COMPANY UPDATE

2026. 5. 7

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

셀트리온 (068270)

체질이 변화하고 있다

- 1Q26 review: 일시적 조업 손실에도 신규 제품 매출 성장과 고수익 믹스 개선으로 이익 성장. 믹스 개선 가속화로 매분기 계단식 성장 기대.
- 투자의견 BUY, 목표주가 26만원 유지: 미국 정책 변화, 수요 증가, 제품 포트폴리오 확대 등으로 성장 모멘텀은 하반기로 갈수록 강화될 전망.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	260,000원	33.5%
현재주가	**194,700원**	
시가총액	43.2조원	
주식수 (유동주식 비중)	221,938,261주 (65.5%)	
52주 최저/최고	146,216원/248,500원	
60일-평균거래대금	1,309.1억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
셀트리온 (%)	-0.6	11.4	24.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-26.6	-39.2	-56.9

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	260,000	260,000	0.0%
2026E EPS	6,354	5,781	9.9%
2027E EPS	7,227	7,064	2.3%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	17
목표주가	272,353
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

1Q26 review: 연결 기준 매출액 1조 1,450억원(+36% y-y, -13.9% q-q), 영업이익 3,219억원(+115.4% y-y, -32.3% q-q), 영업이익률 28.1% 기록. 1) 전분기 대비 감소는 4Q25 성수기 기저 효과, 2) 미국 브랜치버그 공장 정기 보수에 따른 일시적 조업 손실이 원인. 신규 바이오시밀러 5종 합산 매출 2,113억원으로 계절적 비수기임에도 성장세 유지. 짐펜트라는 미국 내 주요 PBM 계약 완료와 선호의약품 등재를 바탕으로 처방 확대되면서 가파른 성장세 유지. 기존 제품군도 견조한 점유율 유지하는 가운데, 신규 시장 출시와 환자 채택률 증가.

2026년 outlook: 2026년 매출액 5조 3,478억원(+28.5% y-y), 영업이익 1조 8,169억원(+55.5% y-y) 추정. 2분기부터 미국 공장 정상 가동으로 조업 손실 요인 해소. 신규 제품 매출 비중도 1분기 60%에서 연간 70% 수준까지 확대되며(가이던스) 고수익 믹스 개선 가속화로 매분기 계단식 성장 예상. 여기에 일라이 릴리향 CMO 수주 및 글로벌 제약사향 추가 CMO 계약이 하반기부터 본격 매출로 인식되며 Non-바이오 부문 추가 성장 동력도 확보.

미국 시장이 열린다: 미국 정책 환경은 바이오시밀러에 유례없이 우호적으로 전환. 관세 리스크는 바이오시밀러 품목에 대해 1년 유예와 미국 현지 생산 전환으로 실질적 영향 없는 구조. CMS 메디케어 어드밴티지 개정으로 환자, 보험사 부담이 증가하면서 상대적으로 저렴한 바이오시밀러 처방 선호가 높아지고 있는 국면. 짐펜트라는 SC 제형의 편의성과 보험 커버리지 확대 기반으로 직접적인 수혜. 후속 신규 제품들도 미국 출시가 예정되어 있어 미국 매출 성장 가속화 기대.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	1,145.0	36.0	(13.9)	3.0	1.7
영업이익	321.9	115.4	(32.3)	5.3	2.6
세전이익	432.2	121.1	(18.1)	57.3	41.7
지배주주순이익	346.1	218.5	(34.5)	63.2	32.8
이익률 (%)					
영업이익	28.1				
세전이익	37.7				
지배주주순이익	30.2				

자료: 셀트리온, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	40.7	30.6	26.9
P/B	2.3	2.3	2.1
EV/EBITDA	30.5	21.5	17.7
Div yield (%)	0.4	0.4	0.4
EPS 증가율 (%)	148.8	42.9	13.7
ROE (%)	5.9	8.0	8.4
주당지표 (원)			
EPS	4,447	6,354	7,227
BVPS	78,721	84,642	91,243
DPS	750	750	750

삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**3,557**	**4,162**	**5,348**	**6,050**	**6,845**
매출원가	1,876	1,695	1,972	2,093	2,368
매출총이익	**1,682**	**2,467**	**3,376**	**3,957**	**4,477**
(매출총이익률, %)	47.3	59.3	63.1	65.4	65.4
판매 및 일반관리비	1,190	1,299	1,559	1,758	1,871
영업이익	**492**	**1,168**	**1,817**	**2,199**	**2,606**
(영업이익률, %)	13.8	28.1	34.0	36.3	38.1
영업외손익	**84**	**-15**	**-129**	**-131**	**-11**
금융수익	57	60	31	53	78
금융비용	80	96	90	90	89
지분법손익	-12	-14	32	16	0
기타	120	36	-102	-110	0
세전이익	**576**	**1,154**	**1,688**	**2,068**	**2,594**
법인세	157	122	390	448	478
(법인세율, %)	27.3	10.6	23.1	21.7	18.4
계속사업이익	419	1,031	1,439	1,620	2,116
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**419**	**1,031**	**1,439**	**1,620**	**2,116**
(순이익률, %)	11.8	24.8	26.9	26.8	30.9
지배주주순이익	423	1,030	1,424	1,604	2,095
비지배주주순이익	-4	2	15	16	21
EBITDA	910	1,456	2,070	2,432	2,819
(EBITDA 이익률, %)	25.6	35.0	38.7	40.2	41.2
EPS (지배주주)	1,787	4,447	6,354	7,227	9,437
EPS (연결기준)	1,771	4,455	6,419	7,300	9,533
수정 EPS (원)*	1,787	4,447	6,354	7,227	9,437

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**5,584**	**6,205**	**7,847**	**9,640**	**11,906**
현금 및 현금등가물	996	1,119	2,396	3,932	5,449
매출채권	1,215	1,790	1,863	1,936	2,190
재고자산	2,766	2,803	3,035	3,153	3,567
기타	607	492	554	619	700
비유동자산	**15,471**	**16,130**	**15,890**	**15,672**	**15,476**
투자자산	161	170	183	198	216
유형자산	1,245	1,703	1,612	1,528	1,450
무형자산	13,702	13,778	13,616	13,467	13,331
기타	364	479	479	479	479
자산총계	**21,055**	**22,335**	**23,737**	**25,312**	**27,382**
유동부채	**3,187**	**4,454**	**4,567**	**4,680**	**4,782**
매입채무	75	125	140	146	165
단기차입금	1,989	3,239	3,239	3,239	3,239
기타 유동부채	1,123	1,090	1,187	1,295	1,378
비유동부채	**288**	**529**	**543**	**548**	**566**
사채 및 장기차입금	87	387	387	387	387
기타 비유동부채	201	141	156	161	179
부채총계	**3,475**	**4,982**	**5,110**	**5,228**	**5,348**
지배주주지분	**17,439**	**17,208**	**18,469**	**19,909**	**21,839**
자본금	221	239	239	239	239
자본잉여금	14,828	14,215	14,215	14,215	14,215
이익잉여금	3,744	4,407	5,668	7,108	9,039
기타	-1,353	-1,653	-1,653	-1,653	-1,655
비지배주주지분	**141**	**144**	**159**	**175**	**196**
자본총계	**17,580**	**17,353**	**18,628**	**20,084**	**22,035**
순부채	1,064	2,500	1,209	-344	-1,956

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**902**	**646**	**1,495**	**1,752**	**1,806**
당기순이익	419	1,031	1,439	1,620	2,116
현금유출입이없는 비용 및 수익	649	553	670	701	704
유형자산 감가상각비	73	93	91	84	78
무형자산 상각비	346	195	163	149	136
기타	231	266	417	469	490
영업활동 자산부채 변동	-21	-495	-224	-121	-534
투자활동에서의 현금흐름	**-169**	**-860**	**15**	**36**	**58**
유형자산 증감	-135	-108	0	0	0
장단기금융자산의 증감	47	30	-15	-17	-20
기타	-81	-782	31	53	78
재무활동에서의 현금흐름	**-353**	**339**	**-252**	**-253**	**-328**
차입금의 증가(감소)	318	1,531	1	0	-75
자본금의 증가(감소)	38	-604	0	0	0
배당금	-104	-154	-164	-164	-164
기타	-605	-434	-90	-90	-89
현금증감	432	123	1,277	1,536	1,517
기초현금	565	996	1,119	2,396	3,932
기말현금	996	1,119	2,396	3,932	5,449
Gross cash flow	**1,068**	**1,585**	**2,109**	**2,321**	**2,819**
Free cash flow	**767**	**538**	**1,495**	**1,752**	**1,806**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	63.4	17.0	28.5	13.1	13.1
영업이익	-24.5	137.5	55.5	21.0	18.5
순이익	-22.4	146.2	39.5	12.6	30.6
수정 EPS**	-46.6	148.8	42.9	13.7	30.6
주당지표					
EPS (지배주주)	1,787	4,447	6,354	7,227	9,437
EPS (연결기준)	1,771	4,455	6,419	7,300	9,533
수정 EPS**	1,787	4,447	6,354	7,227	9,437
BPS	78,173	78,721	84,642	91,243	100,086
DPS (보통주)	689	750	750	750	750
Valuations (배)					
P/E***	101.1	40.7	30.6	26.9	20.6
P/B***	2.3	2.3	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	46.0	30.5	21.5	17.7	14.7
비율					
ROE (%)	2.5	5.9	8.0	8.4	10.0
ROA (%)	2.0	4.8	6.2	6.6	8.0
ROIC (%)	1.9	5.5	7.2	8.8	10.8
배당성향 (%)	36.4	15.9	11.5	10.2	7.8
배당수익률 (보통주, %)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
순부채비율 (%)	6.1	14.4	6.5	-1.7	-8.9
이자보상배율 (배)	6.5	15.5	20.2	24.5	29.3

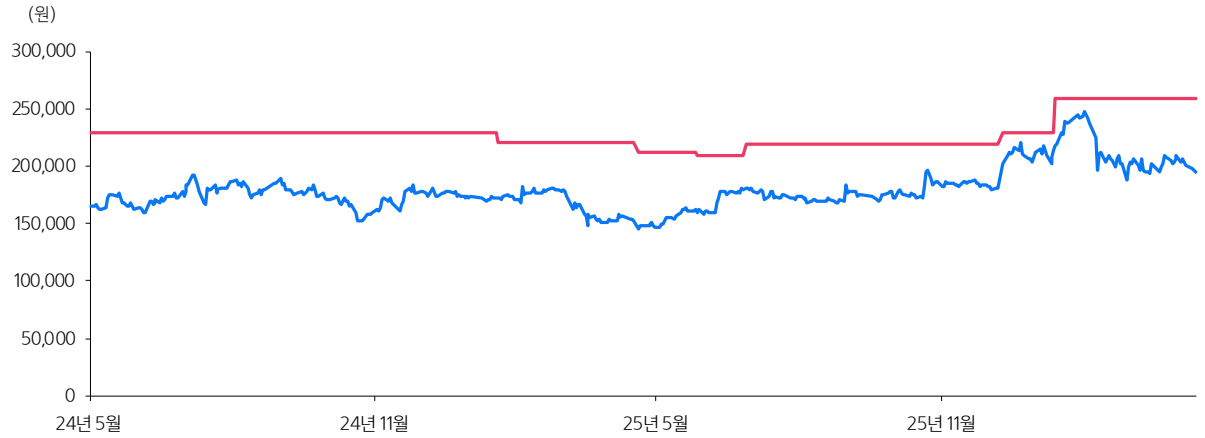
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 셀트리온, 삼성증권 추정

Compliance notice

본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.

- 당사는 2026년 5월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/4/29	12/31	2025/2/11	5/12	6/19	7/21	2026/1/2	2/5
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	229989	229989	221539	211907	210000	220000	230000	260000
괴리율 (평균)	-24.55	-24.16	-24.51	-27.24	-18.76	-19.27	-8.10	
괴리율 (최대or최소)	-16.40	-22.31	-17.70	-22.65	-14.10	-10.86	-3.91	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA