

제약/바이오

SK바이오팜 326030

숫자와 R&D 함께 성장 중

Mar 04, 2026

BUY

유지

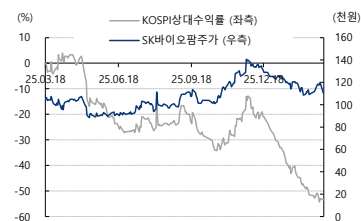
엑스코프리 처방 실적에 주목할 것**TP 150,000 원**

유지

Company Data

현재가(03/03)	110,200 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	140,700 원
52 주 최저가(보통주)	88,500 원
KOSPI (03/03)	5,791.91p
KOSDAQ (03/03)	1,137.70p
자본금	392 억원
시가총액	86,301 억원
발행주식수(보통주)	7,831 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	27.6 만주
평균거래대금(60 일)	315 억원
외국인지분(보통주)	13.16%
주요주주	
SK 외 5 인	64.04%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.3	5.0	-3.3
상대주가	-12.6	-42.3	-57.7

4Q25 매출액 1,944억원 (YoY +19.2%), 영업이익 463억원 (YoY +13.8%) 기록. 엑스코프리 US 매출은 1,708억원 기록. 연말 100억원 이상이 운송 중 재고로 해당 영향으로 인해 전분기와 유사한 수준의 매출을 기록. 해당 요인으로 1Q26 엑스코프리 매출에 긍정적 영향이 예상. 처방데이터는 4분기에도 전분기 대비 7% 수준으로 성장하며 긍정적 흐름 유지 중. 2Q25 이후 성장한 신규 환자 처방수 또한 우상향 지속

4Q25 영업이익 463억원 (YoY +13.8%) 기록. 판매관리비는 연초 가이던스였던 4,900억원 대비 절감된 4,595억원 기록. 일회성 수익 미발생에 따라 전분기 대비 감소했으나 영업 레버리지 지속되고 있음을 확인

2026년 가이던스는 엑스코프리 매출 \$550M~\$580M 제시. 기타매출은 DP/API 매출 450억원, 진행 매출 100억원, 기타 일회성 용역 매출 200억원 등 총 1,100억원 수준으로 제시. 다수의 파이프라인 개발 본격화 됨에 따라 R&D 비용 증가, 이로 인해 연간 판매비 가이던스는 최대 5,700억원으로 제시

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 150,000원 유지

SK바이오팜의 투자의견 Buy 및 목표주가 150,000원 유지. 1분기 호실적은 4Q25 운송 중 재고 등 계절적 영향으로 예정되어 있어 판매비 사용 수준이 핵심. 인식 시점에 따라 차이 존재하는 분기 실적보다는 꾸준히 우상향 중인 신규 처방 및 총 처방 데이터에 집중. 적응증(PGTC) 및 연령 (소아) 확장에 따른 점유율 확장 또한 기대. 1위 약물인 브리비액트 2월 특허 만료, 경쟁사 아제투칼너의 2027년 승인 예정으로 2026년 점유율 측면에서 큰 폭의 확보 가능할 것으로 추정

RPT 파이프라인은 2026년 1월 SKL35501 임상 1상 FDA/MFDS IND 승인. 향후 3년간 RPT 영역 내 2개 이상의 추가 IND를 예정. 2nd 프로토타입 도입은 인수 가격 협의로 인해 지연 중, 연내 성과를 기대

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	355	548	707	908	1,076
YoY(%)	44.2	54.3	29.1	28.4	18.6
영업이익(십억원)	-38	96	204	290	378
OP 마진(%)	-10.7	17.5	28.9	31.9	35.1
순이익(십억원)	-35	227	298	228	299
EPS(원)	-420	3,074	4,042	3,094	4,056
YoY(%)	적지	흑전	31.5	-23.5	31.1
PER(배)	-239.1	36.1	30.8	35.6	27.2
PCR(배)	-659.5	57.1	27.9	21.3	16.8
PBR(배)	27.7	15.9	11.3	7.8	6.1
EV/EBITDA(배)	-352.8	75.5	44.1	27.6	20.9
ROE(%)	-11.0	58.0	44.9	24.6	25.1



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

[SK바이오팜 326030]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	355	548	707	908	1,076
매출원가	34	43	43	48	52
매출총이익	321	504	664	860	1,025
매출총이익률 (%)	90.4	92.1	93.9	94.7	95.2
판매비와관리비	358	408	460	569	646
영업이익	-38	96	204	290	378
영업이익률 (%)	-10.6	17.6	28.9	32.0	35.1
EBITDA	-22	114	214	297	383
EBITDA Margin (%)	-6.3	20.8	30.3	32.7	35.6
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
법인세비용차감전순이익	-44	73	194	289	379
법인세비용	-8	-154	-105	61	80
계속사업순이익	-35	227	298	228	299
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-35	227	298	228	299
당기순이익률 (%)	-10.0	41.4	42.2	25.2	27.8
비지배자분순이익	-2	-14	-18	-14	-18
지배자분순이익	-33	241	317	242	318
지배순이익률 (%)	-9.3	44.0	44.8	26.7	29.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	26	26	26	26
포괄순이익	-35	253	325	255	326
비지배자분포괄이익	-2	-10	-12	-10	-12
지배자분포괄이익	-33	263	337	264	338

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	269	167	252
당기순이익	-35	227	298	228	299
비현금항목의 가감	21	-88	-62	91	106
감가상각비	9	11	6	3	1
외환손익	8	-5	0	3	2
자본법평가손익	-1	31	10	0	0
기타	4	-125	-78	85	102
자산부채의 증감	-76	-33	-72	-93	-77
기타현금흐름	-4	-11	105	-58	-77
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	171	176	269
기초 현금	104	240	323	494	670
기말 현금	240	323	494	670	939
NOPLAT	-30	301	314	229	299
FCF	-93	285	252	142	227

자료: SK 바이오팜, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	489	651	905	1,185	1,541
현금및현금성자산	240	323	494	670	939
매출채권 및 기타채권	114	176	227	290	343
재고자산	103	112	144	185	220
기타유동자산	33	41	40	39	39
비유동자산	234	385	408	434	463
유형자산	14	12	7	4	3
관계기업투자금	93	85	116	147	178
기타금융자산	11	7	7	7	7
기타비유동자산	117	282	279	276	275
자산총계	723	1,037	1,313	1,619	2,004
유동부채	242	396	339	391	442
매입채무 및 기타채무	76	84	85	86	87
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	509
지배자분	284	546	863	1,105	1,423
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,085	1,085	1,085	1,085	1,085
이익잉여금	-862	-622	-305	-63	255
기타자본변동	8	8	8	8	8
비지배자분	37	28	44	56	72
자본총계	321	574	907	1,161	1,495
총차입금	178	184	127	177	227

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

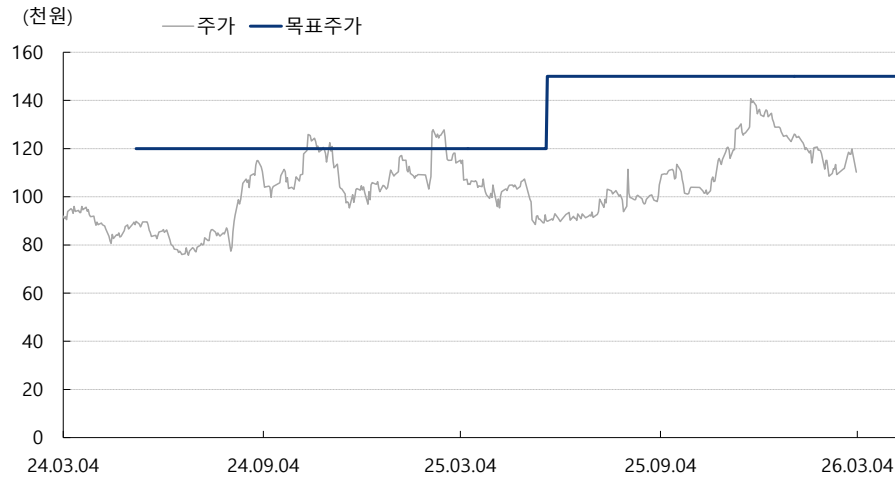
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-420	3,074	4,042	3,094	4,056
PER	-239.1	36.1	30.8	35.6	27.2
BPS	3,622	6,975	11,018	14,112	18,168
PBR	27.7	15.9	11.3	7.8	6.1
EBITDAPS	-284	1,453	2,732	3,790	4,888
EV/EBITDA	-352.8	75.5	44.1	27.6	20.9
SPS	4,532	6,992	9,025	11,593	13,746
PSR	22.2	15.9	13.8	9.5	8.0
CFPS	-1,187	3,634	3,219	1,818	2,894
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	29.1	28.4	18.6
영업이익 증가율	적지	흑전	111.8	42.3	30.3
순이익 증가율	적지	흑전	31.5	-23.5	31.1
수익성					
ROIC	-37.2	252.2	181.4	89.1	86.1
ROA	-4.7	27.4	26.9	16.5	17.5
ROE	-11.0	58.0	44.9	24.6	25.1
안정성					
부채비율	125.3	80.6	44.8	39.4	34.0
순차입금비율	24.6	17.8	9.7	10.9	11.3
이자보상배율	-4.5	9.0	3.7	6.4	7.8

SK 바이오팜 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.05.10	매수	120,000	(31.18)	(25.17)					
2024.08.09	매수	120,000	(15.44)	6.58					
*2025.05.23	매수	150,000	(38.84)	(37.53)					
2025.07.08	매수	150,000	(32.81)	(19.60)					
2025.11.06	매수	150,000	(31.26)	(13.13)					
2026.03.04	매수	150,000							

자료: 교보증권 리서치센터/ 주: * 시점부터 담당자 변경

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_2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	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 투자가간 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