



IBKS Spot Comment

제약/바이오

정이수 CFA

02) 6915-5677

[셀트리온]

신규 바이오시밀러가 증명한 이익 체력

2026년 2분기 실적 컨센서스 상회

셀트리온의 2분기 연결 기준 잠정 영업실적은 매출액 1조 3,000억 원(+35.2% YoY, +13.5% QoQ), 영업이익 4,300억 원(+77.3% YoY, +33.6% QoQ)을 기록했다. 이는 시장 컨센서스인 매출액 1조 2,441억 원과 영업이익 4,007억 원을 각각 4.5%, 7.3% 상회한 수준이다. 영업이익률은 33.1%로 전년 동기 대비 7.9%p 상승했다.

세부 실적 내역은 추후 실적발표를 통해 공개될 예정이나, 2분기 실적 성장은 신규 바이오시밀러 제품군의 매출 확대와 제품 믹스 개선이 주요 요인으로 작용한 것으로 추정한다. 자가면역질환 치료제 램시마SC, 알레르기성 천식, 만성 특발성 두드러기 치료제 옴리클로 등 신규 품목의 매출 비중이 60% 이상으로 상승하면서 매출총이익률이 63.0%(2Q25 56.6%) 수준까지 개선되었을 가능성이 높다. 여기에 원/달러 환율 상승 효과와 매출 증가에 따른 영업 레버리지 효과가 더해지며 영업이익 증가 폭이 확대된 것으로 판단한다.

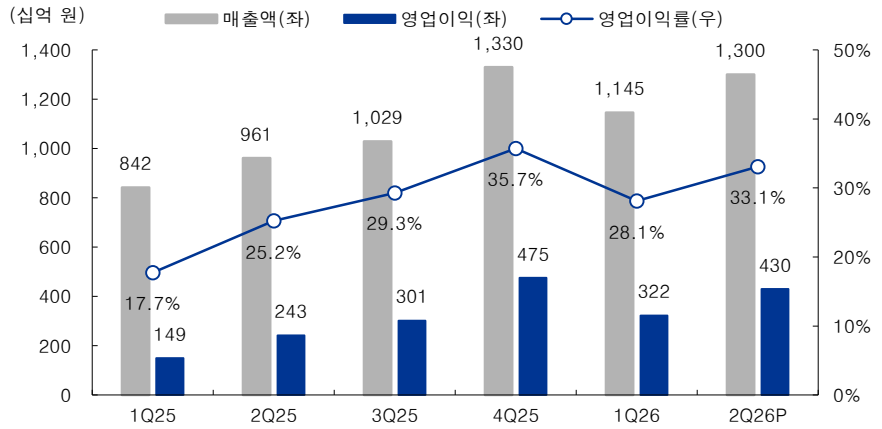
높아진 하반기 가이던스 달성 가능성

동사는 1분기에 이어 2분기에도 분기 영업이익 가이던스(2Q26 4,000억원 대)를 상회했다. 상반기 실적 흐름을 감안하면, 하반기 영업이익 가이던스 달성 가능성도 높아졌다고 판단한다. 하반기에는 신규 품목 중심의 매출 확대가 이어질 전망이다. 스테키마(스텔라라 바이오시밀러)는 유럽 내 궤양성대장염 적응증 추가가 예정되어 있으며, 옴리클로와 아이텐젤트(아일리아 바이오시밀러)는 미국 출시를 앞두고 있다. 적응증 확장과 출시 국가 확대가 동시에 진행되면서 신규 제품군의 매출 기여도는 점진적으로 높아질 것으로 예상된다.

직판 체제 기반으로 산업 변화 수혜 흡수할 것

바이오시밀러 산업 환경은 우호적으로 변화하고 있다. 미국을 중심으로 환자 접근성 확대를 위한 바이오시밀러 규제 완화가 본격화되고 있으며, 블록버스터 바이오의약품의 특허 만료가 이어지며 2030년 바이오시밀러 타겟 시장은 2026년 대비 3배 이상 확대될 전망이다. 셀트리온은 이미 유럽과 미국에서 직접판매 체제를 구축하고 있어 이러한 산업 변화의 수혜를 흡수할 수 있는 구조를 갖추고 있다고 판단한다. 제품 포트폴리오가 확대될 수록 기존 영업망의 활용도는 높아지고, 자체 생산 역량과 직판 구조를 기반으로 제품별 수익성 개선도 기대할 수 있다. 하반기에도 신규 품목의 적응증 확대와 미국 출시가 이어질 예정인 만큼, 외형 성장과 수익성 개선에 주목할 필요가 있다.

그림 1. 분기별 실적 추이



자료: 셀트리온, IBK투자증권

표 1. 2026년 영업이익 목표

(단위: 억 원)

	연결 영업이익 목표	연결 영업이익 실적
1Q26	3,000억원대	3,219
2Q26	4,000억원대	4,300
3Q26	5,000억원대	-
4Q26	6,000억원대	-

자료: 셀트리온, IBK투자증권

그림 2. 2030년 바이오시밀러 타겟 시장은 2026년 대비 3배 이상 커질 전망

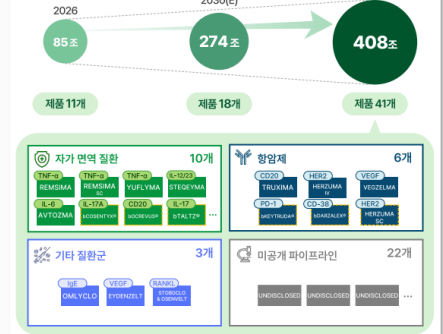
바이오시밀러 개발 현황 및 중장기 전략

- 2025년 주요 파이프라인의 성공적 런칭에 이어 차세대 파이프라인 개발 순항 중, 2038년까지 타겟 시장 4배 이상 확대 예정
- 주요 파이프라인 임상 3상 환자 수 감소화에 따라 개발 비용 절감 기대
: CT-P51(키트루다® 바이오시밀러) 606명 → 220명, CT-P55(코센틱스® 바이오시밀러) 375명 → 153명으로 IND¹ 변경 승인 진행중 (유럽 및 한국 원료)

개발 현황

적응증	제품명	글로벌 시장규모 (2024)	개발 현황	
			US	EU
자가면역질환	CT-P53 (오크레부스® 바이오시밀러)	\$8.2bn	임상 3상 진행 중	
	CT-P55 (코센틱스® 바이오시밀러)	\$9.9bn	임상 3상 진행 중	
	CT-P52 (탈스® 바이오시밀러)	\$7.0bn	임상 1상 진행 중	
	CT-P45 (셀말명 미공개)	-	IND 제출 예정	
	CT-P68 (셀말명 미공개)	-	IND 제출 예정	
항암제	CT-P6 SC (헤성탄 SC® 바이오시밀러)	\$1.3bn²	-	허가 제출 완료
비소세포폐암	CT-P51 (키트루다® 바이오시밀러)	\$32.7bn	임상 3상 진행 중	
다발골수종	CT-P44 (다발렉스® 바이오시밀러)	\$11.7bn	임상 3상 진행 중	

우프 포트폴리오 현황



자료: 셀트리온, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)				투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)		
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)	투자 전략	중립	축소	투자등급 구분	건수	비율(%)
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락	매수	143	95.3
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)				Trading Buy (중립)	6	4
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%		중립	1	0.7
				매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

