

(Analyst) 김승민 sm.kim.a@miraeasset.com

MIRAE ASSET
미래에셋증권

207940 · 제약/바이오

삼성바이오로직스

CDMO 비즈니스 밸류에이션 하락은 일단락

(유지)

매수

목표주가

1,100,000원

상승여력

39.6%

현재주가(24/1/24)

788,000원

KOSPI	2,469.69	시가총액(십억원)	56,085	발행주식수(백만주)	71	외국인 보유비중(%)	11.0
-------	----------	-----------	--------	------------	----	-------------	------

Report summary

투자의견 매수, 목표주가 110만원 유지

삼성바이오로직스 CDMO 가치 70.1조원과 삼성바이오에피스 시밀러 가치 8.6조원을 합산해 산정했다. 코로나 이후, 금리 인상 및 조달 환경의 변화로 중소형 바이오텍의 아웃소싱 감소 중심으로 CDMO 비즈니스 전반에 대한 밸류에이션 하락이 지속되어 왔다. 그러나 24년 금리 인하가 예상됨에 따라 밸류에이션 하락은 일단락되었다는 판단이다.

향후 삼바에 대한 추가적인 밸류에이션 프리미엄은 '기대 보다 빠른' 항체 모달리티의 수요 증가로부터 촉발될 가능성이 있다. 신규 타겟 항체 의약품(알츠하이머, 자가면역, 비만 등), 항체 기반 차세대 모달리티(ADC, 이중항체 등) 등장 등이다.

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	9.4	6.2	-1.5
상대주가	15.2	13.0	-4.5

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 (십억원)	1,568	2,437	2,939	3,312	4,071
영업이익 (십억원)	536	968	1,204	1,225	1,391
영업이익률 (%)	34.2	39.7	41.0	37.0	34.2
순이익 (십억원)	423	687	961	977	1,097
EPS (원)	6,320	9,820	13,501	13,728	15,407
ROE (%)	13.2	12.8	12.4	11.2	11.2
P/E (배)	141.2	83.6	56.3	57.4	51.1
P/B (배)	17.5	8.0	6.6	6.1	5.4
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성바이오로직스, 미래에셋증권 리서치센터

4Q23 실적 리뷰 및 2023년 실적 전망

삼성바이오로직스 별도 기준, 매출액 8,279 억원(+11% YoY), 영업이익 3,340 억원(+8% YoY)으로 컨센서스에 부합했다. 1, 2, 3 공장 완전가동, 생산/운영 효율화, 4공장 6만리터 동 Ramp-up, 우호적인 환율효과에 기인한다.

삼성바이오에피스는 매출액 2,889억원(+18% YoY), 영업이익 782억원(+29% YoY)을 기록했다. 기존 제품 판매 확대 및 휴미라시밀러, 솔리리스시밀러, 루센티스 시밀러 등 신제품 출시와 판관비율 감소에 기인한다.

삼성바이로직스 연결 기준, 매출액 1조 735억원(+11% YoY), 영업이익 3,500 억원(+12% YoY)으로 매출액은 컨센서스에 부합, 영업이익은 +10% 상회했다.

2024년 실적 전망

삼성바이오로직스 별도 기준, 24년 매출액 3조 3,121억원(+13% YoY), 영업이익 1조 2,255억원(+2% YoY), 영업이익률 37%(-4%p YoY)를 기록할 것으로 예상된다.

1, 2, 3 공장 완전 가동, 생산/운영 효율화가 지속될 것으로 예상되고, 4공장의 6만리터 동 Ramp-up과 더불어, 하반기로 갈수록 18만리터 동 Ramp-up도 나타날 전망이다. 상저하고 실적 트렌드가 예상된다. 24년도 4공장 매출액을 5,770억원으로 추정한다. 다만, 마진 개선은 제한적일 전망이다. 23년도 높은 기저의 원/달러 환율이 하락할 것으로 예상되고(1,250원 가정), 25년 5공장 가동에 대비한 신규 인력 채용 등으로 비용 증가가 예상되기 때문이다. 5공장(15,000Lx12)은 지난 4월 착공해 25년 4월 가동 목표다. 착공 후 8개월만에 40% 건설 완료되었고, 6공장은 27년까지 건설 계획 중이다. ADC 생산 시설은 24년 내 상업 생산 개시를 목표로 건설 중이다.

삼성바이오에피스는 24년 매출액 1조 2,727억원(+25% YoY), 영업이익 3,454억원(+68% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 시밀러 매출 성장은 5% 수준으로 제한적일 것으로 예상하나, 스텔라라 바이오시밀러 허가 등에 따른 마일스톤(2,000억원 추정) 유입이 예상된다.

투자의견 및 향후 전망

투자의견 매수, 목표주가 110만원을 유지한다. 삼성바이오로직스 CDMO 가치 70.1조원과 삼성바이오에피스 시밀러 가치 8.6조원을 합산해 산정했다. 코로나 이후, 금리 인상 및 조달 환경의 변화로 중소형 바이오텍의 아웃소싱 감소 중심으로 CDMO 비즈니스 전반에 대한 밸류에이션 하락이 지속되어 왔다. 그러나 24년 금리 인하가 예상됨에 따라 밸류에이션 하락은 일단락되었다는 판단이다.

향후 삼바에 대한 추가적인 밸류에이션 프리미엄은 '기대 보다 빠른' 항체 모달리티의 수요 증가로부터 촉발될 가능성이 있다. 신규 타겟 항체 의약품(알츠하이머, 자가면역, 비만 등), 항체 기반 차세대 모달리티(ADC, 이중항체 등) 등장 등이다.

표 1. 삼성바이오로직스 Valuation

내용	비고
삼성바이오로직스 CDMO 가치(십억원)	70,144 - 4공장 풀가동 예상되는 2026년 EBITDA 2조원 - 타겟 EV/EBITDA 35x (역사적 하단 밸류에이션)
삼성바이오에피스 시밀러 가치(십억원)	8,647 - 12개월 선행 EBITDA - 타겟 EB/EBITDA 21x (Viatris의 바이오시밀러 사업 매각 밸류에이션 16.5x에 30% 프리미엄)
순현금(십억원)	200 - 24년 기준
기업 가치(십억원)	78,991
발행주식 총수(천 주)	71,174
적정 주가(원)	1,109,836 - 110만원
현재 주가(원)	788,000
상승 여력	41%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 삼성바이오로직스 4Q23 실적 Review

(십억원, %, %p)

	4Q22	3Q23	4Q23P			성장률	
			발표치	컨센서스	vs. 컨센서스	YoY	QoQ
매출액	674.6	637.2	882.7	805.5	9.6	30.8	38.5
영업이익	311.4	254.1	381.6	333	14.6	22.6	50.2
영업이익률	46.2	39.9	43.2	41.3	1.9	-2.9	3.4
순이익	129.6	193.5	282.1	253.5	11.3	117.7	45.8
순이익률	19.2	30.4	32.0	31.5	0.5	66.4	5.2

주: K-IFRS 별도 기준

자료: QuantWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 삼성바이오로직스 분기 및 연간 실적 전망

(십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2021	2022	2023P	2024F
매출액	591.0	637.2	882.7	827.9	721.2	790.4	874.6	926.0	1,568.0	2,437.3	2,938.8	3,312.1
YoY 성장률	15.6	26.5	30.8	10.7	22.0	24.0	(0.9)	11.8	34.6	55.4	20.6	12.7
1공장 매출액	61.1	77.5	90.3	87.3	74.0	82.2	82.2	82.2	207.3	267.1	322.2	320.6
2공장 매출액	210.9	257.2	296.5	308.6	231.2	253.9	269.5	245.4	612.6	926.1	1,091.9	1,000.1
3공장 매출액	240.6	320.0	331.7	364.4	295.2	324.8	345.1	313.7	701.1	1,092.9	1,262.4	1,278.8
4공장 매출액			86.1	118.1	124.9	143.7	154.2	154.2			204.2	577.0
서비스	48.0	86.4	106.6	60.0	60.0	65.0	70.0	75.0	126.0	176.2	301.0	270.0
매출총이익	293.4	314.7	453.9	428.2	364.5	400.3	443.8	470.8	725.9	1,200.2	1,490.3	1,679.4
YoY 성장률	27.8	35.8	22.9	15.9	24.2	27.2	(2.2)	9.9	74.6	65.3	24.2	12.7
매출총이익률	49.6	49.4	51.4	51.7	50.5	50.6	50.7	50.8	46.3	49.2	50.7	50.7
영업이익	234.4	254.1	381.6	333.9	232.4	284.5	344.0	364.6	536.5	968.1	1,204.1	1,225.5
YoY 성장률	33.0	47.8	22.6	8.2	(0.9)	12.0	(9.9)	9.2	83.4	80.4	24.4	1.8
영업이익률	39.7	39.9	43.2	40.3	32.2	36.0	39.3	39.4	34.2	39.7	41.0	37.0
EBITDA	288.4	314.4	450.3	283.9	290.8	349.6	418.3	310.3	696.7	1,148.8	1,337.0	1,369.0
YoY 성장률	32.3	46.4	26.7	(21.3)	0.8	11.2	(7.1)	9.3	59.7	64.9	16.4	2.4
EBITDA 마진율	48.8	49.3	51.0	34.3	40.3	44.2	47.8	33.5	44.4	47.1	45.5	41.3
순이익	182.4	193.5	283.0	302.0	188.2	232.1	243.8	313.0	423.2	686.8	960.9	977.1
YoY 성장률	29.0	90.1	118.4	(3.8)	3.2	19.9	(13.8)	3.6	68.6	62.3	39.9	1.7
순이익률	30.9	30.4	32.1	36.5	26.1	29.4	27.9	33.8	27.0	28.2	32.7	29.5

주: K-IFRS 별도 기준. 공장별 매출액은 추정

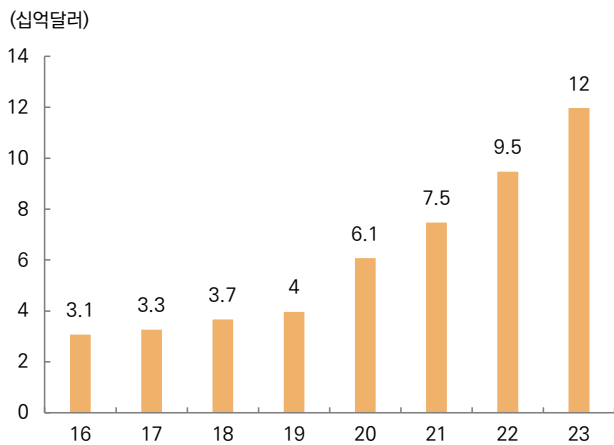
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 5공장 건설 경과



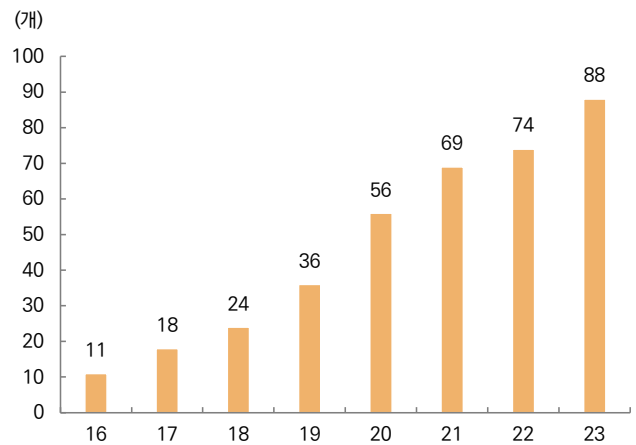
자료: 삼성바이오로직스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. CMO 누적 수주 금액



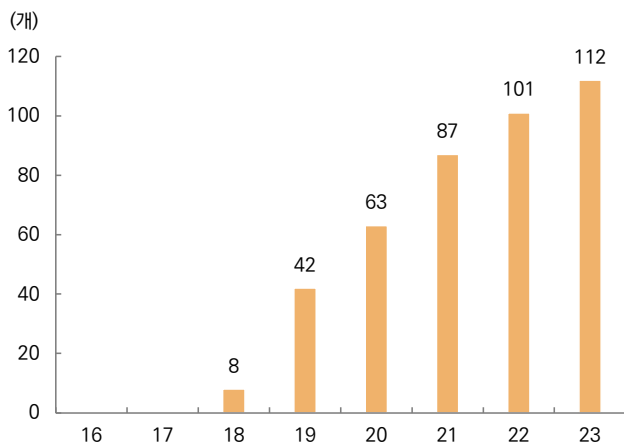
자료: 삼성바이오로직스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. CMO 누적 수주 제품 수(DS/DP)



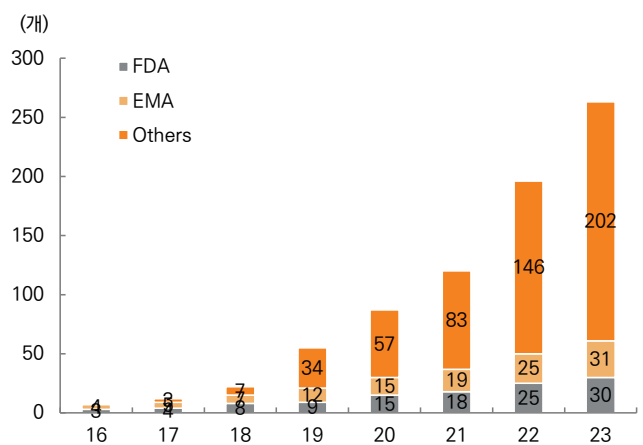
자료: 삼성바이오로직스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. CDO 누적 수주 제품 수



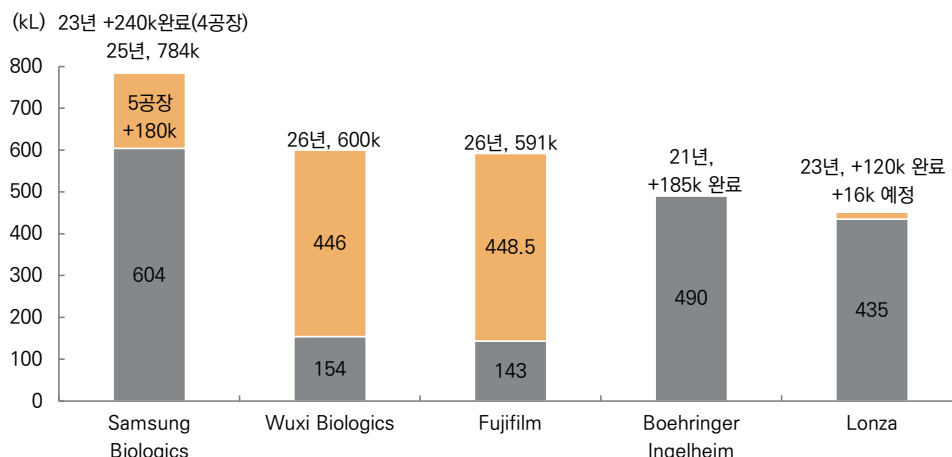
자료: 삼성바이오로직스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. CMO 누적 규제 기관 승인 현황



자료: 삼성바이오로직스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 주요 CDMO 업체들의 현재 캐파 및 향후 증설 계획



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 주요 CDMO 플레이어 포유동물세포 기반 바이오리액터 캐파 및 확장 계획

	현재	계획
삼성바이오로직스	한국 1공장: 5,000Lx6 2공장: 15,000L x 10, 1,000L x 4 3공장: 15,000L x 12 4공장: 15,000L x 12, 10,000L x 6	한국 5공장: 15,000L x 12 6~8공장: 각 180,000L
론자	미국 Portsmouth: 20,000L x 5, 6,000L x 4 유럽 Visp: 20,000L x 8, 2,000L x 3, 1,000L x 3 Porrino: 10,000L x 4 Slough: 1,000L x 6 싱가폴 Tuas: 20,000L x 4, 2,000L x 2 중국 Guangzhou: 2,000L x 2, 1,000L x 2	미국 Portsmouth: 2,000L x 8 유럽 Visp: +alpha
베링거인겔하임	유럽 Biberach: 15,000L x 16, 2,000L x 12 Vienna: 185,000L(including 9 x 15,000L) 미국 Fremont: 15,000L x 2, 2,000L x 4 중국 Shanghai: 2,000L x 1, 500L x 2	
후지필름 Diosynth	미국 10,000L 덴마크 120,000L	미국 178,500L(including 20,000L x 8) 덴마크 400,000L(20,000L x 20)
우시바이오로직스	중국 Wuxi MFG1: 200L, 500L, 1,000L, 2000L x 5 Wuxi MFG2: 2,000L x 7, 1,000L x 4 Shanghai MFG3: 1x 200 L / 500 L, 1 x 1,000 L, 2 x 2,000 L, 1 x 200 L, 1 x 500 L, 1 x 1,000 L Wuxi MFG4: 3 x 2,000 L, 1 x 4,000, 3 x 2,000 L Wuxi MFG5: 2 x 12,000 L, 2 x 2,000 L Hebei MFG8: 48,000L 아일랜드 MFG6,7: 12 X 4,000 L, 3 x 1,000 L 미국 Cranbury: 6,000L 독일 Wuppertal: 12,000L, 3,000L	중국 Wuxi: 120,000L, Chengdu: 48,000L Hangzeou: 20,000L Shanghai: 10,000L 싱가포르 120,000L 미국 Worcester: 36,000L 독일 Wuppertal: 24,000L

자료: 각 사, Bioprocess, 미래에셋증권 리서치센터

주: 주황색 글씨로 최근 업데이트 표기

표 5. 삼성바이오에피스 연간 실적 전망

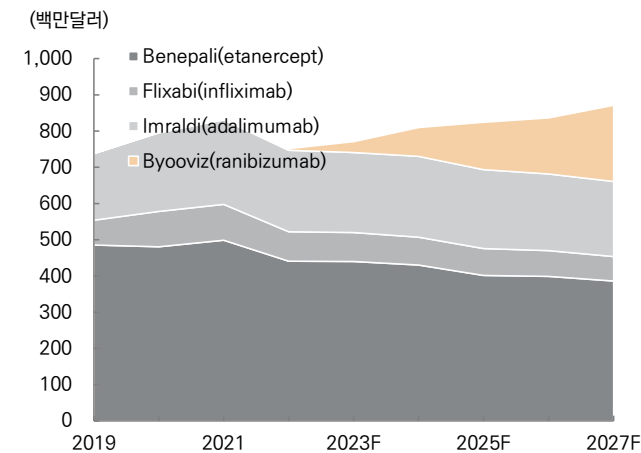
(백만달러, 십억원, %)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023P	2024F
Benepali(etanercept)	371	485	486	481	498	441	440	430
Flixabi(infliximab)	9	43	68	98	99	81	80	77
Imraldi(adalimumab)	0	17	184	217	233	225	221	223
Byooviz(ranibizumab)						4	30	80
Renflexis(infliximab)			97	152	186	226	265	295
Ontruzant(trastuzumab)			83	134	126	122	125	145
Brenzys(etanercept)			73	66	63	75	80	95
Aybintio(bevacizumab)					36	39	47	52
Hadlima(adalimumab)					15	19	34	75
파트너 합	380	545	991	1,127	1,256	1,262	1,322	1,472
원화환산			1,156	1,330	1,437	1,640	1,692	1,840
비중			66.3%	58.4%	58.9%	57.7%	58.3%	58.3%
삼성바이오에피스 매출액	315	369	766	777	846	946	1,020.3	1,272.7
YoY 성장률		17.1	107.7	1.5	8.8	11.8	7.8	24.7
영업이익	-104	-103	123	145	192	232	205.4	345.4
YoY 성장률		-0.8	-219.5	18.1	32.3	20.7	-11.3	68.2
영업이익률	-32.9	-27.9	16.0	18.7	22.7	24.5	20.1	27.1
EBITDA	-73	-60	177	203	257	278	253.9	403
YoY 성장률			-396.1	15.1	26.3	8.2	-8.6	58.8
EBITDA 마진율			23.1	26.1	30.3	29.3	24.9	31.7

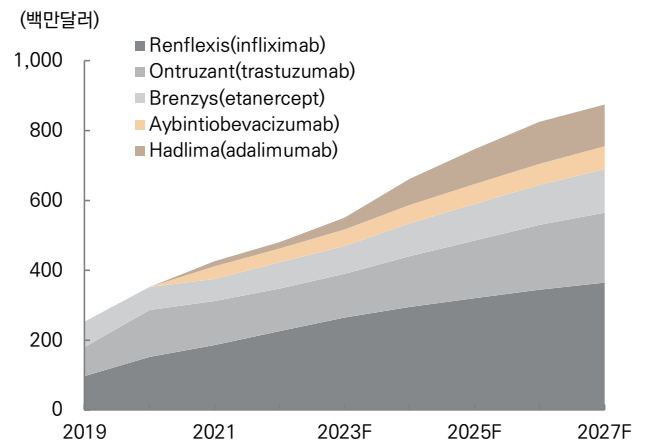
자료: Factset, 미래에셋증권 서치센터

그림 7. 삼성바이오에피스 파트너 바이오젠 시밀러 실적 전망

그림 8. 삼성바이오에피스 파트너 오가논 시밀러 실적 전망

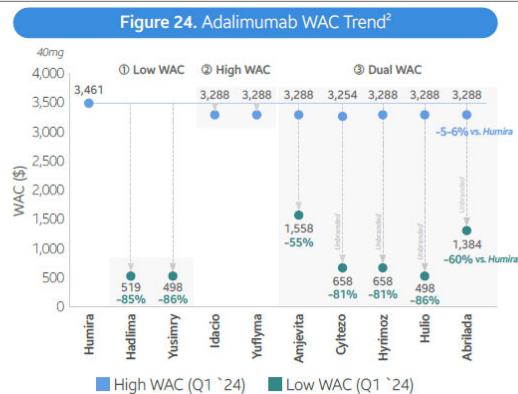
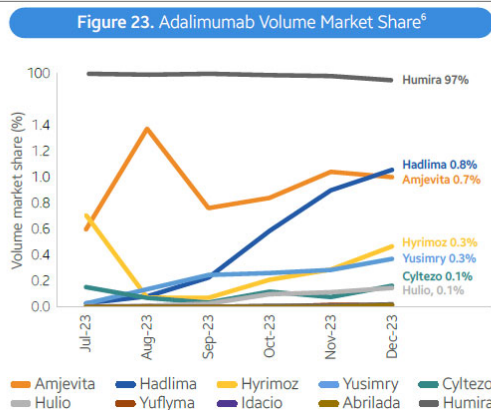


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 미국시장 adalimumab(오리지널 휴미라) 시장 점유율 및 시밀러들의 출시 가격(WAC) 비교



자료: 삼성바이오에피스, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. CDMO Valuation Table

사명	시총 (조원)	매출액(십억원)		영업이익(십억원)		영업이익률(%)		순이익(십억원)		ROE(%)		P/E(x)		P/B(x)		PSR(x)		EV/EBITDA(x)	
		23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
삼성바이오로직스	56.1	3,679	4,301	1,090	1,279	29.6	29.7	827	986	8.7	9.3	67.9	57.3	5.9	5.3	15.2	13.0	37.9	32.6
WuXi Biologics	21.4	3,180	3,707	855	1,045	26.9	28.2	736	912	10.0	10.9	28.6	23.1	2.9	2.5	6.7	5.8	18.5	15.1
WuXi AppTec	39.8	7,437	8,910	2,172	2,565	29.2	28.8	1,883	2,222	18.6	19.0	21.1	17.9	3.9	3.4	5.4	4.5	15.5	12.9
Genscript Biotech	5.8	1,131	1,748	-608	-431	-53.7	-24.6	-294	-185	-18.7	-12.3			3.7	3.9	5.2	3.4		
Lonza	43.7	9,962	9,909	1,913	1,720	19.2	17.4	1,442	1,279	9.2	8.1	28.3	31.4	2.6	2.5	4.4	4.4	15.7	16.9
Catalent	11.9	5,839	6,246	496	816	8.5	13.1	178	404	3.4	7.2	66.8	29.9	2.3	2.2	2.0	1.9	18.4	13.7
평균						6.0	12.6			4.5	6.6	36.2	25.6	3.1	2.9	4.7	4.0	17.0	14.6

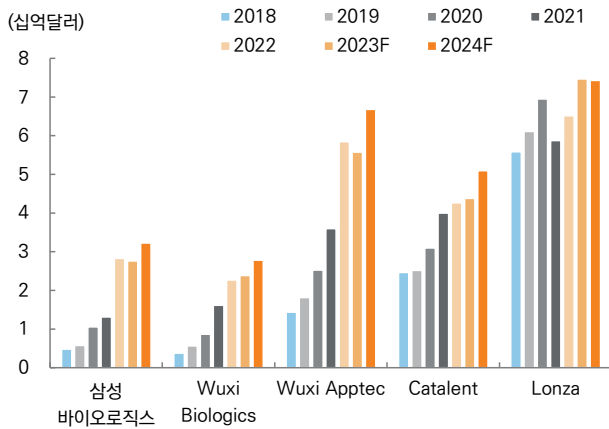
자료: Factset 컨센서스, 미래에셋증권 리서치센터

표 7. 바이오시밀러 Valuation Table

사명	시총 (조원)	매출액(십억원)		영업이익(십억원)		영업이익률(%)		순이익(십억원)		ROE(%)		P/E(x)		P/B(x)		PSR(x)		EV/EBITDA(x)	
		23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
셀트리온	39.4	2,380	2,879	823	950	34.6	33.0	663	750	13.9	12.8	41.1	39.9	5.7	5.1	16.5	13.7	38.3	32.7
Biocon	5.1	2,374	2,777	290	411	12.2	14.8	117	207	3.5	5.9	44.2	25.0	1.5	1.5	2.1	1.8	13.9	11.0
Viartis	18.9	20,626	20,092	6,466	6,169	31.3	30.7	4,761	4,532	16.5	15.0	4.0	4.2	0.7	0.6	0.9	0.9	5.8	5.6
Coherus	0.4	352	578	-183	-41	-52.0	-7.2	-229	-76							1.0	0.6		
Luye pharma	1.9	1,121	1,266	154	177	13.7	14.0	107	121	5.1	5.4	17.6	15.6	0.9	0.8	1.7	1.5	8.2	7.5
Organon	5.6	8,298	8,500	2,389	2,440	28.8	28.7	1,385	1,452			4.0	3.8			0.7	0.7	6.4	5.9
평균						5.5	16.6					8.5	7.9			1.1	0.9	6.8	6.3

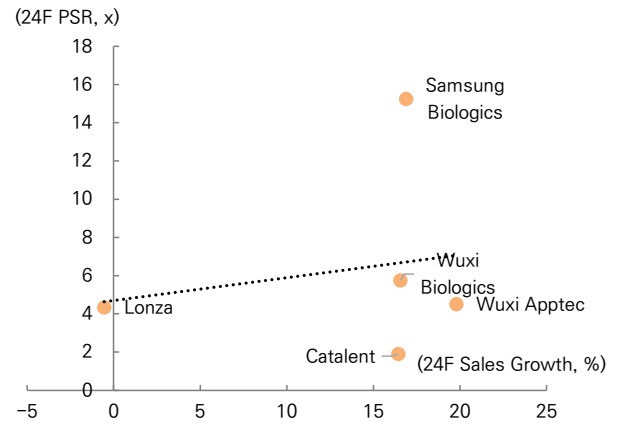
자료: Factset 컨센서스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 주요 CDMO 업체들 매출 추이 및 전망(컨센서스)



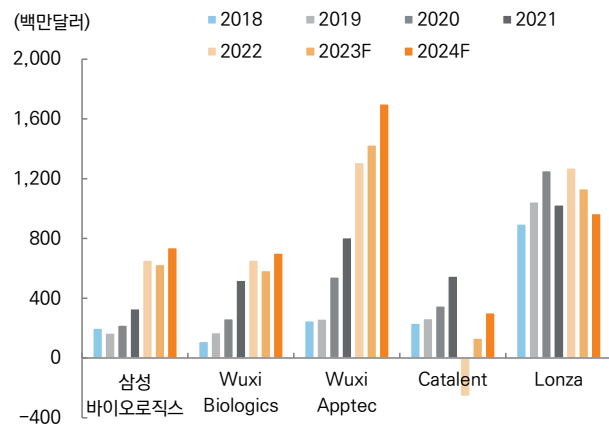
자료: Factset 컨센서스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 24년 매출 성장 및 PSR 메트릭스(컨센서스)



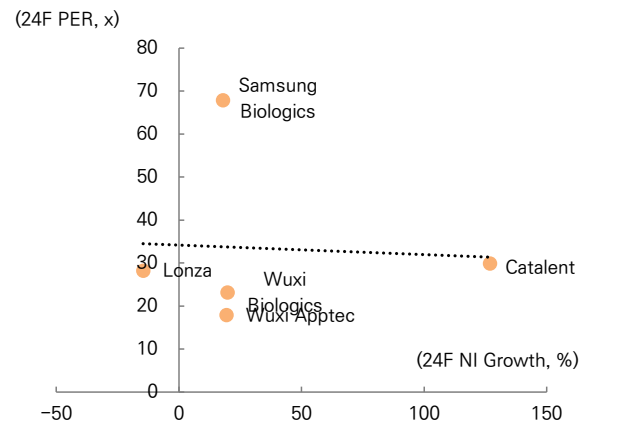
자료: Factset 컨센서스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 주요 CDMO 업체들 순이익 추이 및 전망(컨센서스)



자료: Factset 컨센서스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 24년 순이익 성장 및 PER 메트릭스(컨센서스)



자료: Factset 컨센서스, 미래에셋증권 리서치센터

삼성바이오로직스 (207940)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,437	2,939	3,312	4,071
매출원가	1,237	1,449	1,633	2,096
매출총이익	1,200	1,490	1,679	1,975
판매비와관리비	232	286	454	584
조정영업이익	968	1,204	1,225	1,391
영업이익	968	1,204	1,225	1,391
비영업손익	-45	34	53	49
금융손익	3	19	32	49
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	923	1,238	1,278	1,440
계속사업법인세비용	236	277	301	343
계속사업이익	687	961	977	1,097
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	687	961	977	1,097
지배주주	687	961	977	1,097
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	693	961	977	1,097
지배주주	693	961	977	1,097
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	1,149	1,337	1,369	1,551
FCF	-117	850	1,202	1,667
EBITDA 마진율 (%)	47.1	45.5	41.3	38.1
영업이익률 (%)	39.7	41.0	37.0	34.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	28.2	32.7	29.5	26.9

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	831	1,350	1,302	1,667
당기순이익	687	961	977	1,097
비현금수익비용가감	560	376	392	454
유형자산감가상각비	173	127	137	154
무형자산상각비	7	6	6	7
기타	380	243	249	293
영업활동으로인한자산및부채의변동	-271	271	202	411
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-161	0	0	0
재고자산 감소(증가)	-253	-256	-190	-387
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	112	10	7	15
법인세납부	-174	-277	-301	-343
투자활동으로 인한 현금흐름	-3,224	-945	-422	-696
유형자산처분(취득)	-948	-500	-100	0
무형자산감소(증가)	-12	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1,736	-460	-343	-696
기타투자활동	-528	15	21	0
재무활동으로 인한 현금흐름	3,115	399	-446	14
장단기금융부채의 증가(감소)	403	399	-446	14
자본의 증가(감소)	3,188	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-476	0	0	0
현금의 증가	719	180	-73	-45
기초현금	39	758	938	865
기말현금	758	938	865	820

자료: 삼성바이오로직스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

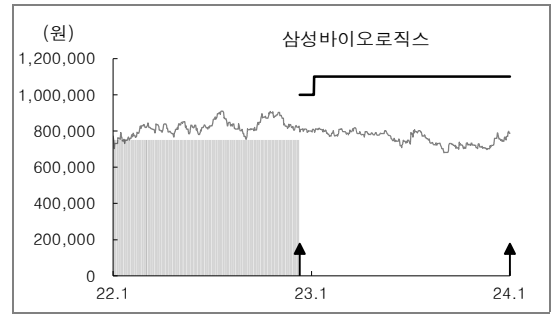
(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	4,919	6,087	6,636	7,856
현금 및 현금성자산	758	938	865	820
매출채권 및 기타채권	0	0	0	0
재고자산	1,243	1,499	1,689	2,076
기타유동자산	2,918	3,650	4,082	4,960
비유동자산	7,246	8,092	8,560	9,440
관계기업투자등	3,309	3,990	4,496	5,526
유형자산	3,084	3,457	3,420	3,266
무형자산	39	33	27	20
자산총계	12,166	14,179	15,196	17,295
유동부채	2,991	3,899	3,840	4,580
매입채무 및 기타채무	1,489	1,795	2,023	2,486
단기금융부채	659	1,088	672	685
기타유동부채	843	1,016	1,145	1,409
비유동부채	1,879	2,022	2,122	2,385
장기금융부채	1,034	1,004	974	974
기타비유동부채	845	1,018	1,148	1,411
부채총계	4,869	5,922	5,962	6,964
지배주주지분	7,297	8,257	9,235	10,331
자본금	178	178	178	178
자본잉여금	5,672	5,672	5,672	5,672
이익잉여금	1,453	2,414	3,391	4,487
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	7,297	8,257	9,235	10,331

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023F	2024F	2025F
P/E (x)	83.6	56.3	57.4	51.1
P/CF (x)	46.0	40.5	41.0	36.2
P/B (x)	8.0	6.6	6.1	5.4
EV/EBITDA (x)	49.8	39.1	39.2	34.2
EPS (원)	9,820	13,501	13,728	15,407
CFPS (원)	17,829	18,785	19,235	21,789
BPS (원)	102,518	116,018	129,746	145,153
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	55.4	20.6	12.7	22.9
EBITDA증가율 (%)	64.9	16.4	2.4	13.3
조정영업이익증가율 (%)	80.4	24.4	1.8	13.5
EPS증가율 (%)	55.4	37.5	1.7	12.2
매출채권 회전을 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산 회전을 (회)	2.2	2.1	2.1	2.2
매입채무 회전을 (회)	30.5	26.9	26.1	28.4
ROA (%)	7.6	7.3	6.7	6.7
ROE (%)	12.8	12.4	11.2	11.2
ROIC (%)	24.4	28.5	28.0	33.7
부채비율 (%)	66.7	71.7	64.6	67.4
유동비율 (%)	164.5	156.1	172.8	171.5
순차입금/자기자본 (%)	-17.4	-21.3	-26.7	-30.0
조정영업이익/금융비용 (x)	20.0	19.6	20.2	25.9

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성바이오로직스 (207940)				
2023.01.30	매수	1,100,000	-	-
2023.01.03	매수	1,000,000	-19.74	-18.80



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.55%	6.63%	4.22%	0.6%

* 2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성바이오로직스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.