

제약/바이오

삼성바이오로직스 207940

2Q25 Review; 진격의 로직스

Jul 24, 2025

BUY

유지

2Q25 Re; 연간 매출 가이드نس 상향 조정

TP1,400,000 원

유지

2Q25 매출액 1조 2,899억원 (YoY +11.5%), 영업이익 4,756억원 (YoY +9.5%, OPM 36.9%) 기록. 1분기 대비 낮아진 환율에도 불구하고 영업이익 컨센서스 상회

Company Data

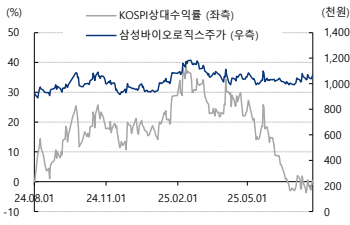
현재가(07/23)	1,064,000 원
액면가(원)	2,500 원
52 주 최고가(보통주)	1,185,000 원
52 주 최저가(보통주)	848,000 원
KOSPI (07/23)	3,183.77p
KOSDAQ (07/23)	813.56p
자본금	1,779 억원
시가총액	757,291 억원
발행주식수(보통주)	7,117 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	8.7 만주
평균거래대금(60 일)	906 억원
외국인지분(보통주)	12.93%
주요주주	
삼성물산 외 2인	74.33%

[삼성바이오로직스] 2Q25 매출액 1조 142억원 (YoY +25.2%), 영업이익 4,770억원 (YoY +44.9%, OPM 47.0%) 기록. 2분기 수주 금액 9억 달러로 상반기 기준 역대 최대 187억 달러 누적 수주 달성. 1~3공장의 안정적 풀 가동 및 4공장의 빠른 Ramp-up을 통해 호실적 기록. 기존 연간 로직스 실적 가이드نس 20~25% 성장에서 25~30%로 상향 조정

[삼성바이오에피스] 2Q25 매출액 4,010억원, 영업이익 898억원 (OPM 22.4%) 기록. 2Q24 반영된 마일스톤 제외 시 전년동기대비 매출액 28% 성장한 호실적 기록. 스텔라라 바이오시밀러 SB17, 솔리리스 바이오시밀러 SB12 신규 출시로 인한 성장. 기존 제품 대비 높은 수익성으로 에피스 영업이익률 22.4% 기록

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 1,400,000원 유지

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.3	1.0	25.5
상대주가	1.6	-20.2	9.3

삼성바이오로직스의 투자의견 Buy 및 목표주가 1,400,000원 유지. 당사는 연초 연결 기준 연간 가이드نس 20~25% 성장 제시했으나, 상반기 호실적 기록 후 25~30%로 상향 조정. 연초 대비 월달러 환율 약세임에도 고성장 증명

이는 4공장의 빠른 Ramp-up에 기반한 로직스의 고성장에 기인. 5공장은 이미 진행된 활발한 수주로 향후 4공장 수준의 Ramp-up 가능할 것으로 추정. 4월부터 시작된 5공장 가동에 따라 판관비 증가했음에도 4공장 Ramp-up 확대로 수익성 유지. 하반기 프롤리아 시밀러 SB16의 미국 및 유럽 출시 예상됨에 따라 에피스 사업부의 탑라인 및 수익성 성장세 또한 지속될 것으로 전망

Full-scope ADC 계약 포함된 신규 CDO 계약 확대, SB17의 일본 시장 파트너십 체결 등 신규 파트너십 및 수주도 순항. 올해 10/29 재상장을 목표로 인적 분할에 대한 일정 또한 계획대로 진행 중



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

Forecast earnings & Valuation

	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
12 결산(십억원)					
매출액(십억원)	3,695	4,547	5,798	6,369	7,798
YoY(%)	23.1	23.1	27.5	9.9	22.4
영업이익(십억원)	1,114	1,320	1,858	1,915	2,311
OP마진(%)	30.1	29.0	32.0	30.1	29.6
순이익(십억원)	858	1,083	1,434	1,508	1,817
EPS(원)	12,051	15,221	20,141	21,188	25,523
YoY(%)	5.6	26.3	32.3	5.2	20.5
PER(배)	63.1	62.3	52.8	50.2	41.7
PCR(배)	32.6	33.7	28.9	28.8	25.2
PBR(배)	5.5	6.2	6.1	5.5	4.8
EV/EBITDA(배)	33.6	35.2	31.3	31.0	27.5
ROE(%)	9.1	10.4	12.3	11.5	12.3

[삼성바이오로직스 207940]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,695	4,547	5,798	6,369	7,798
매출원가	1,892	2,256	2,670	3,046	3,701
매출총이익	1,803	2,291	3,128	3,323	4,097
매출총이익률 (%)	48.8	50.4	54.0	52.2	52.5
판매비와관리비	689	971	1,270	1,408	1,786
영업이익	1,114	1,320	1,858	1,915	2,311
영업이익률 (%)	30.1	29.0	32.1	30.1	29.6
EBITDA	1,603	1,919	2,396	2,412	2,771
EBITDA Margin (%)	43.4	42.2	41.3	37.9	35.5
영업외손익	6	50	-2	19	18
관계기업손익	0	3	-80	1	-26
금융수익	252	372	311	28	110
금융비용	-250	-261	-230	-28	-102
기타	5	-64	-4	18	37
법인세비용차감전순이익	1,120	1,370	1,856	1,933	2,329
법인세비용	262	287	422	425	512
계속사업순이익	858	1,083	1,434	1,508	1,817
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	858	1,083	1,434	1,508	1,817
당기순이익률 (%)	23.2	23.8	24.7	23.7	23.3
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	858	1,083	1,434	1,508	1,817
지배순이익률 (%)	23.2	23.8	24.7	23.7	23.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-12	-9	-9	-9	-9
포괄순이익	846	1,074	1,424	1,499	1,807
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	846	1,074	1,424	1,499	1,807

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,666	1,659	1,690	2,016	1,798
당기순이익	858	1,083	1,434	1,508	1,817
비현금항목의 가감	803	922	1,092	1,033	1,083
감가상각비	263	304	279	256	234
외환손익	5	-78	4	-18	-37
자본법평가손익	0	-3	80	-1	26
기타	535	699	729	796	860
자산부채의 증감	299	-45	-494	-99	-597
기타현금흐름	-293	-301	-341	-426	-505
투자활동 현금흐름	-1,566	-1,244	-204	-390	-493
투자자산	89	-16	-11	-11	-11
유형자산	-995	-1,304	0	0	0
기타	-660	76	-193	-379	-482
재무활동 현금흐름	-635	-434	180	-80	-80
단기차입금	72	-448	-448	-448	-448
사채	-40	418	418	418	418
장기차입금	6	95	95	95	95
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-672	-499	115	-145	-145
현금의 증감	-523	23	1,459	443	-1,017
기초 현금	891	368	391	1,850	2,293
기말 현금	368	391	1,850	2,293	1,277
NOPLAT	853	1,044	1,435	1,493	1,803
FCF	646	294	1,480	1,892	1,666

자료: 삼성바이오로직스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,522	5,518	8,086	10,082	12,276
현금및현금성자산	368	391	1,850	2,293	1,277
매출채권 및 기타채권	679	1,165	1,999	3,430	5,884
재고자산	2,641	2,818	3,594	3,948	4,833
기타유동자산	1,833	1,143	644	412	283
비유동자산	10,524	11,818	11,041	10,635	10,374
유형자산	3,880	5,374	5,095	4,839	4,605
관계기업투자금	39	53	66	80	93
기타금융자산	34	36	36	36	36
기타비유동자산	6,571	6,355	5,843	5,679	5,639
자산총계	16,046	17,336	19,127	20,717	22,650
유동부채	4,158	3,853	3,709	3,279	2,883
매입채무 및 기타채무	1,219	1,522	1,571	1,594	1,650
차입금	655	207	-241	-688	-1,136
유동성채무	733	120	380	380	380
기타유동부채	1,551	2,004	1,999	1,994	1,989
비유동부채	2,058	2,578	3,079	3,592	4,105
차입금	120	95	190	285	380
사채	120	918	1,335	1,753	2,171
기타비유동부채	1,818	1,566	1,554	1,554	1,554
부채총계	6,216	6,432	6,789	6,871	6,988
지배지분	9,830	10,905	12,338	13,846	15,663
자본금	178	178	178	178	178
자본잉여금	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663
이익잉여금	4,003	5,087	6,520	8,028	9,845
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	9,830	10,905	12,338	13,846	15,663
총차입금	1,790	1,353	1,666	1,730	1,795

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	12,051	15,221	20,141	21,188	25,523
PER	63.1	62.3	52.8	50.2	41.7
BPS	138,119	153,212	173,353	194,541	220,064
PBR	5.5	6.2	6.1	5.5	4.8
EBITDAPS	22,529	26,964	33,671	33,893	38,935
EV/EBITDA	33.6	35.2	31.3	31.0	27.5
SPS	51,909	63,890	81,465	89,491	109,565
PSR	14.6	14.9	13.1	11.9	9.7
CFPS	9,081	4,130	20,791	26,581	23,403
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	23.1	23.1	27.5	9.9	22.4
영업이익 증가율	13.2	18.5	40.8	3.0	20.7
순이익 증가율	7.5	26.3	32.3	5.2	20.5
수익성					
ROIC	8.5	9.4	11.8	11.2	11.7
ROA	5.3	6.5	7.9	7.6	8.4
ROE	9.1	10.4	12.3	11.5	12.3
안정성					
부채비율	63.2	59.0	55.0	49.6	44.6
순차입금비율	11.2	7.8	8.7	8.4	7.9
이자보상배율	13.6	26.4	8.1	68.3	22.6

삼성바이오로직스 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	1,400,000	(26.66)	(22.86)					
2025.07.24	매수	1,400,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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