



실적 Preview

BUY(Maintain)

목표주가: 900,000원

주가(10/6): 731,000원

시가총액: 520,282억 원



제약바이오 Analyst 허혜민 hyemin@kiwoom.com

Stock Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes KOSPI (10/6), 52주 주가동향, 최고/최저가 대비, 등락률, 수익률 (절대, 상대, 1M, 6M, 1Y).

Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes 발행주식수, 일평균 거래량(3M), 외국인 지분율, 배당수익률(2023E), BPS(2023E), 주요 주주.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2021, 2022F, 2023F, 2024F. Includes 매출액, 영업이익, EBITDA, 세전이익, 순이익, 지배주주지분순이익, EPS(원), 증감률(% YoY), PER(배), PBR(배), EV/EBITDA(배), 영업이익률(%), ROE(%), 순차입금비율(%).

자료: 키움증권

Price Trend



삼성바이오로직스 (207940)

CMO 기업 중 유일한 가이던스 상향



예상보다 4공장 램프 업이 잘 되고 있어, 3분기 실적은 기대치를 소폭 상회할 것으로 전망됩니다. '23년 가이던스가 하향되는 경쟁사 대비 동사는 매출 가이던스를 상향하였는데, 자금 조달이 어려운 바이오텍보다 주 고객이 제품 생산 아웃소싱 수요가 높은 빅파마로 구성되어 있어 수주 확보 지속이 이어지고 있는 것으로 파악됩니다.

>>> 로직스 4공장 램프 업으로 양호한 실적 기대

3분기 연결 매출액은 9,688억원(YoY +11%, QoQ +12%), 영업이익 3,008억원(YoY -7%, QoQ +19%, OPM +31%)로 시장 컨센서스 매출액 9,413억원과 영업이익 2,857억원을 각각 +3%, +5% 소폭 상회 전망된다.

로직스 매출액은 4공장 본격 가동이 반영되면서 8,137억원(YoY +21%), 영업이익 3,235억원(YoY +4%, OPM +40%)이 전망된다. 3분기 평균 환율은 1,310.95원(YoY -2%, QoQ Flat)으로 지난해 하반기 높았던 1,337.98원(3Q22)에서 큰 변동 없었다. 4공장 생산 능력 증가(Ramp-up)가 예상보다 잘 진행되고 있어, 올해 연간 매출액 전망치 또한 기존 3.5조원에서 3.6조원으로 상향되었다.

반면, 에피스 매출액은 2,577억원(YoY -4%), 영업이익 377억원(YoY -52%, OPM 15%)이 전망된다. 지난해 휴미라 시밀러 고농도 FDA 승인 마일스톤 약 300억원 유입으로 인한 역기저효과가 예상되기 때문이다. 게다가 3분기에는 평소보다 높은 내부거래 차감 및 솔리리스 시밀러와 휴미라 시밀러의 미국 출시로 인한 PPA 상각비 증가 영향이 있을 것으로 추측된다.

>>> 어려워진 경쟁사를 보니, 더욱 빛이 나는 성장

글로벌 CDMO 매출 1위를 차지하고 있는 경쟁사 론자는 '23년 가이던스를 하향하였다. 1Q23 실적발표에서는 높은 한 자릿수 매출 성장을 제시하였으나, 2Q23에서는 중간 또는 높은 한 자릿수 성장으로 하향하였다. EBITDA 마진도 30~31%에서 28~29%로 낮아졌다(vs 동사 EBITDA 마진율 37%대 추정). 이는 초기 단계의 세포/유전자 개발 업체들의 자금 조달이 어려워지면서 영향을 받은 것으로 보이며, 우시 또한 바이오텍의 어려워진 자금 조달 영향이 있었다고 밝힌 바 있다.

동사 또한 바이오텍 고객이 있으나, 주 고객은 빅파마로 이에 대한 영향은 미미한 것으로 파악된다. 론자의 가이던스 하향(매출 YoY 중간~높은 한 자릿수), 우시의 가이던스 미변동(매출 YoY +30%)에도 동사는 올해 매출 가이던스를 상향하였다(매출 YoY +20%). 주 고객인 빅파마의 생물학제제 제품 생산 아웃소싱 수요가 증가하고 있다는 점도 긍정적이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 90만 원 하향

시밀러 가격 경쟁 심화 등을 감안하여 목표주가 하향하나, 로직스의 4공장 램프 업과 경쟁사 대비 안정적인 성장을 이어가고 있어 투자의견 BUY 유지한다.

실적 세부 내역 1

(단위, 십억원)

|       | 1Q23  | 2Q23  | 3Q23E | QoQ | YoY | 컨센서스  | 차이<br>(컨센/추정) |
|-------|-------|-------|-------|-----|-----|-------|---------------|
| 매출액   | 720.9 | 866.2 | 968.8 | 12% | 11% | 941.3 | 3%            |
| 영업이익  | 191.7 | 253.4 | 300.8 | 19% | -7% | 285.7 | 5%            |
| 영업이익률 | 27%   | 29%   | 31%   |     |     | 30%   |               |
| 세전이익  | 196.6 | 251.3 | 288.4 | 15% | 45% |       |               |
| 세전이익률 | 27%   | 29%   | 30%   |     |     |       |               |

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

실적 세부 내역 2

(십억원)

| 구분          | 1Q22         | 2Q22         | 3Q22         | 4Q22         | 2022           | 1Q23         | 2Q23         | 3Q23E        | 4Q23E          | 2023E          |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| 로직스         | 511.3        | 503.7        | 674.6        | 747.7        | 2,437.3        | 591.0        | 637.2        | 813.7        | 842.6          | 2,884.5        |
| 에피스         | 199.1        | 232.8        | 269.8        | 244.6        | 946.3          | 213.4        | 255.9        | 257.7        | 243.1          | 970.1          |
| 내부거래        |              | (85.1)       | (71.4)       | (26.8)       | (382.3)        | (83.5)       | (26.9)       | (102.6)      | (23.9)         | (236.9)        |
| <b>매출액</b>  | <b>511.3</b> | <b>651.4</b> | <b>873.0</b> | <b>965.5</b> | <b>3,001.3</b> | <b>720.9</b> | <b>866.2</b> | <b>968.8</b> | <b>1,061.8</b> | <b>3,617.8</b> |
| YOY         | 96%          | 58%          | 94%          | 117%         | 91%            | 41%          | 33%          | 11%          | 10%            | 21%            |
| 매출 원가       | 281.6        | 363.2        | 386.9        | 501.2        | 1,532.8        | 378.4        | 439.0        | 490.3        | 551.2          | 1,859.0        |
| 원가율         | 55%          | 56%          | 44%          | 52%          | 51%            | 52%          | 51%          | 51%          | 52%            | 51%            |
| 매출총이익       | 229.7        | 288.2        | 486.2        | 464.3        | 1,468.4        | 342.5        | 427.1        | 478.5        | 510.6          | 1,758.8        |
| 판매관리비       | 53.3         | 118.6        | 161.4        | 151.5        | 484.8          | 150.8        | 173.7        | 177.7        | 197.3          | 699.5          |
| 판매관리비율      | 10%          | 18%          | 18%          | 16%          | 16%            | 21%          | 20%          | 18%          | 19%            | 19%            |
| <b>영업이익</b> | <b>176.4</b> | <b>169.7</b> | <b>324.7</b> | <b>312.8</b> | <b>983.6</b>   | <b>191.7</b> | <b>253.4</b> | <b>300.8</b> | <b>313.3</b>   | <b>1,059.3</b> |
| YOY         | 137%         | 2%           | 94%          | 143%         | 83%            | 9%           | 49%          | -7%          | 0%             | 8%             |
| OPM         | 35%          | 26%          | 37%          | 32%          | 33%            | 27%          | 29%          | 31%          | 30%            | 29%            |

자료: 키움증권 리서치센터

목표주가 산정내역

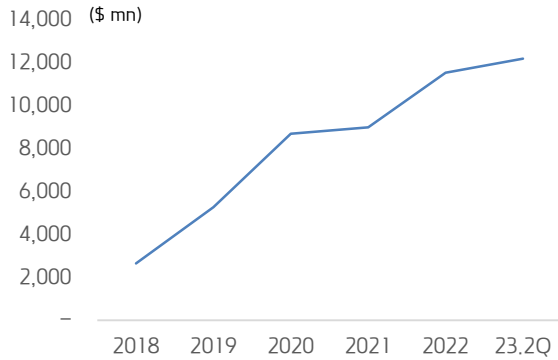
(단위, 억원, 천 주)

| 구분           | 가치 산정   | 비고                   |
|--------------|---------|----------------------|
| ① 영업가치       | 626,840 | DCF 방식으로 산정('24~'34) |
| ② 순차입금       | 4,934   |                      |
| ③ 유통 주식 수    | 71,174  |                      |
| ④ 기업가치(=①-②) | 621,906 |                      |
| ⑤ 목표주가(=④/③) | 900,000 |                      |

주: WACC 6.7%, 영구성장률 4.9%

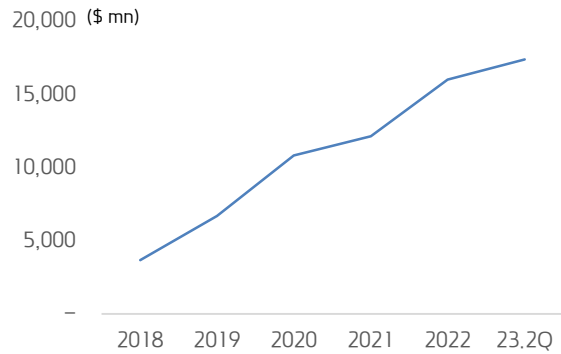
자료: 키움증권 리서치센터

수주 잔고 현황



주: 고객사 제품개발 성공시 예상 수요 물량 기준  
 자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

수주 총액 현황



주: 고객사 제품개발 성공시 예상 수요 물량 기준  
 자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

최근(23.2Q~) 단일판매 공급계약 체결 공시 현황

| 일자        | 공시 | 기간            | 고객사       | 증가 금액        | 정정전 | 정정후 | 비고              |
|-----------|----|---------------|-----------|--------------|-----|-----|-----------------|
| 3/6       | 정정 | '19.12~'29.12 | Eli Lilly | 85           | 92  | 177 | 고객사 수요 증가       |
| 4/26      | 정정 | '20.04~'24.12 | GSK       | (32)         | 216 | 184 | 다른 계약금액 증가로 대체됨 |
| 4/26      | 정정 | '20.05~'28.12 | GSK       | 32           | 543 | 575 |                 |
| 6/5       | 정정 | '20.06~'27.12 | Roche     | 11           | 202 | 213 |                 |
| 7/4       | 정정 | '23.02~'29.12 | Pfizer    | 193          | 183 | 375 | 고객사 요청으로 증가     |
| 7/4       | 신규 | '23.06~'29.12 | Pfizer    | 704          |     |     |                 |
| 7/10      | 정정 | '23.01~'28.12 | Novartis  | 310          | 81  | 391 |                 |
| 7/31      | 정정 | '20.05~'28.12 | GSK       | 49           | 542 | 591 | 고객사 요청으로 증가     |
| 8/31      | 정정 | '18.04~'27.12 | 글로벌사      | 8            | 449 | 457 | 고객사 요청으로 증가     |
| 9/25      | 정정 | '23.09~'30.12 | SWORDS    | 29           | 242 | 271 | 고객사 요청으로 증가     |
| <b>합산</b> |    |               |           | <b>1,388</b> |     |     |                 |

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

삼성바이오에피스 파이프라인 현황

| Indication | Original                 | 프로젝트 | Product            |           | 현황     |          |        | 마케팅파트너 / 출시연도 |              |
|------------|--------------------------|------|--------------------|-----------|--------|----------|--------|---------------|--------------|
|            |                          |      | EU                 | US        | Ph III | Approval | Launch | EU            | US           |
| 자가 면역 질환   | Enbrel® (Etanercept)     | SB4  | Benepali           | Eticovo   |        |          |        | Biogen('16)   | TBD          |
|            | Remicade® (Infliximab)   | SB2  | Flixabi            | Renflexis |        |          |        | Biogen('16)   | Organon('17) |
|            | Humira® (Adalimumab)     | SB5  | Imraldi            | Hadlima   |        |          |        | Biogen('18)   | Organon('23) |
|            | Stelara® (Ustekinumab)   | SB17 | -                  | -         | 완료     |          |        | TBD           | TBD          |
| 종양 질환      | Herceptin® (Trastuzumab) | SB3  | Ontruzant          | Ontruzant |        |          |        | Organon('18)  | Organon('20) |
|            | Avastin® (Bevacizumab)   | SB8  | Aybintio, Onbenvzi | -         |        |          |        | Organon('20)  | TBD          |
| 안질환        | Lucentis® (Ranibizumab)  | SB11 | Byooviz            | Byooviz   |        |          |        | Biogen('23)   | Biogen('22)  |
|            | Eylea® (Aflibercept)     | SB15 | -                  | -         |        | 준비중      |        | Biogen        | Biogen       |
| 혈액 질환      | Soliris® (Eculizumab)    | SB12 | Epysqli            | TBD       |        |          |        | Epis('23)     | TBD          |
| 골격계 질환     | Prolia® (Denosumab)      | SB16 | -                  | -         | 완료     |          |        | TBD           | TBD          |

자료: 삼성바이오에피스, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12월 결산, IFRS 연결      | 2021A   | 2022F   | 2023F   | 2024F   | 2025F   |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>매출액</b>           | 1,568.0 | 3,001.3 | 3,617.8 | 4,026.9 | 4,576.1 |
| 매출원가                 | 841.6   | 1,532.8 | 1,859.0 | 2,069.5 | 2,352.6 |
| <b>매출총이익</b>         | 726.5   | 1,468.4 | 1,758.8 | 1,957.5 | 2,223.5 |
| 판관비                  | 189.1   | 484.8   | 699.5   | 763.3   | 841.1   |
| <b>영업이익</b>          | 537.3   | 983.6   | 1,059.3 | 1,194.1 | 1,382.4 |
| <b>EBITDA</b>        | 699.1   | 1,291.9 | 1,342.7 | 1,492.7 | 1,684.8 |
| 영업외손익                | 24.0    | 25.4    | -23.3   | 15.4    | 35.6    |
| 이자수익                 | 9.7     | 53.3    | 85.3    | 104.0   | 124.2   |
| 이자비용                 | 14.7    | 64.1    | 95.5    | 95.5    | 95.5    |
| 외환관련이익               | 32.3    | 143.2   | 90.0    | 20.0    | 20.0    |
| 외환관련손실               | 14.4    | 206.7   | 100.0   | 10.0    | 10.0    |
| 종속 및 관계기업손익          | 13.9    | 27.3    | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 기타                   | -2.8    | 72.4    | -3.1    | -3.1    | -3.1    |
| <b>법인세차감전이익</b>      | 561.3   | 1,009.0 | 1,035.9 | 1,209.5 | 1,417.9 |
| 법인세비용                | 167.7   | 211.0   | 216.6   | 252.9   | 296.5   |
| 계속사업손익               | 393.6   | 798.1   | 819.3   | 956.6   | 1,121.5 |
| <b>당기순이익</b>         | 393.6   | 798.1   | 819.3   | 956.6   | 1,121.5 |
| <b>지배주주순이익</b>       | 393.6   | 798.1   | 819.3   | 956.6   | 1,121.5 |
| <b>증감율 및 수익성 (%)</b> |         |         |         |         |         |
| 매출액 증감율              | 34.6    | 91.4    | 20.5    | 11.3    | 13.6    |
| 영업이익 증감율             | 83.5    | 83.1    | 7.7     | 12.7    | 15.8    |
| EBITDA 증감율           | 60.2    | 84.8    | 3.9     | 11.2    | 12.9    |
| 지배주주순이익 증감율          | 63.3    | 102.8   | 2.7     | 16.8    | 17.2    |
| EPS 증감율              | 63.3    | 94.1    | 0.9     | 16.8    | 17.2    |
| 매출총이익률(%)            | 46.3    | 48.9    | 48.6    | 48.6    | 48.6    |
| 영업이익률(%)             | 34.3    | 32.8    | 29.3    | 29.7    | 30.2    |
| EBITDA Margin(%)     | 44.6    | 43.0    | 37.1    | 37.1    | 36.8    |
| 지배주주순이익률(%)          | 25.1    | 26.6    | 22.6    | 23.8    | 24.5    |

현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산, IFRS 연결        | 2021A  | 2022F    | 2023F   | 2024F   | 2025F   |
|------------------------|--------|----------|---------|---------|---------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>       | 454.6  | 953.0    | 520.4   | 951.3   | 809.8   |
| 당기순이익                  | 393.6  | 798.1    | 819.3   | 956.6   | 1,121.5 |
| 비현금항목의 가감              | 349.6  | 597.7    | 403.7   | 436.4   | 463.6   |
| 유형자산감가상각비              | 155.1  | 184.5    | 240.6   | 256.2   | 260.4   |
| 무형자산감가상각비              | 6.7    | 123.8    | 42.8    | 42.4    | 42.0    |
| 지분법평가손익                | -13.9  | -27.3    | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 기타                     | 201.7  | 316.7    | 120.3   | 137.8   | 161.2   |
| 영업활동자산부채증감             | -234.8 | -263.5   | -475.8  | -197.3  | -507.6  |
| 매출채권및기타채권의감소           | -120.7 | -305.3   | -150.5  | -99.9   | -134.1  |
| 재고자산의감소                | -370.6 | -179.9   | -337.5  | -105.5  | -384.4  |
| 매입채무및기타채무의증가           | 21.1   | 134.6    | 12.2    | 8.1     | 10.9    |
| 기타                     | 235.4  | 87.1     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 기타현금흐름                 | -53.8  | -179.3   | -226.8  | -244.4  | -267.7  |
| <b>투자활동 현금흐름</b>       | -933.5 | -3,106.5 | 735.8   | -315.5  | -115.5  |
| 유형자산의 취득               | -406.3 | -956.8   | -400.0  | -300.0  | -100.0  |
| 유형자산의 처분               | 0.0    | 0.1      | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 무형자산의 순취득              | -14.9  | -52.4    | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 투자자산의감소(증가)            | -12.7  | 2,646.0  | -15.5   | -15.5   | -15.5   |
| 단기금융자산의감소(증가)          | -500.4 | -978.7   | 1,151.4 | 0.0     | 0.0     |
| 기타                     | 0.8    | -3,764.7 | -0.1    | 0.0     | 0.0     |
| <b>재무활동 현금흐름</b>       | 496.6  | 3,000.1  | -69.0   | -69.0   | -69.0   |
| 차입금의 증가(감소)            | 507.4  | -131.7   | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소)     | 0.0    | 3,200.8  | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 자기주식처분(취득)             | 0.0    | 0.0      | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 배당금지급                  | 0.0    | 0.0      | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 기타                     | -10.8  | -69.0    | -69.0   | -69.0   | -69.0   |
| 기타현금흐름                 | 0.8    | -3.2     | 182.5   | 182.5   | 182.5   |
| <b>현금 및 현금성자산의 순증가</b> | 18.6   | 843.4    | 1,369.8 | 749.4   | 807.8   |
| 기초현금 및 현금성자산           | 28.9   | 47.4     | 890.8   | 2,260.7 | 3,010.1 |
| 기말현금 및 현금성자산           | 47.4   | 890.8    | 2,260.7 | 3,010.1 | 3,817.9 |

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산, IFRS 연결    | 2021A   | 2022F    | 2023F    | 2024F    | 2025F    |
|--------------------|---------|----------|----------|----------|----------|
| <b>유동자산</b>        | 2,823.2 | 6,457.7  | 7,164.2  | 8,119.1  | 9,445.3  |
| 현금 및 현금성자산         | 47.4    | 890.8    | 2,260.7  | 3,010.2  | 3,817.9  |
| 단기금융자산             | 1,324.0 | 2,302.7  | 1,151.4  | 1,151.4  | 1,151.4  |
| 매출채권 및 기타채권        | 366.3   | 732.8    | 883.4    | 983.3    | 1,117.4  |
| 재고자산               | 1,012.9 | 2,375.8  | 2,713.3  | 2,818.9  | 3,203.2  |
| 기타유동자산             | 72.6    | 155.6    | 155.4    | 155.3    | 155.4    |
| <b>비유동자산</b>       | 5,146.8 | 10,124.4 | 10,256.4 | 10,273.4 | 10,086.5 |
| 투자자산               | 2,684.3 | 65.5     | 81.1     | 96.6     | 112.1    |
| 유형자산               | 2,207.1 | 3,416.5  | 3,575.9  | 3,619.7  | 3,459.3  |
| 무형자산               | 32.2    | 5,961.3  | 5,918.5  | 5,876.1  | 5,834.1  |
| 기타비유동자산            | 223.2   | 681.1    | 680.9    | 681.0    | 681.0    |
| <b>자산총계</b>        | 7,970.0 | 16,582.1 | 17,420.7 | 18,392.5 | 19,531.8 |
| <b>유동부채</b>        | 1,107.3 | 4,181.5  | 4,193.8  | 4,201.9  | 4,212.8  |
| 매입채무 및 기타채무        | 407.0   | 1,771.1  | 1,783.4  | 1,791.5  | 1,802.4  |
| 단기금융부채             | 167.4   | 1,281.0  | 1,281.0  | 1,281.0  | 1,281.0  |
| 기타유동부채             | 532.9   | 1,129.4  | 1,129.4  | 1,129.4  | 1,129.4  |
| <b>비유동부채</b>       | 1,871.6 | 3,416.0  | 3,416.0  | 3,416.0  | 3,416.0  |
| 장기금융부채             | 1,125.4 | 1,233.0  | 1,233.0  | 1,233.0  | 1,233.0  |
| 기타비유동부채            | 746.2   | 2,183.0  | 2,183.0  | 2,183.0  | 2,183.0  |
| <b>부채총계</b>        | 2,978.9 | 7,597.6  | 7,609.8  | 7,617.9  | 7,628.9  |
| <b>지배자본</b>        | 4,991.1 | 8,984.5  | 9,810.8  | 10,774.4 | 11,902.9 |
| 자본금                | 165.4   | 177.9    | 177.9    | 177.9    | 177.9    |
| 자본잉여금              | 2,487.3 | 5,663.1  | 5,663.1  | 5,663.1  | 5,663.1  |
| 기타자본               | 0.0     | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 기타포괄손익누계액          | -8.8    | -2.2     | 4.8      | 11.8     | 18.8     |
| 이익잉여금              | 2,347.2 | 3,145.6  | 3,964.9  | 4,921.6  | 6,043.0  |
| 비지배지분              | 0.0     | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| <b>자본총계</b>        | 4,991.1 | 8,984.5  | 9,810.8  | 10,774.4 | 11,902.9 |
| <b>투자지표</b>        |         |          |          |          |          |
| <b>주당지표(원)</b>     |         |          |          |          |          |
| EPS                | 5,878   | 11,411   | 11,512   | 13,441   | 15,757   |
| BPS                | 74,537  | 126,233  | 137,842  | 151,382  | 167,237  |
| CFPS               | 11,099  | 19,957   | 17,184   | 19,572   | 22,271   |
| DPS                | 0       | 0        | 0        | 0        | 0        |
| <b>주기배수(배)</b>     |         |          |          |          |          |
| PER                | 151.8   | 71.9     | 60.0     | 51.4     | 43.9     |
| PER(최고)            | 176.0   | 80.8     | 72.4     |          |          |
| PER(최저)            | 114.2   | 60.0     | 58.0     |          |          |
| PBR                | 11.97   | 6.50     | 5.01     | 4.56     | 4.13     |
| PBR(최고)            | 13.88   | 7.30     | 6.04     |          |          |
| PBR(최저)            | 9.00    | 5.43     | 4.85     |          |          |
| PSR                | 38.11   | 19.13    | 13.59    | 12.21    | 10.75    |
| PCFR               | 80.4    | 41.1     | 40.2     | 35.3     | 31.0     |
| EV/EBITDA          | 85.4    | 44.7     | 36.0     | 31.8     | 27.7     |
| <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                | 5.5     | 6.5      | 4.8      | 5.3      | 5.9      |
| ROE                | 8.2     | 11.4     | 8.7      | 9.3      | 9.9      |
| ROIC               | 15.1    | 22.5     | 7.8      | 8.5      | 9.6      |
| 매출채권회전율            | 5.4     | 5.5      | 4.5      | 4.3      | 4.4      |
| 재고자산회전율            | 1.9     | 1.8      | 1.4      | 1.5      | 1.5      |
| 부채비율               | 59.7    | 84.6     | 77.6     | 70.7     | 64.1     |
| 순차입금비율             | -1.6    | -7.6     | -9.2     | -15.3    | -20.6    |
| 이자보상배율             | 36.5    | 15.4     | 11.1     | 12.5     | 14.5     |
| <b>총차입금</b>        | 1,292.7 | 2,514.0  | 2,514.0  | 2,514.0  | 2,514.0  |
| <b>순차입금</b>        | -78.7   | -679.5   | -898.0   | -1,647.5 | -2,455.2 |
| <b>EBITDA</b>      | 699.1   | 1,291.9  | 1,342.7  | 1,492.7  | 1,684.8  |
| <b>FCF</b>         | -79.5   | 540.1    | 245.5    | 745.7    | 788.2    |

Compliance Notice

- 당사는 10월 6일 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

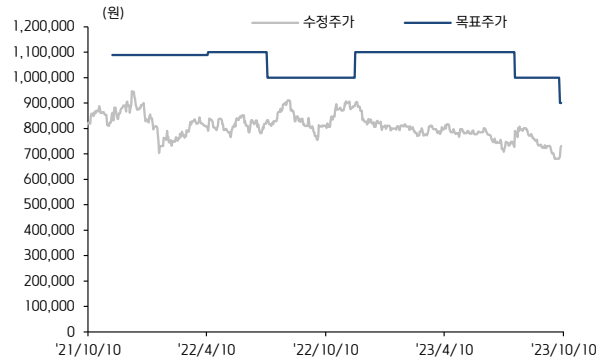
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전사, 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<br>가격<br>대상<br>시점 | 과리율(%)     |            |
|--------------------------|------------|---------------|------------|----------------------|------------|------------|
|                          |            |               |            |                      | 평균<br>주가대비 | 최고<br>주가대비 |
| 삼성바이오<br>로직스<br>(207940) | 2021-11-16 | Buy(Maintain) | 1,089,000원 | 6개월                  | -19.22     | -13.06     |
|                          | 2022-01-10 | Buy(Maintain) | 1,089,000원 | 6개월                  | -24.49     | -13.06     |
|                          | 2022-04-12 | Buy(Maintain) | 1,100,000원 | 6개월                  | -25.43     | -13.93     |
|                          | 2022-05-24 | Buy(Maintain) | 1,100,000원 | 6개월                  | -25.50     | -22.55     |
|                          | 2022-07-12 | Buy(Maintain) | 1,000,000원 | 6개월                  | -16.47     | -9.00      |
|                          | 2022-10-07 | Buy(Maintain) | 1,000,000원 | 6개월                  | -15.49     | -9.00      |
|                          | 2022-11-24 | Buy(Maintain) | 1,100,000원 | 6개월                  | -23.94     | -17.91     |
|                          | 2023-01-09 | Buy(Maintain) | 1,100,000원 | 6개월                  | -24.89     | -17.91     |
|                          | 2023-01-30 | Buy(Maintain) | 1,100,000원 | 6개월                  | -25.98     | -17.91     |
|                          | 2023-03-13 | Buy(Maintain) | 1,100,000원 | 6개월                  | -26.44     | -17.91     |
|                          | 2023-04-25 | Buy(Maintain) | 1,100,000원 | 6개월                  | -26.80     | -17.91     |
|                          | 2023-07-05 | Buy(Maintain) | 1,100,000원 | 6개월                  | -33.07     | -31.36     |
|                          | 2023-07-27 | Buy(Maintain) | 1,000,000원 | 6개월                  | -25.33     | -19.30     |
|                          | 2023-10-10 | Buy(Maintain) | 900,000원   | 6개월                  |            |            |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)



투자의견 및 적용기준

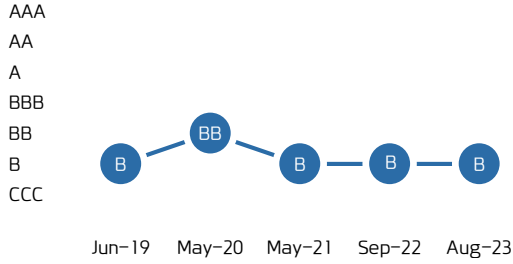
| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 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 (2022/10/01~2023/09/30)

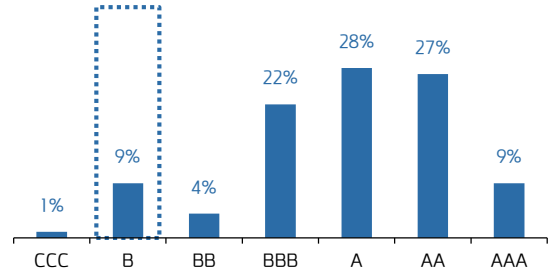
| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 96.99% | 3.01% | 0.00% |

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

|             | 점수   | 산업평균 | 비중    | 변동   |
|-------------|------|------|-------|------|
| 주요 이슈 가중평균  | 4.1  | 5.6  |       |      |
| <b>환경</b>   | 10.0 | 9.3  | 5.0%  | ▲1.6 |
| 탄소 배출       | 10.0 | 9.3  | 5.0%  | ▲1.6 |
| <b>사회</b>   | 5.4  | 5.2  | 40.0% | ▼0.1 |
| 인력 자원 개발    | 6.1  | 4.5  | 24.0% | ▼0.1 |
| 제품 안전과 품질   | 4.4  | 6.3  | 16.0% | ▼0.1 |
| <b>지배구조</b> | 2.6  | 5.7  | 55.0% | ▲0.1 |
| 기업 지배구조     | 3.2  | 6.5  |       | ▲0.2 |
| 기업 활동       | 4.7  | 5.9  |       |      |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

| 일자      | 내용                                       |
|---------|--|
| '22년 8월 | '15년 회계 규정 위반 혐의로 80억 원의 과징금 부과, 소송 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 |
|---------------------------------------|-------|----------|-----------|---------|-------|-----|----|
| WuXi AppTec Co., Ltd.                 | ●●●   | ●●       | ●●●       | ●●●     | ●●●●  | AA  | ◀▶ |
| WUXI BIOLOGICS (CAYMAN) INC.          | ●●●   | ●●       | ●●●●      | ●●●     | ●●●   | A   | ◀▶ |
| Hangzhou Tigermed Consulting Co., Ltd | ●●●   | ●        | ●●●●      | ●●●     | ●●●   | A   | ▲  |
| Pharmaron Beijing Co., Ltd.           | ●●●   | ●        | ●●●●      | ●●      | ●     | BBB | ◀▶ |
| 삼성바이오로직스                              | ●●    | ●●●●     | ●         | ●       | ●     | B   | ◀▶ |
| Divi's Laboratories Ltd               | ●●●   | ●        | ●         | ●       | ●     | B   | ▼  |

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