

제약/바이오

SK바이오팜 326030

2Q25 Pre; 엑스코프리의 정상화

Jul 08, 2025

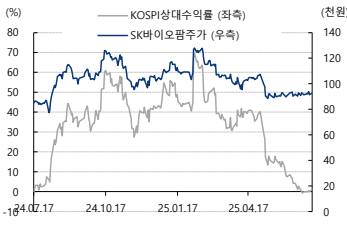
BUY 유지

TP 150,000 원 유지

Company Data

현재가(07/07)	92,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	127,900 원
52 주 최저가(보통주)	77,400 원
KOSPI (07/07)	3,059.47p
KOSDAQ (07/07)	778.46p
자본금	392 억원
시가총액	72,361 억원
발행주식수(보통주)	7,831 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	15.9 만주
평균거래대금(60 일)	146 억원
외국인지분(보통주)	11.05%
주요주주	
SK 외 6 인	64.04%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.2	-20.6	17.0
상대주가	-6.1	-35.3	9.4

2Q25 Pre: 엑스코프리의 정상화

2분기 매출액 1,747억원 (YoY +30.4%), 영업이익 368억원 (YoY +41.4%, OPM 21.1%)로 컨센서스 부합하는 실적 전망. 1분기 일시적인 엑스코프리 처방 데이터 감소가 존재했으나, 해당 내용은 일회성 이슈였음을 4월 이후 처방 데이터로 증명

엑스코프리: 2Q25 엑스코프리 매출액 1,599억원 (YoY +52.0%)으로 추정. 1Q25 영업망 중 일부 재정비 과정에 따른 신규 주문 일시적 축소 및 재고 축적의 계절성 요인으로 2월 처방데이터 일시적 약세. 다만 5월까지의 데이터 확인 시 MoM 증가세 재확인으로 성장 속도의 지속성 증명. 의약품 관세 대비 속도감 있는 출하를 진행했던 건은, 미국 내 도매상으로 선적 시 매출 인식되기에 국내발 출하량보다는 처방데이터를 확인 필요.

용역 매출은 1분기 아시아 임상 진행률에 따라 마이너스 집행되었으나 연간 100억 가이던스 유지함에 따라 큰 특이사항은 없을 것으로 전망. 2Q25 용역 매출액 111억원 (YoY -60.0%)으로 추정.

영업이익: 2Q25 영업이익 368억원 (YoY +41.4%, OPM 21.1%) 추정. 2분기 기준 판관비는 1,253억원 (YoY +12.0%)으로 전망. 본격적인 D2C 마케팅 시작됨에 따라 엑스코프리 성장세 가속화 가능할 것으로 판단

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 150,000원 유지

SK바이오팜의 투자의견 Buy 및 목표주가 150,000원 유지. 엑스코프리 처방 실적의 성장세 지속 확인. 2nd Product의 도입은 연내로 진행 예정이라는 목표 유지. 경쟁 약물 대비 출시 시점 이후 빠른 처방이 확인되며, 엑스코프리 성장에 대한 내용이 밸류에이션 내 충분히 반영됨에 따라 2nd Product의 도입 공시가 주가 트리거 될 수 있을 것으로 판단



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	355	548	708	939	1,201
YoY(%)	44.2	54.3	29.2	32.6	28.0
영업이익(십억원)	-38	96	162	276	427
OP 마진(%)	-10.7	17.5	22.9	29.4	35.6
순이익(십억원)	-35	227	138	217	338
EPS(원)	-420	3,074	1,874	2,938	4,574
YoY(%)	적지	흑전	-39.0	56.8	55.7
PER(배)	-239.1	36.1	49.3	31.5	20.2
PCR(배)	-659.5	57.1	34.9	22.3	15.0
PBR(배)	27.7	15.9	10.4	7.8	5.6
EV/EBITDA(배)	-352.8	75.5	41.1	24.8	15.8
ROE(%)	-11.0	58.0	23.7	28.5	32.5

[SK바이오팜 326030]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	355	548	708	939	1,201
매출원가	34	43	53	65	84
매출총이익	321	504	655	874	1,117
매출총이익률 (%)	90.4	92.1	92.6	93.1	93.0
판매비와관리비	358	408	493	598	690
영업이익	-38	96	162	276	427
영업이익률 (%)	-10.6	17.6	22.9	29.4	35.5
EBITDA	-22	114	172	282	431
EBITDA Margin (%)	-6.3	20.8	24.3	30.1	35.9
영업외손익	-6	-24	-10	-1	1
관계기업손익	1	-31	-10	0	0
금융수익	35	52	55	47	51
금융비용	-35	-45	-55	-45	-48
기타	-7	1	0	-3	-2
법인세비용차감전순손익	-44	73	152	275	428
법인세비용	-8	-154	14	58	90
계속사업순손익	-35	227	138	217	338
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-35	227	138	217	338
당기순이익률 (%)	-10.0	41.4	19.6	23.1	28.1
비지배자분순이익	-2	-14	-8	-13	-20
지배자분순이익	-33	241	147	230	358
지배순이익률 (%)	-9.3	44.0	20.7	24.5	29.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	26	26	26	26
포괄순이익	-35	253	164	243	364
비지배자분포괄이익	-2	-10	-6	-9	-14
지배자분포괄이익	-33	263	171	252	378

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-94	95	109	140	242
당기순이익	-35	227	138	217	338
비현금항목의 가감	21	-88	57	88	116
감가상각비	9	11	6	3	1
외환손익	8	-5	0	3	2
지분법평가손익	-1	31	10	0	0
기타	4	-125	41	82	113
자산부채의 증감	-76	-33	-72	-109	-125
기타현금흐름	-4	-11	-14	-55	-87
투자활동 현금흐름	225	-11	-1	-2	-2
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-2	-1	0	0	0
기타	228	-10	-1	-2	-2
재무활동 현금흐름	7	-4	-62	46	46
단기차입금	0	50	50	50	50
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	7	-54	-112	-4	-4
현금의 증감	136	83	-7	147	263
기초 현금	104	240	323	315	463
기말 현금	240	323	315	463	726
NOPLAT	-30	301	148	218	337
FCF	-93	285	85	115	217

자료: SK 바이오팜, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	489	651	726	993	1,393
현금및현금성자산	240	323	315	463	726
매출채권 및 기타채권	114	176	227	300	383
재고자산	103	112	144	191	245
기타유동자산	33	41	40	39	39
비유동자산	234	385	408	434	463
유형자산	14	12	7	4	3
관계기업투자금	93	85	116	147	178
기타금융투자자산	11	7	7	7	7
기타비유동자산	117	282	279	276	275
자산총계	723	1,037	1,134	1,428	1,856
유동부채	242	396	339	391	443
매입채무 및 기타채무	76	84	85	86	88
차입금	50	50	100	150	200
유동성채무	7	108	0	0	0
기타유동부채	109	155	155	155	155
비유동부채	161	67	67	67	67
차입금	94	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	66	67	67	67	67
부채총계	402	463	406	458	510
지배자분	284	546	693	923	1,281
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,085	1,085	1,085	1,085	1,085
이익잉여금	-862	-622	-475	-245	113
기타자본변동	8	8	8	8	8
비지배자분	37	28	35	47	65
자본총계	321	574	728	970	1,346
총차입금	178	184	127	177	227

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-420	3,074	1,874	2,938	4,574
PER	-239.1	36.1	49.3	31.5	20.2
BPS	3,622	6,975	8,849	11,787	16,361
PBR	27.7	15.9	10.4	7.8	5.6
EBITDAPS	-284	1,453	2,200	3,604	5,506
EV/EBITDA	-352.8	75.5	41.1	24.8	15.8
SPS	4,532	6,992	9,035	11,984	15,337
PSR	22.2	15.9	10.2	7.7	6.0
CFPS	-1,187	3,634	1,088	1,474	2,765
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	44.2	54.3	29.2	32.6	28.0
영업이익 증가율	적지	흑전	68.5	69.8	54.7
순이익 증가율	적지	흑전	-39.0	56.8	55.7
수익성					
ROIC	-37.2	252.2	85.1	82.0	87.1
ROA	-4.7	27.4	13.5	18.0	21.8
ROE	-11.0	58.0	23.7	28.5	32.5
안정성					
부채비율	125.3	80.6	55.8	47.2	37.9
순차입금비율	24.6	17.8	11.2	12.4	12.2
이자보상배율	-4.5	9.0	3.0	6.1	8.8

SK 바이오팜 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.05.23	매수	150,000	(38.86)	(37.53)					
2025.07.07	매수	150,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하