

삼성바이오로 직스 (207940)

이희영

heeyoung.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

1,000,000

유지

현재주가

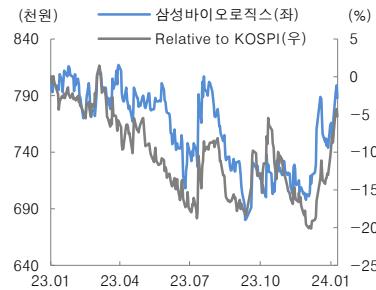
788,000

(24.01.24)

제작업종

| | |
|-------------|-----------------------------------|
| KOSPI | 2469.69 |
| 시기총액 | 56,085십억원 |
| 시기총액비중 | 2.93% |
| 자본금보통주) | 178십억원 |
| 52주 최고/최저 | 817,000원 / 680,000원 |
| 120일 평균거래대금 | 423억원 |
| 외국인지분율 | 11.00% |
| 주요주주 | 삼성물산 외 3 인 74.35% 국민연금공단 5.60% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|------|-----|------|------|
| 절대수익률 | 9.4 | 6.8 | 6.2 | -1.5 |
| 상대수익률 | 15.2 | 3.0 | 13.0 | -4.5 |



23년 완벽한 마무리, 24년은 상저하고

- 23년 연간 연결 영업이익 1조 최초 달성
- 24년 4공장 Ramp-up 및 시밀러 매출 확대에 따라 호실적 전망
- 투자의견 Buy, 목표주가 유지, 5공장 및 ADC 추가 수주 기대

투자의견 매수, 목표주가 1,000,000원 유지, Top-pick 의견 유지

목표주가는 DCF 밸류에이션으로 2032년 FCF를 추정하여 현가 할인 후 영구성장률 2.2%, WACC 5.8%를 적용하여 산정.

24년 4공장 Ramp-up 및 시밀러 매출 확대에 따라 매출 성장 지속될 것으로 전망. 1) 안정적 매출 성장 2) 알츠하이머 시장 개화 및 ADC 시장 확대에 따라 5공장(25년 4월 가동목표) 및 ADC(24년내 가동목표) 추가 수주 기대 3) 금리 인하로 인한 글로벌 바이오 CDMO 업황 개선에 따른 리레이팅 기대됨. 24년 실적은 상저하고 예상되며 24년 Top-pick 의견 유지함.

23년 4분기 연결 매출 1조 735억원, 영업이익 3,500억원

삼성바이오로직스 4Q23 연결 매출액 1조 735억원 (+11.2% YoY), 영업이익 3,500억원 (+11.9% YoY), 영업이익률 32.6% 달성. 4Q23 연결 매출 실적 컨센서스 및 당사 추정치 부합. 영업이익은 1) 삼성바이오에피스 영업이익 증가(마케팅 파트너사의 비용 효율화 및 일회성 요인) 효과 2) 내부거래 규모 감소로 실적 컨센서스 및 당사 추정치 상회.

4Q23 삼성바이오로직스 별도 매출액 8,279억원 (+10.7% YoY), 영업이익 3,340억원 (+8.2% YoY), OPM 40.3% 달성. 3Q23과 동일하게 4공장 부분 가동 매출이 인식되며 견조한 성장세 지속. 4Q23 삼성바이오에피스 별도 매출액 2,889억원 (+18.1% YoY), 영업이익 782억원 (+27.1% YoY), OPM 29.5% 달성. 하드리마, 에피스클리, 바이오비즈 신제품 출시에 따른 매출 성장과 마케팅 파트너사의 비용 효율화 및 일회성 요인으로 이익률 개선.

23년 연간 연결 영업이익 1조 1,137억원 (+13.2% YoY, OPM 30.1%) 달성

23년 연간 연결 매출액 3조 6,946억원 (+23.3% YoY), 영업이익 1조 1,137억원 (+13.2% YoY), OPM 30.1%로 국내 제약/바이오 업체 최초로 영업이익 1조 달성. 호실적 요인 1) 4공장 6만리터 부분 가동 매출 조기 인식 2) 바이오 시밀러 신제품 출시에 따른 매출 성장 3) 공정 효율화 및 코로나 치료제 보상금 효과.

(단위: 십억원 %)

| 구분 | 4Q22 | 3Q23 | 직전추정 | 4Q23 | | | 1Q24 | | |
|------|------|------|------|------|------|------|-----------|------|------|
| | | | | 집중차 | YoY | QoQ | Consensus | 당사추정 | YoY |
| 매출액 | 956 | 1034 | 1078 | 1074 | 11.2 | 3.8 | 1064 | 865 | 20.0 |
| 영업이익 | 313 | 319 | 316 | 350 | 11.9 | 9.9 | 317 | 184 | -4.0 |
| 순이익 | 370 | 240 | 277 | 142 | 4.8 | 61.4 | 254 | 164 | 15.7 |

자료: 삼성바이오로직스, FnGuide, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

| | 수정전 | | 수정후 | | 변동률 | |
|--------------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| | 2023F | 2024F | 2023F | 2024F | 2023F | 2024F |
| 매출액 | 3,699 | 4,241 | 3,695 | 4,167 | -0.1 | -1.7 |
| 판매비와 관리비 | 731 | 879 | 689 | 874 | -5.7 | -0.6 |
| 영업이익 | 1,080 | 1,251 | 1,114 | 1,152 | 3.1 | -7.9 |
| 영업이익률 | 29.2 | 29.5 | 30.1 | 27.6 | 3.1 | -6.4 |
| 영업외손익 | 87 | 75 | 93 | 93 | 6.9 | 24.0 |
| 세전순이익 | 1,167 | 1,326 | 1,207 | 1,245 | 3.4 | -6.1 |
| 자비자분순이익 | 923 | 1,049 | 955 | 984 | 3.5 | -6.2 |
| 순이익률 | 25 | 24.7 | 25.8 | 23.6 | 3.2 | -4.5 |
| EPS(자비자분순이익) | 12,968 | 14,735 | 13,414 | 13,832 | 3.4 | -6.1 |

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

| | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|---------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 1,568 | 3,001 | 3,695 | 4,167 | 4,823 |
| 영업이익 | 537 | 984 | 1,114 | 1,152 | 1,238 |
| 세전순이익 | 561 | 1,009 | 1,207 | 1,245 | 1,327 |
| 총당기순이익 | 394 | 798 | 955 | 984 | 1,050 |
| 자비자분순이익 | 394 | 798 | 955 | 984 | 1,050 |
| EPS | 5,878 | 11,411 | 13,414 | 13,832 | 14,749 |
| PER | 151.8 | 71.9 | 56.7 | 54.7 | 51.3 |
| BPS | 74,537 | 128,464 | 139,669 | 153,507 | 168,257 |
| PBR | 12.0 | 6.4 | 5.6 | 5.1 | 4.7 |
| ROE | 8.2 | 11.4 | 10.1 | 9.4 | 9.2 |

주: EPS와 BPS, ROE는 자비자분 기준으로 산출
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

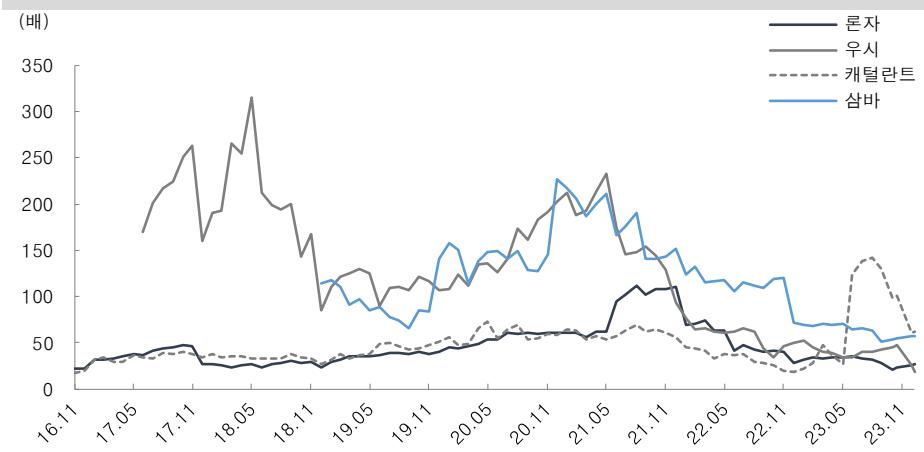
표 1. 삼성바이오로직스 목표주가 산출

(단위: 십억원)

| | 가치 | 비고 |
|--------------------------|------------------|---------------------|
| 삼성바이오로직스 영업가치 (A) | 68,505 | DCF 별류에이션으로 산출 |
| NPV of FCF | 9,053 | |
| NPV of TV | 58,215 | |
| 순현금 | 2,182 | |
| 비영업가치 (B) | 3,305 | 에피스 보유지분 가치 장부가액 기준 |
| 순차입금 (C) | (1,797) | |
| 기업가치 (A+B+C) | 70,958 | |
| 보통주 총 주식수 (천주) | 71,174 | |
| 적정 주가 (원) | 996,963 | |
| 목표 주가 (원) | 1,000,000 | |
| 현재주가 (원) | 788,000 | 2024.01.24 |
| 상승여력 | 27% | |

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 글로벌 CDMO 기업 PER 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표 2. 삼성바이오로직스 별도 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억원)

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23E | 1Q24E | 2Q24E | 3Q24E | 4Q24E | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 매출액 (별도) | 591.0 | 637.2 | 882.7 | 827.9 | 686.2 | 693.8 | 929.9 | 980.5 | 2938.8 | 3290.4 | 3911.6 |
| yoY (%) | 15.6% | 26.5% | 30.8% | 10.7% | 16.1% | 8.9% | 5.4% | 18.4% | 20.7% | 12.0% | 18.9% |
| CMO | 541.7 | 549.4 | 774.9 | 775.8 | 636.4 | 649.9 | 881.4 | 927.8 | 2641.8 | 3095.5 | 3714.8 |
| yoY (%) | 15.7% | 16.4% | 23.8% | 12.0% | 17.5% | 18.3% | 13.7% | 19.6% | 16.9% | 17.2% | 20.0% |
| 기타 | 49.3 | 87.8 | 107.7 | 52.1 | 49.8 | 43.9 | 48.5 | 52.7 | 297.0 | 194.9 | 196.8 |
| yoY (%) | 14.7% | 178.0% | 120.5% | -5.1% | 1.0% | -50.0% | -55.0% | 1.0% | 68.5% | -34.4% | 1.0% |
| 매출총이익 | 293.4 | 314.8 | 453.9 | 428.3 | 315.9 | 330.2 | 482.4 | 511.9 | 1490.4 | 1640.4 | 1982.8 |
| GPM (%) | 49.6% | 49.4% | 51.4% | 51.7% | 46.0% | 47.6% | 51.9% | 52.2% | 50.7% | 49.9% | 50.7% |
| yoY (%) | 27.8% | 35.8% | 22.9% | 15.9% | 7.7% | 4.9% | 6.3% | 19.5% | 24.2% | 10.1% | 20.9% |
| 영업이익 | 234.4 | 254.1 | 381.6 | 334.0 | 230.5 | 248.6 | 376.8 | 399.4 | 1204.2 | 1255.3 | 1501.1 |
| OPM (%) | 39.7% | 39.9% | 43.2% | 40.3% | 33.6% | 35.8% | 40.5% | 40.7% | 41.0% | 38.2% | 38.4% |
| yoY (%) | 33.0% | 47.8% | 22.6% | 8.2% | -1.7% | -2.2% | -1.3% | 19.6% | 24.4% | 4.2% | 19.6% |
| 당기순이익 | 182.4 | 193.5 | 283.0 | 287.1 | 213.3 | 221.0 | 286.4 | 301.9 | 945.9 | 1022.7 | 1202.3 |
| NIM (%) | 30.9% | 30.4% | 32.1% | 34.7% | 31.1% | 31.9% | 30.8% | 30.8% | 32.2% | 31.1% | 30.7% |
| yoY (%) | 29.0% | 90.1% | 118.4% | -8.6% | 17.0% | 14.2% | 1.2% | 5.2% | 37.7% | 8.1% | 17.6% |

자료: 대신증권 Research Center

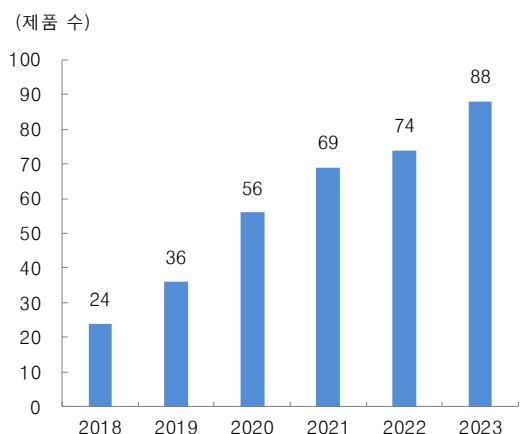
표 3. 삼성바이오로직스 연결 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억원)

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23E | 1Q24E | 2Q24E | 3Q24E | 4Q24E | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 연결 매출액 | 720.9 | 866.2 | 1034.0 | 1073.5 | 865.4 | 1032.2 | 1089.2 | 1179.8 | 3694.6 | 4166.6 | 4823.2 |
| yoY (%) | 41.0% | 33.0% | 18.4% | 11.2% | 20.0% | 19.2% | 5.3% | 9.9% | 23.1% | 12.8% | 15.8% |
| 삼성바이오로직스 | 591.0 | 637.2 | 882.7 | 827.9 | 686.2 | 693.8 | 929.9 | 980.5 | 2938.8 | 3290.4 | 3911.6 |
| yoY (%) | 15.6% | 26.5% | 30.8% | 10.7% | 16.1% | 8.9% | 5.4% | 18.4% | 20.7% | 12.0% | 18.9% |
| 삼성바이오에피스 | 213.4 | 255.9 | 262.1 | 288.9 | 260.2 | 436.5 | 282.3 | 334.7 | 1033.1 | 1313.7 | 1429.0 |
| yoY (%) | 7.2% | 9.9% | -2.9% | 18.1% | 21.9% | 70.6% | 7.7% | 15.9% | 9.2% | 27.2% | 8.8% |
| 연결조정 | -83.5 | -26.9 | -110.8 | -48.0 | -80.9 | -98.1 | -123.0 | -135.4 | -269.1 | -437.4 | -517.4 |
| 영업이익 | 191.7 | 253.4 | 318.5 | 350.0 | 184.1 | 350.5 | 286.2 | 331.2 | 1113.7 | 1151.9 | 1237.9 |
| OPM (%) | 26.6% | 29.3% | 30.8% | 32.6% | 21.3% | 34.0% | 26.3% | 28.1% | 30.1% | 27.6% | 25.7% |
| yoY (%) | 8.7% | 49.4% | -1.9% | 11.9% | -4.0% | 38.3% | -10.2% | -5.4% | 13.2% | 3.4% | 7.5% |
| 삼성바이오로직스 별도 | 234.4 | 254.1 | 381.6 | 334.0 | 230.5 | 248.6 | 376.8 | 399.4 | 1204.2 | 1255.3 | 1501.1 |
| OPM (%) | 39.7% | 39.9% | 43.2% | 40.3% | 33.6% | 35.8% | 40.5% | 40.7% | 41.0% | 38.2% | 38.4% |
| yoY (%) | 33.0% | 47.8% | 22.6% | 8.2% | -1.7% | -2.2% | -1.3% | 19.6% | 24.4% | 4.2% | 19.6% |
| 삼성바이오에피스 | 36.1 | 41.9 | 49.2 | 78.2 | 35.8 | 203.6 | 40.6 | 85.0 | 202.8 | 365.0 | 274.1 |
| OPM (%) | 16.9% | 16.4% | 18.8% | 27.1% | 13.8% | 46.6% | 14.4% | 25.4% | 19.9% | 27.8% | 19.2% |
| yoY (%) | 1.0% | -28.4% | -36.8% | 29.5% | -0.9% | 386.0% | -17.4% | 8.7% | -12.4% | 80.0% | -24.9% |
| 연결조정 | -78.8 | -83.7 | -6.2 | -62.2 | -82.3 | -101.7 | -131.3 | -153.2 | -550.2 | -569.1 | -603.2 |

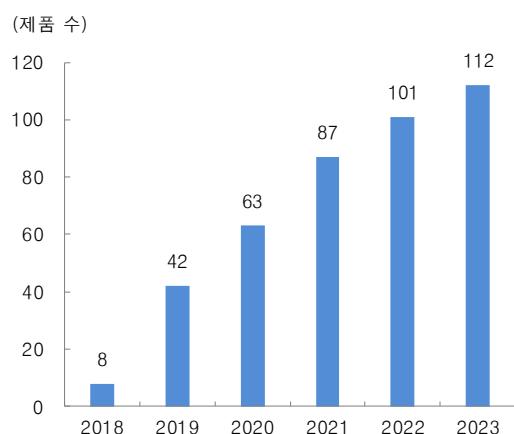
자료: 대신증권 Research Center

그림 2. CMO 제품 수 (DS/DP)



자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 3. CDO 제품 수



자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

표 4. 삼성바이오로직스 생산 시설 현황

| 구분 | 1공장 | 2공장 | 3공장 | 4공장 | 5공장 |
|------|-------------------------|--|----------------------------|---|----------------------------|
| 규모 | 30,000L 5,000L x 6 기 | 152,000L 15,000L x 10 기 1,000L x 4 기 | 180,000L 15,000L x 12 기 | 256,000L 15,000L x 12 기 10,000L x 6 기 2,000L x 8 기 | 180,000L 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 | 건설중, 2025년 4월 완공 목표 |

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

표 5. 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 | 미국 소재 제약사 | 15 | - |
| 2017-12-21 | UCB | 42 | - |
| 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 | 2027-12-31 |
| 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 | 16 | 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 | 2023-11-30 |
| 2022-03-28 | Eli Lilly Kinsale | 269 | 2029-12-31 |
| 2022-04-25 | 유럽 소재 제약사 | 124 | 2023-11-30 |
| 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 |

자료: Dart 전자공시시스템, 대신증권 Research Center

표 6. 삼성 라이프사이언스 펀드 투자 내역

| 투자 일자 | 투자규모 | 국가 | 투자기업 | 주요 사업 |
|----------|---------|-----|------------|---------------------|
| 2022년 3월 | 200억 이상 | 미국 | 재규어진테라피 | 우전자 치료제 개발 |
| 2022년 5월 | 190억 | 미국 | 센다 바이오사이언스 | 나노입자 약물전달 플랫폼 보유 기업 |
| 2023년 4월 | 계약상 기밀 | 스위스 | 아라리스 바이오테크 | ADC 링커 기술 보유 기업 |
| 2023년 9월 | 100억대 | 국내 | 에임드바이오 | ADC 신약 개발 |

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center 추정

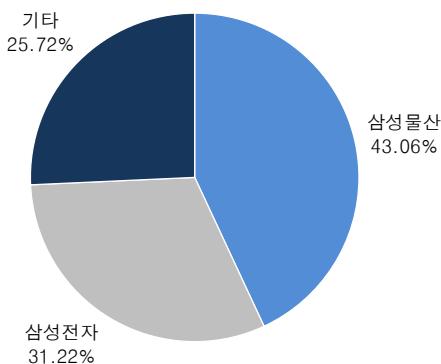
표 7. 삼성바이오에피스 파이프라인

| 구분 | 오리지널 | 프로젝트 | 파이프라인명 | | 현황 | 마케팅 파트너/출시연도 | |
|--------|----------------------------|------|-----------|-----------|----------|----------------|----------------|
| | | | EU | US | | EU | US |
| 자가면역질환 | Enbrel (Etanercept) | SB4 | Benepali | Eticovo | 출시 | 바이오젠 (2016) | TBD |
| | Remicade (Infliximab) | SB2 | Flixabi | Renflexis | 출시 | 바이오젠 (2016) | 오가논 (2017) |
| | Humira (Adalimumab) | SB5 | Imraldi | Hadlima | 출시 | 바이오젠 (2018) | 오가논 (2023) |
| | Stelara (Ustekinumab) | SB17 | - | - | 임상 3상 완료 | 산도즈 | 산도즈 |
| 중양질환 | Herceptin (Trastuzumab) | SB3 | Ontruzant | Ontruzant | 출시 | 오가논 (2018) | 오가논 (2020) |
| | Avastin (Bevacizumab) | SB8 | Aybintio | - | 출시 | 오가논 (2020) | TBD |
| 안질환 | Lucentis (Ranibizumab) | SB11 | Byooviz | Byooviz | 출시 | 바이오젠 (2023) | 바이오젠 (2022) |
| | Eylea (Aflibercept) | SB15 | - | - | 허가 신청 | 바이오젠 | 바이오젠 |
| 혈액 질환 | Soliris (Eculizumab) | SB12 | Ephysqli | TBD | 출시 | 에피스 (2023) | - |
| 골격계 질환 | Prolia (Denosumab) | SB16 | - | - | 임상 3상 완료 | - | - |

자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

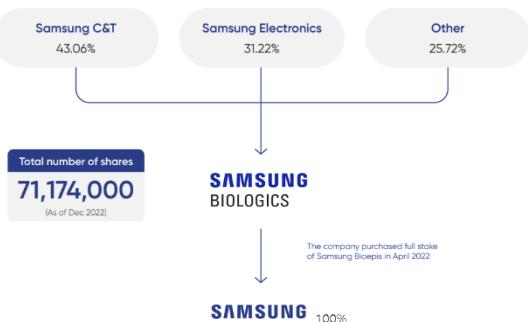
삼성바이오로직스(207940)

그림 4. 주주 구성



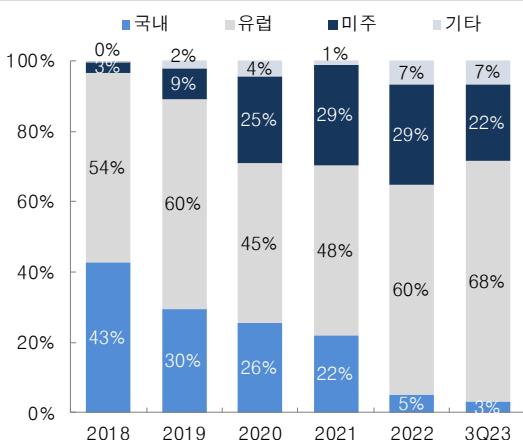
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 5. 삼성바이오로직스 지배 구조



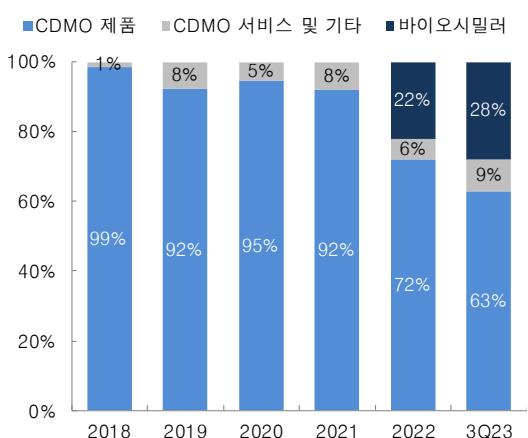
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 6. 지역별 매출 비중



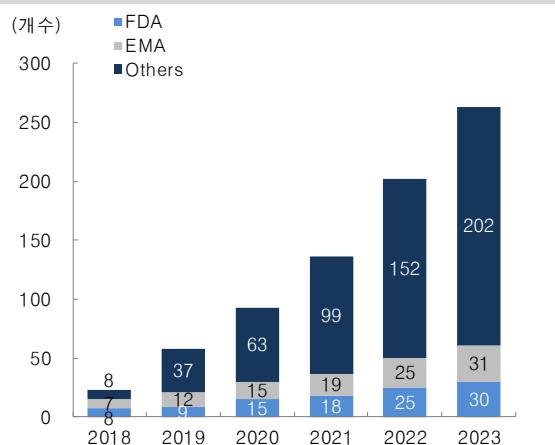
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 7. 유형별 매출 비중



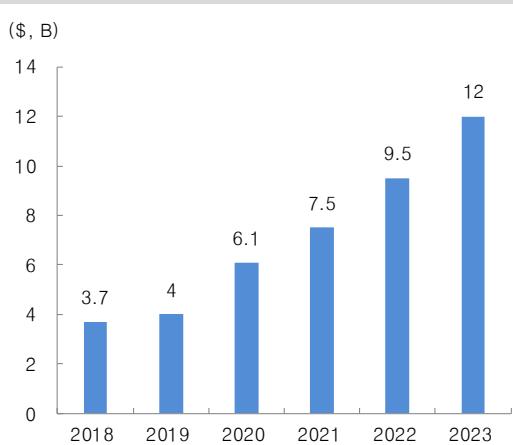
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 8. 해외 규제 기관 CMO 승인 현황



자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

그림 9. 연간 누적 수주 현황



자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서 | | (단위: 십억원) | | | | | 재무상태표 | | (단위: 십억원) | | | | | | | |
|-----------------------------------|--|-------------|---------|---------|---------|---------|-------------|--|-----------|--------|--------|--------|--------|-----|-----|-----|
| | | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F | | | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F | | | |
| 매출액 | | 1,568 | 3,001 | 3,695 | 4,167 | 4,823 | 유동자산 | | 2,823 | 6,458 | 7,988 | 9,857 | 12,158 | | | |
| 매출원가 | | 842 | 1,533 | 1,892 | 2,141 | 2,501 | 현금및현금성자산 | | 47 | 891 | 2,182 | 3,471 | 5,043 | | | |
| 매출총이익 | | 726 | 1,468 | 1,803 | 2,026 | 2,322 | 마출자본 및 기타자본 | | 366 | 733 | 740 | 748 | 755 | | | |
| 판매비외관련비 | | 189 | 485 | 689 | 874 | 1,084 | 재고자산 | | 1,013 | 2,376 | 2,463 | 2,778 | 3,215 | | | |
| 영업이익 | | 537 | 984 | 1,114 | 1,152 | 1,238 | 기타유동자산 | | 1,397 | 2,458 | 2,604 | 2,861 | 3,145 | | | |
| 영업이익률 | | 34.3 | 32.8 | 30.1 | 27.6 | 25.7 | 비유동자산 | | 5,147 | 10,124 | 10,721 | 11,255 | 11,742 | | | |
| EBITDA | | 699 | 1,292 | 1,624 | 1,700 | 1,816 | 유형자산 | | 2,207 | 3,417 | 4,235 | 4,945 | 5,559 | | | |
| 영업외손익 | | 24 | 25 | 93 | 93 | 89 | 관계자입부자금 | | 2,661 | 31 | 74 | 116 | 159 | | | |
| 관계기업손익 | | 14 | 27 | 27 | 27 | 27 | 기타비유동자산 | | 278 | 6,677 | 6,413 | 6,193 | 6,023 | | | |
| 금융수익 | | 48 | 212 | 202 | 205 | 205 | 자산총계 | | 7,970 | 16,582 | 18,709 | 21,112 | 23,900 | | | |
| 외환판전이익 | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 유동부채 | | 1,107 | 4,182 | 4,840 | 5,659 | 6,696 | | | |
| 금융비용 | | -29 | -273 | -201 | -210 | -222 | 매입채무 및 기타채무 | | 407 | 1,771 | 1,785 | 1,794 | 1,807 | | | |
| 외환판전손실 | | 14 | 207 | 104 | 104 | 104 | 차입금 | | 50 | 583 | 680 | 776 | 873 | | | |
| 기타 | | -8 | 59 | 65 | 71 | 78 | 유동부채 | | 110 | 556 | 723 | 940 | 1,222 | | | |
| 법인세비용차감전순이익 | | 561 | 1,009 | 1,207 | 1,245 | 1,327 | 기타유동부채 | | 540 | 1,272 | 1,653 | 2,149 | 2,794 | | | |
| 법인세비용 | | -168 | -211 | -252 | -260 | -277 | 비유동부채 | | 1,872 | 3,416 | 3,928 | 4,527 | 5,229 | | | |
| 계속사업순이익 | | 394 | 798 | 955 | 984 | 1,050 | 차입금 | | 1,115 | 965 | 1,015 | 1,065 | 1,115 | | | |
| 중단사업순이익 | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 전환증권 | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | |
| 당기순이익 | | 394 | 798 | 955 | 984 | 1,050 | 기타비유동부채 | | 757 | 2,451 | 2,913 | 3,461 | 4,114 | | | |
| 당기순이익률 | | 25.1 | 26.6 | 25.8 | 23.6 | 21.8 | 부채총계 | | 2,979 | 7,598 | 8,768 | 10,186 | 11,924 | | | |
| 비자자본순이익 | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 자자본분 | | 4,991 | 8,984 | 9,941 | 10,926 | 11,976 | | | |
| 자자본분순이익 | | 394 | 798 | 955 | 984 | 1,050 | 자본금 | | 165 | 178 | 178 | 178 | 178 | | | |
| 매도기금운용수평가 | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 자본잉여금 | | 2,487 | 5,663 | 5,663 | 5,663 | 5,663 | | | |
| 기타포괄이익 | | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 이익잉여금 | | 2,347 | 3,146 | 4,100 | 5,085 | 6,135 | | | |
| 포괄손이익 | | 392 | 805 | 962 | 992 | 1,058 | 기타자본변동 | | -9 | -2 | -1 | 0 | 0 | | | |
| 비자자본분포괄이익 | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 비자자본분 | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | |
| 자자본분포괄이익 | | 392 | 805 | 962 | 992 | 1,058 | 자본총계 | | 4,991 | 8,984 | 9,941 | 10,926 | 11,976 | | | |
| Valuation 지표 | | (단위: 원 배 %) | | | | | 현금흐름표 | | (단위: 십억원) | | | | | | | |
| | | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F | | | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F | | | |
| EPS | | 5,878 | 11,411 | 13,414 | 13,832 | 14,749 | 영업활동 현금흐름 | | 455 | 953 | 1,412 | 1,250 | 1,227 | | | |
| PER | | 151.8 | 71.9 | 56.7 | 54.7 | 51.3 | 당기순이익 | | 394 | 798 | 955 | 984 | 1,050 | | | |
| BPS | | 74,537 | 128,464 | 139,669 | 153,507 | 168,257 | 비현금화목의기감 | | 350 | 598 | 740 | 796 | 854 | | | |
| PBR | | 120 | 64 | 5.6 | 5.1 | 4.7 | 감가상각비 | | 162 | 308 | 510 | 548 | 579 | | | |
| EBITDAPS | | 10,440 | 18,472 | 22,818 | 23,886 | 25,522 | 외환손익 | | -2 | 95 | -31 | -31 | -31 | | | |
| EV/EBITDA | | 854 | 44.7 | 33.4 | 31.3 | 28.6 | 자본법평가손익 | | -14 | -27 | -27 | -27 | -27 | | | |
| SPS | | 23,416 | 42,914 | 51,909 | 58,542 | 67,766 | 기타 | | 204 | 222 | 289 | 306 | 334 | | | |
| PSR | | 38.1 | 19.1 | 15.2 | 13.5 | 11.6 | 자산부채의증감 | | -235 | -263 | 14 | -218 | -338 | | | |
| CFPS | | 11,099 | 19,957 | 23,817 | 25,011 | 26,752 | 기타현금흐름 | | -54 | -179 | -296 | -312 | -340 | | | |
| DPS | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 투자활동 현금흐름 | | -933 | -3,106 | -1,590 | -1,533 | -1,489 | | | |
| 자유부채율 | | (단위 원 배 %) | | | | | 투자자산 | | -362 | 736 | -49 | -50 | -51 | | | |
| | | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F | 유형자산 | | -406 | -957 | -1,050 | -1,000 | -950 | | | |
| 성장성 | | | | | | | 기타 | | -165 | -2,885 | -492 | -484 | -488 | | | |
| 매출액증가율 | | 34.6 | 91.4 | 23.1 | 12.8 | 15.8 | 자유활동 현금흐름 | | 497 | 3,000 | -594 | -544 | -478 | | | |
| 영업이익증가율 | | 83.5 | 83.1 | 13.2 | 3.4 | 7.5 | 단기차입금 | | 20 | 97 | 97 | 97 | 97 | | | |
| 순이익증가율 | | 63.3 | 102.8 | 19.6 | 3.1 | 6.6 | 사채 | | 348 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | |
| 수익성 | | | | | | | 장기차입금 | | 150 | 212 | 50 | 50 | 50 | | | |
| ROIC | | 15.5 | 11.7 | 8.2 | 8.4 | 8.9 | 유상증자 | | 0 | 4,039 | 0 | 0 | 0 | | | |
| ROA | | 7.5 | 80 | 6.3 | 5.8 | 5.5 | 현금배당 | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | |
| ROE | | 8.2 | 11.4 | 10.1 | 9.4 | 9.2 | 기타 | | -22 | -1,347 | -740 | -690 | -625 | | | |
| 인정성 | | | | | | | 현금의증감 | | 19 | 843 | 1,291 | 1,289 | 1,572 | | | |
| 부채비율 | | 59.7 | 84.6 | 88.2 | 93.2 | 99.6 | 기초현금 | | 29 | 47 | 891 | 2,182 | 3,471 | | | |
| 순자본비율 | | -1.6 | -7.5 | -18.1 | -26.4 | -35.0 | 기말현금 | | 47 | 891 | 2,182 | 3,471 | 5,043 | | | |
| 이자보상비율 | | 36.5 | 15.4 | 11.8 | 11.1 | 10.8 | NOPLAT | | 377 | 778 | 881 | 911 | 979 | | | |
| 자료: 삼성바이오로직스 대신증권 Research Center | | | | | | | | | | | FCF | 117 | 77 | 471 | 589 | 738 |

[Compliance Notice]

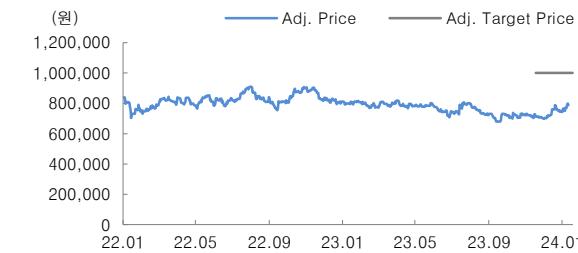
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 시장고지와 관련한 시행이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 등 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 입력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 등 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성바이오로직스(207940) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



| | | | |
|-------------|-----------|-----------|-----------|
| 제시일자 | 24.01.25 | 24.01.08 | 23.12.01 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 1,000,000 | 1,000,000 | 1,000,000 |
| 고민율(평균%) | (26.13) | (27.49) | |
| 고민율(최대/최소%) | (20.10) | (21.10) | |

| | | | |
|-------------|-----------|-----------|-----------|
| 제시일자 | 24.01.25 | 24.01.08 | 23.12.01 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 1,000,000 | 1,000,000 | 1,000,000 |
| 고민율(평균%) | (26.13) | (27.49) | |
| 고민율(최대/최소%) | (20.10) | (21.10) | |

| | | | |
|-------------|-----------|-----------|-----------|
| 제시일자 | 24.01.25 | 24.01.08 | 23.12.01 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 1,000,000 | 1,000,000 | 1,000,000 |
| 고민율(평균%) | (26.13) | (27.49) | |
| 고민율(최대/최소%) | (20.10) | (21.10) | |

| | | | |
|-------------|-----------|-----------|-----------|
| 제시일자 | 24.01.25 | 24.01.08 | 23.12.01 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 1,000,000 | 1,000,000 | 1,000,000 |
| 고민율(평균%) | (26.13) | (27.49) | |
| 고민율(최대/최소%) | (20.10) | (21.10) | |

| | | | |
|-------------|-----------|-----------|-----------|
| 제시일자 | 24.01.25 | 24.01.08 | 23.12.01 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 1,000,000 | 1,000,000 | 1,000,000 |
| 고민율(평균%) | (26.13) | (27.49) | |
| 고민율(최대/최소%) | (20.10) | (21.10) | |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20240122)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 90.3% | 9.7% | 0.0% |

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)

: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

- Neutral(중립)

: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

- Underweight(비중축소)

: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

- Marketperform(시장수익률)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

- Underperform(시장수익률 하회)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상