

# SK바이오사이언스

# HOLD(유지)

302440 기업분석 | 제약

목표주가(유지)	46,000원	현재주가(05/06)	44,100원	Up/Downside	+4.3%
----------	---------	-------------	---------	-------------	-------

2026. 05. 07

## 올해는 투자의 해

### News

**1분기 외형 성장에도 투자비용 확대로 적자확대:** 1분기 실적은 매출액 1,686억원(+9.3%yoy), 영업적자 445억원(적자확대YoY)을 기록함. 별도기준으로는 베이포투스(RSV예방백신) 등의 사노피 백신유통 매출 약진에도 연구개발비 증가로 전년 동기 대비 적자가 확대되었음. IDT바이오로지카는 매출 믹스효과와 경영 효율화 투자 비용으로 적자전환되었음

### Comment

**올해는 IDT바이오로지카의 구조조정의 해:** 올해는 매출액 7,565억원(+16.1%YoY), 영업적자 1,444억원(적자확대YoY)으로 전망함. 별도기준 SKYVAX와 사노피 백신 유통 매출 증가에도 PCV21 임상 연구비(연간 경상개발비 700억원→991억원) 증가 및 송도 사옥이전과 함께 관련 비용 및 감가상각비 증가(약 100억원)로 전년 대비 적자가 확대될 것으로 전망됨. IDT바이오로지카는 기존 수주물량이 안정적으로 증가하고, 신규 고객사 확보를 통해 매출은 전년 대비 18.2% 성장할 것으로 예상됨. 다만 내년까지 인력 등의 경영효율화를 위한 투자 비용이 발생하면서 전년보다 소폭 개선된 영업이익(99억원, 26년E 107억원)이 전망됨

### Action

**올해도 기다림의 한해. 투자 의견 중립 유지:** PCV21 임상 3상 7건에 대해서는 순항 중이며, 올해 1월 범용 코로나백신 임상 1/2상을 개시하였고, RSV예방 항체 도입과 함께 차세대 독감 백신 및 에볼라 백신 개발을 시작하였음. 글로벌 백신 기업으로의 투자에 진심이나 올해까지는 연결자회사와의 시너지를 위한 투자의 한해인만큼 투자 의견 중립을 유지함

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 %)	Stock Data	
FYE Dec	2024	2025	2026E	2027E	2028E	52주 최저/최고	38,800/60,100원
매출액	268	651	756	857	1,135	KOSDAQ /KOSPI	1,210/7,385pt
(증가율)	-27.6	143.5	16.1	13.3	32.5	시가총액	34,599억원
영업이익	-138	-124	-144	-121	61	60일-평균거래량	131,345
(증가율)	적지	적지	적지	적지	61	외국인지분율	5.8%
지배주주순이익	-54	-57	-90	-60	67	60일-외국인지분율변동추이	-0.2%p
EPS	-698	-733	-1,142	-763	850	주요주주	에스케이이케미칼 외 3인 66.4%
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA	NA	51.9		
PBR (H/L)	3.2/1.9	2.7/1.6	2.0	2.1	2.0	<b>주간상승률</b>	
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA	NA	20.0	절대기준	1M: 8.2, 3M: -9.8, 12M: 11.4
영업이익률	-51.7	-19.0	-19.1	-14.1	5.4	상대기준	1M: -20.1, 3M: -37.8, 12M: -61.4
ROE	-3.1	-3.2	-5.1	-3.6	4.0		

도표 1. SK바이오사이언스 1Q26 잠정실적

(단위: 십억원 %)

구분	1Q26P	1Q25	YoY	4Q25	QoQ
<b>매출</b>	<b>168.6</b>	<b>154.6</b>	<b>9.1</b>	<b>184.1</b>	<b>-8.4</b>
별도	40.3	36.2	11.3	58.3	-30.9
-독감	4.1	3.8	7.9	11.0	-62.7
-대상포진	12.2	12.1	0.8	7.2	69.4
-수두	4.4	4.9	-10.2	7.1	-38.0
-유통 등	19.6	15.4	27.3	34.6	-43.4
IDT	128.3	118.3	8.5	124.4	3.1
<b>영업이익</b>	<b>-44.5</b>	<b>-15.1</b>	<b>적자확대</b>	<b>-51.6</b>	<b>적자축소</b>
별도	-38.7	-26.3	적자확대	-47.3	적자축소
IDT	-5.8	11.2	적자전환	-4.3	적자확대
영업이익율	-6.7	-12.9		-22.5	

자료: SK 바이오사이언스, DB 증권

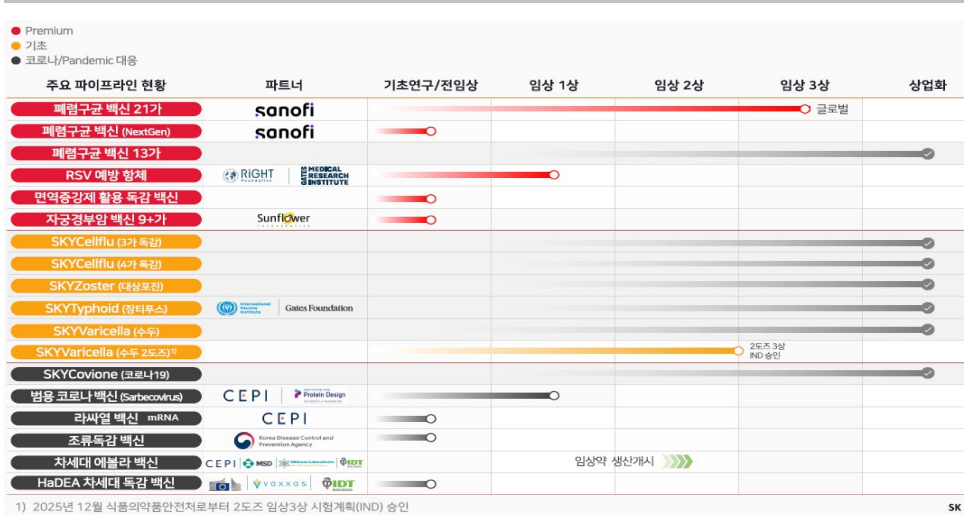
도표 2. SK바이오사이언스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>연결매출</b>	<b>154.6</b>	<b>161.9</b>	<b>150.8</b>	<b>184.1</b>	<b>168.6</b>	<b>177.0</b>	<b>199.5</b>	<b>211.3</b>	<b>651.4</b>	<b>756.5</b>	<b>856.9</b>
YoY	594.0	504.6	144.6	17.4	9.1	9.3	32.3	14.8	142.2	16.1	13.3
별도	36.2	32.6	57.1	58.3	40.3	42.3	62.1	60.2	184.2	204.9	221.5
YoY	62.3	21.6	-7.3	27.9	11.3	29.8	8.8	3.2	17.9	11.2	8.1
IDT	118.3	129.3	93.7	124.4	128.3	134.7	137.4	151.2	465.7	551.6	635.4
YoY				11.9	8.5	4.2	46.6	21.5		18.4	15.2
<b>영업이익</b>	<b>-15.1</b>	<b>-37.4</b>	<b>-19.4</b>	<b>-51.6</b>	<b>-44.5</b>	<b>-39.9</b>	<b>-13.3</b>	<b>-46.7</b>	<b>-123.5</b>	<b>-144.4</b>	<b>-121.1</b>
YoY	적자축소	적자확대	적자축소	적자확대	적자축소	적자확대	적자축소	적자축소	적자확대	적자확대	적자축소
OPM	-9.8	-23.1	-12.9	-28.0	-26.4	-22.5	-6.7	-22.1	-19.0	-19.1	-14.1

자료: SK 바이오사이언스, DB 증권

도표 3. SK바이오사이언스 R&D파이프라인



자료: SK 바이오사이언스, DB 증권

대차대조표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,577	1,246	1,327	1,287	1,421
현금및현금성자산	313	106	28	97	396
매출채권및기타채권	188	133	102	143	170
재고자산	211	189	236	204	252
비유동자산	1,267	1,710	1,620	1,618	1,522
유형자산	973	1,125	1,061	1,069	991
무형자산	125	194	178	164	152
투자자산	24	235	225	229	223
자산총계	2,844	2,956	2,947	2,905	2,943
유동부채	311	326	300	325	317
매입채무및기타채무	112	140	116	131	123
단기차입금및단기채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	7	4	2	12	12
비유동부채	511	592	697	689	669
사채및장기차입금	383	465	565	565	545
부채총계	821	918	997	1,014	986
자본금	39	39	39	39	39
자본잉여금	1,235	1,236	1,236	1,236	1,236
이익잉여금	500	445	356	296	362
비자배주지분	220	249	251	252	250
자본총계	2,022	2,037	1,950	1,891	1,956

손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	268	651	756	857	1,135
매출원가	237	575	666	730	886
매출총이익	31	76	91	127	250
판매비	169	199	235	248	189
영업이익	-138	-124	-144	-121	61
EBITDA	-89	-32	-54	-11	171
영업외손익	49	38	34	31	33
금융손익	24	5	1	-2	0
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	25	33	33	33	33
세전이익	-89	-86	-111	-90	93
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기이익	-50	-56	-88	-59	65
자배주주지분순이익	-54	-57	-90	-60	67
비자배주지분순이익	4	1	2	1	-1
총포괄이익	34	9	-88	-59	65
증감률(%YoY)					
매출액	-27.6	143.5	16.1	13.3	32.5
영업이익	적지	적지	적지	적지	흑전
EPS	적전	적지	적지	적지	흑전

주: K-FRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	-128	103	92	151	157
당기순이익	-50	-56	-88	-59	65
현금유출이없는비용및수익	-117	35	66	80	139
유형및무형자산상각비	49	91	90	110	110
영업관련자산부채변동	40	125	90	97	-19
매출채권및기타채권의감소	-2	-20	31	-41	-28
재고자산의감소	79	32	-47	32	-48
매입채무및기타채무의증가	-1	16	-25	15	-8
투자활동현금흐름	54	-362	59	-111	16
CAPEX	-164	-183	-10	-104	-20
투자자산의손중	25	-211	10	-4	6
재무활동현금흐름	252	42	92	-10	-32
사채및차입금의 증가	374	76	103	2	-20
자본금및자본잉여금의증가	76	1	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	8	11	-320	40	159
현금의증가	186	-207	-78	69	300
기초현금	127	313	106	28	97
기말현금	313	106	28	97	396

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당이익(원)	-698	-733	-1,142	-763	860
EPS	23,007	22,806	21,658	20,895	21,744
BPS	0	0	0	0	0
DPS					
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	NA	51.9
P/B	2.2	2.1	2.0	2.1	2.0
EV/EBITDA	NA	NA	NA	NA	20.0
수익성(%)					
영업이익률	-51.7	-19.0	-19.1	-14.1	5.4
EBITDA마진	-33.3	-5.0	-7.2	-1.3	15.1
순이익률	-18.7	-8.6	-11.6	-6.8	5.7
ROE	-3.1	-3.2	-5.1	-3.6	4.0
ROA	-2.1	-1.9	-3.0	-2.0	2.2
ROIC	-5.1	-4.4	-6.7	-5.1	2.9
안정성및기타					
부채비율(%)	40.6	45.1	51.1	53.6	50.4
이자보상배율(배)	-37.6	-13.1	-12.7	-9.7	5.0
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 언급한 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 (2026-04-01 기준) - 매수(92.19%) 중립(7.81%) 매도(0.0%)

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 당당차 변경