

SK바이오사이언스(302440)

돈 세는 재미

#코로나19 #백신 #CMO

매수 목표주가 160,000원

위해주, Ph.D.
hjwi@koreainvestment.com
강은지
eunji.kang@koreainvestment.com

영업이익 컨센서스 6.4%, 추정치 8.5% 상회

- 매출액 1,383억원(-4.4% YoY), 영업이익 612억원(-7.5% YoY, OPM 44.3%) 기록. 컨센서스 대비 매출/영업 이익 -1.3%/+6.4%. 추정치 대비 +3.9%/+8.5%
- 노바백스향 CMO 정상 진행 중. 1분기 출하 지연된 물량이 2분기 매출로 인식됨. 영업이익 +158% QoQ
- 노바백스와의 계약: 상업화 중인 뉴백소비드 원액 생산에서 임상 3상 중인 변이주 대응 백신 원액으로 변경됨. 계약 규모는 변경 없음. 신규 계약도 있었음. 395억원 규모의 프리필드시린지 제형 생산 계약 체결
- 스카이코비원 국내: 동종 부스터 샷 접종 시 오미크론 중화항체가 25배로 우한주 7.6배 대비 우수했음. 질병청에서 진행하는 이중 부스터샷 임상도 정상 진행 중. 3분기 결과 확인 전망
- 스카이코비원 글로벌: 영국, 유럽 규제기관에는 긴급사용승인 트랙으로 신청하는 것에 대해 규제기관에서 동의함. WHO 긴급사용목록 절차도 진행 중. 이르면 연내 승인 전망. 글로벌 이중 부스터샷 임상은 840명 대상 네팔과 콜롬비아에서 진행 중. 1Q23 결과 확보 예정. CEPI 지원 하에 청소년, 어린이 등 접종 연령 확장 임상 계획 중
- 2Q22 1.35조원의 현금 보유. 부채 비율 24%
- SKBS3.0 성장 전략: 변이주 백신 개발, 포트폴리오 확대, CDMO 수주 협의, Glocalization 등

투자하는 모습도 보여줬으면

- 노바백스 CMO 정상화 완료. 하반기부터 스카이코비원 물량 국내 출하 시작될 전망
- 영국, 유럽 규제기관과의 긴급사용승인 논의 지속하고 있는 점과 안정적인 현금 확보는 긍정적. 하지만 포스트 코로나 성장 전략 불분명한 것은 단점. 투자활동 등을 통한 구체적인 성장 전략 제시 필요
- 투자의견 매수, 목표주가 160,000원 유지(12MF EBITDA 5,841억원, 피어그룹 평균 12MF EV/EBITDA 18.5배)

실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

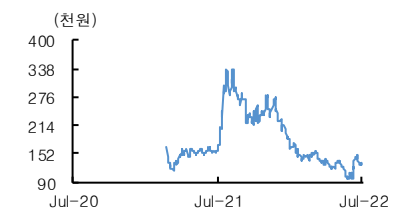
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	144.6	220.8	450.9	87.1	138.3	58.8	(4.4)	140.1
영업이익	66.2	100.4	253.9	23.8	61.2	157.6	(7.5)	57.5
영업이익률(%)	45.7	45.5	56.3	27.3	44.3			41.0
세전이익	67.9	96.6	251.6	32.8	55.3	68.9	(18.5)	58.6
순이익	52.8	76.4	184.0	27.8	46.1	65.9	(12.7)	45.1

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 (십억원)	226	929	956	1,282	1,121
영업이익 (십억원)	38	474	458	642	551
순이익 (십억원)	33	355	387	507	440
증가율(%)	124.1	979.8	8.9	31.0	(13.2)
EBITDA (십억원)	54	493	478	664	574
PER(x)	NM	46.4	25.1	19.2	22.1
EV/EBITDA(x)	NM	31.8	17.1	11.9	13.5
PBR(x)	NM	10.7	4.9	3.9	3.3
DY(%)	NM	0.0	0.0	0.0	0.0

Stock Data

KOSPI(7/28)	2,435
주가(7/28)	127,000
시가총액(십억원)	9,752
52주 최고/최저가(원)	335,500/96,900
유동주식비율/외국인지분율(%)	26.8/3.8
주요주주(%)	에스케이케미칼 외 2인 68.2

주가추이



자료: FnGuide

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
 ■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
 ■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
 ■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	226	929	956	1,282	1,121
매출원가	130	359	379	503	439
매출총이익	95	570	577	779	682
판매관리비	58	96	120	137	131
영업이익	38	474	458	642	551
영업이익률(%)	16.7	51.0	47.9	50.0	49.2
EBITDA	54	493	478	664	574
EBITDA Margin(%)	24.0	53.1	49.9	51.8	51.2
영업외수익	(1)	(3)	(3)	(4)	(1)
금융수익	8	26	12	13	15
금융비용	10	32	13	14	17
기타영업외수익	2	2	(1)	(2)	(0)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세제계속사업이익	37	471	455	638	550
법인세비용	4	116	68	131	110
당기순이익	33	355	387	507	440
당기순이익률(%)	14.6	38.2	40.5	39.5	39.3
조정당기순이익	33	355	387	507	440
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	22.7	311.8	3.0	34.0	(12.6)
영업이익 증가율	65.4	1,157.5	(3.5)	40.2	(14.1)
당기순이익 증가율	124	980	9	31	(13)
EPS 증가율	123.9	802.0	4.3	31.0	(13.2)
EBITDA 증가율	45.3	808.9	(3.1)	39.0	(13.5)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동현금흐름	120	537	405	478	505
당기순이익	33	355	387	507	440
유형자산감가상각비	14	16	17	18	19
무형자산상각비	3	3	3	4	4
자산부채변동	66	44	(9)	(54)	47
기타	4	119	7	3	(5)
투자활동현금흐름	(108)	(1,422)	(385)	(456)	(462)
유형자산투자	(10)	(43)	(330)	(231)	(132)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(99)	(1,377)	(5)	(10)	5
무형자산순증	0	(2)	(4)	(10)	(1)
기타	1	0	(46)	(205)	(334)
재무활동현금흐름	(2)	958	26	27	11
자본의증가	0	983	0	0	0
차입금의순증	(1)	(24)	27	27	11
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	(1)	(1)	(1)	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	11	73	45	49	54
FCF	118	497	77	241	156

주: 1. K-IFRS (별도) 기준
2. EPS, BPS는 각각 자본법이익이 반영된 조정당기순이익, 조정자본총계를 이용해 계산

Compliance notice

- 당사는 2022년 7월 28일 현재 SK바이오사이언스 종목의 발행주식을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 당사는 등 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 등 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 SK바이오사이언스 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.
- 당사는 SK바이오사이언스 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관 업무를 수행한 증권사입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2022. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
91.6%	8.4%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중 보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중 과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중 보다 낮게 가져갈 것을 권함

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	562	2,110	2,527	3,080	3,539
유동자산	334	1,838	1,935	2,251	2,384
현금성자산	25	98	143	192	247
매출채권및기타채권	46	48	50	66	58
재고자산	70	135	139	186	163
비유동자산	228	272	592	829	931
투자자산	0	24	29	38	34
유형자산	181	210	524	737	851
무형자산	18	17	18	24	21
부채총계	298	509	541	589	609
유동부채	181	460	472	505	534
매입채무및기타채무	57	155	48	128	224
단기차입금및단기사채	0	12	15	18	21
유동성장기부채	13	50	63	75	88
비유동부채	118	49	69	84	75
사채	80	36	44	53	45
장기차입금및금융부채	33	9	11	13	15
자본총계	264	1,601	1,986	2,491	2,930
자본금	31	38	38	38	38
자본잉여금	181	1,157	1,157	1,157	1,157
기타자본	1	1	0	0	0
이익잉여금	53	405	792	1,299	1,739
조정자본총계	264	1,601	1,988	2,495	2,935
순차입금	(90)	(1,539)	(1,603)	(1,826)	(1,981)

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	537	4,844	5,052	6,618	5,742
BPS	4,310	20,932	25,956	32,574	38,315
DPS	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROA	6.8	26.6	16.7	18.1	13.3
ROE	13.2	38.1	21.6	22.6	16.2
배당수익률	NM	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
안정성					
부채비율(x)	113.1	31.8	27.2	23.6	20.8
차입금/자본총계비율(%)	47.6	6.7	6.7	6.4	5.9
이자보상배율(x)	9.1	138.4	117.9	135.3	104.7
순차입금/EBITDA(x)	(1.7)	(3.1)	(3.4)	(2.8)	(3.5)
Valuation(x)					
PER	NM	46.4	25.1	19.2	22.1
최고	NM	74.7	45.8	35.0	40.3
최저	NM	23.0	18.8	14.4	16.6
PBR	NM	10.7	4.9	3.9	3.3
최고	NM	17.3	8.9	7.1	6.0
최저	NM	5.3	3.7	2.9	2.5
PSR	NM	17.8	10.2	7.6	8.7
EV/EBITDA	NM	31.8	17.1	11.9	13.5

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
SK바이오사이언스 (302440)	2022.06.22	매수	125,000원	-1.8	20.0
	2022.07.20	매수	160,000원	-	-

