

SK 바이오사이언스 302440

After COVID-19 전략이 절실한 시점

제약/바이오

Analyst 박송이
02. 6454-4865
songyi.park@meritz.co.kr

4Q22E Preview

SK바이오사이언스 4Q22E 매출액 1,578억원(YoY -65.0%, QoQ +73.3%), 영업이익 347억원(YoY -86.3%, QoQ +62.5%, OPM 22.0%)으로 매출액 기준 컨센서스 -15.9% 하회할 전망이다. 노바백스 CMO 매출 감소와 기존 스카이코비원 재고자산 평가 손실 반영이 컨센서스 하회의 주된 요인임

COVID-19 백신 매출액 감소는 예견된 상황

COVID-19가 안정화되면서 백신 매출은 감소가 불가피함. 미국 행정부는 지난 3년간 지속됐던 COVID-19의 국가비상사태 및 공중보건 비상사태를 오는 5월 11일에 종료할 것이라고 발표함. 국내에서도 지난 1월 30일부터 일부 감염취약시설을 제외한 실내에서 마스크 착용 의무가 해제되면서 COVID-19 백신의 수요는 감소할 것

일부 틈새 시장은 남아 있는 상황. 최근 mRNA 백신 제조사에서 1회당 접종 가격을 110~130달러까지 올릴 수도 있다는 계획을 발표함. 노바백스와 SK바이오사이언스의 자체 백신 스카이코비원의 가격을 그대로 유지한다면 가격 경쟁력을 가질 수 있음

자체 백신의 수출국 확대와 잔여 suite는 CDMO로 활용할 예정

COVID-19 백신의 매출액 감소분은 기존 백신과 잔여 suite의 CMO 활용으로 상쇄될 것임. SK바이오사이언스의 기존 독감, 수두 및 대상포진, 장티푸스 백신 등 자체 백신의 최소 10개국 이상의 수출을 통해 매출액 확대가 기대됨. 잔여 suite는 위탁생산으로 유의미한 매출액 창출이 예상됨

폐렴구균 백신 R&D 3상 진입 기대

사노피사와 공동 개발 중인 스카이팩(21가 폐렴구균 백신) 3상 임상시험 진입이 1분기 내로 결정될 예정임. COVID-19 이전에 폐렴구균 백신 시장이 가장 큰 규모였고, 백신의 중요성이 부각되면서 2023년 기준 90억달러에서 2026년까지 연 평균 7.9%의 성장이 예상됨. 3상 임상시험 성공 시 중장기적으로 지속적인 매출액 반영이 기대됨

mRNA 기술 도입 및 세포유전자치료제 CDMO 진출이 중장기 모멘텀

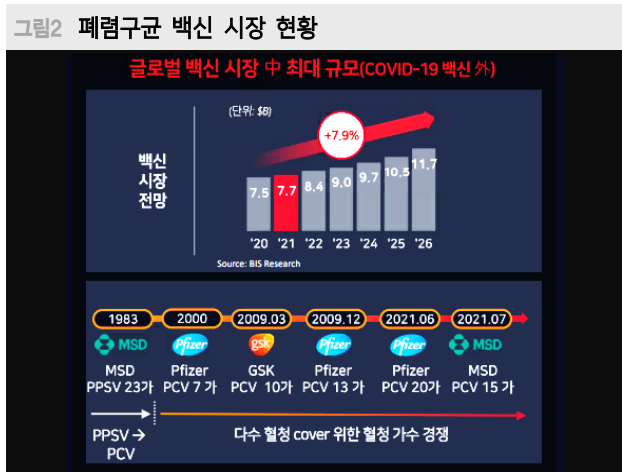
이외에도 mRNA 플랫폼 기술 도입, 세포유전자치료제 CDMO 진출 등을 중장기적인 모멘텀으로 제시하고 있음. COVID-19 백신 관련 매출액 감소가 불가피한 만큼 중장기 계획도 빠르게 가시화될 것으로 기대됨. 풍부한 현금 기반 투자와 기존 백신 및 잔여 suite의 CMO 활용을 통한 매출액 감소분 상쇄가 가능할 것으로 예상됨

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	112.7	144.6	220.8	450.9	87.1	138.3	91.1	157.8	929.0	474.2	304.1
% YoY	397.4%	266.8%	128.8%	572.8%	-22.7%	-4.4%	-58.8%	-65.0%	311.8%	-49.0%	-35.9%
영업이익	53.7	66.2	100.4	253.9	23.8	61.2	21.4	34.7	474.2	141.0	94.1
% YoY	흑전	흑전	192.7%	2227.2%	-55.8%	-7.5%	-78.7%	-86.3%	1157.5%	-70.3%	-33.2%
OPM (%)	47.7%	45.7%	45.5%	56.3%	27.3%	44.3%	23.5%	22.0%	51.0%	29.7%	31.0%
당기순이익	41.9	52.8	76.4	184.0	27.8	46.1	20.8	27.6	355.1	122.3	63.1
% YoY	흑전	흑전	150.1%	1762.3%	-33.7%	-12.7%	-72.8%	-85.0%	979.8%	-65.6%	-48.4%
NPM (%)	37.2%	36.5%	34.6%	40.8%	31.9%	33.4%	22.8%	17.5%	38.2%	25.8%	20.8%

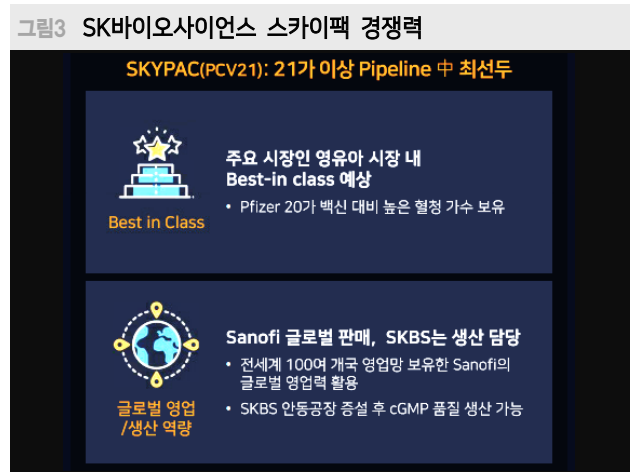
자료: 메리츠증권 리서치센터



자료: SK바이오사이언스, 메리츠증권 리서치센터



자료: SK바이오사이언스, 메리츠증권 리서치센터



자료: SK바이오사이언스, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.