



제약바이오 Analyst 허혜민 hyemin@kiwoom.com

셀트리온 (068270)

공급물량 조절로 4분기 실적 기대치 하회

◎ 합병에 따른 공급량 조절로 4분기 부진

>> 4분기 매출액 3,826억원(YoY -25%, QoQ -43%), 영업이익은 184억원(YoY -82%, QoQ -93%, OPM +5%)로 당사 추정 매출액 6,079억원, 영업이익 2,121억원 하회. 다만, 12/28일 단일판매 공급계약 공시에서 1,660억원 공급된 것을 미루어 봤을 때 (분기 평균 4,000억원), 실적 부진은 일견 예상되어 왔음.
그럼에도 불구하고 실적 우려감에 당일 장 중 -5.42% 하락 (2/29일 장 마감 후 실적 발표 공시).

>> 합병에 따른 셀트리온헬스케어항 바이오시밀러 4분기 긴급 물량 위주로 공급량이 조절된 영향 때문. 매출이 감소하면서, 고정비 부담 및 상대적으로 저마진의 램시마IV 매출 비중 증가하며 영업이익률 5%대로 급감.

◎ 실적도 모멘텀도 하반기에 기대

>> PPA(기업인수가격배분, Purchase Price Allocation) 상각은 1분기와 2분기 각각 500억원씩 상반기 약 1,000억원이 전망되고, 재고자산 원가율이 1Q24는 60%대 수준에서 4Q24 30%대 수준으로 낮아지는 만큼 상반기보다는 하반기 실적이 기대. 1Q24 연결 매출액은 6~7,000억원, 이익은 BEP를 소폭 넘는 수준 전망.
'24년 연간 매출액 3.5조원 목표 변동없음.

>> 짐팬트라(램시마SC의 미국 제품명)의 미국 PBM 등재 이르면 2분기초 가능. 본격 처방은 하반기부터 전망.
램시마IV의 미국 판매 파트너사 화이자와의 제품 판매 시너지를 낼 수 있는 방안을 모색 중.
3공장 밸리데이션 중으로 하반기부터 생산 착수 가능함에 따라 원가율 개선 또한 하반기에 본격 이뤄질 것.

>> 하반기 실적 모멘텀 및 '25년 고마진의 신제품 출시 기대감으로 하반기 동사에 대한 투자심리 개선 기대.

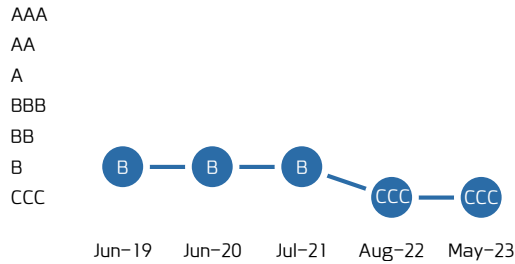
Compliance Notice

- 당사는 2월 29일 현재 상기 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

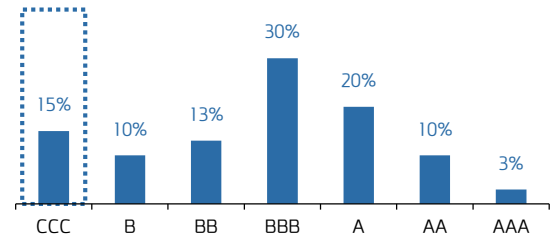
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터
Universe: MSCI ACWI Index 바이오섹 40개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	3.6	4.4		
환경	6.4	5.3	10.0%	▲0.5
유독 물질 배출과 폐기물	6.4	5.3	10.0%	▲0.5
사회	2.9	3.7	55.0%	▼0.3
인력 자원 개발	2.1	3.9	25.0%	▼0.5
의료 서비스	3.8	3.3	15.0%	▲0.2
제품 안전과 품질	3.4	3.9	15.0%	▼0.3
지배구조	3.8	5.2	35.0%	▲0.2
기업 지배구조	4.3	6.1		▼0.3
기업 활동	5.6	5.6		▲1.2

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
	There are no recent controversies or updates to ongoing controversies for this company.

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 피어 주요 5개사 (바이오텍)	유독 물질 배출과 폐기물	의료 서비스	인력 자원 개발	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세			
SK 바이오사이언스	● ●	● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	●	BBB	▲▲			
Beigene Ltd	●	● ● ●	● ●	● ●	● ● ●	● ●	BB	▼			
Chongqing Zhifei Biological Products Co Ltd	● ● ●	●	● ● ● ●	●	● ● ●	●	B	◀▶			
셀트리온	● ● ● ●	● ● ●	●	● ●	●	● ●	CCC	◀▶			
Beijing Wantai Biological Pharmacy Enterprise Co Ltd	● ●	● ● ● ●	●	●	● ●	●	CCC	◀▶			
Bloomage Biotechnology Corp Ltd	● ●	●	● ● ● ●	●	● ●	●	CCC	▼			

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치센터