

삼성바이오로직스 207940

유상증자, 기존 주주 가치 희석 제한적

약 3조원 규모의 유상증자 시행

8월 28일 삼성바이오로직스는 스위스 폴리펩타이드 그룹 인수 및 제2바이오캠퍼스 증설 목적으로 약 3조 9억원 규모의 유상증자를 시행하였다. 폴리펩타이드 그룹 인수에 약 2조 7,062억원 및 제2바이오캠퍼스 증설에 따른 시설자금으로 2,948억원을 사용할 예정이다. 발행 예정 주식 수는 227만주로 발행주식 총 수의 약 4.9%이며 예상 발행가액은 할인율 15%를 적용한 132.2만원이다.

대주주 지분 약 74.3%, 유증에 따른 시장 수급 부담 제한적

이번 유상증자는 총 발행예정주식 20%에 해당하는 45.4만주를 우리사주조합에 우선 배정하며 구주주에게 1주당 0.0392737657주 내에서 청약 수량을 배정, 그 이후 발생하는 실권주에 대하여 구주주가 배정 신주 1주당 0.2주까지 초과청약할 수 있다. 로직스는 최대주주 삼성물산·삼성전자가 약 74.30%(물산 약 43.06%, 전자 약 31.22%)를 보유하고 있으며 그 외 국민연금공단이 약 6.88% 보유 중이다. 이에 발행 예정 주식 227만주 중 우리사주 45.4만주를 제외한 약 181.6만주 중 74.3%, 약 134.9만주가 최대주주 몫에 해당된다. 전량 청약한다고 가정할 경우 기타 기존주주 물량은 약 46.7만주로 기존 발행주식의 약 1.0%에 해당한다.

투자의견 매수, 목표주가 1,850,000원 제시

로직스에 대하여 EPS 희석을 반영, 목표주가 약 5% 하향하여 1,850,000원을 제시한다. 유상증자 발표 당일 주가는 약 6.4% 하락, 이미 주식수 증가에 따른 희석 우려를 전부 반영하였다고 판단한다. (1) 글로벌 CDMO 수요가 견조한 가운데 하반기 약 \$2.6bn 규모의 non-binding CDMO 계약의 수주 집중이 기대되는 점, (2) 중장기 성장동력인 펩타이드 생산시설 투자 및 고마진 품목 ADC 성장이 동시에 이루어지는 점 등을 고려할 때 최근 멀티플 하락은 과도한 수준이며 하반기 실적과 투심 동시 개선을 기대한다. 하반기 non-binding 계약 건들이 순차적으로 본계약으로 전환될 경우 연 내 6공장 착공이 가능할 것으로 전망하며 이번 유상증자의 시설자금 투자계획 역시 이를 뒷받침한다. 우려되었던 파업은 현재 노사 합의 사후조정 절차 진행 중이며 임금인상률 차이가 상당부분 좁혀져 연 내 타결을 기대한다.

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	2,487
영업이익률(%)	39.7	41.0	37.8	45.8	46.2
세전이익	923	1,224	1,402	2,099	2,623
지배주주지분순이익	687	946	1,051	1,606	1,943
EPS(원)	9,649	13,290	14,766	22,562	27,300
증감률(%)	52.7	37.7	11.1	52.8	21.0
ROE(%)	12.8	12.2	12.0	15.9	16.4
PER(배)	85.1	57.2	69.6	45.5	54.4
PBR(배)	8.0	6.6	7.9	6.7	8.2
EV/EBITDA(배)	49.8	36.6	44.0	29.2	22.8

자료: 삼성바이오로직스, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

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

2026.08.31

매수

목표주가(하향)	1,850,000원
현재주가(08/28)	1,486,000원
상승여력	24.5%

Stock Data

KOSPI	6,788.9pt
시가총액(보통주)	68,788십억원
발행주식수	46,291천주
액면가	2,500원
자본금	178십억원
60일 평균거래량	63천주
60일 평균거래대금	89,577백만원
외국인 지분율	13.2%
52주 최고가	1,987,000원
52주 최저가	982,000원
주요주주	
삼성물산(외 6인)	74.3%
국민연금공단(외 1인)	6.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-4.1	-16.8
3M	8.2	25.3
6M	-16.4	-25.1

주가차트

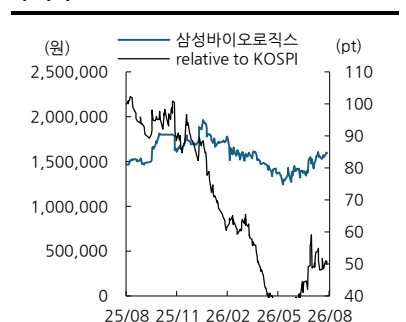


표1 Valuation Table

단위: 십억원, 배, 천주, 원

항목	비고
① 삼성바이오로직스 영업가치	92,380
2029F EBITDA	4,586 5공장 전체가동 매출반영
할인율	9.16%
Target EV/EBITDA	28.6 Peer 멀티플
③ 순차입금	1,686
④ 기업가치 (=①+②-③)	90,694
⑤ 주식수	48,510 자사주 51천주 제외, 신규 주식 수 277만주 반영
⑥ 적정 주가 (=④÷⑤)	1,869,595 =185만원

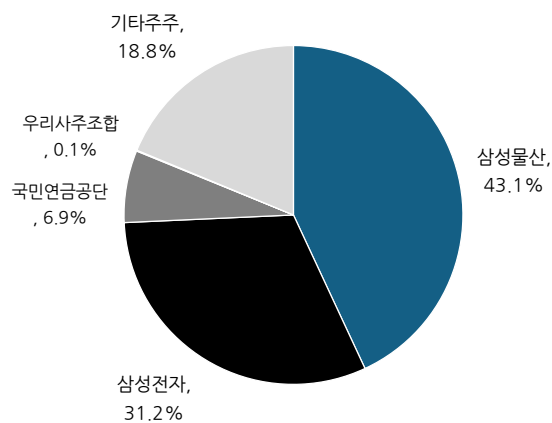
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표2 유상증자 주요 예정일

항목	일자
유상증자결정	2026년 08월 28일
신주배정기준일	2026년 10월 06일
신주발행가 확정예정일	2026년 11월 04일
청약예정일	우리사주조합 2026년 11월 09일
	구주주 26년 11월 9일~10일
납입일	2026년 11월 17일
신주상장예정일	2026년 11월 30일

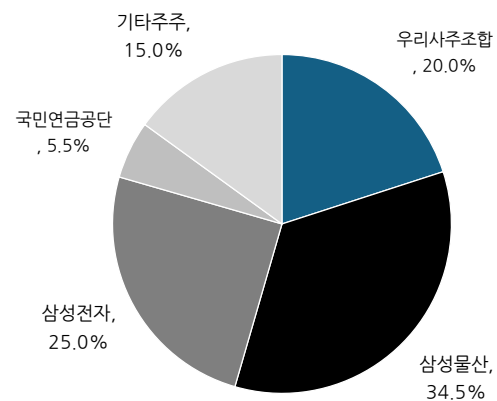
자료: 증권신고서, DS투자증권 리서치센터

그림1 삼성바이오로직스 주식 소유 현황 (8월 27일 기준)



자료: 증권신고서, DS투자증권 리서치센터

그림2 주식 소유 현황에 따른 신주청약배정 (단위: 만주)



자료: 증권신고서, DS투자증권 리서치센터

그림1 6공장 시설자금 투자계획

[타법인증권 취득자금 미사용 시 자금사용 상세 내역]

(단위: 억원)

구분		2026년	2027년	2028년	2029년	합계
시설자금 투자계획	6공장 합계	1,623	8,082	5,871	3,472	19,048
	- 건물 및 구축물	1,039	5,172	3,717	2,262	12,190
	- 생산설비	487	2,425	1,711	1,092	5,715
	- 기계장치 등	97	485	443	118	1,143
유상증자 시설자금 사용분		0	2,947	0	0	2,947
유상증자 타법인증권취득자금 미사용시 사용분		0	5,135	5,871	995	12,001
임여현금흐름 등 기타 자원		1,623	0	0	2,477	4,100

자료: 증권신고서, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 타법인증권 취득자금 미사용시 자금사용 변동 내역

[타법인증권 취득자금 미사용 시 자금사용 변동 내역]

(단위: 억원)

구분	타법인증권 취득자금	시설자금	합계
자금 사용 계획	27,062	2,947	30,009
타법인증권 취득자금 미사용시 자금 사용 계획	15,061	14,948	30,009
증감	-12,001	+12,001	-

주1) 타법인증권 취득자금은 1주당 공개매수가격 CHF 44.31, 2026년 7월 16일 최초 매매 기준율(CHF/KRW 1,849.79)을 기준으로 Draupnir Holding B.V. 보유 주식 18,375,000주, PolyPeptide 100% 지분 33,016,411주를 기초하여 산정하였습니다.

주2) 상기 투자 집행 계획은 현재 기준 계획안으로 향후 진행상황에 따라 변경될 수 있으며, 환율 변동에 따른 실제 Draupnir Holding B.V. 보유 주식 취득자금은 변경될 수 있습니다.

자료: 증권신고서, DS투자증권 리서치센터 추정

그림3 향후 투자 지출 계획

항목	예산 투자비	예산 투자기간	비고
PolyPeptide Group AG 인수	2.71조원	2026년	- CHF 1,462,957,171.41 기준
6공장 증설	1.90조원	2026년 ~ 2029년	- 180kL Capa 확장 투자 (바이오리액터, 정제설비 등)
제3바이오랩퍼스 증설	7.00조원	2027년 ~ 2034년	- 주력 항체 이외 차세대 Modality 확장 관련 생산 설비 도입
7공장 증설	1.76조원	2029년 ~ 2031년	- 180kL Capa 확장 투자 (바이오리액터, 정제설비 등)
미국 공장 증설	0.69조원	2026년 ~ 2028년	- Human Genome Sciences, Inc (Rockville 소재) 공장 Small Scale 제조설비 확장
기타 투자	1.34조원	2026년 ~ 2029년	- 1~5공장 보완투자, ADC, 소형CMO 설비, 완제의약품(DP) 생산설비 등
합계	15.40조원		

자료: 증권신고서, DS투자증권 리서치센터 추정

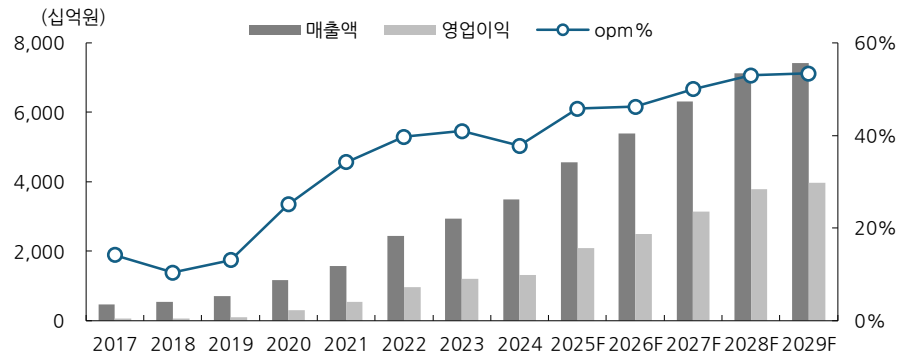
표3 삼성바이오로직스 실적 전망(별도 기준)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	999.5	1,014.2	1,257.5	1,285.7	1,257.1	1,320.8	1,365.3	1,441.3	3,497.2	4,557.0	5,384.5
yoy(%)	49.3	25.2	17.8	35.3	25.8	30.2	8.6	12.1	19.0	30.3	18.2
DS CMO	920.8	968.5	1,219.7	1,249.4	1,222.7	1,282.3	1,319.1	1,392.6	3,380.4	4,358.3	5,216.7
1 공장	87.5	89.2	100.5	98.7	102.8	106.9	108.0	104.3	334.4	375.9	422.0
2 공장	255.4	258.3	299.2	300.5	306.9	315.7	333.7	311.1	990.4	1,113.4	1,267.4
3 공장	333.8	337.6	416.2	413.6	392.4	415.6	347.5	428.2	1,316.0	1,501.2	1,583.6
4 공장	244.2	283.5	403.7	436.4	420.7	444.1	450.5	453.3	737.3	1,367.8	1,768.6
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	34.4	38.5	46.2	48.7	116.7	198.7	167.8
매출총이익	542.2	566.3	721.6	706.7	685.9	699.9	755.4	782.9	1,713.0	2,536.8	2,924.2
yoy(%)	80.5	39.7	38.3	45.6	26.5	23.6	4.7	10.8	14.9	48.1	15.3
매출총이익률(%)	54.2	55.8	57.4	55.0	54.6	53.0	55.3	54.3	49.0	55.7	54.3
영업이익	430.0	476.9	618.3	562.5	586.8	586.4	646.0	667.9	1,321.4	2,087.8	2,487.0
yoy(%)	84.8	44.8	39.0	78.7	36.5	23.0	4.5	18.7	9.7	58.0	19.1
영업이익률(%)	43.0	47.0	49.2	43.8	46.7	44.4	47.3	46.3	37.8	45.8	46.2
당기순이익	319.6	333.6	481.6	471.1	469.2	430.7	499.1	544.1	1,051.0	1,605.9	1,943.0
yoy(%)	74.1	22.4	48.9	73.6	46.8	29.1	3.6	15.5	11.1	52.8	21.0
당기순이익률(%)	32.0	32.9	38.3	36.6	37.3	32.6	36.6	37.7	30.1	35.2	36.1

자료: 삼성바이오로직스, DS투자증권 리서치센터 추정

주: 록빌 공장 매출이 본격화되는 3분기부터는 연결기준 실적을 제시할 예정임

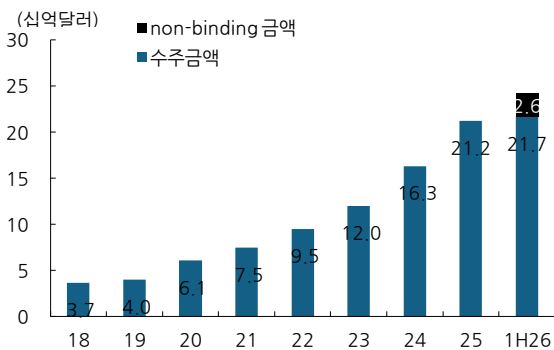
그림4 삼성바이오로직스 실적 추이 및 전망 (별도기준)



자료: 삼성바이오로직스, DS투자증권 리서치센터 추정

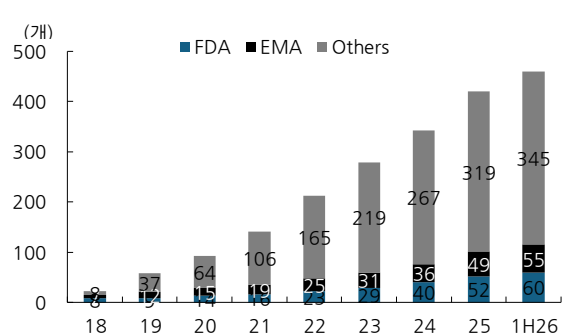
주: 위의 그래프는 5공장까지 반영한 결과값임. 6공장 증설 여부를 발표한다면 건설 일정에 맞춰 6공장 실적이 반영될 수 있음

그림5 CMO 수주 금액 (누적)



자료: 삼성바이오로직스, DS투자증권 리서치센터

그림6 CMO 승인 현황 (누적)



자료: 삼성바이오로직스, DS투자증권 리서치센터

[삼성바이오로직스 207940]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025	2026F		2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	4,919	4,070	4,586	5,685	6,747	매출액	2,437	2,939	3,497	4,557	5,384
현금 및 현금성자산	758	231	281	436	1,016	매출원가	1,237	1,448	1,784	2,020	2,460
매출채권 및 기타채권	504	390	598	810	908	매출총이익	1,200	1,490	1,713	2,537	2,924
재고자산	1,243	1,679	1,864	2,522	2,828	판매비 및 관리비	232	286	392	449	437
기타	2,414	1,771	1,843	1,918	1,995	영업이익	968	1,204	1,321	2,088	2,487
비유동자산	7,246	7,761	8,538	9,533	10,673	(EBITDA)	1,149	1,459	1,644	2,472	2,946
관계기업투자등	3,309	3,318	3,452	3,592	3,738	금융손익	-57	26	82	14	134
유형자산	3,084	3,543	4,133	4,938	5,884	이자비용	48	56	146	141	109
무형자산	39	54	71	86	97	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	12,166	11,831	13,124	15,219	17,420	기타영업외손익	11	-6	-1	-3	2
유동부채	2,991	2,954	3,184	3,658	3,902	세전계속사업이익	923	1,224	1,402	2,099	2,623
매입채무 및 기타채무	1,635	1,037	1,228	1,661	1,862	계속사업법인세비용	236	278	351	493	680
단기금융부채	659	951	951	951	951	계속사업이익	687	946	1,051	1,606	1,943
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	1,943
장기금융부채	1,034	280	280	280	280	지배주주	687	946	1,051	1,606	1,943
기타비유동부채	845	358	372	387	402	총포괄이익	687	946	1,051	1,606	1,943
부채총계	4,869	3,593	3,837	4,325	4,584	매출총이익률 (%)	49.2	50.7	49.0	55.7	54.3
지배주주지분	7,297	8,239	9,287	10,893	12,836	영업이익률 (%)	39.7	41.0	37.8	45.8	46.2
자본금	178	178	178	178	178	EBITDA마진률 (%)	47.1	49.6	47.0	54.2	54.7
자본잉여금	5,672	5,672	5,672	5,672	5,672	당기순이익률 (%)	28.2	32.2	30.1	35.2	36.1
이익잉여금	1,453	2,399	3,450	5,056	6,999	ROA (%)	7.6	7.9	8.4	11.3	11.9
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	12.8	12.2	12.0	15.9	16.4
자본총계	7,297	8,239	9,287	10,893	12,836	ROIC (%)	22.6	26.8	21.4	28.3	26.9

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025	2026F		2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동 현금흐름	831	1,402	1,218	1,606	2,254	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	687	946	1,051	1,606	1,943	P/E	85.1	57.2	69.6	45.5	54.4
비현금수익비용가감	560	456	335	399	474	P/B	8.0	6.6	7.9	6.7	8.2
유형자산감가상각비	173	246	309	366	439	P/S	24.0	18.4	20.9	16.0	19.6
무형자산감가상각비	7	9	14	18	21	EV/EBITDA	49.8	36.6	44.0	29.2	22.8
기타현금수익비용	369	183	12	15	15	P/CF	46.9	38.6	52.7	36.5	43.7
영업활동 자산부채변동	-271	0	-167	-399	-163	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-161	95	-208	-211	-98	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-253	-448	-186	-658	-305	매출액	55.4	20.6	19.0	30.3	18.2
매입채무 증가(감소)	112	188	191	433	201	영업이익	80.4	24.4	9.7	58.0	19.1
기타자산 부채변동	32	165	36	37	39	세전이익	68.8	32.6	14.6	49.6	25.0
투자활동 현금	-3,224	-1,437	-1,169	-1,451	-1,673	당기순이익	62.3	37.7	11.1	52.8	21.0
유형자산처분(취득)	-948	-917	-899	-1,171	-1,384	EPS	52.7	37.7	11.1	52.8	21.0
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	35.7
기타투자활동	-5	-32	-34	-36	-37	유동비율	164.5	137.8	144.0	155.4	172.9
재무활동 현금	3,115	-492	0	0	0	순차입금/자기자본(x)	-17.4	-8.3	-8.7	-9.5	-13.1
차입금의 증가(감소)	-73	-492	0	0	0	영업이익/금융비용(x)	20.0	21.6	9.1	14.8	22.8
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	-1,032	-1,686
기타재무활동	-12	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	719	-527	50	155	581	EPS	9,649	13,290	14,766	22,562	27,300
기초현금	39	758	231	281	436	BPS	102,518	115,753	130,487	153,049	180,349
기말현금	758	231	281	436	1,016	SPS	34,244	41,290	49,135	64,026	75,652
NOPLAT	720	930	990	1,598	1,842	CFPS	17,519	19,694	19,469	28,165	33,966
FCF	-2,248	-35	50	155	581	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 삼성바이오로직스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

삼성바이오로직스 (207940) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-10-24	매수	1,300,000	-17.2	-29.5	3,000,000 2,000,000 1,000,000 0	
2024-11-04	매수	1,300,000	-17.1	-29.5		
2025-04-03	매수	1,300,000	-15.8	-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	-33.7	-27.2		
2026-07-24	매수	1,950,000	-21.2	-17.5		
2026-08-31	매수	1,850,000				

투자의견 및 적응기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

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.