

삼성바이오 로직스 (207940)

이희영

heeyoung.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

1,300,000

유지

현재주가

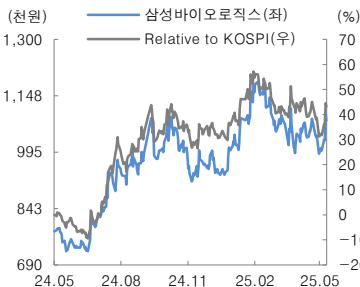
1,080,000

(25.05.22)

제약업종

KOSPI	2593.67
시가총액	76,868삼억원
시가총액비중	3.58%
자본금(보통주)	178삼억원
52주 최고/최저	1,185,000원 / 727,000원
120일 평균거래대금	793억원
외국인지분율	13.01%
주요주주	삼성물산 외 2 인 74.34% 국민연금공단 6.68%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.5	-6.7	15.6	39.0
상대수익률	-3.7	-4.5	11.5	46.0



CDMO는 수주를 쌓고, 홀딩스는 미래를 그린다

- 투자의견 매수, 목표주가 130만원, 최선호주 유지
- 65대 35 비율로 CDMO와 바이오시밀러/투자 부문 사업 분할 예정
- 로직스는 CDMO 경쟁력 강화, 에피스는 신성장 동력 확보 기대

투자의견 매수, 목표주가 1,300,000원, 최선호주 의견 유지

삼성바이오로직스 인적분할에 따른 영향은 긍정적일 것으로 전망하여, 목표주가 130만원, 투자의견 매수, 최선호주 의견 유지. 해당 인적분할로 삼성바이오로직스 CDMO 경쟁력 강화가 예상되며, 별도 기준 높은 영업이익률(40%)로 피어 그룹 대비 매력적인 밸류에이션 구간 진입 전망

5월 22일 종가 기준 삼성바이오로직스 시가총액 76.9조원. 인적분할 비율 적용시 삼성바이오로직스 49.9조원(65%), 삼성에피스홀딩스 26.9조원(35%) 예상. 해당 가치는 5공장 풀가동이 예상되는 28년 EBITDA(현가화) 기준, 삼성바이오로직스 16.7배 수준으로 CDMO 피어그룹 12개월 Fwd EV/EBITDA 론자 19.7배, 우시바 이오 12.2배와 비교하여 매력적인 밸류에이션이 예상됨. 신설법인 삼성에피스홀딩스는 12개월 Fwd EV/EBITDA 65.6배로 바이오시밀러 피어그룹 산도즈 15.9배, 셀트리온 23.1배 대비 밸류에이션 부담 존재하나, 장기적으로는 신약 개발 전략이 구체화되면서 가치 회복이 가능할 것으로 전망

CDMO는 수주를 쌓고, 홀딩스는 미래를 그린다

동사는 5월 22일 CDMO 부문과 바이오시밀러 및 투자부문을 인적분할 하기로 결정. 이번 분할은 고객사 이해상충 해소와 사업 전문성 강화를 위한 전략적 조치로 판단. 존속 법인은 CDMO 사업 확대에 집중하고, 신설 지주회사 삼성에피스홀딩스는 바이오 투자 플랫폼 기업으로 성장 전망. 분할 비율은 65대 35이며, 10월 29일 양사 모두 코스피 재상장 예정

삼성에피스홀딩스는 에피스를 주요 자회사로 두고, 시밀러 기반 안정적인 수익을 기반으로 유망 바이오 신약 및 플랫폼 기술에 투자 예정. JV 설립, M&A, 글로벌 제휴 등 전략적 성장을 추구하며, 글로벌 사례 중 Novo Nordisk의 지주회사이자 바이오 투자 전문 기업인 Novo Holdings와 유사한 모델로 운영될 것으로 기대됨

결론적으로 이번 분할은 단순한 조직개편 수준을 넘어서, 로직스는 CDMO 분야에서 경쟁력 강화 예상. 에피스는 그동안 로직스의 100% 자회사로 신약개발 및 투자에 소극적이었으나, 이제는 바이오 투자 플랫폼으로서 본격적인 전략적 투자 확대가 기대되며, 중장기적 관점에서 리레이팅 요인으로 작용할 가능성이 높음

삼성바이오로직스 인적 분할 → 삼성에피소홀딩스(가칭) 신설

분할 구조: 삼성바이오로직스(65%) + 삼성에피소홀딩스(35%)

2025년 5월 22일 삼성바이오로직스는 이사회를 통해 인적분할 계획을 공식 발표했다. 이번 분할은 CDMO(위탁개발생산) 사업부문을 존속법인으로 유지하고, 바이오시밀러 및 투자부문을 ‘삼성에피소홀딩스’라는 별도의 지주회사로 분리하는 구조이다. 본 결정은 단순한 사업 구분 이상의 의미를 지닌다. 특히 그간 글로벌 제약사들이 제기해온 ‘이해상충’ 우려를 구조적으로 해소하고, 각각의 사업이 본연의 경쟁력을 바탕으로 독립적 성장 전략을 추진할 수 있도록 설계된 것으로 해석된다.

분할 비율은 순자산 기준으로 존속법인 65%, 신설법인 35%로 설정되며, 기존 주주의 지분율은 분할 이후에도 동일하게 유지된다. 향후 일정으로는 7월 29일 주주 확정 기준일을 거쳐, 9월 16일 임시 주주총회에서 분할 승인 절차가 진행될 예정이다. 실제 분할 기일은 10월 1일이며, 양사는 10월 29일 코스피에 각각 변경 상장 및 재상장될 계획이다. 분할 과정에서 발생하는 단주는 재상장일 증가를 기준으로 현금화되어, 5영업일 이내에 지급된다.

분할의 전략적 배경: 고객사와 이해상충 제거, 빅파마 고객사 확대 전략

이번 인적분할이 추진된 핵심 배경 중 하나는, 현재 삼성바이오로직스가 CDMO 사업을 영위하면서도 동시에 바이오시밀러를 개발, 상업화하는 자회사(삼성바이오에피스)를 보유하고 있어, 일부 고객사로부터 경쟁 사업자와의 정보 공유 가능성에 대한 우려가 존재해왔다는 점이다. CDMO 고객사는 자사 파이프라인의 공정 기술과 생산 노하우를 공유해야하는 입장인데, 이러한 기밀이 시밀러 사업에 영향을 줄 수 있다는 점은 상당한 리스크로 인식되어왔다. 이러한 구조적 병목을 제거함으로써, 삼성바이오로직스는 순수 CDMO 전문 기업으로 경쟁력을 강화할 수 있게 된다.

삼성바이오로직스: 글로벌 플랜트 증설 및 신규 모달리티 확장으로 CDMO 사업 강화

존속법인으로 남는 삼성바이오로직스는 이번 분할을 계기로 CDMO 본업에 대한 집중도를 크게 높일 계획이다. 동사는 3대 축 성장 전략을 중심으로 생산 능력 확대, 포트폴리오 확장, 글로벌 거점 강화를 제시했다. 현재 진행중인 제2바이오캠퍼스 확장으로 2032년까지 총 132.4만리터의 생산 능력을 확보할 계획이며, 이는 기존 대비 약 3배 수준의 증설로, 글로벌 Top Tier CDMO로써 경쟁 우위를 점할 수 있는 기반이 된다.

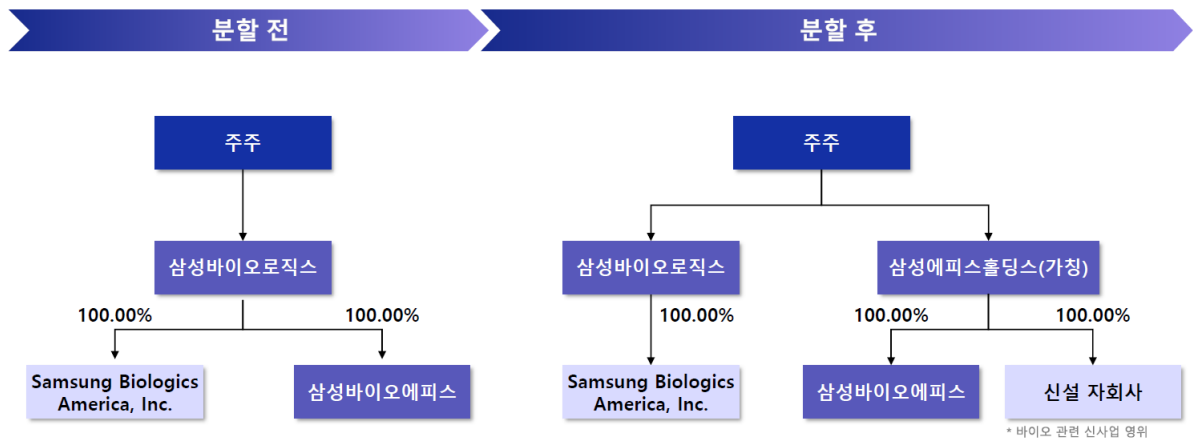
또한 ADC, AAV, 이중/다중항체, 세포/유전자치료제 등 차세대 바이오의약품 생산 플랫폼에 대한 투자를 계획하고 있으며, 완제의약품(DP), 사전충전형 주사기(PFS) 등 높은 수요가 예상되는 공정으로 확대 전략도 병행중이다. 아울러 글로벌 거점 강화를 위해 미국/유럽 해외 증설 투자도 검토중이다.

표 1. 분할 일정

5 월 22 일	분할계획서 이사회 결의 및 공시
7 월 29 일	주주 확정 기준일
9 월 16 일	분할계획서 승인을 위한 주주총회일
9 월 29 일~ 10 월 28 일	매매거래 정지 기간
9 월 30 일	신주 배정 기준일
10 월 1 일	분할 기일
10 월 29 일	존속 법인 변경상장 / 신설 법인 재상장 예정일
5 월 22 일	분할계획서 이사회 결의 및 공시

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 1. 분할 구조



자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 2. 분할 개요

	존속법인	신설법인
회사	삼성바이오로직스 주식회사	삼성에피스홀딩스(가칭) 주식회사
사업부문	CDMO 사업부문	자회사 등의 관리 및 신규투자
주요 자회사	Samsung Biologics America, Inc. 등	삼성바이오에피스
분할비율	0.6503913	0.3496087
자본금	115,727 백만원	62,208 백만원
액면가액	2,500 원	2,500 원
발행주식총수	보통주: 46,290,951 주	보통주: 24,883,049 주

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

삼성에피스홀딩스: 안정적 현금흐름 바탕으로 바이오 투자 플랫폼으로 도약

신설법인 삼성에피스홀딩스는 바이오시밀러 사업을 전담하는 삼성바이오에피스를 주력 자회사로 두고, 투자 플랫폼으로서의 정체성을 강화할 계획이다. 에피스는 이미 자가면역, 종양, 안과 등 6개 질환군을 아우르는 다양한 바이오시밀러 제품을 출시했으며, Wave 3(ADC, 이중항체, 면역항암 등)을 중심으로 차세대 파이프라인 개발을 본격화 할 예정이다.

삼성에피스홀딩스는 자회사인 에피스의 안정적인 현금흐름을 기반으로, 고성장이 기대되는 바이오 플랫폼 기술에 대한 투자를 본격화 할 계획이다. 이를 위해 국내외 유망 바이오텍과의 전략적 제휴 및 M&A, 신규 자회사 설립 등을 병행함으로써 바이오신약 중심의 성장 전환 추진이 기대된다.

지주회사 구조는 이러한 전략을 실현하는 데 적합하다. 본업에서 분리된 독립 투자 플랫폼으로서, 외부 자원과의 연계를 빠르게 추진할 수 있다. 특히 JV 설립, 기술 투자, 글로벌 제휴 등 확장 전략을 유연하게 실행할 수 있어 기술 변화가 빠른 바이오 산업에 유리하다.

글로벌 사례를 보면, Novo Holdings는 Novo Nordisk의 지주회사이자 바이오 전문 투자조직으로서, 전략적 장기 투자와 기술 확보를 역할을 수행하고 있다. Roivant Sciences는 질환별 자회사를 통해 파이프라인 리스크를 분산시키며 성공 가능성이 높은 영역에 선택적으로 자원을 집중하는 모델을 채택했다. 이들은 지주회사 구조가 기술 성장과 사업 확장을 동시에 실현할 수 있는 강력한 모델임을 보여준다.

삼성에피스홀딩스 또한 바이오시밀러 사업의 안정적인 수익을 기반으로 신규 모달리티 진출과 기술 내재화를 병행할 수 있는 플랫폼으로 자리잡을 수 있다. 이는 삼성바이오 사업 전반의 기술 포트폴리오를 확장하고 장기적 가치 상승을 견인할 전략적 기반이 될 것으로 기대한다.

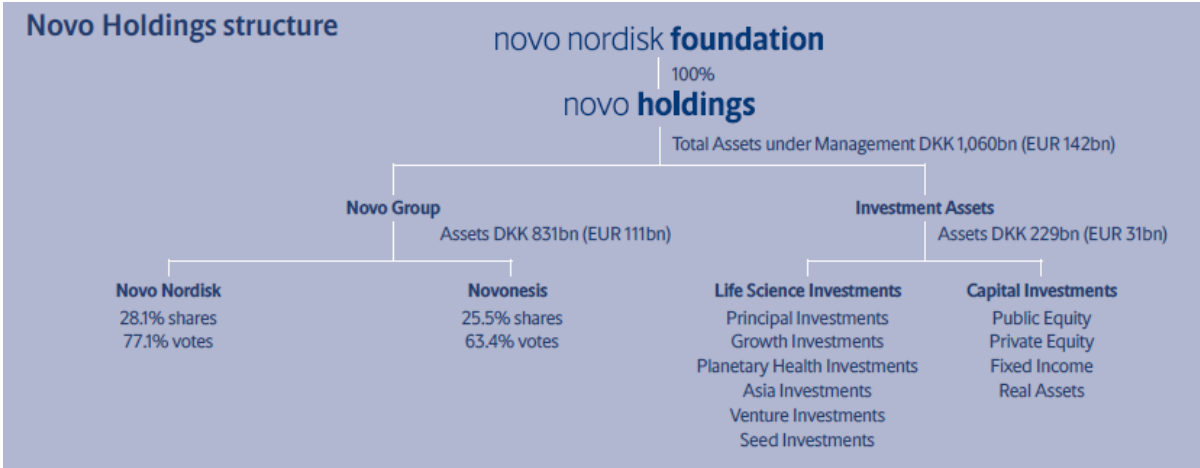
결론적으로 이번 분할은 단순한 조직개편 수준을 넘어서, 삼성바이오로직스가 CDMO 분야에서 본연의 경쟁력을 회복하고, 바이오 투자 플랫폼으로서 삼성에피스홀딩스가 본격적인 전략적 투자 확장에 나설 수 있는 체계를 구축한다는 점에서 시장의 구조적 리레이팅 요인으로 작용할 가능성이 높다.

그림 3. 분할 배경



자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 4. Novo Holdings 지배 구조



자료: Novo holdings, 대신증권 Research Center

그림 5. 삼성에피소홀딩스 신사업 진출 전략

바이오시밀러

자가면역질환

SB4 SB2 SB5 SB17

종양질환

SB3 SB8 SB16

안과질환

SB11 SB15

신장질환·혈액질환

SB12

내분비질환

SB16

미래 사업 발굴 및 투자

차세대 기술 분야 발굴

미래 성장 분야 선정

국내외 우수 바이오 기업 발굴

기술 협력을 통한 공동연구 추진

기술 투자

국내 바이오벤처 육성

미래 유망 기술 선제적 투자

장기적으로는 M&A 적극적 검토

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 6. 삼성에피소홀딩스 중장기 성장 전략 및 운영 방안

성장 방향	투자 분야	투자 자금
신규 Modality 개발 플랫폼 구축 다수의 후보제품 개발해 License Out, 공동개발 추진	고성장 예상되는 신규 Modality 개발 기술 중심 국내외 바이오텍과의 협력, 적극적으로 검토	안정적인 Cash 창출하는 바이오에피스 배당 활용

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

5

표 1. 삼성바이오로직스 생산 시설 현황

구분	1 공장	2 공장	3 공장	4 공장	5 공장
규모	30,000L	154,000L	180,000L	240,000L	180,000L
	5,000L x 6 기	15,000L x 10 기 1,000L x 4 기	15,000L x 12 기	15,000L x 12 기 10,000L x 6 기	15,000L x 12 기
공사기간	25 개월	29 개월	35 개월	31 개월	24 개월 목표
공사비용	3,500 억원	7,000 억원	8,500 억원	1 조 7,400 억원	1 조 9,800 억원
가동현황	상업 생산	상업 생산	상업 생산	상업 생산	2025 년 4 월 가동

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

표 2. 삼성 라이프사이언스 펀드 투자 내역

투자 일자	투자규모	국가	투자기업	주요 사업
2022 년 3 월	200 억 이상	미국	재규어진테라피	유전자 치료제 개발
2022 년 5 월	190 억	미국	센다 바이오사이언스	나노입자 약물전달 플랫폼 보유 기업
2023 년 4 월	비공개	스위스	아라리스 바이오테크	ADC 링커 기술 보유 기업
2023 년 9 월	100 억대	국내	에임드바이오	ADC 신약 개발
2024 년 3 월	비공개	미국	브릭바이오	인공 아미노산 접합 기술 보유 기업
2024 년 5 월	비공개	미국	라투스바이오	CNS AAV 캡시드 기술 보유 기업
2025 년 3 월	1000 만달러	미국	C2N Diagnostics	혈액 내 바이오마커 분석 기술 보유

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center 추정

표 3. 삼성바이오로직스 CMO 계약 체결 현황 (단위: 백만달러)

계약체결일	계약상대방	계약금액	계약종료일
2016-11-15	Cilag GmbH International	373	-
2017-07-04	Sun Pharma Global FZE	56	-
2017-07-20	Baxter Healthcare Corp	223	2034-12-31
2017-12-21	UCB	394	2030-12-31
2018-02-21	TG Therapeutics, Inc.	50	2026-12-31
2018-04-30	글로벌 제약사의 스위스 소재 자회사	449	2025-12-31
2018-06-01	Ichnos Sciences	15	-
2018-08-14	아시아 소재 제약사	128	-
2018-09-11	Gilead Sciences, Inc.	267	2025-12-31
2018-12-18	Immunovant Sciences GmbH	44	2029-12-31
2019-04-01	CytoDyn Inc.	50	2024-01-05
2019-04-26	아시아 소재 제약사	17	-
2019-04-26	아시아 소재 제약사	32	-
2019-05-14	아시아 소재 제약사	30	-
2019-05-17	UCB	34	-
2019-09-27	H. Lundbeck A/S	28	2031-12-31
2019-11-28	아시아 소재 제약사	19	-
2019-12-03	미국 소재 제약사	58	-
2020-05-21	GSK Trading Service	591	2028-12-31
2020-07-27	Eli Lilly and Company	268	2026-08-30
2020-08-05	GSK Trading Service	184	2024-12-31
2020-09-21	AstraZeneca AB	378	2028-12-31
2020-09-21	AstraZeneca UK	16	2023-12-31
2020-10-06	Checkpoint Therapeutics	20	2030-10-02
2020-11-03	미국 소재 제약사	29	2030-12-31
2021-01-15	Roche	202	2024-12-31
2021-01-15	Roche	550	2024-12-31
2021-05-14	AstraZeneca UK	351	-
2021-10-30	유럽 소재 제약사	77	2024-07-31
2022-03-28	Eli Lilly Kinsale	479	2029-12-31
2022-04-25	유럽 소재 제약사	124	2024-07-31
2022-06-04	Novartis	391	-
2022-07-02	MSD	264	2028-12-31
2022-10-20	GSK Trading Service	296	2030-12-31
2023-06-30	Pfizer Ireland Pharmaceuticals	704	2029-12-31
2023-09-17	SWORDS LABORATORIES UNLIMITED COMPANY	270	2030-12-31
2024-03-01	Merck Sharp & Dohme (Switzerland) GmbH	118	2032-12-31
2024-06-21	Kiniksa Pharmaceuticals UK	152	2031-12-31
2024-06-25	미국 소재 제약사	1,060	2030-12-31
2024-09-13	아시아 소재 제약사	89	2028-12-31
2024-10-22	아시아 소재 제약사	1,243	2037-12-31
2024-11-20	유럽 소재 제약사	540	2031-12-31
2024-11-20	유럽 소재 제약사	128	2031-12-31
2024-12-17	미국 소재 제약사	775	2030-10-02
2025-01-14	유럽 소재 제약사	1410	2030-12-30

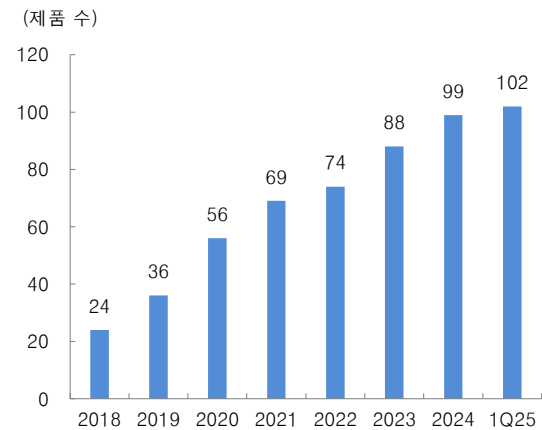
자료: Dart 전자공시시스템, 대신증권 Research Center

그림 7. 삼성바이오에피스 바이osi밀러 파이프라인 현황

Indication		자가 면역 질환				종양 질환			안질환		혈액 질환	골격계 질환
프로젝트		SB4	SB2	SB5	SB17	SB3	SB8	SB27	SB11	SB15	SB12	SB16
오리지널		Enbrel® (Etanercept)	Remicade® (Infliximab)	Humira® (Adalimumab)	Stelara® (Ustekinumab)	Herceptin® (Trastuzumab)	Avastin® (Bevacizumab)	Keytruda® (Pembrolizumab)	Lucentis® (Ranibizumab)	Eylea® (Aflibercept)	Soliris® (Eculizumab)	Prolia® / Xgeva® (Denosumab)
현황		출시	출시	출시	출시	출시	출시	1상('24.2월) / 3상('24.4월) 진행 중	출시	유럽('24.11월) / 미국('24.5월) 승인	출시	유럽('25.2월) / 미국('25.2월) 승인
제품	EU	Benepali	Flixabi	Imraldi	Pyzchiva	Ontruzant	Aybintio	-	Byooviz	Opuviz	Epysqli	Obodence / Xbryk
	US	Eticovo (IC, '24.6월)	Renflexis	Hadlima (IC, '24.6월)	Pyzchiva	Ontruzant	-	-	Byooviz (IC, '23.10월)	Opuviz (IC, '24.5월)	Epysqli	Ospomyv / Xbryk
마케팅파트너 (출시 연도)	EU	Biogen ('16)	Biogen ('16)	Biogen ('18)	Sandoz ('24)	Organon ('18)	Organon ('20)	-	Biogen ('23)	Biogen	Samsung Bioepis ('23)	-
	US	-	Organon ('17)	Organon ('23)	Sandoz ('25)	Organon ('20)	Organon	-	Biogen ('22)	Biogen	Teva ('25)	-

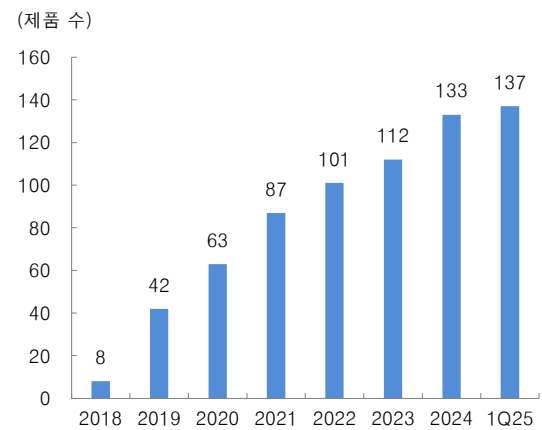
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 8. CMO 제품 수 (DS/DP)



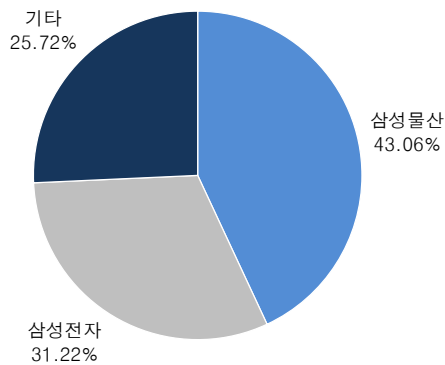
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 9. CDO 제품 수



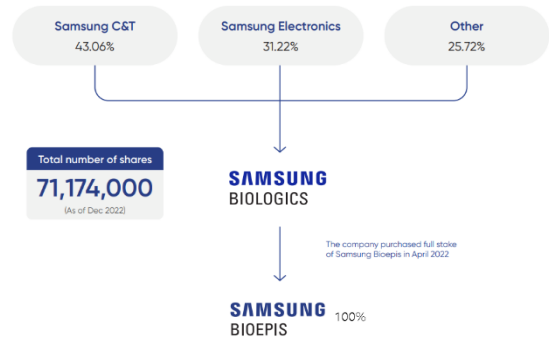
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 10.주주 구성



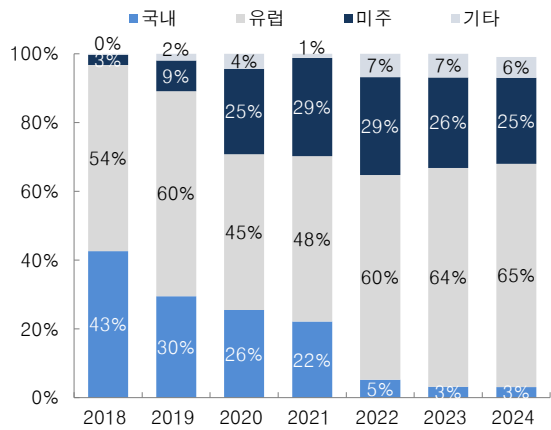
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 11.삼성바이오로직스 지배 구조



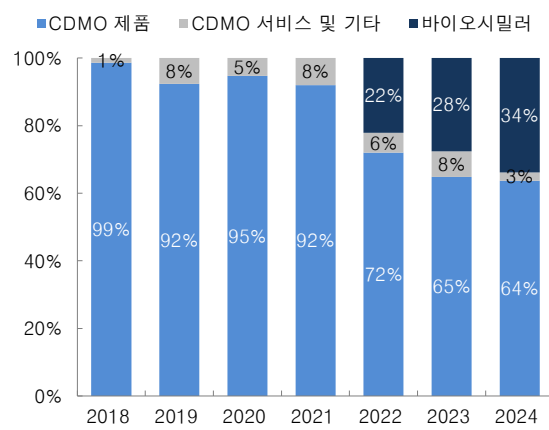
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 12.지역별 매출 비중



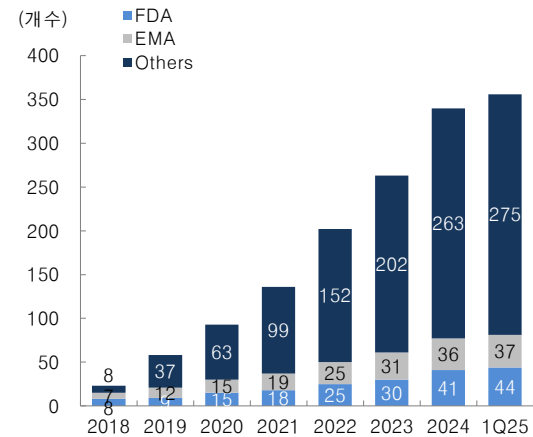
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 13.유형별 매출 비중



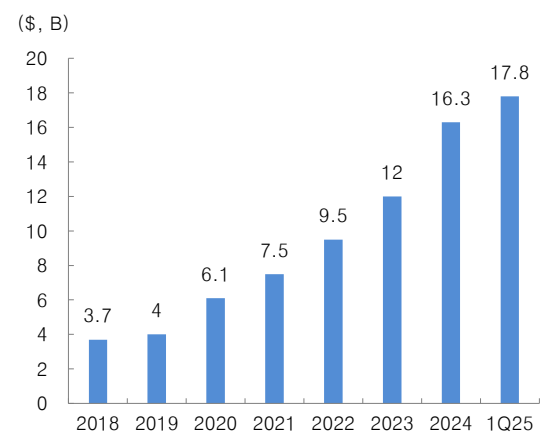
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 14.해외 규제 기관 CMO 승인 현황



자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 15.연간 누적 수주 현황



자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,695	4,547	5,683	6,605	7,930
매출원가	1,892	2,256	2,739	3,220	3,860
매출총이익	1,803	2,291	2,944	3,385	4,070
판매비와관리비	689	971	1,176	1,366	1,606
영업이익	1,114	1,320	1,768	2,019	2,464
영업외수익	30.1	29.0	31.1	30.6	31.1
EBITDA	1,603	1,919	2,425	2,717	3,191
영업외손익	6	50	-23	-3	-3
관계기업손익	0	3	3	3	3
금융수익	252	372	293	321	329
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-250	-261	-254	-264	-274
외환평가손실	159	210	189	189	189
기타	5	-64	-65	-63	-61
법인세비용차감전순이익	1,120	1,370	1,745	2,016	2,461
법인세비용	-262	-287	-384	-443	-541
계속사업순이익	858	1,083	1,361	1,572	1,920
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	858	1,083	1,361	1,572	1,920
당기순이익률	23.2	23.8	24.0	23.8	24.2
비자비자분순이익	0	0	0	0	0
자비자분순이익	858	1,083	1,361	1,572	1,920
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1	0
포괄순이익	846	1,074	1,354	1,567	1,915
비자비자분포괄이익	0	0	0	0	0
자비자분포괄이익	846	1,074	1,354	1,567	1,915

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	12,051	15,221	19,125	22,089	26,970
PER	63.1	62.3	54.9	47.5	38.9
BPS	138,119	153,212	172,124	193,859	220,243
PBR	5.5	6.2	6.2	5.5	4.8
EBITDAPS	22,529	26,964	34,068	38,167	44,829
EV/EBITDA	33.7	35.3	31.4	28.0	23.8
SPS	51,909	63,890	79,850	92,803	111,412
PSR	146	149	133	115	96
CFPS	23,329	28,182	35,224	39,338	46,042
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감률	23.1	23.1	25.0	16.2	20.1
영업이익 증/감률	13.2	18.5	34.0	14.2	22.0
순이익 증/감률	7.5	26.3	25.7	15.5	22.1
수익성					
ROIC	8.0	9.2	11.1	11.7	13.4
ROA	6.8	7.9	9.7	10.1	11.2
ROE	9.1	10.4	11.8	12.1	13.0
안정성					
부채비율	63.2	59.0	56.0	51.3	46.8
순차입금비율	-1.3	1.5	2.7	1.3	0.1
이자보상비율	13.6	26.4	27.4	27.0	29.3

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,522	5,518	6,530	7,665	9,267
현금및현금성자산	368	391	438	785	1,102
매출채권 및 기타채권	679	1,165	1,399	1,678	2,014
재고자산	2,641	2,818	3,522	3,885	4,665
기타유동자산	1,833	1,143	1,171	1,317	1,486
비유동자산	10,524	11,818	12,577	13,209	13,743
유형자산	3,880	5,374	6,225	6,932	7,513
관계기업투자지분	39	53	66	80	94
기타비유동자산	6,605	6,392	6,285	6,197	6,136
자산총계	16,046	17,336	19,106	20,874	23,009
유동부채	4,158	3,853	4,111	4,309	4,517
매입채무 및 기타채무	1,219	1,522	1,660	1,711	1,785
차입금	655	207	233	274	297
유동상채무	733	120	126	132	139
기타유동부채	1,551	2,004	2,092	2,192	2,296
비유동부채	2,058	2,578	2,744	2,767	2,817
차입금	240	1,013	1,245	1,456	1,662
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,818	1,566	1,499	1,311	1,155
부채총계	6,216	6,432	6,856	7,076	7,334
자비자분	9,830	10,905	12,251	13,798	15,676
자본금	178	178	178	178	178
자본잉여금	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663
이익잉여금	4,003	5,087	6,448	8,020	9,940
기타자비자분	-14	-23	-38	-63	-105
비자비자분	0	0	0	0	0
자본총계	9,830	10,905	12,251	13,798	15,676
순차입금	-127	160	331	176	17

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,666	1,659	1,789	2,272	2,255
당기순이익	858	1,083	1,361	1,572	1,920
비현금항목의 가감	803	922	1,146	1,228	1,357
감가상각비	490	599	656	698	727
외환손익	5	-78	-18	-39	-39
자본법정평가손익	0	-3	-3	-3	-3
기타	308	404	510	572	672
자산부채의 증감	299	-45	-334	-79	-473
기타현금흐름	-293	-301	-385	-448	-549
투자활동 현금흐름	-1,566	-1,244	-1,729	-1,645	-1,556
투자자산	89	-16	-18	-19	-20
유형자산	-992	-1,302	-1,199	-1,099	-999
기타	-663	74	-513	-528	-538
재무활동 현금흐름	-635	-434	120	113	90
단기차입금	72	-448	26	41	23
사채	-40	418	133	106	96
장기차입금	6	95	100	105	110
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-672	-499	-139	-139	-139
현금의 증감	-523	23	46	347	318
기초 현금	891	368	391	438	785
기말 현금	368	391	438	785	1,102
NOPLAT	853	1,044	1,379	1,575	1,922
FCF	237	265	746	1,092	1,569

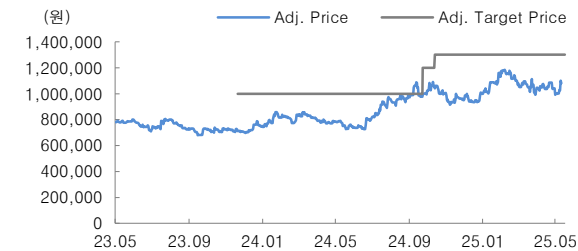
[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이희영)
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성바이오로직스(207940) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.05.23	25.04.24	24.10.24	24.10.04	24.06.01	23.12.01
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	1,300,000	1,300,000	1,300,000	1,200,000	1,000,000	1,000,000
과다율(평균%)		(20.32)	(20.42)	(13.24)	(11.66)	(21.56)
과다율(최대/최소%)		(15.38)	(8.85)	(9.08)	8.70	(14.10)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250520)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상