

Company Update

Analyst 정이수, CFA

02) 6915-5677

매수 (유지)

목표주가 (유지) 140,000원

현재가 (7/14) 95,600원

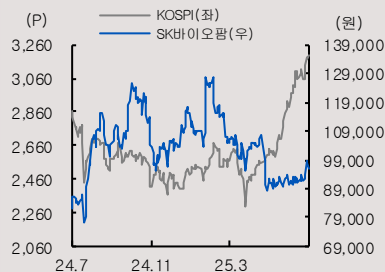
KOSPI (7/14)	3,202.03pt
시가총액	7,487십억원
발행주식수	78,313천주
액면가	500원
52주 최고가	127,900원
최저가	77,400원
60일 일평균거래대금	17십억원
외국인 지분율	11.1%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
SK 외 6 인	64.04%
국민연금공단	6.02%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-33%	3%
절대기준	6%	-14%	15%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	140,000	140,000	-
EPS(25)	1,904	1,906	▼
EPS(26)	3,867	3,800	▲

SK바이오팜 추가추이



본 조시분석자료는 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.

SK바이오팜 (326030)

2Q25 Preview: 관세 불확실성 완화 기대

2분기 엑스코프리의 견조한 성장

SK바이오팜의 2분기 연결 매출액은 1,651억 원(YoY +23.2%, QoQ +14.3%), 영업이익은 339억 원(YoY +30.0%, QoQ +31.8%, 영업이익률 20.5%)으로 추정한다. 주요 제품인 뇌전증 치료제 엑스코프리는 전체 매출의 90.7%를 차지하며, 1,497억 원(YoY +42.3%, QoQ +12.3%)을 기록할 것으로 전망한다. 블룸버그에 따르면, 2분기 처방 건수도 YoY +32.9%, QoQ +10.2%를 기록하며, 견조한 성장세를 보이고 있는 것으로 추정한다.

1분기에는 계절적 비수기와 약국 체인 월그린의 대규모 점포 폐쇄에 따른 일시적 주문 감소 영향이 있었으나, 4월 이후 해소되며 실적 정상화된 것으로 파악된다. 다만, 2분기에는 일회성 마일스톤 유입이 없을 것으로 보이며, 관련 매출은 하반기 중 반영될 가능성이 높다. 한편, 5월부터 미국 내 DTC(Direct-to-Consumer) 광고 개시로 비용은 증가할 전망이나, 연초 예상된 비용(약 200억 원)으로 광고 진행 기간에 따라 분산 인식될 것으로 보인다.

연내 전신발작 3상 결과 및 후속 제품 도입 가시화

하반기에는 세노바메이트(엑스코프리의 성분명)의 전신발작(PGTC) 적응증에 대한 임상 3상 결과 확보와 후속 상업화 제품(2nd Product) 도입 발표가 예상된다. 이는 기존 뇌전증 치료제 중심의 미국 현지 직판 영업망을 활용할 수 있어 후속 제품 도입에 따른 영업 시너지 창출로 매출 확대와 비용 효율화가 기대된다.

투자의견 매수 및 목표주가 14만 원 유지

의약품 관세 불확실성이 투자심리에 부담 요인으로 작용하고 있다. 다만, 관세 이슈가 해소되고 연간 실적 성장이 지속될 경우 주가 회복을 기대한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	355	548	692	893	1,094
영업이익	-38	96	157	314	423
세전이익	-44	73	152	311	425
지배주주순이익	-33	241	149	303	414
EPS(원)	-420	3,074	1,904	3,867	5,283
증가율(%)	-76.4	-832.1	-38.1	103.1	36.6
영업이익률(%)	-10.7	17.5	22.7	35.2	38.7
순이익률(%)	-9.9	41.4	17.8	27.9	31.1
ROE(%)	-11.0	58.0	24.1	35.8	34.4
PER	-239.1	36.1	50.2	24.7	18.1
PBR	27.7	15.9	10.8	7.5	5.3
EV/EBITDA	-352.9	75.5	44.1	22.4	16.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

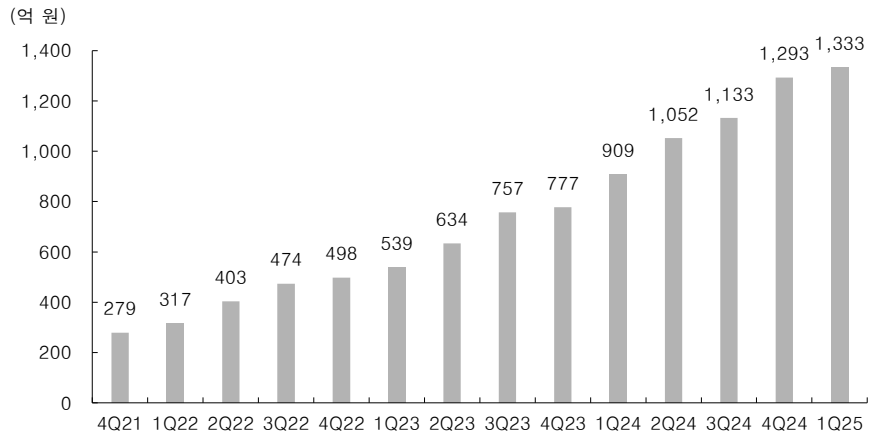
표 1. SK바이오팜 실적 추정 테이블

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F
매출액	114.0	134.0	136.6	163.0	144.4	165.1	177.0	205.8	547.6	692.3
YoY	87.5%	74.0%	51.2%	28.6%	26.7%	23.2%	29.6%	26.3%	54.3%	26.4%
Xcopri US	90.9	105.2	113.3	129.3	133.3	149.7	164.6	176.7	438.7	624.3
기타매출	23.2	28.8	23.3	33.7	11.1	15.4	12.4	29.1	108.9	68.0
매출총이익	102.0	125.3	120.1	157.1	133.9	153.9	165.5	192.6	504.5	646.0
YoY	79.5%	85.2%	43.7%	39.3%	31.2%	22.9%	37.9%	22.6%	57.3%	28.0%
매출총이익률	89.5%	93.5%	87.9%	96.4%	92.7%	93.2%	93.5%	93.6%	92.1%	93.3%
영업이익	10.3	26.1	19.3	40.7	25.7	33.9	41.7	55.7	96.3	157.0
YoY	흑전	흑전	흑전	175.4%	149.5%	30.0%	115.7%	36.8%	흑전	63.0%
영업이익률	9.0%	19.4%	14.2%	25.0%	17.8%	20.5%	23.6%	27.1%	17.6%	22.7%

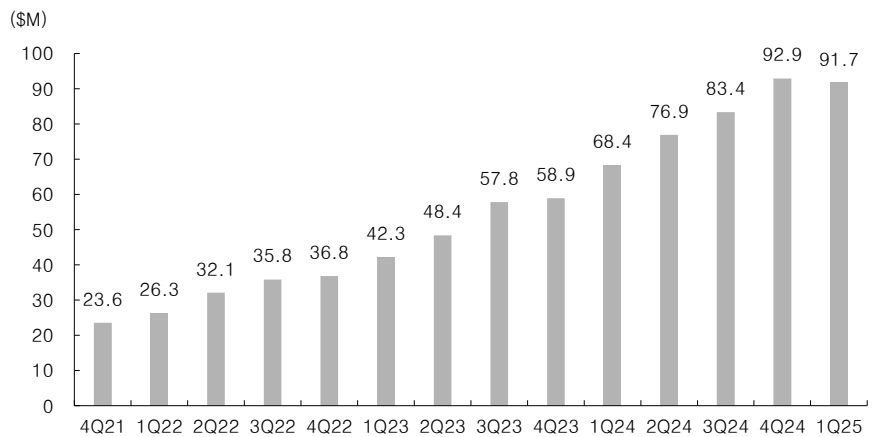
자료: IBK투자증권

그림 1. 엑스코프리 분기별 매출 추이 (원화)



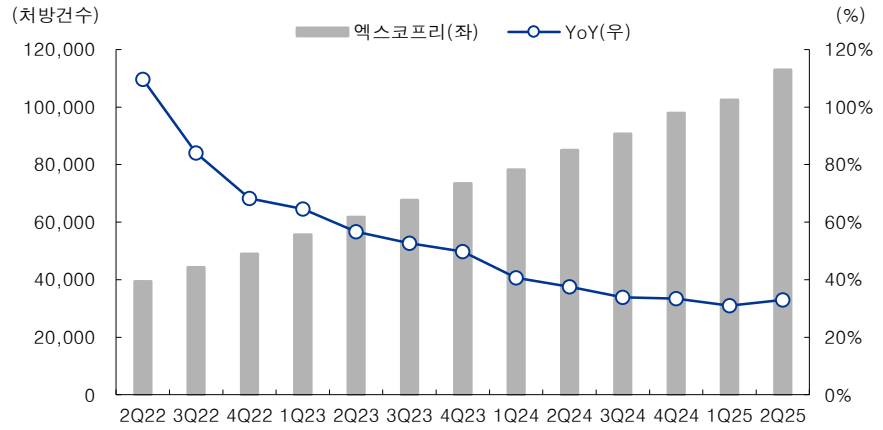
자료: SK바이오팜, IBK투자증권

그림 2. 엑스코프리 분기별 매출 추이 (달러)



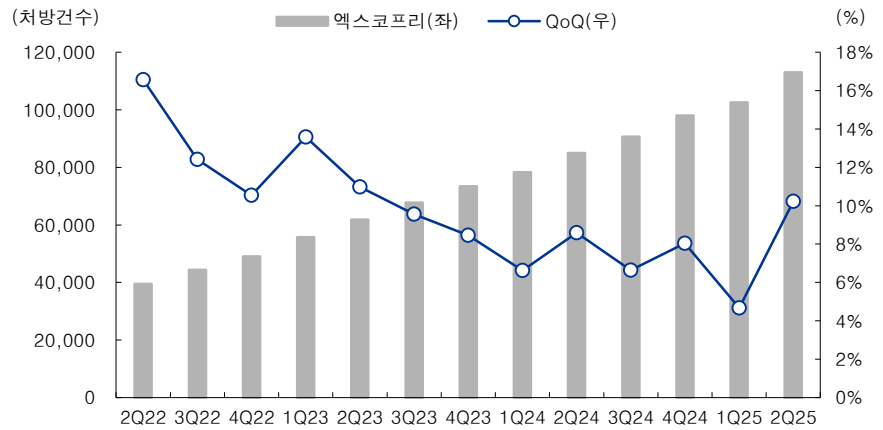
자료: SK바이오팜, IBK투자증권

그림 3. 엑스코프리 분기별 처방 건수 추이 및 YoY 증가율



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 4. 엑스코프리 분기별 처방 건수 추이 및 QoQ 증가율



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 5. SK바이오팜 R&D 파이프라인 현황

Compound	Indication	Discovery	Pre-clinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3	NDA	Marketed
Small molecule	Cenobamate	Epilepsy : POS ¹	[Progress bar]					
		Epilepsy : POS ² (아시아 확장)	[Progress bar]					
		Epilepsy : PGTC ¹	[Progress bar]					
		Epilepsy : POS (소아 인양 확장)	[Progress bar]					
Solriamfetol (L/O to Axsome)	Sleep Disorders	[Progress bar]						
Carisbamate	Lennox-Gastaut Syndrome	[Progress bar]						
SKL24741	Epilepsy	[Progress bar]						
SKL13865	ADHD	[Progress bar]						
SKL20540	Schizophrenia	[Progress bar]						
Anti-Cancer Project	Oncology (KRAS G12D 변이 타겟)	[Progress bar]						
Parkinson's Disease Project	Parkinson's Diseases	[Progress bar]						
TPD / BPT	SKL35501	Oncology (NTSR-1 타겟)	[Progress bar]					
	p300 분해제	Oncology	[Progress bar]					

자료: SK바이오팜, IBK투자증권

SK바이오팜 (326030)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	355	548	692	893	1,094
증가율(%)	44.2	54.3	26.4	28.9	22.6
매출원가	34	43	46	52	67
매출총이익	321	504	646	840	1,027
매출총이익률 (%)	90.4	92.0	93.4	94.1	93.9
판매비	358	408	489	526	604
판매비율(%)	100.8	74.5	70.7	58.9	55.2
영업이익	-38	96	157	314	423
증가율(%)	-71.4	-356.8	63.0	100.0	34.5
영업이익률(%)	-10.7	17.5	22.7	35.2	38.7
순금융손익	0	7	7	13	15
이자손익	1	-1	-2	0	4
기타	-1	8	9	13	11
기타영업외손익	-7	1	-3	-3	-1
종속/관계기업손익	1	-31	-8	-13	-11
세전이익	-44	73	152	311	425
법인세	-8	-154	28	62	85
법인세율	18.2	-211.0	18.4	19.9	20.0
계속사업이익	-35	227	123	249	340
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-35	227	123	249	340
증가율(%)	-74.6	-741.5	-45.7	101.9	36.6
당기순이익률 (%)	-9.9	41.4	17.8	27.9	31.1
지배주당당기순이익	-33	241	149	303	414
기타포괄이익	1	26	-2	0	0
총포괄이익	-35	253	121	249	340
EBITDA	-22	114	166	319	426
증가율(%)	-81.2	-612.4	46.0	92.0	33.5
EBITDAmargin(%)	-6.2	20.8	24.0	35.7	38.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-420	3,074	1,904	3,867	5,283
BPS	3,622	6,975	8,853	12,720	18,003
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-239.1	36.1	50.2	24.7	18.1
PBR	27.7	15.9	10.8	7.5	5.3
EV/EBITDA	-352.9	75.5	44.1	22.4	16.1
성장성지표(%)					
매출증가율	44.2	54.3	26.4	28.9	22.6
EPS증가율	-76.4	-832.1	-38.1	103.1	36.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-11.0	58.0	24.1	35.8	34.4
ROA	-5.1	25.8	10.8	17.2	18.0
ROIC	-42.6	191.8	99.4	200.3	239.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	125.3	80.6	79.6	74.9	65.0
순차입금 비율(%)	-19.6	-24.4	-23.9	-30.6	-40.7
이자보상배율(배)	-4.5	9.0	17.6	36.7	43.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.1	3.8	3.5	3.4	3.3
재고자산회전율	3.7	5.1	5.9	6.2	6.1
총자산회전율	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	489	651	730	1,010	1,375
현금및현금성자산	240	323	309	455	707
유가증권	1	2	2	3	4
매출채권	111	174	226	299	359
재고자산	103	112	123	163	196
비유동자산	234	385	519	641	744
유형자산	14	12	10	8	8
무형자산	27	33	40	39	39
투자자산	104	92	91	94	97
자산총계	723	1,037	1,249	1,651	2,119
유동부채	242	396	457	593	706
매입채무및기타채무	2	3	20	27	32
단기차입금	50	50	71	94	113
유동성장기부채	7	108	32	32	32
비유동부채	161	67	97	114	128
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	94	0	0	0	0
부채총계	402	463	553	707	835
지배주주지분	284	546	693	996	1,410
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,085	1,085	1,085	1,085	1,085
자본조정등	8	8	8	8	8
기타포괄이익누계액	14	36	34	34	34
이익잉여금	-862	-622	-472	-169	244
비지배주주지분	37	28	2	-52	-125
자본총계	321	574	695	944	1,285
비이자부채	224	279	407	538	647
총차입금	178	184	146	169	188
순차입금	-63	-140	-166	-289	-523

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-94	96	83	153	258
당기순이익	-35	227	123	249	340
비현금성 비용 및 수익	21	-88	29	8	1
유형자산감가상각비	9	11	5	3	2
무형자산상각비	6	6	4	2	1
운전자본변동	-76	-33	-68	-104	-86
매출채권등의 감소	-52	-37	-49	-73	-60
재고자산의 감소	-14	-9	-12	-40	-33
매입채무등의 증가	-21	1	16	6	5
기타 영업현금흐름	-4	-11	-1	0	3
투자활동 현금흐름	225	-11	-143	-136	-115
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-1	-1	-1	-2
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-11	-11	-1	-1
투자자산의 감소(증가)	-1	4	-4	-3	-3
기타	229	-3	-127	-131	-109
재무활동 현금흐름	7	-4	51	129	109
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	7	-4	51	129	109
기타 및 조정	-2	3	-5	0	0
현금의 증가	136	83	-14	146	252
기초현금	104	240	323	309	455
기말현금	240	323	309	455	707

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												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (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

