제약/바이오

SK바이오팜 326030

3Q26 Review: 숫자는 보장, 오파칼림이 마지막 길목

Nov 06 2026

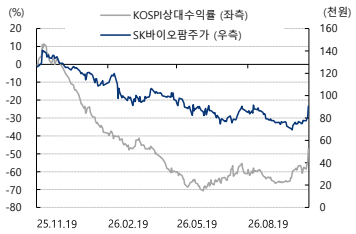
BUY 유지

TP 150,000 원 유지

Company Data

현재가(11/05)	90,600 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	140,700 원
52 주 최저가(보통주)	69,400 원
KOSPI (11/05)	5,383.80p
KOSDAQ (11/05)	678.41p
자본금	392 억원
시가총액	70,952 억원
발행주식수(보통주)	7,831 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	17.3 만주
평균거래대금(60 일)	138 억원
외국인지분(보통주)	11.42%
주요주주	
SK 외 4 인	50.10%
국민연금공단	6.00%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	19.5	-8.8	-24.9
상대주가	55.5	17.6	-44.1

숫자는 보장, 오파칼림이 마지막 길목

3Q26 매출액 2,548억원 (YoY +29.9%), 영업이익 1,163억원 (YoY +65.9%) 기록하며 컨센서스 상회. 엑스코프리 매출은 2,236억원 기록. 연간 가이던스 $550M~$580M로 제시되었는데, 가이던스 상단 달성 가능할 것으로 추정. 3분기 엑스코프리 월평균 TRx는 5만건 돌파, 월간 NBRx 1,800건 수준으로 환율 영향에도 처방의 고수요 지속되며 엑스코프리 매출 호실적 달성

3Q26 영업이익 1,163억원 (YoY +65.9%) 기록. 판매관리비는 연초 가이던스였던 5,700억원 유지. 3분기 이익 컨센서스 상회한 주요 요인은 1) 오파칼림 임상 보류로 인한 비용 집행 지연, 2) 세노바메이트 일본 허가로 인한 마일스톤 반영으로 판단

뇌전증 신약 오파칼림의 경우 동사가 8월 Bioheaven으로부터 1.1조원의 L/I 계약 체결한 파이프라인. 현재 RISE2, RISE3의 임상 2/3상 2건 진행 중으로 비임상 내 독성 이슈로 인해 RISE2 임상이 FDA를 통해 부분 임상 보류 통보된 상황. (RISE3 무관) 신규 환자 등록만 중단된 상황으로 소명 자료 제출 완료되어 연내 임상 보류 해지 시 본계약 체결 완료될 예정. 연내 RISE3 임상의 탑라인 결과 확인 가능

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 150,000원 유지

SK바이오팜의 투자의견 Buy 및 목표주가 150,000원 유지. 2nd Product 도입 지연이 동사의 밸류에이션 리스크였으나 오파칼림 도입으로 해당 이슈 해결. 4분기 내 임상 보류 해지 및 본계약 체결, RISE3 임상 내 우수한 내약성 확인 시 기업 가치 상승 가능하다고 판단

다만 3분기 이익 컨센서스 상회의 주요 요인은 기존 예정되었던 오파칼림 관련 비용 이연에 기인, 이로 인해 동사는 연간 판관비 가이던스 유지. 현재 엑스코프리 처방 확대 순조로운 상황에서 마지막 주가 트리거는 오파칼림 RISE3 임상의 탑라인 결과가 될 것으로 전망

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	**548**	**707**	**983**	**1,231**	**1,479**
YoY(%)	54.3	29.1	39.1	25.3	20.1
영업이익(십억원)	**96**	**204**	**365**	**505**	**662**
OP 마진(%)	17.5	28.9	37.1	41.0	44.8
순이익(십억원)	**227**	**253**	**294**	**465**	**594**
EPS(원)	3,074	3,409	3,955	6,253	7,991
YoY(%)	흑전	10.9	16.0	58.1	27.8
PER(배)	36.1	36.6	22.9	14.5	11.3
PCR(배)	57.1	39.7	15.0	11.1	8.6
PBR(배)	15.9	12.0	6.3	4.4	3.2
EV/EBITDA(배)	75.5	43.1	17.9	12.4	8.8
ROE(%)	58.0	39.3	32.0	35.8	32.5

[제약/바이오/의료기기]
정희령 책임연구원
3771-9730
hr.jung @iprovest.com

[도표 1] SK 바이오팜 분기 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원,%)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**144.4**	**176.3**	**191.7**	**194.4**	**227.9**	**247.4**	**258.4**	**249.4**	**706.8**	**983.1**	**1231.4**
YoY	*26.7*	*31.6*	*40.3*	*19.3*	*57.8*	*40.3*	*34.8*	*28.3*	*29.1*	*39.1*	*25.3*
Xcopri (US)	133.3	154.1	172.2	170.8	197.7	224.4	223.6	227.8	630.4	873.5	1104.9
YoY	*46.6*	*46.5*	*52.0*	*32.1*	*48.3*	*45.6*	*34.0*	*33.3*	*43.7*	*38.6*	*26.5*
DP/API	7.2	4.1	1.5	11.1	13.1	13.3	5.9	6.2	23.9	38.5	51.6
YoY	*-12.2*	*310.0*	*-88.5*	*2120.0*	*81.9*	*224.4*	*68.0*	*-44.5*	*4.8*	*60.9*	*34.2*
용역 수익	3.9	18.1	18.0	12.5	17.1	9.7	28.9	15.5	52.5	71.2	74.9
YoY	*-73.8*	*-34.9*	*76.5*	*-62.3*	*338.5*	*-46.4*	*-1.4*	*24.2*	*-39.0*	*35.7*	*5.1*
매출총이익	**133.9**	**166.4**	**184.2**	**179.4**	**213.6**	**232.4**	**249.4**	**231.3**	**663.9**	**926.7**	**1168.0**
YoY	*-11.0*	*13.8*	*-54.5*	*154.2*	*36.5*	*51.5*	*41.0*	*21.0*	*31.5*	*39.6*	*26.0*
GPM	*92.7*	*94.4*	*96.1*	*92.3*	*93.7*	*93.9*	*96.5*	*92.7*	*93.9*	*94.3*	*94.8*
영업이익	**25.7**	**61.9**	**70.1**	**46.3**	**89.8**	**97.1**	**116.3**	**61.7**	**204.0**	**364.9**	**505.1**
YoY	*149.4*	*138.1*	*263.4*	*13.7*	*249.5*	*56.8*	*65.8*	*33.5*	*111.8*	*78.9*	*38.4*
OPM	*17.8*	*35.1*	*36.6*	*23.8*	*39.4*	*39.2*	*45.0*	*24.8*	*28.9*	*37.1*	*41.0*
당기순이익	**19.6**	**29.5**	**71.4**	**132.7**	**102.7**	**85.1**	**54.3**	**51.7**	**253.3**	**293.8**	**464.6**
YoY	*102.3*	*20.2*	*1031.1*	*-28.8*	*423.6*	*188.3*	*-23.9*	*-61.1*	*11.6*	*16.0*	*58.1*
NPM	*13.6*	*16.7*	*37.2*	*68.3*	*45.1*	*34.4*	*21.0*	*20.7*	*35.8*	*29.9*	*37.7*

자료: 교보증권 리서치센터

[SK바이오팜 326030]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	548	707	983	1,231	1,479
매출원가	43	43	56	63	69
매출총이익	504	664	927	1,168	1,411
매출총이익률 (%)	92.1	93.9	94.3	94.8	95.4
판매비와관리비	408	460	562	663	749
영업이익	96	204	365	505	662
영업이익률 (%)	17.6	28.9	37.1	41.0	44.7
EBITDA	114	221	374	511	666
EBITDA Margin (%)	20.8	31.3	38.0	41.5	45.0
영업외손익	-24	-53	-19	-11	-16
관계기업손익	-31	-34	0	0	0
금융수익	52	36	13	34	28
금융비용	-45	-51	-15	-37	-34
기타	1	-4	-17	-8	-10
법인세비용차감전순손익	73	151	346	494	645
법인세비용	-154	-102	52	30	52
계속사업순손익	227	253	294	465	594
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	227	253	294	465	594
당기순이익률 (%)	41.4	35.8	29.9	37.7	40.1
비지배지분순이익	-14	-14	-16	-25	-32
지배지분순이익	241	267	310	490	626
지배순이익률 (%)	44.0	37.8	31.5	39.8	42.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	26	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	253	252	293	464	593
비지배지분포괄이익	-10	-14	-17	-27	-34
지배지분포괄이익	263	267	310	490	627

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

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	651	683	938	1,391	1,998
현금및현금성자산	323	308	434	772	1,264
매출채권 및 기타채권	176	230	318	399	479
재고자산	112	100	139	175	210
기타유동자산	41	46	46	46	46
비유동자산	385	515	540	569	600
유형자산	12	15	10	7	6
관계기업투자금	85	58	92	126	161
기타금융자산	13	17	17	17	17
기타비유동자산	276	425	422	419	416
자산총계	1,037	1,198	1,478	1,961	2,598
유동부채	396	295	240	192	145
매입채무 및 기타채무	84	109	113	116	119
차입금	0	0	-50	-100	-150
유동성채무	158	8	0	0	0
기타유동부채	155	178	177	176	176
비유동부채	67	77	98	130	178
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	67	77	98	130	178
부채총계	463	372	337	322	323
지배지분	546	813	1,123	1,612	2,238
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,085	1,085	1,085	1,085	1,085
이익잉여금	-622	-354	-44	445	1,071
기타자본변동	8	8	8	8	8
비지배지분	28	13	18	26	36
자본총계	574	826	1,141	1,639	2,275
총차입금	184	49	11	-7	-8

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	95	176	227	397	527
당기순이익	227	253	294	465	594
비현금항목의 가감	-88	-21	107	73	99
감가상각비	11	13	5	2	1
외환손익	-5	2	17	8	10
지분법평가손익	31	34	0	0	0
기타	-125	-71	85	63	88
자산부채의 증감	-33	-36	-120	-107	-107
기타현금흐름	-11	-19	-54	-33	-58
투자활동 현금흐름	-11	-35	-10	-10	-10
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-1	-7	0	0	0
기타	-10	-29	-10	-10	-10
재무활동 현금흐름	-4	-157	-64	-56	-56
단기차입금	50	-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	-54	-107	-14	-6	-6
현금의 증감	83	-15	127	338	491
기초 현금	240	323	308	434	772
기말 현금	323	308	434	772	1,264
NOPLAT	301	342	310	475	609
FCF	285	316	199	373	506

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,074	3,409	3,955	6,253	7,991
PER	36.1	36.6	22.9	14.5	11.3
BPS	6,975	10,382	14,336	20,589	28,580
PBR	15.9	12.0	6.3	4.4	3.2
EBITDAPS	1,453	2,821	4,773	6,520	8,499
EV/EBITDA	75.5	43.1	17.9	12.4	8.8
SPS	6,992	9,025	12,553	15,723	18,887
PSR	15.9	13.8	7.2	5.8	4.8
CFPS	3,634	4,036	2,538	4,765	6,458
DPS	0	0	0	0	0

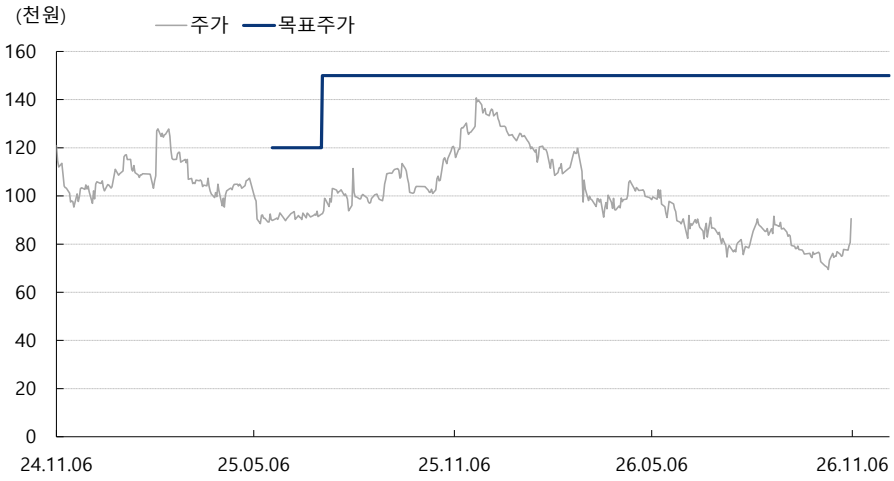
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	54.3	29.1	39.1	25.3	20.1
영업이익 증가율	흑전	111.7	78.9	38.4	31.0
순이익 증가율	흑전	11.6	16.0	58.1	27.8
수익성					
ROIC	252.2	233.3	144.6	146.0	140.7
ROA	27.4	23.9	23.1	28.5	27.5
ROE	58.0	39.3	32.0	35.8	32.5
안정성					
부채비율	80.6	45.0	29.6	19.6	14.2
순차입금비율	17.8	4.1	0.8	-0.3	-0.3
이자보상배율	9.0	26.5	23.7	13.7	19.3

자료: SK 바이오팜, 교보증권 리서치센터

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
2025.05.23	매수	120,000	(23.55)	(21.92)					
2025.07.08	매수	150,000	(37.47)	(37.47)					
2025.07.08	매수	150,000	(30.56)	(19.60)					
2025.11.06	매수	150,000	(24.69)	(6.20)					
2026.03.04	매수	150,000	(38.56)	(28.93)					
2026.08.05	매수	150,000	(39.19)	(28.93)					
2026.11.06	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 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_2026.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	3.6	0.0	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 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하