셀트리온 (068270)

Analyst 여노래 noraeyeo@hmsec.com

3Q25 Review: 리스크 해소, 신약 투자 확대

BUY **TP 230,000원**

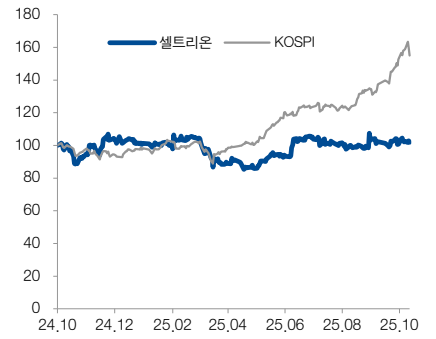
현재주가 (11/5)	174,900원
상승여력	31.5%
시가총액	40,391십억원
발행주식수	230,939천주
자본금/액면가	239십억원/1,000원
52주 최고가/최저가	184,200원/146,216원
일평균 거래대금 (60일)	85십억원
외국인 지분율	21.18%
주요주주 지분율	
셀트리온홀딩스외 96인	30.72%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-0.3	-1.6	11.8
상대주가(%p)	-11.6	-21.4	-28.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	2,925	4,046	230,000
After	3,262	5,327	230,000
Consensus	3,448	5,402	229,706
Cons. 차이	-5.4%	-1.4%	0.1%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

3Q25 셀트리온 연결 기준 매출 1조 290억원, 영업이익 3,014억원 기록

- 3Q25 셀트리온 연결 기준 매출 1조 290억원(QoQ +7.0%, YoY +16.7%), 영업이익 3,014억원(QoQ +24.3%, YoY +45.1%)를 기록하였으며 시장 컨센선스를 소폭 하회.
- 영업이익 증가는 30% 수준의 매출원가율 회복과 환율 상승으로 인한 외환 차익 영향.
- 고수익/고마진의 신규 제품군의 믹스로 실적 성장을 견인, 스테키마, 오센벨트, 옴니클로 신규 제품 3종은 출시 후 QoQ +29% 성장. 기존 제품군의 경우 안정적인 점유율 유지.
- 유럽에서의 램시마 SC 처방량 확대, 미국 시장에서의 짐펜트라 주간 처방량도 월평균 31% 성장하며 확대되는 추세.
- 다만 짐펜트라의 경우 4분기 내 대형 계약이 연기되는 상황으로 현재까지 누적 매출액 640억으로 기대에 하회하는 수준. 기존 1,500억 가이던스 하향, 2025년 1,000억 초반 수준의 매출 가이던스 제시.

이중항체 면역항암제, FcRn 자가면역질환 치료제 등 신약이 추가되는 중장기 파이프라인 계획

- 중장기적으로 10년 내 40개 이상의 바이오시밀러 파이프라인 구축이 목표, 내부 선정 및 개발 진행 중. 현재 임상 중인 4개 제품에 퍼스트 무버 군으로 출시 일정 변동은 없는 상황.
- 미국 내 Imclone Systems LLC(Eli Lilly의 자회사) 뉴저지 브랜치버그 사이트 생산 시설 인수, 초기 운영비 및 투자비 7,000억원 투자 예정, 최대 10만L 중반까지 생산 캐파를 늘리는 것을 목표.
- 2025년 10월 29일 포트래이(Portrai)와 공간전사체 및 AI기술 활용 신약 탐색 공동연구개발 계약 체결, 포트래이의 AI 신약후보물질 발굴 플랫폼을 이용하여 표적 10종 발굴 및 개발에 대한 독점권 확보. 개발 단계에 따라 최대 1,259억원 규모의 계약.
- 2025년 11월 2일 머스트바이오(MustBio)와 PD-1 x VEGF x IL-2v 다중항체 면역항암제 신약 파이프라인 기술 도입 계약 체결. 최대 7,125억원 규모로 머스트바이오에서 초기 연구개발 이후 셀트리온의 임상 개발 노하우를 도입하여 임상 진입 및 후기 단계 개발 예정.
- 2025년 11월 4일 카이진(Kaigene)와 자가면역질환 항체 후보물질 2종 기술 도입 계약, 해당 파이프라인은 KG002, KG006으로 최대 1조 620억원의 계약이었으며 두 물질은 FcRn 기전을 표적하는 자가면역질환 치료제로 발표. 자가면역질환 관련 포트폴리오를 다수 보유한 셀트리온의 직판 시스템에 가장 적합한 파이프라인.

목표주가 230,000원, 투자의견 매수 유지

- 목표주가 230,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 목표주가는 SOTP를 통해 영업가치 및 비영업가치를 합산한 기업가치에 순차입금을 제외해 산출하였다. 영업가치는 2032년까지의 DCF 방식을 기반으로 WACC 5.6%(글로벌 바이오시밀러 기업 피어 기업 평균), 영구성장율 3%를 적용하여 51조 8,214억원으로 산출, 비영업가치는 1조 3,244억원으로 산출하였다. 실적은 컨센서스를 소폭 하회하였으나 연간 가이던스 달성에 지장이 없는 수준으로 2026E 실적에 큰 변동은 없을 것으로 판단하고 있으며 목표주가의 변동은 없다. 미국 설비 인수를 통한 관세 및 규제 리스크 해소로 신약개발 투자 가속화 중으로 2025년 임상에 진입한 신규 ADC 파이프라인의 임상 데이터가 기대된다.

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	2,176	651	536	897	3,344	-1.0	55.4	2.6	34.3	5.1	0.2
2024	3,557	492	423	910	1,787	-46.6	101.1	2.4	46.0	2.5	0.4
2025F	4,040	1,080	755	1,381	3,262	82.5	54.0	2.4	29.3	4.4	0.4
2026F	5,009	1,480	1,230	1,774	5,327	63.3	33.1	2.2	21.8	7.0	0.4
2027F	5,884	1,765	1,501	2,044	6,500	22.0	27.1	2.1	18.4	8.0	0.4

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 셀트리온 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025E
매출	737	874	882	1,063	842	962	1,029	1,208	3,556	4,041
YoY	23.2%	66.8%	31.1%	177.5%	14.2%	10.1%	16.7%	13.6%	63.3%	13.6%
QoQ	92.4%	18.6%	0.9%	20.5%	-20.8%	14.3%	7.0%	17.4%		
바이오 제품	651	773	810	873	767	883	961	1,046	3,107	3,657
기존	437	540	468	470	421	415	440	430	1,915	1,706
램시마 IV	299	363	317	289	238	261	265	245	1,268	1,009
트룩시마	101	115	102	132	129	103	126	135	450	493
허쥬마	37	62	49	49	54	51	49	49	197	203
신규	214	233	342	403	346	468	521	616	1,192	1,951
램시마 SC	112	111	171	170	135	161	185	191	564	672
유플라이마	67	80	94	108	118	137	144	159	349	558
베그젤마	35	40	69	77	58	80	75	72	221	285
짐펜트라	-	2	6	28	13	23	28	29	36	93
스테키마	-	-	-	2	21	35	35	37	2	128
기타	-	-	-	-	1	32	54	128	0	215
Non-바이오제품	86	101	72	190	74	79	68	162	449	383
제약 + 케미컬	81	95	65	79	68	73	64	112	320	317
CMO	-	-	-	106	0	0	0	45	106	45
기타	5	6	7	5	6	6	4	5	23	21
매출총이익	307	368	463	544	443	544	626	786	1,682	2,399
GPM	42%	42%	53%	51%	53%	57%	61%	65%	47%	59%
영업이익	15	72	208	196	149	242	301	388	492	1,080
OPM	2%	8%	24%	18%	18%	25%	29%	32%	14%	27%

자료: 현대차증권

〈표2〉 셀트리온 DCF 벨류에이션 요약

셀트리온 영업가치	**배수**	2025F	2026F	2027F	…	2032F
매출액		4,040.0	5,089.0	5,975.0	…	12,620.1
영업이익		1,080.4	1,515.5	1,792.5	…	3,912.2
EBIT		1,108.2	1,363.9	1,613.3	…	3,521.0
FCF(세율)	24.0%	842.2	1,036.6	1,226.1	…	2,676.0
WACC	5.6%	100%	93%	87%	…	62%
PV		797.6	929.5	1041.2	…	1,730.5
Terminal value		-	-	-	…	77,292.0
Net present value		7489.0				
PV Terminal value		44,332.4				
Total value		51,821.4				
Time factor		0	1	2	…	7
Terminal growth	3.0%					

자료: 현대차증권

〈표3〉 셀트리온 SOTP 벨류에이션 요약

(단위: 십억원, %)

	항목	금액	비고
①	**비영업가치**	**1,324**	
	셀트리온제약	1,324	3개월 평균 시가총액 * 지분율
	셀트리온제약 3개월 평균 시가총액	2,408	
	지분율	55%	
②	**영업가치**	**51,821**	
③	**기업가치(1+2)**	**53,146**	
④	**순차입금**	**1,045**	24년말 기준
⑤	**주주가치(3-4)**	**52,101**	
⑥	**보통주식수(천주)**	**230,939**	
⑦	**적정주가(원)**	**230,000**	

자료: 현대차증권

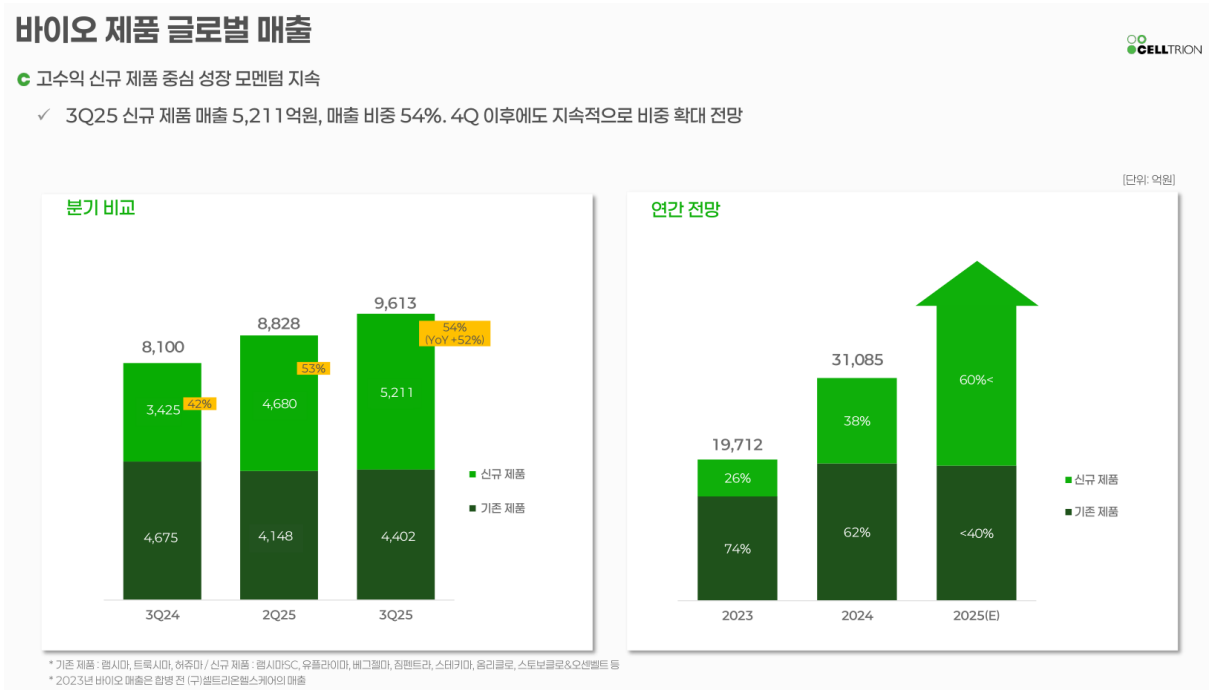
〈표4〉 셀트리온 3Q25 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감률		당사전망치		컨센서스	
	3Q24	2Q25	3Q25P	(YoY)	(QoQ)	3Q25F	대비	3Q25F	대비
매출액	882	962	1,029	16.7%	7.0%	1,055	-2.5%	1,131	-9.0%
영업이익	208	242	301	45.1%	24.3%	285	5.8%	336	-10.3%
세전이익	178	52	378	112.3%	626.8%	271	39.7%	370	2.3%
당기순이익	84	63	332	295.1%	426.9%	209	58.6%	269	23.4%

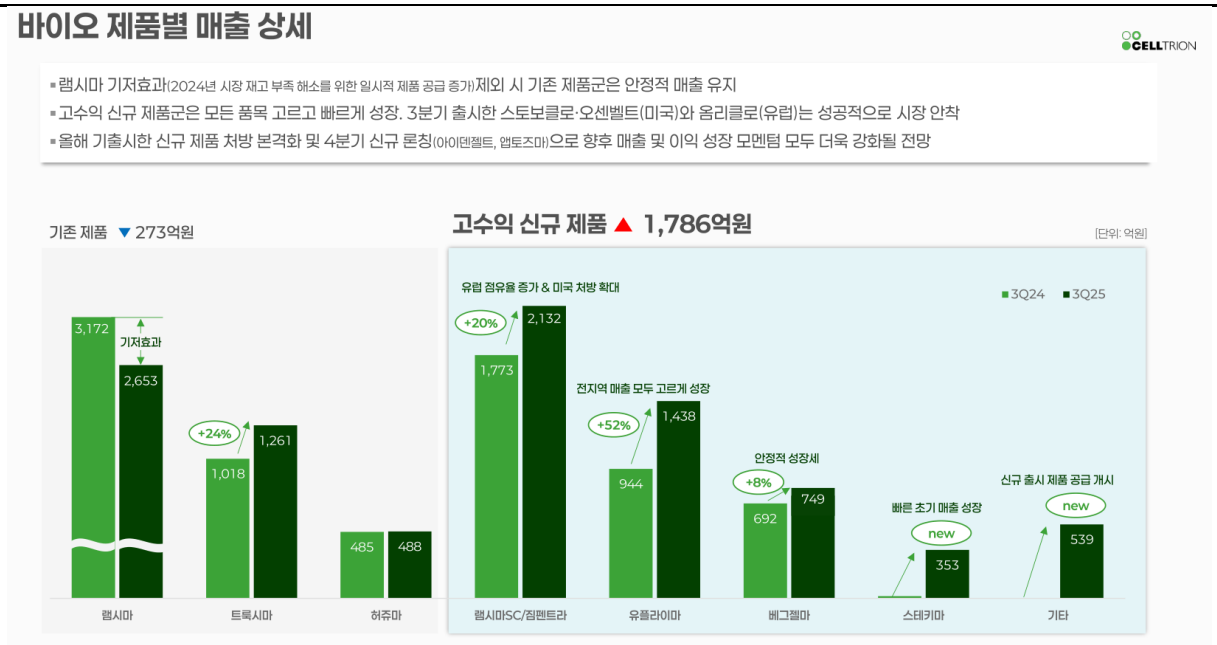
자료: 현대차증권

〈그림1〉 셀트리온 바이오 제품 글로벌 매출



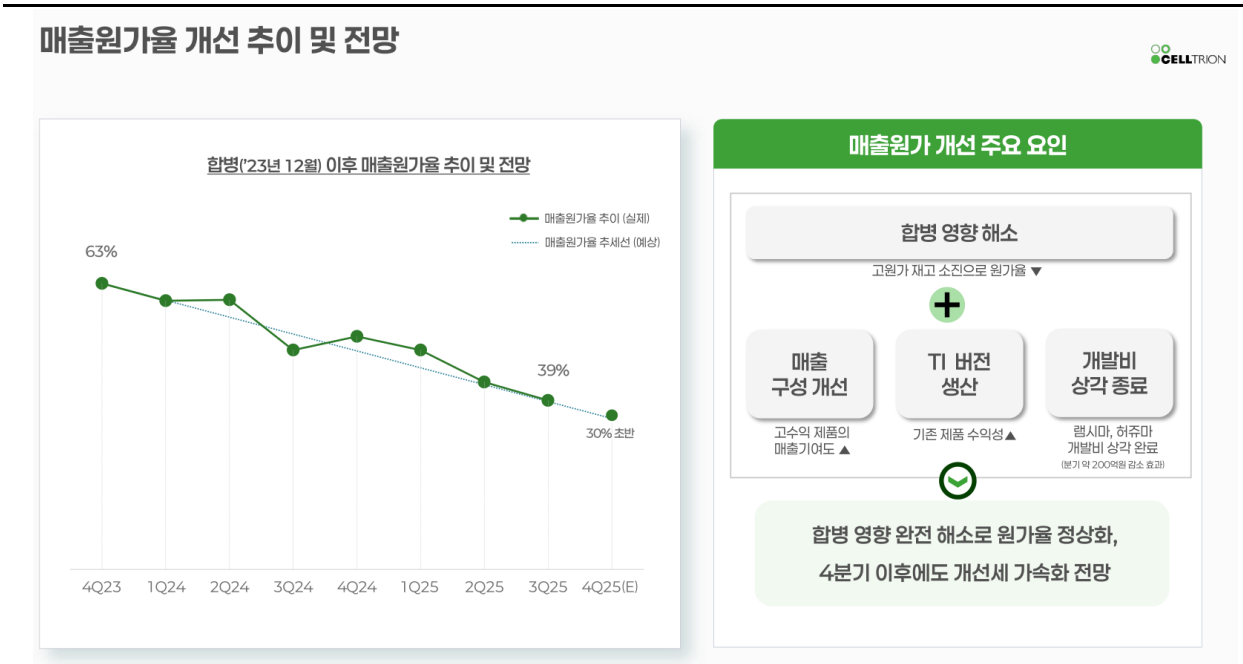
자료 : 셀트리온, 현대차증권

〈그림2〉 셀트리온 바이오 제품별 매출 상세



자료 : 셀트리온, 현대차증권

〈그림3〉 셀트리온 매출원가율 개선 추이 및 전망



자료 : 셀트리온, 현대차증권

〈그림4〉 셀트리온 바이오시밀러 개발 현황

자료 : 셀트리온, 현대차증권

<그림5> 셀트리온 신규 제품 출시 일정 및 타깃 시장 규모

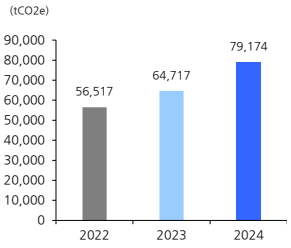
자료 : 셀트리온, 현대차증권

ESG Index & Summary Report

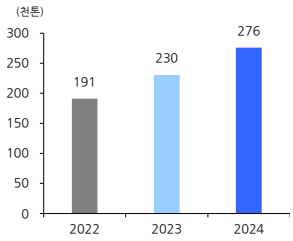
〈그림6〉 셀트리온 주요 ESG INDEX

환경(E)

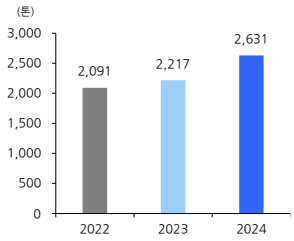
온실가스 배출량



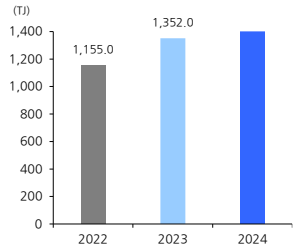
용수 사용량



폐기물 발생량

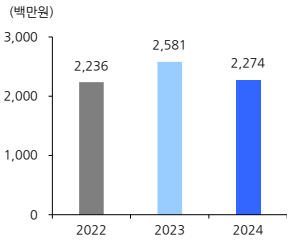


에너지 사용량

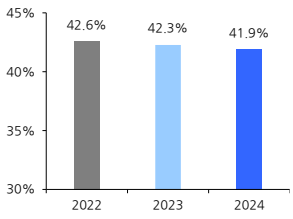


사회(S)

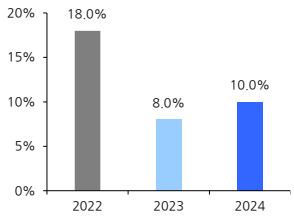
사회공헌 지출규모



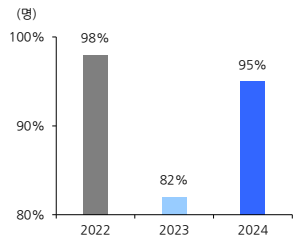
여성 임직원 비율



산업재해율

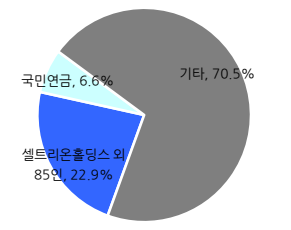


육아휴직 복귀율

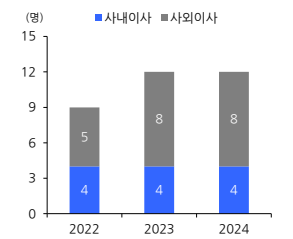


지배구조(G)

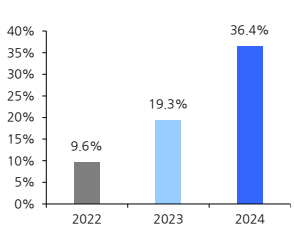
주주구성 현황



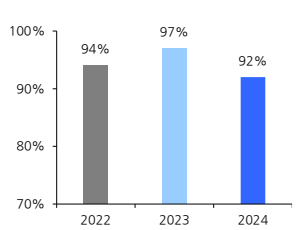
이사회 구성



현금배당 성향



이사회 사외이사 참석률



자료: 셀트리온, 현대차증권

〈그림7〉 셀트리온 ESG Summary Report(1)

셀트리온

종목코드: 068270

NICE 산업분류: 제약

NICE신용평가

기업ESG평가 Corporate ESG Evaluation

평가일: 2025.07.10

기업ESG등급						
A	환경(E)	S	A	B	C	D
	사회(S)	S	A	B	C	D
	지배구조(G)	S	A	B	C	D

송미경 실장 02.2014.6216 mksong@nicerating.com

최영록 수석연구원 02.2014.6228 youngchoi@nicerating.com

한미약품의 기업ESG 평가결과는 '우수'

평가요소별 평가 결과

			D	C	B	A	S
환경(E)	산업				**B**		
		환경친화적 제품 및 공정	■	■			
		온실가스 및 오염물질 배출	■	■	■		
		환경관련 규제의 영향	■	■	■	■	■
A	기업			**C**			
		환경경영정책 및 관리체계	■	■	■	■	■
		온실가스 및 에너지	■	■			
		오염관리	■	■	■		
사회(S)	산업				**B**		
		인적자원	■	■			
		안전관리 및 정보보호	■	■	■		
		사회관련 규제의 영향	■	■	■		
A	기업		D	C	B	**A**	S
		근무환경	■	■	■		
		다양성	■	■	■	■	
		안전관리 및 정보보호	■	■	■	■	■
		공급망 및 커뮤니티 관리	■	■	■	■	
지배구조(G)	기업		D	**C**	B	A	S
		ESG경영의지 및 의사결정 체계	■	■	■	■	■
		이사회 및 감사위원회	■	■	■	■	
S		주주가치 제고	■	■	■	■	
		기업윤리	■	■	■	■	■
		보고의 투명성	■	■	■	■	■

자료: NICE신용평가, 현대차증권

〈그림8〉 셀트리온 ESG Summary Report(2)

평가요소별 주요 평가내용 요약

부문	구분	평가요소	주요 평가내용
환경	산업요인		• 해당산업 영위에 있어 환경 관련 위험요인의 영향수준 '낮음(A)'
	기업요인	환경경영 정책 및 관리체계	• 환경경영 조직구성 및 경영체계, 탄소중립 선언 여부, 환경관련 교육수행 여부, 환경관련 보유인증, 생물다양성 보호활동, 재생/재활용품 사용 현황 등을 종합하면, 회사의 '환경경영 및 대응전략' 수준 '매우 우수(S)'
		온실가스 및 에너지	• 온실가스 배출, 에너지소비 수준 및 감축 추세, 신재생에너지 사용 현황 등을 종합하면, 회사의 '온실가스 저감 및 친환경 에너지 활용' 수준 '양호(B)'
		오염관리	• 용수 사용, 폐기물 배출, 대기오염물질과 수질오염물질의 배출 관리 등을 종합하면, 회사의 '오염관리' 수준 우수(A)'
사회	산업요인		• 해당산업을 영위하는데 사회 관련 위험요인의 영향수준 '낮음(A)'
	기업요인	근무환경	• 보상수준, 근속연수, 정규직 비율, 노조활동, 임직원 교육, 직원 고충처리제도 등을 종합하면, 회사의 '근무환경' 수준 '양호(B)'
		다양성	• 직원 및 임원의 성별 다양성, 장애인 고용 현황, 차별금지정책 시행 현황 등을 종합하면, 회사의 '다양성' 수준 '우수(A)'
		안전 관리 및 정보보호	• 안전 관련 조직, 교육 및 안전점검 활동, 인증 보유 현황 등 안전경영체계와 정보보호 관련 관리체계, 안전 및 정보 관련 사고 발생 이력 등을 종합하면, 회사의 '안전관리 및 정보보호' 수준 '매우 우수(S)'
		공급망 및 커뮤니티 관리	• 공급망 관련 ESG경영 수준, 고객 소통 채널 운영 현황, 사회공헌활동 수준 등을 종합하면, 회사의 '공급망 및 커뮤니티 관리' 수준 '매우 우수(S)'
지배구조		ESG경영의지 및 의사결정체계	• ESG위원회 설립 여부 및 이사회의 ESG의사 결정 관여 등 'ESG경영 관련 의사결정 체계' 수준 '매우 우수(S)'
		이사회 및 감사위원회	• 등기이사와 사외이사, 감사위원회의 구성, 이사회의장의 대표이사 겸임 여부, 사외이사 활동 현황 등을 종합하면, 회사의 '이사회 및 감사위원회 운영의 적정성' 수준 '매우 우수(S)'
		주주가치 제고	• 주주 보호 관련 제도의 도입 현황, 지분 구조의 특성, 배당 정책 및 실행의 안정성 등을 종합하면, 회사의 '주주가치 제고 노력' 수준 '우수(A)'
		기업윤리	• 윤리경영 관련 경영체계, 배임/횡령 등 부정/부패행위 발생 이력, 공기업의 경우 청렴도 평가 등을 반영한 회사의 '기업윤리' 수준 '매우 우수(S)'
		보고의 투명성	• 주요 경영활동 및 ESG 경영활동의 공시 수준, 외부회계감사 이력 및 의견 등을 종합할 때, 회사의 '보고의 투명성' 수준 '매우 우수(S)'
기타 고려요소		해당 사항 없음	

자료: NICE신용평가, 현대차증권

〈그림9〉 셀트리온 ESG Summary Report(3)

【기업ESG 평가등급의 정의】

등 급	정 의
S	환경, 사회, 지배구조 측면의 경영활동 계획 및 이행실적과 환경, 사회, 지배구조 관련 위험 및 기회에 대한 대응능력 등이 [매우 우수]한 수준임
A	환경, 사회, 지배구조 측면의 경영활동 계획 및 이행실적과 환경, 사회, 지배구조 관련 위험 및 기회에 대한 대응능력 등이 [우수]한 수준임
B	환경, 사회, 지배구조 측면의 경영활동 계획 및 이행실적과 환경, 사회, 지배구조 관련 위험 및 기회에 대한 대응능력 등이 [양호]한 수준임
C	환경, 사회, 지배구조 측면의 경영활동 계획 및 이행실적과 환경, 사회, 지배구조 관련 위험 및 기회에 대한 대응능력 등이 [미흡]한 수준임
D	환경, 사회, 지배구조 측면의 경영활동 계획 및 이행실적과 환경, 사회, 지배구조 관련 위험 및 기회에 대한 대응능력 등이 [매우 미흡]한 수준임

○ Disclaimer

본 기업ESG기본평가는 NICE신용평가㈜의 기업ESG 평가방법론에 의거하여 수행되었습니다.

NICE신용평가㈜가 제공하는 기업ESG기본평가는 ESG요소가 사업 및 재무적으로 기업에 미치는 영향과 이와 관련한 기업의 대응 수준,ESG 경영활동 성과 등에 대한 NICE신용평가㈜ 고유의 평가기준에 따른 독자적인 의견입니다. 본 기업ESG기본평가는 평가대상 기업의 의뢰에 기반하지 않으며, 평가대상 기업의 자료 제출, 의견 소명 등의 절차를 갖지 않습니다.

NICE신용평가㈜는 기업ESG기본평가의 주요 판단근거로서 제시하는 정보를 신뢰할 만하다고 판단하는 각종 공개/공시자료 등의 자료원으로부터 수집하여 분석, 인용하고 있습니다. 다만, NICE신용평가㈜는 자료원의 정확성 및 완전성에 대해 자체적인 실사를 하지는 않고 있습니다. 또한, 자료원의 제한성, 인간적, 기계적 또는 기타 요인에 의한 오류의 가능성이 있습니다.

이에 NICE신용평가㈜는 기업ESG기본평가시 활용된 어떠한 정보에 대해서도 그 정확성, 적합성 또는 충분성을 보증하지 않으며, 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않습니다. 또한, NICE신용평가㈜는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 평가결과 및 발간물 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.

NICE신용평가㈜의 평가결과와 발간물은 예상치 못한 환경변화 및 정부정책의 변동 등에 따라 영향을 받을 수 있습니다. 또한, 평가결과와 발간물은 사실의 진술이 아니라, 기업의 ESG경영성과 등에 대한 NICE신용평가㈜의 독자적인 의견으로, 특정 유가증권의 투자의사결정(매매, 보유 등)을 권고하는 것이 아닙니다. 즉, 평가결과와 발간물은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 어떠한 경우에도 정보 이용자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

NICE 신용평가㈜에서 작성한 본 보고서에 수록된 모든 정보의 저작권은 NICE 신용평가㈜의 소유입니다. 따라서 NICE 신용평가㈜의 사전 서면동의 없이는 본 보고서 내용의 무단 전재, 복사, 유포(재배포), 인용, 가공(재가공), 인쇄(재인쇄), 재판매 등 어떠한 형태든 저작권에 위배되는 모든 행위를 금합니다.

특히, 본 보고서의 전부 또는 일부가 NICE신용평가㈜의 사전 서면동의 없이 기재 또는 첨부되어서는 안되며, NICE신용평가㈜는 이로 인해 발생하는 어떠한 민형사상 책임을 지지 않습니다.

자료: NICE신용평가, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,176	3,557	4,040	5,009	5,884
증가율 (%)	-4.7	63.5	13.6	24.0	17.5
매출원가	1,125	1,876	1,641	1,926	2,236
매출원가율 (%)	51.7	52.7	40.6	38.5	38.0
매출총이익	1,052	1,682	2,399	3,083	3,648
매출이익률 (%)	48.3	47.3	59.4	61.5	62.0
증가율 (%)	1.8	59.9	42.6	28.5	18.3
판매관리비	400	1,190	1,319	1,603	1,883
판관비율(%)	18.4	33.5	32.6	32.0	32.0
EBITDA	897	910	1,381	1,774	2,044
EBITDA 이익률 (%)	41.2	25.6	34.2	35.4	34.7
증가율 (%)	2.6	1.4	51.8	28.5	15.2
영업이익	651	492	1,080	1,480	1,765
영업이익률 (%)	29.9	13.8	26.7	29.5	30.0
증가율 (%)	0.6	-24.4	119.5	37.0	19.3
영업외손익	30	97	-80	-15	23
금융수익	31	57	45	66	105
금융비용	20	80	97	81	82
기타영업외손익	19	120	-28	0	0
종속/관계기업관련손익	-11	-12	-6	0	0
세전계속사업이익	671	576	995	1,464	1,788
세전계속사업이익률	30.8	16.2	24.6	29.2	30.4
증가율 (%)	7.2	-14.2	72.7	47.1	22.1
법인세비용	131	157	217	191	235
계속사업이익	540	419	777	1,273	1,553
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	540	419	777	1,273	1,553
당기순이익률 (%)	24.8	11.8	19.2	25.4	26.4
증가율 (%)	-0.6	-22.4	85.4	63.8	22.0
지배주주지분 순이익	536	423	755	1,230	1,501
비지배주주지분 순이익	4	-4	22	43	52
기타포괄이익	4	506	-347	0	0
총포괄이익	544	925	430	1,273	1,553

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,094	5,584	6,021	7,411	9,092
현금성자산	565	996	1,575	3,292	4,532
단기투자자산	195	148	168	192	213
매출채권	939	1,215	1,273	1,248	1,382
재고자산	3,039	2,766	2,484	2,083	2,306
기타유동자산	356	459	521	596	660
비유동자산	14,863	15,471	15,249	15,181	15,071
유형자산	1,215	1,245	1,277	1,378	1,419
무형자산	13,291	13,702	13,334	13,146	12,979
투자자산	135	161	183	202	218
기타비유동자산	222	363	455	455	455
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	19,957	21,055	21,270	22,593	24,163
유동부채	2,512	3,187	3,739	3,919	4,072
단기차입금	1,608	1,989	2,404	2,404	2,404
매입채무	51	75	85	98	108
유동성장기부채	176	98	86	86	86
기타유동부채	677	1,025	1,164	1,331	1,474
비유동부채	319	288	267	300	328
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	99	87	37	37	37
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	220	201	230	263	291
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,831	3,475	4,006	4,220	4,401
지배주주지분	16,981	17,439	17,101	18,167	19,504
자본금	220	221	239	239	239
자본잉여금	14,790	14,828	14,208	14,208	14,208
자본조정 등	-2,046	-1,916	-1,695	-1,695	-1,695
기타포괄이익누계액	53	563	215	215	215
이익잉여금	3,964	3,744	4,133	5,199	6,536
비지배주주지분	145	141	163	206	258
자본총계	17,126	17,580	17,264	18,373	19,762

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	537	902	1,328	2,145	1,568
당기순이익	540	419	777	1,273	1,553
유형자산 상각비	64	73	97	107	112
무형자산 상각비	182	346	204	187	167
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-221	-21	186	562	-242
기타	-28	85	64	16	-22
투자활동으로인한현금흐름	-139	-169	-244	-185	-85
투자자산의 감소(증가)	-9	-21	-16	-19	-16
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-210	-135	-123	-208	-153
기타	80	-13	-105	42	84
재무활동으로인한현금흐름	-385	-353	-467	-243	-243
차입금의 증가(감소)	-52	-13	-49	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	13,999	38	-601	0	0
배당금	-52	-104	-154	-164	-164
기타	-14,280	-274	337	-79	-79
기타현금흐름	0	52	-37	0	0
현금의증가(감소)	13	432	579	1,717	1,240
기초현금	551	565	996	1,575	3,292
기말현금	565	996	1,575	3,292	4,532

(단위:원, 배, %)

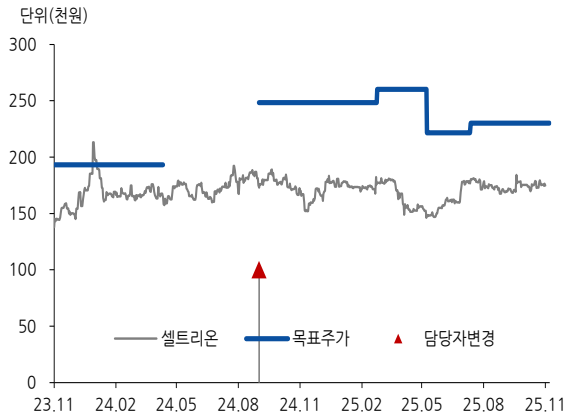
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	3,370	1,771	3,358	5,512	6,727
EPS(지배순이익 기준)	3,344	1,787	3,262	5,327	6,500
BPS(자본총계 기준)	71,444	74,424	74,756	79,558	85,574
BPS(지배지분 기준)	70,838	73,827	74,049	78,666	84,456
DPS	459	689	750	750	750
P/E(당기순이익 기준)	55.0	102.0	52.5	32.0	26.2
P/E(지배순이익 기준)	55.4	101.1	54.0	33.1	27.1
P/B(자본총계 기준)	2.6	2.4	2.4	2.2	2.1
P/B(지배지분 기준)	2.6	2.4	2.4	2.2	2.1
EV/EBITDA(Reported)	34.3	46.0	29.3	21.8	18.4
배당수익률	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-1.2	-47.4	89.6	64.2	22.0
EPS(지배순이익 기준)	-1.0	-46.6	82.5	63.3	22.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	5.0	2.4	4.5	7.1	8.1
ROE(지배순이익 기준)	5.1	2.5	4.4	7.0	8.0
ROA	4.2	2.0	3.7	5.8	6.6
안정성 (%)					
부채비율	16.5	19.8	23.2	23.0	22.3
순차입금비율	6.6	5.9	4.6	순현금	순현금
이자보상배율	67.4	6.5	14.1	18.2	21.7

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.05.23	BUY	193,191	-27.41	-14.76
2023.11.23	AFTER 6M	193,191	-12.92	10.24
2024.09.05	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2024.09.05	BUY	248,388	-30.33	-23.89
2025.03.05	AFTER 6M	248,388	-33.81	-27.06
2025.05.13	BUY	221,539	-24.73	-18.21
2025.08.25	BUY	230,000	-24.61	-19.91
2025.11.06	BUY	230,000		

▶ 최근 2년간 셀트리온 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 여노래의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	142건	89.3%
보유	17건	10.7%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.