



제약바이오 Analyst 허혜민 hyemin@kiwoom.com

셀트리온 (068270)

높아지는 실적 신뢰도

◎ 기대치 상회한 2분기 잠정 실적

>> 동사의 2분기 매출액은 1조 3천억원(YoY +35%, QoQ +14%), 영업이익 4,300억원(YoY +77%, QoQ +34%, OPM 33%)로 컨센서스 매출액 1조 2,441억원과 영업이익 4,007억원을 각각 4%, 7% 상회.

특히, 영업이익률 33%로 지난 1분기 28% 대비 +5%p, 전년동기 25% 대비 +8%p 개선.

>> 졸레어와 약템라 바이오시밀러와 같은 고수익 후속 신규 제품 매출 상승으로 수익성 개선되고 있는 것으로 풀이.

◎ 높아진 실적 신뢰도. 하반기도 가이드نس 달성 전망.

>> 지난 3월 장래사업-경영 계획 공시에서 동사는 26.1Q 영업이익 3,000억대, 26.2Q 4,000억대, 26.3Q 5,000억대, 26.4Q 6,000억대를 제시한 바 있음.

>> 1분기(영업이익 3,219억원)에 이어 2분기에도 가이드نس 상회하는 실적 시현하며, 실적 가시성과 신뢰도 높아지고 있음.

고수익 신제품의 매출 증가와 개발비 효율화 영향으로 하반기 제시한 가이드نس 역시 달성 가능성 높아보임.

- '25.10월 미국 FDA는 바이오시밀러 개발 비용과 기간 단축을 위한 가이드نس 공개

- '26.3월에 바이오시밀러 개발 간소화 지침 추가 공개. 해외에서 승인된 대조약 활용한 데이터 인정.

◎ 실적 성장과 주주가치 제고 긍정적. 신약 부문에서 밸류에이션 리레이팅 필요

>> 바이오시밀러로 벌어들인 자금을 자사주 매입/소각, 무상증자 등 주주가치 제고에 활용하는 것은 긍정적.

다만, 그 자금을 R&D에 공격적으로 활용하여, 밸류에이션 리레이팅에 활용하는 것 또한 주주가치를 제고하는

주요 전략 중 하나로 판단. 이제는 공격적인 R&D 행보를 보일 필요가 있음.

>> ADC 신약 3종 임상 본격화. R&D에 대한 성과 또한 도출된다면 리레이팅에 트리거가 될 것.

ASCO 2026에서 Padcev(Nectin-4 ADC) + 키트루다 1차 요로상피암 3.5년 추적 데이터 발표. mOS 33.8개월 (vs 15.9개월) 장기 생존 이점 유지. 동사는 CT-P71(Nectin-4 ADC) 1a상 중으로 연내 임상 데이터 확보 기대. MMAE 페이로드를 사용하는 Padcev와 다르게 동사는 Topo1을 페이로드로 활용.

비임상에서 Padcev 대비 우수한 항암효과와 영장류 비임상에서 우수한 안전성 확인한 바 있음.

>> 컨센서스 기준 fw12m 27배로 밸류에이션 부담 낮음 (최근 3~4년간 통상 fw12m PER 30~40배 수준)

셀트리온 잠정실적 현황

	1Q26	2Q26P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)	컨센서스	차이 (컨센/추정)
매출액	1,145.0	1,300.0	14%	35%	1,283.9	1%	1,244.1	4%
영업이익	321.9	430	34%	77%	400.2	7%	400.7	7%
영업이익률	28%	33%			31%			
세전이익	432.2	-	-	-	429.3	-		
세전이익률	N.A	N.A			33%			
지배주주 순이익	346.1	-	-	-	321.2	-	325.9	-

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

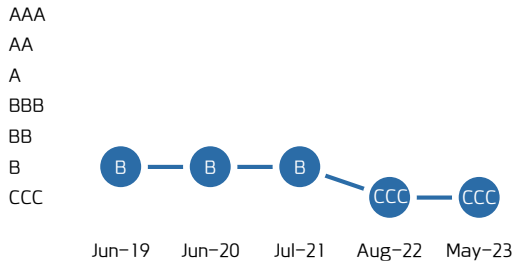
Compliance Notice

- 당사는 7월 3일 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

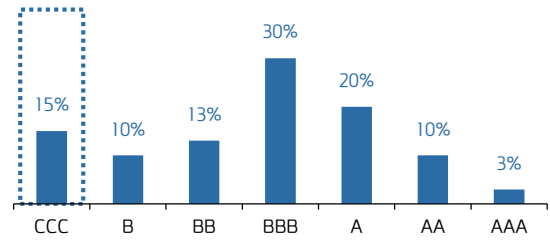
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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

항목	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 (바이오섹)	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