

삼성바이오로직스 207940

1Q26 Re: 든든한 로직스

1Q26 Re: 든든한 로직스

1Q26 매출액 약 1조 2,571억원(+25.8% YoY), 영업이익 약 5,808억원(+35.1% YoY, OPM 46.2%)를 달성하여 컨센서스 매출액 약 1조 2,797억원 및 영업이익 약 5,902억원으로 컨센서스 부합하였다. 1-4공장 전부 풀가동하였으며 4분기에 이연된 매출이 1분기에 반영되며 견조한 실적을 달성하였다. 18만 리터 규모의 5공장이 올해 하반기부터 매출에 직접 기여할 것으로 전망한다. 5공장 매출이 본격적으로 반영될 2027년부터는 영업이익이 구조적 성장세가 기대된다.

GSK 미국 공장 인수 최종 금액은 약 \$353mn(공장 인수 대금 \$280mn, 재고 및 스페어파트 \$73mn)으로 결정되었으며 해당 공장의 매출액은 올해 2분기부터 반영될 것으로 전망한다. 해당 관련 실적은 추후 연결 실적으로 반영할 예정이다. 당사는 별도기준 '26년 삼성바이오로직스 연간 실적을 매출액 약 5조 3,843억원(+18.2% YoY) 및 영업이익 약 2조 6,772억원(+28.2% YoY, OPM 45.8%)로 제시하였다.

로직스, 6공장 증설 및 미국 공장 건설 기대

지난 4월 11일, 삼성바이오로직스가 인천자유경제구역청에 6공장 건설 허가를 신청하였음이 공개되었다. 당사는 연 내 6공장 착공하여 '27년 준공을 목표로 공장 착공 시점을 검토하고 있는 단계다. 미국 공장 인수 완료 및 미 관세 불확실성이 해소되었기에 한국 내 생산시설 증설을 본격적으로 추진해나갈 계획임을 밝혔다.

투자 의견 매수, 목표주가 2,100,000원 제시

로직스에 대하여 투자 의견 매수, 목표주가 2,100,000원으로 제시한다. GSK로부터 인수한 미국 공장은 약 6만 리터 규모로 현재 capacity 약 50% 가량이 수주된 상태다. 추가 수주가 있을 경우 예상 매출액을 상향 조정할 수 있다. 최근 노사 갈등 이슈로 인하여 주가는 다소 부진한 상태다. 그러나 삼성바이오로직스는 생산공정 중단에 따른 공급 우려는 과도하며 필수 공정에 대하여 생산을 공고하게 유지할 계획임을 밝혔다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	2,437	2,939	3,497	4,557	5,384
영업이익	968	1,204	1,321	2,088	2,677
영업이익률(%)	39.7	41.0	37.8	45.8	49.7
세전이익	923	1,224	1,402	2,098	2,811
지배주주지분순이익	687	946	1,051	1,606	2,121
EPS(원)	9,649	13,290	14,766	22,559	29,799
증감률(%)	52.7	37.7	11.1	52.8	32.1
ROE(%)	12.8	12.2	12.0	15.9	17.7
PER(배)	85.1	57.2	69.6	45.5	52.4
PBR(배)	8.0	6.6	7.9	6.7	8.5
EV/EBITDA(배)	49.8	36.6	44.0	29.2	22.4

자료: 삼성바이오로직스, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김민정 제약·바이오
02-709-2656
kim.min_jeong@ds-sec.co.kr

2026.04.23

매수

목표주가(상향)	2,100,000원
현재주가(04/22)	1,561,000원
상승여력	34.5%

Stock Data

KOSPI	6,417.9pt
시가총액(보통주)	72,260십억원
발행주식수	46,291천주
액면가	2,500원
자본금	178십억원
60일 평균거래량	50천주
60일 평균거래대금	82,576백만원
외국인 지분율	0.0%
52주 최고가	1,987,000원
52주 최저가	982,000원
주요주주	
삼성물산(외 6인)	74.3%
국민연금공단(외 1인)	6.7%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-2.5	-13.5
3M	-12.2	-41.8
6M	-9.6	-74.8

주가차트

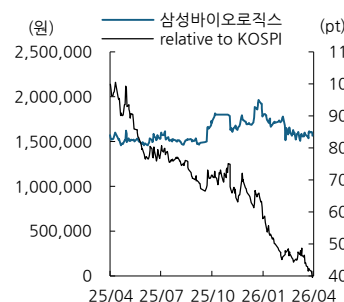


표1 1Q25 삼성바이오로직스 실적 Review

(십억원)	1Q26P	컨센서스	vs. 컨센서스	1Q25	YoY	4Q25	QoQ
매출액	1,257.1	1,279.7	-1.8%	999.5	25.8%	1,285.7	-2.2%
영업이익	580.7	590.2	-1.6%	430.0	35.1%	562.5	3.2%
당기순이익	469.2	461.9	1.6%	319.6	46.8%	471.1	-0.4%
OPM	46.2%	46.1%	-	43.0%	-	43.8%	-
NPM	37.3%	36.1%	-	32.0%	-	36.6%	-

자료: 삼성바이오로직스, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 삼성바이오로직스 실적 전망(별도 기준)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	999.5	1,014.2	1,257.5	1,285.7	1,257.1	1,307.8	1,385.1	1,434.3	3,497.2	4,557.0	5,384.3
yoy(%)	49.3	25.2	17.8	35.3	25.8	28.9	10.1	11.6	19.0	30.3	18.2
DS CMO	920.8	968.5	1,219.7	1,249.4	1,197.4	1,245.5	1,319.1	1,392.6	3,380.4	4,358.3	5,154.5
1 공장	87.5	89.2	100.5	98.7	101.8	104.8	108.0	104.3	334.4	375.9	418.8
2 공장	255.4	258.3	299.2	300.5	295.3	311.6	333.7	311.1	990.4	1,113.4	1,251.7
3 공장	333.8	337.6	416.2	413.6	385.9	400.2	347.5	428.2	1,316.0	1,501.2	1,561.8
4 공장	244.2	283.5	403.7	436.4	414.3	429.0	450.5	453.3	737.3	1,367.8	1,747.1
5 공장	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	79.4	95.7	0.0	0.0	175.1
기타(DP, CDO 등)	78.8	45.7	37.8	36.4	59.9	62.3	66.0	41.8	116.7	198.7	229.9
매출총이익	542.2	566.3	721.6	706.7	679.9	777.5	819.4	805.9	1,713.0	2,536.8	3,082.7
yoy(%)	80.5	39.7	38.3	45.6	25.4	37.3	13.6	14.0	14.9	48.1	21.5
매출총이익률(%)	54.2	55.8	57.4	55.0	54.1	59.4	59.2	56.2	49.0	55.7	57.3
영업이익	430.0	476.9	618.3	562.5	580.7	684.8	718.5	693.1	1,321.4	2,087.8	2,677.2
yoy(%)	84.8	44.8	39.0	78.7	35.1	43.6	16.2	23.2	9.7	58.0	28.2
영업이익률(%)	43.0	47.0	49.2	43.8	46.2	52.4	51.9	48.3	37.8	45.8	49.7
당기순이익	319.6	333.6	481.6	471.1	469.2	533.9	554.0	563.7	1,051.0	1,605.9	2,120.7
yoy(%)	74.1	22.4	48.9	73.6	46.8	60.0	15.0	19.6	11.1	52.8	32.1
당기순이익률(%)	32.0	32.9	38.3	36.6	37.3	40.8	40.0	39.3	30.1	35.2	39.4

자료: 삼성바이오로직스, DS투자증권 리서치센터 추정

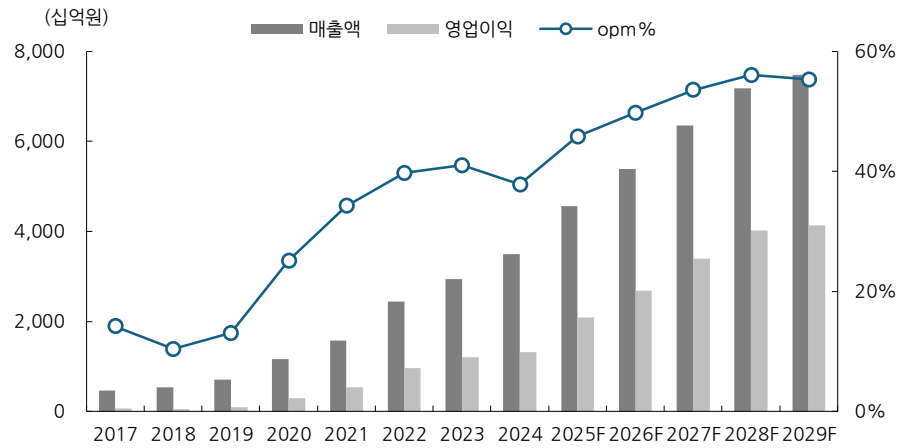
표3 Valuation Table

단위: 십억원, 배, 천주, 원

항목	비고
① 삼성바이오로직스 영업가치	94,181
2029F EBITDA	3,752 5공장 전체가동 매출반영
할인율	7.06%
Target EV/EBITDA	30.8 Peer 멀티플*10%할증
③ 순차입금	-1,873
④ 기업가치 (=①+②-③)	96,054
⑤ 주식수	46,240
⑥ 적정 주가 (=④÷⑤)	2,077,283 =2,100,000원

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

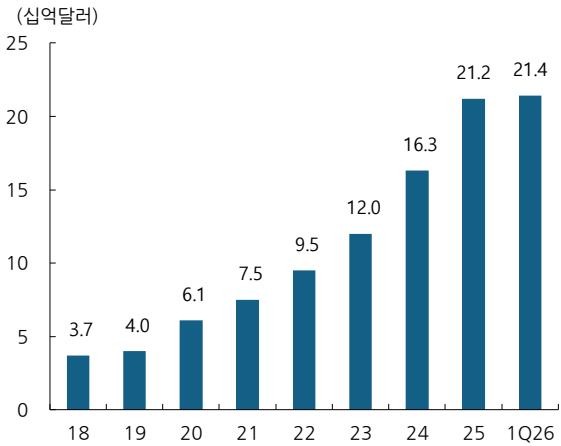
그림1 삼성바이오로직스 실적 추이 및 전망 (별도기준)



자료: 삼성바이오로직스, DS투자증권 리서치센터 추정

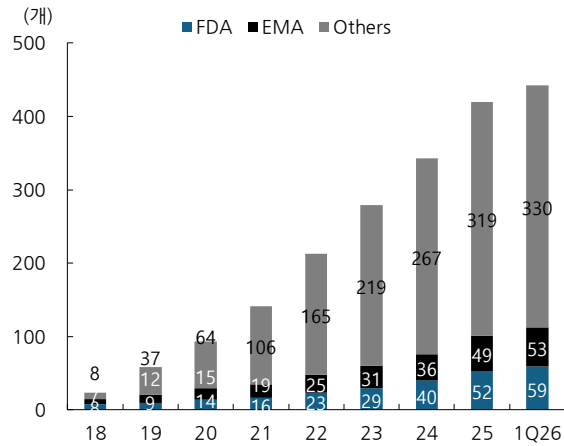
주: 위의 그래프는 현재 증설 발표 및 공장 수주가 활발히 진행되고 있는 5공장까지 반영한 결과값임. 6공장 증설 여부를 발표한다면 건설 일정에 맞춰 6공장 실적이 반영될 수 있음

그림2 CMO 수주 금액 (누적)



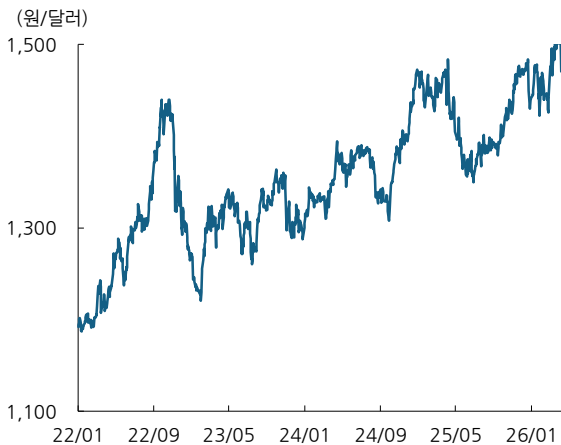
자료: 삼성바이오로직스, DS투자증권 리서치센터

그림3 CMO 승인 현황 (누적)



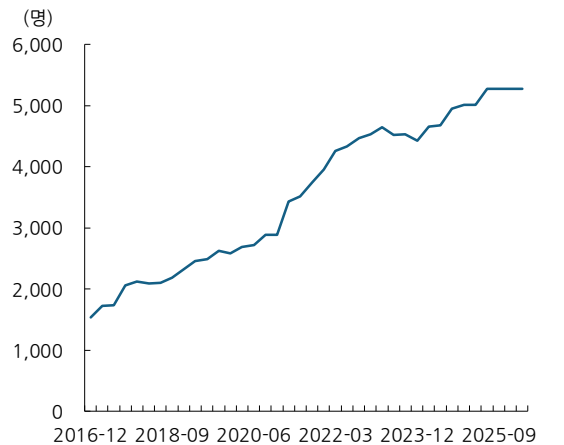
자료: 삼성바이오로직스, DS투자증권 리서치센터

그림4 원달러 환율 추이 (4Q24 ~ 3Q25)



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

그림5 삼성바이오로직스 직원수 추이



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

[삼성바이오로직스 207940]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024	2025	2026F		2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	4,919	4,070	4,586	5,685	6,915	매출액	2,437	2,939	3,497	4,557	5,384
현금 및 현금성자산	758	231	280	436	1,203	매출원가	1,237	1,448	1,784	2,020	2,302
매출채권 및 기타채권	504	390	598	810	903	매출총이익	1,200	1,490	1,713	2,537	3,083
재고자산	1,243	1,679	1,865	2,522	2,814	판매비 및 관리비	232	286	392	449	406
기타	2,414	1,771	1,843	1,918	1,995	영업이익	968	1,204	1,321	2,088	2,677
비유동자산	7,246	7,761	8,538	9,533	10,673	(EBITDA)	1,149	1,459	1,644	2,472	3,136
관계기업투자등	3,309	3,318	3,452	3,592	3,738	금융손익	-57	26	82	14	138
유형자산	3,084	3,543	4,133	4,938	5,884	이자비용	48	56	146	141	62
무형자산	39	54	71	86	97	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	12,166	11,831	13,124	15,218	17,589	기타영업외손익	11	-6	-1	-3	-4
유동부채	2,991	2,954	3,184	3,658	3,893	세전계속사업이익	923	1,224	1,402	2,098	2,811
매입채무 및 기타채무	1,635	1,037	1,228	1,661	1,853	계속사업법인세비용	236	278	351	493	690
단기금융부채	659	951	951	951	951	계속사업이익	687	946	1,051	1,606	2,121
기타유동부채	696	967	1,006	1,047	1,089	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,879	638	652	667	682	당기순이익	687	946	1,051	1,606	2,121
장기금융부채	1,034	280	280	280	280	지배주주	687	946	1,051	1,606	2,121
기타비유동부채	845	358	372	387	402	총포괄이익	687	946	1,051	1,606	2,121
부채총계	4,869	3,593	3,837	4,325	4,575	매출총이익률 (%)	49.2	50.7	49.0	55.7	57.3
지배주주지분	7,297	8,239	9,287	10,893	13,014	영업이익률 (%)	39.7	41.0	37.8	45.8	49.7
자본금	178	178	178	178	178	EBITDA마진률 (%)	47.1	49.6	47.0	54.2	58.3
자본잉여금	5,672	5,672	5,672	5,672	5,672	당기순이익률 (%)	28.2	32.2	30.1	35.2	39.4
이익잉여금	1,453	2,399	3,450	5,055	7,176	ROA (%)	7.6	7.9	8.4	11.3	12.9
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	12.8	12.2	12.0	15.9	17.7
자본총계	7,297	8,239	9,287	10,893	13,014	ROIC (%)	22.6	26.8	21.4	28.3	29.5

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024	2025	2026F		2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동 현금흐름	831	1,402	1,218	1,606	2,441	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	687	946	1,051	1,606	2,121	P/E	85.1	57.2	69.6	45.5	52.4
비현금수익비용가감	560	456	335	399	474	P/B	8.0	6.6	7.9	6.7	8.5
유형자산감가상각비	173	246	309	366	439	P/S	24.0	18.4	20.9	16.0	20.6
무형자산상각비	7	9	14	18	21	EV/EBITDA	49.8	36.6	44.0	29.2	22.4
기타현금수익비용	369	183	12	15	15	P/CF	46.9	38.6	52.8	36.5	42.8
영업활동 자산부채변동	-271	0	-167	-399	-154	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-161	95	-208	-211	-94	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-253	-448	-186	-658	-292	매출액	55.4	20.6	19.0	30.3	18.2
매입채무 증가(감소)	112	188	191	433	192	영업이익	80.4	24.4	9.7	58.0	28.2
기타자산 부채변동	32	165	36	37	39	세전이익	68.8	32.6	14.6	49.6	34.0
투자활동 현금	-3,224	-1,437	-1,169	-1,451	-1,673	당기순이익	62.3	37.7	11.1	52.8	32.1
유형자산처분(취득)	-948	-917	-899	-1,171	-1,384	EPS	52.7	37.7	11.1	52.8	32.1
무형자산 감소(증가)	-12	-25	-32	-32	-32	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-2,259	-462	-203	-211	-220	부채비율	66.7	43.6	41.3	39.7	35.2
기타투자활동	-5	-32	-34	-36	-37	유동비율	164.5	137.8	144.0	155.4	177.6
재무활동 현금	3,115	-492	0	0	0	순차입금/자기자본(x)	-17.4	-8.3	-8.7	-9.5	-14.4
차입금의 증가(감소)	-73	-492	0	0	0	영업이익/금융비용(x)	20.0	21.6	9.1	14.8	43.0
자본의 증가(감소)	3,201	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	1,693	1,231	1,231	1,231	1,231
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	-1,271	-687	-805	-1,031	-1,873
기타재무활동	-12	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	719	-527	50	155	768	EPS	9,649	13,290	14,766	22,559	29,799
기초현금	39	758	231	280	436	BPS	102,518	115,753	130,486	153,045	182,844
기말현금	758	231	280	436	1,203	SPS	34,244	41,290	49,136	64,025	75,650
NOPLAT	720	930	990	1,597	2,020	CFPS	17,519	19,694	19,469	28,161	36,464
FCF	-2,248	-35	50	155	768	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 삼성바이오로직스, DS투자증권 리서치센터 / 주: KIFRS 연결기준

삼성바이오로직스 (207940) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-04-25	매수	1,000,000	-12.4	-27.3	
2024-07-02	매수	1,000,000	-5.4	-20.8	
2024-07-25	매수	1,000,000	-1.8	-12.9	
2024-10-24	매수	1,300,000	-20.3	-29.5	
2024-11-04	매수	1,300,000	-19.9	-29.5	
2025-04-03	매수	1,300,000	-15.7	-23.8	
2025-04-24	매수	1,300,000	-15.5	-23.8	
2025-05-07	매수	1,300,000	-15.4	-23.8	
2025-05-23	매수	1,300,000	-15.2	-23.7	
2025-07-24	매수	1,300,000	-13.8	-23.4	
2025-10-15	매수	1,300,000	-11.0	-21.4	
2026-04-23	매수	2,100,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	
매수	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	중립	
매도	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.