

삼성바이오로직스

높은 프리미엄은 앞으로 얼마의 현금을 요구하는가

현재 판단 기다림	가격 기준 2026-07-10 장중
재무 근거 2026-03-31	종목 코드 207940

EXECUTIVE VIEW

사업의 질은 강하지만 현재 약 100조원에 이르는 가격은 공장 증설이 훨씬 큰 현금이익으로 이어진다는 증명을 요구합니다.

공개 자료와 Leaf 계산을 구분해 작성했습니다. 각 숫자의 기준일과 비교 한계는 본문에 함께 표시합니다.

결론부터

삼성바이오로직스는 고객이 쉽게 생산처를 바꾸기 어려운 사업을 합니다. 약은 공장만 옮긴다고 끝나지 않습니다. 새 생산 공정의 품질과 규제 요건을 다시 확인해야 하므로, 고객은 가격보다 신뢰와 납품 기록을 먼저 봅니다.

사업의 질은 강합니다. 2026년 1분기에는 1~4공장 풀가동으로 매출 1조2,571억원, 영업이익 5,808억원을 기록했습니다. 다만 2026년 7월 10일 장중 가격 스냅샷으로 계산한 회사 전체 가격은 약 100.4조원입니다. 이 가격은 좋은 공장을 보유했다는 사실만으로는 부족하고, 새 공장까지 높은 가동률로 채워 훨씬 큰 현금을 남겨야 설명됩니다.

핵심 질문	확인한 값	해석
사업은 성장하는가	Q1 매출 +25.8%	기존 공장 수요는 강함
이익도 함께 늘는가	Q1 영업이익 +35.0%	가동률 상승이 이익으로 연결
시장가격	약 100.4조원	큰 미래 성장을 이미 반영
현재 판단	기다림	Plant 5와 미국 공장의 현금 회수 확인 필요

자료 기준

운영 실적은 회사가 2026년 4월 22일 발표한 1분기 실적과 2026년 1월 21일 발표한 2025년 연간 실적을 사용했습니다. 현금이익 기준선은 비교 가능한 상세 현금흐름이 확보된 2024년 사업보고서로 계산했습니다. 2025년 분할 이후 숫자와 완전히 같은 범위가 아니므로 목표가격으로 사용하지 않고, 시장이 요구하는 성장 폭을 읽는 출발점으로만 씁니다.

구분	기준일	출처
2026년 1분기 실적	2026-03-31	회사 실적 발표
2025년 연간 실적	2025-12-31	회사 연간 실적 발표
사업·현금흐름	2024-12-31	사업보고서
시장가격	2026-07-10 장중	Leaf 가격 스냅샷, 1주 141만원

1. 무엇을 팔고 있는가

삼성바이오로직스는 제약회사를 대신해 바이오의약품을 개발하고 생산하는 CDMO 회사입니다. 쉽게 말하면 고객이 약의 설계와 판매를 맡고, 삼성바이오로직스가 그 약을 같은 품질로 대량 생산합니다.

이 사업의 핵심 자산은 공장 면적만이 아닙니다. 규제기관의 승인을 반복해서 통과한 기록, 오염 없이 생산한 경험, 고객 일정을 지킨 기록이 함께 쌓여야 합니다. 생산처를 바꾸면 검증 작업과 공급 차질 위험이 생기므로, 한 번 신뢰를 얻은 생산업체는 고객과 오래 거래할 가능성이 큼니다.

2026년 1분기 기준 누적 계약가치는 214억달러를 넘었고 누적 규제 승인은 440건을 넘었습니다. 이 숫자가 곧바로 이익은 아니지만, 고객이 반복해서 생산을 맡겼다는 증거로 볼 수 있습니다.

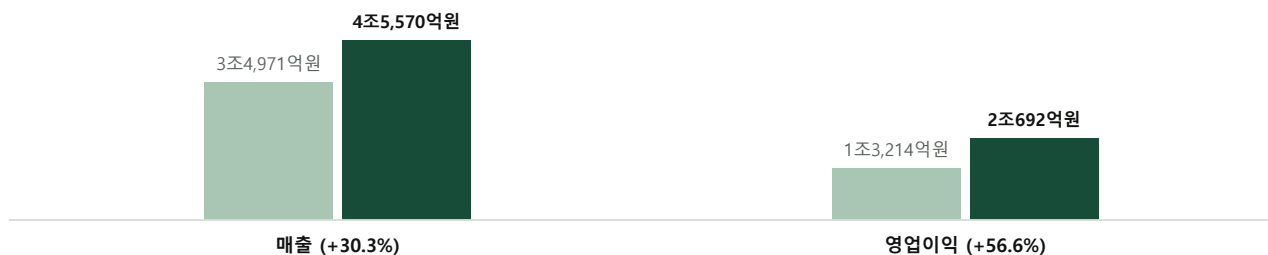
2. 최근 실적은 강하다

항목	2025년	2024년	변화
매출	4조5,570억원	3조4,971억원	+30.3%
영업이익	2조692억원	1조3,214억원	+56.6%
영업이익률	45.4%	37.8%	+7.6%p

2024년

2025년

영업이익률 37.8% → 45.4% (+7.6%p)



막대는 위 표와 같은 값입니다. 진한 막대가 최신 기간입니다.

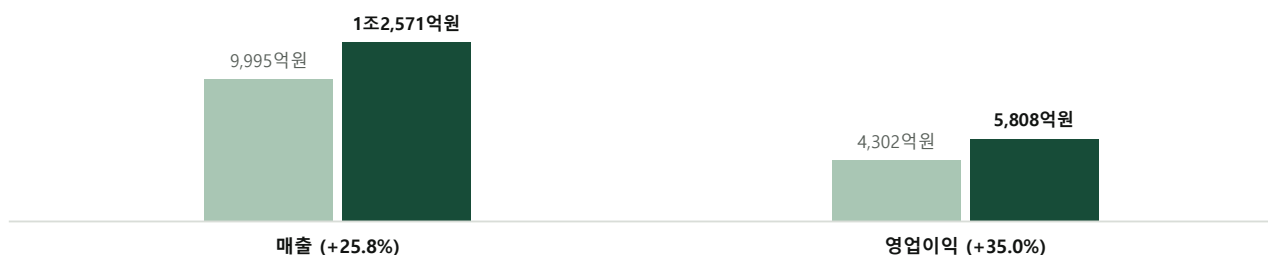
매출보다 영업이익이 더 빠르게 늘었습니다. 이미 지은 공장에 생산 물량이 차면 추가 매출에서 남는 이익이 커지는 구조가 나타난 것입니다. 2026년 1분기에도 같은 흐름이 이어졌습니다.

항목	2026년 1분기	2025년 1분기	변화
매출	1조2,571억원	9,995억원	+25.8%
영업이익	5,808억원	4,302억원	+35.0%
영업이익률	46.2%	43.0%	+3.2%p

2025년 1분기

2026년 1분기

영업이익률 43.0% → 46.2% (+3.2%p)



막대는 위 표와 같은 값입니다. 진한 막대가 최신 기간입니다.

3. 높은 가격은 무엇을 요구하는가

주가 141만원과 발행주식수 7,117만주를 곱하면 회사 전체 가격은 약 100.4조원입니다. 100.4조원을 연 6%의 현금수익률로 설명하려면 장기적으로 연간 약 6.0조원의 주인 이익이 필요합니다.

2024년 영업현금흐름에서 유지 설비투자를 뺀 기준선은 약 9,705억원이었습니다. 범위가 다른 과거 숫자라 단순 비교에는 한계가 있지만, 시장이 요구하는 6.0조원은 이 기준선의 약 6.2배입니다. 그래서 지금 가격을 사는 사람은 단지 현재의 좋은 실적이 아니라, 여러 공장이 추가로 가동되고 그 매출이 실제 현금으로 바뀌는 미래를 함께 사는 셈입니다.

계산	값	의미
현재 회사 전체 가격	약 100.4조원	141만원 × 7,117만주
6% 기준 필요 현금이익	약 6.0조원	현재 가격을 설명할 장기 현금
2024년 현금이익 기준선	약 9,705억원	비교 범위 차이가 있는 출발점
필요한 확대 폭	약 6.2배	증설 이후 증명해야 할 규모

4. 프리미엄이 붙는 이유

- 1~4공장이 2026년 1분기 풀가동 상태였습니다.
- 생산처 변경에는 품질 검증과 규제 절차가 필요해 고객이 쉽게 이동하기 어렵습니다.
- 누적 계약가치와 규제 승인 건수가 계속 늘고 있습니다.
- ADC 생산과 세포주·공정 개발까지 서비스 범위를 넓히고 있습니다.
- 미국 록빌 공장 인수로 고객과 가까운 생산 거점을 확보했습니다.

프리미엄은 근거가 있습니다. 하지만 근거가 있다는 말과 어떤 가격도 정당하다는 말은 다릅니다. 장부에 보이지 않는 신뢰는 결국 더 많은 현금으로 확인되어야 합니다.

5. 틀릴 수 있는 조건

- Plant 5의 가동률이 예상보다 천천히 올라갈 수 있습니다.
 - 증설과 미국 공장 통합 비용이 현금흐름을 오래 눌러둘 수 있습니다.
 - 품질 또는 규제 사고는 고객 신뢰와 가동률을 동시에 훼손할 수 있습니다.
 - 대형 고객의 협상력이 커지면 높은 마진이 낮아질 수 있습니다.
 - 공장 수는 늘어도 계약 물량이 따라오지 않으면 자본수익률이 떨어집니다.
-

6. 다시 판단할 때 볼 숫자

다음 판단에서 가장 먼저 볼 것은 매출 성장률이 아닙니다. Plant 5의 가동률, 영업현금흐름, 전체 설비투자, 유지 설비 투자 추정, 미국 공장 통합 비용을 함께 봐야 합니다. 영업이익이 늘어도 공장에 들어가는 현금이 더 빠르게 늘면 주주에게 남는 돈은 기대보다 적을 수 있습니다.

사업의 질은 현재까지 숫자로 증명되고 있습니다. 가격은 그보다 더 먼 미래를 요구합니다. 그래서 지금의 결론은 회피가 아니라 기다림입니다. 새 공장이 실제 현금을 만드는지 확인할수록 판단의 범위가 좁아집니다.

본 자료는 투자 자문이나 매매 권유가 아닌 교육·분석 목적입니다. 공시 원문과 계산 기준을 함께 제공하며, 추정에는 오차가 있을 수 있습니다. 투자 판단과 결과의 책임은 투자자 본인에게 있습니다.