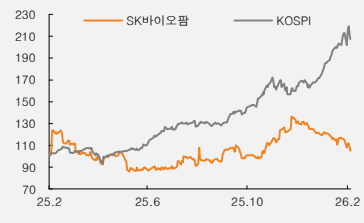


투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 150,000원
현재주가(26/2/6)	108,500원
상승여력	38.2%

영업이익(25F,십억원)	203
Consensus 영업이익(25F,십억원)	217
EPS 성장률(25F,%)	11.6
MKT EPS 성장률(25F,%)	36.0
P/E(25F,x)	36.3
MKT P/E(25F,x)	17.7
KOSPI	5,089.14
시가총액(십억원)	8,497
발행주식수(백만주)	78
유동주식비율(%)	35.8
외국인 보유비중(%)	13.1
베타(12M) 일간수익률	0.45
52주 최저가(원)	88,500
52주 최고가(원)	140,700

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-13.8	6.9	-14.6
상대주가	-23.3	-32.8	-57.4



[제약/바이오]

김승민
sm.kim.a@miraeasset.com

조세은
seeun.jo@miraeasset.com

SK바이오팜

1Q26F 호실적 예고, 26F 연간 비용은 부담

투자의견 매수, 목표주가 15만원으로 하향(기존 16.5만원)

목표주가는 엑스코프리 미국 연간 매출 1조원 돌파가 예상되는 28년 EBITDA의 현재가(할인율 8.5%) 4,178억원(vs. 기존 4,722억원)에 EV/EBITDA 27x를 적용했다. 27x는 동사가 롤모델로 삼는 Vertex Pharma의 실적 고장기(19년~21년) 멀티플이다. 26년에도 엑스코프리 미국 시장 성장이 지속될 전망이나, 엑스코프리 외 CNS 및 항암제(RPT, TPD 등) 개발에 따른 R&D 비용 증가가 예상된다. 26~28년 자체 5개 이상 신약 임상 진입을 목표로 하고 있다. 2nd Product 도입은 기존 마케팅 인프라 통한 레버리지/시너지가 가능한 에셋을 여전히 검토중이고, 연내 성과가 기대된다.

4Q25P 및 2025P Review

연결 기준, 4Q25P 매출액 1,944억원(+19% YoY, +1% QoQ), 영업이익 461억원(+14% YoY, -33% QoQ)으로 매출액은 컨센서스에 부합, 영업이익은 -16% 하회했다. 엑스코프리(미국) 1,708억원(+32% YoY, -1% QoQ), DP/API 111억원(+1,925% YoY), 용역수익 125억원(-62% YoY)을 기록했다. 도매상 재고변동과 GTN 공제율 증가로 미국 엑스코프리 매출이 기대 이하였고, 저마진 DP/API 매출 증가 및 4분기 계절적 비용 집행 등으로 영업이익이 기대 이하였다. 다만, 엑스코프리 미국 처방은 견고했기에(QoQ 성장률: 1Q25 +1.1% 2Q25 +12.6%, 3Q25 +6.1%, 4Q25 +6.8%) 1Q26F 엑스코프리 호실적이 예정되어있다. 연초 제시했던 2025년 가이드스 엑스코프리 연매출 \$420~450mn의 상단 \$443mn을 달성했고, 비용 가이드스 4,900억원 대비 4,599억원으로 비용 통제 또한 효율적이었다.

2026년 실적 전망

동사는 2026년 엑스코프리 매출 \$550~580mn, DP/API 350억원, 용역수익 650억원, 비용(판관비+R&D) 5,700억원을 가이드스로 제시하고 있다.

연결 기준, 2026년 매출액 8,883억원(+26% YoY), 영업이익 2,880억원(+42% YoY)을 예상한다. 기존 추정치 대비 매출액 +0%, 영업이익 -13% 하향조정했다. 엑스코프리 미국 매출 \$565mn(vs. 기존 \$583mn). DP/API 358억원(vs. 기존 114억원), 용역수익 649억원(vs. 기존 916억원), 비용(판관비+R&D) 5,519억원(vs. 기존 5,040억원)을 예상한다. 기존 매출액 추정치는 유지하나, 고마진 엑스코프리 및 용역수익 매출 소폭 하향, 저마진 DP/API 비중 증가 및 본격적인 파이프라인 개발에 따른 R&D 비용 증가 등을 고려해 영업이익을 하향 조정했다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	355	548	707	888	1,084
영업이익 (십억원)	-38	96	203	288	406
영업이익률 (%)	-10.7	17.5	28.7	32.4	37.5
순이익 (십억원)	-33	241	269	265	376
EPS (원)	-420	3,074	3,431	3,385	4,799
ROE (%)	-11.0	58.0	39.5	28.0	29.6
P/E (배)	-	36.1	36.3	32.1	22.6
P/B (배)	27.7	15.9	12.0	7.9	5.8
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: SK바이오팜, 미래에셋증권 리서치센터

Earnings Call Note

1. 2026년 가이드스

엑스코프리 US 매출 \$550mn~580mn 수준 목표. 달러당 1,395원 환산 시 원화로 약 7,700억원에서 8,100억원

기타매출에서 이익률 100%인 로열티 350억원 포함, DP/API 450억원, 진행 매출 100억원, 기타 일회성 용역 매출 200억원 등 총 1,100억원 수준으로 예상. 로열티 비중 증가에 따른 질적 성장 지속

판관비 최대 5,700억원 계획. 파이프라인 본격 개발에 따른 R&D 비용 증가 영향. R&D 비용은 전년 대비 약 560억원 증가한 2,300억원으로 계획 중. 다만, 비용 절감 노력 지속

2. 엑스코프리 US 처방 현황

출시 68개월 차인 지난 12월 기준 월간 4만 7천여 건에 도달. 4Q25 총 처방 수는 +6.8% QoQ 및 +29.2% YoY 증가

26년 미국 시장에서 경쟁 신약 모두 제네릭이 출시. 브랜드 신약 시장에 엑스코프리만 남아있는 더욱 우호적인 시장 환경 조성될 것으로 예상

HCP 대상 마케팅 프로그램 강화와 함께 연내 DTC 광고 재개도 검토 중

3. 파이프라인 현황

세노바메이트 PGTC 적응증 확장 및 소아 연령 확장은 연내 sNDA 제출 목표

확장 투자 마무리 단계 진입에 따라 지연되었던 카리스바메이트(carisbamate) 임상 개발도 정상 속도로 회복하기 위한 계획을 수립할 예정

세컨드 프로덕트 도입은 기존 타깃에 대한 인수 가격 이견으로 다소 지연되고 있으나 여전히 협상 중. 그 자체가 목적이 아니라 기존 마케팅 인프라를 레버리지, 시너지 효과를 확보하고 추가 확보한 캐시플로우를 R&D에 재투자하려는 노력. 기존 타깃 외 유력한 후보군을 넓혀 검토 중. 연내 성과 기대

4. R&D Session

CNS와 Oncology라는 전략적 축. 동시에 RPT, TPD라는 모달리티에서 플랫폼 플레이를 위한 준비. 에셋 중심에서 플랫폼으로 변화되고 있는 과정

Organic, Inorganic R&D 투 트랙 전략 추진. 26~28년 5개 이상의 진입을 예상. 지난 1월 SKL35501의 IND 승인을 시작으로 향후 3년간 RPT 영역에서 2개 이상의 추가 IND 예상. CNS, TPD 포함 시 5개 이상을 목표로 하고 있음. 연간 2건 이상. R&D 생산성 관점에서 개선 지속

RPT는 단순 기술 도입이 아닌 Linker-Chelator 독자 플랫폼 구축. 유망한 바인더를 보유한 파트너사들과의 협업을 추가할 계획

TPD 역시 내년 IND를 목표로 p300 과제와 함께 최근 업계에서 매우 희소한 BBB-permeable한 molecular glue 과제도 성과를 보이는 중

올해 신설된 오픈이노베이션 센터를 통해 외부로부터의 혁신도 시도

[CNS]

- SKL32276

통상적인 파킨슨 치료제가 증상 완화에 타격을 맞추는 반면, SKL32276은 병의 근원을 치료하는 DMT를 타깃으로 개발 중

해당 과제는 유전적 기여도가 명확하고 바이오마커 활용이 가능한 성공 확률이 가장 높은 컨셉을 택해서 시작했으며, 올해는 IND-enabling study 완료를 목표로 함

GBA1 유전자 변이는 주요 원인 중 하나. 이러한 원인 단백질의 기능을 정상화함으로써 질병의 근원을 정상화하는 컨셉

Best-in-class 수준의 BBB, 브레인 투과율과 약물성을 확보했으며, 알파-시뉴클레인 등 주요 지표에서 질병 개선 효과를 입증. 경쟁약물 대비 수천 배 이상의 강력한 표적 결합력을 갖는 물질을 확보

특히 일반적으로 약물을 끊으면 다시 악화되는 경향을 보이는 반면에, 해당 약물은 약물을 끊어도 질병의 진행이 멈춰있거나 지연되는 뚜렷한 효과를 확인

[RPT]

암세포를 찾아가 표적 결합하고, 방사선을 이용해 암세포를 직접 파괴. 종양을 선택적으로 공격. 기존 화학항암제처럼 전신 독성이 크게 나타나지 않고, 항체 치료제가 달기 어려운 종양 내부까지 침투가 가능하다는 장점이 있어 고형암 치료의 대안으로 부상

- SKL35501

암세포 표면에 많이 발현하는 NTSR1 단백질을 타깃. 대장암, 췌장암, 두경부암 등 다양한 고형암에서 높게 나타나고 정상 조직에서는 낮게 발현. 전임상 결과, 높은 종양 흡수율과 빠른 체내 배출, 종양 내에 장기적으로 체류하는 것을 관찰

경쟁약물 대비 뛰어난 종양 억제와 생존율 개선 효과가 있다는 것을 고형암 모델에서 확인. 약물 투여 후 전신에 독성 없이 체중의 안정적 유지가 확인. 올해 1월 FDA, 식약처에서 1상 승인을 획득. First-in-class 잠재력을 갖춘 RPT 파이프라인 중 가장 앞선 자산

- SKL37321

Lu177 기반 치료제로, CA9 단백질을 표적. 산소가 부족한 종양 환경에서만 높게 발현되며, 이러한 종양들은 치료가 어려운 경우 다수. Best-in-class 약물 경쟁력 보유

강한 표적 결합력과 느린 off-rate로 항암 표적에 장기간 작동 가능. 높은 종양 선택성과 정상 조직 노출 상대적으로 최소화. 사람과 동물의 CA9 표적의 일관된 결합 특성을 나타내 임상 성공 가능성 높다 판단

신장암 등 모델에서 약효 간접 비교 시, Best-in-class 수준의 효과 있다고 분석. 현재 enabling study 진행 중이며, 27년 제출 목표

- ROR1-RPT

ROR1은 여러 고형암 및 혈액암에서 높게 발현되지만, 정상 조직에서는 거의 발현되지 않는 이상적인 타깃. 다만, 기존 치료제 대부분이 ADC 또는 CAR-T 기반. 고형암에서 약효가 낮거나 독성이 문제

이를 극복하기 위해 암세포 침투가 용이한 신규 바인더와 Ac225 기반의 새로운 모달리티 개발. 유방암 동물 모델에서 단 1회 투여만으로도 종양이 거의 사라지는 결과를 관찰. 현재 업계의 ROR1 치료제들의 한계를 뛰어넘는 First-in-modality 후보물질에 해당

[Novel Chelator Platform for Ac225]

방사성 의약품은 세 가지 기술 요소로 구성. 암세포 찾아가는 표적 바인더, 암세포 죽이는 방사성 동위원소, 이를 안정적으로 결합하는 Linker와 Chelator. Chelator는 약물의 안전성과 효과를 결정하는 핵심. SK바이오팜의 Chelator는 저분자, 펩타이드, 항체 등 다양한 바인더와 결합 가능하며, Ac225 포함 여러 RI에 적용 가능. 강력한 플랫폼 확장성. 상온에서도 RI 표지가 가능한 화합물 구조. DOTA 대비 경제적 이점. 향후 중장기적으로는 Linker 기술 고도화 또한 추진할 예정

5. QnA

Q1. 한국에 RPT 공장 세운다면 커버 가능한 지역? 커버 안되는 지역에서는 라이선싱 아웃?

A. 단기적으로 생산은 고려하지 않고 있고, 27년 말 정도 임상 결과 확인 후 전략을 바꿀 수 있다고 언급드린 바 있음. 국내 공장 세우는 계획은 가지고 있지 않음.

Q2. 엑스코프리 일본 허가 예상? 마일스톤 규모? 판매 마일스톤도 있는지?

A. 올해 하반기 기대. 마일스톤 금액 크지 않은데 언급했던 200억원 정도의 일회성 용역 수익에 포함. 중국, 한국 외에 대부분의 지역들은 로열티가 있음.

Q3. 세컨드 프로덕트 도입?

A. 처음부터 세컨드 프로덕트 언급 당시 약효가 확인이 된 것들을 타깃으로 한다고 언급한 바 있음. 작년 초 정도부터 특정 타깃을 계속 얘기를 했고, 협상을 진행을 하고 있음. 다만, 그 외에 상당히 유력한 타깃들도 추가가 되었고 추가로 확장 중. 올해에는 꼭 달성할 수 있도록 추진 중.

Q4. 이연법인세 자산 인식이 마무리된건지?

A. 작년보다는 조금 줄었는데, 이익 규모에 따라 추가 인식이 될 거라 언급한 부분이 인식. 1,000억 정도. 작년과 거의 유사한 규모가 460억원? 정도이고, 작년에는 인식하지 않았던 부분들도 인식. 인식 사유는 이익 구조가 안정화되었고, 인정받은 부분.

표 1. SK바이오팜 밸류에이션

(억원, 원)

구분	내용
28F EBITDA 현재	4,178 - 엑스코프리 매출 1조원 돌파 예상 2028F EBITDA(5,336억원) 현재(WACC 8.5%)
Target EV/EBITDA	27 - SK바이오팜이 톨모델로 삼는 Vertex Pharmaceuticals의 EV/EBITDA
EV	111,969
순현금	6,246 - 26F 기준
기업가치	118,214
주식 수(천주)	78,313
적정 주가	150,951 * 150,000원
현재 주가	108,500
상승 여력	38.2%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. SK바이오팜 4Q25P 실적 Review

(억원, %, %p)

	4Q24	3Q25	4Q25P			성장률	
			발표치	컨센서스	vs. 컨센서스	YoY	QoQ
매출액	1,630	1,917	1,944	1,959	-0.8	19.3	1.4
매출총이익	1,571	1,832	1,792	1,860	-3.7	14.1	-2.2
매출총이익률	96.4	95.6	92.2	94.9	-2.8	-4.2	-3.4
영업이익	406	691	461	549	-16.0	13.5	-33.3
영업이익률	24.9	36.1	23.7	28.0	-4.3	-1.2	-12.4
순이익	1,864	714	1,328	334	297.6	-28.7	86.1

자료: Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 연간 실적 추정 변경

(억원, %)

	변경전		변경후		조정 비율	
	26F	27F	26F	27F	26F	27F
매출액	8,848	10,792	8,883	10,840	0.4	0.4
영업이익	3,310	4,756	2,880	3,988	-13.0	-16.2
EBITDA	3,388	4,975	3,084	4,209	-9.0	-15.4

자료: 미래에셋증권 리서치센터

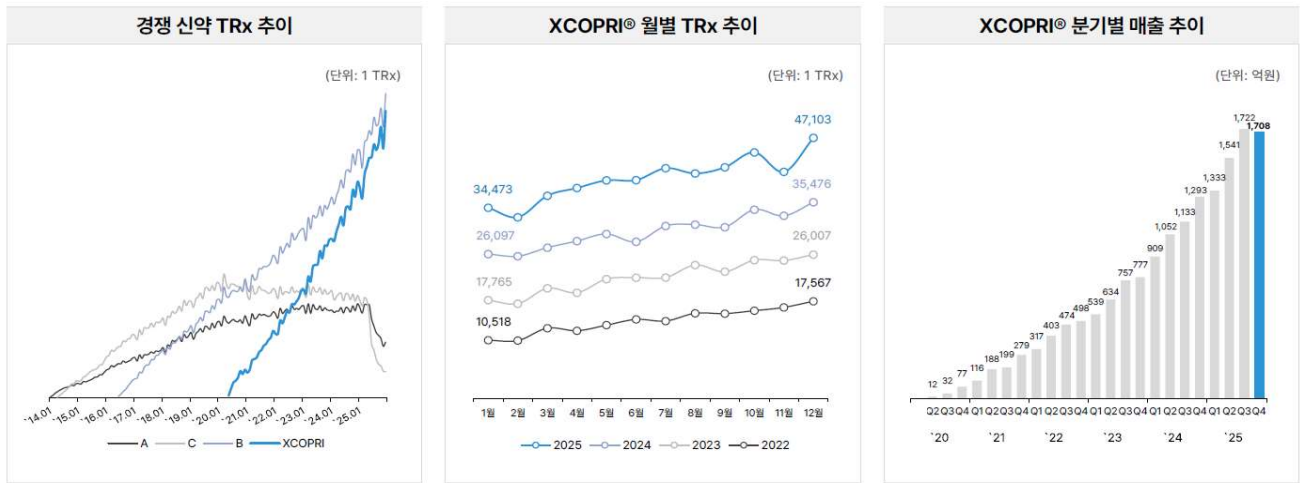
표 4. SK바이오팜 분기 및 연간 실적 전망

(백만달러, 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	1,444	1,763	1,917	1,944	2,178	2,130	2,221	2,354	5,476	7,068	8,883	10,840
YoY 성장률	26.7	31.5	40.3	19.3	50.8	20.8	15.9	21.1	54.3	29.1	25.7	22.0
엑스코프리(달러)	92	110	124	118	140	135	142	148	322	443	565	666
YoY 성장률	34.1	42.4	48.7	26.9	52.7	23.0	14.1	25.9	55.1	37.8	27.4	18.0
엑스코프리(원화)	1,333	1,541	1,722	1,708	1,954	1,879	1,974	2,070	4,387	6,304	7,877	9,330
YoY 성장률	46.6	46.5	52.0	32.1	46.6	21.9	14.6	21.2	62.0	43.7	24.9	18.5
DP/API	72	41	15	111	89	88	89	91	317	239	358	334
YoY 성장률	-12.2	-19.6	-88.5	2,120.0	23.7	113.6	496.6	-17.7	175.2	-24.6	49.6	-6.7
용역수익	39	181	180	125	135	164	157	193	820	525	649	1,032
YoY 성장률	-73.8	-23.8	76.5	-62.3	246.1	-9.2	-12.5	54.3	13.1	-36.0	23.8	58.9
매출총이익	1,339	1,664	1,832	1,792	2,042	2,008	2,104	2,244	5,045	6,627	8,398	9,893
YoY 성장률	31.2	32.9	52.6	14.1	52.5	20.6	14.8	25.2	57.3	31.4	26.7	17.8
매출총이익률	92.7	94.4	95.6	92.2	93.8	94.2	94.7	95.3	92.1	93.8	94.5	91.3
영업이익	257	619	691	461	802	666	743	669	963	2,028	2,880	3,988
YoY 성장률	149.6	137.7	257.4	13.5	212.1	7.6	7.4	45.0	흑전	110.5	42.0	38.5
영업이익률	17.8	35.1	36.1	23.7	36.8	31.3	33.4	28.4	17.6	28.7	32.4	36.8
EBITDA	303	663	731	508	853	717	794	720	1,138	2,205	3,084	4,209
YoY 성장률	106.9	118.2	209.7	12.8	181.3	8.2	8.5	41.6	흑전	93.9	39.8	36.5
EBITDA 마진율	21.0	37.6	38.2	26.1	39.2	33.7	35.7	30.6	20.8	31.2	34.7	38.8
순이익	196	295	714	1,328	808	738	700	254	2,270	2,533	2,499	3,543
YoY 성장률	102.3	20.2	1,031.3	-28.7	311.9	149.8	-1.9	-80.9	흑전	11.6	-1.3	41.8
순이익률	13.6	16.8	37.2	68.3	37.1	34.6	31.5	10.8	41.4	35.8	28.1	32.7

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 엑스코프리 미국 처방 수 및 매출 현황



자료: SK바이오팜, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 파이프라인 현황

Compound	Indication (Target/MoA)	Discovery	Pre-clinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3	NDA	Marketed
Small molecule	Epilepsy - Focal Seizures ¹							
	Cenobamate							
	Epilepsy - Focal Seizures, 아시아 ²							
	Epilepsy - Generalized Seizures ³							
	Epilepsy - Focal Seizures, 소아							
	Solriamfetol (L/O to Axsome, Ignis)							
	EDS ⁴ in Narcolepsy, EDS in OSA ⁵							
	Carisbamate							
RPT [*]	Lennox-Gastaut Syndrome							
	Parkinson's Diseases (GCase Activator)							
	SKL32276							
	SKL24741							
TPD [*]	SKL13865							
	SKL20540							
	SKL35501 (FL-091)							
	SKL37321 (WT-7695)							
	ROR1 Project							
TPD [*]	p300 Degradar							
	Neuroimmune Project							

자료: SK바이오팜, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. SK바이오팜의 R&D 전략

Small Molecule

- Cenobamate로 검증된 Medicinal Chemistry 역량 기반 확장
- 중상 완화에서 Disease Modifying Therapy 영역으로 역량 강화

Radiopharmaceutical Therapy(RPT)

- Asset 도입에서 Platform으로 확장
- Ligand-Linker-Chelator 전반의 연구 역량 내재화 및 안정적인 Rf 공급량 확보 통해 지속가능한 RPT 플랫폼 밸류체인 구축
 - 자체개발, 외부 도입 파이프라인 연구 동시 진행하며 임상 역량 강화

Target Protein Degradation(TPD)

- Undruggable 타겟을 제거하는 뉴모달리티로 확장
- 기존 Inhibitor(저해제) 한계를 극복한 Degradar(분해제) 개발
 - Molecular Glue Platform 플랫폼(MOPED) 기반 파이프라인 발굴 지속

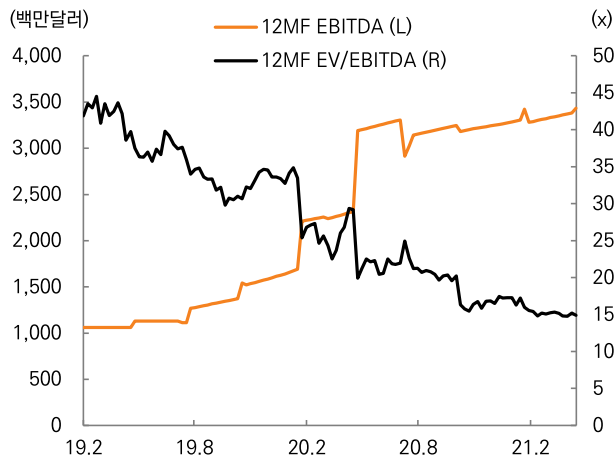
Early-Stage Pipeline Overview

	SKL32276	SKL35501 (FL-091)	SKL37321 (WT-7695)	ROR1 project	p300 Degradar
Modality	Small Molecule	RPT	RPT	RPT	TPD
Positioning	Best-in-class	First-in-class	Best-in-class	First-in-modality	First-in-class
Target /MoA	GCase Activator	NTSR1	CA9	ROR1	p300
Indication	Parkinson's Diseases	Oncology	Oncology	Oncology	Oncology
Next Milestone	-	미국/한국 임상1상 진행 ('26년 상반기)	IND 제출 ('27년 상반기)	전임상 연구 ('27년)	-
주요 학회 일정	WPC ¹	AACR ² SNMMI ³ EANM ⁴	SNMMI ³ ENA ⁵	-	-

- 1) World Parkinson Congress, 미국 (5월)
 2) American Association of Cancer Research, 미국 (4월)
 3) Society of Nuclear Medicine and Molecular Imaging, 미국 (5월)
 4) European Association of Nuclear Medicine, 호주 (10월)
 5) EORTC-NCI-AACR Symposium, 스페인 (11월)

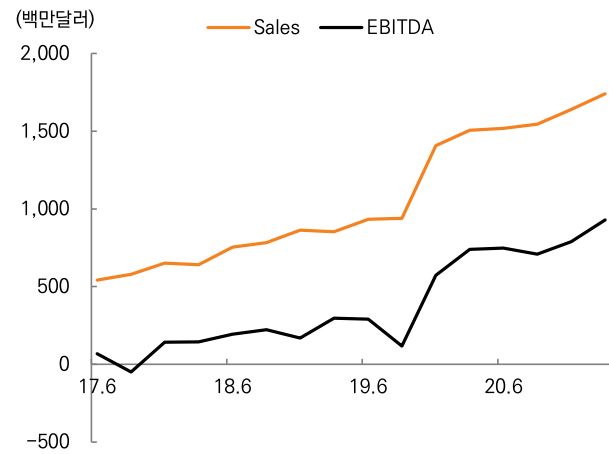
자료: SK바이오팜, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 버텍스 고성장기 12개월 선행 EBITDA 및 EV/EBITDA



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 버텍스 고성장기 분기 매출액 및 EBITDA 추이



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

SK바이오팜 (326030)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	548	707	888	1,084
매출원가	43	44	49	88
매출총이익	505	663	839	996
판매비와관리비	408	460	552	591
조정영업이익	96	203	288	406
영업이익	96	203	288	406
비영업손익	-23	-97	24	37
금융손익	-1	5	15	25
관계기업등 투자손익	-31	-92	21	24
세전계속사업손익	73	106	312	443
계속사업법인세비용	-154	-148	62	89
계속사업이익	227	253	250	354
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	227	253	250	354
지배주주	241	269	265	376
비지배주주	-14	-15	-15	-21
총포괄이익	253	253	250	354
지배주주	263	263	259	368
비지배주주	-10	-10	-9	-13
EBITDA	114	222	308	426
FCF	94	230	236	336
EBITDA 마진율 (%)	20.8	31.4	34.7	39.3
영업이익률 (%)	17.5	28.7	32.4	37.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	44.0	38.0	29.8	34.7

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	95	240	236	336
당기순이익	227	253	250	354
비현금수익비용가감	-88	-150	51	64
유형자산감가상각비	11	12	14	14
무형자산상각비	6	6	7	7
기타	-105	-168	30	43
영업활동으로인한자산및부채의변동	-33	-17	-18	-19
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-35	-51	-58	-62
재고자산 감소(증가)	-9	-32	-37	-40
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	1	1	1
법인세납부	-12	148	-62	-89
투자활동으로 인한 현금흐름	-11	-12	-3	-3
유형자산처분(취득)	-1	-10	0	0
무형자산감소(증가)	-11	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	6	-3	-3	-3
기타투자활동	-5	1	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-4	-52	1	2
장단기금융부채의 증가(감소)	11	-52	1	2
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-15	0	0	0
현금의 증가	83	189	249	351
기초현금	240	323	512	760
기말현금	323	512	760	1,112

자료: SK바이오팜, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

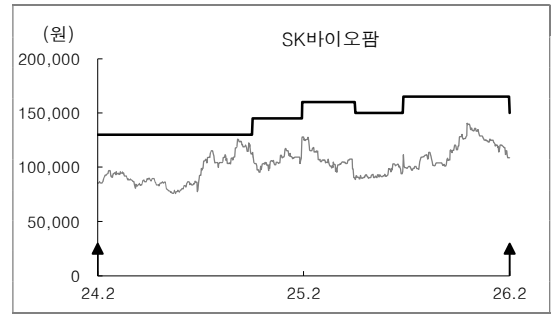
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	651	937	1,295	1,764
현금 및 현금성자산	323	512	760	1,112
매출채권 및 기타채권	174	226	284	347
재고자산	112	144	181	221
기타유동자산	42	55	70	84
비유동자산	385	381	366	350
관계기업투자등	85	87	90	92
유형자산	12	10	-4	-18
무형자산	33	26	19	13
자산총계	1,037	1,318	1,660	2,114
유동부채	396	363	442	527
매입채무 및 기타채무	3	4	6	7
단기금융부채	162	60	62	63
기타유동부채	231	299	374	457
비유동부채	67	128	141	156
장기금융부채	27	77	77	77
기타비유동부채	40	51	64	79
부채총계	463	491	583	683
지배주주지분	546	815	1,080	1,456
자본금	39	39	39	39
자본잉여금	1,085	1,085	1,085	1,085
이익잉여금	-622	-353	-88	288
비지배주주지분	28	12	-3	-24
자본총계	574	827	1,077	1,432

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	36.1	36.3	32.1	22.6
P/CF (x)	62.7	94.2	28.2	20.3
P/B (x)	15.9	12.0	7.9	5.8
EV/EBITDA (x)	75.5	42.4	25.5	17.6
EPS (원)	3,074	3,431	3,385	4,799
CFPS (원)	1,771	1,322	3,845	5,337
BPS (원)	6,975	10,406	13,792	18,590
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	54.3	29.1	25.7	22.0
EBITDA증가율 (%)	흑전	94.9	39.1	38.2
조정영업이익증가율 (%)	흑전	110.5	42.0	40.9
EPS증가율 (%)	흑전	11.6	-1.3	41.8
매출채권 회전율 (회)	3.8	3.6	3.5	3.5
재고자산 회전율 (회)	5.1	5.5	5.5	5.4
매입채무 회전율 (회)	15.0	11.3	9.8	14.3
ROA (%)	25.8	21.5	16.8	18.8
ROE (%)	58.0	39.5	28.0	29.6
ROIC (%)	114.5	146.0	59.6	73.5
부채비율 (%)	80.6	59.3	54.1	47.7
유동비율 (%)	164.4	258.3	293.1	334.7
순차입금/자기자본 (%)	-23.7	-45.6	-58.0	-68.1
조정영업이익/금융비용 (x)	9.0	21.4	35.9	50.0

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
SK바이오팜 (326030)				
2026.02.09	매수	150,000	-	-
2025.08.05	매수	165,000	-29.75	-14.73
2025.05.12	매수	150,000	-37.26	-31.27
2025.02.07	매수	160,000	-32.48	-20.13
2024.11.11	매수	145,000	-26.87	-12.41
2024.08.11	1년 경과 이후	130,000	-14.20	-3.15
2023.08.11	매수	130,000	-33.27	-20.08



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.