

셀트리온 (068270/KS)

옵리클로, 3 대시장 First-mover 의 완성

제약 / 바이오 이선경 / seonkyoung.lee@sks.co.kr / 3773-9089

Signal: 옵리클로, 유럽·미국·일본 3대 시장 First-mover 지위 확보**Key:** WAC2026 에서 확인한 옵리클로의 경쟁력**Step:** 대규모 특허 만료에 따른 바이오시밀러 시장 확대 주목

매수(유지)

목표주가: 280,000 원(상향)

현재주가: 194,300 원

상승여력: 44.1%

STOCK DATA

주가(26/10/22)	194,300 원
KOSPI	5,533.77 pt
52 주 최고가	236,862 원
60 일 평균 거래대금	104 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	23,207 만주
시가총액	45,092 십억원
주요주주	
셀트리온홀딩스(외 97)	32.90%
국민연금공단	7.29%
외국인 지분율	25.53%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	5,662	6,655	7,314
영업이익	십억원	1,874	2,295	2,585
순이익(지배주주)	십억원	1,580	1,791	2,007
EPS	원	6,809	7,718	8,649
PER	배	28.5	25.2	22.5
PBR	배	2.3	2.1	2.0
EV/EBITDA	배	21.3	17.5	15.0
ROE	%	8.8	9.1	9.4
배당성향	%	10.3	9.1	8.1

다가올 대규모 특허 만료, 시밀러 시장에 주목

블록버스터 의약품의 대규모 특허 만료로 2030년까지 약 4 천억 달러 규모의 매출 공백이 발생하며, 2 천억 달러 이상의 바이오시밀러 시장이 창출될 것으로 기대된다. 반면 오리지널사의 방어 전략과 높은 개발 비용 부담으로 특허가 만료되는 의약품 수에 비해 현재 개발 중인 시밀러는 크게 부족한 실정으로 최근 주요국이 3 상 임상 요건을 완화 하면서 개발 부담은 줄어들고 있지만 품질·원가·특허 대응·판매망 등 진입 장벽은 여전히 남아 있는 실정이다. 이에 따라 바이오 시밀러 시장은 진입 장벽을 넘어설 수 있는 기업 중심으로 재편될 것으로 전망되며, 검증된 품질 경쟁력과 대규모 생산 설비, 퍼스트무버 전략의 실행력, 미국·유럽·일본 직판 체계를 갖춘 셀트리온에게는 기회요인이 될 수 있다고 판단된다.

WAC2026 에서 확인한 옵리클로의 경쟁력

옵리클로는 주요 선진 시장에서 졸레어 바이오시밀러 중 최초로 허가 받아 유럽(2025년 9월)과 미국(2026년 10월)에서 가장 먼저 판매를 시작했다. 유럽에서는 출시 1년 만에 26 개국에서 판매되고 있으며, 일부 국가는 점유율 90%를 넘어서는 등 가파른 성장을 지속하고 있다. 이에 따라 노바티스의 졸레어 매출은 감소폭이 확대되고 있으며 최근 판매를 시작한 미국과 출시를 앞둔 일본 시장까지 더해지며 옵리클로의 성장세는 더욱 가속화될 전망이다. 특히 이번 WAC2026에서는 일본 시장의 기회요인을 확인할 수 있었는데, 일본은 시장 규모는 작지만 높은 약가로 처방이 제한되어 있던 만큼 오리지널 대비 70% 수준으로 책정된 약가 경쟁력과 정부의 바이오시밀러 장려 정책이 맞물려 처방 확대에 이어질 수 있을 것으로 판단된다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 28 만원 상향

매수의견 유지, 목표주가는 기업가치 산정 시점을 기존 26 년에서 27 년으로 변경함에 따라 28 만원으로 상향 조정한다. 목표주가는 2027년 예상 EBITDA 2 조 5,750 억원에 목표 EV/EBITDA 25 배를 적용해 산출했다. 고마진 신제품의 고성장이 지속되는 가운데 옵리클로의 미국 판매 확대와 일본 출시에 따른 추가 성장, 2028년 이후 키트루다, 다잘렉스 등 메가 블록버스터의 시밀러 제품출시에 따른 중장기 성장에 주목할 필요가 있다.

다가올 대규모 특허 만료, 셀트리온에겐 기회

블록버스터 의약품의 대규모 특허 만료로 2030년까지 약 4천억 달러 규모의 시장에 대한 매출공백이 발생하며 2천억 달러 이상 바이오 시밀러 시장이 창출될 것으로 기대하고 있다.

다만, 오리지널사는 특허 만료 전후로 약가 인하, 제형·용량 변경, 특허 연장 등 다양한 방어 전략을 펼치고 있고 시밀러 개발사 입장에서도 오리지널과 동등한 품질 입증해야 하고 임상에 막대한 비용 및 시간이 들어가는 부담이 있다.

바이오시밀러는 제네릭과 달리 살아 있는 세포나 균주에서 생산되기 때문에 오리지널과 완전히 같을 수 없다. 개발사는 구조, 순도, 생물학적 활성 등 품질 특성을 분석해 오리지널과 동등하다는 것을 입증해야 하는데 생산 공정이 조금만 달라도 품질 특성이 변할 수 있어 상업 생산 규모에서 일정한 품질을 유지하기 어렵다.

바이오시밀러 한 품목을 개발하는데 약 1.5억~2.5억달러가 필요한 것으로 알려져 있으며, 개발 기간 또한 5~8년가량 소요된다. 반면 개발에 성공해 출시하더라도 회수할 수 있는 수익은 제한적인데 시밀러 시장의 특성상 가격 경쟁력이 결정적으로 작용하기 때문이다. 특히 오리지널 제품이 메가 블록버스터인 경우 다수의 경쟁자가 공격적으로 시장에 진입하면서 가격이 빠르게 하락하고 후발 주자일수록 확보할 수 있는 시장 점유율과 수익은 줄어든다.

블록버스터 의약품 특허 만료에 따른 연도별 매출 공백



자료: EvaluatePharma, SK 증권

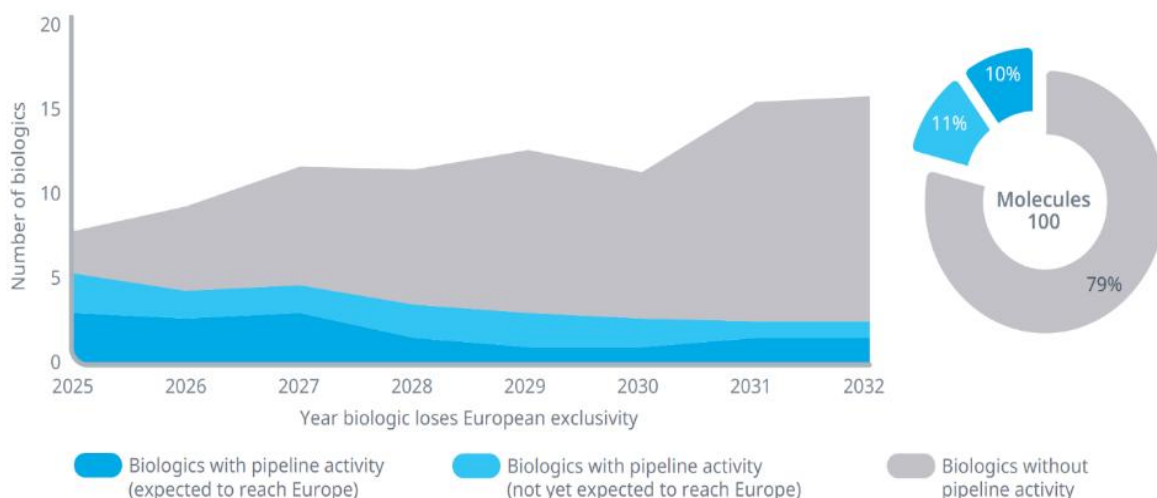
이러한 이유로 특허가 만료되는 의약품 수에 비해 현재 개발 중인 시밀러는 크게 부족한 상황이며, 독일 머크, Pfizer, Biogen, Boehringer Ingelheim 등 시밀러 사업부의 매각 및 일부 시장 철수 등도 같은 맥락으로 볼 수 있다.

한편 최근 주요국 규제가 바이오시밀러 개발 부담을 줄이는 방향으로 변화하고 있는 등 우호적인 환경이 만들어지고 있어 시밀러 개발 공백과 블록버스터 의약품 대규모 특허 만료에 따른 시장 확대가 맞물려 시장에서 경쟁력을 확보한 기업들에게는 기회 요인이 될 수 있는 상황이다.

영국을 시작으로 유럽, 미국, 한국까지 바이오시밀러의 3상 임상시험 요건을 완화하고 있으며 이에 따라 바이오시밀러 개발 비용은 최대 50%까지 줄어 들 수 있다. 규제 완화의 핵심은 품질, 비임상, 약동학적 비교 동등성이 충분히 입증되면 품목허가 시 3상 임상시험 자료 제출을 면제하는 것이다. 즉, 허가의 무게중심이 임상에서 품질로 옮겨가면서 품질 경쟁력을 갖춘 업체일수록 개발 비용과 기간을 크게 줄일 수 있게 되었다.

물론 임상 부담이 줄어든 만큼 신규 업체의 진입도 늘어 대형 품목을 중심으로 경쟁이 심화될 수 있다. 그러나 규제 완화로 낮아지는 것은 임상 비용에 대한 부분으로 품질·공정 역량과 상업 생산 규모의 원가 경쟁력, 특허 대응을 통한 출시 시점 확보, 처방으로 이어지는 판매망은 여전히 높은 진입 장벽으로 남아 있어 바이오시밀러 시장은 이러한 진입 장벽을 넘어설 수 있는 기업을 중심으로 재편될 것으로 전망한다.

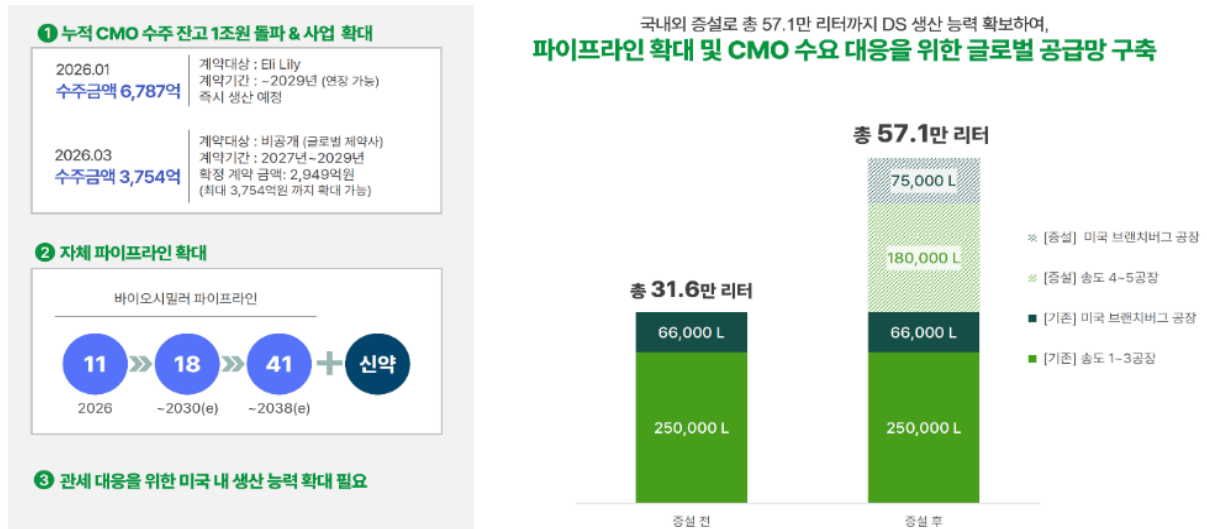
2032년까지 특허 만료 예정인 바이오의약품의 유럽 내 시밀러 개발 현황



자료: IQVIA, SK 증권

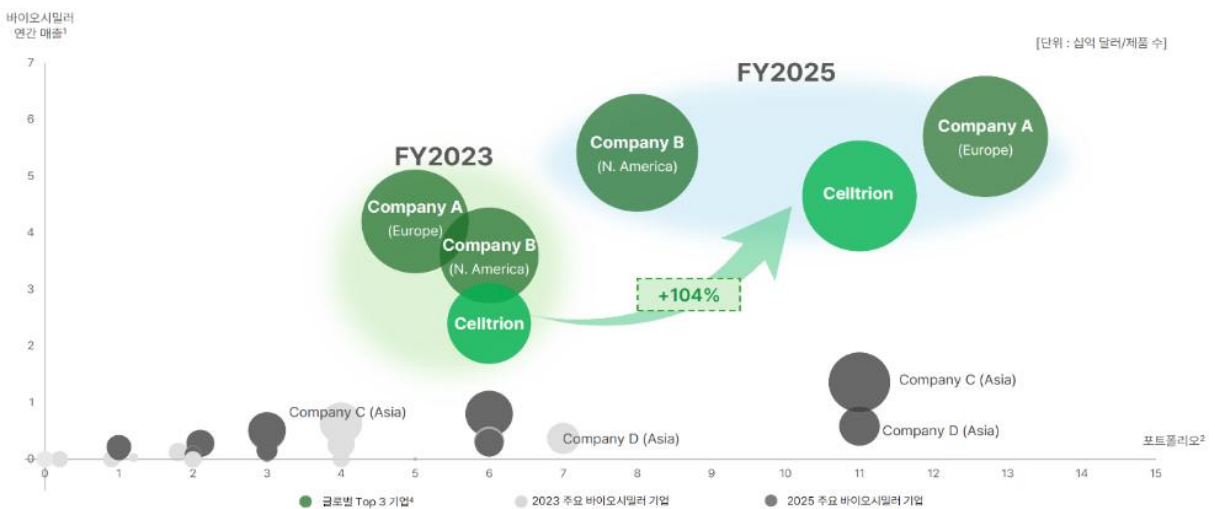
이에 따라 1) 검증된 품질 경쟁력, 2) 대규모 생산 설비를 통한 원가 경쟁력, 3) 퍼스트무버 전략의 실행력, 4) 미국·유럽·일본 등의 직판 체계를 통한 비용 절감과 시장 접근성 측면에서 경쟁 우위를 확보한 셀트리온에게는 기회요인이 될 수 있을 것으로 판단된다.

셀트리온의 국내외 DS 생산 역량 확장 계획



자료: 셀트리온, SK 증권

글로벌 바이오 시밀러 기업의 포트폴리오 및 매출 비교



자료: 셀트리온, SK 증권

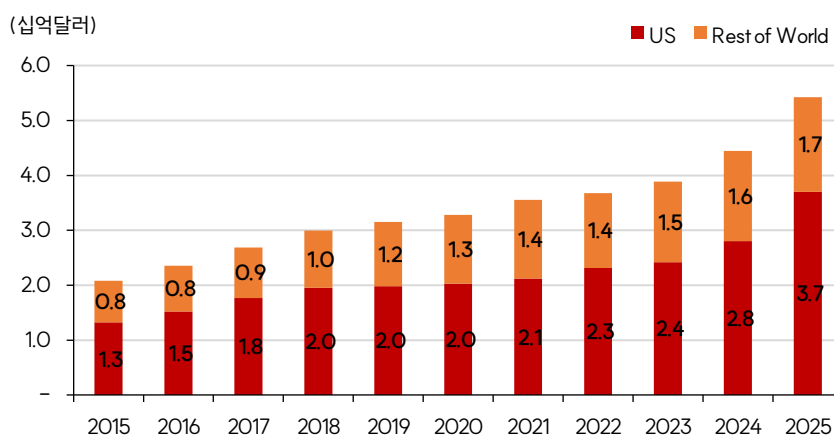
WAC2026 에서 확인한 옴리클로의 경쟁력

옴리클로는 셀트리온이 개발한 졸레어(오말리주맙, 개발사 노바티스·로슈) 바이오시밀러로, 주요 선진 시장에서 졸레어 바이오시밀러 중 최초로 허가를 받았다. 유럽(2025년 9월)과 미국(2026년 10월)에서 가장 먼저 판매를 시작했으며, 일본에서도 퍼스트무버로서 출시를 앞두고 있다.

옴리클로는 해외 시장에서 이미 퍼스트무버로 빠르게 점유율을 확대하고 있는데 유럽에서는 출시 1년 만에 26개국에서 판매되고 있다. 옴리클로의 출시 이후 노바티스의 졸레어 매출은 1Q26 -15%YoY, 2Q26 -23%YoY로 감소폭이 확대되고 있으며 옴리클로는 2026년 8월 독일, 영국, 프랑스 등 대형 시장에 300mg 제형까지 출시하며 침투가 본격화되고 있다.

오말리주맙은 2003년 미국 첫 허가 이후 20년 넘게 처방되며 효능과 안전성이 검증된 약물로 25년 기준 54억 달러 매출을 달성했다. 알레르기 반응의 상위 단계인 IgE를 직접 차단하는 기전으로 천식, 두드러기, 화분증 등 다양한 알레르기 질환에 폭넓게 쓰이며, 국가별로는 미국에서는 식품 알레르기, 일본에서는 계절성 알레르기 비염(화분증) 적응증을 추가했다. 특히 일본에서는 화분증에서 사용 가능한 유일한 바이오의약품으로 항히스타민제와 비강 스테로이드 등 기존 표준 치료로 증상이 조절되지 않는 중증 환자에게 추가 투여해 효과를 입증했다.

졸레어 연도별 매출액 현황



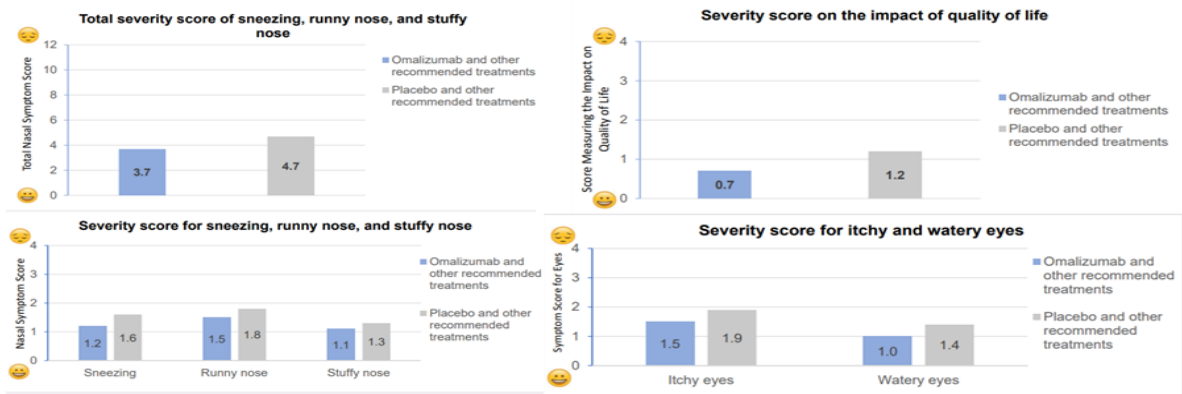
자료: 시장자료, SK 증권

줄레어 국가별 적응증

적응증	미국	유럽	일본
천식	✓	✓	✓
만성 특발성 두드러기(CSU)	✓	✓	✓
비용종 동반 만성 비부비동염(CRSwNP)	✓	✓	
식품 알레르기	✓		
화분증(계절성 알레르기 비염)			✓

자료: 시장자료, SK 증권

Omalizumab의 화분증 환자 대상 일본 임상 주요 결과



Most Common Non-Serious Adverse Events

	Omalizumab	Placebo
Total number of participants	161	175
Total participants affected with the most common events	16% (26)	12% (21)
Common cold	9% (15)	5% (8)
Sore throat	4% (7)	3% (5)
Flu	3% (4)	5% (8)

자료: Novartis, SK 증권

줄레어 VS 옴리클로(오말리주맙 BS)

구분	줄레어	옴리클로 (일본)
적응증	천식/계절성 알레르기 비염/ 특발성 만성 두드러기	동일
용량/투약 방식	75·150mg 시린지·펜 + 300mg 펜	75mg·150mg 시린지·펜(4종)
세포주	CHO 세포	동일
pH	5.8~6.2	동일
저장 온도	2~8°C	동일
첨가제	L-아르기닌염산염 21.05mg 등	L-아르기닌염산염 21.065mg 등
유효기간	18 개월	24 개월

자료: WAC2026, 셀트리온, SK 증권

노바티스가 일본 중증 삼나무 화분증 환자 337 명을 대상으로 한 3 상 임상에서 오말리주맙 추가 투여군은 증상이 가장 심한 시기의 비강 증상 점수(0~12 점)가 3.7 점으로 위약군(4.7 점) 대비 약 21% 낮았으며, 삶의 질 저하 점수(0~4 점)도 0.7 점으로 위약군(1.2 점) 대비 약 42% 개선, 재채기, 콧물, 코막힘 등 개별 비강 증상과 눈 가려움, 눈물 등 안구 증상도 모두 개선되며 경쟁력을 입증한바 있다.

셀트리온은 이번 WAC2026 에서 세미나 및 부스 홍보를 통해 일본 의료진을 대상으로 바이오시밀러에 대한 인식 제고에 힘썼다. 세미나에서는 바이오시밀러의 품질 특성의 차이가 안전성과 유효성에 영향을 주지 않는다는 점과, 동일 기전의 적응증은 추가 임상 없이 승인이 가능하다는 점, 옴리클로가 오리지널과 동일한 세포주(CHO)와 물성을 갖추고 적응증 및 용법·용량을 동일하게 허가받았다는 점을 소개했다. 일본 이비인후과에서는 아직 바이오시밀러가 출시된 적이 없어 학회 차원에서 개념부터 설명하는 단계로, 셀트리온이 출시 전부터 의료진 신뢰 구축에 나서고 있다는 점을 확인할 수 있었다.

특히 이번 학회에서는 일본 정부의 바이오시밀러 장려 정책에 따른 시장 기회요인도 함께 확인할 수 있었는데, 일본 정부는 2029 회계연도 말(2030 년 3 월)까지 바이오시밀러 점유율 80% 이상을 달성한 성분을 전체의 60% 이상으로 확대한다는 목표를 제시하고 있다. 이를 위해 바이오시밀러를 처방하는 의료기관에 인센티브를 지급하는 가산제도와 일반명 처방 가산을 도입했다.

오리지널사에 대한 압박도 강화되고 있는데 등재 후 10 년 이상 지난 오리지널 의약품은 바이오시밀러 점유율에 따라 약가를 바이오시밀러 수준까지 인하하는 G1/G2 룰이 적용되고 있으며, 2026 년 8 월에는 고액요양비 상한이 7% 인상되면서 환자 본인 부담도 늘어났다. 그동안 면역질환 치료제는 난치성 질환 지정 환자의 본인 부담이 없어 바이오시밀러 전환 동기가 약했으나, 정부가 장려책에서 강제 정책으로 정책 강도를 높이고 있는 상황이다.

옴리클로는 오말리주맙과 동일한 적응증으로 허가받아 퍼스트무버로서 시장을 선점하는 전략에 더해, 제형 편의성과 가격 경쟁력으로 오리지널과의 차별화를 꾀하고 있다. 오리지널 대비 유효기간을 24 개월(줄레어 18 개월)로 늘리고 상온 보관 가능 기간도 7 일(줄레어 48 시간)로 개선했으며, 상온 노출 후 재냉장이 가능하고 라텍스를 사용하지 않아 병원·약국의 재고 관리 부담과 환자 안전성 측면에서 강점을 갖는다.

가격 측면에서도 일본 약가는 오리지널 대비 67~70%, 미국 도매가는 약 15% 낮은 수준이다.

오말리주맵은 높은 약가로 인해 일본에서 최적사용추진 가이드라인에 따라 항히스타민제·스테로이드 치료에 실패한 중증 환자로 사용이 제한되어 있는데, 바이오시밀러 출시로 약물경제성이 개선되면 가이드라인 완화와 처방 대상 확대로 이어질 수 있을 것으로 기대된다. 여기에 일본에서는 바이오시밀러 출시 이후 오리지널사가 프로모션을 중단하는 경향이 있어, 셀트리온이 적극적인 학술 마케팅으로 처방 경험을 쌓는다면 오리지널에서 옴리클로로의 전환 속도는 가속화될 수 있을 것으로 판단된다.

WAC2026 셀트리온 부스 및 세션 발표 현장



자료: 팜이데일리, SK 증권

셀트리온 분기별 실적추정										(단위: 십억원, %)	
구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	842.0	961.5	1,029.0	1,330.2	1,145.0	1,393.7	1,499.8	1,623.4	3,557.2	4,162.7	5,661.9
기존 제품	420.5	414.8	440.2	517.6	393.0	439.0	451.1	517.3	1,913	1,793	1,800
- 램시마 IV	237.7	261.3	265.3	285.2	213.6	253.3	259.9	289.5	1,268.0	1,049.5	1,016.3
- 트룩시마	128.7	102.7	126.1	168.9	136.7	152.1	141.0	162.4	446.1	526.4	592.2
- 허주마	54.1	50.8	48.8	63.5	42.7	33.6	50.3	65.4	198.6	217.2	192.0
신규 제품	347.2	468.0	521.1	734.7	581.2	824.9	895.6	926.4	1,195	2,071	3,228
- 유플라이마	117.5	137.4	143.8	104.1	114.1	195.4	175.4	125.2	347.0	502.8	610.1
- 베그젤마	59.2	79.9	74.9	154.9	45.9	68.8	80.5	90.4	220.8	368.9	285.6
- 램시마 SC	135.3	161.1	185.1	235.7	157.1	199.6	222.1	264.7	568.0	717.2	843.5
- 짐펜트라	13.4	22.6	28.1	58.1	52.8	46.7	65.7	80.5	37.0	122.2	245.7
- 스테키마	21.1	35.4	35.3	42.2	39.7	50.1	52.4	54.2	19.5	134.0	196.4
- 옴리클로	0.3	21.7	27.9	49.4	71.7	70.4	132.5	142.5	-	99.3	463.4
- 아이덴젤트	-0.1	1.8	1.6	5.5	6.5	6.8	7.8	11.5	2.5	8.8	32.6
- 스토보클로	0.5	7.3	20.0	71.0	68.5	73.5	78.4	86.3	-	98.8	306.7
- 애플토즈마	-	0.9	4.4	13.8	24.9	63.7	80.8	71.1	-	19.1	240.5
제약 + 케미컬	67.9	72.3	63.3	70.1	69.4	72.8	65.5	72.5	320.7	273.6	280.1
기타	6.4	6.4	4.4	7.8	101.4	57.0	87.6	107.2	128.7	25.0	353.2
매출총이익	443.0	544.4	626.1	853.7	685.9	864.2	925.6	1,048.1	1,681.5	2,467.2	3,523.7
GPM(%)	52.6	56.6	60.8	64.2	59.9	62.0	61.7	64.6	47.3	59.3	62.2
영업이익	149.4	242.5	301.4	475.2	321.9	451.8	510.0	590.1	492.0	1,168.5	1,873.7
OPM(%)	17.7	25.2	29.3	35.7	28.1	32.4	34.0	36.3	13.8	28.1	33.1

자료: 셀트리온, SK 증권

셀트리온 목표주가 산정

항목	구분	적정가치	단위	비고
1. 영업가치	(A)	64,375	십억원	'27년 예상 EBITDA * Target EV/EBITDA Multiple 25 배
2. 순차입금	(B)	1,433	십억원	'26년 말 예상
3. 총 기업가치	(C)	62,942	십억원	(C) = (A) - (B)
4. 주식수	(D)	218,403	천주	자사주 제외
5. 적정주가	(E)	288,192	원	(E) = (C) / (D)
6. 목표주가		280,000	원	

자료: 셀트리온, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,584	6,205	8,143	10,636	14,106
현금및현금성자산	996	1,119	3,042	5,302	8,581
매출채권 및 기타채권	1,259	1,840	1,941	2,026	2,143
재고자산	2,766	2,803	2,972	3,120	3,183
비유동자산	15,471	16,130	16,937	17,006	17,109
장기금융자산	49	64	56	56	56
유형자산	1,245	1,703	1,876	1,848	1,798
무형자산	13,702	13,778	14,328	14,403	14,516
자산총계	21,055	22,335	25,080	27,641	31,215
유동부채	3,187	4,454	5,611	6,517	8,200
단기금융부채	2,102	3,326	4,060	4,741	6,006
매입채무 및 기타채무	386	437	768	896	1,135
단기충당부채	2	31	38	44	56
비유동부채	288	529	554	576	616
장기금융부채	106	412	414	414	414
장기매입채무 및 기타채무	9	10	11	11	11
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,475	4,982	6,166	7,093	8,816
지배주주지분	17,439	17,208	18,767	20,395	22,239
자본금	221	239	251	251	251
자본잉여금	14,828	14,215	14,262	14,262	14,262
기타자본구성요소	-1,916	-1,963	-519	-519	-519
자기주식	-2,108	-2,186	-742	-742	-742
이익잉여금	3,744	4,407	4,152	5,780	7,625
비지배주주지분	141	144	148	153	159
자본총계	17,580	17,353	18,915	20,548	22,399
부채와자본총계	21,055	22,335	25,080	27,641	31,215

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	902	646	1,926	2,104	2,575
당기순이익(손실)	419	1,031	1,588	1,797	2,013
비현금성항목등	649	553	737	814	864
유형자산감가상각비	73	93	123	115	130
무형자산상각비	346	195	189	165	157
기타	231	266	425	534	577
운전자본감소(증가)	-21	-495	-111	12	279
매출채권및기타채권의감소(증가)	-174	-344	178	-85	-117
재고자산의감소(증가)	225	-135	-151	-149	-62
매입채무및기타채무의증가(감소)	-144	-149	-226	129	239
기타	-290	-888	-575	-1,037	-1,162
법인세납부	-145	-444	-287	-519	-581
투자활동현금흐름	-169	-860	-622	-215	-232
금융자산의감소(증가)	7	7	-22	12	7
유형자산의감소(증가)	-135	-108	-212	-87	-80
무형자산의감소(증가)	-195	-223	-738	-240	-270
기타	154	-536	351	100	110
재무활동현금흐름	-353	339	237	381	956
단기금융부채의증가(감소)	-69	-56	530	681	1,265
장기금융부채의증가(감소)	-11	-16	-8	0	0
자본의증가(감소)	38	-604	58	0	0
배당금지급	-104	-154	-168	-163	-163
기타	-207	1,169	-175	-137	-147
현금의 증가(감소)	432	123	1,923	2,260	3,279
기초현금	565	996	1,119	3,042	5,302
기말현금	996	1,119	3,042	5,302	8,581
FCF	767	538	1,714	2,017	2,495

자료 : 셀트리온, SK증권 추정

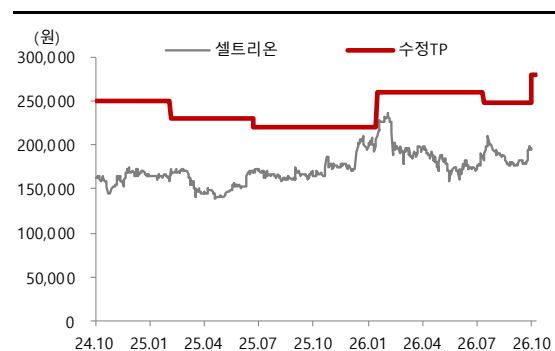
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,557	4,162	5,662	6,655	7,314
매출원가	1,876	1,695	2,138	2,467	2,703
매출총이익	1,682	2,467	3,524	4,188	4,610
매출총이익률(%)	47.3	59.3	62.2	62.9	63.0
판매비와 관리비	1,190	1,299	1,650	1,893	2,025
영업이익	492	1,168	1,874	2,295	2,585
영업이익률(%)	13.8	28.1	33.1	34.5	35.3
비영업손익	84	-15	133	20	9
순금융손익	-42	-52	-71	-34	13
외환관련손익	144	177	14	6	0
관계기업등 투자손익	-12	-14	-4	0	0
세전계속사업이익	576	1,154	2,006	2,315	2,594
세전계속사업이익률(%)	16.2	27.7	35.4	34.8	35.5
계속사업법인세	157	122	419	519	581
계속사업이익	419	1,031	1,588	1,797	2,013
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	419	1,031	1,588	1,797	2,013
순이익률(%)	11.8	24.8	28.0	27.0	27.5
지배주주	423	1,030	1,580	1,791	2,007
지배주주귀속 순이익률(%)	11.9	24.7	27.9	26.9	27.4
비지배주주	-4	2	7	5	6
총포괄이익	925	779	1,899	1,797	2,013
지배주주	929	777	1,892	1,792	2,008
비지배주주	-4	2	7	5	5
EBITDA	910	1,456	2,186	2,575	2,872

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	63.4	17.0	36.0	17.5	9.9
영업이익	-24.5	137.5	60.4	22.5	12.6
세전계속사업이익	-14.2	100.3	73.9	15.4	12.1
EBITDA	1.4	60.0	50.1	17.8	11.5
EPS	-19.9	149.1	60.3	13.4	12.1
수익성 (%)					
ROA	2.0	4.8	6.7	6.8	6.8
ROE	2.5	5.9	8.8	9.1	9.4
EBITDA마진	25.6	35.0	38.6	38.7	39.3
안정성 (%)					
유동비율	175.2	139.3	145.1	163.2	172.0
부채비율	19.8	28.7	32.6	34.5	39.4
순차입금/자기자본	6.1	14.4	7.0	-1.2	-10.0
EBITDA/이자비용(배)	12.0	19.3	18.7	18.8	19.6
배당성향	36.4	15.9	10.3	9.1	8.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,705	4,249	6,809	7,718	8,649
BPS	78,864	80,029	84,061	91,078	99,026
CFPS	3,393	5,435	8,154	8,924	9,885
주당 현금배당금	657	715	715	715	715
Valuation지표 (배)					
PER	100.9	40.6	28.5	25.2	22.5
PBR	2.2	2.2	2.3	2.1	2.0
PCR	50.7	31.7	23.8	21.8	19.7
EV/EBITDA	46.0	30.5	21.3	17.5	15.0
배당수익률	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.10.23	매수	280,000원	6개월		
2026.08.03	매수	247,800원	6개월	-24.22%	-15.05%
2026.02.06	매수	260,000원	6개월	-27.49%	-8.90%
2025.07.14	매수	221,500원	6개월	-20.94%	-4.90%
2025.02.26	매수	230,000원	6개월	-32.55%	-24.92%
2024.11.11	매수	250,000원	6개월	-34.85%	-30.13%
2024.07.05	담당자 변경				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(이선경)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

작성자(이선경)는 2026년 10월 14일~10월 17일 WAC 2026에 참석하며 셀트리온으로부터 비용을 제공받은 사실이 있습니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 23일 기준)

매수 96.48% 중립 3.52% 매도 0.00%