	20.2	12.7	14.3
지배순이익 증가율 (%)	26.3	64.7	1.9	18.4	16.1
매출총이익률 (%)	48.9	55.2	52.3	53.3	53.9
영업이익률 (%)	37.8	45.4	44.3	44.9	46.2
지배순이익률 (%)	31.0	39.2	32.4	34.5	36.1
EBITDA 마진 (%)	54.9	59.3	52.9	55.2	55.0
ROIC	8.9	17.0	21.6	20.4	23.0
ROA	6.5	12.6	13.1	12.0	12.1
ROE	10.4	19.4	18.7	16.5	16.2
부채비율 (%)	59.0	48.4	40.0	35.4	31.8
순차입금/자기자본 (%)	1.5	-7.5	-15.6	-27.2	-38.1
영업이익/금융비용 (배)	38.7	70.9	74.1	79.0	90.0

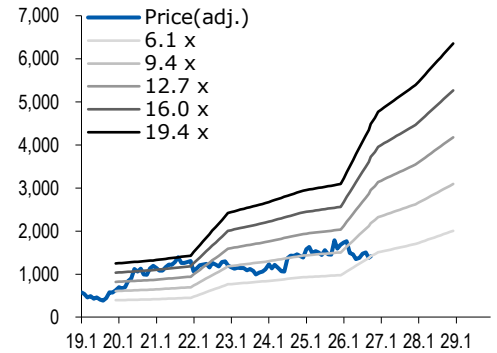
P/E band chart

(천원)

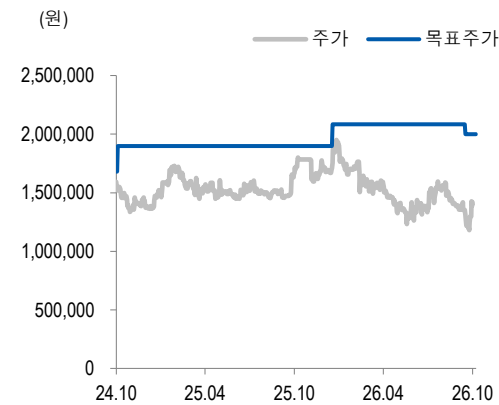


P/B band chart

(천원)



삼성바이오로직스 (207940) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-10-22	BUY	2,000,000	1년		
2026-10-06	BUY	2,000,000	1년		
2026-01-07	BUY	2,083,836	1년	-27.07	-6.43
2025-10-24	1년 경과 이후		1년	-9.36	-5.23
2024-10-24	BUY	1,898,539	1년	-20.35	-8.85
2024-08-08	BUY	1,679,477	1년	-13.49	-5.13

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-10-21

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **하현수**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.