

삼성 바이오로직스 (207940)

홍가혜

성하원

kahye0.hong@daishin.com

hawon.sung@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

2,000,000

유지

현재주가

1,417,000

(26.10.21)

제약업종

파업 영향에도 견조한 실적, 4분기 성장 확대

- 3Q26 파업 영향에도 컨센서스 상회
- 4Q26 지연 물량 인식 및 신규 공장 기여로 실적 개선 전망
- 투자의견 매수, 목표주가 2,000,000원 유지

투자의견 매수, 목표주가 2,000,000원 유지

목표주가는 DCF 방식으로 산출(WACC 8.1%, 영구성장률 3.5% 적용). 기존 공장의 높은 가동률을 기반으로 5공장 매출 기여 확대, 미국 생산거점 확보, 신규 모달리티 진출을 통한 중장기 성장 지속 전망.

3Q26 Review: 파업 영향에도 컨센서스 상회

3Q26 매출액 1조 4,903억원(+18.5% yoy, +12.8% qoq), 영업이익 6,401억원(+1.1% yoy, +9.1% qoq), 영업이익률 42.9%(−7.5%p yoy)를 기록하며 당사 추정치 및 시장 컨센서스 상회. 5월 1차 파업에 따른 매출 차질(약 1,500억원) 에도 불구하고, 기존 1~4공장 Full 가동이 지속되며 견조한 실적 달성. 5공장 PPQ 배치 생산 확대와 및 미국 록빌 공장 매출 인식도 외형 성장에 기여. 다만, 신규 생산시설 초기 가동비와 제품 믹스 영향으로 영업이익률은 전년 동기 대비 하락.

4Q26 매출액 1조 5,764억원(+22.6% yoy), 영업이익 7,075억원(+34.0% yoy) 전망

4Q26에는 2분기 파업으로 지연된 생산물량의 순차적인 매출 인식과 미국 록빌 공장 매출 기여, 5공장 PPQ 배치 생산 확대로 실적 개선 예상. 동사는 신규 생산시설의 매출 가시성 확보를 바탕으로 2026년 매출 성장률 20%를 무난히 달성할 것으로 전망(연초 가이드런스 15~20%).

신규 수주 회복과 포트폴리오 확장에 주목

미국 의약품 관세정책 불확실성 완화로 지연됐던 수주 협상이 재개되며 신규 수주 환경 개선 중. 3Q26 약 3억달러의 신규 수주를 확보했으며, 대형 계약 협상도 구체화되고 있어 2027년 수주 회복 기대. 이는 5공장 가동률 확대와 중장기 성장 가시성을 높이는 요인. 6공장은 '26년말~'27년초 착공을 목표로 기존 증설 일정 유지.

폴리펩타이드 그룹 인수는 1차 공개매수 응모율 87.88%를 기록하며 연내 인수 완료 추진 중. 인수 완료 시 펩타이드 CDMO로 사업영역이 확대되며 글로벌 생산거점 및 고객 기반 다변화 기대.

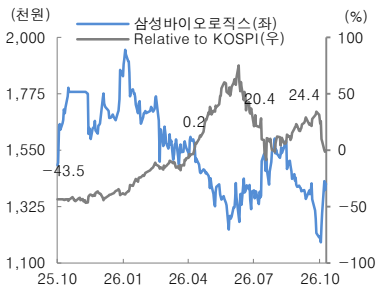
(단위: 십억원 %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26				4Q26			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,258	1,321	1,338	1,490	18.5	12.8	1,357	1,576	22.6	5.8
영업이익	633	586	589	640	1.1	9.1	611	708	34.0	10.5
순이익	496	431	425	391	-21.2	-9.3	468	547	28.8	40.0

자료: 삼성바이오로직스, FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI	5735.66
시가총액	65,594십억원
시가총액비중	0.99%
자본금(보통주)	121십억원
52주 최고/최저	1,949,875원 / 1,135,194원
120일 평균거래대금	878억원
외국인지분율	12.70%
주요주주	삼성물산 외 5 인 73.60% 국민연금공단 6.56%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.9	2.4	-10.1	24.8
상대수익률	24.4	20.4	0.2	-16.8



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	0	0
수익률(%)	0.0	0.0
총주주환원 (십억원)	0	0
수익률(%)	0.0	0.0

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,497	4,557	5,645	6,780	7,028
영업이익	1,321	2,069	2,515	3,085	3,303
세전순이익	1,385	2,119	2,450	3,065	3,255
총당기순이익	1,083	1,784	1,838	2,299	2,441
지배지분순이익	1,083	1,784	1,838	2,299	2,441
EPS	15,094	26,350	39,178	47,338	50,271
PER	91.8	63.8	36.2	29.9	28.2
BPS	151,933	110,034	260,179	298,721	349,034
PBR	9.1	15.3	5.4	4.7	4.1
ROE	10.4	19.4	18.7	17.2	15.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	5,531	6,445	5,645	6,780	2.0	5.2
판매비와 관리비	498	651	452	644	-9.3	-1.0
영업이익	2,478	2,958	2,515	3,085	1.5	4.3
영업이익률	44.8	45.9	44.6	45.5	-0.2	-0.4
영업외손익	40	28	-64	-20	적자조정	적자조정
세전순이익	2,518	2,986	2,450	3,065	-2.7	2.6
지배지분순이익	1,889	2,240	1,838	2,299	-2.7	2.6
순이익률	34.1	34.7	32.6	33.9	-1.6	-0.8
EPS(지배지분순이익)	40,259	46,120	39,178	47,338	-2.7	2.6

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

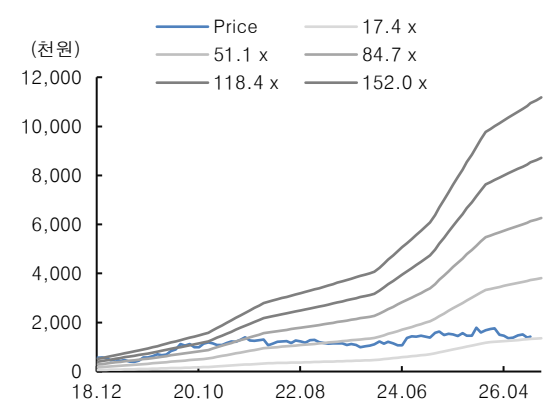
표 1. 삼성바이오로직스 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,000	1,014	1,258	1,286	1,257	1,321	1,490	1,576	4,557	5,645	6,780
(% yoy)	49.3	25.2	17.8	35.3	25.7	30.3	18.5	22.6	30.3	23.9	20.1
매출총이익	542	566	736	672	680	700	739	848	2,517	2,967	3,729
매출총이익률(%)	54.2	55.8	58.6	52.3	54.1	53.0	49.6	53.8	55.2	52.6	55.0
(% yoy)	80.6	39.9	41.3	138.6	25.5	23.7	0.3	26.2	47.1	17.9	25.7
영업이익	430	477	633	528	581	586	640	708	2,069	2,515	3,085
영업이익률(%)	43.0	47.0	50.4	41.1	46.2	44.4	43.0	44.9	45.4	44.5	45.5
(% yoy)	85.0	44.9	42.5	67.9	35.1	22.9	1.1	34.0	56.6	21.5	22.7
순이익	331	334	496	425	469	431	391	547	1,586	1,838	2,299
순이익률(%)	33.1	32.9	39.5	33.0	37.3	32.6	26.2	34.7	34.8	32.6	33.9
(% yoy)	81.3	22.9	53.7	58.6	41.7	28.9	-21.2	28.8	64.7	15.9	25.1

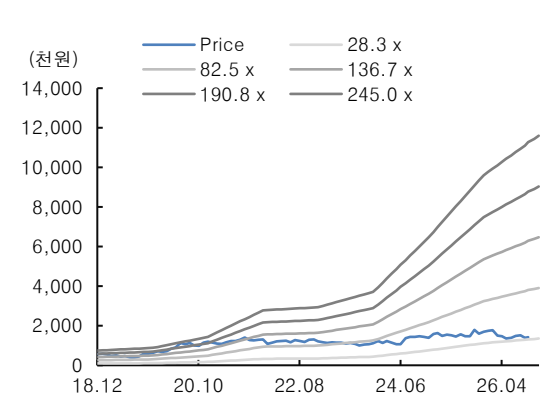
주: '25년 별도, '26년 이후 연결 기준. 순이익은 지배주주기준, 당사 추정치
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 삼성바이오로직스 12mF EV/EBITDA band chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

그림 2. 삼성바이오로직스 12mF PER band chart



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,497	4,557	5,645	6,780	7,028
매출원가	1,786	2,040	2,678	3,051	3,057
매출총이익	1,711	2,517	2,966	3,729	3,971
판매비와관리비	390	447	452	644	668
영업이익	1,321	2,069	2,515	3,085	3,303
영업이익률	37.8	45.4	44.6	45.5	47.0
EBITDA	1,920	2,703	2,997	3,543	3,864
영업외손익	64	49	-64	-20	-48
관계기업손익	3	43	0	0	0
금융수익	208	151	155	165	158
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-146	-141	-217	-183	-204
외환관련손실	111	112	190	151	171
기타	-2	-3	-2	-3	-3
법인세비용차감전순손익	1,385	2,119	2,450	3,065	3,255
법인세비용	-345	-504	-613	-766	-814
계속사업순손익	1,040	1,614	1,838	2,299	2,441
중단사업순손익	43	170	0	0	0
당기순이익	1,083	1,784	1,838	2,299	2,441
당기순이익률	31.0	39.2	32.6	33.9	34.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	1,083	1,784	1,838	2,299	2,441
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	0	0	0
포괄순이익	1,074	1,779	1,835	2,297	2,440
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	1,074	1,779	1,835	2,297	2,440

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	15,094	26,350	39,178	47,338	50,271
PER	91.8	63.8	36.2	29.9	28.2
BPS	151,933	110,034	260,179	298,721	349,034
PBR	9.1	15.3	5.4	4.7	4.1
EBITDAPS	26,758	39,914	63,897	72,968	79,565
EV/EBITDA	35.3	28.8	20.8	17.3	15.5
SPS	48,725	67,295	120,330	139,622	144,720
PSR	28.4	25.0	11.8	10.1	9.8
CFPS	27,947	43,882	65,156	74,178	80,779
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-5.3	30.3	23.9	20.1	3.7
영업이익 증가율	18.6	56.6	21.5	22.7	7.1
순이익 증가율	26.3	64.7	3.0	25.1	6.2
수익성					
ROIC	8.8	16.6	23.1	23.5	22.7
ROA	7.9	14.6	19.2	19.4	18.4
ROE	10.4	19.4	18.7	17.2	15.5
안정성					
부채비율	59.0	48.4	23.8	15.5	12.9
순차입금비율	1.5	-7.5	-25.5	-28.7	-33.7
이자보상배율	38.7	70.9	92.3	97.8	99.2

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,518	4,408	7,283	8,366	10,077
현금및현금성자산	391	149	2,443	3,053	4,556
매출채권 및 기타채권	1,165	676	1,024	1,207	1,242
재고자산	2,818	2,128	2,489	2,900	2,987
기타유동자산	1,143	1,455	1,327	1,206	1,292
비유동자산	11,818	6,652	7,827	8,386	9,051
유형자산	5,374	6,029	7,393	8,000	8,698
관계기업투자금	53	78	61	44	28
기타비유동자산	6,392	546	373	342	326
자산총계	17,336	11,061	15,110	16,752	19,128
유동부채	3,853	2,533	2,760	2,058	1,946
매입채무 및 기타채무	1,522	498	596	626	635
차입금	327	0	0	0	0
유동성채무	0	320	600	0	0
기타유동부채	2,004	1,715	1,564	1,432	1,311
비유동부채	2,578	1,077	145	188	233
차입금	1,013	599	45	90	135
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,566	478	100	98	98
부채총계	6,432	3,610	2,905	2,246	2,179
자배지분	10,905	7,451	12,205	14,506	16,949
자본금	178	116	121	121	121
자본잉여금	5,663	3,392	3,392	3,392	3,392
이익잉여금	5,087	6,871	8,709	11,008	13,449
기타지분변동	-23	-2,928	-17	-15	-13
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	10,905	7,451	12,205	14,506	16,949
순차입금	160	-558	-3,118	-4,161	-5,706

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,659	2,248	2,043	2,495	3,219
당기순이익	1,083	1,784	1,838	2,299	2,441
비현금항목의 가감	922	1,187	1,219	1,303	1,481
감가상각비	599	634	483	458	561
외환손익	-78	14	81	29	59
지분법평가손익	-3	-43	0	0	0
기타	404	583	655	816	862
자산부채의 증감	-45	-131	-420	-353	97
기타현금흐름	-301	-592	-593	-755	-801
투자활동 현금흐름	-1,244	-1,862	-1,786	-912	-1,321
투자자산	-16	11	16	16	16
유형자산	-1,302	-1,390	-1,817	-1,050	-1,251
기타	74	-483	15	122	-86
재무활동 현금흐름	-434	-621	-1,197	1,424	2,024
단기차입금	-448	-90	0	0	0
사채	418	0	-599	0	0
장기차입금	95	45	45	45	45
유상증자	0	-2,343	6	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-499	1,767	-648	1,379	1,979
현금의 증감	23	-242	2,294	610	1,503
기초 현금	368	391	149	2,443	3,053
기말 현금	391	149	2,443	3,053	4,556
NOPLAT	993	1,577	1,886	2,314	2,477
FCF	214	735	552	1,722	1,787

[Compliance Notice]

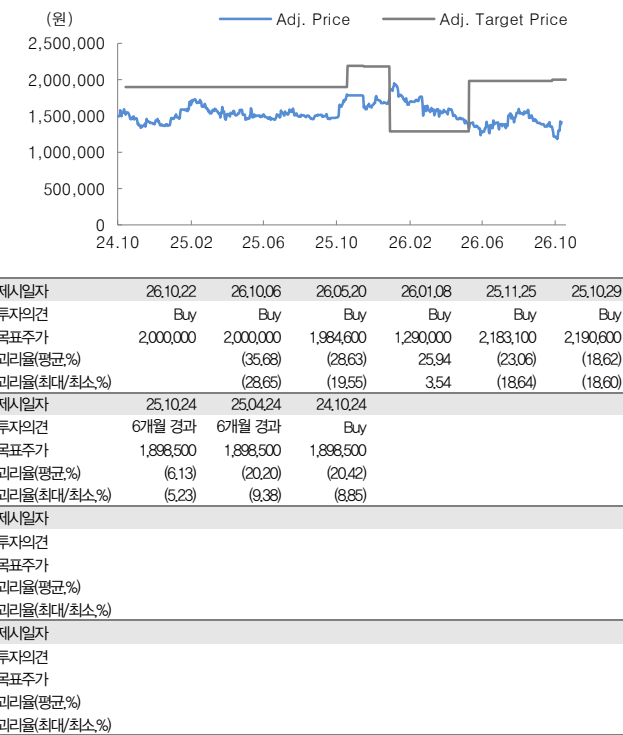
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:홍가혜)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성바이오로직스(207940) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20261019)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.2%	6.8%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상