

SK바이오사이언스 (302440.KS)

2022년 우려가 점점 해소되는 국면

Company Comment | 2021. 10. 1

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

동사의 목표주가 34만원으로 상향. 22년 C(D)MO 풀케파 전망, GBP510 자체백신 약가 상향. WHO 긴급사용등재 가능성이 높아진 노바백스 백신과 그에 따른 국내 승인, 10월 GBP510 1/2상 데이터 공개 모멘텀 유효

Buy (유지)

목표주가	340,000원(상향)
현재가 ('21/09/30)	270,500원
업종	제약
KOSPI / KOSDAQ	3068.82 / 1003.27
시가총액(보통주)	20,693.3십억원
발행주식수(보통주)	76.5백만주
52주 최고가 ('21/08/19)	335,500원
최저가 ('21/04/07)	114,500원
평균거래대금(60일)	515,662백만원
배당수익률 (2021E)	0.00%
외국인지분율	5.6%
주요주주	
에스케이케미칼	68.4%

목표주가 34만원으로 상향

동사의 목표주가를 기존 28만원에서 34만원으로 상향, 투자 의견 Buy 유지. 백신 및 바이오의약품 CMO 업황의 지속적인 성장 전망과 노바백스 백신의 WHO 긴급등재 가능성 확대가 목표주가 상향의 주요 요인

밸류에이션 변경은 두가지. 1)C(D)MO 가치를 6조원에서 8조원으로 상향, 지속적인 니즈에 따른 22년 수트를 풀케파로 가정. 2)GBP510 백신 가치를 9.4조원에서 12조원으로 상향, 자체공급 물량의 약가를 도즈당 \$11.8에서 노바백스 수준인 \$16로 상향(코백스항은 동일). 최근 화이자 부스터샷의 연령제한 승인에 따른 mRNA 백신의 3번째 투약 안전성 우려로 재조합 단백질 방식 부각 및 동 방식인 노바백스 백신의 승인지연으로 자체공급 약가 상향. 10월 1/2상 데이터 공개, 국내 노바백스 백신 승인 모멘텀 존재

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	70.7	113.8	0.0
상대수익률 (%)	83.3	113.9	0.0

24년 완공예정인 안동 신공장 증설 또한 순조롭게 진행, 추가 업사이드 존재. 2만평 수준인 기존 공장 대비 1.5배 큰 규모임에도 당사 밸류에이션은 CAPEX의 10배수인 1조 5천억원 수준. 기존 공장 CMO가치는 8조원 수준

	2020	2021E	2022F	2023F
매출액	226	1,083	2,627	4,113
증감률	22.7	380.2	142.5	56.6
영업이익	38	485	500	763
증감률	65.4	1186.9	3.1	52.6
영업이익률	16.7	44.8	19.0	18.6
(지배지분)순이익	33	434	449	687
EPS	537	5,903	5,867	8,983
증감률	124.1	998.4	-0.6	53.1
PER	0.0	45.8	46.1	30.1
PBR	0.0	29.6	18.0	11.3
EV/EBITDA	-1.9	40.1	38.2	24.4
ROE	13.2	90.3	48.7	46.1
부채비율	113.1	48.4	33.9	24.6
순차입금	-101	-564	-1,043	-1,762

2021년, 2022년 실적 전망

21년 하반기 실적은 매출액 8,261억원, 영업이익 3,654억원 등 기존 전망치 유지. 다만 생산 완료된 노바백스 정부계약 물량의 매출 인식 기준인 QA/QC 검증 중 일부가 외주를 통해 진행 중, 코로나19에 따른 외주기업의 업무 집중으로 3분기 말 분(9월) 검증 지연이 발생 가능. 따라서 하반기 실적은 유지하되 3분기 영업이익은 불확실성에 따라 1,293억에서 970억으로 하향, 기업가치엔 변동 없음. 22년 영업이익은 C(D)MO 풀케파 가정, GBP510의 약가 상향에 따라 기존 4,200억원에서 5,001억원으로 상향됨

단위: 십억원, %, 원, 배
주: IFRS 별도 기준
자료: NH투자증권 리서치본부

SK바이오사이언스 3분기 실적 Preview

(단위: 십억원, %)

	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E					
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	4Q21F
매출액	96.5	67.0	112.7	144.6	216.9	124.8	50.0	289.2	281.7	609.2
영업이익	34.3	10.9	53.7	66.2	97.0	182.8	46.5	129.3	143.7	268.4
영업이익률	35.5	16.3	47.7	45.8	44.7			44.7	51.0	44.1
세전이익	35.8	10.6	55.0	67.9	96.9	170.7	42.7	129.2	-	262.9
지배지분순이익	30.6	9.9	41.9	52.8	39.1	27.8	-25.9	71.4	93.4	279.4

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 박병국
02)768-7469, pk.park@nhqv.com

Summary

SK바이오사이언스는 SK케미칼의 백신사업 부문을 물적분할하여 설립되었으며, 백신 및 바이오의약품의 연구개발, 생산 및 판매를 주요 사업으로 영위. 2017년 12월 대상포진 백신 '스카이조스터'를 출시하였으며 2019년 기준 국내 시장 점유율 46% 확보. 이외 대표 제품으로 '스카이셀플루', '스카이셀플루4가', '스카이조스터', '스카이바리셀라' 등 보유. 2012년 경북 안동에 백신 공장 L하우스 완공

Share price drivers/Earnings Momentum

- GBP510 코로나19 백신 글로벌3상 성공
- GBP510 코로나19 백신의 '22년 상반기 출시
- CMO/CDMO 백신 매출의 지속적인 성장

Downside Risk

- GBP510 코로나19 백신 글로벌3상 실패
- GBP510 코로나19 백신의 출시 지연
- 코로나19의 약화로 백신 CMO 수주 저조

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2021E	2022F	2021E	2022F	2021E	2022F
Catalent	23.7	40.4	4.7	5.6	15.5	13.4

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2019	2020	2021E	2022F	2023F
PER	N/A	N/A	45.8	46.1	30.1
PBR	N/A	N/A	29.6	18.0	11.3
PSR	N/A	N/A	18.4	7.9	5.0
ROE	6.5	13.2	90.3	48.7	46.1
ROIC	8.8	13.6	327.4	421.8	891.3

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	99	184	226
영업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	26	23	38
영업이익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	26.6	12.4	16.7
세전이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	12	18	37
순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	9	15	33
지배지분순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	9	15	33
EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	33	37	54
CAPEX	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	5	24	10
Free Cash Flow	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	9	12	110
EPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	295	240	537
BPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	3,582	3,803	4,310
DPS(원)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0	0	0
순차입금	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	33	24	-101
ROE(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	4.1	6.5	13.2
ROIC(%)	N/A	8.8	13.6						
배당성장(%)	N/A	N/A	N/A						
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A						
순차입금 비율(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	15.3	10.1	-38.4

자료: SK바이오사이언스, NH투자증권 리서치본부

ESG Index & Event

본 ESG 분석부분은 유료 리서치 서비스 계약을 통해 제공될 예정으로 전체 내용이 공개되지 않음을 알려드립니다.
당사 고객은 홈페이지(www.nhqv.com)에서 본 조사분석자료의 전체 내용을 열람하실 수 있습니다.

표1. SK바이오사이언스 연간 실적 전망

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2020	2021E	2022F	2023F
매출액	- 수정 후	225.6	1,083.4	2,627.0	4,112.8
	- 수정 전	-	1,083.4	2,296.3	3,443.5
	- 변동률	-	0.0	14.4	19.4
영업이익	- 수정 후	37.7	485.3	500.1	763.3
	- 수정 전	-	485.8	420.0	604.3
	- 변동률	-	-0.1	19.1	26.3
영업이익률(수정 후)		16.7	44.8	19.0	18.6
EBITDA		54.2	501.7	515.0	776.8
(지배지분)순이익		32.9	434.2	448.8	687.2
EPS	- 수정 후	537	5,903	5,867	8,983
	- 수정 전	-	5,909	4,923	7,107
	- 변동률	-	-0.1	19.2	26.4
PER		0.0	47.9	48.2	31.5
PBR		0.0	31.0	18.9	11.8
EV/EBITDA		-1.9	42.0	40.0	25.6
ROE		13.2	90.3	48.7	46.1

주: IFRS 연결기준, 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. SK바이오사이언스 SOTP(Sum-of-the parts) Valuation

(단위: 십억원, 원, 배, 천주)

1. CDMO/CMO 영업가치(노바백스 라이선싱 포함)	7,957.9	노바백스 정부 라이선싱 가치 2200억 원
A. NPV of FCFF	1,390.8	
B. NPV of Terminal Value	6,567.1	
2. 코로나19 백신 GBP510 신약가치	12,016.2	
3. 페럼구균 백신 스카이팩 신약가치	1,144.0	
4. 기존사업부 가치	1,123.0	녹십자, 신풍제약, 휴젤, 일동제약, 보령제약 등 중형 국내 제약 유통사의 2019년 EV/EBITDA 평균 20.44 적용(코로나19 이전 멀티플 적용)
5. 순현금 멀티플 적용	3,590.3	스카이팩 생산시설을 제외한 시설자리에 멀티플 10 적용 (삼성바이오로직스 공장가치/CAPEX의 최소값)하고 나머지 현금 1배수 적용
A. 순현금	1,200.0	
B. 사용할 금액	265.6	멀티플 10 적용
C. 남은 금액	934.4	
6. 기업가치(1~5 총합)	25,831.4	
7. 보통주 주식수	76,500	
8. 적정 주당 가치	337,665.7	
9. 목표주가(원)	340,000	

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. SK바이오사이언스 SOTP(Sum-of-the parts) Valuation 주가정

WACC 산출	6.0%	
equity beta	1.137	녹십자 1.13, 삼성바이오 1.04, 셀트리온 0.89, 이연제약 1.51의 평균적용
risk free rate, Rf	1.50%	
market risk	6.7%	
market risk premium, Rm-Rf	5.2%	NH투자증권 기준(M-cap 10조원 이상)
자기자본비용	7.4%	
타인자본비용	4.0%	
세금	20.0%	
debt/equity	48.4%	
Terminal value	4.6%	2021-2028 백신 CAGR 11.45%에 60%할인

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표4. CDMO/CMO 사업부와 GBP510 통합 밸류에이션(GBP510도 직접 생산하므로 통합적용(1))

(단위: 십억원, %)

		2021E	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	
수트 1 아스트라제네카 DS CMO	reservation fee (십억원)	10												
	풀케파배치	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	
	가동률(%)	100%	50%	50%	70%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
	가동배치수	38	19	19	27	38	38	38	38	38	38	38	38	
	ASP(십억원)	2.9	2.9	2.9	3.0	3.2	3.3	3.5	3.7	3.9	4.1	4.3	4.5	
	매출(십억원)	119.5	54.8	54.8	80.5	120.7	126.8	133.1	139.8	146.7	154.1	161.8	169.9	
수트 2 노바백스 DS CDMO	reservation fee (십억원)	10												
	공정개발비	10												
	풀케파배치	68	68	68	68	68	68	68	68	68	68	68	68	
	가동률(%)	50%	80%	90%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
	가동배치수	34	54	61	68	68	68	68	68	68	68	68	68	
	ASP(십억원)	2.1	2.1	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	2.8	2.9	3.1	3.2	
	매출(십억원)	90.0	111.9	125.9	146.9	154.2	162.0	170.0	178.6	187.5	196.9	206.7	217.0	
수트 3 노바백스 DS CDMO	reservation fee (십억원)	10												
	풀케파배치	68	68	68	68	68	68	68	68	68	68	68	68	
	가동률(%)	50%	80%	90%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
	가동배치수	34	54	61	68	68	68	68	68	68	68	68	68	
	ASP(십억원)	2.1	2.1	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	2.8	2.9	3.1	3.2	
	매출(십억원)	80.0	111.9	125.9	146.9	154.2	162.0	170.0	178.6	187.5	196.9	206.7	217.0	
수트 4 (노바백스 정부수트) 2022년부터 C(D)MO 진행 가정 (노바백스수트 기준)	풀케파배치		68	68	68	68	68	68	68	68	68	68	68	
	가동률(%)		50%	90%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
	가동배치수		34	61	68	68	68	68	68	68	68	68	68	
	ASP(십억원)		2.1	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	2.8	2.9	3.1	3.2	
	매출(십억원)		70.0	125.9	146.9	154.2	162.0	170.0	178.6	187.5	196.9	206.7	217.0	
수트 4 노바백스 정부계약 (독감대체가능)	DS(십억원)	576												
	DP(십억원)	72	72											
	총매출(십억원)	648.0	72.0											
합산가치	매출	937.4	420.5	432.5	521.2	583.4	612.6	643.2	675.4	709.2	744.6	781.9	821.0	
	매출원가													
	매출원가율(%)	40%	375.0	168.2	173.0	208.5	233.4	245.0	257.3	270.2	283.7	297.9	312.7	328.4
	판관비													
	판관비율(%)	20%	187.5	84.1	86.5	104.2	116.7	122.5	128.6	135.1	141.8	148.9	156.4	164.2
	EBIT	40%	389.4	168.2	173.0	208.5	233.4	245.0	257.3	270.2	283.7	297.9	312.7	328.4
	법인세율(%)	20%												
	NOPLAT		311.5	134.6	138.4	166.8	186.7	196.0	205.8	216.1	226.9	238.3	250.2	262.7
	감가상각비		17.4	18.2	19.1	21.0	23.2	25.5	28.0	30.8	33.9	37.3	41.0	45.1
	운전자본투자		-10.0	-5.0	3.0									
	CAPEX		156.2	182.8	54.4									
	FCF		182.7	-25.0	100.1	187.8	209.9	221.5	233.9	246.9	260.8	275.6	291.2	307.8
	WACC할인	6.0%	100%	94%	89%	84%	79%	75%	70%	66%	63%	59%	56%	52%
	NPV of FCF		182.7	-23.6	89.0	157.5	166.0	165.2	164.5	163.8	163.2	162.6		
Terminal Value	4.6%	1390.9										11135		
NPV of Terminal Value														
합산가치		6568.7												
		7959.6												

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표5. CDMO/CMO 사업부와 GBP510 통합 밸류에이션(GBP510도 직접 생산하므로 통합적용(2))

(단위: 십억원, %)

			2021E	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F
GBP 파이프라인 (십억원)	매출	90%	2139.0	3737.5	3737.5	3737.5	3737.5	3737.5	3550.6	3373.1	3373.1	3373.1		
	(조정) 매출		1925.1	3363.8	3363.8	3363.8	3363.8	3363.8	3195.6	3035.8	3035.8	3035.8		
	매출원가		1380.0	2300.0	2300.0	2300.0	2300.0	2300.0	2185.0	2075.8	2075.8	2075.8		
	(조정) 매출원가		1242.0	2070.0	2070.0	2070.0	2070.0	2070.0	1966.5	1868.2	1868.2	1868.2		
	판관비		434.7	833.8	833.8	833.8	833.8	833.8	792.1	752.5	752.5	752.5		
	(조정) 판관비		391.2	750.4	750.4	750.4	750.4	750.4	712.9	677.2	677.2	677.2		
	EBIT		324.3	603.8	603.8	603.8	603.8	603.8	573.6	544.9	544.9	544.9		
임상성공률	(조정) EBIT		291.9	543.4	543.4	543.4	543.4	516.2	490.4	490.4	490.4			
GBP파이프 라인추가	매출	6.0%	937.4	2559.5	4170.0	4258.7	4320.9	4350.1	4193.9	4048.5	4082.3	4117.7		
	EBIT		389.4	460.1	716.4	751.8	776.8	788.4	773.5	760.6	774.1	788.3		
	법인세율(%)													
	NOPLAT		311.5	368.1	573.1	601.5	621.4	630.7	618.8	608.4	619.3	630.6		
	감가상각비		17.4	18.2	19.1	21.0	23.2	25.5	28.0	30.8	33.9	37.3		
	운전자본투자		-10.0	-5.0	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
	CAPEX		156.2	182.8	54.4									
	FCF		182.7	208.5	534.8	622.5	644.6	656.2	646.8	639.3	653.1	667.9		
	WACC할인		100%	94%	89%	84%	79%	75%	70%	66%	63%	59%		
	NPV of FCF		182.7	196.6	475.6	522.1	509.8	489.4	454.9	424.0	408.6	394.0		
	Terminal Value		4.6%	4057.7										
	NPV of Terminal Value											26982.3		
합산가치		15916.4												
		19974.2												

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표 6. SK 바이오사이언스 분기별 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21F	2020	2021E
매출	21.6	39.4	96.5	67.0	112.7	144.6	216.9	609.2	225.6	1,083.4
YoY(%)	-19%	-23%	134%	3%	422%	267%	125%	809%	23%	380%
매출원가	16.1	30.8	47.0	36.3	39.3	61.6	86.2	244.1	130.3	431.0
YoY(%)	-27%	53%	62%	4%	143%	100%	83%	573%	23%	231%
매출원가율(%)	75%	78%	49%	54%	34.9%	42.6%	39.7%	40.1%	58%	40%
매출총이익	5.4	8.6	49.5	30.7	73.4	83.0	130.7	365.1	95.3	652.4
YoY(%)	15%	-72%	304%	3%	1,251%	867%	164%	1089%	22%	584%
GPM(%)	25%	22%	51%	46%	65%	57%	60%	60%	42%	60%
판매관리비	10.9	11.7	15.2	19.8	19.7	16.8	33.7	96.7	57.6	166.7
YoY(%)	-13%	-18%	22%	26%	80%	44%	121%	388%	5%	189%
판매비율(%)	51%	30%	16%	30%	17.5%	11.6%	15.5%	15.9%	26%	15%
영업이익	-5.5	-3.1	34.3	10.9	53.7	66.2	97.0	268.4	37.7	485.7
YoY(%)	-30%	-119%	-15,662%	-23%	-1,077%	-2,241%	183%	2359%	65%	11,88%
OPM(%)	-25%	-8%	36%	16%	47.7%	45.7%	44.7%	44.1%	16.7%	44.8%
당기순이익	-5.8	-3.4	32.2	9.9	41.9	52.8	39.1	279.2	32.9	434.7
YoY(%)	-29%	-124%	-1,955%	-8%	-817%	-1,676%	21%	2726%	124%	1,222%
NPM(%)	-27%	-8%	33%	15%	37%	37%	18%	46%	15%	40%

주: IFRS 별도 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Appendix(약어)

표7. 바이오산업 용어정리

용어	풀이	내용
CMO	- Contract Manufacturing Organization	- 바이오의약품 위탁생산
CDMO	- Contract Development Manufacturing Organization	- 바이오의약품 위탁개발 및 생산
CRO	- Contract Research Organization	- 임상시험 수탁기관
IND	- Investigational New Drug	- 임상시험 계획
PPQ	- Process Performance Qualification	- 공정성능적합성평가
GMP	- Good Manufacturing Practice	- 우수 의약품 제조·관리 기준
CMC	- Chemistry, Manufacturing and Control	- 의약품 개발과정에서 의약품(원료, 완제)의 품질과 연관된 연구개발 및 제조공정이 일관성 있게 조절 및 관리되고 있음을 문서화하여 입증하는 것
NDA	- New Drug Application	- 품목허가신청
R&D	- Research and Development	- 연구개발
BD	- Business Development	- 사업개발
ORR	- Overall Response Rate	- 객관적반응률
ADC	- Antibody-Drug Conjugate	- 치료용 항체-약물 결합체
CRISPR-Cas9	-	- 세균 DNA의 한 영역으로 앞뒤가 동일한 서열인 짧은 회문 구조가 간격을 두고 반복되는 구조의 집합체
CGT	- Cell Gene Therapy	- 유전자-세포치료제
AAV	- Adeno-Associated Virus	- 아데노연관바이러스
API	- Active Pharmaceutical Ingredient	- 유효성분
NASH	- Non Alcoholic Steatohepatitis	- 비알콜성 지방간염
Cohort	-	- 임상시험에서 같은 집단
Agonist	-	- 효능제, 신경 전달 물질이나 호르몬 등과 같은 기능을 하는 물질 또는 그러한 기능을 유지하도록 하는 물질
QC	- Quality Control	- 품질관리
QA	- Quality assurance	- 품질보증
CEPI	- Coalition for Epidemic Preparedness Innovations	- 감염병혁신연합
COVAX	- COVID-19 Vaccines Global Access	- 코로나19 백신을 평등하게 공급하기 위해 설립된 세계 백신 공동 분배 프로젝트
DP	- Drug Product	- 완제의약품
DS	- Drug Substance	- 원료의약품

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2020/12A	2021/12E	2022/12F	2023/12F
매출액	226	1,083	2,627	4,113
증감률 (%)	22.7	380.2	142.5	56.6
매출원가	130	431	1,572	2,426
매출총이익	95	652	1,055	1,687
Gross 마진 (%)	42.3	60.2	40.1	41.0
판매비와 일반관리비	58	167	554	924
영업이익	38	485	500	763
증감률 (%)	65.4	1,186.9	3.1	52.6
OP 마진 (%)	16.7	44.8	19.0	18.6
EBITDA	54	502	515	777
영업외손익	0	-3	-1	0
금융수익(비용)	-2	-3	-1	0
기타영업외손익	2	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	37	482	499	764
법인세비용	4	48	50	76
계속사업이익	33	434	449	687
당기순이익	33	434	449	687
증감률 (%)	124.1	1,220.3	3.4	53.1
Net 마진 (%)	14.6	40.1	17.1	16.7
지배주주지분 순이익	33	434	449	687
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	0	0	0
총포괄이익	31	434	449	687

Valuation / Profitability / Stability				
	2020/12A	2021/12E	2022/12F	2023/12F
PER(X)	N/A	45.8	46.1	30.1
PBR(X)	N/A	29.6	18.0	11.3
PCR(X)	N/A	39.7	40.2	26.6
PSR(X)	N/A	18.4	7.9	5.0
EV/EBITDA(X)	-1.9	40.1	38.2	24.4
EV/EBIT(X)	-2.7	41.5	39.3	24.8
EPS(W)	537	5,903	5,867	8,983
BPS(W)	4,310	9,125	14,991	23,975
SPS(W)	3,686	14,727	34,340	53,762
자기자본이익률(ROE, %)	13.2	90.3	48.7	46.1
총자산이익률(ROA, %)	6.8	54.4	34.9	36.0
투하자본이익률 (ROIC, %)	13.6	327.4	421.8	891.3
배당수익률(%)	N/A	0.0	0.0	0.0
배당성향(%)	N/A	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	N/A	0	0	0
보통주 주당배당금(W)	N/A	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	-38.4	-80.8	-90.9	-96.1
총부채/ 자기자본(%)	113.1	48.4	33.9	24.6
이자발생부채	126	126	129	133
유동비율(%)	184.8	373.3	494.7	633.7
총발행주식수(mn)	61	77	77	77
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	N/A	270,500	270,500	270,500
시가총액(십억원)	N/A	20,693	20,693	20,693

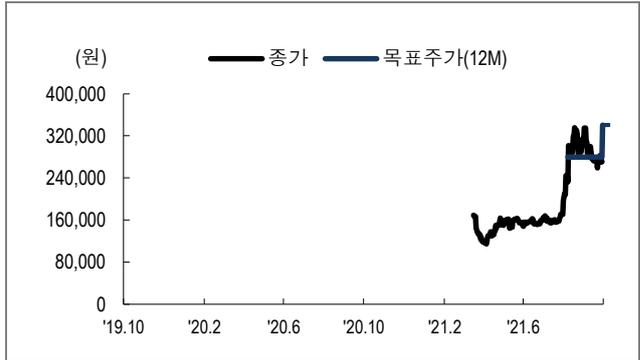
STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2020/12A	2021/12E	2022/12F	2023/12F
현금및현금성자산	25	447	876	1,534
매출채권	30	37	46	56
유동자산	334	826	1,340	2,104
유형자산	181	167	155	143
투자자산	0	1	1	1
비유동자산	228	210	195	182
자산총계	562	1,036	1,536	2,285
단기성부채	13	15	18	22
매입채무	18	21	26	32
유동부채	181	221	271	332
장기성부채	113	111	111	111
장기충당부채	5	6	7	9
비유동부채	118	116	118	119
부채총계	298	338	389	451
자본금	31	31	31	31
자본잉여금	181	181	181	181
이익잉여금	53	487	936	1,624
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	264	698	1,147	1,834

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2020/12A	2021/12E	2022/12F	2023/12F
영업활동 현금흐름	120	463	479	719
당기순이익	33	434	449	687
+ 유/무형자산상각비	17	16	15	13
+ 종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	-5	0	0	0
Gross Cash Flow	58	502	515	777
- 운전자본의증가(감소)	66	12	15	19
투자활동 현금흐름	-108	-41	-53	-65
+ 유형자산 감소	0	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-10	0	0	0
+ 투자자산의매각(취득)	11	0	0	0
Free Cash Flow	110	463	479	719
Net Cash Flow	12	422	426	654
재무활동 현금흐름	-2	0	3	4
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	-1	0	3	4
현금의증가	11	422	429	658
기말현금 및 현금성자산	25	447	876	1,534
기말 순부채(순현금)	-101	-564	-1,043	-1,762

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2021.10.01	Buy	340,000원(12개월)	-	-
2021.08.09	Buy	280,000원(12개월)	5.6%	19.8%

SK바이오사이언스 (302440.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2021년 9월 24일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
79.6%	19.9%	0.5%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 “동 자료상 언급된 기업들”의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배수자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 최근 1년간 “SK바이오사이언스”의 대표 상장 주관 업무를 수행한 사실이 없습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.