



BUY (유지)

목표주가(12M) 1,450,000원
현재주가(10.28) 1,232,000원

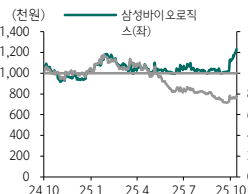
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,010.41
52주 최고/최저(원)	1,232,000/916,000
시가총액(십억원)	87,686.4
시가총액비중(%)	2.66
발행주식수(천주)	71,174.0
60일 평균 거래량(천주)	70.2
60일 평균 거래대금(십억원)	74.5
외국인지분율(%)	13.10
주요주주 지분율(%)	
삼성물산 외 4인	74.32
국민연금공단	6.68

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	5,831.7	6,806.5
영업이익(십억원)	2,076.3	2,383.4
순이익(십억원)	1,621.6	1,905.5
EPS(원)	22,783	26,772
BPS(원)	175,967	202,958

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,694.6	4,547.3	5,949.4	7,251.2
영업이익	1,113.7	1,320.1	2,344.7	2,811.4
세전이익	1,120.0	1,370.1	2,330.4	2,833.3
순이익	857.7	1,083.3	1,779.6	2,163.5
EPS	12,051	15,221	25,004	30,397
증감율	5.61	26.30	64.27	21.57
PER	63.07	62.35	49.27	40.53
PBR	5.50	6.19	6.91	5.91
EV/EBITDA	33.66	35.28	29.26	25.53
ROE	9.12	10.45	15.09	15.72
BPS	138,119	153,212	178,189	208,587
DPS	0	0	0	0



Analyst 김선아 seonakim@hanafn.com
RA 유창근 changkeunyo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 10월 29일 | 기업분석_Earnings Review

삼성바이오로직스 (207940)

3Q25 Review: 분할 직전까지 또 서프라이즈

연결 매출 1조6,602억원, 영업이익 7,288억원 달성

3Q25 실적은 연결 매출 1조6,602억원(YoY+39.9%), 영업이익 7,288억원(YoY+115.2%, OPM43.9%) 컨센서스 매출 3%, 영업이익 25% 서프라이즈를 보여주었다. 로직스 별도 매출액 1조2,575억원(YoY+17.8%), 영업이익 6,334억원(YoY+42.4%, OPM50.4%), 에피스는 매출액 4,410억원(YoY+40.1%), 영업이익 1,290억원(YoY+402.4%, OPM29.3%)이다. 연내 지속적으로 제기되었던 관세 압박에도 불구하고, 영업력에 전혀 손상이 없음을 보여주고 있다. 영업이익이 크게 성장한 것은 로직스 별도에서 4공장 풀 가동 때문이다. 1~3공장을 모두 합쳐서 36.4만 리터인데, 4공장 1개가 24만 리터이기 때문에 그 영향력이 상당했던 것으로 보인다. 에피스는 이번 분기에 SB12 (스텔라라BS) 관련 Teva로부터 마일스톤을 수령하여 매출과 이익이 모두 성장하였다. 이런 분위기라면 매출 가이던스인 YoY +25%~30% 성장은 충분히 달성 가능할 것으로 보이고, 매분기 서프라이즈를 보여주고 있는 점과 연말까지 고환율이 유지되고 있는 점을 감안하여 연결 기업을 유지하고 있다는 가정 하에서도 YoY+30%를 초과 달성도 가능할 것으로 전망한다.

분할 후에도 로직스와 에피스 모두 성장을 이어나갈 것

로직스는 올해 사업확대 목적으로 일본 시장 진출을 계획하였는데, 일본 Top 10 제약사 중 4개사와 계약을 체결했고, 추가 1개사와 최종 협의 중이다. 5공장도 신규 수주 기반이 안정적으로 Ramp-up 되고 있는 것으로 보인다. 또한 관세 압박 분위기가 완화되고 있으므로 하반기에 5천억 이상의 추가 수주로 전년 대비 더 많은 수주 증감액을 달성할 것을 충분히 기대할 수 있다. 따라서 분할 후에도 로직스는 꾸준한 성장을 이어나갈 것으로 전망된다. 에피스는 미국에서 SB17(스텔라라BS)가 Cordavis, Quallent와 같은 주요 PBM사의 프라이빗 라벨 제품으로 출시되었고, SB16 (프롤리아BS, 골다공증)이 7월 한미약품, (엑스지바BS, 골전이상)로 8월 보령을 통해 국내에 출시되었으며, SB11 (루센티스BS)과 SB15 (아일리아BS)도 Harrow사와 미국 시장 마케팅 파트너십 계약을 체결하여 시장 진출을 준비 중이다.

목표주가 1,450,000원 유지, 11월24일 재상장 후의 모습을 기대하며

이번 실적이 컨센서스를 크게 상회 하였으나, 10월30일 거래일이 얼마 남지 않은 시점이므로 목표 주가는 그대로 유지한다. 에피스는 신약 부분으로 ADC 이중항체와 펩타이드 신약 개발 비전을 간단히 설명하였지만 상세한 개발 전략 및 타임라인은 확인하지 못했다. 다만 향후 계획에서 11월 법인 설립 후 본격적인 IR 활동을 개시하겠다고 언급하여, 11월1일 이후에는 구체적인 전략을 확인할 수 있을 듯 하다. 재상장일은 11월24일이다.

도표 1. 에피스홀딩스의 중장기 성장전략



자료: 삼성바이오로직스, 하나증권

도표 2. 삼성바이오로직스 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2024	2025F
연결 매출액	946.9	1,156.9	1,187.1	1,256.4	1,298.3	1,289.9	1,660.2	1,701.0	4,547.3	5,949.4
YoY(%)	31.3%	33.6%	14.8%	17.0%	37.1%	11.5%	39.9%	35.4%	23.1%	30.8%
삼성바이오로직스 개별	669.5	810.2	1,067.1	950.4	999.5	1,014.2	1,257.5	1,285.3	3,497.2	4,556.6
YoY(%)	13.3%	27.2%	20.9%	14.8%	49.3%	25.2%	17.8%	35.2%	19.0%	30.3%
삼성바이오페피스	280.1	529.9	286.0	431.7	400.6	401.0	441.0	427.2	1,527.7	1,669.8
YoY(%)	31.3%	107.1%	9.1%	49.4%	43.0%	-24.3%	54.2%	-1.0%	48.0%	9.3%
연결 조정	(2.7)	(183.2)	(166.0)	(125.6)	(101.8)	(125.3)	(38.3)	(11.5)	(477.5)	(277.0)
연결 영업이익	221.3	434.5	338.6	325.7	486.7	475.6	728.8	660.0	1,320.1	2,351.1
YoY(%)	15.4%	71.4%	6.3%	-6.9%	119.9%	9.5%	115.3%	102.7%	18.5%	78.1%
OPM(%)	23.4%	37.6%	28.5%	25.9%	37.5%	36.9%	43.9%	38.8%	29.0%	39.5%
삼성바이오로직스 개별	232.7	329.2	444.8	314.7	430.0	477.0	633.4	566.4	1,321.4	2,106.7
YoY(%)	-0.7%	29.6%	16.5%	-5.8%	84.8%	44.9%	42.4%	80.0%	9.7%	59.4%
OPM(%)	34.8%	40.6%	41.7%	33.1%	43.0%	47.0%	50.4%	44.1%	37.8%	46.2%
삼성바이오페피스	38.1	257.1	25.7	118.4	128.0	89.8	129.0	101.3	439.3	448.1
YoY(%)	5.5%	513.6%	-47.8%	51.5%	236.0%	-65.1%	402.4%	-14.5%	106.1%	2.0%
OPM(%)	13.6%	48.5%	9.0%	27.4%	32.0%	22.4%	29.3%	23.7%	28.8%	26.8%
연결 조정	(49.5)	(151.8)	(131.8)	(107.5)	(71.3)	(91.2)	(33.6)	(7.6)	(440.7)	(203.7)

자료: 하나증권

도표 3. 로직스 CDMO 사업부분 연간 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25(P)	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F
매출액	999.5	1,014.2	1,257.5	1,285.3	1,268.2	1,323.2	1,344.7	1,365.9	4,556.6	5,302.0
YoY(%)	49.3%	25.2%	17.8%	35.2%	26.9%	30.5%	6.9%	6.3%	30.3%	16.4%
DS CMO	894.3	941.2	1,181.4	1,205.2	1,186.4	1,237.1	1,254.3	1,271.6	4,222.1	4,949.4
1공장	48.3	47.6	57.0	57.6	56.2	56.2	56.1	56.1	210.4	224.6
2공장	247.7	244.2	292.5	295.6	288.3	288.3	288.2	288.1	1,080.0	1,152.9
3공장	289.5	285.5	341.9	345.5	337.0	336.9	336.9	336.8	1,262.4	1,347.6
4공장	308.8	342.5	455.9	460.7	449.3	449.2	449.1	449.0	1,567.9	1,796.8
5공장	0.0	21.4	34.2	45.8	55.6	106.5	124.0	141.5	101.4	427.5
CMO DP	26.5	27.3	27.8	28.2	27.8	28.6	29.2	29.3	109.8	114.9
CDO 등 기타	78.8	45.7	48.2	51.9	53.9	57.4	61.2	65.1	224.7	237.6
매출총이익	542.2	566.3	736.4	747.4	737.8	768.5	786.1	799.4	2,592.2	3,091.8
YoY(%)	80.5%	39.7%	41.2%	53.9%	36.1%	35.7%	6.7%	7.0%	51.3%	19.3%
매출총이익률(%)	54.2%	55.8%	58.6%	58.1%	58.2%	58.1%	58.5%	58.5%	56.9%	58.3%
영업이익	430.0	476.9	633.4	566.4	620.6	656.8	670.6	646.0	2,106.7	2,594.1
YoY(%)	84.8%	44.9%	42.4%	80.0%	44.3%	37.7%	5.9%	14.1%	59.4%	23.1%
영업이익률(%)	43.0%	47.0%	50.4%	44.1%	48.9%	49.6%	49.9%	47.3%	46.2%	48.9%
세전이익	423.2	442.6	662.7	570.3	629.7	671.6	688.2	666.4	2,098.8	2,655.9
YoY(%)	73.3%	25.3%	56.3%	49.7%	48.8%	51.7%	3.9%	16.9%	49.7%	26.5%
세전이익률(%)	42.3%	43.6%	52.7%	44.4%	49.7%	50.8%	51.2%	48.8%	46.1%	50.1%
당기순이익	319.6	333.6	496.4	423.5	472.3	502.9	514.5	498.0	1,573.1	1,987.8
YoY(%)	74.1%	22.4%	53.5%	56.1%	47.8%	50.7%	3.7%	17.6%	49.7%	26.4%
당기순이익률(%)	32.0%	32.9%	39.5%	32.9%	37.2%	38.0%	38.3%	36.5%	34.5%	37.5%

자료: 하나증권

도표 4. 에피스 사업부분 연간 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25(P)	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F
매출액	400.6	401.0	441.0	427.2	487.9	484.1	487.0	490.1	1,669.8	1,949.2
YoY%	42.2%	-25.4%	40.1%	-6.4%	14.5%	15.5%	14.2%	14.2%	9.3%	16.7%
제품 및 부자재	398.3	395.5	400.5	404.2	456.2	456.7	457.5	461.7	1,603.5	1,832.1
용역 등	2.3	5.5	40.5	23.0	31.7	27.4	29.5	28.4	71.3	117.1
매출원가	138.3	156.9	157.7	153.3	177.9	177.0	176.4	179.0	606.2	710.3
매출원가율	34.5%	39.1%	35.8%	35.9%	36.5%	36.6%	36.2%	36.5%	36.3%	36.4%
매출총이익	262.3	244.1	283.3	273.9	310.1	307.1	310.6	311.1	1,063.6	1,238.9
GMP	65.5%	60.9%	64.2%	64.1%	63.5%	63.4%	63.8%	63.5%	63.7%	63.6%
YoY%	62.3%	-39.8%	66.2%	2.0%	18.2%	25.8%	9.6%	13.6%	5.7%	16.5%
판매비 및 관리비	134.3	154.3	154.3	172.6	189.3	161.1	175.5	169.9	615.5	695.8
YoY%	8.8%	3.8%	6.5%	15.0%	41.0%	4.4%	13.7%	-1.6%	8.5%	13.0%
판관비율(%)	33.5%	38.5%	35.0%	40.4%	38.8%	33.3%	36.0%	34.7%	36.9%	35.7%
영업이익	128.0	89.8	129.0	101.3	120.7	146.0	135.1	141.3	448.1	543.1
OPM	32.0%	22.4%	29.3%	23.7%	24.7%	30.2%	27.7%	28.8%	26.8%	27.9%
YoY%	236.0%	-65.1%	402.4%	-14.5%	-5.7%	62.6%	4.7%	39.5%	2.0%	21.2%

자료: 하나증권

도표 5. 삼성바이오로직스 주가 Valuation (십억원)

구분	Valuation	
로직스 기업가치	86,422.6	현가화한 27년도 로직스 별도 추정 EBITDA에 EV/EBITDA 31.1배 적용
에피스 기업가치	16,215.0	현가화한 27년도 에피스 별도 추정 EBITDA에 EV/EBITDA 18.0배 적용
순현금	32.6	25년도 예상 순현금
기업가치	102,670.2	
주식수(천주)	71,174.0	
산출 주가(원)	1,442,525	
적정 주가(원)	1,450,000	만원 미만 절상
전일 종가(원)	1,232,000	
상승여력	17.1%	

자료: 하나증권

도표 6. 로직스 27년 EBITDA 기준 추정가치 (십억원)

multiple	31.1
27년 EBITDA	3,221.9
WACC	7.7%
현가 EBITDA	2,778.9
로직스 기업가치	86,422.6
단순 분할시(65%)	57,030.5 (상승 여력 51.5%)

도표 7. 에피스 27년 EBITDA 기준 추정가치 (십억원)

multiple	18.0
27년 EBITDA	1,044.5
WACC	7.7%
현가 EBITDA	900.8
에피스 기업가치	16,215.0
단순 분할시(35%)	30,655.9 (상승 여력 -47.1%)

*주 1: 로직스 27년 EBITDA는 별도로 추정하였고, Multiple은 Lonza의 변동폭이 큰 것을 감안하여, 24년 Lonza와 삼바의 24-25F EV/EBITDA 평균을 참고함

*주 2: 에피스 27년 EBITDA는 에피스 별도 27F 영업이익에 추정 무형자산상각비만 가산하여 추정. Multiple은 25F Sandoz EV/EBITDA에 24년 삼바와의 배수 차이 할증(31.2%),

*단순 분할은 2025.10.28 종가 시가총액인 87조 6,864억원을 기준으로 산정함

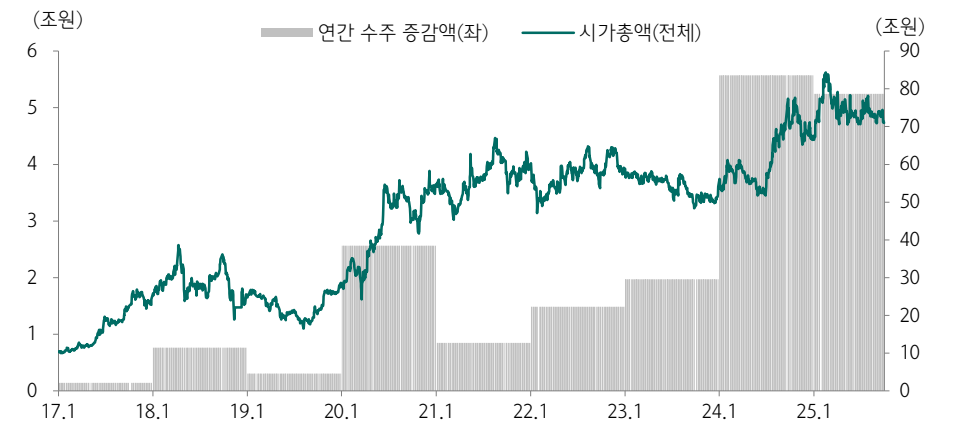
자료: 하나증권

도표 8. Peer와 주요지표 비교

		Lonza	Sandoz	연결	로직스	에피스
주가(원, 달러)		572	50	1,223,000		
시가총액(십억원)		72,540	39,620	87,046		
EV/EBITDA(배)	2023	18.0	20.6	33.7		
	2024	25.6	26.9	35.3		
	2025F	19.5	13.7	32.3		
영업이익률(%)	2023	13.1	3.8	30.1	41	20.7
	2024	14.7	3.0	29.0	37.8	28.8
	2025F	20.1	13.5	35.1	39	22.2

자료: 하나증권 (삼성바이오로직스 2025.07.23 기준, Lonza, Sandoz는 현지시간 2025.07.22 기준)

도표 9. 로직스 연간 수주증감액과 시가총액



주: 연간 수주 증감액은 계약일이 아닌 공시날짜 기준으로 산정
자료: Dart (2025.10.28 공시 기준), 하나증권

도표 10. 2024-현재(2025.10.28.) CDMO 신규 및 증액 공시 내역

(단위: 십억원)

고객사	공시일자	구분	현재수주규모	연간증액분
UCB	2024-03-06	증액	427.0	379.9
MSD	2024-04-04	증액	247.3	154.6
Eli Lilly	2024-05-08	증액	584.1	256.2
Kiniksa Pharmaceuticals	2024-06-25	신규	211.5	211.5
Baxter Healthcare Corp.	2024-06-18	증액	250.9	235.1
미국 소재 제약사(미공개)	2024-07-02	신규	1,463.7	1,463.7
아시아 소재 제약사(미공개)	2024-09-13	신규	119.1	119.1
일본 소재 제약사	2024-10-22	신규	1,702.8	1,702.8
Roche	2024-11-18	증액	241.4	7.0
유럽 소재 제약사	2024-11-20	신규	752.4	752.4
유럽 소재 제약사	2024-11-20	신규	178.0	178.0
미국 소재 제약사(미공개)	2024-12-17	신규	111.3	111.3
유럽 소재 제약사	2025-01-14	신규	2,074.7	2,074.7
미국 소재 제약사(미공개)	2025-04-28	신규	737.3	737.3
유럽 소재 제약사(미공개)	2025-05-23	신규	242.0	242.0
아시아 소재 제약사(미공개)	2025-05-23	신규	198.5	198.5
유 소재 제약사 (미공개)	2025-06-10	신규	102.5	102.5
유럽 소재 제약사 (미공개)	2025-08-26	신규	88.4	88.4
미국 소재 제약사(미공개)	2025-09-09	신규	1,800.1	1,800.1
합계				10,815.0

주: 음영 표시한 것은 2025년 신규 수주 건
자료: Dart (2025.10.28. 공시 기준), 하나증권

도표 11. 에피스 파이프라인 현황

Indication		자가 면역 질환				종양 질환			안질환		혈액 질환	골격계 질환
프로젝트		SB4	SB2	SB5	SB17	SB3	SB8	SB27	SB11	SB15	SB12	SB16
오리지널		Enbrel® (Etanercept)	Remicade® (Infliximab)	Humira® (Adalimumab)	Stelara® (Ustekinumab)	Herceptin® (Trastuzumab)	Avastin® (Bevacizumab)	Keytruda® (Pembrolizumab)	Lucentis® (Ranibizumab)	Eylea® (Aflibercept)	Soliris® (Eculizumab)	Prolia® / Xgeva® (Denosumab)
현황		출시	출시	출시	출시	출시	출시	1상('24.1월) / 3상('24.3월) 진행 중	출시	유럽('24.11월) / 미국('24.5월) 승인	출시	유럽('25.2월) / 미국('25.2월) 승인
제품	EU	Benepali	Flixabi	Imraldi	Pyzchiva	Ontruzant	Aybintio	-	Byooviz	Opuviz	Epysqli	Obodence / Xbryk
	US	Eticovo (IC, '24.6월)	Renflexis	Hadlima (IC, '24.6월)	Pyzchiva	Ontruzant	-	-	Byooviz (IC, '23.10월)	Opuviz (IC, '24.5월)	Epysqli	Ospomyv / Xbryk
마케팅파트너 (출시 연도)	EU	Biogen (16)	Biogen (16)	Biogen (18)	Sandoz (24)	Organon (18)	Organon (20)	-	Biogen (23)	Biogen	Samsung Bioepis (23)	Samsung Bioepis
	US	-	Organon (17)	Organon (23)	Sandoz (25) Cordavis, Qualient	Organon (20)	Organon	-	Biogen → Harrow (22)	Harrow	Teva (25)	-

자료: 삼성바이오로직스, 하나증권

도표 12. 삼성바이오로직스 인적분할 개요

	존속법인	신설법인
회사	삼성바이오로직스 주식회사	삼성에피스홀딩스(가칭) 주식회사
사업부문	CDMO 사업부문	자회사 등의 관리 및 신규투자
주요 자회사	Samsung Biologics America, Inc. 등	삼성바이오에피스
분할비율	0.6503913	0.3496087
자본금	115,727 백만원	62,208 백만원
액면가액	2,500 원	2,500 원
발행주식총수	보통주: 46,290,951 주	보통주: 24,883,049 주

자료: 삼성바이오로직스, 하나증권

도표 13. 삼성바이오로직스 분할 일정

진행 현황			향후 계획	
날 짜	일 정	비 고	삼성바이오로직스	삼성에피스홀딩스
5월 22일	• 이사회 결의일 • 주요사항보고서 제출일	진행 완료	국내 NDR 및 해외 NDR (북미, 유럽, 아시아) 지속 실시하여 투자자 소통 강화 + 11월 법인 설립 이후 IR 기능 구성하여 사업 전략 및 현황 관련 IR 활동 본격 개시	투명한 사업 비전 공유를 통한 투자자 신뢰 및 기업가치 제고
7월 29일	• 분할주주총회를 위한 주주확정일			
10월 2일	• 주주총회 소집공고 및 통지일			
10월 17일	• 주식병합 공고 및 통지일 • 분할계획서 승인을 위한 주주총회일			
10월 30일	• 주식매매 정지기간 시작 (~ 11월 21일)	예 정		
10월 31일	• 신주배정 기준일			
11월 1일	• 분할기일			
11월 24일	• 변경상장 및 재상장일			

주: 붉은 박스는 거래와 관련하여 주의할 기간

자료: 삼성바이오로직스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,694.6	4,547.3	5,949.4	7,251.2	8,289.6
매출원가	1,891.8	2,256.5	2,496.4	3,246.3	3,822.6
매출총이익	1,802.8	2,290.8	3,453.0	4,004.9	4,467.0
판매비	689.1	970.8	1,108.3	1,193.5	1,408.8
영업이익	1,113.7	1,320.1	2,344.7	2,811.4	3,058.2
금융손익	2.0	111.7	(30.9)	21.9	48.4
종속/관계기업손익	(0.5)	2.7	15.4	0.0	0.0
기타영업외손익	4.9	(64.3)	1.2	0.0	0.0
세전이익	1,120.0	1,370.1	2,330.4	2,833.3	3,106.6
법인세	262.3	286.7	550.8	669.8	733.9
계속사업이익	857.7	1,083.3	1,779.6	2,163.5	2,372.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	857.7	1,083.3	1,779.6	2,163.5	2,372.7
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	857.7	1,083.3	1,779.6	2,163.5	2,372.7
지배주주지분포괄이익	846.0	1,074.2	1,777.8	2,163.5	2,372.7
NOPAT	852.9	1,043.8	1,790.5	2,146.8	2,335.8
EBITDA	1,603.5	1,919.2	2,995.3	3,403.0	3,684.5
성장성(%)					
매출액증가율	23.10	23.08	30.83	21.88	14.32
NOPAT증가율	9.63	22.38	71.54	19.90	8.80
EBITDA증가율	24.12	19.69	56.07	13.61	8.27
영업이익증가율	13.23	18.53	77.62	19.90	8.78
(지배주주)순이익증가율	7.47	26.30	64.28	21.57	9.67
EPS증가율	5.61	26.30	64.27	21.57	9.67
수익성(%)					
매출총이익률	48.80	50.38	58.04	55.23	53.89
EBITDA이익률	43.40	42.21	50.35	46.93	44.45
영업이익률	30.14	29.03	39.41	38.77	36.89
계속사업이익률	23.21	23.82	29.91	29.84	28.62

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	12,051	15,221	25,004	30,397	33,337
BPS	138,119	153,212	178,189	208,587	241,924
CFPS	23,329	28,182	42,200	47,813	51,768
EBITDAPS	22,529	26,964	42,084	47,813	51,768
SPS	51,909	63,890	83,590	101,879	116,469
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	63.07	62.35	49.27	40.53	36.96
PBR	5.50	6.19	6.91	5.91	5.09
PCFR	32.58	33.67	29.19	25.77	23.80
EV/EBITDA	33.66	35.28	29.26	25.53	23.40
PSR	14.64	14.85	14.74	12.09	10.58
재무비율(%)					
ROE	9.12	10.45	15.09	15.72	14.80
ROA	5.26	6.49	9.61	10.51	10.36
ROIC	7.63	8.43	12.97	14.14	13.97
부채비율	63.23	58.98	55.41	44.67	41.18
순부채비율	(1.29)	1.47	(0.26)	(5.53)	(8.52)
이자보상배율(배)	13.65	26.37	64.34	75.01	82.37

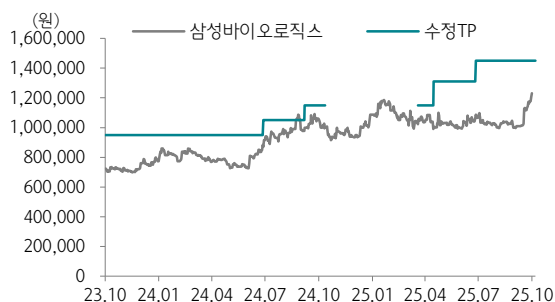
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산						
금융자산	5,522.0	5,518.1	7,616.6	8,885.8	10,516.7	
현금성자산	2,060.8	1,331.3	1,705.8	2,436.3	3,156.5	
매출채권	367.9	391.2	433.1	1,047.5	1,571.7	
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타유동자산	2,641.4	2,818.3	4,058.0	4,427.8	5,053.0	
기타유동자산	819.8	1,368.5	1,852.8	2,021.7	2,307.2	
비유동자산						
투자자산	10,524.2	11,818.2	12,093.6	12,592.1	13,793.0	
금융자산	72.6	88.9	121.9	132.1	149.2	
유형자산	33.8	36.4	50.9	54.5	60.7	
무형자산	3,880.1	5,374.0	5,899.4	6,655.4	8,089.2	
기타비유동자산	5,832.1	5,565.3	5,297.9	5,030.3	4,780.2	
기타비유동자산	739.4	790.0	774.4	774.3	774.4	
자산총계						
	16,046.2	17,336.3	19,710.2	21,477.9	24,309.7	
유동부채						
금융부채	4,157.9	3,853.2	4,410.8	4,081.0	4,545.9	
매입채무	1,531.9	465.6	625.9	566.5	645.1	
기타유동부채	201.7	178.0	241.0	262.9	300.1	
기타유동부채	2,424.3	3,209.6	3,543.9	3,251.6	3,600.7	
비유동부채						
금융부채	2,057.8	2,578.4	2,616.9	2,551.0	2,545.1	
기타비유동부채	402.2	1,026.0	1,047.3	1,049.0	1,044.0	
기타비유동부채	1,655.6	1,552.4	1,569.6	1,502.0	1,501.1	
부채총계						
	6,215.7	6,431.6	7,027.7	6,632.0	7,091.0	
지배주주지분						
자본금	9,830.5	10,904.7	12,682.5	14,845.9	17,218.7	
자본잉여금	177.9	177.9	177.9	177.9	177.9	
자본조정	5,663.1	5,663.1	5,663.1	5,663.1	5,663.1	
기타포괄이익누계액	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	
이익잉여금	(13.8)	(23.0)	(24.8)	(24.8)	(24.8)	
이익잉여금	4,003.3	5,086.6	6,866.2	9,029.7	11,402.4	
비지배주주지분						
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계						
	9,830.5	10,904.7	12,682.5	14,845.9	17,218.7	
순금융부채	(126.6)	160.3	(32.6)	(820.7)	(1,467.4)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,666.2	1,659.3	1,429.6	1,856.3	2,436.7
당기순이익	857.7	1,083.3	1,779.6	2,163.5	2,372.7
조정	509.8	621.4	545.6	591.6	626.3
감가상각비	489.8	599.1	650.6	591.6	626.3
외환거래손익	4.7	(77.7)	47.4	0.0	0.0
지분법손익	0.5	(2.7)	(15.4)	0.0	0.0
기타	14.8	102.7	(137.0)	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	298.7	(45.4)	(895.6)	(898.8)	(562.3)
투자활동 현금흐름	(1,566.3)	(1,243.8)	(1,465.9)	(1,206.1)	(2,023.2)
투자자산감소(증가)	(6.9)	(13.6)	(17.6)	(10.1)	(17.1)
자본증가(감소)	(995.1)	(1,303.6)	(1,057.5)	(1,080.0)	(1,810.0)
기타	(564.3)	73.4	(390.8)	(116.0)	(196.1)
재무활동 현금흐름	(602.6)	(442.6)	178.1	(57.7)	73.5
금융부채증가(감소)	(602.6)	(442.6)	181.6	(57.7)	73.5
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	(3.5)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(502.7)	(27.1)	90.8	614.4	524.1
Unlevered CFO	1,660.4	2,005.8	3,003.5	3,403.0	3,684.5
Free Cash Flow	671.2	355.7	370.8	776.3	626.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성바이오로직스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.24	BUY	1,450,000	-	-
25.5.13	BUY	1,310,000	-21.56%	-16.03%
25.4.16	담당자 변경	-	-	-
24.10.4	BUY	1,150,000	-10.08%	3.04%
24.7.25	BUY	1,050,000	-7.83%	3.52%
23.10.5	BUY	950,000	-18.88%	-7.05%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 2025년 10월 28일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 25일