

삼성바이오로직스

207940

Aug 25, 2021

Buy 유지
TP 1,050,000 원 상향

Company Data

현재가(08/24)	956,000 원
액면가(원)	2,500 원
52 주 최고가(보통주)	1,012,000 원
52 주 최저가(보통주)	630,000 원
KOSPI (08/24)	3,138.30p
KOSDAQ (08/24)	1,013.18p
자본금	1,654 억원
시가총액	632,537 억원
발행주식수(보통주)	6,617 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	17.1 만주
평균거래대금(60 일)	1,637 억원
외국인자본(보통주)	10.65%
주요주주	
삼성물산 외 4 인	75.05%
국민연금공단	5.10%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.1	28.0	16.6
상대주가	11.0	22.1	-13.4



제약/바이오 김정현

3771-9351, jh.kim@iprovest.com



KYOBO 교보증권

조금 더 뚜렷해진 큰 그림

삼성바이오로직스 등 삼성그룹의 주요 관계사의 대규모 투자 계획 발표

8월 24일 삼성바이오로직스를 비롯한 삼성그룹의 주요 관계사는 향후 3년간 240조원에 달하는 대규모 투자 계획 발표, 이 중 삼성바이오로직스는 CDMO/바이오시밀러 강화를 통해 제2 반도체 신화를 재현하겠다는 장기 성장 계획 공유. 특히 이번 발표에서 주목해야 할 점은 1) 5공장/6공장 건설 계획과 2) 세포/유전자치료제 CDMO 신규 진출 계획을 명시했다는 것. 우선 5공장/6공장(2바이오캠퍼스)은 현재 건설되고 있는 4공장과는 별도의 대규모 투자 필요. 특히, 2바이오캠퍼스 부지는 1바이오캠퍼스와 유사한 10만평 수준으로 논의되고 있어 큰 폭의 외형 성장을 기대할 수 있음. 또한 세포/유전자치료제 CDMO 신규 진출 건의 경우 그 동안 꾸준히 논의되어 왔으나 이번 발표를 통해 조금 더 뚜렷해진 것. 특히 항체치료제에서 성장성이 높은 세포/유전자치료제로의 다각화는 현재 삼성바이오로직스가 받고 있는 높은 밸류에이션을 추가적으로 정당화하는 근거가 될 것.

한국 바이오 산업에 스며드는 따뜻한 온기

또한 이번 투자 계획에는 1) 원부자재 국산화, 2) 전문인력 양성, 3) 중소 바이오텍 기술 지원을 통해 국내 바이오 산업을 활성화하겠다는 구상도 포함. 현재 바이오 의약품 생산시 필요한 원부자재를 국산화하기 위해 다수의 국내 기업이 경주 중. 물론 국산 원부자재를 사용하기 위해서는 고객사의 동기가 필요할 것으로 추정되나 삼성바이오로직스는 관계사인 삼성바이오에피스에서 바이오시밀러를 판매 중이라는 것에 주목. 삼성바이오에피스의 바이오시밀러에 국산 원부자재가 우선 적용될 경우 추후 국산 원부자재의 트랙레코드가 확보되어 한국 바이오 산업 생태계 활성화에 크게 기여하게 될 것.

목표주가 1,050,000원으로 상향

투자 의견 Buy 유지, 목표주가는 1,000,000원에서 1,050,000원으로 상향. 삼성바이오로직스의 장기 성장 전략에 공감하며 영구성장률을 소폭 할증 가정. 교보증권은 6월 30일 보고서를 통해 향후 3가지 장기 성장 트리거로 1) 2바이오캠퍼스 증설 2) CGT CMO 진출 3) CDO 사업 성장으로 제시한 바 있으며 이번 투자 계획 발표를 통해 2가지가 구체적으로 명시된 것. 앞으로 공개될 조금 더 구체적인 성장 전략을 편안하게 기다려도 좋은 구간.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2019.12	2020.12	2021.12E	2022.12E	2023.12E
매출액(십억원)	0	1,165	1,489	1,599	1,918
YoY(%)	NA	NA	27.8	7.4	19.9
영업이익(십억원)	0	293	432	438	536
OP 마진(%)	0.0	25.2	29.0	27.4	27.9
순이익(십억원)	0	241	353	332	410
EPS(원)	0	3,642	5,333	5,016	6,193
YoY(%)	0.0	0.0	46.4	-5.9	23.5
PER(배)	0.0	226.8	179.3	190.6	154.4
PCR(배)	0.0	121.4	91.5	90.0	68.3
PBR(배)	0.0	11.9	12.8	12.0	11.1
EV/EBITDA(배)	0.0	126.2	106.3	104.7	78.8
ROE(%)	0.0	10.5	7.4	6.5	7.5

[삼성바이오로직스 207940]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	0	1,165	1,489	1,599	1,918
매출원가	0	749	884	960	1,170
매출총이익	0	416	604	640	748
매출총이익률 (%)	na	35.7	40.6	40.0	39.0
판매비와관리비	0	123	173	202	212
영업이익	0	293	432	438	536
영업이익률 (%)	na	25.1	29.0	27.4	27.9
EBITDA	0	436	596	606	803
EBITDA Margin (%)	na	37.5	40.0	37.9	41.9
영업외손익	0	-27	10	5	10
관계기업손익	0	-18	0	0	0
금융수익	0	33	41	36	41
금융비용	0	-41	-32	-32	-32
기타	0	-1	1	1	1
법인세비용차감전순이익	0	266	441	443	546
법인세비용	0	25	88	111	137
계속사업순이익	0	241	353	332	410
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	241	353	332	410
당기순이익률 (%)	na	20.7	23.7	20.8	21.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	0	241	353	332	410
지배순이익률 (%)	na	20.7	23.7	20.8	21.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	3	3	3	3
포괄순이익	0	244	356	335	413
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	244	356	335	413

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	0	202	353	443	515
당기순이익	0	241	353	332	410
비현금항목의 가감	0	209	257	288	407
감가상각비	0	138	160	164	264
외환손익	0	3	0	0	0
자본법평가손익	0	18	0	0	0
기타	0	51	97	123	143
자산부채의 증감	0	-204	-180	-72	-177
기타현금흐름	0	-45	-77	-105	-125
투자활동 현금흐름	0	-419	-609	-509	-209
투자자산	0	-290	0	0	0
유형자산	0	-140	-600	-500	-200
기타	0	11	-9	-9	-9
재무활동 현금흐름	0	123	-77	-6	-6
단기차입금	0	-120	-30	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	500	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	-257	-47	-6	-6
현금의 증감	0	-96	308	-122	141
기초 현금	0	125	29	337	215
기말 현금	0	29	337	215	356
NOPLAT	0	265	345	328	402
FCF	0	66	-270	-76	292

자료: 삼성바이오로직스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	0	1,751	1,711	1,651	1,969
현금및현금성자산	0	29	337	215	356
매출채권 및 기타채권	0	218	218	218	218
재고자산	0	646	826	887	1,064
기타유동자산	0	859	331	331	331
비유동자산	0	4,673	5,010	5,408	5,515
유형자산	0	1,737	2,210	2,593	2,685
관계기업투자금	0	2,634	2,652	2,670	2,688
기타금융자산	0	23	23	23	23
기타비유동자산	0	278	125	121	118
자산총계	0	6,424	6,721	7,059	7,483
유동부채	0	589	534	539	554
매입채무 및 기타채무	0	189	204	210	225
차입금	0	30	0	0	0
유동성채무	0	161	120	120	120
기타유동부채	0	209	209	209	209
비유동부채	0	1,236	1,236	1,236	1,236
차입금	0	532	532	532	532
사채	0	40	40	40	40
기타비유동부채	0	665	665	665	665
부채총계	0	1,825	1,770	1,775	1,790
지배지분	0	4,599	4,952	5,284	5,693
자본금	0	165	165	165	165
자본잉여금	0	2,487	2,487	2,487	2,487
이익잉여금	0	1,954	2,306	2,638	3,048
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	4,599	4,952	5,284	5,693
총차입금	0	780	709	709	709

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

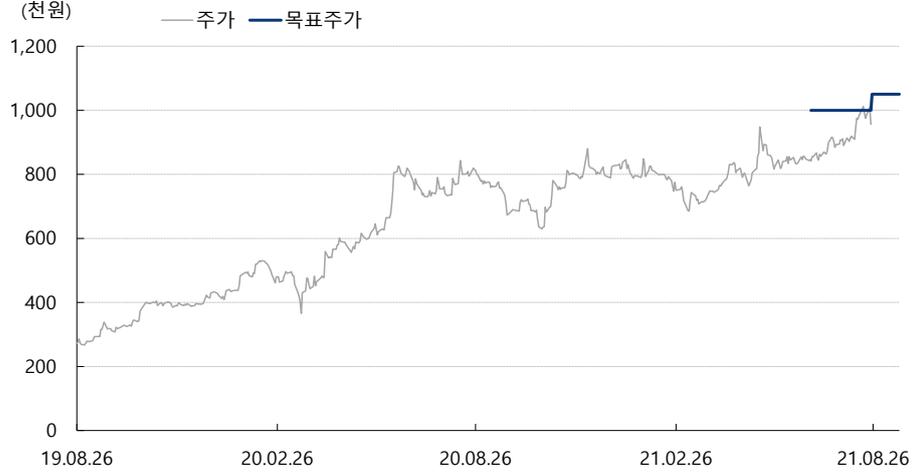
12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	0	3,642	5,333	5,016	6,193
PER	0.0	226.8	179.3	190.6	154.4
BPS	0	69,505	74,838	79,854	86,047
PBR	0.0	11.9	12.8	12.0	11.1
EBITDAPS	0	6,597	9,003	9,152	12,136
EV/EBITDA	0.0	126.2	106.3	104.7	78.8
SPS	0	17,604	22,498	24,173	28,988
PSR	0.0	46.9	42.5	39.5	33.0
CFPS	0	994	-4,086	-1,142	4,412
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	NA	NA	27.8	7.4	19.9
영업이익 증가율	NA	NA	47.4	1.5	22.4
순이익 증가율	NA	NA	46.4	-5.9	23.5
수익성					
ROIC	0.0	23.7	13.5	10.6	11.7
ROA	0.0	7.5	5.4	4.8	5.6
ROE	0.0	10.5	7.4	6.5	7.5
안정성					
부채비율	0.0	39.7	35.7	33.6	31.4
순차입금비율	0.0	12.1	10.5	10.0	9.5
이자보상배율	0.0	18.2	29.5	29.9	36.7

삼성바이오로직스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021.06.30	매수	1,000,000	(12.25)	(8.40)					
2021.07.28	매수	1,000,000	(8.81)	1.20					
2021.08.25	매수	1,050,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2021.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.0	3.3	1.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하