



2024년 1월 5일 | 기업분석_Earnings Preview

삼성바이오로직스 (207940)

4Q23 Pre: 실적은 여전히 견조, 필요한 것은 리레이팅

BUY(유지)

목표주가(12M) 950,000원
현재주가(1.04) 770,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,587.02
52주 최고/최저(원)	817,000/680,000
시가총액(십억원)	54,804.0
시가총액비중(%)	2.63
발행주식수(천주)	71,174.0
60일 평균 거래량(천주)	56.8
60일 평균 거래대금(십억원)	41.2
외국인지분율(%)	10.61
주요주주 지분율(%)	
삼성물산 외 3인	74.35
국민연금공단	5.60

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	2,920.4	3,407.8
영업이익(십억원)	1,216.2	1,373.6
순이익(십억원)	935.0	1,043.0
EPS(원)	13,136	14,654
BPS(원)	115,806	130,075

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,568.0	2,437.3	2,953.4	3,256.0
영업이익	536.5	968.1	1,206.8	1,310.9
세전이익	546.9	922.9	1,211.7	1,319.0
순이익	423.2	686.8	917.8	999.9
EPS	6,320	9,820	12,896	14,049
증감율	68.62	55.38	31.32	8.94
PER	141.21	83.60	58.93	54.81
PBR	17.50	8.01	6.59	5.95
EV/EBITDA	85.65	49.67	36.56	34.74
ROE	13.20	12.82	11.84	11.48
BPS	51,003	102,518	115,395	129,443
DPS	0	0	0	0



Analyst 박재경 jaeyoung2@hanafn.com
RA 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4Q23 Pre: 일회성 수익 부재로 전분기 대비 역 성장하나, 여전히 견조한 실적 전망

삼성바이오로직스는 4Q23 별도 기준 매출액 8,426억원(+12.7%YoY, -4.5%QoQ), 영업이익 3,366억원(+9.1%YoY, -11.8%QoQ, OPM 40.0%)으로 컨센서스 매출액 8,440억원, 영업이익 3,503억원을 소폭 하회하는 실적을 기록할 것으로 전망한다. 별도 기준 매출총이익률, 영업이익률은 3분기에 인식되었던 코로나 CDMO 계약 종료에 따른 정산금(약 280억원 추정) 부재로 소폭 하락할 것으로 추정된다. 연결 기준 실적은 매출액 1조 894억원(+12.8%YoY, +5.4%QoQ), 영업이익 3,151억원(+0.7%YoY, -1.1%QoQ)으로 추정한다. 생산 일정에 따라 내부거래 규모가 전 분기 대비 감소함에 따라, 별도 기준 실적의 전분기 대비 둔화에도 연결 기준 실적은 견조할 전망이다. 삼성바이오에피스는 매출액 2,916억원(+19.2%YoY, +11.2%QoQ), 영업이익 643억원(+6.5%YoY, +30.7%QoQ, OPM 22.1%)으로, 내부거래 매출액과 PPA 상각 금액은 각각 447억원, 680억원으로 추정한다.

24년에도 4공장 가동률 상승으로 실적 성장 이어나갈 것

삼성바이오로직스의 24년 별도 기준 매출액은 3조 2,560억원(+10.2%YoY), 영업이익은 1조 3,109억원(+8.6%YoY, OPM 40.5%)로 전망하며, 기존 추정치 대비 소폭 상향 조정한다. 23년 대비 환율 하락에도(23년 평균 1,306원/달러 → 24년 평균 1,286원/달러) 4공장의 18만 리터가 본격적으로 가동되기 시작하며 매출액 성장을 견인할 전망이다. 연결 기준 매출액은 4조 2,152억원(+13.6%YoY), 영업이익은 1조 1,841억원(+9.8%YoY, OPM 28.1%)로 전망한다. 휴미라 바이오시밀러 하드리마의 성장을 반영해 기존 추정치 대비 삼성바이오에피스의 매출을 상향 조정했다(기존 1조 1,147억원 → 1조 2,345억원).

투자의견 목표주가 유지. 바이오텍 업황 회복, ADC의 확대가 기회

삼성바이오로직스에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 950,000원을 유지한다. 5공장 풀가동 실적이 반영되는 27년의 EBITDA 2조 8,247억원을 삼성바이오로직스의 WACC(6.7%)으로 할인(discount)한 2조 3,242억원에 target EV/EBITDA 26.2배를 적용해 삼성바이오로직스 별도의 영업가치를 산정했다. 삼성바이오로직스는 가파른 실적 성장에도 23년도 -7.4%의 수익률을 기록하며 상대적으로 부진한 주가 흐름을 보였다. 위탁생산 업황 둔화에 따른 글로벌 업체들의 가이던스 하향 조정, 5공장 이외의 추가적인 성장 동력 약화 우려 등이 원인으로 판단된다. 하지만 삼성바이오로직스는 장기계약으로 이뤄진 상업 단계의 프로젝트가 매출의 대부분을 차지해 최근의 초기 신규 프로젝트 감소의 영향을 받지 않는다. 더불어 금리 인하에 따른 바이오텍 업황 회복, 24년 마무리될 항체가 활용되는 또 다른 모달리티인 ADC(Antibody Drug Conjugate) 설비 증설은 성장 동력 약화에 대한 우려를 완화시키는 포인트가 될 수 있다는 점에서 리레이팅을 기대한다.

도표 1. 4Q23 Preview

(단위: 십억원, %)

	4Q23F	4Q22	3Q23	YoY	QoQ	컨센서스	차이(%)
매출액	842.6	747.7	882.7	12.7	(4.5)	844.0	(0.2)
영업이익	336.6	308.6	381.6	9.1	(11.8)	350.3	(3.9)
당기순이익	259.0	314.1	283.0	(17.5)	(8.5)	277.5	(6.7)
영업이익률(%)	40.0	41.3	43.2			41.5	
당기순이익률(%)	30.7	42.0	32.1			32.9	

주: 별도 기준, 자료: Quantwise, 하나증권

도표 2. 삼성바이오로직스 실적 전망(별도 기준)

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	511.3	503.7	674.6	747.7	591.0	637.2	882.7	842.6	2,437.3	2,953.4	3,256.0
YoY(%)	96.1	22.2	49.7	68.3	15.6	26.5	30.8	12.7	55.4	21.2	10.2
DS CMO	460.2	453.3	600.4	639.3	509.6	517.0	742.2	745.0	2,153.2	2,513.8	2,857.5
1공장	70.4	73.7	78.3	87.2	69.7	75.4	96.4	97.1	309.6	338.6	343.7
2공장	203.6	150.1	270.9	267.1	212.0	187.7	236.9	238.5	891.7	875.0	844.7
3공장	186.1	229.5	251.2	285.0	227.9	253.9	314.5	323.0	951.9	1,119.3	1,144.0
4공장							94.4	86.4		180.8	525.2
기타(DP, CDO 등)	51.1	50.4	74.2	108.4	81.4	120.2	140.4	97.6	284.1	439.7	398.5
매출총이익	229.6	231.8	369.3	369.6	293.4	314.8	453.9	417.5	1,200.2	1,479.6	1,608.8
YoY(%)	113.5	9.9	72.1	91.7	27.8	35.8	22.9	13.0	65.3	23.3	8.7
매출총이익률(%)	44.9	46.0	54.7	49.4	49.6	49.4	51.4	49.5	49.2	50.1	49.4
영업이익	176.2	171.9	311.4	308.6	234.4	254.1	381.6	336.6	968.1	1,206.8	1,310.9
YoY(%)	137.6	3.2	86.2	139.9	33.0	47.8	22.6	9.1	80.4	24.7	8.6
영업이익률(%)	34.5	34.1	46.2	41.3	39.7	39.9	43.2	40.0	39.7	40.9	40.3
세전이익	188.7	136.1	174.2	423.8	241.3	257.3	374.0	339.1	922.9	1,211.7	1,319.0
YoY(%)	131.1	(17.6)	(1.9)	246.1	27.9	89.0	114.6	(20.0)	139.6	31.3	8.9
세전이익률(%)	36.9	27.0	25.8	56.7	40.8	40.4	42.4	40.2	37.9	41.0	40.5
당기순이익	141.3	101.8	129.6	314.1	182.4	193.5	283.0	259.0	686.8	917.8	999.9
YoY(%)	126.5	(21.4)	(3.5)	223.8	29.0	90.1	118.4	(17.5)	121.9	33.6	8.9
당기순이익률(%)	27.6	20.2	19.2	42.0	30.9	30.4	32.1	30.7	28.2	31.1	30.7

자료: 하나증권

도표 3. 삼성바이오로직스 실적 전망(연결 기준)

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
연결 매출액	511.3	651.4	873.0	965.5	720.9	866.2	1,034.0	1,089.4	3,001.3	3,710.5	4,215.2
YoY(%)	96.1	58.1	93.7	117.3	41.0	33.0	18.4	12.8	91.4	23.6	13.6
삼성바이오로직스 별도	511.3	503.7	674.6	747.7	591.0	637.2	882.7	842.6	2,437.3	2,953.4	3,256.0
YoY(%)	96.1	22.2	49.7	68.3	15.6	26.5	30.8	12.7	55.4	21.2	10.2
삼성바이오에피스	199.1	232.8	269.7	244.6	213.4	255.9	262.1	291.6	946.2	1,025.5	1,234.5
YoY(%)	19.4	24.2	(0.5)	10.3	7.2	9.9	(2.8)	19.2	11.7	8.4	20.4
연결 조정		(85.0)	(71.3)	(26.8)	(83.5)	(26.9)	(110.8)	(44.7)	(183.1)	(265.9)	(275.4)
연결 영업이익	176.2	169.7	324.7	312.8	191.7	253.4	318.5	315.1	983.4	1,078.8	1,184.1
YoY(%)	137.6	1.9	94.2	143.2	8.8	49.4	(1.9)	0.7	83.3	9.7	9.8
삼성바이오로직스 별도	176.2	171.9	311.4	308.6	234.4	254.1	381.6	336.6	968.1	1,206.8	1,310.9
YoY(%)	137.6	3.2	86.2	139.9	33.0	47.8	22.6	9.1	80.4	24.7	8.6
삼성바이오에피스	34.7	58.5	77.9	60.4	36.1	41.9	49.2	64.3	231.5	191.5	255.3
YoY(%)	(12.6)	95.7	(23.3)	179.1	4.0	(28.4)	(36.8)	6.5	20.1	(17.3)	33.3
PPA 상각 추정		(32.6)	(21.0)	(48.9)	(45.4)	(31.8)	(68.0)	(68.0)	(102.5)	(213.2)	(271.9)
연결 조정		(28.2)	(43.5)	(7.3)	(33.4)	(10.8)	(44.3)	(17.9)	(73.2)	(106.4)	(110.2)

주: *2Q22 삼성바이오에피스 2개월 연결 반영(5,6월)

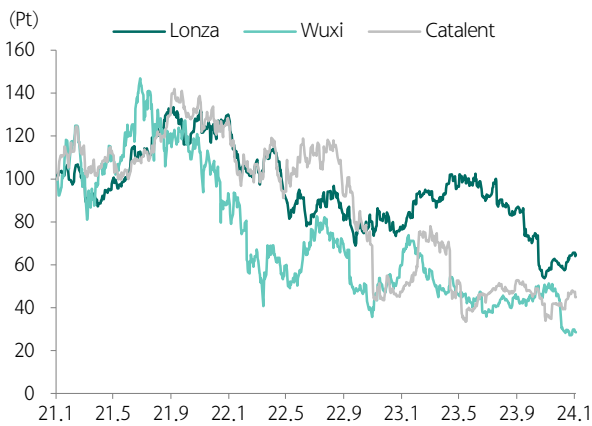
자료: 하나증권

도표 4. Lonza, Wuxi Biologics의 CDMO 관련 코멘트

업체명	구분	내용
Lonza	가이던스	23년 전년 대비 매출액 중간~높은 한 자릿수 성장, core EBITDA margin 28~29%로 제시하며 기존의 매출액 높은 한 자릿수 성장, core EBITDA margin 30~31% 대비 하향 조정
	CDMO 현황	대규모 CMO는 장기 계약으로 이뤄지기 때문에 현재 Capacity의 높은 가동을 유지 가능. CMO에 대한 품질, 전문성, 가격으로 고객과 협상 진행. 가격이 첫번째 경쟁 요소는 아님
	바이오텍 현황	2분기 초기 CDMO 서비스에 대한 바이오텍의 요청과 문의가 줄어들었음. 회복 시점은 확신할 수 없음
	향후 Capacity 계획	24년까지 466,000L 이상 확보 예정
	ADC에 대한 전략	ADC 신제품에 대한 수요를 충족시키기 위해 Synaffix 인수. 독신, 링커도 생산하고 있음. 높은 마진이 기대되는 부문으로 잠재력 높음
Wuxi Biologics	가이던스	23년, 24년 전년 대비 매출액 30% 성장, non-COVID 제품 매출 60% 성장 가이던스 유지
	CDMO 업황	Wuxi는 R&D부터 상용화까지 긴 밸류 체인을 갖춰 있음. 임상 3상, 상업화 단계 프로젝트 수가 증가하고 있음. 23년 상반기 전년 대비 non-COVID 매출 +59.7%, 후기 단계 및 상업화 단계 non-COVID 매출 +130.3%
	바이오텍 현황	중국을 비롯한 바이오텍 업황 부진으로 전임상 단계 프로젝트 성장 둔화
	신규 수주, 중국 시장	23년 상반기 신규 프로젝트 수 46개, 22년 상반기 59개 대비 감소. 중국 사업 비중 20% 미만으로 감소
	향후 Capacity 계획	26년까지 580,000L 이상 확보 예정
	ADC에 대한 전략	Wuxi XDC로 분사하여 운영. Capacity 100,000L 할당 계획. 현재 110개의 ADC 프로젝트 보유. ADC에 우선 집중한 후 펩타이드, 올리고 등 모든 Conjugate 다룰 예정

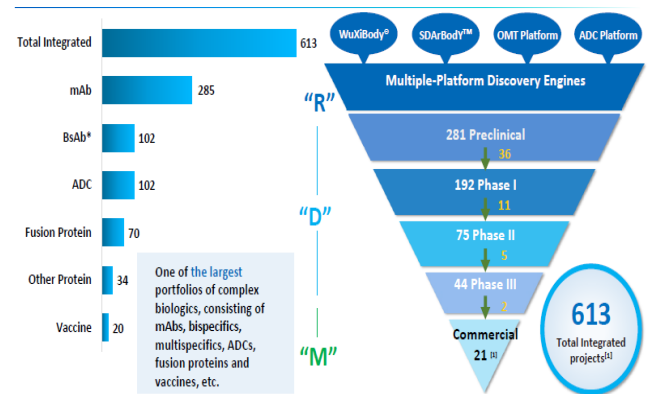
자료: 각 사, 하나증권

도표 5. Lonza, Wuxi, Catalent 주가 수익률 추이



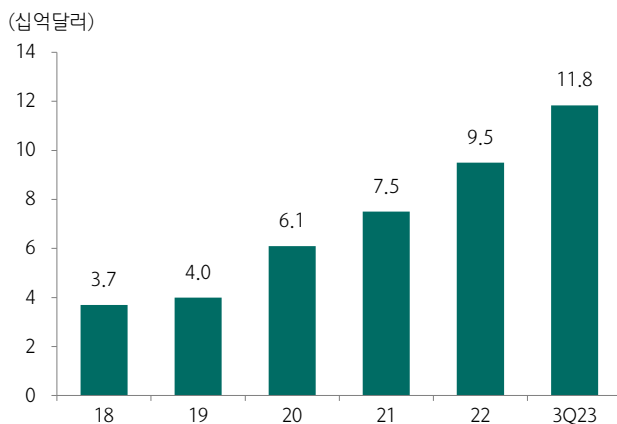
주: 1/3 증가, 21년 1월 1일 100pt 기준. 자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. Wuxi Biologics 프로젝트 단계별 비중



주: 2Q23 기준, 자료: Wuxi Biologics, 하나증권

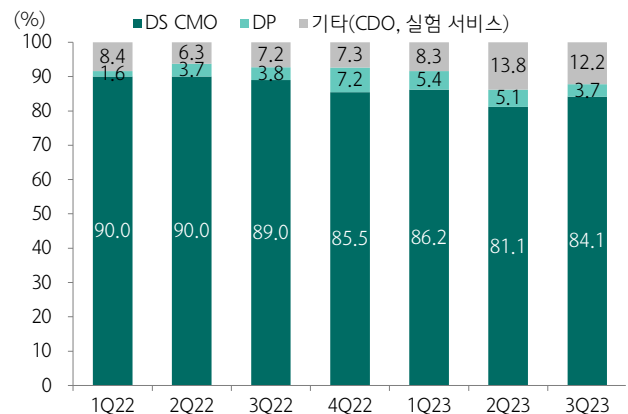
도표 7. 삼성바이오로직스 수주총액



주: 3Q23 분기보고서 기준

자료: 삼성바이오로직스, 하나증권

도표 8. 삼성바이오로직스 매출 비중



주: 3Q23 기준(DS, DP, CDO 매출 추정치)

자료: 삼성바이오로직스, 하나증권

도표 9. 삼성바이오로직스 공급계약 내역

(단위: 십억원)

계약상대	계약금	계약종류	내용
Cilag GmbH Intl.	436	위탁생산계약	22.07.19 \$291.8M → \$373.0M으로 계약 금액 증가
스위스 소재 제약회사	8.6	위탁생산계약	
유럽 소재 제약회사	47.1	위탁생산계약 의향서	양사간 계약상 구속력이 있음
Sun Pharma Global FZE	63.6	위탁생산계약	계약기간 경영상 비밀유지사유
유럽 소재 제약회사	10.5	위탁생산계약	양사간 계약상 구속력이 있음
Checkpoint Therapeutics	8.0	위탁생산계약 의향서	계약기간 경영상 비밀유지사유
UCB	45.1	위탁생산계약	19.12.30 공시보유일자 연장. 22.12.31 이후 공개
아시아 소재 제약사	112.4	위탁생산계약	
미국 소재 제약사	54.1	위탁생산계약	18.2.21 179.6억원 계약 → 199.5억원 → 241.3억원 → 541억원
스위스 소재 글로벌 제약사	492.0	위탁생산계약	수주잔량 3,613억원 중액 497억원, 개발성공기 4,366억원까지 보장, 재량 추가 금액 5,381억원까지
미국 소재 제약사	16.8	위탁생산계약	18.7.13 고객사의 생산 제품권리 이전에 따른 상대 및 계약금액 변경
아시아 소재 제약사	144.6	위탁생산계약	
Gilead (Immunomedics)	300.5	위탁생산계약	고객사 수요 증가시 협의 후 확정 최소 보장 금액 증가 가능 21.06.04 계약상대방 Immunomedics에서 길리어드로 변경, 물량 증가
Immunovant	51.9	위탁생산계약	18.12.18 Master Development Services agreement 체결 이후 추가 계약체결에 따른 확정 계약금액 증가, 계약기간 29.12까지로 연장
Cytodyn	57.1	위탁생산계약	19.04.01 355억원 계약, 20.07.27 확정 계약금액 증가 개발성공시 최소보장계약금액 27년까지 246백만달러까지 증가 가능
아시아 소재 제약사	122.4	위탁생산계약	
아시아 소재 제약사	48.9	위탁생산계약	
아시아 소재 제약사	50.5	위탁생산계약	
UCB	40.3	위탁생산계약	기존 유럽 소재 제약사에서 정정공시 통해 UCB 회사명 공개
H.Lundbeck	33.6	위탁생산계약	20.7.20 추가 합의에 따른 계약 변경 고객사 요청으로 인한 수주 물량 증가 \$15.9M → \$27.8M
Ichnos Sciences	16.3	위탁생산계약	17.06.06에 체결한 공시에 18.06.01 본계약 체결, 19.11.15 체결한 추가 계약물량을 반영 Master Service Agreement'를 체결, 첫 번째 제품에 대한 가체결 관련 건
아시아 소재 제약사	64.7	위탁생산계약	고객사 수요 증가시 협의 후 확정 계약금액 추가로 증가 가능
미국 소재 제약사	68.7	위탁생산계약	계약금액은 확정 최소보장 계약금액 \$46.7M에 환율 적용 20.11.10 수요 증가로 수주물량 증가
Eli Lilly and Company	112.1	위탁생산계약	고객사 수요 증가로 수주 물량 증가로 변동 \$92M → \$268M
스위스 소재 제약사	52.3	위탁생산계약	
GlaxoSmithKline	257.7	위탁생산계약	20.4.9 의향서 체결(기존 Vir Biotechnology) 제품 임상 및 상업 물량, 3공장 생산 고객사 요청으로 인한 수주 물량 감소 \$368.1M → \$213.3 → \$194.6 → \$226.9
GlaxoSmithKline	48.5	위탁생산계약 의향서	20~22년 확정 금액, 본계약 체결시 계약기간 확정 및 계약금액 증가 가능
GlaxoSmithKline	666.7	위탁생산계약	고객사 수요 증가로 수주 물량 증가로 변동. \$231M → \$259M → \$414.3M 고객사 수요 증가시 협의 후 확정 계약금액 추가로 증가 가능
Roche	43.3	위탁생산계약 의향서	향후 보장된 특정 조건 충족 시 계약금액 400.3백만달러까지 증가 가능
Roche	246.2	위탁생산계약 의향서	상장 전 체결한 기존 계약의 수주잔량 378.8백만달러에 대한 변경계약
Astrazeneca	381.0	위탁생산계약	3공장 생산 예정 20.9.22 본계약 체결, 고객사 수요 증가시 539.6백만달러까지 증가 가능
Eli Lilly	321.0	위탁생산계약	고객사 수요 증가로 수주 물량 증가로 변동 \$150M → \$268M
Astrazeneca	18.6	위탁생산계약	20.09.22 공시된 계약의 완제 의약품 위탁생산계약
Checkpoint Therapeutics	23.0	위탁생산계약	17.11.8에 최초 공시된 '단일판매 공급계약 체결'에 대한 추가 생산 계약 체결건 고객사 개발 성공 시 확정 계약금액은 97백만달러로 증가 가능
미국 소재 제약사	18.3	위탁생산계약	고객사의 제품 개발 성공 시 확정 계약금액은 21백만달러로 증가
FibroGen	57.9	위탁생산계약	22.12.31 계약기간 종료
Roche	605.3	위탁생산계약	20.06.08 공시한 위탁생산 의향서에 대한 본계약 직전 공시(21.12) \$403.9M에서 \$550.2M으로 확정금액 증가
MSD	49.1	위탁생산계약 의향서	\$41.5M에 환율 USD/KRW 1,182.00 적용
유럽 소재 제약회사	91.4	위탁생산계약 의향서	\$56.5M → \$76.7 환율 USD/KRW 1,191.20 적용
유럽 소재 제약회사	154.1	위탁생산계약 의향서	\$124.1M에 환율 USD/KRW 1,241.70 적용
Novartis	100.5	위탁생산계약 의향서	\$81M에 환율 USD/KRW 1,241.10 적용
MSD	341.2	위탁생산계약	\$213.9M → \$263.6M에 환율 USD/KRW 1,294.20 적용
Astrazeneca	457.1	위탁생산계약 의향서	\$351.0M에 환율 USD/KRW 1,302.50 적용
GlaxoSmithKline	420.7	위탁생산계약	\$296.1M에 환율 USD/KRW 1,420.60 적용
Pfizer Ireland Pharmaceuticals	240.9	위탁생산계약	\$192.8M에 환율 USD/KRW 1,319.20 적용
유럽 소재 제약회사	107.5	위탁생산계약 의향서	\$81.1M에 환율 USD/KRW 1,325.60 적용
Pfizer Ireland Pharmaceuticals	535.0	위탁생산계약 의향서	\$411.4M에 환율 USD/KRW 1,300.50 적용
Pfizer Ireland Pharmaceuticals	922.7	위탁생산계약	\$704.4M에 환율 USD/KRW 1,310.00 적용
SWORDS LABORATORIES	359.3	위탁생산계약	\$270.3M에 환율 USD/KRW 1,327.60 적용
Novartis	511.1	위탁생산계약	\$309.9M에 환율 USD/KRW 1,307.30 적용
아시아 소재 제약사	588.8	위탁생산계약	\$451.3M에 환율 USD/KRW 1,304.70 적용

자료: 삼성바이오로직스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,568.0	2,437.3	2,953.4	3,256.0	3,978.4
매출원가	842.1	1,237.1	1,473.9	1,647.2	1,855.4
매출총이익	725.9	1,200.2	1,479.5	1,608.8	2,123.0
판매비	189.4	232.2	272.8	297.9	314.9
영업이익	536.5	968.1	1,206.8	1,310.9	1,808.0
금융손익	18.5	(43.8)	6.0	9.7	15.8
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(8.1)	(1.4)	(1.1)	(1.7)	(1.8)
세전이익	546.9	922.9	1,211.7	1,319.0	1,822.0
법인세	123.7	236.1	293.9	319.1	440.2
계속사업이익	423.2	686.8	917.8	999.9	1,381.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	423.2	686.8	917.8	999.9	1,381.8
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	423.2	686.8	917.8	999.9	1,381.8
지배주주지분포괄이익	420.4	693.0	916.5	999.9	1,381.8
NOPAT	415.2	720.4	914.1	993.8	1,371.2
EBITDA	696.7	1,148.8	1,463.1	1,603.5	2,169.3
성장성(%)					
매출액증가율	34.62	55.44	21.18	10.25	22.19
NOPAT증가율	58.84	73.51	26.89	8.72	37.98
EBITDA증가율	59.76	64.89	27.36	9.60	35.29
영업이익증가율	83.36	80.45	24.66	8.63	37.92
(지배주주)순이익증가율	68.61	62.29	33.63	8.95	38.19
EPS증가율	68.62	55.38	31.32	8.94	38.19
수익성(%)					
매출총이익률	46.29	49.24	50.09	49.41	53.36
EBITDA이익률	44.43	47.13	49.54	49.25	54.53
영업이익률	34.22	39.72	40.86	40.26	45.45
계속사업이익률	26.99	28.18	31.08	30.71	34.73

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	6,320	9,820	12,896	14,049	19,415
BPS	51,003	102,518	115,395	129,443	148,858
CFPS	11,066	17,829	20,774	22,442	30,386
EBITDAPS	10,405	16,427	20,556	22,529	30,479
SPS	23,416	34,849	41,496	45,747	55,897
DPS	0	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	141.21	83.60	58.93	54.81	39.66
PBR	17.50	8.01	6.59	5.95	5.17
PCR	80.65	46.05	36.58	34.31	25.34
EV/EBITDA	85.65	49.67	36.56	34.74	25.41
PSR	38.11	23.56	18.32	16.83	13.78
재무비율(%)					
ROE	13.20	12.82	11.84	11.48	13.95
ROA	8.24	7.60	7.65	8.29	10.48
ROIC	14.62	21.53	23.25	20.18	23.03
부채비율	72.85	66.73	43.99	33.45	32.81
순부채비율	(2.15)	(18.77)	(7.28)	(3.33)	(8.41)
이자보상배율(배)	36.64	20.00	21.78	24.10	32.67

주: 별도기준

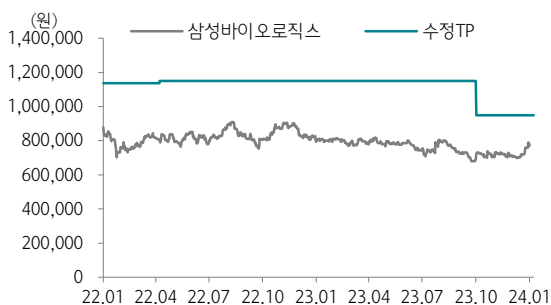
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,814.7	4,919.4	4,157.8	3,918.5	5,050.7
금융자산	1,363.2	3,062.4	2,046.8	1,758.9	2,375.5
현금성자산	39.2	757.9	578.1	256.3	514.1
매출채권	0.0	0.0	568.0	581.1	719.8
재고자산	1,012.9	1,243.2	1,468.1	1,502.0	1,860.6
기타유동자산	438.6	613.8	74.9	76.5	94.8
비유동자산	3,088.7	7,246.5	7,668.3	8,376.2	9,020.1
투자자산	568.3	3,339.9	3,338.4	3,338.9	3,344.0
금융자산	26.9	31.1	21.0	21.5	26.6
유형자산	2,203.0	3,083.5	3,512.5	4,227.8	4,873.1
무형자산	32.2	39.4	45.9	37.9	31.4
기타비유동자산	285.2	783.7	771.5	771.6	771.6
자산총계	5,903.4	12,165.8	11,826.1	12,294.7	14,070.8
유동부채	1,106.4	2,990.7	2,863.2	2,323.7	2,630.9
금융부채	166.7	659.0	1,055.2	1,058.3	1,091.3
매입채무	32.3	48.8	131.1	134.1	166.1
기타유동부채	907.4	2,282.9	1,676.9	1,131.3	1,373.5
비유동부채	1,381.7	1,878.6	749.8	758.0	845.0
금융부채	1,123.2	1,034.1	393.6	393.6	393.6
기타비유동부채	258.5	844.5	356.2	364.4	451.4
부채총계	2,488.1	4,869.2	3,613.0	3,081.7	3,476.0
지배주주지분	3,415.3	7,296.6	8,213.1	9,213.0	10,594.8
자본금	165.4	177.9	177.9	177.9	177.9
자본잉여금	2,496.6	5,672.4	5,672.4	5,672.4	5,672.4
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(12.9)	(6.7)	(8.1)	(8.1)	(8.1)
이익잉여금	766.2	1,453.0	2,370.8	3,370.7	4,752.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,415.3	7,296.6	8,213.1	9,213.0	10,594.8
순금융부채	(73.3)	(1,369.4)	(597.9)	(306.9)	(890.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	451.8	831.1	1,083.8	719.5	1,695.5
당기순이익	423.2	686.8	917.8	999.9	1,381.8
조정	264.2	414.9	302.8	292.6	361.4
감가상각비	160.2	180.8	256.3	292.6	361.3
외환거래손익	(2.4)	90.5	15.3	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	106.4	143.6	31.2	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(235.6)	(270.6)	(136.8)	(573.0)	(47.7)
투자활동 현금흐름	(930.3)	(3,224.4)	(1,076.3)	(1,034.3)	(1,363.9)
투자자산감소(증가)	(16.1)	(2,771.6)	1.6	(0.5)	(5.1)
자본증가(감소)	(403.1)	(948.1)	(817.6)	(1,000.0)	(1,000.0)
기타	(511.1)	495.3	(260.3)	(33.8)	(358.8)
재무활동 현금흐름	497.2	3,115.2	(276.4)	3.1	33.0
금융부채증가(감소)	506.9	403.2	(244.2)	3.1	33.0
자본증가(감소)	0.0	3,188.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(9.7)	(476.3)	(32.2)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	18.7	718.8	(184.1)	(321.8)	257.8
Unlevered CFO	741.0	1,246.9	1,478.6	1,597.3	2,162.7
Free Cash Flow	48.7	(117.0)	263.5	(280.5)	695.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성바이오로직스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.10.5	BUY	950,000		
23.4.11	1년 경과		-	-
22.4.11	BUY	1,150,000	-28.37%	-20.87%
22.3.21	BUY	1,136,541	-27.62%	-25.74%
21.11.22	BUY	1,136,541	-27.55%	-16.70%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박재경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 1월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박재경)는 2024년 1월 5일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.01%	5.53%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 01월 04일