



# BUY (유지)

# SK바이오팜 (326030)

목표주가(12M) 150,000원  
현재주가(5.07) 99,600원

## 실적은 여전히 좋은데

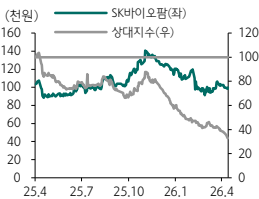
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,490.05
52주 최고/최저(원)	140,700/88,500
시가총액(십억원)	7,800.0
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	78,313.3
60일 평균 거래량(천주)	403.4
60일 평균 거래대금(십억원)	43.9
외국인지분율(%)	13.15
주요주주 지분율(%)	
SK 외 4인	50.10
국민연금공단	6.00

### Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	926.3	1,143.6
영업이익(십억원)	322.4	460.7
순이익(십억원)	260.9	369.8
EPS(원)	3,509	4,978
BPS(원)	14,837	19,970

### Stock Price



### Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	547.6	706.7	929.3	1,195.8
영업이익	96.3	203.9	302.6	426.7
세전이익	72.6	150.9	318.5	443.5
순이익	240.7	267.0	541.4	854.5
EPS	3,074	3,409	6,913	10,911
증감율	혹전	10.90	102.79	57.83
PER	36.14	36.55	14.41	9.13
PBR	15.93	12.00	5.76	3.53
EV/EBITDA	75.53	43.07	22.47	14.26
ROE	58.01	39.28	49.96	47.96
BPS	6,975	10,382	17,295	28,207
DPS	0	0	0	0

## 1Q26 매출과 이익 모두 서프라이즈 (각각 컨센서스 대비 7.0%, 24.7%)

1Q26 실적은 매출 2,279억원(YoY+57.8%, QoQ+17.2%), 영업이익 898억원(YoY+249.7%, QoQ+94.0%, OPM39.4%)이다. 미국 Xcopri 처방량(TRx)은 QoQ 2.5% 증가했지만, 전분기(4Q25) 때 매출로 반영되지 못했던 물량의 영향으로 예상 보다 높은 매출이 달성된 것으로 보인다. 이로써 수익성이 높은 Xcopri 비중이 높아졌고, Cenobamate의 진입 국가 확대에 의해 예상 보다 많은 마일스톤을 수령하면서 영업이익도 컨센서스를 크게 상회하였다. 이번 실적 발표로 수정한 Xcopri의 연간 추정 매출액은 \$565M로써 가이던스인 \$550M~580M 범위를 충족한다. 동사는 '26년부터 5개 이상의 신약 개발을 본격적으로 추진함에 따라 가이던스 상 R&D 비용으로만 560억원이 증가한 2,300억원을 투입할 예정이다. 실제로 이번 분기에 인건비, 지급수수료, 연구개발비 등이 급증한 영향으로 판관비가 YoY+14.4% 증가하였는데, 이번 분기에도 약 40%의 영업이익률을 달성하여 이익 성장세를 유지했다. 당분기에 로열티와 Xcopri 매출이 일시적으로 증가한 점을 고려하더라도, Xcopri의 꾸준한 성장세와 호호적인 환율 분위기로 연간 30% 이상(32.6% 추정)의 OPM은 무난히 유지할 것으로 전망된다.

## 국가 확대 중, 신약 R&D 성과 이벤트도 지켜 볼 것

동사는 동아시아와 한국 등 30개 국가에 시장을 확대 중이고, 현재 '25년11월 한국 NDA 승인, '26년3월 중국 출시 완료하였고, '25년9월 일본에도 NDA 신청하여 연내 시판허가를 확인할 것으로 기대된다. 한편, 신약 후보물질 중 RPT(방사성의약품)인 SKL35501이 대장암, 전립선암, 췌장암 등 다양한 고형암 대상으로 1H26 내 1상에 진입할 예정이다. SKL37321(RPT, 항암제)과 <sup>225</sup>Ac]ROR1-RPT도 '27년 IND 제출을 목표로 개발을 진행할 것으로 보인다. 항암제이므로 향후 주요 학회 등에서 중간 결과 발표를 확인하는 이벤트도 있을 것이다. 또한 중국 합작법인인 Ignis Therapeutics(40.97%)도 '25년 말부터 홍콩증권거래소(HKEX) 상장을 추진하고 있는 것으로 보여, 연내 상장을 하게 된다면 상장 후 시장의 기대치에 따라 회사의 주가에도 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대된다.

## 올해는 정말로 2nd Product 들어오나? Briviact 제네릭 출시 효과 있을까?

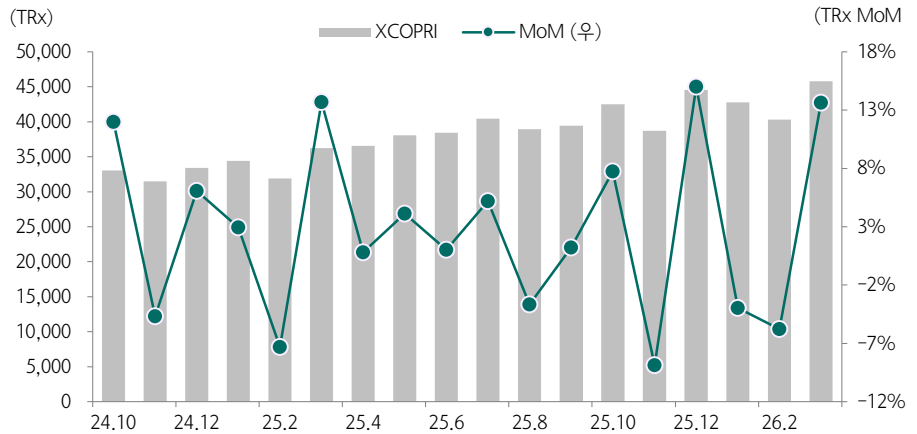
Xcopri가 든든하게 실적을 받쳐주지만, 하나의 약물에 의존도가 너무 높다는 불안감은 여전히 있다. 3상 단계까지 확대하여 2nd Product를 모색하고 있고, 단순 스크리닝이 아닌 양측의 조건은 확인하는 수준까지 논의되고 있다고 하니, 올해는 변화가 있을지 지켜봐야겠다. 또한 Briviact가 특허 만료로 제네릭이 출시되며 처방량이 무너지는 것이 '26년3월부터 관찰되기 시작했는데, 보험 커버리지 상위 Tier에 함께 존재하던 경쟁자가 사라졌으므로 그에 따른 Xcopri 처방수 변화(더 높은 증가)가 관찰될지도 올해 지켜볼 사항이다.



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com  
RA 유창근 changkeun.yoo@hanafn.com

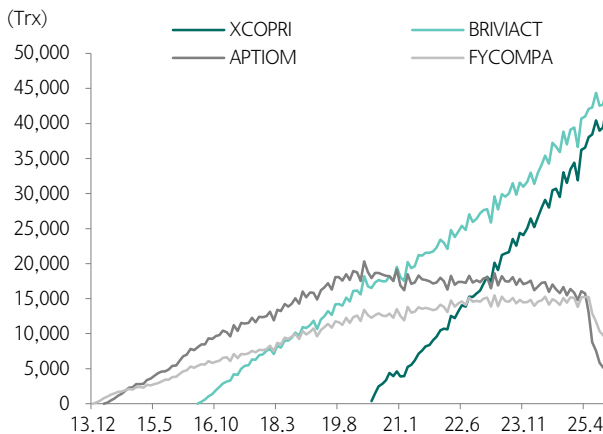
도표 1. 엑스코프리의 미국 월별 처방량 추이

2026년 컨센서스  
엑스코프리 US 매출  
\$550M~580M 달성  
(현재 기준 당사 연간 추정치  
\$565M)



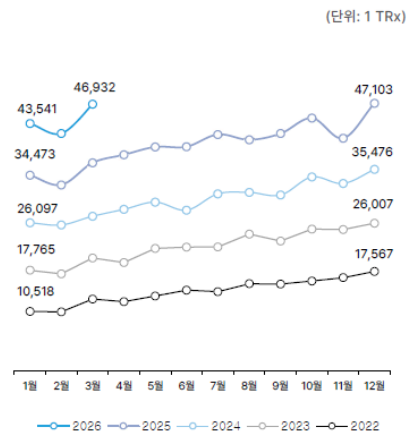
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 주요 3세대 뇌전증 치료제 처방량 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 엑스코프리 US 월별 TRx 추이 (단위: 1 TRx)



자료: SK바이오팜 1Q26 실적발표 IR

도표 4. SK바이오팜 1Q26 공개 파이프라인 (붉은 박스는 1Q26 실적발표에서 소개된 파이프라인)

Compound	Indication (Target/MoA)	Discovery	Pre-clinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3	NDA	Marketed
Small molecule	Cenobamate	Epilepsy - Focal Seizures <sup>1</sup>						
	Cenobamate	Epilepsy - Focal Seizures, 아시아 <sup>2</sup>						
	Cenobamate	Epilepsy - Generalized Seizures <sup>3</sup>						
	Cenobamate	Epilepsy - Focal Seizures, 소아						
	Solriamfetol (L/O to Axsome, Ignis)	EDS <sup>4</sup> in Narcolepsy, EDS in OSA <sup>5</sup>						
Carisbamate	Lennox-Gastaut Syndrome							
SKL32276	Parkinson's Diseases (GCase Activator)							
SKL24741	Epilepsy							
SKL13865	ADHD							
SKL20540	Schizophrenia							
SKL35501 (FL-091)	Oncology (NTR1 타겟)							
SKL37321 (WT-7695)	Oncology (CA9 타겟)							
ROR1 Project	Oncology (ROR1 타겟)							
SKT-18416	Oncology (p300 타겟)							
Neuroimmune Project	CNS (VAV1 타겟)							

도표 5. SK바이오팜 실적 전망(연결)

	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>227.9</b>	<b>224.5</b>	<b>234.1</b>	<b>242.8</b>	<b>278.6</b>	<b>288.7</b>	<b>309.2</b>	<b>319.3</b>	<b>929.3</b>	<b>1,195.8</b>
YoY(%)	57.8%	27.4%	22.1%	24.9%	22.3%	28.6%	32.1%	31.5%	31.5%	28.7%
QoQ(%)	17.2%	-1.5%	4.2%	3.7%	14.8%	3.6%	7.1%	3.3%		
<b>제품매출액</b>	<b>210.8</b>	<b>209.2</b>	<b>217.5</b>	<b>226.8</b>	<b>251.2</b>	<b>261.3</b>	<b>281.3</b>	<b>291.5</b>	<b>864.3</b>	<b>1,085.2</b>
YoY(%)	50.1%	32.3%	25.2%	24.7%	19.1%	24.9%	29.4%	28.5%	32.1%	25.6%
QoQ(%)	15.9%	-0.8%	4.0%	4.3%	10.7%	4.0%	7.7%	3.6%		
<b>엑스코프리(미국API)</b>	<b>197.7</b>	<b>198.0</b>	<b>206.2</b>	<b>215.4</b>	<b>227.9</b>	<b>237.8</b>	<b>257.6</b>	<b>267.5</b>	<b>817.3</b>	<b>990.8</b>
YoY(%)	48.3%	28.5%	19.7%	26.1%	15.3%	20.1%	24.9%	24.2%	29.6%	21.2%
QoQ(%)	15.7%	0.1%	4.1%	4.5%	5.8%	4.4%	8.3%	3.8%		
기타제품(DP, API 등)	13.1	11.2	11.3	11.4	23.3	23.5	23.8	24.0	47.0	94.5
<b>용역매출액</b>	<b>17.1</b>	<b>15.3</b>	<b>16.6</b>	<b>16.0</b>	<b>27.4</b>	<b>27.4</b>	<b>27.8</b>	<b>27.9</b>	<b>64.9</b>	<b>110.5</b>
YoY(%)	334.2%	-15.3%	-7.8%	27.8%	60.6%	78.6%	67.6%	74.9%	23.7%	70.2%
수노시+엑스코프리(미국 외)	8.5	8.6	8.8	9.0	19.9	20.1	20.4	20.6	34.8	81.1
그외 기타 매출	8.6	6.8	7.8	7.0	7.5	7.3	7.4	7.3	30.1	29.5
<b>매출원가</b>	<b>14.3</b>	<b>14.1</b>	<b>14.2</b>	<b>14.7</b>	<b>18.8</b>	<b>19.1</b>	<b>19.9</b>	<b>20.4</b>	<b>57.2</b>	<b>78.1</b>
YoY(%)	36.0%	41.9%	88.0%	-1.6%	31.6%	35.9%	40.2%	38.3%	33.4%	36.5%
원가율(%)	6.3%	6.3%	6.1%	6.1%	6.7%	6.6%	6.4%	6.4%	6.2%	6.5%
<b>매출총이익</b>	<b>213.6</b>	<b>210.5</b>	<b>219.9</b>	<b>228.0</b>	<b>259.8</b>	<b>269.6</b>	<b>289.3</b>	<b>299.0</b>	<b>872.0</b>	<b>1,117.6</b>
YoY(%)	159.5%	126.5%	119.4%	127.1%	121.6%	128.1%	131.5%	131.1%	31.4%	28.2%
매출총이익률(%)	93.7%	93.7%	93.9%	93.9%	93.3%	93.4%	93.6%	93.6%	93.8%	93.5%
<b>판매비</b>	<b>123.8</b>	<b>134.4</b>	<b>138.9</b>	<b>172.2</b>	<b>151.5</b>	<b>161.6</b>	<b>167.4</b>	<b>210.3</b>	<b>569.4</b>	<b>690.9</b>
YoY(%)	14.4%	28.7%	21.8%	29.3%	22.4%	20.2%	20.5%	22.1%	23.8%	21.3%
판매비율(%)	54.3%	59.9%	59.4%	70.9%	54.4%	56.0%	54.2%	65.9%	61.3%	57.8%
<b>영업이익</b>	<b>89.8</b>	<b>76.1</b>	<b>81.0</b>	<b>55.8</b>	<b>108.3</b>	<b>108.0</b>	<b>121.8</b>	<b>88.7</b>	<b>302.6</b>	<b>426.7</b>
YoY(%)	249.7%	22.9%	15.5%	20.7%	20.6%	41.9%	50.5%	58.8%	48.4%	41.0%
QoQ(%)	94.0%	-15.3%	6.4%	-31.0%	93.9%	-0.3%	12.8%	-27.2%		
영업이익률(%)	39.4%	33.9%	34.6%	23.0%	38.9%	37.4%	39.4%	27.8%	32.6%	35.7%
영업외손익	10.2	1.2	2.1	2.4	2.5	3.5	4.9	5.8	16.0	16.7
법인세차감전순이익	100.0	77.2	83.1	58.3	110.8	111.5	126.8	94.5	318.5	443.5
법인세	(2.7)	(57.1)	(79.9)	(67.9)	(80.1)	(100.1)	(118.8)	(88.0)	(207.7)	(386.9)
<b>당기순이익</b>	<b>102.7</b>	<b>134.4</b>	<b>163.0</b>	<b>126.2</b>	<b>190.9</b>	<b>211.5</b>	<b>245.5</b>	<b>182.5</b>	<b>526.1</b>	<b>830.4</b>
YoY(%)	423.4%	355.1%	128.5%	-5.0%	85.9%	57.4%	50.6%	44.6%	107.8%	57.8%
NIR(%)	45.1%	59.8%	69.7%	52.0%	68.5%	73.3%	79.4%	57.1%	56.6%	69.4%

자료: 하나증권

도표 6. SK바이오팜 추가 Valuation (십억원)

구분	Valuation
영업가치	8,441.3    현재화한 28년도 EBITDA에 EV/EBITDA 18.3배 적용
2nd Product 가치	2,957.9    엑스코프리의 '20년 출시 후 6년치 FCFF 시나리오로 '26~31년 DCF추정
순현금	257.4    25년도 기말 순현금
기업가치	11,518.3
주식수(천주)	78,313.3
<b>적정 추가(원)</b>	<b>150,000</b> 만원 미만 올림
전일 총가(원)	99,600
상승여력	50.6%

자료: 하나증권

도표 7. 영업가치 추정 (십억원)

Multiple (배)	18.3
28년 EBITDA	577.6
WACC	9.4%
현가 EBITDA	461.3
<b>영업가치</b>	<b>8,441.3</b>

주: Multiple은 Peer(셀트리온, 녹십자)의 EV/EBITDA FY1 평균  
 자료: 하나증권

도표 8. 2<sup>nd</sup> Product 현재가치 (십억원)

비영업가치	5,915.8
리스크 할인	50%
<b>할인된 비영업가치</b>	<b>2,957.9</b>

도표 9. 국내 Peer 제약사 지표

기업명	시가총액	매출액(FY1)	영업이익 (FY1)	OPM(FY1)	매출액 (Fwd.12M)	영업이익 (Fwd.12M)	OPM (Fwd.12M)	EBITDA (Fwd.12M)	EV/EBITDA (FY1)	EV/EBITDA (Fwd.12M)
SK바이오팜	7,847.0	924.1	327.2	35.4%	998.8	374.3	37.5%	387.2	21.5	18.6
셀트리온	44,187.9	5,268.0	1,724.8	32.7%	5,540.4	1,844.4	33.3%	2,158.4	22.5	21.1
녹십자	1,682.9	2,155.5	95.7	4.4%	2,216.9	103.5	4.7%	186.3	14.1	13.5
Peer 평균		3,711.8	910.3	18.6%	3,878.7	973.9	19.0%	1,172.4	18.3	17.3

주: Peer 선정 기준은 단일 상품에 수익 의존도가 높고, 해외 진출로 시장 확장 중인 기업 (셀트리온 BS, 녹십자 알리글로)  
 자료: 하나증권

도표 10. 엑스코프리 US 시장 매출 추정

엑스코프리 미국 판매년차	6차년도	7차년도	8차년도	9차년도	10차년도	11차년도	12차년도
(mln\$)	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F
뇌전증 치료제 글로벌 시장	16,480	17,287	18,134	19,023	19,955	20,933	21,958
뇌전증 치료제 US market 비중	67.0%						
뇌전증 치료제 US 시장	11,041	11,582	12,150	12,745	13,370	14,025	14,712
Briviact US 매출	625	273	119	71	40	22	13
Briviact US 점유율	5.7%	2.4%	1.0%	0.6%	0.3%	0.2%	0.1%
<b>Xcopri US 추정 연매출(min\$)</b>	<b>443</b>	<b>565</b>	<b>718</b>	<b>912</b>	<b>1158</b>	<b>1470</b>	<b>1868</b>
Xcopri US 점유율 추정	2.7%	3.3%	4.0%	4.8%	5.8%	7.0%	8.5%
원/달러 환율(매매기준율)	1,423.32	1,446.17	1,446.17	1,446.17	1,446.17	1,446.17	1,446.17
Xcopri US 추정 연매출(십억원)	630.7	817.3	1,038.1	1,318.4	1,674.4	2,126.6	2,700.9
Adjust Index							
<b>Xcopri US 연매출 Adjusted (십억원)</b>	<b>630.4</b>	<b>816.4</b>	<b>1,036.9</b>	<b>1,316.9</b>	<b>1,672.5</b>	<b>2,124.2</b>	<b>2,697.8</b>

주1: 뇌전증 치료제 글로벌 시장은 Global Data에서 2000~2024년간 CAGR 4.9%로 Forecasting 함  
 주2: 뇌전증 치료제 US 시장 비율은 Vimpat의 Peak sales ('21년 "Global \$1,995M" / "US \$1,336M") 로 산정: 67%  
 주3: Xcopri US 점유율 추정은 Briviact US 추정 점유율과 동기화하여 최근 '19년부터 25년까지의 점유율 CAGR(21.1%)을 적용  
 주4: Xcopri US 매출 가이드선스 5.5~5.8억 달러  
 자료: 하나증권

도표 11. 엑스포크리 US 외 시장 매출 추정

엑스포크리 판매년차	7차년도	8차년도	9차년도	10차년도	11차년도	12차년도	13차년도
(mln\$)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F
글로벌 시장	17,287	18,134	19,023	19,955	20,933	21,958	21,958
KR market 비중	25년 말 허가 0.69% (일본 인구수 대비 약 42%, 경쟁강도 80% 할인)						
JP market 비중	26년 말 허가 1.64% (Vimpat의 '21년 JP 매출 비율에 경쟁강도 80% 할인)						
CN 매출	1,279	1,342	1,408	1,477	1,549	1,625	1,625
KR 매출	119	125	131	137	144	151	151
JP 매출	284	297	312	327	343	360	360
원/달러 환율 (매매기준율)	1,446.17	1,446.17	1,446.17	1,446.17	1,446.17	1,446.17	1,446.17
KR 추정 연매출 (십억원)	172.2	180.6	189.5	198.8	208.5	218.7	218.7
JP 추정 연매출 (십억원)		430.1	451.2	473.3	496.5	520.8	520.8
DS 생산매출 (%)	15% (원가율 3%+CMO 12%)						
로열티율 (%)	14% (가정)						
위험할인 (%)	75% (시장진입 lagging time)						
US 외 국가 DS 매출 (십억원)	19.4	68.7	72.1	75.6	79.3	83.2	83.2
US 외 국가 로열티 매출 (십억원)	18.1	64.1	67.3	70.6	74.0	77.6	77.6

도표 12. 2<sup>nd</sup> Product 가치 추정(Xcopri 출시 당시의 FCFF 동일하게 적용, 십억원)

추정년도	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F
엑스포크리 기준	출시 전	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
EBIT	0	-239.5	95.0	-131.1	-37.5	96.3	203.9
- EBIT에 대한 세금		7.5	8.6	-2.8	-1.0	4.4	-138.4
- CAPEX		11.0	4.3	4.9	2.4	1.4	6.9
- 순운전자본 증가(감소)		9.9	-14.4	57.9	-3.8	14.4	-34.5
+ 감가상각비		8.3	7.3	7.9	9.5	11.3	12.9
+ 무형자산상각비		2.6	4.3	5.1	5.9	6.1	4.0
FCFF		-257.1	108.1	-178.1	-19.8	93.5	386.8
Sum of PV of FCFF	133.4						
Terminal Value	6,903.1						
PV of Terminal Value	5,782.4						
비영업가치	5,915.8						
리스크 할인	50%						
할인된 비영업가치	2,957.9						

주: WACC 9.4%, 영구성장률 3.6% 적용  
 자료: 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>547.6</b>	<b>706.7</b>	<b>929.3</b>	<b>1,195.8</b>	<b>1,442.4</b>
매출원가	43.1	42.9	57.2	78.1	87.8
매출총이익	504.5	663.8	872.1	1,117.7	1,354.6
판매비	408.2	459.9	569.4	690.9	849.2
<b>영업이익</b>	<b>96.3</b>	<b>203.9</b>	<b>302.6</b>	<b>426.7</b>	<b>505.5</b>
금융손익	6.6	(14.8)	15.8	16.7	34.8
종속/관계기업손익	(31.3)	(34.3)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.9	(4.0)	0.0	0.0	0.0
<b>세전이익</b>	<b>72.6</b>	<b>150.9</b>	<b>318.5</b>	<b>443.5</b>	<b>540.3</b>
법인세	(154.4)	(102.4)	(207.7)	(386.9)	(486.4)
계속사업이익	227.0	253.3	526.1	830.4	1,026.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>227.0</b>	<b>253.3</b>	<b>526.1</b>	<b>830.4</b>	<b>1,026.7</b>
비배주주지분 손익	(13.8)	(13.7)	(15.3)	(24.1)	(29.8)
<b>지배주주순이익</b>	<b>240.7</b>	<b>267.0</b>	<b>541.4</b>	<b>854.5</b>	<b>1,056.5</b>
지배주주지분포괄이익	262.6	266.8	539.3	851.2	1,052.4
NOPAT	301.2	342.3	500.0	799.0	960.5
EBITDA	113.8	220.9	316.3	445.7	527.6
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	54.30	29.05	31.50	28.68	20.62
NOPAT증가율	흑전	13.65	46.07	59.80	20.21
EBITDA증가율	흑전	94.11	43.19	40.91	18.38
영업이익증가율	흑전	111.73	48.41	41.01	18.47
(지배주주)순이익증가율	흑전	10.93	102.77	57.83	23.64
EPS증가율	흑전	10.90	102.79	57.83	23.64
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	92.13	93.93	93.84	93.47	93.91
EBITDA이익률	20.78	31.26	34.04	37.27	36.58
영업이익률	17.59	28.85	32.56	35.68	35.05
계속사업이익률	41.45	35.84	56.61	69.44	71.18

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,074	3,409	6,913	10,911	13,490
BPS	6,975	10,382	17,295	28,207	41,697
CFPS	1,771	2,964	4,161	5,691	6,737
EBITDAPS	1,453	2,821	4,039	5,691	6,737
SPS	6,992	9,025	11,866	15,269	18,418
DPS	0	0	0	0	0
<b>추가지표(배)</b>					
PER	36.14	36.55	14.41	9.13	7.38
PBR	15.93	12.00	5.76	3.53	2.39
PCFR	62.73	42.04	23.94	17.50	14.78
EV/EBITDA	75.53	43.07	22.47	14.26	10.22
PSR	15.89	13.81	8.39	6.52	5.41
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	58.01	39.28	49.96	47.96	38.60
ROA	27.36	23.89	35.47	36.40	30.89
ROIC	294.71	366.23	488.67	589.80	527.95
부채비율	80.63	45.03	37.12	30.17	24.56
순부채비율	(23.66)	(31.16)	(51.12)	(65.02)	(73.31)
이자보상배율(배)	9.02	26.52	52.07	39.93	37.00

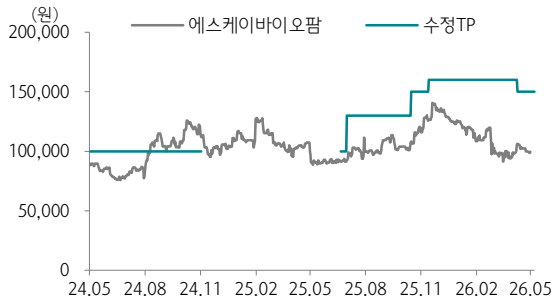
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	<b>651.4</b>	<b>683.2</b>	<b>1,257.8</b>	<b>2,159.2</b>	<b>3,237.4</b>
금융자산	324.5	309.5	794.2	1,553.4	2,508.0
현금성자산	322.8	307.8	792.1	1,550.6	2,504.6
매출채권	173.8	228.8	285.8	376.0	454.3
재고자산	111.7	100.2	125.2	164.7	199.0
기타유동자산	41.4	44.7	52.6	65.1	76.1
<b>비유동자산</b>	<b>385.4</b>	<b>515.1</b>	<b>596.6</b>	<b>682.1</b>	<b>760.5</b>
투자자산	97.8	74.7	93.3	122.8	148.3
금융자산	13.2	17.1	21.3	28.0	33.9
유형자산	12.0	15.0	19.4	20.8	21.3
무형자산	<b>32.5</b>	<b>51.2</b>	<b>98.1</b>	<b>142.7</b>	<b>185.1</b>
기타비유동자산	<b>243.1</b>	<b>374.2</b>	<b>385.8</b>	<b>395.8</b>	<b>405.8</b>
<b>자산총계</b>	<b>1,036.8</b>	<b>1,198.3</b>	<b>1,854.4</b>	<b>2,841.3</b>	<b>3,997.9</b>
<b>유동부채</b>	<b>396.3</b>	<b>295.2</b>	<b>366.1</b>	<b>478.3</b>	<b>575.7</b>
금융부채	162.0	11.6	12.3	13.6	14.6
매입채무	3.4	9.3	11.7	15.3	18.5
기타유동부채	230.9	274.3	342.1	449.4	542.6
<b>비유동부채</b>	<b>66.6</b>	<b>76.8</b>	<b>135.9</b>	<b>180.2</b>	<b>212.7</b>
금융부채	<b>26.7</b>	<b>40.5</b>	<b>90.5</b>	<b>120.5</b>	<b>140.5</b>
기타비유동부채	39.9	36.3	45.4	59.7	72.2
<b>부채총계</b>	<b>462.8</b>	<b>372.0</b>	<b>502.0</b>	<b>658.5</b>	<b>788.4</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>546.3</b>	<b>813.1</b>	<b>1,354.4</b>	<b>2,208.9</b>	<b>3,265.4</b>
자본금	<b>39.2</b>	<b>39.2</b>	<b>39.2</b>	<b>39.2</b>	<b>39.2</b>
자본잉여금	1,084.8	1,084.8	1,084.8	1,084.8	1,084.8
자본조정	7.7	7.7	7.7	7.7	7.7
기타포괄이익누계액	36.1	35.4	35.4	35.4	35.4
이익잉여금	(621.5)	(354.1)	187.3	1,041.8	2,098.3
<b>비배주주지분</b>	<b>27.7</b>	<b>13.2</b>	<b>(2.0)</b>	<b>(26.1)</b>	<b>(55.9)</b>
<b>자본총계</b>	<b>574.0</b>	<b>826.3</b>	<b>1,352.4</b>	<b>2,182.8</b>	<b>3,209.5</b>
순금융부채	(135.8)	(257.4)	(691.4)	(1,419.4)	(2,352.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>94.9</b>	<b>176.3</b>	<b>583.8</b>	<b>918.9</b>	<b>1,109.3</b>
당기순이익	227.0	253.3	526.1	830.4	1,026.7
조정	(99.4)	(40.7)	13.7	18.9	22.2
감가상각비	17.4	16.9	13.7	19.0	22.2
외환거래손익	(5.5)	2.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	31.3	34.3	0.0	0.0	0.0
기타	(142.6)	(94.0)	0.0	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(32.7)	(36.3)	44.0	69.6	60.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(10.9)</b>	<b>(35.4)</b>	<b>(95.6)</b>	<b>(105.1)</b>	<b>(101.2)</b>
투자자산감소(증가)	89.8	82.4	(18.6)	(29.4)	(25.6)
자본증가(감소)	(1.4)	(6.9)	(15.0)	(15.0)	(15.0)
기타	(99.3)	(110.9)	(62.0)	(60.7)	(60.6)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>10.6</b>	<b>(136.6)</b>	<b>50.8</b>	<b>31.2</b>	<b>21.1</b>
금융부채증가(감소)	10.6	(136.6)	50.8	31.2	21.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	<b>94.6</b>	<b>4.3</b>	<b>487.3</b>	<b>758.6</b>	<b>954.0</b>
Unlevered CFO	138.7	232.1	325.8	445.7	527.6
Free Cash Flow	93.5	169.4	568.8	903.9	1,094.3

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에스케이바이오팜



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.16	BUY	150,000		
25.11.20	BUY	160,000	-27.89%	-12.06%
25.10.22	BUY	150,000	-20.38%	-13.13%
25.7.7	BUY	130,000	-21.21%	-12.69%
25.6.27	BUY	100,000	-7.70%	-6.30%
25.4.16	담당자 변경		-	-
23.11.10	BUY	100,000	-2.17%	27.90%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 8일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 2026년 5월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 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	97.29%	2.71%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 05월 05일