



제약바이오 Analyst 허혜민 hyemin@kiwoom.com

삼성바이오로직스 (207940)

실적 코멘트와 향후 전망

◎ 2분기 실적 예상대로 잘했다

>> 2분기 연결 매출액 1조 2,899억원(YoY +12%, QoQ -1%), 영업이익은 4,756억원(YoY +9%, QoQ -2%, OPM +37%)로 시장 컨센서스 매출액 1조 3,509억원을 소폭 하회, 컨센서스 영업이익 4,318억원에는 상회.
(당사 추정 매출액 1조 2,942억원, 영업이익 4,656억원에 부합)

>> **로직스**는 1/2/3공장 및 4공장 6만 리터 풀 가동, 18만 리터 램프업(Ramp-up) 영향으로 호실적 기록.
로직스 매출액 1조 142억원(YoY +25%, QoQ +1%), 영업이익 4,770억원(YoY +45%, QoQ +11%, OPM +47%)

에피스는 전년동기 마일스톤(약 2,200억원) 유입이 이번 분기에 부재한 영향이 있었음.

에피스 매출액 4,010억원(YoY -24%, QoQ Flat), 영업이익 898억원(YoY -65%, QoQ -30%, OPM +22%)

◎ 2025년 연간 매출 가이드선 상향. 당사 추정치에 부합.

>> 연초 제시한 '25년 매출액 가이드선 5조 5,705억원(YoY +23%)에서 **5조 7,978억원(YoY +27%)으로 상향 제시.**
관세, 환율 변동 등 대외 불확실성 요소들로 인해 상당히 보수적으로 제시했던 가이드선을 의약품 품목관세 1년~1.5년 연기되는 등 올해 매출액 가이드선을 현실화하여 제시.

참고로 당사의 '25년 추정 매출액 5조 7,587억원(YoY +27%), 영업이익 1조 8,665억원(YoY +41%)에 부합

>> 4공장의 빠른 램프업으로 하반기 이익률은 지난해 대비 감소하지 않을 것으로 전망.

>> 상반기 수주 역시 3.4조원으로 전년 연간 수주액의 60% 수준으로 **작년보다 빠르게 차고 있다는 점 긍정적.**

>> 6공장은 예정대로 2027년 가동을 목표로 하고 있어, **연내 착공 소식 들을 수 있을 것으로 기대.**

해외 공장 증설은 트럼프 행정부에서 다양한 혜택도 제공하고 있는 만큼 검토 중일 것으로 추측.

>> 펀더멘털이 레벨-업되고 주가를 급 반전시킬 만한 모멘텀 부재하여, 분할 전까지 박스권 흐름 예상.

다만, 언제나 탄탄한 실적을 시현하고 있어, 동사에 대한 긍정적인 시각 유지하며, 관세, 공급망, 환율 등 대외환경이 우호적인 흐름으로 변화한다면, 주가에 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대.

>> **분할주요 일정:** 7/29일 분할주주총회를 위한 주주확정일, 9/16일 주주총회, 9/29~10/28일 주식매매 정지, 10/29일 변경상장 및 재상장일

실적 세부 내역

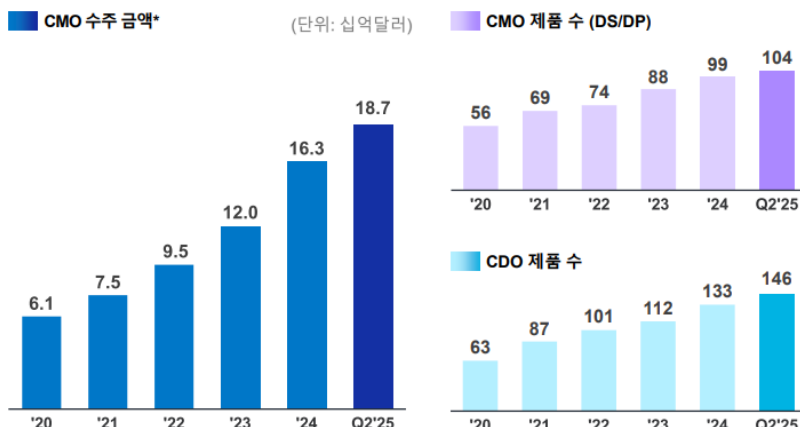
(단위, 십억원)

	1Q25P	2Q25P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)	컨센서스	차이 (컨센/추정)
매출액	1,298.3	1,289.9	-1%	11%	1,294.2	0%	1,350.9	-5%
영업이익	486.7	475.6	-2%	9%	465.6	2%	431.8	10%
영업이익률	37%	37%			36%		32%	
세전이익	499.4	408.9	-18%	-12%	469.8	-13%	352.4	16%
세전이익률	38%	32%			36%			

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

수주 및 승인 현황

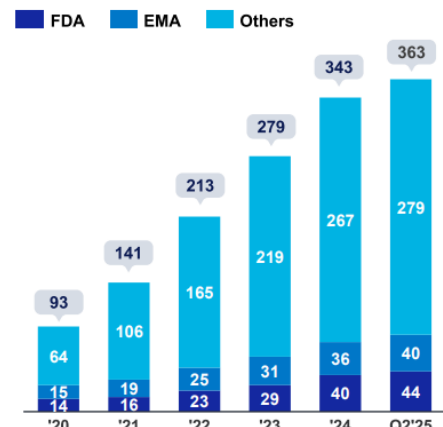
수주 현황 (누적)



* 공시 계약금액 외 신규수주 및 물량 증가 금액 합산

자료: 삼성바이오로직스, 키움증권 리서치센터

CMO 승인 현황 (누적)



바이오시밀러 파이프라인 현황

First Mover / Second Mover

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('24.1월) / 3상('24.3월) 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)	-

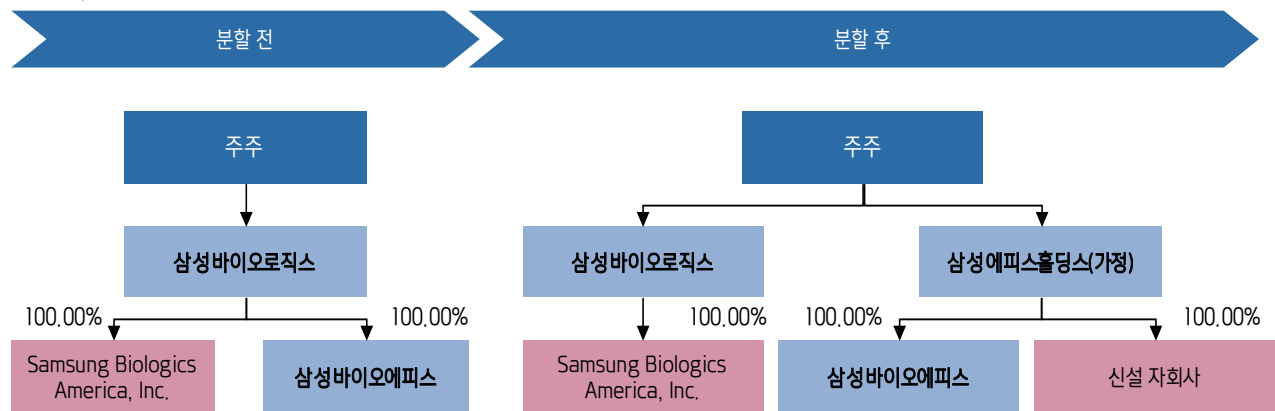
자료: 삼성바이오로직스, 키움증권 리서치센터

분할 주요 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	2,500원	2,500원
발행주식총수	보통주: 46,290,951주	보통주: 24,883,049주

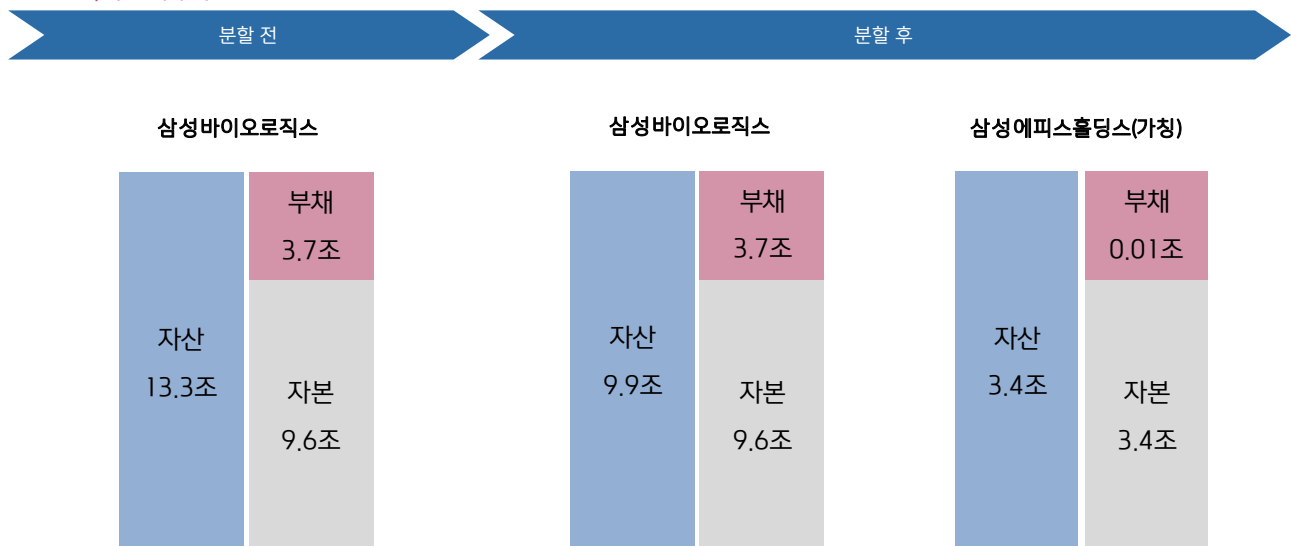
자료: 삼성바이오로직스, 키움증권 리서치센터

분할 구조



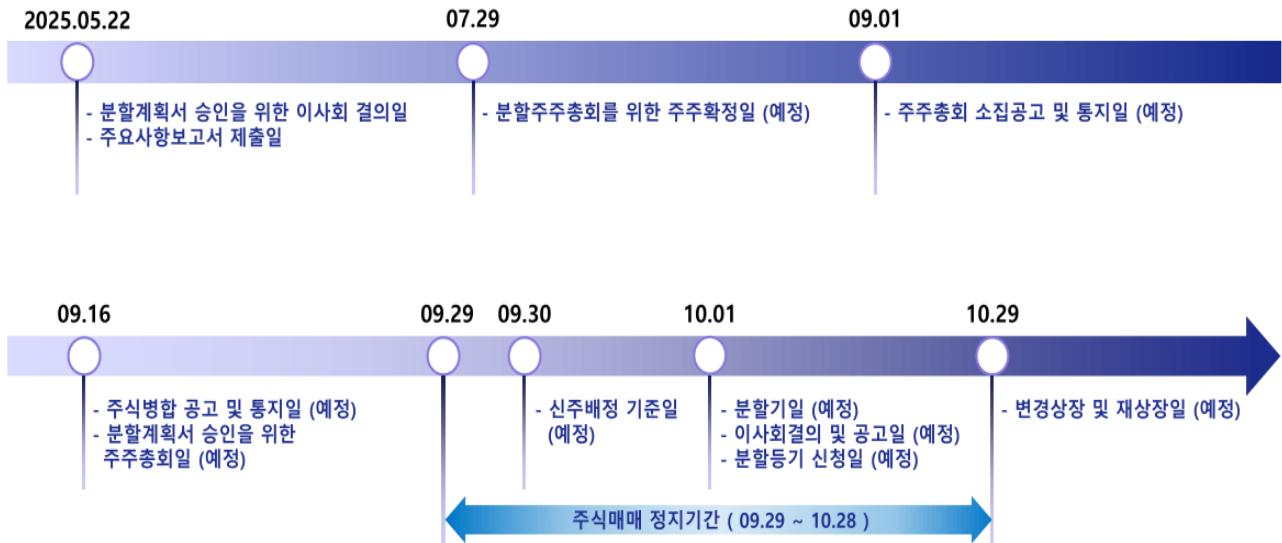
자료: 삼성바이오로직스, 키움증권 리서치센터

분할 전/후 재무구조



자료: 삼성바이오로직스, 키움증권 리서치센터

분할 일정



자료: 삼성바이오로직스, 키움증권 리서치센터

삼성에피스홀딩스 기업가치 제고 계획



자료: 삼성바이오로직스, 키움증권 리서치센터

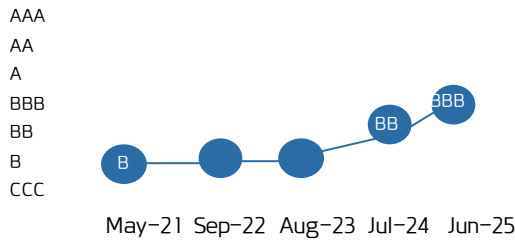
Compliance Notice

- 당사는 7월 23일 현재 상기 언급된 종목들의 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

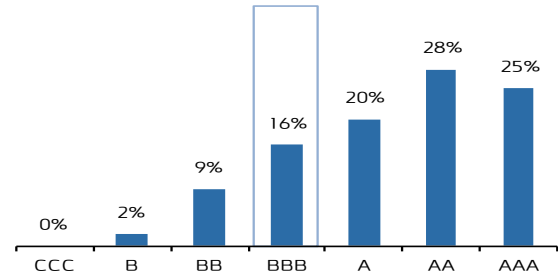
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

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	5.3	6.0		
환경	10.0	8.3	5.0%	
탄소 배출	10.0	8.5	5.0%	
사회	6.3	5.2	40.0%	▲2.0
인력 자원 개발	6.8	4.1	24.0%	▲2.8
제품 안전과 품질	5.6	6.5	16.0%	▲0.9
지배구조	4.1	6.0	55.0%	▼0.4
기업 지배구조	4.0	6.7		▼0.8
기업 활동	6.8	6.3		▲0.7

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				
STERIS PUBLIC LIMITED	● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	AAA	▲				
Sonova Holding AG	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	AAA	◀▶				
BIOMERIEUX SA	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	AA	◀▶				
HOLOGIC, INC.	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	AA	◀▶				
BECTON, DICKINSON AND COMPANY	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	BBB	◀▶				
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