



BUY (유지)

목표주가(12M) 950,000원
현재주가(1.24) 788,000원

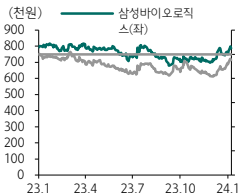
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,469.69
52주 최고/최저(원)	817,000/680,000
시가총액(십억원)	56,085.1
시가총액비중(%)	2.80
발행주식수(천주)	71,174.0
60일 평균 거래량(천주)	57.5
60일 평균 거래대금(십억원)	42.4
외국인지분율(%)	10.95
주요주주 지분율(%)	
삼성물산 외 3인	74.35
국민연금공단	5.60

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	2,949.7	3,436.0
영업이익(십억원)	1,211.9	1,385.2
순이익(십억원)	930.9	1,067.8
EPS(원)	13,079	15,002
BPS(원)	115,741	130,683

Stock Price



Financial Data

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,568.0	2,437.3	2,938.8	3,274.6
영업이익	536.5	968.1	1,204.2	1,240.9
세전이익	546.9	922.9	1,224.2	1,249.4
순이익	423.2	686.8	945.9	972.6
EPS	6,320	9,820	13,291	13,665
증감율	68.62	55.38	35.35	2.81
PER	141.21	83.60	57.18	57.67
PBR	17.50	8.01	6.56	6.09
EV/EBITDA	85.65	49.67	36.63	36.24
ROE	13.20	12.82	12.18	11.14
BPS	51,003	102,518	115,789	129,454
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2024년 1월 25일 | 기업분석_Earnings Review

삼성바이오로직스 (207940)

4Q23 Re: 호실적 시현, 중장기 성장에 주목

4Q23 Re: 일회성 수익 부재로 전분기 대비 감익

삼성바이오로직스는 4Q23 별도 기준 매출액 8,279억원(+10.7%YoY, -6.2%QoQ), 영업이익 3,340억원(+8.2%YoY, -12.5%QoQ, OPM 40.3%)으로 컨센서스 매출액 8,407억원, 영업이익 3,417억원에 부합하는 실적을 기록했다. 별도 기준 매출총이익률, 영업이익률은 3분기에 인식되었던 코로나 CDMO 계약 종료에 따른 정산금(약 280억원 추정) 부재로 소폭 하락했다. 연결 기준 실적은 매출액 1조 735억원(+11.2%YoY, +3.8%QoQ), 영업이익 3,500억원(+11.9%YoY, +9.9%QoQ)을 기록했다. 연결 기준 호실적의 요인은 1) 삼성바이오에피스의 호실적, 2) 내부거래와 PPA 상각 규모의 전분기 대비 축소다. 삼성바이오에피스는 매출액 2,889억원(+18.1%YoY, +10.2%QoQ), 영업이익 782억원(+29.5%YoY, +58.9%QoQ, OPM 27.1%)을 기록하며 호실적을 시현했다. 하드리마(휴미라 시밀러), 에피스클리(솔리리스 시밀러), 바이우비즈(루센티스 시밀러) 등 신규 제품 출시에 따른 매출 성장과 판관비 감소가 호실적의 주 요인이다.

24년에도 4공장 가동을 상승으로 매출액 성장 이어나갈 것

삼성바이오로직스의 24년 별도 기준 매출액은 3조 2,746억원(+11.4%YoY), 영업이익은 1조 2,409억원(+3.0%YoY, OPM 37.9%)로 전망하며, 기존 추정치 대비 매출액은 상향조정, 영업이익률은 소폭 하향조정한 것이다. 4공장의 18만리터가 본격적으로 가동되기 시작하며 매출액 성장을 견인할 전망이다. 24년 평균 환율은 1,286원/달러(23년 평균 1,306원/달러)로 반영했다. 4공장의 매출액은 5,329억원으로 추정한다. DS 매출액에서 4공장 비중은 23년 6.6%, 24년 18.8%로 전망한다. 25년부터 가동이 시작될 5공장을 위한 인력 충원에 따른 비용 증가를 반영했다. 연결 기준 매출액은 4조 1,598억원(+12.6%YoY), 영업이익은 1조 1,774억원(+5.7%YoY, OPM 28.3%)로 전망한다. 스텔라라 바이오시밀러(SB17) 승인에 따른 마일스톤을(2,000억원 추정) 반영해 기존 추정치 대비 삼성바이오에피스의 매출액과 영업이익을 상향 조정했다(기존 매출액 1조 2,345억원, 영업이익 2,553억원 → 1조 3,215억원, 영업이익 3,640억원). 미국 하드리마 교체 처방(Interchangeable)을 승인은 24년 3월 예정되어 있으며, 스텔라라 시밀러(SB17)의 품목 허가는 24년 중으로 완료될 예정이다.

투자의견 Buy, 목표주가 950,000원 유지

삼성바이오로직스에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 950,000원을 유지한다. 5공장 풀가동 실적이 반영되는 27년의 EBITDA 2조 6,632억원을 삼성바이오로직스의 WACC(6.7%)으로 할인(discount)한 2조 1,902억원에 target EV/EBITDA 28.1배를 적용해 삼성바이오로직스 별도의 영업가치를 산정했다. 금리 인하에 따른 바이오텍 업황 회복, ADC(Antibody Drug Conjugate) 설비 증설, 신규 바이오시밀러 출시에 따른 리레이팅을 기대해 본다.

도표 1. 4Q23 Review

(단위: 십억원, %)

	4Q23(P)	4Q22	3Q23	YoY	QoQ	컨센서스	차이(%)	당사추정	차이(%)
매출액	827.9	747.7	882.7	10.7	(6.2)	840.7	(1.5)	842.6	(1.7)
영업이익	334.0	308.6	381.6	8.2	(12.5)	341.7	(2.3)	336.6	(0.8)
당기순이익	287.1	314.1	283.0	(8.6)	1.4	272.1	5.5	259.0	10.8
영업이익률(%)	40.3	41.3	43.2			40.6		40.0	
당기순이익률(%)	34.7	42.0	32.1			32.4		30.7	

주: 별도 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 2. 삼성바이오로직스 실적 전망(별도 기준)

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023P	2024F
매출액	591.0	637.2	882.7	827.9	698.0	694.6	933.2	948.8	2,938.8	3,274.6
YoY(%)	15.6	26.5	30.8	10.7	18.1	9.0	5.7	14.6	20.6	11.4
DS CMO	509.6	517.0	742.2	720.9	589.9	585.4	822.9	839.5	2,489.7	2,837.8
1공장	69.7	75.4	96.4	97.1	74.4	73.8	97.9	96.8	338.6	342.9
2공장	212.0	187.7	236.9	238.0	182.8	181.4	240.7	237.9	874.6	842.8
3공장	227.9	253.9	314.5	316.7	242.7	240.9	319.6	315.9	1,112.9	1,119.1
4공장	0.0	0.0	94.4	69.1	90.0	89.3	164.6	189.0	163.6	532.9
기타(DP, CDO 등)	81.4	120.2	140.4	107.0	108.1	109.2	110.3	109.3	449.1	436.8
매출총이익	293.4	314.8	453.9	428.3	298.1	302.0	474.6	481.5	1,490.4	1,556.2
YoY(%)	27.8	35.8	22.9	15.9	1.6	(4.0)	4.6	12.4	24.2	4.4
매출총이익률(%)	49.6	49.4	51.4	51.7	42.7	43.5	50.9	50.7	50.7	47.5
영업이익	234.4	254.1	381.6	334.0	223.6	231.3	392.1	393.8	1,204.2	1,240.9
YoY(%)	33.0	47.8	22.6	8.2	(4.6)	(9.0)	2.7	17.9	24.4	3.0
영업이익률(%)	39.7	39.9	43.2	40.3	32.0	33.3	42.0	41.5	41.0	37.9
세전이익	241.3	257.3	374.0	351.6	229.6	230.9	393.1	395.7	1,224.2	1,249.4
YoY(%)	27.9	89.0	114.6	(17.0)	(4.8)	(10.3)	5.1	12.6	32.7	2.1
세전이익률(%)	40.8	40.4	42.4	42.5	32.9	33.2	42.1	41.7	41.7	38.2
당기순이익	182.4	193.5	283.0	287.1	176.9	178.7	306.4	310.6	945.9	972.6
YoY(%)	29.0	90.1	118.4	(8.6)	(3.0)	(7.6)	8.3	8.2	37.7	2.8
당기순이익률(%)	30.9	30.4	32.1	34.7	25.3	25.7	32.8	32.7	32.2	29.7

자료: 하나증권

도표 3. 삼성바이오로직스 실적 전망(연결 기준)

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023P	2024F
연결 매출액	720.9	866.2	1,034.0	1,073.5	944.3	932.9	1,019.4	1,263.2	3,694.6	4,159.8
YoY(%)	41.0	33.0	18.4	11.2	31.0	7.7	(1.4)	17.7	23.1	12.6
삼성바이오로직스 별도	591.0	637.2	882.7	827.9	698.0	694.6	933.2	948.8	2,938.8	3,274.6
YoY(%)	15.6	26.5	30.8	10.7	18.1	9.0	5.7	14.6	20.6	11.4
삼성바이오에피스	213.4	255.9	262.1	288.9	268.1	434.7	282.6	336.2	1,022.8	1,321.5
YoY(%)	7.2	9.9	(2.8)	18.1	25.7	69.9	7.8	16.4	8.1	29.2
연결조정	(83.5)	(26.9)	(110.8)	(43.3)	(21.8)	(196.4)	(196.4)	(21.8)	(264.5)	(436.4)
연결 영업이익	191.7	253.4	318.5	350.0	194.6	282.1	290.8	409.9	1,113.7	1,177.4
YoY(%)	8.8	49.4	(1.9)	11.9	1.5	11.3	(8.7)	17.1	13.2	5.7
OPM(%)	26.6	29.3	30.8	32.6	20.6	30.2	28.5	32.4	30.1	28.3
삼성바이오로직스 별도	234.4	254.1	381.6	334.0	223.6	231.3	392.1	393.8	1,204.2	1,240.9
YoY(%)	33.0	47.8	22.6	8.2	(4.6)	(9.0)	2.7	17.9	24.4	3.0
OPM(%)	39.7	39.9	43.2	40.3	32.0	33.3	42.0	41.5	41.0	37.9
삼성바이오에피스	36.1	41.9	49.2	78.2	42.9	192.6	40.5	88.0	205.4	364.0
YoY(%)	4.0	(28.4)	(36.8)	29.5	18.9	359.6	(17.7)	12.5	(11.3)	77.2
OPM(%)	16.9	16.4	18.8	27.1	16.0	44.3	14.3	26.2	20.1	27.5
PPA 상각 추정	(45.4)	(31.8)	(68.0)	(55.0)	(63.2)	(63.2)	(63.2)	(63.2)	(200.2)	(252.9)
연결 조정	(33.4)	(10.8)	(44.3)	(7.2)	(8.7)	(78.5)	(78.5)	(8.7)	(95.7)	(174.6)

자료: 하나증권

도표 4. 삼성바이오로직스 23년 주요 성과



자료: 삼성바이오로직스, 하나증권

도표 5. 5공장 건설 경과



자료: 삼성바이오로직스, 하나증권

도표 6. 삼성바이오텍스 23년 주요 성과



자료: 삼성바이오로직스, 하나증권

도표 7. 주요 미국 휴미라 바이오시밀러 비교

시밀러명	업체명	출시가능일	농도	Citrate free	Interchangeability	WAC1	WAC2	PBM formulary
Amjevita	Amgen	23.01.31	Low(50mg/mL)	Yes	No	6,576(-5%)	3,115(-55%)	OptumRX, Express Scripts Prime
Hadlima	Organon/삼성바이오	23.07.01	High(100mg/mL)	Yes	승인 신청 (23.11.08)	1,038(-85%)		Prime, Cigna(보험사), United Healthcare(보험사), Centene (보험사)
Yuflyma	셀트리온	23.07.01	High(100mg/mL)	Yes	승인 신청 (24.01.10)	6,576(-5%)		OptumRX(공보협), Ventegra
Cyltezo	Boehringer Ingelheim	23.07.01	Low(50mg/mL)	Yes	승인 (21.10.18)	6,437 ~ 6,576 (-5% ~ -7%)		OptumRX, Express Scripts Prime
Yusimry	Coherus	23.07.01	Low(50mg/mL)	Yes	No	995(-86%)		SmithRx
Hulio	Viatis	23.07.01	Low(50mg/mL)	Yes	No	6,576(-5%)	1,038(-85%)	
Hyrmoz	Sandoz	23.07.01	High(100mg/mL)	Yes	No	6,576(-5%)	1,315(-81%)	OptumRX, Express Scripts
Idacio	Fresenius Kabi	23.07.01	Low(50mg/mL)	Yes	No	6,576(-5%)		
Abrilada	Pfizer	23.10(예정)	Low(50mg/mL)	Yes	승인 (23.10.05)	6,576(-5%)	2,768(-60%)	

자료: 각 사, 하나증권

도표 8. 승인 예정 미국 Humira 바이오시밀러

시밀러명	업체명	미국 출시가능일	농도	Citrate free	Latex free	바늘 크기	Interchangeability
AVT-02	Alvotect/Teva	23.07.01 (CRL 수령으로 출시 불가)	High(100mg/mL)	Yes	Yes	Unknown	임상 3상
ABP-501 HC	Amgen	협의 중	High(100mg/mL)	Yes	No	29G Syr. / 27G Pen	21년 10월 시작

자료: CardinalHealth, FDA, 하나증권

도표 9. Stelara 바이오시밀러 경쟁 현황

오리지널	22년 매출	구분	개발사	판매파트너사	제품명(코드명)	개발 단계	출시
Stelara (Ustekinumab)	10.2	미국	Amgen	N/A	ABP 654	23년 4월 FDA 허가 신청	25년 1월 1일 출시 합의
			셀트리온	N/A	CT-P43	23년 6월 FDA 허가 신청	25년 3월 7일 출시 합의
			Formycon	Fresenius Kabi	FYB202	23년 11월 FDA 허가 신청	25년 4월 15일 출시 합의
			동아에스티/Meiji Seika	Intas Pharma	DMB-3115	23년 10월 FDA 허가 신청	25년 상반기 합의 진행 중
			삼성바이오에피스	Sandoz	SB17	23년 12월 FDA 허가 신청	25년 2월 22일 합의
			Alvotect/Fuji Pharma	Teva	AVT04	23년 1월 FDA 승인 신청	25년 2월 21일 합의
		유럽	Amgen	N/A	ABP 654	임상 3상 완료	24년 7월 특허 만료
			셀트리온	N/A	CT-P43	23년 5월 EMA 허가 신청	
			Formycon	Fresenius Kabi	FYB202	23년 9월 EMA 허가 신청	
			동아에스티/Meiji Seika	Intas Pharma	DMB-3115	23년 7월 EMA 허가 신청	
			삼성바이오에피스	Sandoz	SB17	임상 3상	
			Alvotect/Fuji Pharma	Stada	Uzpurvo	24년 1월 EMA 승인	

자료: 각 사, 하나증권

도표 10. 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	양시간 계약상 구속력이 있음
Sun Pharma Global FZE	63.6	위탁생산계약	계약기간 경영상 비밀유지사유 22년 12월 31일 이후 공개 예정
유럽 소재 제약회사	10.5	위탁생산계약	양시간 계약상 구속력이 있음
Checkpoint Therapeutics	8.0	위탁생산계약 의향서	계약기간 경영상 비밀유지사유 22년 12월 31일 이후 공개 예정
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	37.1	위탁생산계약	
아시아 소재 제약사	19.9	위탁생산계약	
아시아 소재 제약사	35.2	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 가제결 관련 건
아시아 소재 제약사	22.5	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	3공장 생산 예정 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

자료: 삼성바이오로직스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,568.0	2,437.3	2,938.8	3,274.6	3,976.6
매출원가	842.1	1,237.1	1,448.4	1,718.4	1,944.9
매출총이익	725.9	1,200.2	1,490.4	1,556.2	2,031.7
판매비	189.4	232.2	286.2	315.4	337.7
영업이익	536.5	968.1	1,204.2	1,240.9	1,694.0
금융손익	18.5	(43.8)	21.3	10.4	21.6
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(8.1)	(1.4)	(1.2)	(1.8)	(1.9)
세전이익	546.9	922.9	1,224.2	1,249.4	1,713.7
법인세	123.7	236.1	278.3	276.8	378.6
계속사업이익	423.2	686.8	945.9	972.6	1,335.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	423.2	686.8	945.9	972.6	1,335.1
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	423.2	686.8	945.9	972.6	1,335.1
지배주주지분포괄이익	420.4	693.0	944.6	972.6	1,335.1
NOPAT	415.2	720.4	930.4	965.9	1,319.8
EBITDA	696.7	1,148.8	1,460.4	1,533.4	2,055.3
성장성(%)					
매출액증가율	34.62	55.44	20.58	11.43	21.44
NOPAT증가율	58.84	73.51	29.15	3.82	36.64
EBITDA증가율	59.76	64.89	27.12	5.00	34.04
영업이익증가율	83.36	80.45	24.39	3.05	36.51
(지배주주)순이익증가율	68.61	62.29	37.73	2.82	37.27
EPS증가율	68.62	55.38	35.35	2.81	37.27
수익성(%)					
매출총이익률	46.29	49.24	50.71	47.52	51.09
EBITDA이익률	44.43	47.13	49.69	46.83	51.68
영업이익률	34.22	39.72	40.98	37.89	42.60
계속사업이익률	26.99	28.18	32.19	29.70	33.57

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	6,320	9,820	13,291	13,665	18,758
BPS	51,003	102,518	115,789	129,454	148,212
CFPS	11,066	17,829	20,735	21,457	28,783
EBITDAPS	10,405	16,427	20,519	21,545	28,878
SPS	23,416	34,849	41,290	46,009	55,872
DPS	0	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	141.21	83.60	57.18	57.67	42.01
PBR	17.50	8.01	6.56	6.09	5.32
PCFR	80.65	46.05	36.65	36.72	27.38
EV/EBITDA	85.65	49.67	36.63	36.24	26.73
PSR	38.11	23.56	18.41	17.13	14.10
재무비율(%)					
ROE	13.20	12.82	12.18	11.14	13.51
ROA	8.24	7.60	7.88	8.03	10.13
ROIC	14.62	21.53	23.70	19.80	22.60
부채비율	72.85	66.73	43.56	34.60	32.28
순부채비율	(2.15)	(18.77)	(7.23)	(4.76)	(10.13)
이자보상배율(배)	36.64	20.00	21.74	22.83	30.57

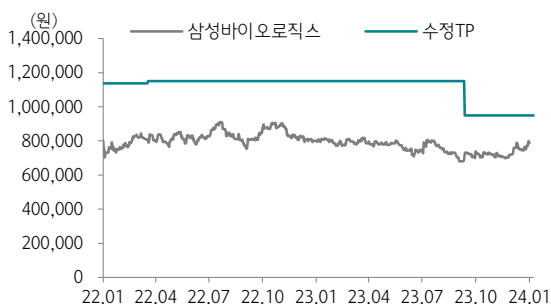
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,814.7	4,919.4	4,163.0	4,023.3	4,933.7
금융자산	1,363.2	3,062.4	2,042.2	1,904.7	2,553.5
현금성자산	39.2	757.9	599.0	427.5	893.8
매출채권	0.0	0.0	604.8	574.6	645.5
재고자산	1,012.9	1,243.2	1,442.5	1,459.8	1,640.0
기타유동자산	438.6	613.8	73.5	84.2	94.7
비유동자산	3,088.7	7,246.5	7,667.9	8,378.4	9,020.0
투자자산	568.3	3,339.9	3,338.0	3,341.0	3,343.9
금융자산	26.9	31.1	20.6	23.7	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	771.7	771.6
자산총계	5,903.4	12,165.8	11,831.0	12,401.7	13,953.7
유동부채	1,106.4	2,990.7	2,846.1	2,393.2	2,560.7
금융부채	166.7	659.0	1,052.9	1,072.2	1,091.0
매입채무	32.3	48.8	128.8	147.6	165.8
기타유동부채	907.4	2,282.9	1,664.4	1,173.4	1,303.9
비유동부채	1,381.7	1,878.6	743.6	794.7	844.2
금융부채	1,123.2	1,034.1	393.6	393.6	393.6
기타비유동부채	258.5	844.5	350.0	401.1	450.6
부채총계	2,488.1	4,869.2	3,589.7	3,187.9	3,404.9
지배주주지분	3,415.3	7,296.6	8,241.2	9,213.8	10,548.8
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	2,398.9	3,371.5	4,706.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,415.3	7,296.6	8,241.2	9,213.8	10,548.8
순금융부채	(73.3)	(1,369.4)	(595.7)	(438.9)	(1,068.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	451.8	831.1	1,104.9	797.1	1,685.7
당기순이익	423.2	686.8	945.9	972.6	1,335.1
조정	264.2	414.9	287.4	292.5	361.3
감가상각비	160.2	180.8	256.3	292.6	361.3
외환거래손익	(2.4)	90.5	(0.0)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	106.4	143.6	31.1	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	(235.6)	(270.6)	(128.4)	(468.0)	(10.7)
투자활동 현금흐름	(930.3)	(3,224.4)	(1,035.0)	(1,037.1)	(1,185.4)
투자자산감소(증가)	(16.1)	(2,771.6)	1.9	(3.0)	(2.9)
자본증가(감소)	(403.1)	(948.1)	(817.6)	(1,000.0)	(1,000.0)
기타	(511.1)	495.3	(219.3)	(34.1)	(182.5)
재무활동 현금흐름	497.2	3,115.2	(278.7)	19.4	18.8
금융부채증가(감소)	506.9	403.2	(246.6)	19.4	18.8
자본증가(감소)	0.0	3,188.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(9.7)	(476.3)	(32.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	18.7	718.8	(163.2)	(171.6)	466.4
Unlevered CFO	741.0	1,246.9	1,475.8	1,527.2	2,048.6
Free Cash Flow	48.7	(117.0)	284.6	(202.9)	685.7

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 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박재경)는 2024년 1월 25일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 24일