



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)

)) 로직스는 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 가이던스 상향. 당사 추정치에 부합.

)) 연초 제시한 '25년 매출액 가이던스 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 가이던스를 의약품 품목관세 1년~1.5년 연기되는 등 올해 매출액 가이던스를 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

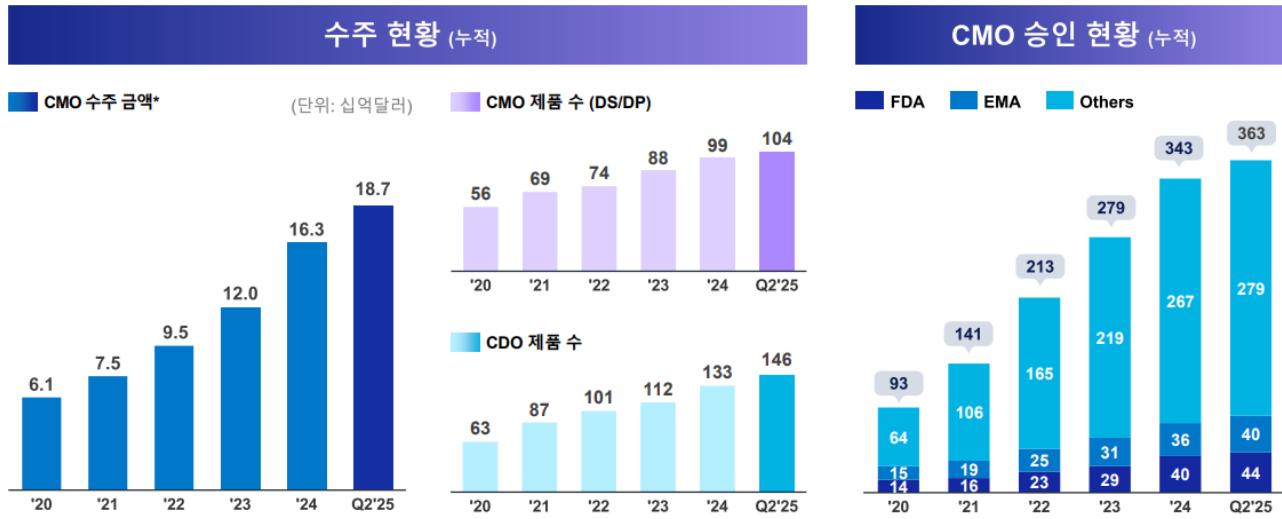
실적 세부 내역

(단위, 십억원)

	1Q25P	2Q25P	QoQ	YoY	키움증권		차이 (실제/추정)	컨센서스	차이 (컨센/추정)
					추정치	차이 (실제/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



자료: 삼성바이오로직스, 키움증권 리서치센터

바이오시밀러 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('24.1월) / 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	Ospomovy / 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)	-	

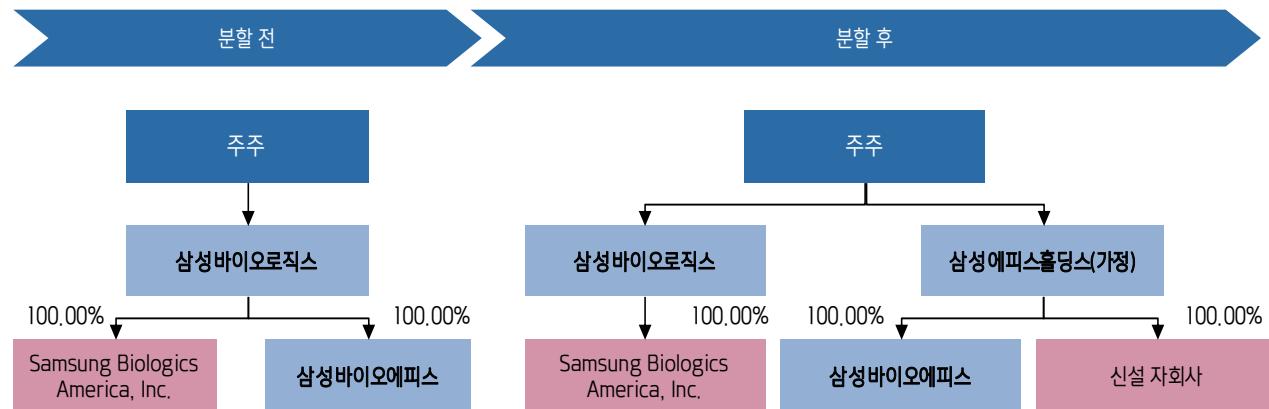
자료: 삼성바이오로직스, 키움증권 리서치센터

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

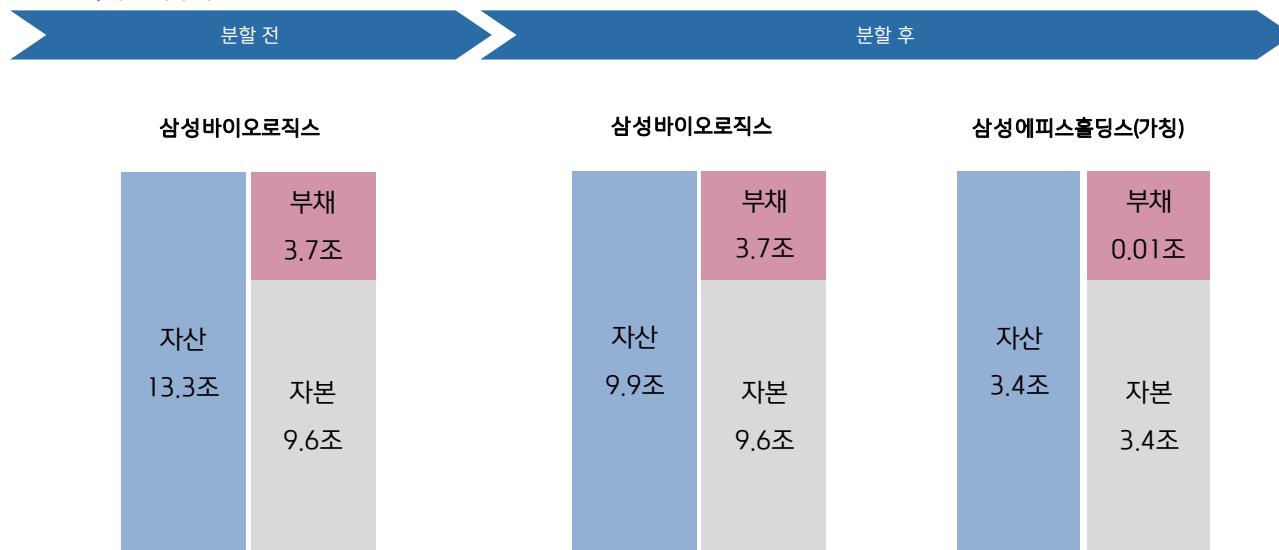
자료: 삼성바이오로직스, 키움증권 리서치센터

분할 구조



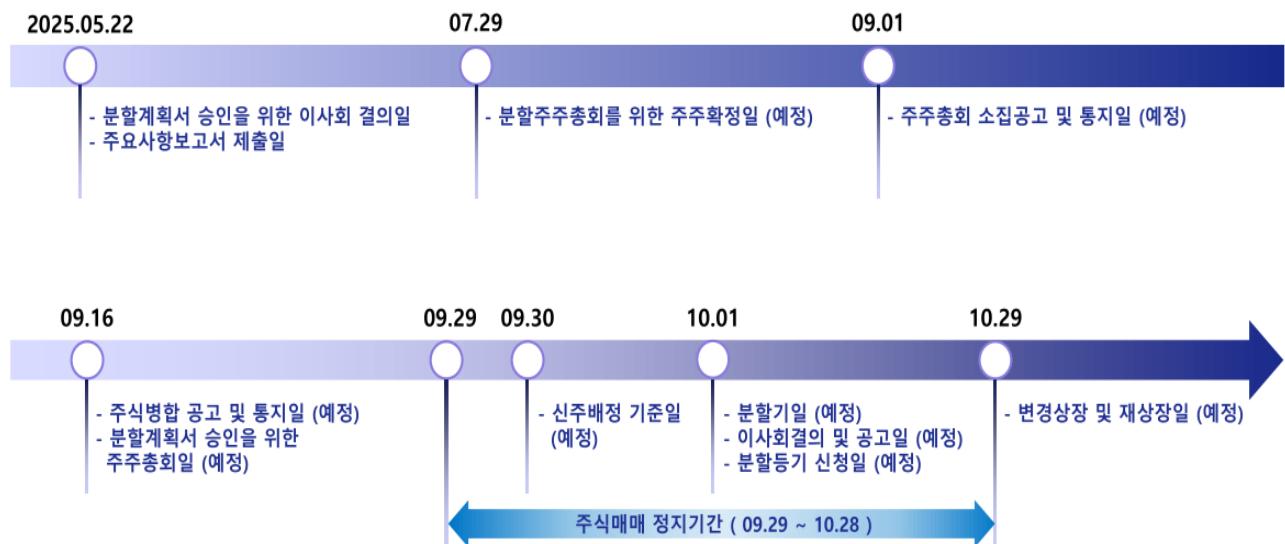
자료: 삼성바이오로직스, 키움증권 리서치센터

분할 전/후 재무구조



자료: 삼성바이오로직스, 키움증권 리서치센터

분할 일정



자료: 삼성바이오로직스, 키움증권 리서치센터

삼성에피스홀딩스 기업 가치 제고 계획



자료: 삼성바이오로직스, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

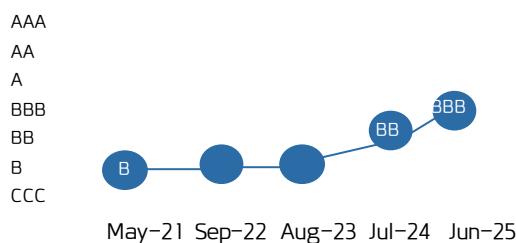
- 당사는 7월 23일 현재 상기 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

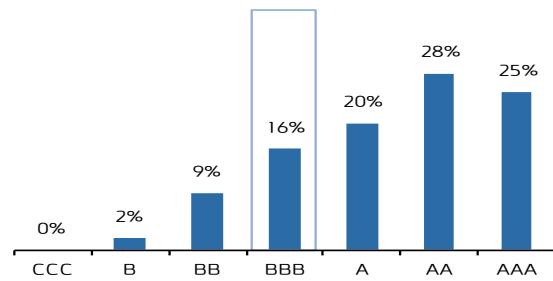
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터



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