



Not Rated

현재주가(02.29) 179,700원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,642.36
52주 최고/최저(원)	231,500/131,800
시가총액(십억원)	39,183.5
시가총액비중(%)	1.82
발행주식수(천주)	218,049.8
60일 평균 거래량(천주)	883.7
60일 평균 거래대금(십억원)	170.2
외국인지분율(%)	23.24
주요주주 지분율(%)	
셀트리온홀딩스 외 86 인	28.15
국민연금공단	5.27

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	2,563	2,898
영업이익(십억원)	1,131	1,379
순이익(십억원)	1,131	1,379
EPS(원)	5,200	6,343
BPS(원)	25,996	32,267

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	1,128	1,849	1,893	2,284
영업이익	382	719	744	647
세전이익	382	657	739	626
순이익	301	518	579	538
EPS	2,070	3,552	3,966	3,677
증감율	22.1	71.6	11.7	(7.3)
PER	81.2	95.6	48.1	43.6
PBR	8.3	14.2	6.7	5.1
EV/EBITDA	43.4	54.6	28.1	26.3
ROE	10.9	15.7	14.8	13.0
BPS	20,177	23,986	28,340	31,719
DPS	0	0	750	375



Analyst 박재경 jaeyeon2@hanafn.com
RA 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 3월 4일 | 기업분석_Update

셀트리온 (068270)

4분기 실적보다는 신제품 출시 상황이 중요할 것

마지막 합병 전 실적, 4Q23 실적보다는 24년 이후의 실적이 더 중요

셀트리온은 연결 기준 4Q23 매출액 3,826억원(-25.1%YoY, -43.1%QoQ), 영업이익 184억원(-81.7%YoY, -93.1%QoQ, OPM 4.8%)을 기록하며 컨센서스 매출액 2,998억원, 영업이익 143억원에 부합하는 실적을 기록했다. 이번 4분기 실적은 마지막 합병 전 기존 셀트리온의 실적으로 실적 자체의 중요도는 낮다. 합병이 마무리되며 기존 수준의 공급계약이 필요하지 않아 기존 대비 작은 규모의 공급계약이 반영된 실적이기 때문이다. 셀트리온헬스케어의 4Q23 매출액은 4,241억원(21.6%YoY, -34.5%QoQ)을 기록했다. 미국 트룩시마 변동대가와 연말 합병 진행 과정에서 영업 일수 감소가 반영됐다.

24년 실적의 변수는 변동된 회계 처리와 신제품들의 매출

24년 합병 셀트리온은 매출액 3조 2,791억원, 영업이익 4,980억원을 기록할 것으로 추정한다<도표3>. 변동된 회계 처리로 인한 초기의 높은 매출원가율과 PPA(Purchase Price Allocation) 상각 영향을 반영했으며, 신규 제품(미국 짐펜트라, 유플라이마)의 24년 매출을 보수적으로 추정했다. 품목별 매출액으로는 램시마IV 9,921억원(+0.0%YoY), 램시마SC(유럽) 4,796억원(+48.5%YoY), 트룩시마 3,667억원(+35.5%YoY), 짐펜트라(미국) 1,959억원, 유플라이마 3,449억원(+139.1%YoY), 허쥬마 2,014억원(+6.7%YoY), 베그젤마 1,832억원(+305.9%YoY)으로 전망한다<도표3>. 짐펜트라의 약가는 미국 인플렉트라의 약 4배 수준을 가정했고, 주요 PBM 처방목록 등재가 2분기에 이뤄진다면 본격적인 매출은 3분기부터 발생할 것으로 예상해 infliximab 수량 점유율은 2.5%로 적용했다. 셀트리온의 매출원가율은 셀트리온 헬스케어의 재고(원가율 약 70%, 3Q23 기준 약 2.6조원)와 셀트리온 재고(원가율 약 35%, 3Q23 기준 약 0.5조원)의 비중에서 결정되며, 셀트리온헬스케어의 재고가 소진됨에 따라 셀트리온 재고의 원가율에 수렴한다. 충평균법을 적용한 1Q24 기준 매출원가율은 약 58.9%로, 4Q24 매출원가율은 46.6%로 추정한다<도표2>. 셀트리온헬스케어의 인수 프리미엄 중 영업권은 11.5조원, 판권 1,000억원, 고객관계 2,000억원으로, 판권은 24년 상반기, 고객 관계는 9년에 걸쳐(연간 약 222억원) 상각될 예정이다. 이를 반영해 24년 PPA 상각은 1,222억원으로 추정한다.

목표가 미제시, 짐펜트라 처방목록 등재와 향후 신규 시밀러 출시에 주목

셀트리온 합병 실적이 발표되지 않아 기존 DCF(Discount Cash Flow) valuation의 적용이 어려워 목표 주가를 제시하지 않는다. 셀트리온의 짐펜트라는 2분기 주요 PBM 처방목록 등재를 앞두고 있으며, 25년부터는 스텔라라, 악템라, 졸레어, 프롤리아 시밀러의 출시가 계획되어 있다. 짐펜트라의 매출 성장, 신규 시밀러들의 출시 진행 상황에 따른 주가 흐름을 전망한다.

도표 1. 셀트리온 4Q23 Review

(단위: 십억원, %)

	4Q23(P)	4Q22	4Q23	YoY	QoQ	컨센서스	차이(%)
매출액	382.6	510.6	672.3	(25.1)	(43.1)	299.8	27.6
영업이익	18.4	100.6	267.6	(81.7)	(93.1)	14.3	28.8
당기순이익	0.5	70.4	221.2	(99.4)	(99.8)	35.4	(98.7)
영업이익률(%)	4.8	19.7	39.8			4.8	
당기순이익률(%)	0.1	13.8	32.9			11.8	

자료: Quantwise, 하나증권

도표 2. 합병 셀트리온 재고자산 추정

(단위: 십억원, %)

항목	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
셀트리온헬스케어				
기초재고자산(A)	2,349.6	1,858.2	1,367.3	877.0
매출원가(B)	491.4	490.8	490.4	490.1
기말재고자산(C=A-B)	1,858.2	1,367.3	877.0	386.9
합병 셀트리온				
매출액(D)	821.0	820.0	819.3	818.8
셀트리온 재고자산 비율(수량 추정)(E)	33.5%	44.7%	56.2%	69.7%
셀트리온 헬스케어 재고자산 비율(수량 추정)(F)	66.5%	55.3%	43.8%	30.3%
셀트리온 매출원가율(G)	36.3%	36.3%	36.3%	36.4%
셀트리온헬스케어 매출원가율(H)	70.2%	70.2%	70.2%	70.2%
최종 매출원가율(I=E*G+F*H)	58.9%	55.1%	51.2%	46.6%
매출원가(J=D*I)	483.3	451.7	419.4	381.8

주: 1Q24 셀트리온헬스케어의 기초재고자산(A)는 3Q23 기준으로 가정. 셀트리온의 매출원가율은 합병 셀트리온 기준으로 조정

자료: 하나증권 추정

도표 3. 합병 셀트리온 24년 실적 추정

(단위: 십억원)

항목	연결 셀트리온(A)	셀트리온헬스케어(C)	합병 셀트리온
매출액	2,411.9	2,794.3	3,279.1(B+C+D)
제약+케미컬(B)	389.0	-	389.0
TEVA향 매출(D)	95.8	-	95.8
램시마IV	-	992.1	992.1
램시마SC	-	675.5	675.5
트룩시마	-	366.7	366.7
허쥬마	-	201.4	201.4
유플라이마	-	344.9	344.9
베그젤마	-	183.2	183.2
기타	-	30.5	30.5
매출원가	-	-	1,736.3
매출원가율 추정	-	-	53.0%
매출총이익	-	-	1,542.8
판관비	431.1	491.5	922.6
PPA 상각	-	-	122.2
영업이익	609.5	341.3	498.0
영업이익률	25.3%	12.2%	15.2%

자료: 하나증권 추정

도표 4. 셀트리온 2023년, 2024년 요약

제2의 도약을 위한 사업 환경 완비				
	사업구조 최적화	개발	제조	판매
2023년 리뷰	<ul style="list-style-type: none"> 셀트리온-헬스케어 합병 완료 	<ul style="list-style-type: none"> 연구센터 확장 및 신약 완료 B/S¹ 임상 및 허가 순항 미국 신약 허가 획득 (집멘트라) 	<ul style="list-style-type: none"> 3공장 완공 후 벨리데이션 개시 1공장 DP 생산시설 증설 착수 	<ul style="list-style-type: none"> 글로벌 매출 신장 유럽 등지에서의 직관 체계 안정 및 미국 직관 체계 구축
탄탄한 사업 기반을 바탕으로 본격 고성장 구간 진입				
	사업구조 최적화	개발	제조	판매
2024년 목표	<ul style="list-style-type: none"> 다케다 자산 일부 매각² 진행 중 <ul style="list-style-type: none"> - 현금 확보 및 주력 사업 집중 - 인수 3년 만에 투자비 초과 회수 지배구조 개선 후속 단계 추진 	<ul style="list-style-type: none"> B/S 5개 제품³ 허가 승인 예정 B/S 임상 개시 2개⁴ 제품 계획 2025년 본격 신약 임상 돌입을 위한 파이프라인 준비 	<ul style="list-style-type: none"> 3공장 상업 가동 예정 (하반기) IT적용 제품 확대 <ul style="list-style-type: none"> - 기존: 험시마(1차), 트룩시마 - 추가: 험시마(2차), 허유마 	<ul style="list-style-type: none"> 글로벌 매출 60% 이상 신장 집멘트라 미국 런칭 및 빠른 시장 침투

1. 네이오시클라

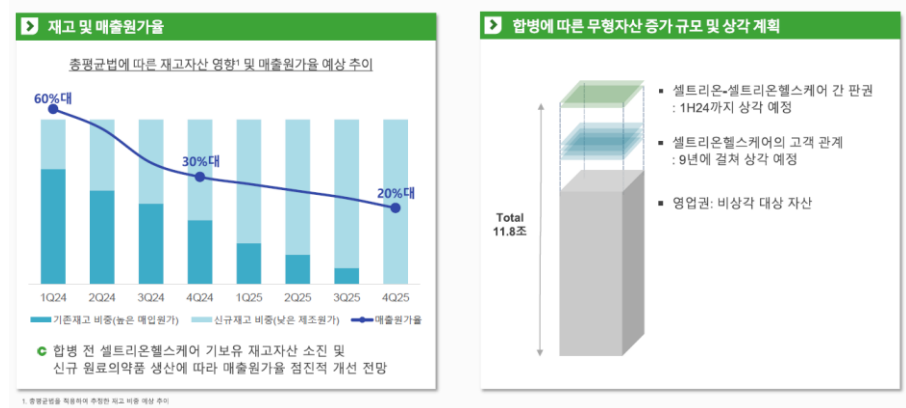
2. APAC 지역 '프라이마리 케어(Primary Care)' 사업군 중 한국을 제외한 전 세계 사업 및 한국 OTC 사업 제외 및 진행 중

3. SETILABAR, BICOLAR, SEVEXAR, MFCOLAR, BACTEMAR

4. 자발 프로토타입 및 브랜드 주주 공개 예정

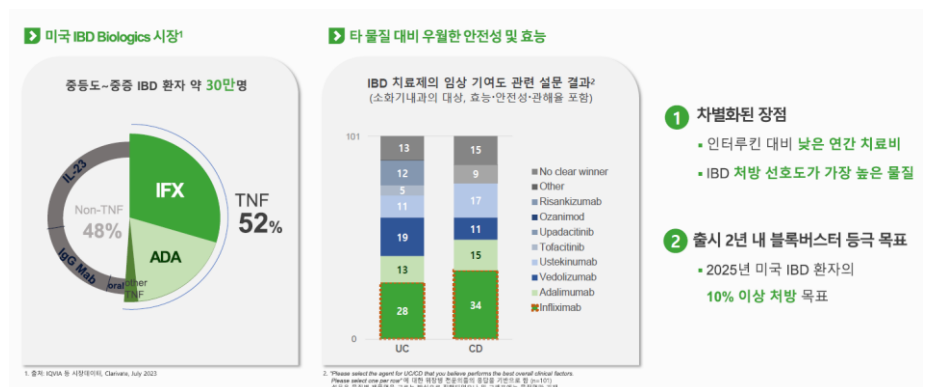
자료: 셀트리온, 하나증권

도표 5. 셀트리온 2024년 손익 관련 주요 고려사항



자료: 셀트리온, 하나증권

도표 6. 집멘트라 미국 출시 목표



자료: 셀트리온, 하나증권

도표 7. 궤양성 대장염 바이오의약품 비교

	Infliximab IV	Infliximab SC	Humira	Simponi	Stelara
업체명	셀트리온	셀트리온	Abbvie	J&J	J&J
성분명	Infliximab	Infliximab	Adalimumab	Colimumab	Ustekinumab
작용기전	anti TNF- α	anti TNF- α	anti TNF- α	anti TNF- α	anti IL-12/23
제형	정맥주사(IV)	피하주사(SC)	피하주사(SC)	피하주사(SC)	IV/SC(Dual)
UC, CD 적응증 미국 매출액(2022)	N/A	N/A	7,804	543	3,005
1년 약가(WAC 기준)	31,944	100,000(목표)	85,487	94,466	152,982
용법용량(UC)	(0주, 2주, 6주) 5 mg/kg (유지요법) 8주 1회	(0주, 2주) 5 mg/kg (유지요법) 120mg 2주 1회	(1일) 160mg (15일) 80mg (유지요법) 2주 1회 40mg, 25회	(week0) 200mg (week2) 100mg (유지요법) 1개월 1회, 100mg	(1일) 260mg ~ 520mg IV 투여(2~4 vial) (유지요법) 8주 1회 90mg SC 투여, 6회
용법용량(CD)	5mg/kg (유지요법) 8주 1회	5 mg/kg (유지요법) 120mg 2주 1회	(1일) 160mg (15일) 80mg (유지요법) 2주 1회 40mg, 25회	(유지요법) 1개월 1회	(1일) 260mg ~ 520mg IV 투여(2~4 vial) (유지요법) 8주 1회 90mg SC 투여, 6회
적응증 상세	스테로이드, 면역억제제에 반응하지 않는 중등도-중증 UC	스테로이드, 면역억제제에 반응하지 않는 중등도-중증 UC	스테로이드, 면역억제제에 중등도 CD, 중등도-중증 UC	스테로이드, 면역억제제에 반응하지 않는 중등도-중증 UC	스테로이드, 면역억제제, anti TNF- α , vedolizumab 에 반응하지 않는 중등도-중증 UC

자료: FDA, 각 사, 하나증권

도표 8. 주요 미국 휴미라 바이오시밀러 비교

시밀러명	업체명	출시가능일	농도	Citrate free	Interchangeability	WAC1	WAC2	PBM formulary
Amjevita	Amgen	23.01.31	Low(50mg/mL)	Yes	No	6,576(-5%)	3,115(-55%)	OptumRX, Express Scripts Prime
Hadlima	Organon/삼성바이오	23.07.01	High(100mg/mL)	Yes	<u>승인 신청(23.11.08)</u>	1,038(-85%)		Prime, Cigna(보험사), United Healthcare(보험사), Centene (보험사)
Yuflyma	셀트리온	23.07.01	High(100mg/mL)	Yes	<u>승인 신청(24.01.10)</u>	6,576(-5%)		OptumRX(공보험), Ventegra
Cyltezo	Boehringer Ingelheim	23.07.01	Low(50mg/mL)	Yes	<u>승인(21.10.18)</u>	6,437 ~ 6,576 (-5% ~ -7%)		OptumRX, Express Scripts Prime
Yusimry	Coherus	23.07.01	Low(50mg/mL)	Yes	No	995(-86%)		SmithRx
Hulio	Viatis	23.07.01	Low(50mg/mL)	Yes	No	6,576(-5%)	1,038(-85%)	
Hyrimoz	Sandoz	23.07.01	High(100mg/mL)	Yes	No	6,576(-5%)	1,315(-81%)	OptumRX, Express Scripts
Idacio	Fresenius Kabi	23.07.01	Low(50mg/mL)	Yes	No	6,576(-5%)		
Abrilada	Pfizer	23.10.05	Low(50mg/mL)	Yes	<u>승인(23.10.05)</u>	6,576(-5%)	2,768(-60%)	
Simlandi	Alvotect	24.02.23	High(100mg/mL)	Yes	<u>승인(24.02.23)</u>	N/A		

자료: 각 사, 하나증권

도표 9. Stelara 바이오시밀러 경쟁 현황

오리지널	22년 매출	구분	개발사	판매파트너사	제품명(코드명)	개발 단계	출시
Stelara (Ustekinumab)	10.2	미국	Amgen	N/A	ABP 654	23년 4월 FDA 허가 신청	25년 1월 1일 출시 합의
			셀트리온	N/A	CT-P43	<u>23년 6월 FDA 허가 신청</u>	<u>25년 3월 7일 출시 합의</u>
			Formycon	Fresenius Kabi	FYB202	23년 11월 FDA 허가 신청	25년 4월 15일 출시 합의
			동아에스티/Meiji Seika	Intas Pharma	DMB-3115	<u>23년 10월 FDA 허가 신청</u>	25년 5월 15일 출시 합의
			삼성바이오에피스	Sandoz	SB17	<u>23년 12월 FDA 허가 신청</u>	25년 2월 22일 합의
			Alvotech/Fuji Pharma	Teva	AVT04	23년 1월 FDA 허가 신청	25년 2월 21일 합의
		유럽	Amgen	N/A	ABP 654	임상 3상 완료	<u>24년 7월 특허 만료</u>
			셀트리온	N/A	CT-P43	<u>23년 5월 EMA 허가 신청</u>	
			Formycon	Fresenius Kabi	FYB202	23년 9월 EMA 허가 신청	
			동아에스티/Meiji Seika	Intas Pharma	DMB-3115	<u>23년 7월 EMA 허가 신청</u>	
			삼성바이오에피스	Sandoz	SB17	임상 3상	
			Alvotech/Fuji Pharma	Stada	Uzpurvo	24년 1월 EMA 승인	

자료: 각 사, 하나증권

도표 10. Xolair 바이오시밀러 경쟁 현황

(단위: 십억달러)

오리지널	22년 매출	구분	개발사	파트너사/판매사	제품명(코드명)	개발 단계	출시
Xolair (omalizumab)	3.7	미국	셀트리온	N/A	CT-P39	임상 3상 종료	<u>25년 11월 예정</u>
			Kashv Biociences	N/A	ADL-018	임상 3상 진행	
			Teva	N/A	TEV-45779	임상 3상	
		유럽	셀트리온	N/A	CT-P39	23년 4월 EMA 승인 신청	<u>24년 3월 예정</u>
			Teva	N/A	TEV-45779	임상 3상	

자료: 각 사, 하나증권

도표 11. Actemra 바이오시밀러 경쟁 현황

(단위: 십억달러)

오리지널	22년 매출	구분	개발사	파트너사/판매사	제품명(코드명)	개발 단계	출시
Actemra (tocilizumab)	2.8	미국	Fresenius Kabi	N/A	Tyenne	22년 8월 FDA 승인 신청	24년 예상
			Bio-Thera Solutions	Biogen	Tofidence	23년 9월 승인	23년 하반기 출시 예정
			셀트리온	N/A	CT-P47	<u>24년 1월 FDA 승인 신청</u>	<u>25년 예상</u>
		유럽	Fresenius Kabi	N/A	MSB11456	23년 9월 승인	23년 11월 출시
			Bio-Thera Solutions	Biogen	BAT1806	22년 9월 EMA 승인 신청	24년 상반기 출시 예정
			셀트리온	N/A	CT-P47	<u>24년 2월 EMA 승인 신청</u>	<u>25년 예상</u>

자료: 각 사, 하나증권

도표 12. Prolia 바이오시밀러 경쟁 현황

(단위: 십억달러)

오리지널	22년도 매출	구분	개발사	파트너사/판매사	제품명(코드명)	개발 단계	출시
Prolia (Denosumab)	3.9	미국	셀트리온	N/A	CT-P41	임상 3상 완료	25년 2월 특허 만료
			삼성바이오에피스	N/A	SB16	임상 3상 완료	
			Sandoz	N/A	GP2411	23년 2월 FDA 허가 신청 승인	
			Alvotect	N/A	AVT03	임상 3상 진행	
			BMAB-1000	N/A	Biocon	임상 3상 진행	
			Fresenius Kabi	N/A	FKS518	임상 3상 완료	
			Henlius	Organon	HLX14	임상 3상 진행	
			Luye Pharma	N/A	LY06006	임상 3상 진행	
			Teva	N/A	TVB-009	임상 3상 완료	
		유럽	셀트리온	N/A	CT-P41	임상 3상 완료	25년 6월 특허 만료
			삼성바이오에피스	N/A	SB16	임상 3상 완료	
			Sandoz	N/A	GP2411	23년 5월 EMA 허가 신청 승인	
			Alvotect	N/A	AVT03	임상 3상 진행	
			BMAB-1000	N/A	Biocon	임상 3상 진행	
			Fresenius Kabi	N/A	FKS518	임상 3상 완료	
			Henlius	Organon	HLX14	임상 3상 진행	
			Luye Pharma	N/A	LY06006	임상 3상 진행	
			Teva	N/A	TVB-009	임상 3상 완료	

자료: 각 사, 하나증권

도표 13. Eylea 바이오시밀러 경쟁 현황

(단위: 십억달러)

오리지널	22년도 매출	구분	개발사	파트너사/판매사	제품명(코드명)	개발 단계	출시
Eylea (Aflibercept)	10.2	미국	삼성바이오에피스	Biogen	SB15	임상 3상 종료	24년 예정
			셀트리온	N/A	CT-P42	23년 6월 FDA 허가 신청	
			Amgen	N/A	ABP-938	23년 10월 FDA 허가 신청 승인	
			J&J	Viatris	MYL-1701P	21년 12월 FDA 허가 신청 승인	
			삼천당제약	N/A	SCD-411	임상 3상 종료	
			Sandoz	N/A	SOK-583A1	임상 3상	
			Formycon	Coherus	FYB203	23년 8월 FDA 허가 신청 승인	
			알테오젠	N/A	ALT-L9	임상 3상	
		유럽	삼성바이오에피스	Biogen	SB15	임상 3상 종료	25년 예정
			셀트리온	N/A	CT-P42	임상 3상 종료	
			Amgen	N/A	ABP-938	임상 3상	
			J&J	Viatris	Yesafili	23년 9월 EMA 승인	
			삼천당제약	N/A	SCD-411	임상 3상 종료	
			Sandoz	N/A	SOK-583A1	임상 3상	
			Formycon	Klinge Biopharma	FYB203	임상 3상	
			알테오젠	N/A	ALT-L9	임상 3상	

자료: 각 사, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	982	1,128	1,849	1,893	2,284
매출원가	431	495	821	806	1,251
매출총이익	551	633	1,028	1,087	1,033
판매비	228	252	309	343	385
영업이익	323	382	719	744	647
금융손익	3	3	(28)	29	11
종속/관계기업손익	(1)	(0)	3	(4)	7
기타영업외손익	(24)	(2)	(36)	(31)	(40)
세전이익	302	382	657	739	626
법인세	64	81	131	153	95
계속사업이익	237	301	526	586	531
중단사업이익	0	0	0	10	11
당기순이익	237	301	526	596	543
비지배주주지분 손이익	(8)	0	8	16	5
지배주주순이익	246	301	518	579	538
지배주주지분포괄이익	248	294	521	599	562
NOPAT	254	301	575	590	549
EBITDA	448	535	892	958	874
성장성(%)					
매출액증가율	3.5	14.9	63.9	2.4	20.7
NOPAT증가율	(35.0)	18.5	91.0	2.6	(6.9)
EBITDA증가율	(25.1)	19.4	66.7	7.4	(8.8)
영업이익증가율	(35.4)	18.3	88.2	3.5	(13.0)
(지배주주)순이익증가율	(33.2)	22.4	72.1	11.8	(7.1)
EPS증가율	(33.4)	22.1	71.6	11.7	(7.3)
수익성(%)					
매출총이익률	56.1	56.1	55.6	57.4	45.2
EBITDA이익률	45.6	47.4	48.2	50.6	38.3
영업이익률	32.9	33.9	38.9	39.3	28.3
계속사업이익률	24.1	26.7	28.4	31.0	23.2

투자지표	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	1,695	2,070	3,552	3,966	3,677
BPS	17,952	20,177	23,986	28,340	31,719
CFPS	3,121	3,856	6,328	7,170	6,605
EBITDAPS	3,090	3,680	6,122	6,560	5,973
SPS	6,774	7,759	12,684	12,960	15,615
DPS	0	0	0	750	375
주기지표(배)					
PER	116.4	81.2	95.6	48.1	43.6
PBR	11.0	8.3	14.2	6.7	5.1
PCR	63.2	43.6	53.6	26.6	24.3
EV/EBITDA	62.5	43.4	54.6	28.1	26.3
PSR	29.1	21.7	26.8	14.7	10.3
재무비율(%)					
ROE	9.9	10.9	15.7	14.8	13.0
ROA	7.0	7.8	10.3	10.2	9.1
ROIC	13.4	14.2	21.8	21.0	18.2
부채비율	35.0	34.3	46.5	40.1	37.8
순부채비율	(0.6)	(4.5)	2.9	(12.8)	4.8
이자보상배율(배)	21.9	35.2	95.8	90.4	86.2

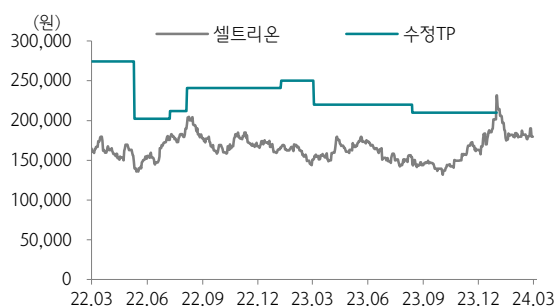
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	1,664	1,785	2,516	3,074	2,930
금융자산	532	628	698	1,262	614
현금성자산	411	546	684	1,188	551
매출채권	808	814	1,252	1,101	1,622
재고자산	163	307	384	578	616
기타유동자산	161	36	182	133	78
비유동자산	1,839	2,075	2,504	2,600	2,962
투자자산	47	65	79	89	118
금융자산	19	18	31	24	29
유형자산	881	924	946	950	1,007
무형자산	885	1,008	1,404	1,492	1,622
기타비유동자산	26	78	75	69	215
자산총계	3,503	3,860	5,020	5,674	5,892
유동부채	678	657	1,057	1,210	1,294
금융부채	414	356	596	570	665
매입채무	21	43	34	81	50
기타유동부채	243	258	427	559	579
비유동부채	230	330	536	413	323
금융부채	103	143	203	175	154
기타비유동부채	127	187	333	238	169
부채총계	908	987	1,593	1,624	1,617
지배주주지분	2,486	2,760	3,308	3,917	4,139
자본금	125	128	135	138	141
자본잉여금	776	801	828	856	871
자본조정	(90)	(136)	(137)	(154)	(406)
기타포괄이익누계액	10	3	6	25	49
이익잉여금	1,665	1,964	2,475	3,052	3,485
비지배주주지분	109	113	120	133	135
자본총계	2,595	2,873	3,428	4,050	4,274
순금융부채	(16)	(128)	100	(518)	206

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	365	474	351	911	1
당기순이익	237	301	526	596	543
조정	139	194	332	315	206
감가상각비	125	154	174	214	226
외환거래손익	1	5	20	20	23
지분법손익	0	(5)	(3)	(0)	(16)
기타	13	40	141	81	(27)
영업활동 자산부채변동	(11)	(21)	(507)	(0)	(748)
투자활동 현금흐름	(176)	(251)	(472)	(356)	(297)
투자자산감소(증가)	(13)	(18)	(11)	(6)	(22)
자본증가(감소)	(79)	(92)	(86)	(63)	(111)
기타	(84)	(141)	(375)	(287)	(164)
재무활동 현금흐름	(198)	(86)	266	(69)	(350)
금융부채증가(감소)	(124)	(30)	251	(54)	21
자본증가(감소)	19	22	30	29	12
기타재무활동	(93)	(78)	(15)	(44)	(281)
배당지급	0	0	0	(0)	(102)
현금의 증감	(9)	136	138	504	(637)
Unlevered CFO	452	561	923	1,047	966
Free Cash Flow	285	380	264	848	(110)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

셀트리온



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.1.3	Not Rated	-		
23.8.16	BUY	210,000	-25.54%	10.24%
23.3.6	BUY	220,000	-27.30%	-18.27%
23.1.11	BUY	250,000	-35.85%	-32.08%
22.8.8	BUY	240,819	-27.88%	-15.00%
22.7.11	BUY	211,921	-15.04%	-10.45%
22.5.13	BUY	202,288	-23.36%	-10.71%
21.11.22	BUY	274,177	-38.06%	-25.52%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박재경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 3월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박재경)는 2024년 3월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.93%	5.61%	0.47%	100%

* 기준일: 2024년 03월 01일