

삼성바이오로직스 (207940)

1Q26Pre: 안정적인 성장

1Q26Pre: 안정적인 성장

매출액 1조 2,612억원(+26.2%YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 5,915억원(+37.6%, OPM 46.9%)을 기록할 것으로 전망. 견조한 실적 성장은 이연되었던 4Q25 생산 물량의 매출 인식과 1~4공장의 완전 가동에 기인. 5공장은 2Q부터 매출 인식이 시작될 것으로 예상되며, 본격적인 매출 기여 시점은 27년부터일 것으로 판단.

32년까지 6~8공장으로 생산 시설을 확대할 계획으로 연내 6공장은 착공을 시작할 것으로 예상. 또한 신규 확보한 제3바이오캠퍼스는 AXC(ADC, AOC 등 항체 접합체), CGT 등 차세대 모달리티의 CDMO 시설에 투자할 계획.

GSK 공장 인수 완료하며 미국 생산 거점 마련

25년말 GSK와 체결한 미국 메릴랜드의 생산 시설 인수를 3/31에 완료. 최종 인수 금액은 기존 생산 시설 취득 금액(2.8억 달러)과 인수 시설에서 보유한 생산용 재고 및 원재료 이전 비용(0.7억 달러)를 포함한 3.5억 달러이며, 생산 Capa는 6만L 규모. 국내 기존 공장 대비 수익성은 낮을 것으로 보이나 1~5공장 78.4만L 대비 작은 규모로 전체 수익성에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 판단.

생산 인력의 고용 승계로 2Q26부터 동사가 생산을 시작, 3Q부터 매출 인식 예정. 미국 공장 취득으로 인한 실적 기여 효과 등은 추후 확인 가능할 것으로 예상되며, 동사가 연초 제시한 26년 실적 가이드스(매출 성장 15~20%)의 상향 기대.

투자 의견 Buy, 목표주가 210만원 유지

매수 의견과 목표 주가 210만원을 유지. 생물 보안법 시행에 따라 미국 관리예산국은 26년 내 규제 기업 명단을 공개할 예정. 기존 체결 계약의 경우 32년까지 유예 기간이 적용되나, 생산 시설 변경 등에 소요되는 기간 고려 시 규제 기업 명단 발표 이후 동사를 포함한 중국 외 CDMO 기업들의 수주 확보로 이어질 수 있을 것으로 판단.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,261	26.2	-1.9	1,248	1.1
영업이익	592	37.6	12.0	570	3.8
세전계속사업이익	599	41.6	8.9	597	0.4
지배순이익	457	43.0	4.7	454	0.6
영업이익률 (%)	46.9	+3.9 %pt	+5.8 %pt	45.6	+1.3 %pt
지배순이익률 (%)	36.2	+4.2 %pt	+2.2 %pt	36.4	-0.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	3,497	4,557	5,414	6,048
영업이익	1,321	2,069	2,407	2,741
지배순이익	1,051	1,586	1,894	2,210
PER	87.0	67.0	38.4	32.9
PBR	9.8	9.9	7.8	6.3
EV/EBITDA	38.2	31.0	25.1	21.8
ROE	12.0	19.0	22.7	21.2

자료: 유안타증권



하현수 제약/바이오

hyunsoo.ha@yuantakorea.com

BUY (M)
목표주가 2,100,000원 (M)
직전 목표주가 2,100,000원
현재주가 (4/1) 1,572,000원
상승여력 34%

시가총액	727,694억원
총발행주식수	46,290,951주
60일 평균 거래대금	999억원
60일 평균 거래량	57,622주
52주 고/저	1,965,000원 / 991,000원
외인지분율	12.73%
배당수익률	0.00%
주요주주	삼성물산 외 5 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(11.6)	(7.3)	1.0
상대	0.8	(28.7)	(53.5)
절대 (달러환산)	(15.2)	(11.1)	(1.0)

삼성바이오로직스 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	999.5	1014.2	1257.5	1285.7	1261.2	1270.4	1442.2	1466.1	4557.0	5413.9	6047.9
YoY	49.3%	25.2%	17.8%	35.3%	26.2%	25.3%	12.6%	14.0%	30.3%	18.8%	11.7%
1공장	95.0	92.7	100.8	100.8	107.4	106.8	115.8	114.3	389.2	444.4	379.2
2공장	244.7	239.9	259.2	271.0	278.4	274.5	303.3	298.7	1014.8	1154.9	1183.4
3공장	318.3	307.2	357.3	368.3	357.5	355.1	381.4	376.8	1351.1	1470.8	1493.9
4공장	296.2	327.0	474.4	490.5	465.3	468.8	516.5	511.8	1588.1	1962.4	2095.5
5공장	0	0	0	0	0	15.9	38.1	95.3	-	149.3	638.0
기타	45.4	47.4	65.8	55.1	52.6	49.3	63.3	69.2	213.7	234.5	257.9
매출 총이익	542.0	566.2	736.4	672.2	705.0	678.4	759.0	791.7	2516.6	2934.2	3310.6
판매 관리비	111.9	89.1	103.0	143.9	113.5	123.2	128.9	161.3	447.4	526.9	569.4
영업 이익	430.1	477.0	633.4	528.3	591.5	555.2	630.2	630.4	2069.2	2407.3	2741.2
YoY	84.8%	44.9%	42.4%	67.9%	37.5%	16.4%	(0.5%)	19.3%	56.6%	16.4%	13.9%
OPM	43.0%	47.0%	50.4%	41.1%	46.9%	43.7%	44.5%	43.0%	45.4%	44.5%	45.3%

자료: 유안타증권 리서치센터

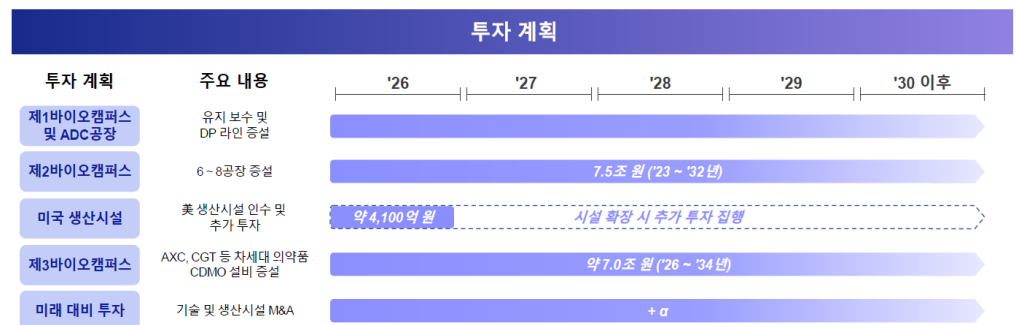
삼성바이오로직스 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	수정 전			수정 후			수정 전 대비		
	1Q26E	2Q26E	26E	1Q26E	2Q26E	26E	1Q26E	2Q26E	26E
매출액	1257.3	1288.1	5236.5	1261.2	1270.4	5413.9	+0.3%	-1.4%	+3.4%
영업이익	558.3	562.9	2307.9	591.5	555.2	2407.3	+5.9%	-1.4%	+4.3%
OPM	44.4%	43.7%	44.1%	46.9%	43.7%	44.5%	+2.5%pt	0.0%pt	+0.4%pt

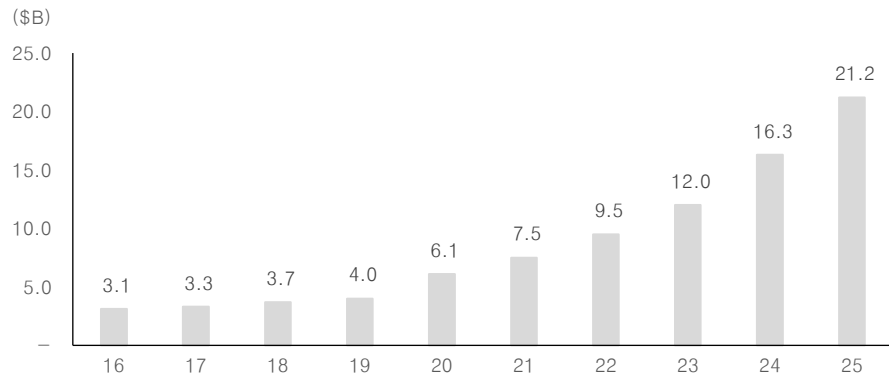
자료: 유안타증권 리서치센터

삼성바이오로직스 투자 계획



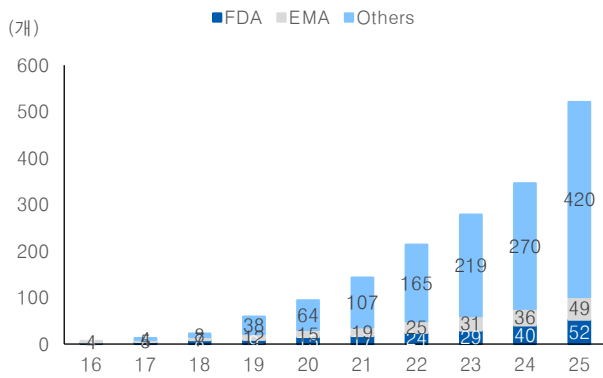
자료: 삼성바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

CMO 수주 금액(누적)



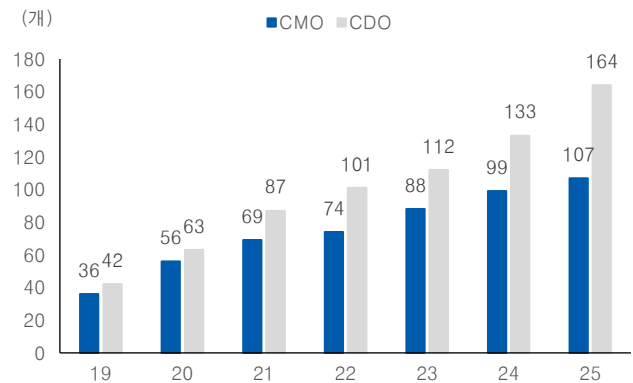
자료: 삼성바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

지역별 CMO 승인 현황(누적)



자료: 삼성바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

CDMO 제품수



자료: 삼성바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

삼성바이오로직스 (207940) 추정재무제표 (K-IFRS 별도)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,497	4,557	5,414	6,048	6,761
매출원가	1,784	2,040	2,480	2,737	3,020
매출총이익	1,713	2,517	2,934	3,311	3,741
판매비	392	449	527	569	626
영업이익	1,321	2,068	2,407	2,741	3,114
EBITDA	1,620	2,437	2,770	3,077	3,426
영업외손익	81	11	62	137	221
외환관련손익	42	-7	0	0	0
이자손익	20	16	62	137	221
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	19	2	0	0	0
법인세비용차감전순이익	1,402	2,079	2,469	2,878	3,336
법인세비용	351	493	576	668	773
계속사업순이익	1,051	1,586	1,894	2,210	2,562
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,051	1,586	1,894	2,210	2,562
지배지분순이익	1,051	1,586	1,894	2,210	2,562
포괄순이익	1,042	1,583	1,888	2,204	2,556
지배지분포괄이익	1,042	1,583	1,888	2,204	2,556

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	1,383	1,953	2,763	3,038	3,445
당기순이익	1,051	1,586	1,894	2,210	2,562
감가상각비	286	354	349	325	303
외환손익	-47	5	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-65	-108	411	318	313
기타현금흐름	158	116	110	184	266
투자활동 현금흐름	-1,181	-1,770	-200	-169	-166
투자자산	-613	17	-8	-7	-7
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,297	-1,376	0	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	729	-412	-193	-162	-159
재무활동 현금흐름	-154	-337	1	1	1
단기차입금	-225	-130	1	1	1
사채 및 장기차입금	61	-11	0	0	0
자본	0	-2,343	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	10	2,146	0	0	0
연결범위변동 등 기타	21	-4	-69	-503	-583
현금의 증감	69	-158	2,495	2,367	2,698
기초 현금	231	300	141	2,636	5,003
기말 현금	300	141	2,636	5,003	7,701
NOPLAT	1,321	2,068	2,407	2,741	3,114
FCF	86	577	2,763	3,038	3,445

자료: 유안타증권

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

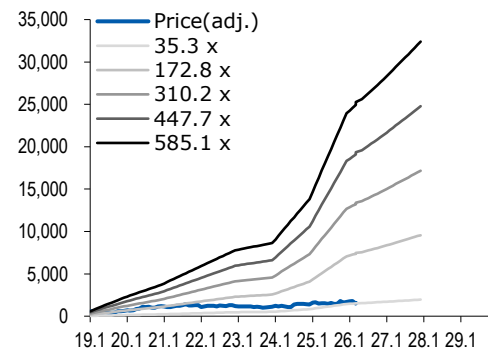
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,992	4,393	7,425	10,285	13,467
현금및현금성자산	300	141	2,636	5,003	7,701
매출채권 및 기타채권	786	677	771	851	929
재고자산	1,883	2,128	2,367	2,611	2,850
비유동자산	9,325	6,630	5,968	5,638	5,334
유형자산	5,048	6,028	5,679	5,354	5,050
관계기업 등 지분관련 자산	3,328	46	52	58	63
기타투자자산	24	11	12	13	15
자산총계	13,317	11,024	13,393	15,924	18,801
유동부채	2,679	2,533	2,947	3,218	3,483
매입채무 및 기타채무	1,135	497	671	740	808
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	320	320	320	320
비유동부채	1,357	1,076	1,143	1,199	1,254
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	918	599	599	599	599
부채총계	4,036	3,609	4,090	4,416	4,737
지배지분	9,281	7,415	9,303	11,507	14,064
자본금	178	116	116	116	116
자본잉여금	5,672	3,392	3,392	3,392	3,392
이익잉여금	3,450	5,036	6,930	9,140	11,702
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	9,281	7,415	9,303	11,507	14,064
순차입금	-157	-544	-3,225	-5,747	-8,597
총차입금	1,067	926	927	928	929

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	14,766	23,621	40,906	47,751	55,352
BPS	130,397	160,192	200,967	248,587	303,808
EBITDAPS	22,768	36,297	59,839	66,474	74,008
SPS	49,135	67,861	116,953	130,649	146,053
DPS	0	0	0	0	0
PER	87.0	67.0	38.4	32.9	28.4
PBR	9.8	9.9	7.8	6.3	5.2
EV/EBITDA	38.2	31.0	25.1	21.8	18.7
PSR	26.1	23.3	13.4	12.0	10.8

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	19.0	30.3	18.8	11.7	11.8
영업이익 증가율 (%)	9.7	56.5	16.4	13.9	13.6
지배순이익 증가율 (%)	11.1	50.9	19.4	16.7	15.9
매출총이익률 (%)	49.0	55.2	54.2	54.7	55.3
영업이익률 (%)	37.8	45.4	44.5	45.3	46.1
지배순이익률 (%)	30.1	34.8	35.0	36.5	37.9
EBITDA 마진 (%)	46.3	53.5	51.2	50.9	50.7
ROIC	21.8	26.0	28.0	33.7	39.9
ROA	8.4	13.0	15.5	15.1	14.8
ROE	12.0	19.0	22.7	21.2	20.0
부채비율 (%)	43.5	48.7	44.0	38.4	33.7
순차입금/자기자본 (%)	-1.7	-7.3	-34.7	-49.9	-61.1
영업이익/금융비용 (배)	38.8	71.0	68.5	77.5	87.4

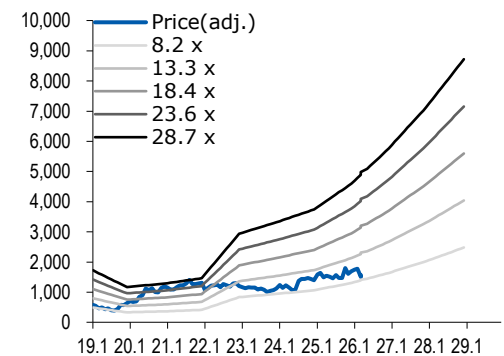
P/E band chart

(천원)

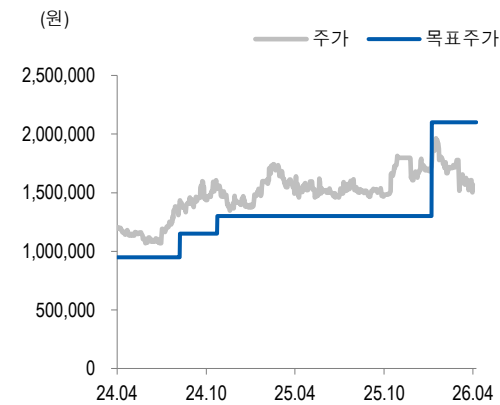


P/B band chart

(천원)



삼성바이오로직스 (207940) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-02	BUY	2,100,000	1년		
2026-01-07	BUY	2,100,000	1년		
2025-10-24	1년 경과 이후		1년	33.40	23.62
2024-10-24		1,300,000	1년	17.22	3.70
2024-08-08	BUY	1,150,000	1년	27.31	16.08
2023-10-10	BUY	950,000	1년	20.59	8.13

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)	94.8
Hold(중립)	5.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-01

※ 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.