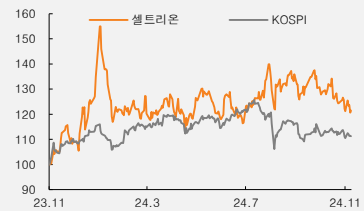


투자 의견(유지)	<b>매수</b>
목표주가(하향)	▼ <b>250,000원</b>
현재주가(24/11/8)	181,500원
상승여력	37.7%

영업이익(24F, 십억원)	552
Consensus 영업이익(24F, 십억원)	586
EPS 성장률(24F, %)	-44.3
MKT EPS 성장률(24F, %)	72.4
P/E(24F, x)	89.5
MKT P/E(24F, x)	10.6
KOSPI	2,561.15
시가총액(십억원)	39,389
발행주식수(백만주)	217
유동주식비율(%)	66.3
외국인 보유비중(%)	22.9
베타(12M) 일간수익률	0.93
52주 최저가(원)	156,800
52주 최고가(원)	231,500
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-5.1 -6.7 15.2
상대주가	-3.8 0.0 9.0



[제약/바이오]

**김승민**  
sm.kim.a@miraeasset.com

068270 · 제약/바이오

## 셀트리온

### 짐펜트라는 속도의 문제

#### 투자 의견 매수, 목표주가 25만원으로 하향(기존 28만원)

25년 EBITDA 2조원에 EV/EBITDA 27x를 적용해 목표주가를 산출했다. 25년 짐펜트라의 매출액을 1조원에서 4,626억원으로 하향조정했고, 이에 따라 25년 EBITDA를 -13% 하향 조정했다. 다만, 타겟 멀티플의 하향 조정은 없다. 속도의 문제이지 미국 시장에서 짐펜트라의 블록버스터 가능성은 여전히 열려있기 때문이다. 27x는 미국 주요 신약 업체(릴리, 노보, 버텍스, 리제네론)들의 평균이다.

#### 3Q24P Review

연결 기준, 3Q24 매출액 8,820억원, 영업이익 2,077억원으로 컨센서스를 -6%, -5% 하회했다. 유럽 시장 점유율 상승으로 램시마 SC 매출이 호조를 보였고, 신규 제품 베그젤마 및 유플라이마의 매출 성장이 가팔랐다. 셀트리온헬스케어와 합병과 정에서 일시적으로 낮아졌던 매출총이익율이 재고 소진과 신규 제품 생산으로 52.5%(+10.5%p QoQ)를 기록하며 빠르게 상승했고, 합병으로 인한 판권 상각(1H24 1,137억원)이 상반기에 마무리되며 영업이익률이 23.6%(+15.3%p QoQ)로 개선되었다.

짐펜트라는 3Q24 매출액 64억원을 기록했다. 24년 연간 가이던스가 2,500억원인 점을 고려하면 실망스럽다. 다만, 주요 PBM 등재 이후 보험사 환급이 개시되기까지 시간이 걸리기에(약 3개월) 4분기부터 본격적인 매출 발생을 기대해 볼 수 있겠다. 현재 3대 PBM 등재를 완료함으로써 90%의 PBM 커버리지를 달성했고, 대형 도매 상뿐만 아니라 중소 도매상과의 계약도 체결중이다. 처방량은 꾸준히 증가하고 있고, 출하량은 더 가파르게 상승하고 있다. 한편, 분기 매출 4.5조원에 달하는 애브비의 면역질환 블록버스터 스카이라이프 출시 첫분기 매출은 600억원 수준이었다.

#### 실적 전망

24년 매출액 3조 4,685억원, 영업이익 5,570억원, 25년 매출액 4조 4,292억원(+28% YoY), 영업이익 1조 6,992억원(+211% YoY)을 기록할 것으로 예상한다. 성장 동력은 짐펜트라, 램시마 SC, 유플라이마, 베그젤마 및 시밀러 신제품 등이다. 다만, 25년 짐펜트라 매출액을 기존 1조원에서 4,626억원으로 하향조정했고 이에 따라 25년 매출액과 영업이익을 -9%, -14% 하향조정했다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	2,284	2,176	3,469	4,429	5,306
영업이익 (십억원)	647	651	552	1,699	2,425
영업이익률 (%)	28.3	29.9	15.9	38.4	45.7
순이익 (십억원)	538	536	441	1,434	2,065
EPS (원)	3,677	3,639	2,028	6,610	9,514
ROE (%)	13.4	5.1	2.6	8.0	10.5
P/E (배)	43.6	55.4	89.5	27.5	19.1
P/B (배)	5.1	2.3	2.0	1.9	1.7
배당수익률 (%)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 셀트리온, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 셀트리온 Valuation (억원)

구분	내용
25F EBITDA	19,542
Target EV/EBITDA	27 * 글로벌 주요 신약 기업들의 EV/EBITDA 평균
EV	527,632
순차입금	12,492 * 24년 기준
기업가치	515,140
주식수 (천주)	206,330
목표 주가 (원)	249,668 * 250,000원
현재 주가 (원)	181,500
상승 여력	37.6%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 주요 바이오시밀러/제네릭 플레이어 Valuation Table (조원, 십억원, %, 배)

사명	시가총액 (조원)	매출액		영업이익		영업이익률		순이익		ROE		P/E		P/B		PSR		EV/EBITDA	
		FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
산도즈	27.8	14,525	15,542	2,431	2,875	16.7	18.5	1,196	1,640	12.8	14.4	16.6	13.7	2.1	2.0	1.9	1.8	11.1	9.5
오가논	5.8	8,940	9,071	2,602	2,600	29.1	28.7	1,496	1,538	276.9	106.3	3.9	3.8	10.8	4.1	0.6	0.6	6.1	5.8
테바	27.7	22,820	23,764	6,019	6,605	26.4	27.8	3,916	4,501	32.5	29.0	7.2	6.3	2.3	1.8	1.2	1.2	7.3	6.2
비아트리스	22.0	20,681	20,144	6,061	5,975	29.3	29.7	4,477	4,478	15.8	15.0	4.9	4.9	0.8	0.7	1.1	1.1	6.1	5.9
바이오콘	6.4	2,535	2,999	274	413	10.8	13.8	57	192	2.3	5.5	74.9	30.7	1.7	1.7	2.5	2.1	16.0	11.9
셀트리온	37.5	3,577	4,655	618	1,621	17.3	34.8	530	1,318	3.0	7.0	73.8	29.8	2.2	2.1	11.0	8.5	40.5	21.0
평균						21.6	25.5			57.2	29.5	30.2	14.9	3.3	2.1	3.1	2.6	14.5	10.0

주: 2024년 11월 8일 기준

자료: Factset 컨센서스, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 주요 신약 플레이어 Valuation Table (조원, 십억원, %, 배)

사명	시가총액 (조원)	매출액		영업이익		영업이익률		순이익		ROE		P/E		P/B		PSR		EV/EBITDA	
		FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
일라이릴리	1,057.0	63,843	81,214	20,958	33,929	32.8	41.8	16,752	28,584	64.7	63.0	60.2	35.3	38.9	22.2	16.6	13.0	45.6	29.3
노보 노디스크	501.7	58,030	69,647	26,068	32,170	44.9	46.2	20,345	25,517	71.1	65.3	32.6	26.2	23.2	17.1	11.9	9.9	24.3	19.9
리제네론	126.5	19,767	20,497	7,293	7,604	36.9	37.1	7,268	7,271	16.6	14.5	18.4	18.2	3.0	2.6	6.4	6.2	14.9	14.2
버텍스	181.1	15,170	16,419	926	7,741	6.1	47.1	179	6,839	0.7	24.5	1,067.1	26.7	7.9	6.5	11.9	11.0	142.3	20.1
아스트라제네카	280.1	73,192	79,076	23,604	26,586	32.2	33.6	17,620	20,261	30.2	31.0	15.9	13.8	4.8	4.3	3.9	3.6	12.5	10.8
셀트리온	37.5	3,577	4,655	618	1,621	17.3	34.8	530	1,318	3.0	7.0	73.8	29.8	2.2	2.1	11.0	8.5	40.5	21.0
평균						30.6	41.2			36.7	39.7	238.8	24.0	15.6	10.6	10.1	8.7	47.9	18.9

주: 2024년 11월 8일 기준

자료: Factset 컨센서스, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 셀트리온 3Q24P 실적 리뷰 (억원, %, %p)

	3Q23	2Q24	3Q24P			성장률	
			발표치	컨센서스	vs. 컨센서스	YoY	QoQ
매출액	6,723	8,747	8,819	9,351	-5.7	31.2	0.8
매출총이익	3,703	3,678	4,634	5,006	-5.7	31.2	0.8
매출총이익률	55.1	42.1	52.5	53.5	0.2	-2.5	10.4
영업이익	2,676	725	2,077	2,187	-5.0	-22.4	186.5
영업이익률	39.8	8.3	23.6	23.4	0.2	-16.3	15.3
순이익	2,218	780	856	1,691	-49.4	-61.4	9.7

자료: Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 분기 및 연간 실적 추정

(억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024F	2025F	2026F
매출액	7,370	8,747	8,820	9,703	9,531	10,636	11,308	12,817	34,685	44,292	53,057
YoY 성장률					29.3	21.6	28.2	32.1		27.7	19.8
zimpentra		22	65	485	745	1,019	1,294	1,568	571	4,626	8,289
YoY 성장률										710.5	79.2
lamisima SC	1,124	1,112	1,709	1,300	1,437	1,472	1,507	1,540	5,245	5,955	6,475
YoY 성장률					27.8	32.4	-11.8	18.5		13.5	8.7
lamisima IV	2,991	3,634	3,172	2,819	3,018	3,212	3,326	3,076	12,616	12,632	12,978
YoY 성장률					0.9	-11.6	4.9	9.1		0.1	2.7
trusima	1,007	1,154	1,018	949	1,093	1,178	1,058	1,089	4,128	4,419	4,948
YoY 성장률					8.6	2.1	4.0	14.8		7.0	12.0
허주마	374	618	485	486	515	524	535	550	1,963	2,124	2,263
YoY 성장률					37.6	-15.2	10.3	13.1		8.2	6.5
유폴라이마	670	800	944	1,101	992	1,082	1,072	1,062	3,515	4,207	3,616
YoY 성장률					48.0	35.2	13.6	-3.5		19.7	-14.0
베그젤마	346	400	692	650	619	680	740	800	2,088	2,840	3,688
YoY 성장률					79.0	70.0	7.0	23.1		36.0	29.9
졸레어 시밀러					146	293	439	585		1,463	2,271
YoY 성장률											55.3
악템라 시밀러					104	209	313	418		1,045	1,482
YoY 성장률											41.8
스텔라라 시밀러			16	50	71	142	213	284		710	1,513
YoY 성장률											113.0
프롤리아 시밀러											1,217
YoY 성장률											
CMO				1,000				1,030	1,000	1,030	1,061
YoY 성장률								3.0		3.0	3.0
제약/케미칼	805	949	653	801	727	764	746	755	3,208	2,991	3,006
YoY 성장률					-9.7	-19.5	14.2	-5.8		-6.8	0.5
기타		58	66	62	64	62	65	60	239	251	250
YoY 성장률						6.9	-1.5	-3.2		5.0	-0.5
매출총이익	3,067	3,678	4,634	5,337	5,814	6,807	7,576	8,972	16,716	29,169	38,861
YoY 성장률					89.6	85.1	63.5	68.1		74.5	33.2
매출총이익률	41.6	42.1	52.5	55.0	61.0	64.0	67.0	70.0	48.2	65.9	73.2
영업이익	154	725	2,077	2,513	2,878	3,754	4,635	5,725	5,470	16,992	24,248
YoY 성장률					1,764.4	417.8	123.2	127.8		210.7	42.7
영업이익률	2.1	8.3	23.6	25.9	30.2	35.3	41.0	44.7	15.8	38.4	45.7
EBITDA	1,470	2,047	2,714	1,835	4,194	5,076	5,272	5,000	8,066	19,542	26,848
YoY 성장률					185.2	148.0	94.3	172.6		142.3	37.4
EBITDA 마진율	20.0	23.4	30.8	18.9	44.0	47.7	46.6	39.0	23.3	44.1	50.6
순이익	208	785	937	2,513	2,812	2,835	2,047	6,760	4,409	14,345	20,648
YoY 성장률					1,253.8	261.4	118.5	169.0		225.4	43.9
순이익률	2.8	9.0	10.6	25.9	29.5	26.7	18.1	52.7	12.7	32.4	38.9

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 실적 추정치 변경

(억원, %)

	변경전			변경후			조정 비율		
	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F
매출액	34,539	48,905	62,621	34,685	44,292	53,057	0.4	-9.4	-15.3
영업이익	7,807	19,651	28,040	5,470	16,992	24,248	-29.9	-13.5	-13.5
EBITDA	11,980	22,368	30,845	8,066	19,542	26,848	-32.7	-12.6	-13.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

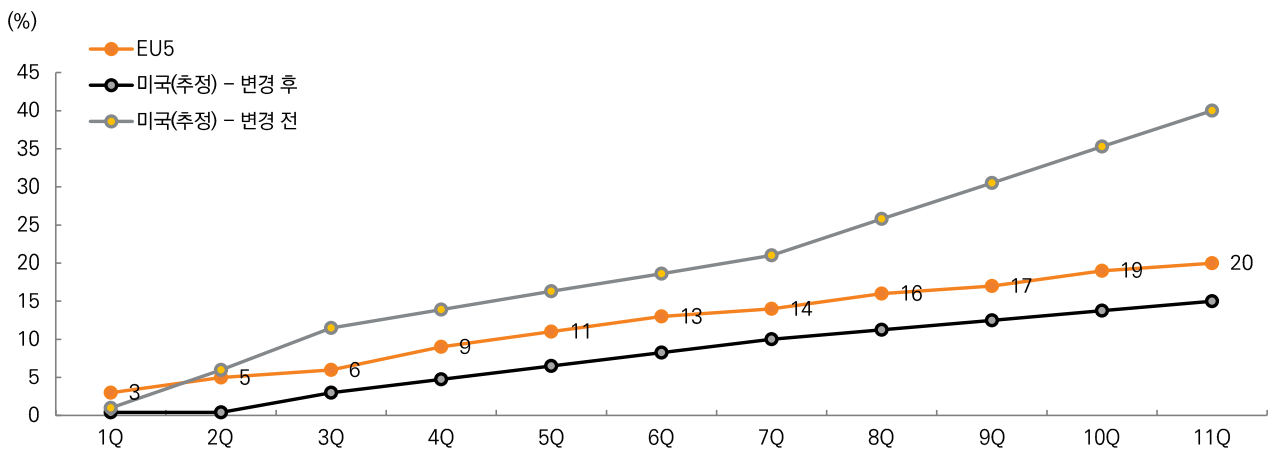
표 7. 짐펜트라 분기 매출 추정

(천명, 억원)

짐펜트라	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24F	25F	26F
미국 크론병 (천명)	576	576	576	576	580	580	580	580	583	583	583	583			
moderate to severe(43.2%)	249	249	249	249	250	250	250	250	252	252	252	252			
미국 케양성대장염 (천명)	853	853	853	853	861	861	861	861	868	868	868	868			
moderate to severe(48%)	409	409	409	409	413	413	413	413	417	417	417	417			
Total	658	658	658	658	663	663	663	663	668	668	668	668			
% of infliximab(28%)		184	184	184	186	186	186	186	187	187	187	187			
침투율		0.4%	0.4%	3.0%	4.8%	6.5%	8.3%	10.0%	11.3%	12.5%	13.8%	15.0%			
환자 수(누적)		737	737	5,530	8,823	12,073	15,324	18,574	21,047	23,386	25,725	28,063			
Monthly Price		6,181	6,181	6,181	6,367	6,367	6,367	6,367	6,558	6,558	6,558	6,558			
분기 총 매출		4.6	14	103	169	231	293	355	414	460	506	552	121	1,047	1,932
Rebate/Discount		65%	65%	65%	66%	66%	66%	66%	67%	67%	67%	67%	65%	66%	67%
분기 순 매출(US\$mn)		1.6	5	36	57	78	100	121	137	152	167	182	42	356	638
원화 순 매출(원달러 1350원)		22	65	485	745	1,019	1,294	1,568	1,776	1,974	2,171	2,368	571	4,626	8,289

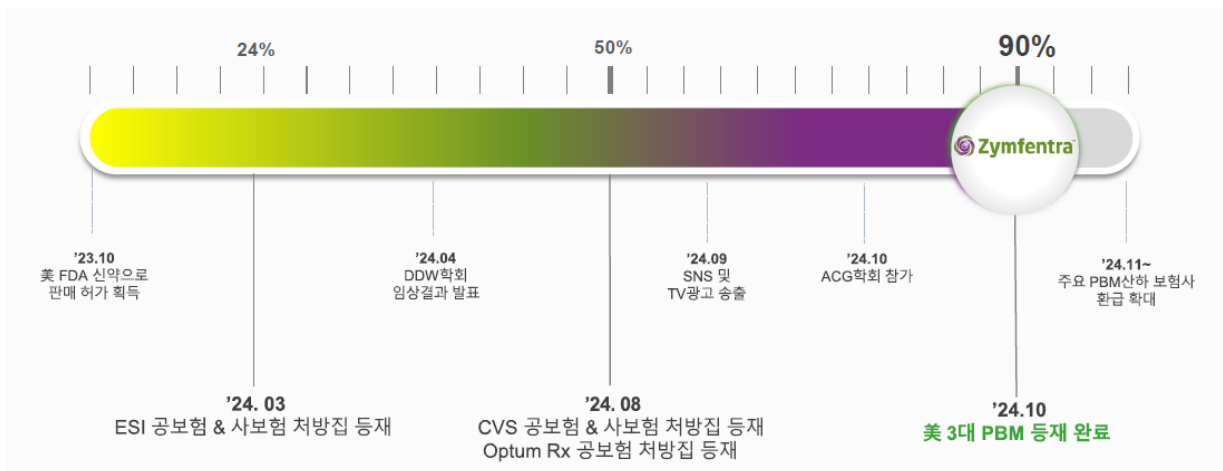
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 짐펜트라 미국 시장 침투율 가정 변경



자료: 셀트리온, 미래에셋증권 리서치센터

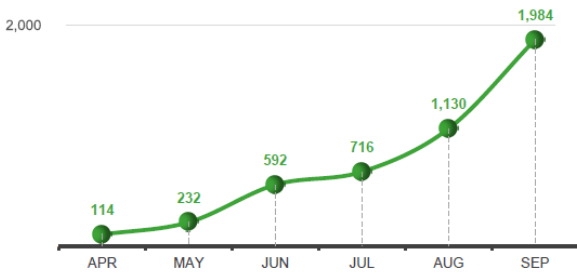
그림 2. 짐펜트라 주요 마일스톤



자료: 셀트리온, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 짐펜트라 처방량 추이

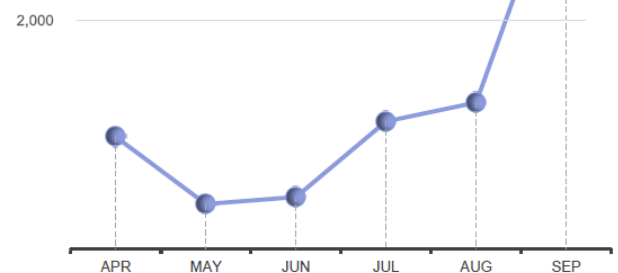
(단위:개수)



자료: 셀트리온, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 짐펜트라 실제 출하량 추이

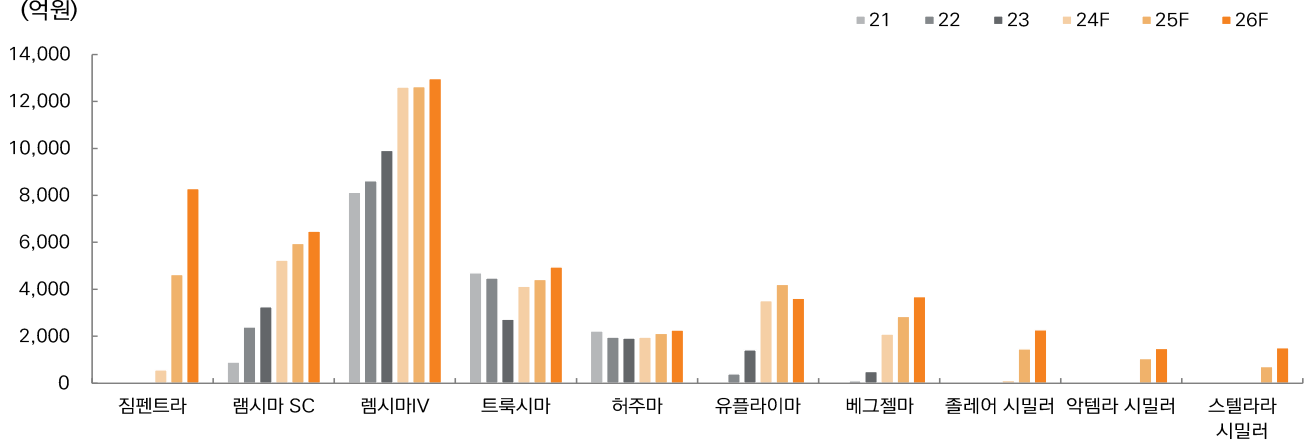
(단위:개수)



자료: 셀트리온, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 각 아이템별 연간 매출 추정

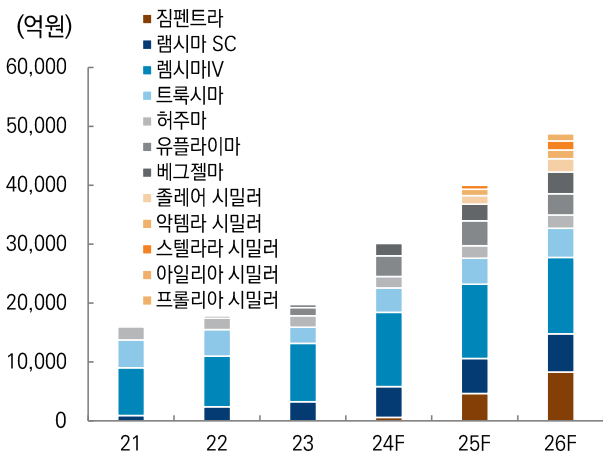
(억원)



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 각 연도별 주요 아이템 매출 추정

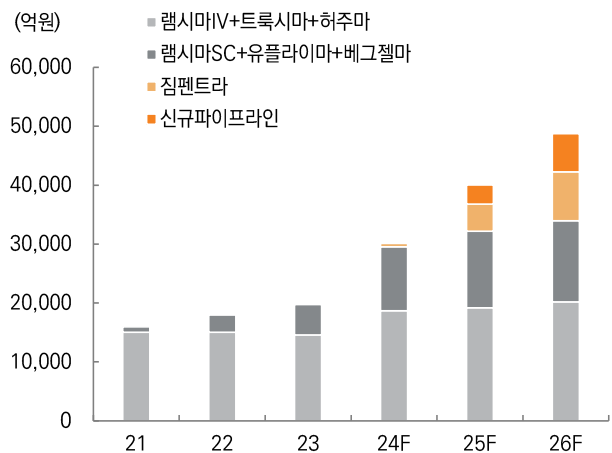
(억원)



자료: 미래에셋증권 리서치센터

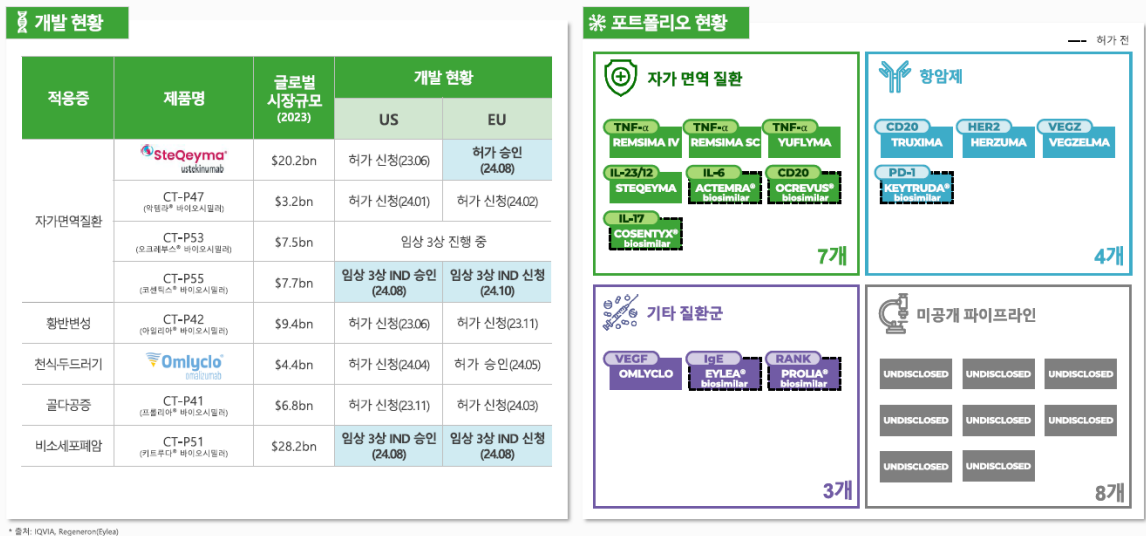
그림 7. 각 연도별 주요 아이템 매출 추정

(억원)



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 바이오시밀러 개발 현황



자료: 셀트리온, 미래에셋증권 리서치센터

## 셀트리온 (068270)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>2,176</b>	<b>3,469</b>	<b>4,429</b>	<b>5,306</b>
매출원가	1,125	1,792	1,512	1,420
매출총이익	1,051	1,677	2,917	3,886
판매비와관리비	400	1,125	1,218	1,461
조정영업이익	651	552	1,699	2,425
영업이익	651	552	1,699	2,425
비영업손익	20	-8	54	127
금융손익	9	32	86	153
관계기업등 투자손익	-11	0	0	0
세전계속사업손익	671	544	1,753	2,552
계속사업법인세비용	131	99	308	471
계속사업이익	540	444	1,445	2,080
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>540</b>	<b>444</b>	<b>1,445</b>	<b>2,080</b>
지배주주	536	441	1,434	2,065
비지배주주	4	3	11	16
<b>총포괄이익</b>	<b>544</b>	<b>444</b>	<b>1,445</b>	<b>2,080</b>
지배주주	540	441	1,435	2,065
비지배주주	4	3	11	15
EBITDA	897	807	1,954	2,685
FCF	327	1,537	2,156	2,397
EBITDA 마진율 (%)	41.2	23.3	44.1	50.6
영업이익률 (%)	29.9	15.9	38.4	45.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	24.6	12.7	32.4	38.9

## 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	<b>5,009</b>	<b>6,601</b>	<b>8,550</b>	<b>11,507</b>
현금 및 현금성자산	565	2,482	4,518	7,271
매출채권 및 기타채권	945	1,509	1,927	2,309
재고자산	3,041	2,129	1,490	1,192
기타유동자산	458	481	615	735
<b>비유동자산</b>	<b>14,908</b>	<b>14,716</b>	<b>14,508</b>	<b>14,291</b>
관계기업투자등	105	167	213	255
유형자산	1,215	1,015	815	615
무형자산	13,336	13,281	13,226	13,166
<b>자산총계</b>	<b>19,918</b>	<b>21,318</b>	<b>23,058</b>	<b>25,798</b>
<b>유동부채</b>	<b>2,471</b>	<b>3,303</b>	<b>3,606</b>	<b>4,283</b>
매입채무 및 기타채무	266	424	542	649
단기금융부채	1,783	2,208	2,208	2,608
기타유동부채	422	671	856	1,026
<b>비유동부채</b>	<b>321</b>	<b>548</b>	<b>643</b>	<b>729</b>
장기금융부채	107	207	207	207
기타비유동부채	214	341	436	522
<b>부채총계</b>	<b>2,792</b>	<b>3,851</b>	<b>4,249</b>	<b>5,012</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>16,981</b>	<b>17,318</b>	<b>18,650</b>	<b>20,611</b>
자본금	220	220	220	220
자본잉여금	14,790	14,790	14,790	14,790
이익잉여금	3,964	4,301	5,632	7,594
<b>비지배주주지분</b>	<b>145</b>	<b>148</b>	<b>159</b>	<b>175</b>
<b>자본총계</b>	<b>17,126</b>	<b>17,466</b>	<b>18,809</b>	<b>20,786</b>

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>537</b>	<b>1,537</b>	<b>2,156</b>	<b>2,397</b>
당기순이익	540	444	1,445	2,080
비현금수익비용가감	373	322	476	578
유형자산감가상각비	64	200	200	200
무형자산상각비	182	55	55	60
기타	127	67	221	318
영업활동으로인한자산및부채의변동	-221	870	542	210
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-296	-558	-415	-378
재고자산 감소(증가)	57	912	639	298
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-2	30	22	20
법인세납부	-154	-99	-308	-471
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-139</b>	<b>37</b>	<b>46</b>	<b>119</b>
유형자산처분(취득)	-210	0	0	0
무형자산감소(증가)	-141	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-134	-11	-57	-52
기타투자활동	346	48	103	171
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-385</b>	<b>405</b>	<b>-120</b>	<b>278</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	1,071	524	0	400
자본의 증가(감소)	13,993	0	0	0
배당금의 지급	-52	-104	-103	-103
기타재무활동	-15,397	-15	-17	-19
<b>현금의 증가</b>	<b>13</b>	<b>1,918</b>	<b>2,036</b>	<b>2,753</b>
기초현금	551	565	2,482	4,518
기말현금	565	2,482	4,518	7,271

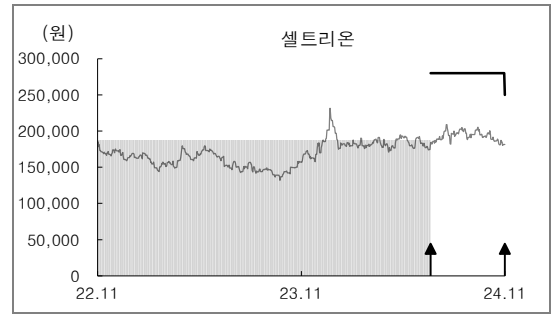
자료: 셀트리온, 미래셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	55.4	89.5	27.5	19.1
P/CF (x)	32.5	51.5	20.5	14.8
P/B (x)	2.3	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA (x)	34.3	48.7	19.0	13.0
EPS (원)	3,639	2,028	6,610	9,514
CFPS (원)	6,201	3,524	8,855	12,251
BPS (원)	87,089	89,955	96,091	105,131
DPS (원)	500	500	500	500
배당성향 (%)	19.2	23.2	7.1	4.9
배당수익률 (%)	0.2	0.3	0.3	0.3
매출액증가율 (%)	-4.7	59.4	27.7	19.8
EBITDA증가율 (%)	2.7	-10.1	142.3	37.4
조정영업이익증가율 (%)	0.7	-15.3	208.1	42.7
EPS증가율 (%)	-1.0	-44.3	225.9	43.9
매출채권 회전율 (회)	1.7	2.8	2.6	2.5
재고자산 회전율 (회)	1.2	1.3	2.4	4.0
매입채무 회전율 (회)	22.2	27.2	16.4	12.5
ROA (%)	4.2	2.2	6.5	8.5
ROE (%)	5.1	2.6	8.0	10.5
ROIC (%)	4.6	2.9	8.6	12.4
부채비율 (%)	16.3	22.0	22.6	24.1
유동비율 (%)	202.8	199.9	237.1	268.7
순차입금/자기자본 (%)	6.6	-1.6	-12.6	-22.9
조정영업이익/금융비용 (x)	67.4	35.9	98.6	130.0

### 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
셀트리온 (068270)				
2024.11.11	매수	250,000	-	-
2024.07.01	매수	280,000	-31.04	-25.36



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

### 투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

### 투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

\* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 셀트리온 올(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.