

# SK바이오사이언스

## HOLD(유지)

302440 기업분석 | 제약

|          |         |             |         |             |       |
|----------|---------|-------------|---------|-------------|-------|
| 목표주가(유지) | 46,000원 | 현재주가(11/03) | 50,800원 | Up/Downside | -9.4% |
|----------|---------|-------------|---------|-------------|-------|

2025. 11. 04

### 3Q IDT 연결 효과로 의미있는 영업적자 감소

News

**3Q IDT바이오로직스의 흑자전환으로 의미있게 영업적자 감소:** 3분기 연결 실적은 매출 1,508억원(+144.6%YoY), 영업적자 194억원(적자축소YoY)을 기록함. 전년 동기 대비 202억원 적자축소는 전분기와 달리 IDT바이오로직카의 흑자전환(영업이익 58억원), 제품믹스에 따른 매출원가율 개선, 전년 동기와 유사한 연구개발비를 유지하면서 개선된 것임. IDT바이오로직카 3분기 누적 실적은 매출은 전년 동기 대비 19.1%(24년 2,866억원→25년 3,413억원), 영업이익은 -239억원에서 143억원으로 흑자전환하였음. 별도기준 매출은 571억원(-7.3%YoY)으로 스카이조스터(대상포진)과 스카이바리셀라(수두)의 수출에도 코로나 백신 유통 매출 부재와 독감백신이 3가 전환에 따른 매출 감소(-58억원YoY)로 전년 동기 대비 7.3% 감소하였음. 특히 사노피 백신 유통 사업은 전년 동기 대비 48% 증가하면서 4분기 RSV 영유아 백신 베이포투스 접종이 본격화됨에 따라 매출 증가가 예상됨

Action

**영업적자는 의미있게 개선되나 27년까지는 유지될 것으로 전망:** 올해는 IDT바이오로직카 인수 효과와 연간 흑자전환 목표에 따라 매출과 영업적자가 크게 개선될 전망이다. 또한 폐렴구균백신 글로벌 임상 3상 순항, 수두백신 2도즈 글로벌 임상 3상 신청에 따른 중장기적 수출 증가 등이 예상되는 만큼 실적은 점차 개선될 것임. 그럼에도 27년까지는 적자가 유지될 것으로 예상되는 만큼 투자의견은 중립으로 유지함

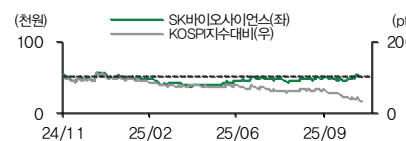
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

|                 | 2023        | 2024    | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|-------------|---------|-------|-------|-------|
| FYE Dec         | 2023        | 2024    | 2025E | 2026E | 2027E |
| 매출액             | 370         | 268     | 648   | 734   | 816   |
| (증가율)           | -19.1       | -27.6   | 142.2 | 13.2  | 11.2  |
| 영업이익            | -12         | -138    | -90   | -73   | -60   |
| (증가율)           | 적전          | 적지      | 적지    | 적지    | 적지    |
| 지배주주순이익         | 22          | -54     | -41   | -42   | -25   |
| EPS             | 291         | -698    | -520  | -534  | -313  |
| PER (H/L)       | 304.8/196.5 | NA/NA   | NA    | NA    | NA    |
| PBR (H/L)       | 4.0/2.6     | 3.2/1.9 | 2.3   | 2.3   | 2.3   |
| EV/EBITDA (H/L) | 234.2/141.8 | NA/NA   | 56.1  | 46.3  | 30.0  |
| 영업이익률           | -3.2        | -51.7   | -13.8 | -10.0 | -7.4  |
| ROE             | 1.3         | -3.1    | -2.3  | -2.4  | -1.4  |

Stock Data

|                |                    |
|----------------|--------------------|
| 52주 최저/최고      | 35,850/57,800원     |
| KOSDAQ /KOSPI  | 915/4,222pt        |
| 시가총액           | 39,812억원           |
| 60일-평균거래량      | 142,940            |
| 외국인지분율         | 6.2%               |
| 60일-외국인지분율변동추이 | 0.0%p              |
| 주요주주           | 에스케이케미칼 외 2인 66.5% |



| 주가상승률 | 1M   | 3M    | 12M   |
|-------|------|-------|-------|
| 절대기준  | 7.4  | 17.2  | -3.8  |
| 상대기준  | -9.7 | -13.4 | -42.1 |

도표 1. SK바이오사이언스 3Q25 실적 리뷰

(단위: 십억원 %)

| 구분    | 3Q25P | 3Q24  | YoY   | 2Q25  | QoQ   | 기존 추정치 | 과리율   |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 매출    | 150.8 | 61.6  | 144.6 | 161.9 | -6.9  | 161.4  | -6.6  |
| 영업이익  | -19.4 | -39.6 | -51.0 | -37.4 | -48.1 | -42.2  | -54.0 |
| 영업이익율 | -12.9 | -64.3 |       | -23.1 |       | -26.1  |       |

자료: DB 증권

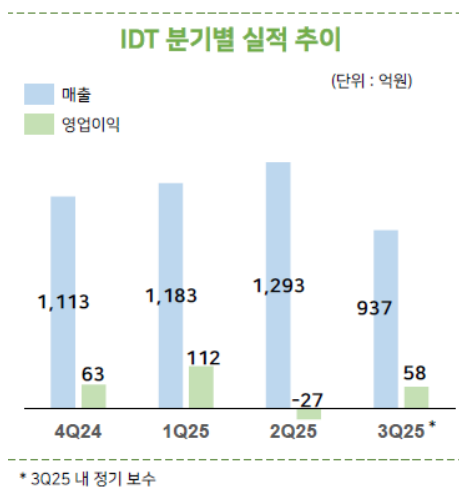
도표 2. SK바이오사이언스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원 %)

|       | 1Q24   | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25P | 4Q25E | 2024   | 2025E | 2026E |
|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 연결매출  | 22.3   | 26.8  | 61.6  | 156.8 | 154.6 | 161.9 | 150.8 | 180.8 | 267.5  | 648.0 | 733.5 |
| YoY   | 8.1    | 1.1   | -73.4 | 73.1  | 594.0 | 504.6 | 144.6 | 15.3  | -27.6  | 142.2 | 13.2  |
| 별도    | 22.3   | 26.8  | 61.6  | 45.6  | 36.2  | 32.6  | 57.1  | 45.2  | 156.3  | 171.1 | 185.2 |
| YoY   | 8.3    | 1.1   | -73.4 | -49.7 | 62.3  | 21.6  | -7.3  | -0.8  | -57.7  | 9.5   | 8.2   |
| IDT   |        |       |       | 111.2 | 118.3 | 129.3 | 93.7  | 135.5 | 111.2  | 476.8 | 548.3 |
| YoY   |        |       |       |       |       |       |       | 21.9  |        |       | 15.0  |
| 영업이익  | -28.1  | -19.9 | -39.6 | -50.8 | -15.1 | -37.4 | -19.4 | -17.5 | -138.4 | -89.5 | -73.3 |
| YoY   | 적자축소   | 적자축소  | 적자전환  | 적자확대  | 적자축소  | 적자확대  | 적자축소  | 적자축소  | 적자확대   | 적자축소  | 적자축소  |
| 영업이익율 | -126.2 | -74.5 | -64.3 | -32.4 | -9.8  | -23.1 | -12.9 | -9.7  | -51.7  | -13.8 | -10.0 |

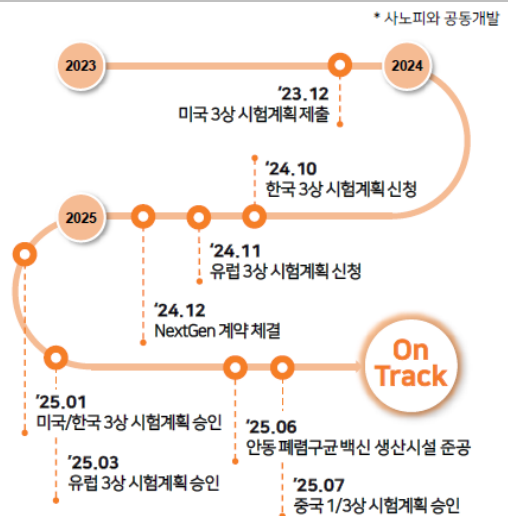
자료: SK 바이오사이언스, DB 증권

도표 3. IDT바이오로자카 분기별 실적 추이



자료: SK 바이오사이언스 DB 증권

도표 4. 페럼구균 백신 개발 현황



자료: SK 바이오사이언스 DB 증권

대차대조표

|           | 2023  | 2024  | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 12월 결산실역원 |       |       |       |       |       |
| 유동자산      | 1,383 | 1,577 | 1,733 | 1,763 | 1,653 |
| 현금및현금성자산  | 127   | 313   | 215   | 390   | 88    |
| 매출채권및기타채권 | 22    | 188   | 168   | 186   | 195   |
| 재고자산      | 81    | 211   | 262   | 229   | 194   |
| 비유동자산     | 469   | 1,267 | 1,091 | 957   | 1,058 |
| 유형자산      | 296   | 973   | 820   | 690   | 793   |
| 무형자산      | 22    | 125   | 117   | 110   | 103   |
| 투자자산      | 49    | 24    | 9     | 12    | 16    |
| 자산총계      | 1,852 | 2,844 | 2,824 | 2,720 | 2,711 |
| 유동부채      | 136   | 311   | 329   | 309   | 330   |
| 매입채무및기타채무 | 50    | 112   | 130   | 113   | 124   |
| 단기차입금및단기채 | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 유동성장기부채   | 8     | 7     | 7     | 5     | 15    |
| 비유동부채     | 13    | 511   | 511   | 466   | 458   |
| 사채및장기차입금  | 0     | 383   | 383   | 333   | 333   |
| 부채총계      | 149   | 821   | 839   | 774   | 788   |
| 자본금       | 38    | 39    | 39    | 39    | 39    |
| 자본잉여금     | 1,160 | 1,235 | 1,235 | 1,235 | 1,235 |
| 이익잉여금     | 549   | 500   | 459   | 417   | 393   |
| 비자배주주지분   | 0     | 220   | 223   | 226   | 227   |
| 자본총계      | 1,704 | 2,022 | 1,985 | 1,946 | 1,923 |

손익계산서

|            | 2023  | 2024  | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 12월 결산실역원  |       |       |       |       |       |
| 매출액        | 370   | 268   | 648   | 734   | 816   |
| 매출원가       | 227   | 237   | 552   | 612   | 669   |
| 매출총이익      | 142   | 31    | 96    | 121   | 147   |
| 판관비        | 154   | 169   | 185   | 194   | 207   |
| 영업이익       | -12   | -138  | -90   | -73   | -60   |
| EBITDA     | 23    | -89   | 68    | 77    | 119   |
| 영업외손익      | 19    | 49    | 24    | 24    | 24    |
| 금융손익       | 19    | 24    | -1    | -1    | -1    |
| 투자손익       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타영업외손익    | 0     | 25    | 25    | 25    | 25    |
| 세전이익       | 7     | -89   | -65   | -49   | -35   |
| 중단사업이익     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익      | 22    | -50   | -38   | -39   | -23   |
| 자배주주지분순이익  | 22    | -54   | -41   | -42   | -25   |
| 비자배주주지분순이익 | 0     | 4     | 3     | 3     | 2     |
| 총포괄이익      | -39   | 34    | -38   | -39   | -23   |
| 증감률(%YoY)  |       |       |       |       |       |
| 매출액        | -19.1 | -27.6 | 142.2 | 13.2  | 11.2  |
| 영업이익       | 적전    | 적지    | 적지    | 적지    | 적지    |
| EPS        | -81.8 | 적전    | 적지    | 적지    | 적지    |

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

현금흐름표

|              | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|--------------|------|------|-------|-------|-------|
| 12월 결산실역원    |      |      |       |       |       |
| 영업활동현금흐름     | 29   | -128 | 242   | 243   | 286   |
| 당기순이익        | 22   | -50  | -38   | -39   | -23   |
| 현금유출이없는비용및수익 | 43   | -117 | 131   | 142   | 167   |
| 유형및무형자산상각비   | 35   | 49   | 157   | 150   | 179   |
| 영업관련자산부채변동   | -18  | 40   | 121   | 130   | 130   |
| 매출채권및기타채권의감소 | 27   | -2   | 20    | -17   | -9    |
| 재고자산의감소      | 53   | 79   | -51   | 33    | 35    |
| 매입채무및기타채무의증가 | -8   | -1   | 18    | -18   | 11    |
| 투자활동현금흐름     | -45  | 54   | 19    | -14   | -284  |
| CAPEX        | -43  | -164 | 4     | -13   | -275  |
| 투자자산의손중      | -44  | 25   | 15    | -3    | -4    |
| 재무활동현금흐름     | -90  | 252  | -7    | -54   | -4    |
| 사채및차입금의 증가   | -93  | 374  | 0     | -47   | 2     |
| 자본금및자본잉여금의증가 | 0    | 76   | 0     | 0     | 0     |
| 배당금지급        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타현금흐름       | 7    | 8    | -352  | 0     | -300  |
| 현금의증가        | -98  | 186  | -98   | 175   | -302  |
| 기초현금         | 225  | 127  | 313   | 215   | 390   |
| 기말현금         | 127  | 313  | 215   | 390   | 390   |

주요 투자지표

| 12월 결산원 % 배 | 2023   | 2024   | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당이익(원)     |        |        |        |        |        |
| EPS         | 291    | -698   | -520   | -534   | -313   |
| BPS         | 22,178 | 23,007 | 22,481 | 21,947 | 21,634 |
| DPS         | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Multiple(배) |        |        |        |        |        |
| P/E         | 247.7  | NA     | NA     | NA     | NA     |
| P/B         | 3.2    | 2.2    | 2.3    | 2.3    | 2.3    |
| EV/EBITDA   | 187.7  | NA     | 56.1   | 46.3   | 30.0   |
| 수익성(%)      |        |        |        |        |        |
| 영업이익률       | -3.2   | -51.7  | -13.8  | -10.0  | -7.4   |
| EBITDA마진    | 6.2    | -33.3  | 10.4   | 10.5   | 14.6   |
| 순이익률        | 6.0    | -18.7  | -5.9   | -5.3   | -2.8   |
| ROE         | 1.3    | -3.1   | -2.3   | -2.4   | -1.4   |
| ROA         | 1.1    | -2.1   | -1.3   | -1.4   | -0.8   |
| ROIC        | -2.6   | -5.1   | -3.0   | -4.0   | -3.0   |
| 안정성및기타      |        |        |        |        |        |
| 부채비율(%)     | 8.7    | 40.6   | 42.3   | 39.8   | 41.0   |
| 이자보상배율(배)   | -8.6   | -37.6  | -12.8  | -11.1  | -9.7   |
| 배당성향(%)     | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |

자료: SK 바이오사이언스, DB 증권 주: FRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 PO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2025-09-30 기준) - 매수(88.46%) 중립(11.54%) 매도(0%)

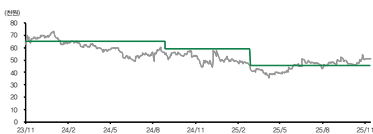
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

SK바이오사이언스 현재주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

| 일자       | 투자이견 | 목표주가   | 괴리율(%) |       | 일자 | 투자이견 | 목표주가 | 괴리율(%) |       |
|----------|------|--------|--------|-------|----|------|------|--------|-------|
|          |      |        | 평균     | 최고/최저 |    |      |      | 평균     | 최고/최저 |
| 23/10/27 | Hold | 65,000 | -6.6   | 12.8  |    |      |      |        |       |
| 24/08/29 | Hold | 59,000 | -13.0  | -2.0  |    |      |      |        |       |
| 25/02/28 | Hold | 46,000 | -      | -     |    |      |      |        |       |

주: \*표는 당일자 변경