

# SK바이오사이언스 (302440)

## 컨센 대비 선방한 실적

#코로나19 #백신 #CMO

종립	목표주가	-
----	------	---

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

### 예상보다 좋았으나 감소세는 지속됐다

- 매출액 911억원(-58.8% YoY), 영업이익 214억원(-78.7% YoY, OPM 23.5%) 기록. 컨센서스 대비 매출/영업 이익 +20%/+20%. 추정치 대비 +15.7%/+4.7% 상회
- 노바백스향 CMO 매출은 예상보다 좋았으나 전년동기, 전분기대비 감소세는 지속됐음
- 4Q22 실적 가이드نس: 스카이코비원 정부 선구매분 원액 매출 약 1,400억원이 4분기에 전량 인식될 예정
- 스카이코비원 개발 진척 사항: 국내 60만도즈 출하 완료. 국내 부스터샷으로 권고됨. 해외 허가 진행 중. 해외 피어들처럼 가격 인상도 가능할 것으로 예상함. 단, 규제 기관과 논의 필요
- 스카이코비원 이중 부스터 연구자 임상 결과: 오미크론 변이에 대한 중화항체 생성량 우수했음 (BA.1 변이에 대해 52배, BA.5 변이에 대해 29배 증가)
- 글로벌 백신기구 협력 공고화: CEPI로부터 1.4억달러 규모의 mRNA 백신 개발 지원 획득. 일본 뇌염 백신 및 라싸열 백신 플랫폼 개발 예정. 일부 기술들 라이선스-인 계획
- 성장 전략 구체화 중: 미국 법인 설립. CEPI, 빌 앤 메리츠 재단, 힐레만 연구소 등 다양한 기관과 협력하고 있음

### 구체적인 성장 계획이 필요하다

- 엔데믹 전환에 따라 코로나19 백신 의존도가 지속적으로 약화하고 있음. 코로나19 관련 매출의 감소도 불가피
- 가시화된 매출 감소를 뛰어넘을 성장 전략 및 계획이 필요
- 11월 1일 애널리스트 간담회에서 SK바이오사이언스 3.0 플랜 공개할 예정. 성장 전략과 국제기구 협력 성과 도출된 만큼 기업가치에 반영할 수 있는 구체적인 개발 계획 제시가 필요함. 중립 의견 유지

### 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

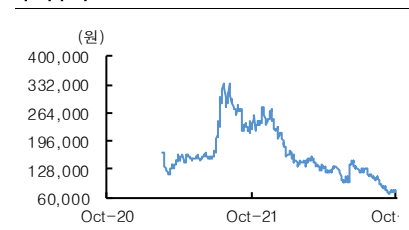
	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
매출액	220.8	450.9	87.1	138.3	91.1	(34.2)	(58.8)	75.9
영업이익	100.4	253.9	23.8	61.2	21.4	(65.1)	(78.7)	17.8
영업이익률(%)	45.5	56.3	27.3	44.3	23.5			23.5
세전이익	96.6	251.6	32.8	55.3	23.2	(58.1)	(76.0)	17.3
순이익	76.4	184.0	27.8	46.1	20.8	(55.0)	(72.8)	14.3

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 (십억원)	226	929	561	721	661
영업이익 (십억원)	38	474	211	293	264
순이익 (십억원)	0	0	0	0	0
증가율(%)	124.1	979.8	(49.7)	28.8	(9.2)
EBITDA (십억원)	54	493	230	313	285
PER(x)	NM	46.4	32.5	25.2	27.8
EV/EBITDA(x)	NM	31.8	17.9	13.6	15.6
PBR(x)	NM	10.7	3.3	2.9	2.6
DY(%)	NM	0.0	0.0	0.0	0.0

### Stock Data

KOSPI(10/31)	2,294
주가(10/31)	75,600
시가총액(십억원)	5,805
52주 최고/최저가(원)	280,500/68,800
유동주식비율/외국인지분율(%)	30.6/4.1
주요주주(%)	에스케이케미칼 외 2인 68.2

### 주가추이



자료: FnGuide

- 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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	561	721	661
매출원가	130	359	223	282	258
매출총이익	95	570	338	439	402
판매관리비	58	96	127	146	139
<b>영업이익</b>	<b>38</b>	<b>474</b>	<b>211</b>	<b>293</b>	<b>264</b>
영업이익률(%)	16.7	51.0	37.7	40.6	39.9
EBITDA	54	493	230	313	285
EBITDA Margin(%)	24.0	53.1	41.0	43.4	43.1
<b>영업외수익</b>	<b>(1)</b>	<b>(3)</b>	<b>(1)</b>	<b>(3)</b>	<b>(3)</b>
금융수익	8	26	13	13	15
금융비용	10	32	13	14	17
기타영업외수익	2	2	(1)	(1)	(0)
관계기업관련수익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	37	471	210	290	261
법인세비용	4	116	31	60	52
<b>당기순이익</b>	<b>33</b>	<b>355</b>	<b>179</b>	<b>230</b>	<b>209</b>
당기순이익률(%)	14.6	38.2	31.9	31.9	31.6
조정당기순이익	33	355	179	230	209
성장성(% YoY)					
매출 증가율	22.7	311.8	(39.6)	28.4	(8.4)
영업이익 증가율	65.4	1,157.5	(55.4)	38.5	(9.9)
당기순이익 증가율	124	980	(50)	29	(9)
EPS 증가율	123.9	802.0	(51.9)	28.7	(9.2)
EBITDA 증가율	45.3	808.9	(53.4)	36.1	(9.0)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>120</b>	<b>537</b>	<b>455</b>	<b>126</b>	<b>62</b>
당기순이익	33	355	179	230	209
유형자산감가상각비	14	16	17	18	19
무형자산상각비	3	3	2	2	2
자산부채변동	66	44	256	(125)	(165)
기타	4	119	1	1	(3)
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>(108)</b>	<b>(1,422)</b>	<b>(450)</b>	<b>(145)</b>	<b>(64)</b>
유형자산투자	(10)	(43)	(330)	(231)	(132)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(99)	(1,377)	7	(5)	2
무형자산순증	0	(2)	5	(5)	(1)
기타	1	0	(132)	96	67
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>(2)</b>	<b>958</b>	<b>26</b>	<b>27</b>	<b>11</b>
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
<b>현금의증가</b>	<b>11</b>	<b>73</b>	<b>31</b>	<b>8</b>	<b>8</b>
FCF	118	497	139	(106)	(197)

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

Compliance notice

- 당사는 2022년 10월 31일 현재 SK바이오사이언스 종목의 발행주식을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 당사는 등 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 등 리포트의 금융투자분석사와 배무자는 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 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 기준임

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

투자등급 비율 (2022. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
90.6%	9.4%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자 의견은 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
<b>자산총계</b>	<b>562</b>	<b>2,110</b>	<b>2,543</b>	<b>2,724</b>	<b>2,757</b>
유동자산	334	1,838	1,979	1,935	1,727
현금성자산	25	98	129	137	145
매출채권및기타채권	46	48	56	72	66
재고자산	70	135	82	105	96
비유동자산	228	272	564	789	898
투자자산	0	24	17	22	20
유형자산	181	210	524	737	851
무형자산	18	17	10	13	12
<b>부채총계</b>	<b>298</b>	<b>509</b>	<b>765</b>	<b>718</b>	<b>544</b>
유동부채	181	460	702	641	474
매입채무및기타채무	57	155	28	72	132
단기차입금및단기사채	0	12	15	18	21
유동성장기부채	13	50	63	75	88
비유동부채	118	49	63	76	69
사채	80	36	44	53	45
장기차입금및금융부채	33	9	11	13	15
<b>자본총계</b>	<b>264</b>	<b>1,601</b>	<b>1,778</b>	<b>2,006</b>	<b>2,214</b>
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	584	814	1,023
조정자본총계	264	1,601	1,780	2,010	2,219
순차입금	(90)	(1,539)	(1,679)	(1,562)	(1,361)

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	537	4,844	2,329	2,997	2,723
BPS	4,310	20,932	23,182	26,179	28,901
DPS	0	0	0	0	0
<b>수익성(%)</b>					
ROA	6.8	26.6	7.7	8.7	7.6
ROE	13.2	38.1	10.6	12.1	9.9
배당수익률	NM	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>안정성</b>					
부채비율(x)	113.1	31.8	43.0	35.8	24.6
차입금/자본총계비율(%)	47.6	6.7	7.5	8.0	7.8
이자보상배율(x)	9.1	138.4	54.5	61.7	50.0
순차입금/EBITDA(x)	-1.7	-3.1	-7.3	-5.0	-4.8
<b>Valuation(x)</b>					
PER	NM	46.4	32.5	25.2	27.8
최고	NM	74.7	99.4	77.2	85.0
최저	NM	23.0	28.9	22.5	24.8
PBR	NM	10.7	3.3	2.9	2.6
최고	NM	17.3	10.0	8.8	8.0
최저	NM	5.3	2.9	2.6	2.3
PSR	NM	17.8	10.3	8.1	8.8
EV/EBITDA	NM	31.8	17.9	13.6	15.6

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자 의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 추가대비
SK바이오사이언스 (302440)	2022.06.22	매수	125,000원	-1.8	20.0
	2022.07.20	매수	160,000원	-31.5	-18.1
	2022.10.11	중립	-	-	-

