

Company Update

Analyst 정이수, CFA

02) 6915-5677

매수 (유지)

목표주가 (하향)	28,000원
현재가 (8/18)	16,030원

KOSDAQ (8/18)	798.05pt
시가총액	524십억원
발행주식수	32,684천주
액면가	500원
52주 최고가	27,000원
최저가	12,890원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	5.1%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
바이넥스홀딩스 외 2 인	10.76%
광동제약 외 1 인	5.01%
주가상승	1M 6M 12M
상대기준	-7% -20% -30%
절대기준	-9% -18% -29%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	28,000	30,000	▼
EPS(25)	103	552	▼
EPS(26)	577	921	▼

바이넥스 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

바이넥스 (053030)

2Q25 Review: 실적 개선 초입 구간

2분기 흑자기조 안착

바이넥스의 2Q25 연결 영업실적은 매출액 445억 원(+41.5% YoY), 영업이익 10억 원(흑자전환 YoY, 영업이익률 2.3%)을 기록하며 전분기에 이어 흑자 기조를 이어갔다. 영업이익은 당사 추정치(65억 원)를 크게 하회했으나, 3Q23부터 이어온 적자 국면에서 완전히 벗어나며 턴어라운드 흐름을 확인했다. 예상 대비 부진했던 주된 이유는 약가 인하에 따른 매출 감소로 합성 의약품 사업부 적자와 바이오의약품 CDMO 수주 지연으로 고정비 부담이 확대된 것에 기인한다.

바이오의약품 CDMO 매출 성장은 지속

하반기 바이오의약품 사업부 매출 성장에 따라 이익 개선 가능성은 높다. 올해 상반기 바이오의약품 매출은 409억 원으로 이미 작년 연간 매출(456억 원)의 90%에 도달했다. 하반기에는 동사가 DS(원료의약품) 생산을 담당하는 셀트리온의 악템라 바이오시밀러가 미국과 유럽에 출시될 예정으로, 상업화 생산 본격화가 기대된다. 또한 6월에는 셀트리온 바이오시밀러 DS 임상 물질 2종에 대한 생산 계약과 글로벌 제약사와의 162억 원 규모 공급 계약을 체결하며 하반기 실적 반영이 예상된다. 이에 따라 흑자 기조는 무난히 이어질 것으로 예상된다. 2025년은 실적 턴어라운드의 초입 구간으로 평가하며 2026년 상반기에는 오송 공장 증설 및 FDA 인증이 예정되어 있어 내년 하반기부터 상업화 생산 물량 다변화와 증설 효과가 실적에 본격 반영될 것으로 기대된다.

투자의견 매수 및 목표주가 28,000원으로 하향

올해 바이오의약품 매출 비중 확대에 분기별 이익 개선세와 바이오시밀러 품목 다변화에 따른 성장 모멘텀은 여전히 유효하다. 다만 약가 인하로 인한 국내 합성 의약품 사업의 비우호적인 환경과 고정비 부담은 하반기에 지속될 것으로 예상되어 전망치 조정함에 따라 목표주가는 기존 대비 6.7% 하향한 28,000원을 제시한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	155	130	180	217	254
영업이익	1	-31	7	25	45
세전이익	5	-39	4	21	41
지배주주순이익	5	-35	3	19	35
EPS(원)	147	-1,097	103	577	1,071
증가율(%)	-62.5	-845.9	-109.4	458.2	85.6
영업이익률(%)	0.6	-23.8	3.9	11.5	17.7
순이익률(%)	3.2	-26.9	1.7	8.8	13.8
ROE(%)	2.5	-19.3	1.8	9.6	15.6
PER	60.9	-16.7	155.1	27.8	15.0
PBR	1.6	3.3	2.8	2.5	2.2
EV/EBITDA	28.1	-34.8	30.9	16.8	10.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 바이넥스 2Q25 Review

(단위: 억 원)

	2Q25	2Q24	1Q25	YoY	QoQ	당사 추정	차이(%)
매출액	445	315	398	41.5%	11.9%	478.0	-6.9%
영업이익	10	-83	5	흑전	88.9%	65.0	-84.6%
영업이익률(%)	2.3%	-26.3%	1.4%			13.6%	

자료: IBK투자증권

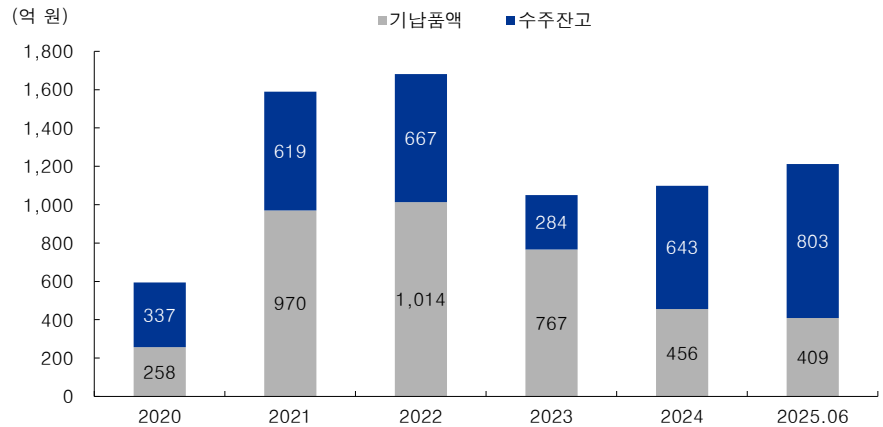
표 2. 바이넥스 실적 추정 테이블

(단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출액	297	315	329	360	398	445	464	494	1,301	1,801
YoY	-38.4%	-20.3%	4.2%	1.2%	33.9%	41.5%	40.9%	37.4%	-16.0%	38.5%
매출총이익	25	53	76	59	120	144	157	175	213	596
매출총이익률(%)	8.3%	17.0%	23.1%	16.4%	30.1%	32.4%	33.9%	35.4%	37.5%	37.5%
영업이익	-106	-83	-47	-71	5	10	22	34	-308	71
영업이익률	-35.8%	-26.2%	-14.3%	-19.8%	1.4%	2.3%	4.7%	6.9%	-23.6%	4.0%

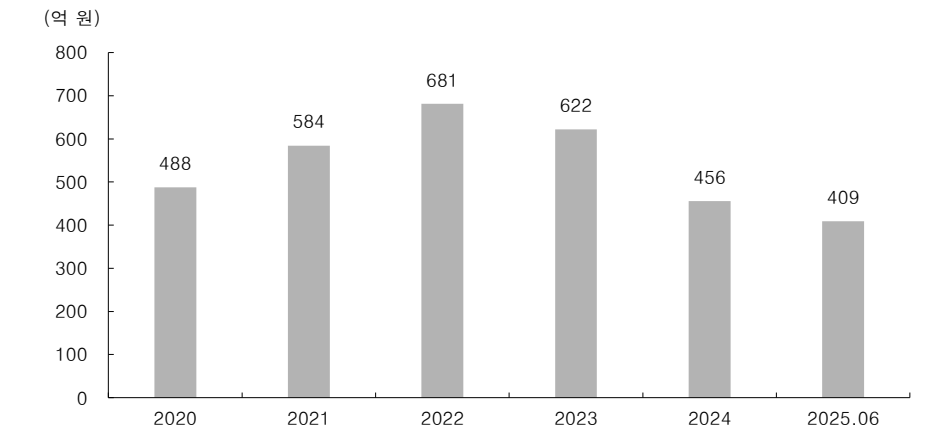
자료: IBK투자증권

그림 1. 바이오사업부 수주 현황



자료: 바이넥스, IBK투자증권

그림 2. 바이오사업부 매출 추이



자료: 바이넥스, IBK투자증권
 주: 2025년 매출은 반기 기준

그림 3. 바이오의약품 생산설비 현황

TYPE			Working Volume	LOCATION
SONGDO FACILITY	Drug Substance (Bulk)	Mammalian (4,500 L)	1 X 1,000 L (SUB)	Suite 1-1
			1 X 1,000 L (SUB)	Suite 1-2
			1 X 500 L (SUS)	Suite 2
			2 X 1,000 L (SUS)	Suite 5, Suite 6
		Microbial (500 L)	1 X 500 L (SUS)	Suite 3
	Drug Product (Fill/Finish)	Liquid Vial	7,200 vials/hr (available size : 2mL to 50mL)	Fill / Finish (Suite 4)
		Lyophilization	30,000 vials/lot (available size : 2mL to 50mL)	
		Pre-filled Syringe	22,000 syringes/hr (available size : 1mL to 3mL)	
OSONG FACILITY*	Drug Substance (Bulk)	Mammalian (7,000 L)	1 X 5,000 L (SUS)	Osong Facility
			2 X 1,000 L (SUS)	

자료: 바이넥스, IBK투자증권

표 3. 바이넥스 Valuation Table

구분		단위	비고
2026E EBITDA	35	십억 원	당사 추정치
Target Multiple	26.9	배	2020~2023년 평균치
순차입금	59	십억 원	2025년 말 예상
기업가치	883	십억 원	
주식수	31,848	천주	자기주식수 제외
목표주가	28,000	원	Rounded
현재주가	16,030	원	2025.08.18 증가
상승여력	74.7	%	

자료: IBK투자증권

바이넥스 (053030)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	155	130	180	217	254
증가율(%)	-1.2	-16.0	38.5	20.2	17.1
매출원가	98	109	121	135	147
매출총이익	57	21	60	81	107
매출총이익률 (%)	36.8	16.2	33.3	37.3	42.1
판매비	56	52	52	56	61
판매비율(%)	36.1	40.0	28.9	25.8	24.0
영업이익	1	-31	7	25	45
증가율(%)	-93.9	-3,050.8	-123.3	248.0	81.3
영업이익률(%)	0.6	-23.8	3.9	11.5	17.7
순금융손익	2	-8	-2	-3	-3
이자손익	-1	-2	-2	-3	-3
기타	3	-6	0	0	0
기타영업외손익	2	0	-1	-1	-1
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	5	-39	4	21	41
법인세	0	-4	0	2	6
법인세율	0.0	10.3	0.0	9.5	14.6
계속사업이익	5	-35	3	19	35
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	-35	3	19	35
증가율(%)	-62.9	-867.5	-109.6	460.7	85.6
당기순이익률 (%)	3.2	-26.9	1.7	8.8	13.8
지배주주당기순이익	5	-35	3	19	35
기타포괄이익	-16	7	3	0	0
총포괄이익	-11	-29	7	19	35
EBITDA	11	-18	19	35	55
증가율(%)	-57.1	-267.6	-203.1	86.8	54.6
EBITDA마진율(%)	7.1	-13.8	10.6	16.1	21.7

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	147	-1,097	103	577	1,071
BPS	5,708	5,549	5,749	6,326	7,396
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	60.9	-16.7	155.1	27.8	15.0
PBR	1.6	3.3	2.8	2.5	2.2
EV/EBITDA	28.1	-34.8	30.9	16.8	10.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.2	-16.0	38.5	20.2	17.1
EPS증가율	-62.5	-845.9	-109.4	458.2	85.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	2.5	-19.3	1.8	9.6	15.6
ROA	1.7	-13.1	1.1	5.7	9.2
ROIC	3.2	-20.3	1.8	8.7	14.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	41.7	53.8	64.3	70.0	69.8
순차입금 비율(%)	12.7	20.9	31.4	32.4	22.3
이자보상배율(배)	0.5	-13.4	2.0	5.9	9.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.5	8.5	10.1	10.2	10.1
재고자산회전율	5.4	4.4	5.5	5.3	4.9
총자산회전율	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	74	93	104	136	182
현금및현금성자산	8	26	17	25	52
유가증권	3	2	2	3	3
매출채권	14	16	19	23	27
재고자산	28	31	35	48	56
비유동자산	183	187	205	216	229
유형자산	122	126	145	157	170
무형자산	24	21	18	16	13
투자자산	30	31	32	32	32
자산총계	257	279	309	352	411
유동부채	67	92	114	138	162
매입채무및기타채무	2	5	12	15	17
단기차입금	28	60	74	89	105
유동성장기부채	1	1	0	0	0
비유동부채	8	6	7	7	8
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	76	98	121	145	169
지배주주지분	181	181	188	207	242
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	139	167	167	167	167
자본조정등	-8	-8	-8	-8	-8
기타포괄이익누계액	-12	-14	-13	-13	-13
이익잉여금	47	21	27	45	80
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	181	182	188	207	242
비이자부채	41	32	42	51	59
총차입금	35	66	79	94	110
순차입금	23	38	59	67	54

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4	-9	1	16	36
당기순이익	5	-35	3	19	35
비현금성 비용 및 수익	7	21	13	14	13
유형자산감가상각비	7	9	9	8	7
무형자산감각비	3	4	3	3	2
운전자본변동	-4	5	-14	-15	-10
매출채권등의 감소	8	-3	-3	-4	-4
재고자산의 감소	1	-5	-2	-13	-8
매입채무등의 증가	-2	3	7	3	3
기타 영업현금흐름	-4	0	-1	-2	-2
투자활동 현금흐름	-14	-3	-27	-29	-29
유형자산의 증가(CAPEX)	-8	-10	-24	-20	-20
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-8	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	2	8	-3	-9	-9
재무활동 현금흐름	-13	30	18	20	20
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-13	30	18	20	20
기타 및 조정	0	0	0	0	0
현금의 증가	-23	18	-8	7	27
기초현금	31	8	26	17	25
기말현금	8	26	17	25	52

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

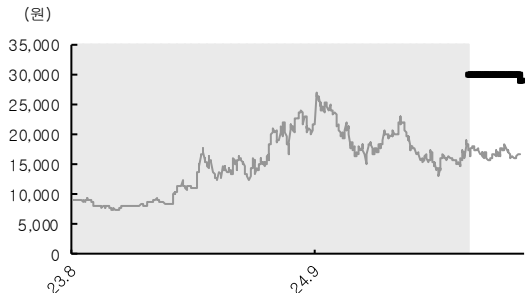
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

바이넥스	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2025.05.26	매수	30,000	-44.24	-39.23
	2025.08.19	매수	28,000		