

IBKS Spot Comment

제약/바이오

정이수, CFA

02) 6915-5677

[삼성바이오로직스]

2025년 3분기 잠정 실적 발표 코멘트

3분기 영업이익 서프라이즈

삼성바이오로직스는 2025년 3분기 연결 기준 매출액 1조 6,602억 원(+39.9% YoY), 영업이익 7,288억 원(+115.2% YoY, 영업이익률 43.9%)을 기록하며 시장 기대치를 크게 상회했다. 이는 컨센서스(매출 1조 6,009억 원, 영업이익 5,765억 원) 대비 각각 3.7%, 26.4%를 상회한 수준이다. 3분기 누적 매출액은 4조 2,484억 원으로 전년 동기 대비 29% 증가했으며, 올해 연간 가이던스(매출 성장률 25~30%) 상단 달성이 무난할 것으로 전망한다.

별도 기준 영업이익률 50% 최초 달성

삼성바이오로직스 별도 매출은 전년 동기 대비 18% 성장한 1조 2,575억 원, 영업이익은 6,334억 원 기록했으며 영업이익률 50.4%를 처음으로 돌파했다. 이는 4공장의 Full 가동 진입으로 영업 레버리지 효과가 본격화된 결과로, 전년 동기 대비 영업이익률이 +8.7%p 개선됐다. 자회사 삼성바이오에피스 또한 바이오시밀러 제품 매출 성장과 Teva로부터 SB12(솔리리스 바이오시밀러) 미국 판권 관련 마일스톤 약 409억 원이 반영되며 매출액 4,410억 원(+34.0% YoY), 영업이익 1,290억 원(영업이익률 29.3%)을 기록했다.

3분기 영업이익 서프라이즈 요인은 1) 24만 리터 규모의 4공장 Full 가동 효과, 2) 2분기 이연 생산물량 반영으로 인한 매출 상승 및 영업 레버리지 효과 확대, 3) 원/달러 환율 강세에 따른 수익성 개선이다. 당사는 원가 경쟁력을 안정적으로 유지하고 있으며, 향후 5공장 Ramp-up 이후 Full 가동 시점에 마진을 추가 개선 여력은 충분하다고 판단한다.

높아진 이익 체력

별도 기준 EBITDA 마진율은 58.0%를 기록했다. 2025년 상반기 기준 54.0%로, 글로벌 CDMO 경쟁사인 룬자(28.6%), 우시바이오로직스(37.8%) 대비 높았던 이익 경쟁력을 더욱 강화한 것으로 판단한다. 또한 미국에서 Biosecure Act가 연내 입법될 경우 글로벌 제약사들은 중국 공급망 의존도를 낮추기 위해 중국을 대체할 CDMO 생산 거점 확보에 나설 가능성이 높다. 이러한 환경 변화는 안정적인 트랙 레코드와 압도적인 생산 CAPA를 보유한 동사에 직접적인 수혜로 작용할 전망이다. 미국발 의약품 관세 불확실성에도 불구하고 동사는 2025년 9월 미국 제약사와 1.8조 원 규모의 대형 CMO 계약을 체결하며 글로벌 고객사로부터의 경쟁력과 신뢰도를 입증했기 때문이다.

표 1. 삼성바이오로직스 연결 실적 컨센서스 비교

(단위: 억 원)

	3Q25P	3Q24	2Q25	YoY	QoQ	3Q25 컨센서스	차이
매출액	16,602	11,871	12,899	39.9%	28.7%	16,009	3.7%
영업이익	7,288	3,386	4,756	115.2%	53.2%	5,765	26.4%
OPM	43.9%	28.5%	36.9%	15.4%p	7%p	36.0%	7.9%p

자료: 삼성바이오로직스, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

삼성바이오로직스	추천일자	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.10.11	매수	970,000	-16.39	12.06
	2024.10.11	1년경과	970,000	6.79	-5.57
	2025.04.07	담당자변경		-	-
	2025.04.07	매수	1,300,000	-19.97	-5.23
	2025.10.29	매수	1,300,000		