



트레이드 렌즈

TRADE LENS

투자에 초점을 맞추다.

COMPANY RESEARCH / No.06

인수와 신규 생산능력의 자본효율을 읽는 리서치

삼성바이오로직스 펩타이드 확장 PolyPeptide 인수와 자본효율

항체 사업의 이익률이 아니라,
인수대금·후속 투자 이후의 현금 회수로 평가한다

CHF 1.46bn

제시된 지분가치 [1]

41.6%

대상회사 H1 매출 성장 [4]

EUR -19.1m

대상회사 H1 FCF [8]

사업 확장의 방향은 타당하다.
투자성과는 반복 이익과 현금 전환이 결정한다.

인수 대상의 성장·일회성 이익·CAPEX를 분리하고, 거래 성립과 자본 회수를 서로 다른 단계로 읽는다.



01 / RESEARCH VIEW

확장의 논리는 명확하다. 자본 회수는 별도 과제다

TradeLens 판단 | 인수 전략적 타당성을 긍정적으로 보되, 즉각적인 마진 개선과 동일시하지 않는다.

핵심 결론

PolyPeptide 인수는 삼성바이오로직스에 펩타이드 공정·고객 프로그램·해외 제조거점을 함께 확보하는 경로다. 다만 인수 대상의 높은 매출 성장과 EBITDA 개선만으로 투자성가를 확정할 수 없다. 반복 이익, 현금 CAPEX와 운전자본, 후속 증설을 함께 봐야 한다. [4] [8] [13]

01

무슨 변화인가

항체 중심 CDMO의 성장 기반에 펩타이드 전문 생산 체계를 인수로 더하려는 단계다.

02

왜 중요한가

시설 신설에 걸리는 시간을 줄일 수 있지만, 인수대금에 더해 추가 투자와 운영 부담을 안게 된다.

03

누가 경제적 효과를 얻나

매도 주주는 현금 대가를, 고객은 공급 확대 가능성을 얻는다. 인수자 주주의 성과는 투입자본의 회수 능력으로 평가한다.

04

무엇으로 판단하나

종결 조건, 일회성 제외 이익, 현금 CAPEX, 수금과 재고, 신규 시설의 상업 생산을 점검한다.

이번 분석은 비만치료제 시장규모를 회사 매출로 환산하지 않는다. 지분 인수, 기존 사업의 실적, 인수 후의 증분 이익과 현금흐름을 구분한다. 2026년 10월 10일은 공개매수 본청약 종료 예정일 이전이다. [1]

독자에게 남길 기준

펩타이드 매출이 더해지는 것과 주주에게 자본수익이 남는 것은 다르다. 성장의 방향은 사업역량으로, 인수의 성과는 투자 후 현금으로 판단한다.



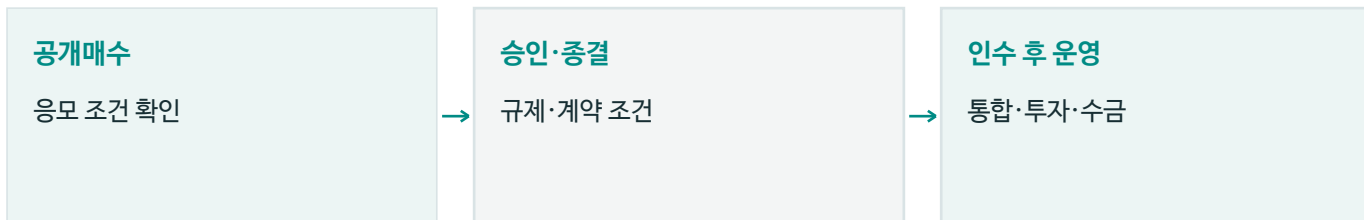
02 / TRANSACTION STATUS

공개매수·승인·종결은 같은 사건이 아니다

2026년 10월 10일 기준 · 발표된 조건과 향후 일정을 구분한다.

항목	공식 발표 내용	경제적 의미
매수 주체	직접 자회사 Samsung Peptide AG	삼성바이오로직스의 인수 구조
제시 대가	주당 CHF 44.31 / 지분가치 약 CHF 1.46bn	총 사업가치(EV)나 즉시 비용과 다름
최대주주 확약	자기주식 제외 발행주식 약 55.65% 응모 확약	완전희석 기준 응모 조건과 분모가 다름
최소 응모 조건	자기주식 제외 완전희석 주식 수의 66⅔%	최대주주 확약만으로 조건 충족 확정 불가
본청약 기간	9월 15일~10월 12일, 스위스 16시까지 예정	규제 승인 등 별도 종결 조건 존재

출처: 8월 31일 회사 발표 [1], 소수지분 정리와 상장폐지는 성공적인 거래 종결 이후의 계획이다. 낱자 도래 자체를 인수 완료로 보지 않는다.



PolyPeptide는 10월 2일, 공개매수와 관련한 10월 26일 임시주총 소집을 공시했다. 소집 공시는 절차의 진전이며 인수 완료의 증거는 아니다. [14]

판단

거래 단계에서는 지분 확보와 조건 충족이, 종결 뒤에는 영업과 현금의 연속성이 중요하다. 응모율·배정·결제·지배력 취득일을 구분해 후속 공시를 읽어야 한다.



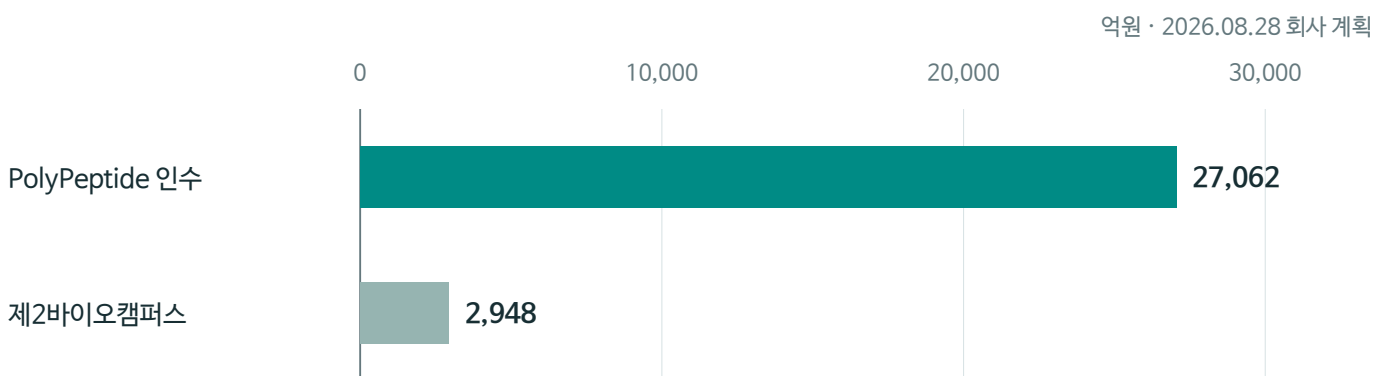
03 / CAPITAL ALLOCATION

증자는 인수 재원이자, 투자성과가 아니다

조달 규모·주주 배정·자금 용도와 실제 자본수익을 분리한다.

회사는 약 3조원 유상증자로 PolyPeptide 인수 및 제2바이오캠퍼스 확장을 지원할 계획이다. 8월 28일 발표는 신주 227만주와 예정발행가 주당 132만2,000원을 제시했다. 확정 조달액·발행조건과 구분해야 한다. [2]

조달자금의 용도별 공표액



용도별 공표액 합계는 30,010억원으로, 같은 발표의 총액 30,009억원과 1억원 차이가 있다. 위 금액은 최종 확정 조달액이 아니다. CHF 지급대가와 원화 조달계획도 구분한다. [2]

구조	읽어야 할 의미
주주배정 후 실권주 공모	20% 우리사주 배정; 나머지 주주 배정 및 신주인수권 거래 계획
11월 9~10일 구주주 청약 예정	조달 일정이며 인수 대상의 영업성과를 뜻하지 않음
11월 30일 신주 상장 목표	주식 수 증가와 영업성과 증가의 시점이 다를 수 있음

주주 관점의 평가

지분율 희석과 경제적 손실은 동일하지 않다. 청약·신주인수권 처리를 함께 봐야 한다. 핵심은 자본이 늘어난 뒤 주당 지속 이익과 현금창출력이 개선되는가다. [2]



04 / EXISTING EARNINGS BASE

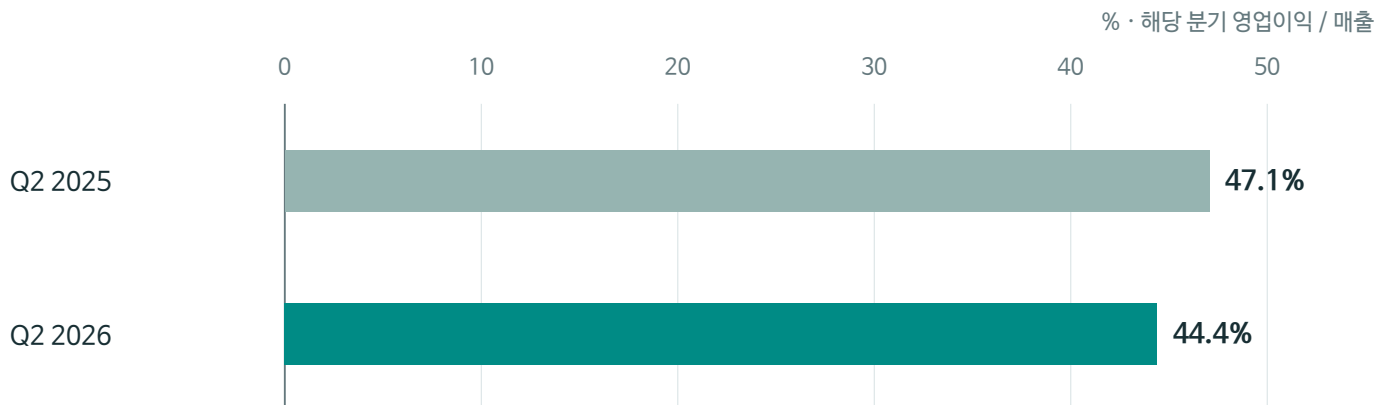
기존 항체 사업의 고마진을 인수 대상에 옮길 수는 없다

삼성바이오로직스 CDMO 연결 기준 · 반기 실적과 2분기 비교를 구분한다.

단위: 십억원	H1 2025	H1 2026	변화
매출	2,013.8	2,578.0	+28.0%
영업이익	907.4	1,167.2	+28.6%
영업이익률 ¹	45.1%	45.3%	+0.2%p

¹ 공표된 매출·영업이익 원수치로 계산 후 반올림했다. PolyPeptide 실적은 포함하지 않는다. [3]

2분기 영업이익률 비교



2분기 계산(억원): $4,772 \div 10,142 = 47.1\%$, $5,864 \div 13,209 = 44.4\%$. 전년 동기 대비 -2.7%p이며 반올림 전 원수치로 차이를 계산했다. [3]

회사는 1~4공장 가동과 환율을 실적 요인으로 설명하면서, 5공장과 록빌 시설의 본격 매출 기여 이전에 비용이 반영됐다고 밝혔다. 반기 마진은 유지됐지만 2분기 마진은 전년 동기보다 낮았다. [3]

분석적 의미

성숙한 시설의 가동률·제품 구성에서 얻은 마진은 신규 시설의 출발 마진이 아니다. 기존 영업이익은 투자 여력의 참고 자료이지, 즉시 투입 가능한 영업현금이나 인수 시너지가 아니다.



05 / TARGET REVENUE

성장은 가시화됐다. 수요 집중도도 함께 높아졌다

PolyPeptide 연결 · 2026년 상반기 매출과 프로그램 구성을 분리해 읽는다.

단위: 백만유로	H1 2025	H1 2026	증가율
상업 생산 매출	108.249	147.012	35.8%
개발 매출	58.847	89.616	52.3%
합계	167.096	236.628	41.6%

두 매출 영역은 별도의 IFRS 영업부문이 아니다. 회사는 부문별 이익을 공표하지 않으므로 상업·개발 마진을 임의 추정하지 않는다. [7]

개발 매출은 미래 수주가 아니라 현재 수행한 개발 업무의 매출이다. 개발 프로그램이 상업 생산으로 전환될 때에는 임상 진전뿐 아니라 고객의 구매 물량·공급사 배분·품질 승인까지 연결되어야 한다. 매출 기반의 확대와 프로그램의 잠재가치를 별도로 평가한다. [7]

상업 생산 62.1%

출시 후 공급

개발 37.9%

임상·출시 전

임상 3상 37건

향후 전환 기회

대사질환 치료제 관련 매출은 약 68.4%, 대형 제약사 매출은 약 72%다. 치료영역과 고객군이라는 다른 분류이므로 두 비율은 더하지 않는다. 임상 3상 프로젝트 37건도 승인·독점 공급·최소 구매량을 보장하는 수주잔고가 아니다. [5] [7]

평가

대형 고객의 수요와 후기 개발 프로그램은 확장의 근거다. 그러나 매출 확대가 특정 치료영역에 집중될수록 고객의 구매 일정·공급사 분산·가격 조건이 더 중요해진다. 질환 시장의 성장을 동일 비율의 CDMO 매출로 환산하지 않는다.



06 / QUALITY OF EARNINGS

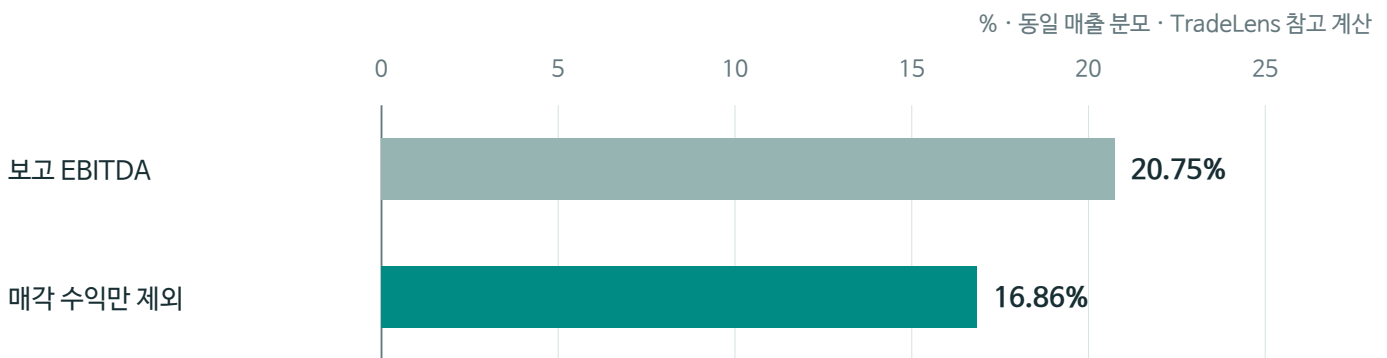
20.7% EBITDA 마진에는 일회성 수익이 포함돼 있다

보고이익과 매각 수익만 제외한 참고값을 구분한다. 마진은 원수치로 재계산한다.

PolyPeptide H1 2026	백만유로	매출 대비'
보고 EBITDA	49.091	20.75%
무형자산 매각 관련 수익	9.200	3.89%p
매각 수익만 제외한 참고 EBITDA	39.891	16.86%
보고 EBIT	21.979	9.29%

' 매출 236.628백만유로를 공통 분모로 사용. $49.091 - 9.200 = 39.891$ 이며 마진 차이는 3.89%p다. 매각 수익 9.2는 회사 반올림 발표액이다. 참고값은 회사 조정 EBITDA나 정상 이익 전망이 아니다. [4] [6] [8]

매각 수익 제외 전후의 마진



ERP 비용을 자동으로 되돌리지 않는다. 회사는 ERP 관련 투자·비용과 MES 프로젝트 손상도 설명했다. 매각 수익만 제외해도 다른 비경상 요인은 남는다. 반복성 판단이 어려운 비용을 임의 가산해 정상 마진을 만들지 않는다. [6]

인수 분석에 주는 의미

성장과 EBITDA 개선은 긍정적이지만, 일회성 수익을 영구적인 현금창출력으로 취급해서는 안 된다. 이익의 정상화와 감가상각·설비 재투자, 현금 전환을 각각 평가한다.



07 / CASH CONVERSION

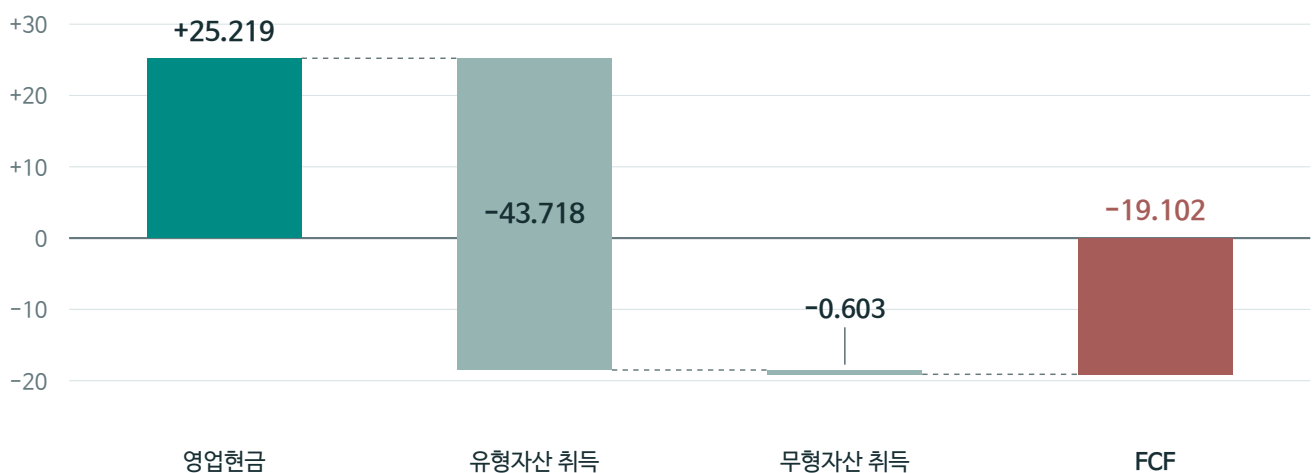
이익은 늘었지만 투자 후 현금은 유출로 전환됐다

회사 정의 FCF · 영업현금에서 유형·무형자산 취득 현금지출을 차감한다.

단위: 백만유로	H1 2025	H1 2026
영업활동 현금흐름	49.656	25.219
유형자산 취득 현금지출	48.683	43.718
무형자산 취득 현금지출	0.457	0.603
FCF	+0.516	-19.102

2026년 상반기 영업현금에서 FCF까지

백만유로 · 증감은 차감 단계, FCF는 최종 잔액 [8]



계산: $25.219 - 43.718 - 0.603 = -19.102$ 백만유로. 가운데 막대는 직전 잔액에서 차감한 금액이며, FCF 막대는 0에서 시작하는 최종 잔액이다. 전년 동기 +0.516에서 -19.102로, 19.618백만유로 감소했다. [8]

현금 취득액 합계 44.321백만유로와 회사 CAPEX 41.318백만유로는 다르다. CAPEX는 당기 자산화 투자액으로 현금 지급 시점과 다를 수 있다. 회사 FCF 정의에는 매각 현금 유입을 추가하지 않는다. [8]

판단

음의 FCF만으로 투자 실패를 뜻하지는 않는다. 다만 상반기 영업현금이 취득 현금지출을 충당하지 못했다. 인수대금뿐 아니라 후속 자금 수요까지 평가해야 하며 EBITDA를 가용현금으로 볼 수 없다.



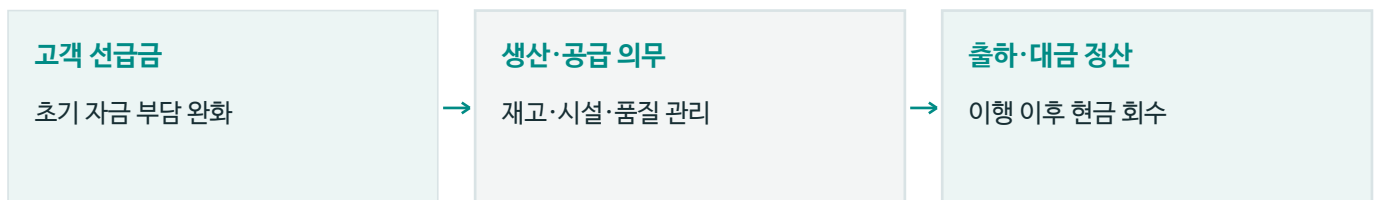
08 / WORKING CAPITAL & FUNDING

고객 선급금은 완충재다. 영구적인 이익은 아니다

PolyPeptide 연결 재무상태 · 잔액 변화는 현금흐름표의 증감과 구분한다.

단위: 백만유로	2025.12.31	2026.06.30	잔액 변화
재고	154.246	163.359	+9.113
매출채권	60.864	86.936	+26.072
계약부채 ¹	202.023	215.304	+13.281
현금 및 현금성자산	74.589	59.031	-15.558
순차입금 ²	66.772	90.178	+23.406

¹ 유동·비유동 합계. ² 회사 정의는 리스·기타 금융부채 등을 포함한다. 기말 환산·비현금 변동 등이 있으므로 잔액 차이를 개별 현금 유출입으로 재명명하지 않는다. [8] [9]



고객의 사전 지급은 자금 부담을 줄일 수 있으나 향후 생산·공급 의무가 남는다. 외부 조달보다 편리한 자원이라는 점과 이익이라는 판단은 다르다. 신규 선급금이 줄어들거나 기존 잔액을 매출로 이행하는 시기에는 현금 회수의 양상이 달라질 수 있다.

주석상 회전신용한도(RCF) 약정은 2억유로, 6월 말 사용액은 1억유로다. 그러나 고객 관련 1,000만유로 지급보증의 차입 가능액을 줄이며 재무약정도 적용된다. 미인출 약정 전부를 무조건적인 가용현금으로 더하지 않는다. [7]

자본배분의 질문

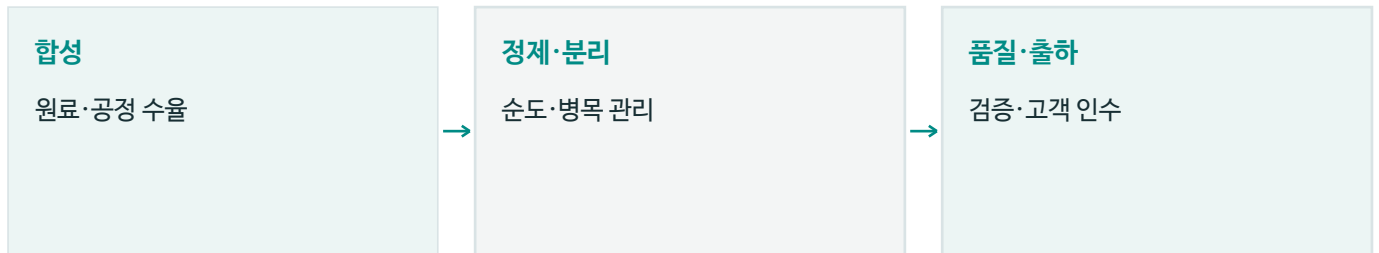
인수 뒤 고객 지원금과 운영현금으로 증설을 감당할 수 있는가, 아니면 모회사의 추가 자금이 계속 필요한가. 매출채권·재고·계약부채를 함께 봐야 성장에 묶이는 자본을 읽을 수 있다.



09 / MANUFACTURING ECONOMICS

경쟁력은 합성조의 크기보다 출하 가능한 생산량이다

공정 수율·정제·품질 검증과 상업 생산의 연결을 본다.



PolyPeptide의 토런스 시설은 고상펩타이드합성(SPPS) 설비뿐 아니라 정제 공간·동결건조·품질관리 기능을 함께 운영한다고 설명한다. 제조역량은 단일 설비 용량이 아니라 전 공정의 처리능력과 출하 품질로 평가해야 한다. 항체 배양 리터와 펩타이드 생산능력을 단순 합산할 수 없다. [10]

거점	상반기 회사 설명	투자 후 확인할 지점
벨기에	신규 대형 SPPS 설비 목표 가동률	상업 배치·수율의 지속성
스웨덴 말뫼	SPPS 증설 공사 완료·시운전	검증 이후 상업 생산 전환
프랑스 스트라스부르	하반기 생산 확대 예상	일정·고정비 흡수
미국 토런스·인도	후공정·현장 증설 진행	공정 간 용량 균형·품질

시점: 2026년 상반기 사업보고 설명. 목표 가동률은 특정 벨기에 신규 설비의 상태이며 전사 가동률이 아니다. 미래 생산 확대는 회사 계획이다. [6]

TradeLens 해석

삼성의 대규모 설비 운영 역량은 확장의 지원 요인이다. 다만 펩타이드별 수율·정제 조건·품질 요건은 별개다. 시설을 인수했다는 사실보다 고객이 반복 수용하는 상업 생산량이 경제적 해자를 만든다.



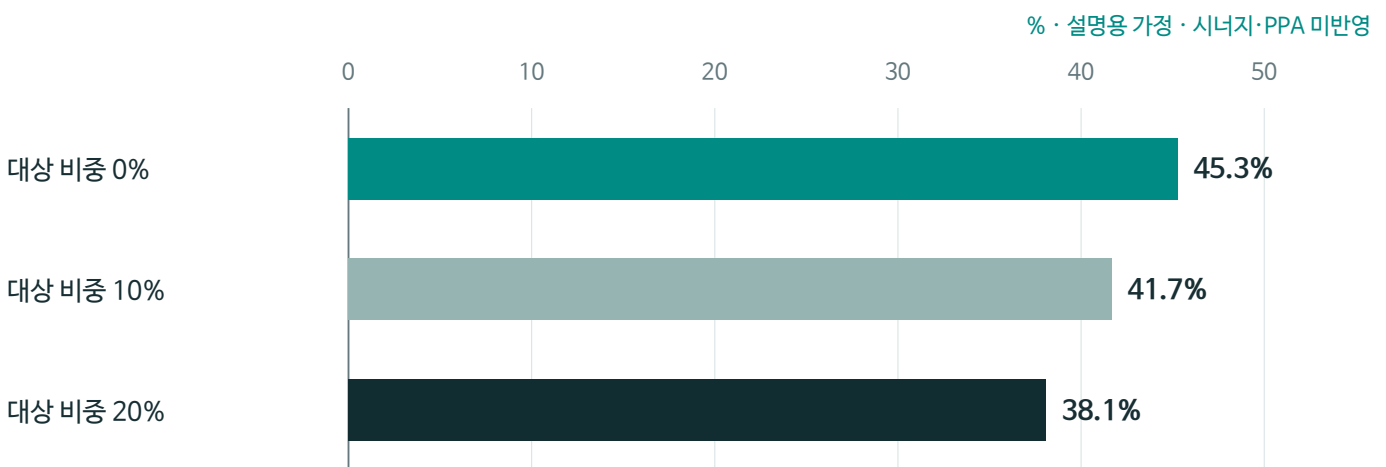
10 / CONSOLIDATION & MARGINS

평균 마진 하락과 절대 이익 증가는 양립할 수 있다

설명용 가정 · 양사의 관측 마진을 고정하고 인수대상 매출 비중만 바꾼다.

삼성 CDMO의 상반기 영업이익률은 약 45.3%, PolyPeptide의 보고 EBIT 마진은 약 9.3%다. 단순 가중평균은 후자의 비중이 커질수록 낮아진다. 실제 환산 매출이나 인수 후 연결 실적의 전망이 아니다. [3] [4]

가정 매출 비중에 따른 단순 가중 마진



가중 마진 = $(1,167.2 \div 2,578.0) \times (1-w) + (21,979 \div 236,628) \times w$. w는 합산 매출에서 차지하는 대상회사 비중의 가정값이다. 계산 후 %로 표시·반올림했다. 환율·연결 기간·회계조정·내부거래·통합비용은 미반영이다.

평가 지표	답하는 질문
연결 영업이익률	합산 매출에서 이익이 얼마나 남는가
충분 투자 후 현금	추가로 투입한 자본을 얼마나 회수하는가

취득 시 식별 자산·부채의 공정가치와 영업권을 구분하고, 유한 내용연수 무형자산의 상각을 검토한다. 취득대금배분(PPA)은 기존 장부 손익과 인수 후 연결 손익의 차이를 만들 수 있다. [11] [12]

판단

평균 마진만으로 거래를 평가하지 않는다. 절대 이익이 늘어도 추가 자본을 보상하지 못할 수 있고, 마진이 낮아져도 충분한 증분 현금수익을 얻으면 자본배분은 유효할 수 있다.



인수 규모가 정해지면 필요한 이익의 크기도 커진다

설명용 역산 · 회사의 자본비용·실제 ROIC·목표이익을 추정된 표가 아니다.

계산의 출발점

인수자금 조달계획 2조7,062억원을 단순 기준금액 I로 사용한다. 연간 세후영업이익 비교값은 $I \times r$ 이다. 지분대가를 대용한 제한적 규모 비교이며 순차입금·거래비용·후속 CAPEX·운전자본·회수 시차는 제외한다. [2]

가정 수익률 r	연간 세후영업이익 비교값	계산식
6%	1,623.7억원	$27,062 \times 6\%$
8%	2,165.0억원	$27,062 \times 8\%$
10%	2,706.2억원	$27,062 \times 10\%$

8% 수익률·25% 세율 가정에서의 필요 연매출

가정 EBIT 마진	15%	20%	25%
필요 연매출	1.924조원	1.443조원	1.155조원

필요 매출 = $2.7062\text{조원} \times 8\% \div [(1 - 25\%) \times \text{EBIT 마진}]$. 세후영업이익은 세금 차감 후 영업이익의 설명용 값이지 순이익·FCF가 아니다. 실제 세율·마진·연매출·WACC 전망 또는 EV 기준 수익률·실제 ROIC로 해석하지 않는다.

이 계산이 바꾸는 질문

추가 투자 5,000억원이면 동일한 8% 가정의 연간 이익 비교값도 400억원 증가한다. 인수 뒤 성장뿐 아니라 성장을 위해 묶이는 자본을 봐야 하며, 이익이 투자·운전자본 이후 현금으로 전환되는지도 별도 검증한다.



12 / SCENARIOS

사업 확대보다 현금 전환의 경로가 시나리오를 가른다

TradeLens 조건부 분석·실현확률·회사 실적 전망치를 부여하지 않는다.

경로	성립 조건	자본효율의 의미
사업 생산 확산	신규 시설의 품질 검증·출하와 고객 수급이 함께 진행	고정비 흡수·투자 후 현금 회복 가능
성장과 재투자의 동행	매출과 함께 CAPEX·재고·채권 증가	자본 회수 속도가 회계이익 증가보다 느릴 수 있음
가동 지연·가격 압력	사업 생산 지연 또는 고객의 가격 협상 강화	유휴 고정비·운전자본이 자본수익을 낮춤

PolyPeptide의 2026년 가이드언스는 고정환율 매출 성장 25~30%, EBITDA 마진 10%대 후반, CAPEX는 매출의 15~20%다. 하반기 매출의 상반기 초과와 벨기에 신규 설비의 목표 가동률 유지를 전제로 한다. [6]

가이드언스는 삼성바이오로직스 거래 관련 잠재 비용·경비를 제외한다. 인수 후 삼성 연결 목표나 현금 CAPEX 전망과는 다르다. [6]

시너지의 입증은 수주 발표 한 건으로 끝나지 않는다

영업망·조달·공장 운영의 결합은 잠재적 이점이다. 반면 고객 공정 이전, 품질체계 정합성, 인력과 IT 전환이 비용·일정을 요구할 수 있다. 교차판매나 원가절감 금액은 공표된 계약·실적이 나타날 때까지 모델에 넣지 않는다.

기본 판단

포트폴리오 확장 방향에는 긍정적이다. 다만 인수의 경제적 성과는 사업 생산·재투자·운전자본이 안정화된 뒤의 증분 현금으로 판단한다. 초기 평균 마진이나 증설 규모가 회수 속도를 보증하지는 않는다.

13 / OUTLOOK & MONITORING

향후 공시에서 확인할 것은 매출 증가의 질이다

거래 조건·운영 실적·자본 회수의 세 단계를 각각 추적한다.

확인 항목	판단을 강화하는 증거	판단을 약화시키는 증거
거래·재원	응모 조건·승인·대금 조달·종결의 연결	일정 지연·추가 자금 필요
반복 이익	일회성 제외 수익성의 지속·상업 매출 증가	일회성 수익 의존·제품 구성 악화
시설·품질	증설 이후 검증·안정적 상업 출하	시운전 지연·재작업·손상
현금·운전자본	수금 개선·현금 CAPEX 대비 CFO 확대	채권·재고가 매출보다 빠르게 증가
인수 후 자본효율	PPA·추가투자·순차입금까지 포함한 수익 회복	연결 매출만 증가하고 현금 회수 지연

01

방향

펩타이드 공정과 고객 기반을 확보하는 전략은 타당하다.

02

경제성

목표 마진보다 실제 반복 이익·현금 전환이 우선이다.

03

수혜의 귀속

인수자 주주의 뒤편 추가 자본비용을 보상하는 성과에서 나온다.

04

반증 조건

가동 지연과 재투자·운전자본 부담이 수익 개선을 계속 상쇄하는가.

최종 결론

삼성바이오로직스는 펩타이드 성장에 참여하는 수단을 확보하려 한다. 그러나 3조원 조달과 매출 편입이 인수 성공을 보증하지는 않는다. 평가의 중심은 인수대금과 후속 투자를 회수할 수 있는 반복적인 현금창출력이다.



14 / SOURCE REGISTER

핵심 사실과 판단의 근거를 원문으로 연결한다

청록색 출처번호·자료명·원문 열기를 누르면 해당 자료로 이동한다.

01. Samsung Biologics PolyPeptide public tender offer prospectus announcement 2026.08.31 · 공식 발표 · 주당 매수가·응모 조건·공개매수 기간	원문 열기
02. 삼성바이오로직스 3조원 규모 유상증자 단행 2026.08.28 · 공식 발표 · 조달 용도·신주·청약 및 상장 계획	원문 열기
03. 삼성바이오로직스 2026년 2분기 및 상반기 실적 2026.07.23 · 공식 발표 · CDMO 연결 매출·영업이익·시설 가동 설명	원문 열기
04. PolyPeptide Half-year Report 2026 — Key Figures 2026.08.13 · 반기보고서 · 2026·2025년 상반기 실적 및 현금 지표	원문 열기
05. PolyPeptide Half-year Report 2026 — Editorial 2026.08.13 · 경영진 설명 · 대사질환·대형 제약사·임상 3상 프로젝트	원문 열기
06. PolyPeptide Half-year Report 2026 — Business Review 2026.08.13 · 경영진 설명 · 일회성 항목·증설 단계·2026년 가이드스	원문 열기
07. PolyPeptide Half-year Report 2026 — Financial Statement Notes 2026.08.13 · 미감사 반기 주석 1·2·4·10 · 범위·매출 구분·차입	원문 열기
08. PolyPeptide Half-year Report 2026 — Reconciliations 2026.08.13 · 회사 APM 조정표 · EBITDA·현금 CAPEX·FCF·순차입금	원문 열기
09. PolyPeptide Half-year Report 2026 — Financial Position 2026.06.30 · 미감사 연결 재무상태표 · 운전자본·현금·계약부채	원문 열기
10. PolyPeptide Torrance and San Diego Manufacturing Sites 2026.10.10 기준 · 공식 시설 설명 · 합성·정제·동결건조·품질관리	원문 열기
11. IFRS Foundation IFRS 3 — Business Combinations 2026.10.10 기준 · 기준서 공식 개요 · 취득대가·식별자산·부채·영업권	원문 열기
12. IFRS Foundation IAS 38 — Intangible Assets 2026.10.10 기준 · 기준서 공식 개요 · 무형자산 인식·내용연수·상각	원문 열기
13. Samsung Biologics All-cash offer to acquire PolyPeptide 2026.07.20 · 공식 발표 · 지분가치·글로벌 거점·인수 목적	원문 열기
14. PolyPeptide / EQS Extraordinary General Meeting on 26 October 2026 2026.10.02 · 발행사 공시 배포본 · 임시주총 소집·인수 완료와 구분	원문 열기

자료 범위: 기업의 계획·가이드스는 확정 실적과 구분한다. PolyPeptide 반기 재무제표는 미감사이며, IFRS 외 지표는 회사 정의를 따른다. 통화·회계범위를 맞추지 않은 합산과 비공개 고객·매출·시너지 추정치는 하지 않았다.



작성 기준·면책고지·보고서 이용 안내

확인된 사실, 회사 계획, TradeLens 분석과 설명용 계산을 구분한다.

항목	적용 기준
분석·거래 시점	2026.10.10. 10월 12일 본청약 종료와 10월 26일 임시주총은 예정 일정이다. 거래 성립·지배력 취득을 앞당겨 표현하지 않는다.
실적 범위	삼성바이오로직스 CDMO 연결과 PolyPeptide 연결의 2026·2025년 상반기기를 별도 비교한다. 인수 후 실제 연결 실적으로 합산하지 않는다.
통화·현금	삼성원화, 대상회사는 유로, 제시 지분대가는 스위스프랑을 유지한다. CAPEX 자산화액과 현금 취득액·회사 FCF를 구분한다.
마진·자본 모형	11쪽은 가정 매출 비중의 가중평균. 12쪽은 인수자금만을 원금으로 둔 요구 이익 역산이며 실제 EV·ROIC·WACC·세율을 추정하지 않는다.
예측 제외	신규 고객·물량·독점 계약·PPA 금액·시너지·거래 종결일·회사 목표주가를 임의 생성하지 않는다. 수치 반올림은 계산 이후에 한다.

면책고지

본 보고서는 산업 및 기업의 사업구조·성장성·수익성에 관한 일반적인 정보 제공을 목적으로 합니다. 매수·매도 의견·시점, 적정가격·목표가격 및 이용자별 투자자문은 제공하지 않습니다. 수록 정보와 분석은 작성일 기준이며 정확성·완전성·최신성을 보장하지 않습니다. 전망·가정 및 예시 계산에는 불확실성이 있으며 원금이나 투자수익을 보장하지 않습니다.

투자판단은 이용자의 책임으로 이루어져야 합니다. 관계 법령상 책임이 인정되는 경우를 제외하고, 트레이드렌즈는 본 보고서 이용에 따른 투자손실에 책임을 지지 않습니다.

저작권 및 이용 제한

본 보고서의 서술·도표·디자인·편집 및 구성 중 트레이드렌즈가 권리를 보유한 부분은 관계 법령에 따라 보호됩니다. 개인 열람·보관 외에 사전 서면 동의 없이 전부 또는 일부를 수정·편집·번역·재가공하거나 복제·전송·재게시·재배포·판매할 수 없습니다. 유료·무료 제공 및 파일·화면 캡처 등 형태를 불문하며 로고·출처·권리표시를 제거하거나 제3자 명의로 배포하는 행위도 금지합니다.

다만 관계 법령상 허용되는 이용과 제3자 자료의 개별 이용허락조건은 그에 따릅니다. 공유는 트레이드렌즈 공식 게시페이지의 원문 링크를 이용해 주시기 바랍니다.