

Company Update

Analyst 정이수 CFA

02) 6915-5677

매수 (유지)

목표주가 (유지)	2,000,000원
현재가 (10/21)	1,417,000원

KOSPI (10/21)	5,735.66pt
시가총액	65,594십억원
발행주식수	48,561천주
액면가	2,500원
52주 최고가	1,949,875원
최저가	1,135,194원
60일 일평균거래대금	86십억원
외국인 지분율	12.7%
배당수익률 (2026F)	0.0%

주주구성	
삼성물산 외 5 인	73.60%
국민연금공단	6.56%
주가상승	1M 6M 12M
상대기준	24% 0% -17%
절대기준	2% -10% 25%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	2,000,000	2,000,000	-
EPS(26)	37,691	40,445	▼
EPS(27)	43,199	44,234	▼

삼성바이오로직스 주가추이



본 조식분석자료는 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.

삼성바이오로직스 (207940)

불확실성보다 성장을 볼 시점

3분기 실적 컨센서스 상회

삼성바이오로직스의 2026년 3분기 매출액은 1조 4,903억 원(+18.5% YoY), 영업이익은 6,401억 원(+1.0% YoY, 영업이익률 43.0%)으로 시장 컨센서스를 각각 10%, 5% 상회했다. 1~4공장의 풀가동이 이어진 가운데 5공장의 인증용 생산배치 물량과 미국 락빌 공장 매출(약 1,000억 원)이 처음으로 반영되며 외형 성장을 견인했다. 매출원가율은 50.4%로 전년 동기(41.4%), 전분기(47.0%) 대비 상승했는데, 락빌 공장과 5공장의 초기 물량 반영에 따른 것으로 판단한다. 향후 물량 상승에 따라 매출원가율은 감소할 것으로 예상된다. 그럼에도 EBITDA 마진율은 50.4%로 높은 수준을 유지하며 7,515억 원을 달성했다. 순이익은 원/달러 환율 하락에 따른 외화환산손실이 반영되며 3,911억 원을 기록했다.

환율 하락에도 가이던스 상향하며 성장 궤도 유지

2026년 연간 매출액은 5조 6,133억 원(+23.2% YoY), 영업이익은 2조 4,605억 원(+18.9% YoY)으로 전망한다. 최근 원/달러 환율 하락에도 이번 실적발표에서 상향 제시한 연간 매출 성장률 20% 이상은 충분히 달성 가능할 것으로 판단한다. 4분기에는 락빌 공장의 매출 약 1,000억 원과 5공장 가동 확대에 더해, 5월 파업으로 지연된 물량의 매출 인식이 성장에 기여할 전망이다.

투자의견 매수 및 목표주가 2,000,000원 유지

비만 치료제 CDMO 진출을 위한 폴리펩타이드 그룹 인수는 공개매수 응모율 87.88%로 최소 조건을 충족해 11월 말 완료를 앞두고 있어 신규 성장 동력은 확보된 것으로 판단한다. 노사 리스크도 법원의 쟁의행위 제한 확대에 이어 노조가 2차 총파업을 잠정 연기하며 크게 완화됐다. 미국 관세 불확실성으로 부진했던 신규 수주 모멘텀은 올해 연말부터 내년에 걸쳐 강화될 것으로 전망하며, 불확실성 해소와 성장 기대감을 반영할 시점이라 판단한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,497	4,557	5,613	6,324	6,866
영업이익	1,321	2,069	2,461	2,858	3,145
세전이익	1,385	2,119	2,401	2,848	3,182
지배주주순이익	1,083	1,784	1,768	2,098	2,346
EPS(원)	15,094	26,350	37,691	43,199	48,316
증가율(%)	26.3	74.6	43.0	14.6	11.8
영업이익률(%)	37.8	45.4	43.8	45.2	45.8
순이익률(%)	31.0	39.1	31.5	33.2	34.2
ROE(%)	10.4	19.4	21.2	20.4	18.8
PER	91.8	63.8	37.6	32.8	29.3
PBR	9.1	10.5	7.5	6.1	5.0
EV/EBITDA	35.2	28.8	22.3	19.6	18.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 삼성바이오로직스 실적 추정

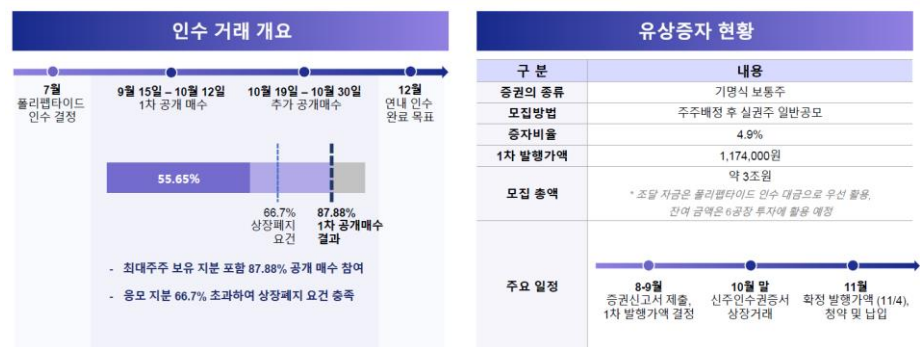
(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F
매출액	1,000	1,014	1,257	1,286	1,257	1,321	1,490	1,545	4,557	5,613
YoY	49.3%	25.2%	17.8%	35.3%	25.8%	30.2%	18.5%	20.2%	30.3%	23.2%
매출총이익	542	566	737	672	680	700	739	788	2,517	2,907
매출총이익률	54.2%	55.8%	58.6%	52.3%	54.1%	53.0%	49.6%	51.0%	55.2%	51.8%
영업이익	430	477	633	528	581	586	640	653	2,069	2,461
YoY	84.8%	44.9%	42.4%	67.7%	35.1%	23.0%	1.0%	23.7%	56.6%	18.9%
영업이익률	43.0%	47.0%	50.4%	48.0%	46.2%	44.4%	43.0%	42.3%	45.4%	43.8%
EBITDA	514	572	729	623	675	699	752	765	2,703	2,891
EBITDA 마진율	51.4%	56.4%	57.9%	48.5%	53.7%	52.9%	50.4%	49.5%	59.3%	51.5%

자료: IBK투자증권

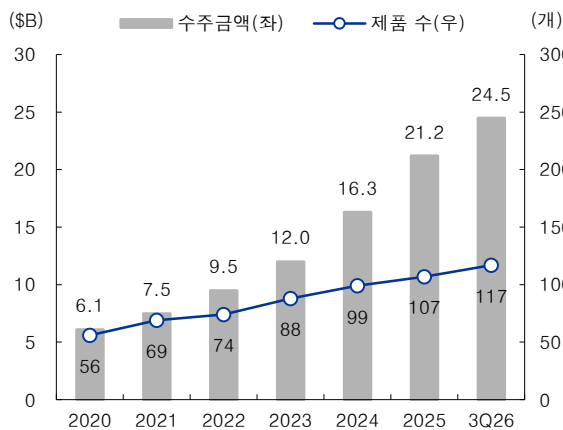
그림 1. 폴리펩타이드 인수 및 유상증자 진행 현황

- 폴리펩타이드 1차 공개매수 완료로 상장폐지 요건 충족, 추가 공개매수 통해 잔여 지분 추가 확보 예정
- 1차 발행가액 1,174,000원으로 확정 후 후속 절차 진행중이며, 조달자금은 폴리펩타이드 인수에 우선 활용 예정



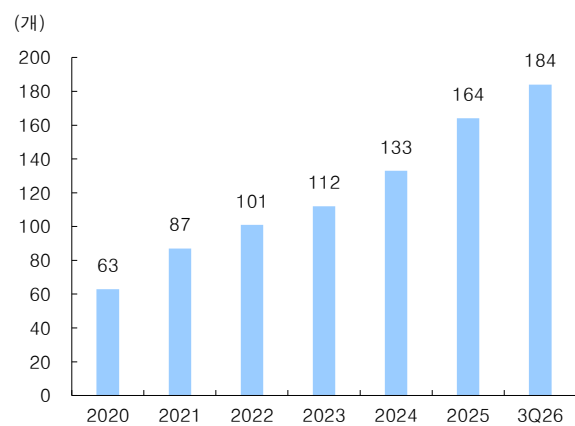
자료: 삼성바이오로직스, IBK투자증권

그림 2. CMO 누적 수주 현황



자료: 삼성바이오로직스, IBK투자증권

그림 3. CDO 제품 수



자료: 삼성바이오로직스, IBK투자증권

삼성바이오로직스 (207940)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,497	4,557	5,613	6,324	6,866
증가율(%)	-5.3	30.3	23.2	12.7	8.6
매출원가	1,786	2,040	2,706	2,928	3,117
매출총이익	1,711	2,517	2,907	3,396	3,749
매출총이익률 (%)	48.9	55.2	51.8	53.7	54.6
판매비	390	447	446	538	604
판매비율(%)	11.2	9.8	7.9	8.5	8.8
영업이익	1,321	2,069	2,461	2,858	3,145
증가율(%)	18.6	56.6	18.9	16.2	10.0
영업이익률(%)	37.8	45.4	43.8	45.2	45.8
순금융손익	63	9	-13	0	27
이자손익	20	17	24	51	78
기타	43	-8	-37	-51	-51
기타영업외손익	-2	-3	10	0	0
중속/관계기업손익	3	43	-56	-10	10
세전이익	1,385	2,119	2,401	2,848	3,182
법인세	345	504	633	750	836
법인세율	24.9	23.8	26.4	26.3	26.3
계속사업이익	1,040	1,614	1,768	2,098	2,346
중단사업손익	43	170	0	0	0
당기순이익	1,083	1,784	1,768	2,098	2,346
증가율(%)	26.3	64.7	-0.9	18.6	11.8
당기순이익률 (%)	31.0	39.1	31.5	33.2	34.2
지배주주당기순이익	1,083	1,784	1,768	2,098	2,346
기타포괄이익	-9	-5	11	0	0
총포괄이익	1,074	1,779	1,779	2,098	2,346
EBITDA	1,920	2,703	2,891	3,246	3,503
증가율(%)	19.8	40.7	7.0	12.3	7.9
EBITDA마진율(%)	54.9	59.3	51.5	51.3	51.0

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	15,094	26,350	37,691	43,199	48,316
BPS	151,933	159,620	190,190	233,389	281,705
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	91.8	63.8	37.6	32.8	29.3
PBR	9.1	10.5	7.5	6.1	5.0
EV/EBITDA	35.2	28.8	22.3	19.6	18.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-5.3	30.3	23.2	12.7	8.6
EPS증가율	26.3	74.6	43.0	14.6	11.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	10.4	19.4	21.2	20.4	18.8
ROA	6.5	12.6	14.1	13.6	13.1
ROIC	9.8	19.4	24.3	24.9	23.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	59.0	48.4	52.2	48.6	38.8
순차입금 비율(%)	0.4	-7.2	-12.1	-16.3	-15.7
이자보상배율(배)	38.7	70.9	72.3	75.9	83.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	8.5	9.2	9.6
재고자산회전율	1.3	1.8	2.4	2.4	2.4
총자산회전율	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,518	4,408	5,828	6,830	7,375
현금및현금성자산	391	149	107	432	843
유가증권	907	1,307	2,222	2,638	2,520
매출채권	0	655	671	697	736
재고자산	2,818	2,128	2,565	2,751	2,978
비유동자산	11,818	6,652	8,231	10,012	11,619
유형자산	5,374	6,029	7,261	8,894	10,554
무형자산	5,565	60	70	60	52
투자자산	89	89	75	79	78
자산총계	17,336	11,061	14,059	16,842	18,994
유동부채	3,853	2,533	3,415	3,994	3,830
매입채무및기타채무	178	60	214	253	242
단기차입금	327	0	54	64	61
유동성장기부채	0	320	320	320	320
비유동부채	2,578	1,077	1,408	1,515	1,484
사채	918	599	599	599	599
장기차입금	95	0	0	0	0
부채총계	6,432	3,610	4,823	5,509	5,314
지배주주지분	10,905	7,451	9,236	11,334	13,680
자본금	178	116	121	121	121
자본잉여금	5,663	3,392	3,392	3,392	3,392
자본조정등	0	-2,908	-2,908	-2,908	-2,908
기타포괄이익누계액	-23	-20	-9	-9	-9
이익잉여금	5,087	6,871	8,639	10,737	13,083
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	10,905	7,451	9,236	11,334	13,680
비이자부채	5084	2690	3614	4290	4098
총차입금	1,348	920	1,209	1,219	1,216
순차입금	49	-536	-1,121	-1,852	-2,147

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,659	2,248	2,330	2,329	2,419
당기순이익	1,083	1,784	1,768	2,098	2,346
비현금성 비용 및 수익	922	1,187	893	349	273
유형자산감가상각비	304	369	405	367	341
무형자산상각비	295	265	25	20	18
운전자본변동	-45	-131	12	-169	-278
매출채권등의 감소	0	0	-97	-26	-39
재고자산의 감소	-236	-388	-348	-186	-227
매입채무등의 증가	0	0	31	40	-11
기타 영업현금흐름	-301	-592	-343	51	78
투자활동 현금흐름	-1,244	-1,862	-2,907	-2,636	-1,836
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,304	-1,392	-1,173	-2,000	-2,000
유형자산의 감소	1	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-74	-83	-24	-10	-10
투자자산의 감소(증가)	-11	17	-4	-4	1
기타	144	-406	-1706	-622	173
재무활동 현금흐름	-434	-621	512	633	-173
차입금의 증가(감소)	95	45	0	0	0
자본의 증가	0	0	6	0	0
기타	-529	-666	506	633	-173
기타 및 조정	42	-7	23	0	0
현금의 증가	23	-242	-42	326	410
기초현금	368	391	149	107	432
기말현금	391	149	107	432	843

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

삼성바이오로직스	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.01.25	매수	1,416,602	-8.29	12.47
	2025.01.25	1년경과	1,416,602	14.22	4.54
	2025.04.07	담당자변경		-	-
	2025.04.07	매수	1,898,539	-18.58	-5.23
	2025.11.19	매수	3,052,267	-49.42	-36.12
	2026.10.07	매수	2,000,000	-35.62	-28.65
	2026.10.22	매수	2,000,000		