



실적 Preview

Buy(Maintain)

목표주가: 2,100,000원

주가(4/1): 1,572,000원

시가총액: 727,694억 원



제약바이오 Analyst 허혜민 hyemin@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Reference Value. Includes KOSPI (4/1), 52주 주가동향, and 수익률 (1M, 6M, 1Y).

Company Data

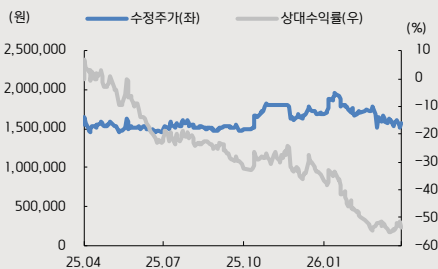
Table with 2 columns: Metric and Value. Includes 발행주식수, 일평균 거래량(3M), and 주요 주주.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2024, 2025, 2026F, 2027F. Includes 매출액, 영업이익, EBITDA, and EPS.

자료: 키움증권

Price Trend



삼성바이오로직스 (207940)

기대치 부합 전망. 불확실성 해소 기대



1분기 실적은 시장 기대치에 부합할 것으로 예상됩니다. 기대했던 고회율 영향은 분기 평균 환율이 전분기와 전년동기대비 크게 다르지 않아 많지 않을 것으로 예상됩니다.

>>> 시장 기대치 소폭 상회 전망

1분기 매출액 1조 2,813억 원(YoY +28%, QoQ FLAT), 영업이익은 5,813억 원(YoY +35%, QoQ +10%, OPM 45%)으로 시장 컨센서스 매출액 1조 2,481억 원과 영업이익 5,697억 원에 소폭 상회할 것으로 전망된다.

최근 환율 급등으로 시장에서는 기대치를 상회하는 실적을 예상하고 있다. 다만, 이는 환율 1,500원 이상 시점에서 대규모 물량이 공급되었을 경우이며, 보수적으로 보면 1분기 평균 환율은 1,465.16원으로 전분기대비 +1%, 전년동기 대비 +1% 상승한 수준이다.

>>> 6공장 착공 소식과 노사 협의 기대

3월에 발표될 것으로 예상했던 미국 무역확장법 232조 조사 결과가 나오지 않은 가운데, 기대했던 동사의 6공장 착공 소식 또한 부재하다.

이와 더불어 1분기 중 수주 소식은 1건(3/13일 2,796억원)에 그쳤다. 관세 이슈 외에도 최혜국대우(MFN) 명령 이후, 제약사들이 유럽에서 신제품 출시를 연기하거나 제품을 철수하는 추세가 증가하고 있어 동사에도 간접적인 영향을 미치는데 대한 확인이 필요하다.

최근 이슈가 되고 있는 노조 파업 관련해서는 노조와의 협상이 된다면, 소급 적용된 인건비가 반영되며 2분기경으로 예측되나 임금인상률을 알 수 없어 이번 추정치에는 적용하지 않았다.

>>> 투자 의견 BUY, 목표주가 210만원 유지

실적 세부 내역 1

(단위, 십억원)

	1Q26E	QoQ	YoY	컨센서스	차이 (컨센/추정)
매출액	1,281.3	0%	28%	1,248.1	3%
영업이익	581.3	10%	35%	569.7	2%
영업이익률	45%			46%	
세전이익	600.7	9%	42%		
세전이익률	47%				

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

실적 세부 내역 2

(십억원)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	999.5	1,014.2	1,257.5	1,285.7	4,557.0	1,281.3	1,290.7	1,417.4	1,487.1	5,476.4
YOY	49%	25%	18%	35%	30%	28%	27%	13%	16%	20%
매출 원가	457.3	448.0	521.0	613.6	2,039.9	554.2	576.5	643.9	665.0	2,439.7
원가율	46%	44%	41%	48%	45%	43%	45%	45%	45%	45%
매출총이익	542.2	566.3	736.5	672.1	2,517.1	727.1	714.2	773.5	822.0	3,036.7
판매관리비	112.2	89.4	103.3	144.2	449.0	145.8	124.7	129.7	161.9	562.0
판매관리비율	11%	9%	8%	11%	10%	11%	10%	9%	11%	10%
영업이익	430.0	476.9	633.3	527.9	2,068.1	581.3	589.4	643.8	660.2	2,474.7
YOY	85%	45%	42%	68%	57%	35%	24%	2%	25%	20%
OPM	43%	47%	50%	41%	45%	45%	46%	45%	44%	45%

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

목표주가 산정내역 1

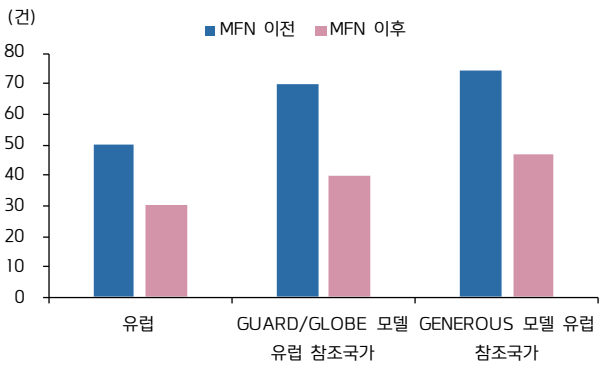
(단위, 억원, 천 주)

구분	가치 산정	비고
① 영업가치	966,819	DCF 방식으로 산정('26E~'34E)
② 순차입금	-5,289	
③ 유통 주식 수	46,291	
④ 기업가치(=①-②)	972,108	
⑤ 목표주가(=④/③)	2,100,000	

주: WACC 7.4%, 영구성장율 5% 적용

자료: 키움증권 리서치센터

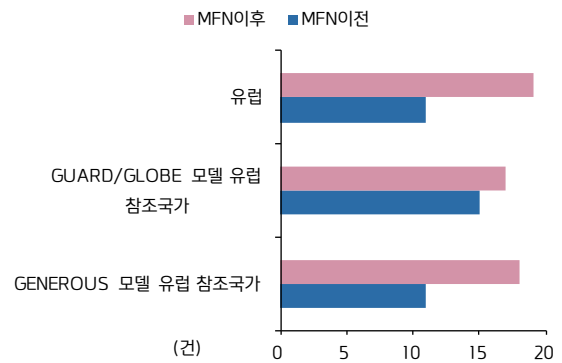
최혜국대우 전/후 유럽 출시 의약품 평균 건수



주: GUARD/GLOBE 모델은 Medicare 약가 산정을 위한 벤치마크 모델, GENEROUS는 Medicaid 모델임

자료: GlobalData, 키움증권 리서치센터

최혜국대우 전/후 유럽 내 브랜드 철수 평균 건수



주: GUARD/GLOBE 모델은 Medicare 약가 산정을 위한 벤치마크 모델, GENEROUS는 Medicaid 모델임

자료: GlobalData, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	3,497.1	4,557.0	5,476.4	5,953.0	6,611.4
매출원가	1,784.1	2,039.9	2,439.7	2,654.6	2,947.0
매출총이익	1,713.0	2,517.1	3,036.7	3,298.4	3,664.3
판매비	391.6	449.0	562.0	597.8	639.4
<b>영업이익</b>	1,321.4	2,068.1	2,474.7	2,700.6	3,024.9
<b>EBITDA</b>	1,620.5	2,437.4	3,054.0	3,214.4	3,480.7
영업외손익	81.0	10.9	83.0	157.5	236.3
이자수익	54.1	45.5	106.7	181.3	260.1
이자비용	34.1	29.1	29.1	29.1	29.1
외환관련이익	153.0	104.7	94.9	94.9	94.9
외환관련손실	111.1	112.2	96.9	96.9	96.9
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	19.1	2.0	7.4	7.3	7.3
<b>법인세차감전이익</b>	1,402.4	2,079.0	2,557.6	2,858.1	3,261.2
법인세비용	351.4	492.8	606.3	677.5	773.0
계속사업순이익	1,051.0	1,586.2	1,951.4	2,180.6	2,488.2
<b>당기순이익</b>	1,051.0	1,586.2	1,951.4	2,180.6	2,488.2
<b>지배주주순이익</b>	1,051.0	1,586.2	1,951.4	2,180.6	2,488.2
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	19.0	30.3	20.2	8.7	11.1
영업이익 증감율	9.7	56.5	19.7	9.1	12.0
EBITDA 증감율	11.1	50.4	25.3	5.3	8.3
지배주주순이익 증감율	11.1	50.9	23.0	11.7	14.1
EPS 증감율	11.1	60.0	78.5	11.7	14.1
매출총이익율(%)	49.0	55.2	55.5	55.4	55.4
영업이익율(%)	37.8	45.4	45.2	45.4	45.8
EBITDA Margin(%)	46.3	53.5	55.8	54.0	52.6
지배주주순이익율(%)	30.1	34.8	35.6	36.6	37.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동 현금흐름</b>	1,382.8	1,953.5	1,934.8	2,364.0	2,502.9
당기순이익	1,051.0	1,586.2	1,951.4	2,180.6	2,488.2
비현금항목의 가감	641.1	911.9	1,077.7	1,008.8	967.6
유형자산감가상각비	286.1	353.8	565.0	502.8	447.5
무형자산감가상각비	12.9	15.5	14.3	10.9	8.3
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	342.1	542.6	498.4	495.1	511.8
영업활동자산부채증감	-65.2	-108.3	-565.6	-300.1	-410.8
매출채권및기타채권의감소	-366.9	117.0	-136.5	-70.8	-97.7
재고자산의감소	-260.6	-264.7	-429.4	-222.6	-307.4
매입채무및기타채무의증가	210.4	-131.0	12.1	6.3	8.6
기타	351.9	170.4	-11.8	-13.0	-14.3
기타현금흐름	-244.1	-436.3	-528.7	-525.3	-542.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-1,181.1	-1,770.4	-2,991.0	-3,256.8	-3,256.8
유형자산의 취득	-1,297.1	-1,376.3	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.1	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-26.6	-11.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-12.9	3,296.1	17.2	17.2	17.2
단기금융자산의감소(증가)	758.4	-405.0	265.8	0.0	0.0
기타	-603.0	-3,274.0	-3,274.0	-3,274.0	-3,274.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	-154.2	-337.3	-245.2	-245.2	-245.2
차입금의 증가(감소)	-11.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-92.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-143.2	-245.3	-245.2	-245.2	-245.2
기타현금흐름	21.2	-3.9	3,546.5	3,546.5	3,546.5
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	68.8	-158.1	2,245.0	2,408.4	2,547.3
기초현금 및 현금성자산	230.8	299.6	141.5	2,386.5	4,794.9
기말현금 및 현금성자산	299.6	141.5	2,386.5	4,794.9	7,342.2

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	3,992.3	4,393.5	6,950.4	9,665.1	12,631.9
현금 및 현금성자산	299.6	141.5	2,386.5	4,794.9	7,342.2
단기금융자산	924.1	1,329.1	1,063.2	1,063.2	1,063.2
매출채권 및 기타채권	785.8	676.6	813.1	883.8	981.6
재고자산	1,883.0	2,128.2	2,557.5	2,780.1	3,087.6
기타유동자산	99.8	118.1	130.1	143.1	157.3
<b>비유동자산</b>	9,324.9	6,630.5	6,034.0	5,503.1	5,030.1
투자자산	3,352.6	56.5	39.3	22.2	5.0
유형자산	5,047.6	6,028.5	5,463.5	4,967.7	4,513.1
무형자산	65.2	60.2	45.8	34.9	26.6
기타비유동자산	859.5	485.3	485.4	485.3	485.4
<b>자산총계</b>	13,317.2	11,024.0	12,984.4	15,168.2	17,662.0
<b>유동부채</b>	2,679.4	2,532.5	2,544.6	2,550.8	2,559.5
매입채무 및 기타채무	1,135.0	497.4	509.5	515.8	524.4
단기금융부채	137.1	326.7	326.7	326.7	326.7
기타유동부채	1,407.3	1,708.4	1,708.4	1,708.3	1,708.4
<b>비유동부채</b>	1,356.9	1,076.0	1,076.0	1,076.0	1,076.0
장기금융부채	924.5	599.4	599.4	599.4	599.4
기타비유동부채	432.4	476.6	476.6	476.6	476.6
<b>부채총계</b>	4,036.3	3,608.5	3,620.6	3,626.8	3,635.5
<b>자본지분</b>	9,280.9	7,415.4	9,363.8	11,541.4	14,026.5
자본금	177.9	115.7	115.7	115.7	115.7
자본잉여금	5,672.4	3,391.9	3,391.9	3,391.9	3,391.9
기타자본	0.0	-1,105.9	-1,105.9	-1,105.9	-1,105.9
기타포괄손익누계액	-19.3	-22.4	-25.4	-28.5	-31.5
이익잉여금	3,449.9	5,036.0	6,987.4	9,168.1	11,656.3
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	9,280.9	7,415.4	9,363.8	11,541.4	14,026.5

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	14,766	23,621	42,155	47,107	53,751
BPS	130,397	160,192	202,281	249,322	303,008
CFPS	23,773	37,201	65,436	68,901	74,655
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	94.6	71.8	37.3	33.4	29.2
PER(최고)	110.9	78.8	47.1		
PER(최저)	71.9	57.6	35.1		
PBR	10.71	10.58	7.77	6.31	5.19
PBR(최고)	12.56	11.62	9.82		
PBR(최저)	8.14	8.49	7.32		
PSR	28.43	24.98	13.29	12.22	11.01
PCFR	58.7	45.6	24.0	22.8	21.1
EV/EBITDA	41.6	32.0	23.0	21.1	18.8
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	8.4	13.0	16.3	15.5	15.2
ROE	12.0	19.0	23.3	20.9	19.5
ROIC	17.9	23.2	26.4	29.3	33.5
매출채권회전율	5.9	6.2	7.4	7.0	7.1
재고자산회전율	2.0	2.3	2.3	2.2	2.3
부채비율	43.5	48.7	38.7	31.4	25.9
순차입금비율	-1.7	-7.3	-27.0	-42.7	-53.3
이자보상배율	38.8	71.0	84.9	92.7	103.8
<b>총차입금</b>	1,061.6	926.1	926.1	926.1	926.1
<b>순차입금</b>	-162.1	-544.4	-2,523.6	-4,932.0	-7,479.3
EBITDA	1,620.5	2,437.4	3,054.0	3,214.4	3,480.7
FCF	-138.8	407.8	1,901.8	2,274.1	2,352.9

Compliance Notice

- 당사는 4월 1일 현재 '삼성바이오로직스(207940)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

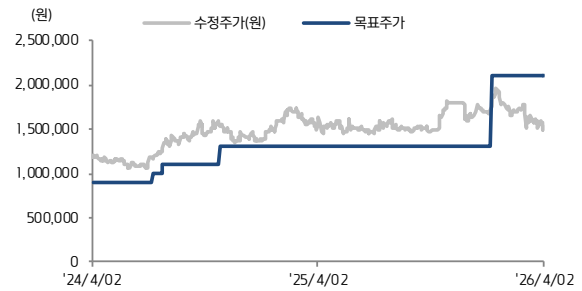
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성바이오로직스 (207940)	2024-04-02	Outperform(Maintain)	900,000원	6개월	25.98	33.60
	2024-07-08	Buy(Upgrade)	1,000,000원	6개월	22.13	29.96
	2024-07-25	Buy(Maintain)	1,100,000원	6개월	31.27	45.97
	2024-10-24	Buy(Maintain)	1,300,000원	6개월	9.85	20.12
	2025-01-08	Buy(Maintain)	1,300,000원	6개월	10.64	20.12
	2025-01-23	Buy(Maintain)	1,300,000원	6개월	16.98	34.16
	2025-04-03	Buy(Maintain)	1,300,000원	6개월	17.17	34.16
	2025-04-24	Buy(Maintain)	1,300,000원	6개월	16.33	24.53
	2025-07-04	Buy(Maintain)	1,300,000원	6개월	16.55	24.53
	2025-10-15	Buy(Maintain)	1,300,000원	6개월	17.15	32.80
	2026-01-07	Buy(Maintain)	2,100,000원	6개월	-18.26	-6.43
	2026-04-02	Buy(Maintain)	2,100,000원	6개월		

목표주가 추이 (2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

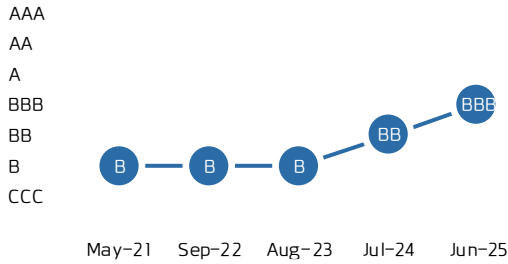
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

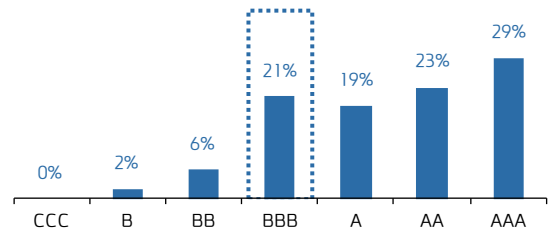
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터  
Universe: MSCI ACWI Index 헬스케어 장비 및 공급 기업 82개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	5.3	6.1		
<b>환경</b>	10.0	8.5	5.0%	
탄소 배출	10.0	8.6	5.0%	
<b>사회</b>	6.3	5.4	40.0%	▲2.0
인력 자원 개발	6.8	4.3	24.0%	▲2.8
제품 안전과 품질	5.6	6.6	16.0%	▲0.9
<b>지배구조</b>	4.1	6.1	55.0%	▼0.4
기업 지배구조	4.0	6.8		▼0.8
기업 활동	6.8	6.5		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
'25년 11월	약 5,000명과 관련된 직원 인사정보 유출 의혹 및 직원 평가에 대한 그룹 차원의 개입 의혹
'25년 7월	2015년 회계 위반 혐의와 관련해 금융위원회(FSC)가 부과한 80억 원의 과징금이 증가 불충분을 이유로 행정법원에서 취소됨. 임원 해임 요구 조치도 고등법원에서 취소됨. 과징금에 대한 금융위원회의 항소는 현재 진행 중

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 피어 주요 5개사 (헬스케어 장비 및 공급)	탄소 배출	인력 자원 개발	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
STERIS PUBLIC LIMITED COMPANY	● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ●	● ●	AAA	◀▶
Sonova Holding AG	● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	AAA	◀▶
HOLOGIC, INC	● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	AA	◀▶
INSULET CORPORATION	● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	A	◀▶
BIOMERIEUX SA	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	A	▼
삼성바이오로직스	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	BBB	▲

QUARTILE KEY : Bottom Quartile ● Top Quartile ● ● ● ● ●  
 RATING TREND KEY : Maintain ◀▶ Upgrade ▲ Upgrade by two or more notches ▲▲ Downgrade ▼ Downgrade by two or more notches ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터