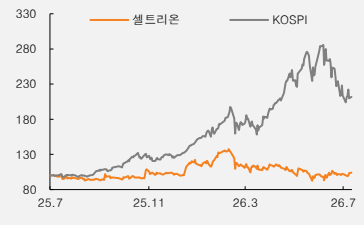


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 280,000원
현재주가(26/7/27)	178,700원
상승여력	56.7%

영업이익(26F, 십억원)	1,776
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	1,784
EPS 성장률(26F, %)	59.9
MKT EPS 성장률(26F, %)	260.0
P/E(26F, x)	26.4
MKT P/E(26F, x)	6.9
KOSPI	6,755.75
시가총액(십억원)	41,557
발행주식수(백만주)	233
유동주식비율(%)	65.2
외국인 보유비중(%)	24.9
벤투(12M) 일간수익률	0.23
52주 최저가(원)	159,400
52주 최고가(원)	236,862

(%)	1M	6M	12M
절대주가	7.7	-11.4	5.3
상대주가	34.1	-33.3	-50.2



[제약/바이오]

김승민
sm.kim.a@miraeasset.com

셀트리온

Top-Tier에 걸맞은 실적. 경쟁사 대비 저평가

투자 의견 매수, 목표주가 28만원으로 상향(기존 26만원)

목표주가는 12개월 선형 EBITDA 2.29조원에 타깃 EV/EBITDA 28배를 적용해 산출했다. 고마진 신규 바이오시밀러의 매출 비중 확대에 힘입어 2Q26 실적이 예상치를 상회함에 따라 실적 추정치를 소폭 상향 조정했다. 매출액보다 이익 추정치의 상향 폭이 큰 것은 신규 시밀러의 성장세와 수익성 기여도가 예상보다 높기 때문이다.

동사는 26년 컨센서스 기준 EV/EBITDA 20배 수준에서 거래되고 있다. 글로벌 바이오시밀러 선두 업체인 산도즈의 14배와 비교하면 프리미엄이 반영된 것으로 보일 수 있으나, 사업구조를 고려하면 단순 비교는 적절하지 않다. 산도즈는 매출의 약 65%가 제네릭에서 발생하며, 성장동력인 바이오시밀러 비중은 약 33%에 불과하다. 일반적으로 제네릭 업체의 밸류에이션 멀티플이 10배를 상회하기 어렵다는 점을 감안하면, 산도즈 시밀러 사업에 내재된 멀티플은 20배 후반 이상으로 추정된다.

수익성 측면에서도 차이가 뚜렷하다. 산도즈는 기존 CMO 중심의 생산구조에서 벗어나 자체 생산설비를 본격적으로 확충하는 단계다. 반면 동사는 사업 초기부터 자체 생산체계를 구축해 생산 효율성과 원가 경쟁력을 확보했으며, 이에 따라 산도즈보다 높은 수익성을 보이고 있다. 이를 고려하면 타깃 EV/EBITDA 28배는 충분히 정당화될 수 있으며, 현재 주가는 산도즈의 바이오시밀러 사업가치와 비교해도 저평가된 수준으로 판단한다.

글로벌 바이오시밀러 시장은 개발과 허가, 생산 내재화, 공급 안정성, 영업 포트폴리오를 모두 갖춘 소수의 톱티어 업체 중심으로 재편되고 있다. 실제로 23~25년 미국·유럽·한국의 3개 업체가 시장을 과점하는 구도가 한층 뚜렷해지고 있다. 28년부터 재개될 대규모 특허만료 시장을 겨냥해 중국과 인도의 신생 업체들이 개발을 확대하고 있으나, 품질과 생산역량, 공급 신뢰성, 상업화 경쟁력을 단기간에 확보할 수 있을지는 불확실하다. 신규 업체들의 활발한 시장 진입 시도는 경쟁 심화 요인이기보다 바이오시밀러 시장의 구조적 성장성을 방증하는 신호에 가깝다고 판단한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	3,557	4,162	5,387	5,988	6,587
영업이익 (십억원)	492	1,168	1,776	2,055	2,391
영업이익률 (%)	13.8	28.1	33.0	34.3	36.3
순이익 (십억원)	423	1,030	1,592	1,733	2,075
EPS (원)	1,703	4,238	6,775	7,452	8,922
ROE (%)	2.5	5.9	8.9	8.9	9.8
P/E (배)	101.1	40.7	26.4	24.0	20.0
P/B (배)	2.2	2.2	2.0	1.9	1.7
배당수익률 (%)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 셀트리온, 미래에셋증권 리서치센터

2Q26P Review 및 연간 실적 전망

연결 기준 2Q26 매출액 1조 3,937억원(+45% YoY, +22% QoQ), 영업이익 4,518억원(+86% YoY, +40% QoQ), 영업이익률 32.4%(+7.2%p YoY)를 기록했다.

핵심은 **고수익 신규 제품 중심의 믹스 개선**이다. 바이오 매출 1조 2,639억원 중 신규 제품 비중이 65%(vs. 기존 35%)까지 확대되며, 신규 5종 합산 매출이 YoY +4.7배 급증했다. 매출 성장에 따른 고정비 레버리지가 더해지며 영업이익률이 8.3%(2Q24)→25.2%(2Q25)→32.4%(2Q26)로 가파르게 개선되고 있다.

램시마SC(1,996억원, +20% QoQ)와 유플라이마(1,954억원, +42% QoQ)가 유럽 점유율 확대와 미국 Low-WAC 전략 효과로 성장의 중심축을 담당하는 가운데, 24년 이후 출시된 신규 5종(스테키마·옴리클로·스토보클로/오센벨트·엡토즈마·아이덴젤트)이 합산 3,144억원(+49% QoQ)으로 새로운 성장 동력으로 부상했다. 특히 옴리클로(1,167억원, +756% YoY)는 유럽 내 경쟁 바이오시밀러가 부재한 퍼스트무버 지위를 바탕으로 출시 3개 분기 만에 유럽 점유율 21%를 확보하며 폭발적으로 성장했고, 스토보클로&오센벨트(735억원)와 엡토즈마(637억원) 역시 유럽 공공입찰 수주에 힘입어 가파른 매출 확대를 시현했다.

연결 기준 2026년 매출액 5조 3,874억원(+31% YoY), 영업이익 1조 7,761억원(+52% YoY)을 예상한다. 기존 추정치 대비 +3%, +9% 상향 조정한다. 기존 시밀러(램시마 IV, 트룩시마, 허주마)의 매출 감소를 전망하나, 고마진의 신규 시밀러의 성장이 상당히 높을 것으로 보이며, 화이자와의 파트너십 통해 짐펜트라와 서프라이즈 가능성도 열려있다.

표 1. 셀트리온 2Q26P 실적 리뷰

(억원, %, %p)

	2Q25	1Q26	2Q26P			성장률	
			발표치	컨센서스	vs. 컨센서스	YoY	QoQ
매출액	9,615	11,450	13,937	12,441	12.0	45.0	21.7
매출총이익	5,444	6,858	8,642	7,870	9.8	58.8	26.0
매출총이익률	56.6	59.9	62.0	63.3	-1.3	5.4	3.5
영업이익	2,425	3,219	4,518	4,007	12.8	86.3	40.4
영업이익률	25.2	28.1	32.4	32.2	0.2	7.2	15.3
순이익	633	3,498	3,719	3,259	14.1	487.4	6.3

주: 연결 기준

자료: Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 셀트리온 Valuation

(억원)

구분	내용
12개월 선행 EBITDA	22,907
Target EV/EBITDA	28 * 미국 주요 신약 기업 버텍스의 고성장기 멀티플
EV	636,827
순차입금	24,220 * 26F
기업가치	612,607
주식수 (천주)	218,613
목표 주가 (원)	280,224 * 280,000원. 기존 26만원에서 +8% 상향 조정
현재 주가 (원)	178,700
상승 여력	56.7%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 주요 바이오시밀러/제네릭 플레이어 Valuation Table

(조원, 십억원, %, 배)

사명	시가총액 (조원)	매출액		영업이익		영업이익률		순이익		ROE		P/E		P/B		P/S		EV/EBITDA	
		FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
셀트리온	39.0	5,361	6,140	1,779	2,080	33.2	33.9	1,489	1,660	7.9	8.3	27.8	24.8	2.2	2.1	7.7	6.7	20.6	17.7
Sandoz	49.4	17,762	18,635	3,543	3,954	19.9	21.2	2,031	2,501	16.7	16.8	19.1	16.9	3.2	2.8	2.8	2.7	14.1	12.3
Organon	5.2	8,981	9,144	2,506	2,595	27.9	28.4	1,311	1,402	59.4	40.9	4.0	3.8	2.4	1.5	0.6	0.6	5.7	5.1
Alvotect	1.8	908	1,125	213	320	23.4	28.5		146				13.5			1.9	1.6	12.3	8.5
Teva	52.6	24,239	25,209	5,614	7,532	23.2	29.9	3,505	5,401	27.1	32.6	15.2	10.0	4.1	3.3	2.2	2.1	10.7	7.9
Aurobindo	13.4	5,993	6,643	949	1,082	15.8	16.3	687	797	10.9	11.2	19.8	17.3	2.2	1.9	2.2	2.0	10.4	9.0
Biocon	10.7	3,027	3,472	361	481	11.9	13.9	186	287	3.3	4.9	54.8	35.6	1.8	1.7	3.5	3.1	18.1	14.7
평균						22.2	24.6			20.9	19.1	23.4	17.4	2.6	2.2	3.0	2.7	13.1	10.7

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 연간 실적 추정 변경

(억원, %)

	변경전		변경후		조정 비율	
	26F	27F	26F	27F	26F	27F
매출액	52,532	59,123	53,874	59,883	2.6	1.3
영업이익	16,317	19,499	17,761	20,553	8.8	5.4
EBITDA	19,269	22,585	20,713	23,639	7.5	4.7

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 분기 및 연간 실적 추정

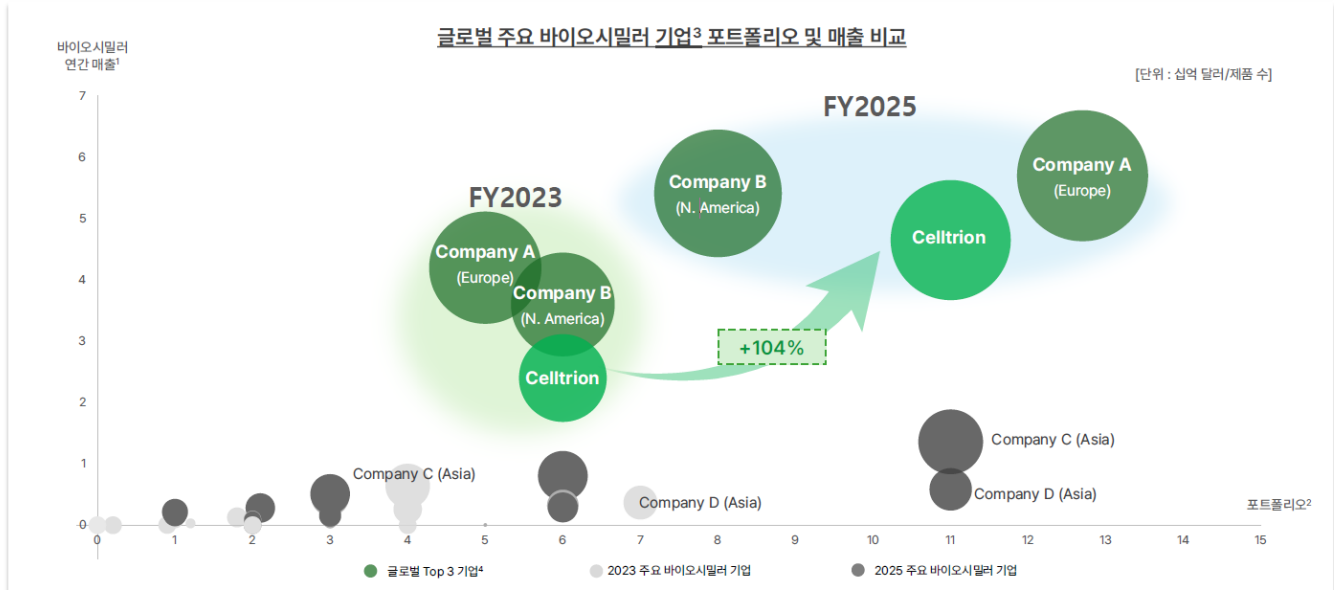
(억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q2P	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	8,419	9,615	10,290	12,839	11,450	13,937	14,057	14,434	41,162	53,874	59,883
YoY 성장률	14.2	9.9	16.7	20.7	36.0	45.0	36.6	12.4	15.8	30.9	11.2
짐펜트라	134	226	281	581	528	467	883	1,020	1,222	2,898	4,552
YoY 성장률			334.9	107.5	294.0	106.6	214.2	75.6	233.7	137.1	57.1
램시마 SC	1,353	1,611	1,851	2,357	1,571	1,996	1,979	1,918	7,172	7,464	8,605
YoY 성장률	20.4	44.9	8.3	39.0	16.1	23.9	6.9	-18.6	27.1	4.1	15.3
램시마 IV	2,380	2,613	2,653	2,852	2,136	2,533	2,489	2,333	10,498	9,490	8,568
YoY 성장률	-20.4	-28.1	-16.4	-1.3	-10.3	-3.1	-6.2	-18.2	-17.3	-9.6	-9.7
트룩시마	1,290	1,027	1,261	1,689	1,367	1,521	608	559	5,267	4,055	3,747
YoY 성장률	28.1	-11.0	23.9	28.0	6.0	48.1	-51.8	-66.9	17.1	-23.0	-7.6
허주마	540	508	488	635	427	336	547	434	2,171	1,745	1,457
YoY 성장률	44.4	-17.8	0.6	30.9	-20.9	-33.9	12.2	-31.6	10.7	-19.6	-16.5
유플라이마	1,175	1,374	1,438	1,041	1,141	1,954	1,555	1,601	5,028	6,251	6,901
YoY 성장률	75.4	71.8	52.3	-3.3	-2.9	42.2	8.1	53.8	44.1	24.3	10.4
베그젤마	592	799	749	1,549	459	688	1,272	830	3,689	3,249	4,120
YoY 성장률	71.1	99.8	8.2	100.9	-22.5	-13.9	69.8	-46.4	67.0	-11.9	26.8
스테키마	211	354	353	422	397	501	700	650	1,340	2,248	2,585
YoY 성장률			2,106.3	148.2	88.2	41.5	98.3	54.0	620.4	67.8	15.0
스토보쿨로/오센벨트	5	73	200	710	685	735	500	310	988	2,230	2,565
YoY 성장률						906.8	150.0	-56.3		125.7	15.0
옴리쿨로	7	217	279	494	717	1,167	1,250	1,201	993	4,335	5,072
YoY 성장률						437.8	348.0	143.1		336.6	17.0
앱토즈마	0	9	44	138	249	637	660	701	191	2,247	3,108
YoY 성장률						6,977.8	1,400.0	408.0		1,076.4	38.3
아이덴젤트	0	18	16	55	65	104	300	550	89	1,019	2,300
YoY 성장률						477.8	1,775.0	900.0		1,044.9	125.7
CMO				0	962	500	565	1,556	0	3,583	3,281
YoY 성장률											
제약/케미칼	679	723	633	701	694	724	688	706	2,736	2,812	2,790
YoY 성장률	-15.7	-23.8	-3.1	-11.5	2.2	0.1	8.7	0.7	-14.5	2.8	-0.8
기타	64	62	44	78	52	70	61	65	248	248	234
YoY 성장률		6.9	-33.3	44.4	-18.8	12.9	38.6	-16.3	7.4	0.1	-5.7
매출총이익	4,429	5,444	6,261	8,537	6,858	8,642	8,927	9,017	24,670	33,444	37,571
YoY 성장률	44.4	48.0	35.1	57.0	54.9	58.8	42.6	5.6	46.7	35.6	12.3
매출총이익률	52.6	56.6	60.8	66.5	59.9	62.0	63.5	62.5	59.9	62.1	62.7
영업이익	1,494	2,425	3,014	4,752	3,219	4,518	5,095	4,929	11,685	17,761	20,553
YoY 성장률	867.9	234.5	45.1	141.9	115.4	86.3	69.0	3.7	137.5	52.0	15.7
영업이익률	17.7	25.2	29.3	37.0	28.1	32.4	36.2	34.2	28.4	33.0	34.3
EBITDA	2,204	3,192	3,746	5,419	3,984	5,306	5,846	5,577	14,560	20,713	23,639
YoY 성장률	49.9	55.9	32.2	96.9	80.8	66.2	56.1	2.9	60.0	42.3	14.1
EBITDA 마진율	26.2	33.2	36.4	42.2	34.8	38.1	41.6	38.6	35.4	38.4	39.5
순이익	1,083	633	3,319	5,279	3,498	3,719	4,328	4,409	10,315	15,954	17,361
YoY 성장률	421.6	-19.3	294.7	124.1	222.9	487.4	30.4	-16.5	146.2	54.7	8.8
순이익률	12.9	6.6	32.3	41.1	30.6	26.7	30.8	30.5	25.1	29.6	29.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 탭티어 위주로 재편되는 시밀러 시장

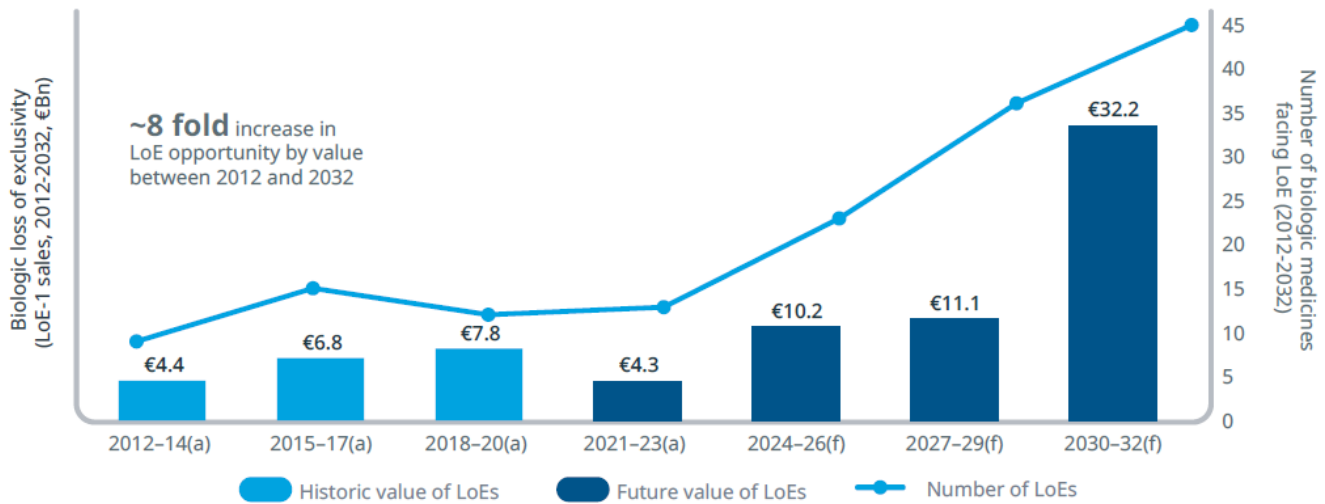
- 시장 성장은 개발·생산·판매 역량을 갖춘 Top-tier 기업 중심으로 집중되며, 산업 내 과점화 추세가 지속될 것으로 전망
- 셀트리온은 Top 3 중 가장 높은 매출 성장률과 빠른 포트폴리오 확장을 바탕으로 시장 지배력을 강화 중



1. 바이오시밀러 연간 매출은 IQVIA Analytics 기준
 2. 인슐린 품목을 제외한 각 기업의 바이오시밀러 포트폴리오 제품 수
 3. 2023년과 2025년 당사가 출시한 바이오시밀러 제품과 동일한 물질(molecule)의 바이오시밀러를 유럽과 미국 시장에 출시한 제조사
 4. 글로벌 Top 3 기업은 2023년 연간 바이오시밀러 매출 20억 달러 이상, 2025년 40억 달러 이상 달성 기업

자료: 셀트리온, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 28년부터 또한번 개화될 시밀러 시장

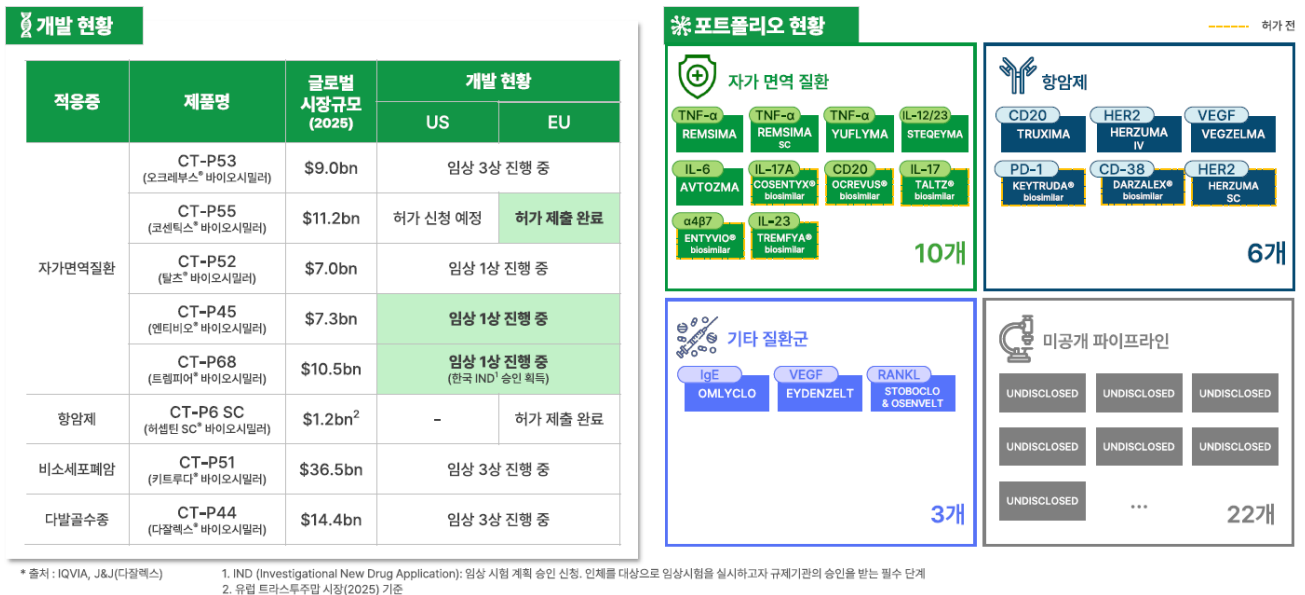


Source: IQVIA Ark Intelligence; IQVIA Forecast Link; IQVIA MIDAS Q4 2022.

Notes: (a) represents actual sales and (f) represents forecast sales. The IP profile of individual biologics is subject to change as new patents and/or patent extensions become available during a product lifecycle. The data shown in this chart is accurate as of July 2023.

자료: IQVIA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 시밀러 파이프라인 현황



자료: 셀트리온, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 신약 파이프라인 현황

- ADC 파이프라인 3종 임상 1상 순항중, 2개 후보물질은 내년 초 Top-line 결과 발표 예정
- 다중항체 파이프라인(CT-P72), 전임상에서 강력한 항암효과와 고용량에서도 우수한 내약성 확인, 임상 1상 진입



자료: 셀트리온, 미래에셋증권 리서치센터

셀트리온 (068270)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,162	5,387	5,988	6,587
매출원가	1,695	2,043	2,231	2,306
매출총이익	2,467	3,344	3,757	4,281
판매비와관리비	1,299	1,568	1,702	1,891
조정영업이익	1,168	1,776	2,055	2,391
영업이익	1,168	1,776	2,055	2,391
비영업손익	-14	58	36	13
금융손익	-52	-52	-20	13
관계기업등 투자손익	-14	0	0	0
세전계속사업손익	1,154	1,834	2,091	2,404
계속사업법인세비용	122	238	355	325
계속사업이익	1,031	1,595	1,736	2,079
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1,031	1,595	1,736	2,079
지배주주	1,030	1,592	1,733	2,075
비지배주주	2	3	3	4
총포괄이익	779	1,595	1,736	2,079
지배주주	777	1,592	1,732	2,074
비지배주주	2	4	4	5
EBITDA	1,456	2,071	2,364	2,708
FCF	538	2,065	1,660	2,001
EBITDA 마진율 (%)	35.0	38.4	39.5	41.1
영업이익률 (%)	28.1	33.0	34.3	36.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	24.7	29.6	28.9	31.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	6,205	8,592	10,638	13,035
현금 및 현금성자산	1,119	3,397	4,864	6,683
매출채권 및 기타채권	1,834	2,373	2,637	2,901
재고자산	2,803	2,243	2,493	2,742
기타유동자산	449	579	644	709
비유동자산	16,130	15,866	15,572	15,271
관계기업투자등	106	137	152	168
유형자산	1,703	1,604	1,496	1,382
무형자산	13,778	13,582	13,381	13,179
자산총계	22,335	24,458	26,211	28,306
유동부채	4,454	5,111	5,276	5,439
매입채무 및 기타채무	437	566	629	692
단기금융부채	3,326	3,653	3,654	3,656
기타유동부채	691	892	993	1,091
비유동부채	529	563	579	596
장기금융부채	412	413	413	413
기타비유동부채	117	150	166	183
부채총계	4,982	5,674	5,855	6,035
지배주주지분	17,209	18,637	20,206	22,117
자본금	239	239	239	239
자본잉여금	14,215	14,215	14,215	14,215
이익잉여금	4,407	5,836	7,405	9,316
비지배주주지분	144	147	150	154
자본총계	17,353	18,784	20,356	22,271

예상 현금흐름표 (요약)

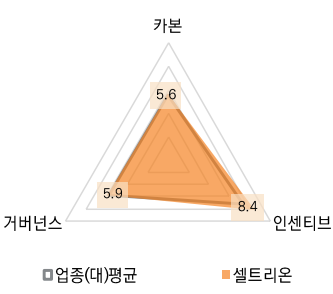
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	646	2,065	1,660	2,001
당기순이익	1,031	1,595	1,736	2,079
비현금수익비용가감	553	416	661	629
유형자산감가상각비	93	99	108	114
무형자산상각비	195	197	200	203
기타	265	120	353	312
영업활동으로인한자산및부채의변동	-495	292	-383	-381
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-344	-527	-258	-258
재고자산 감소(증가)	-135	561	-250	-249
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-149	37	18	18
법인세납부	-444	-238	-355	-325
투자활동으로 인한 현금흐름	-860	162	66	99
유형자산처분(취득)	-108	0	0	0
무형자산감소(증가)	-223	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	30	-35	-17	-17
기타투자활동	-559	197	83	116
재무활동으로 인한 현금흐름	339	63	-266	-266
장단기금융부채의 증가(감소)	1,531	326	1	1
자본의 증가(감소)	-604	0	0	0
배당금의 지급	-154	-164	-164	-164
기타재무활동	-434	-99	-103	-103
현금의 증가	123	2,278	1,467	1,819
기초현금	996	1,119	3,397	4,864
기말현금	1,119	3,397	4,864	6,683

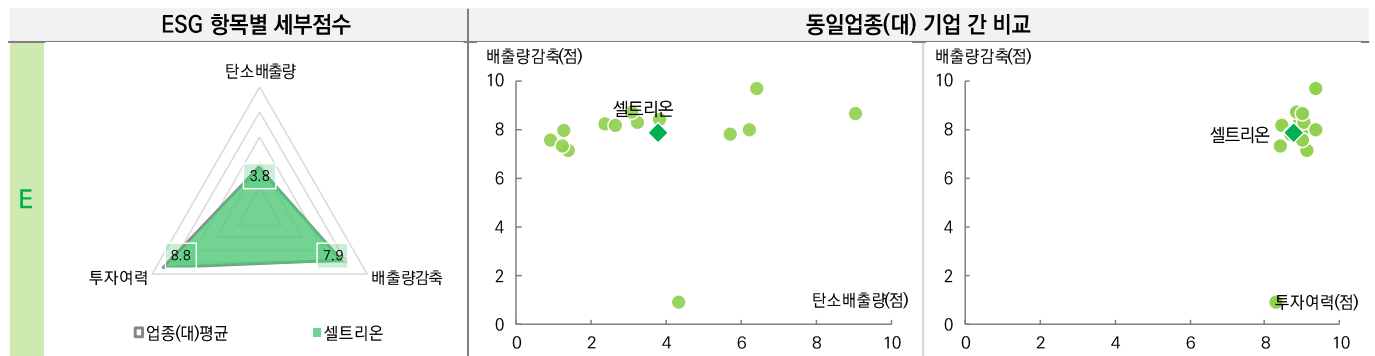
자료: 셀트리온, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

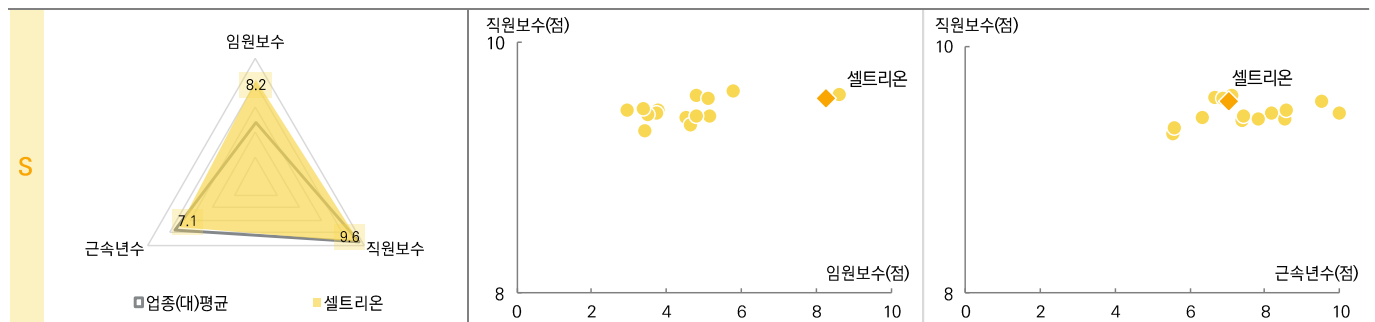
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	40.7	26.4	24.0	20.0
P/CF (x)	26.4	20.9	17.3	15.3
P/B (x)	2.2	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA (x)	30.5	20.4	17.2	14.4
EPS (원)	4,238	6,775	7,452	8,922
CFPS (원)	6,523	8,556	10,308	11,642
BPS (원)	80,029	89,539	96,286	104,504
DPS (원)	715	715	715	715
배당성향 (%)	15.9	10.3	9.4	7.9
배당수익률 (%)	0.4	0.4	0.4	0.4
매출액증가율 (%)	17.0	29.4	11.2	10.0
EBITDA증가율 (%)	60.0	42.3	14.1	14.5
조정영업이익증가율 (%)	137.5	52.0	15.7	16.3
EPS증가율 (%)	148.8	59.9	10.0	19.7
매출채권 회전율 (회)	2.8	2.6	2.4	2.4
재고자산 회전율 (회)	1.5	2.1	2.5	2.5
매입채무 회전율 (회)	17.0	14.3	13.1	12.3
ROA (%)	4.8	6.8	6.9	7.6
ROE (%)	5.9	8.9	8.9	9.8
ROIC (%)	5.5	8.1	9.0	10.9
부채비율 (%)	28.7	30.2	28.8	27.1
유동비율 (%)	139.3	168.1	201.7	239.6
순차입금/자기자본 (%)	14.4	2.7	-4.8	-12.6
조정영업이익/금융비용 (x)	15.5	17.9	19.9	23.2

ESG 레이팅 : 셀트리온 (068270)

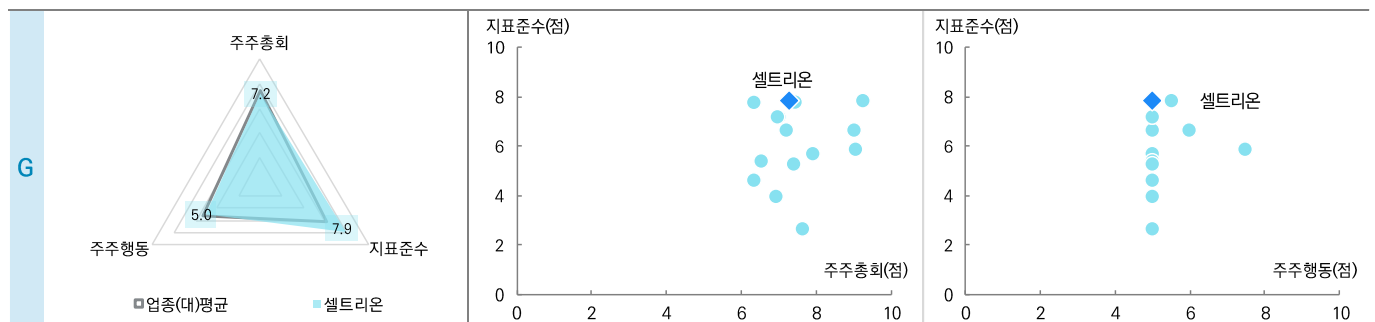
종합		세부항목						
E S G	 카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■셀트리온	ESG 점수	6.3	=	직전점수	6.3	업종(대)	건강관리
		ESG 등급	A	=	직전등급	A	업종(중)	제약과생물공학
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김승민
		카본(E)	5.6	A	20	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	8.4	AA	20	=		
		거버넌스(G)	5.9	AA	60	=		
최종 테스트입니다								



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



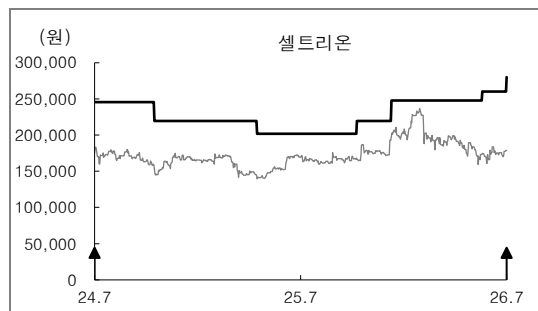
(1) 주주총회 = 주총 안전 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
셀트리온 (068270)				
2026.07.28	매수	280,000	-	-
2026.06.15	매수	260,000	-33.13	-29.38
2026.01.05	매수	247,823	-20.94	-4.42
2025.11.05	매수	219,228	-19.78	-11.96
2025.05.12	매수	201,983	-20.14	-13.08
2024.11.11	매수	219,218	-26.55	-20.32
2024.07.01	매수	245,524	-31.04	-25.36



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 셀트리온(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.