

셀트리온제약 (068760)

모회사가 앞에서 끌고, 한국 정부가 뒤에서 민다

매수(신규)

목표주가 (신규)	61,000원
현재가 (9/1)	41,550원

KOSDAQ (9/1)	821.25pt
시가총액	1,845십억원
발행주식수	44,402천주
액면가	500원
52주 최고가	75,700원
최저가	38,000원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	4.9%
배당수익률 (2026F)	0.6%

주주구성	
셀트리온 외 12 인	55.14%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	-16%	-22%
절대기준	3%	-42%	-18%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	61,000	-	-
EPS(26)	1,036	-	-
EPS(27)	1,300	-	-

셀트리온제약 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치부문에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

셀트리온 피하주사 제형 확대와 한국 정부의 바이오시밀러 활성화

셀트리온제약의 성장 여력은 모회사 셀트리온의 실적 가이던스와 한국 정부의 바이오시밀러 확대 정책에서 확인할 수 있다. 셀트리온은 2026년 매출 가이던스로 5조 3,000억 원(+27.3% YoY)을 제시했으며, 상반기 달성률은 47.9%다. 바이오시밀러 경쟁이 가격에서 투약 편의성을 높이는 제형 차별화로 이동하면서, 셀트리온의 피하주사(SC) 제형 품목도 확대되고 있다. SC 제형 확대는 PFS(사전 충전형 주사기) 완제 생산 수요 증가로 이어져 셀트리온제약 CMO(위탁 생산) 성장에 기여할 전망이다. 동사는 셀트리온 바이오시밀러의 국내 판매를 독점하고 있어, 처방 확대를 위한 환자 인센티브 도입이 마련될 경우 성장 기반은 강화될 전망이다.

바이오·CMO(위탁생산), 매출의 절반을 넘어 성장을 이끈다

셀트리온제약은 간장약 고텍스 중심의 케미컬 의약품 제약사로 인식되어 왔으나, 2026년 상반기 바이오와 CMO 합산 매출 비중이 53.8%로 케미컬(46.4%)을 넘어섰다. 성장률도 바이오 +31.1%, CMO +38.9%로 케미컬 (+1.3%)을 크게 상회했다. 2026년 매출은 6,114억 원(+14.0% YoY), 영업이익은 705억 원(+25.5% YoY)을 전망한다. 케미컬은 2,728억 원(+2.5%)에 그치는 반면, 바이오는 1,600억 원(+22.5%), CMO는 1,787억 원(+28.0%)으로 성장을 이끌 전망이다. CMO의 핵심 품목인 PFS는 충전 라인의 2025년 가동률이 91.3%까지 상승했으나, 공정 효율화를 통해 생산 능력을 확대할 수 있어 추가 물량에 대응할 여력도 확보했다.

성장은 이어지고 주가는 내려왔다

셀트리온제약에 대해 목표주가 61,000원을 신규 제시한다. 목표주가는 2027년 예상 EBITDA 1,070억 원에 국내 바이오시밀러·CDMO 기업의 최근 1년 평균 EV/EBITDA 25배를 적용해 산출했다. 분기 최대 실적을 기록한 반면, 주가는 52주 고점 대비 45% 하락해 밸류에이션 부담은 낮아져 매수 의견을 제시한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	478	536	611	703	801
영업이익	37	56	70	86	100
세전이익	30	50	60	76	91
당기순이익	22	39	46	58	70
EPS(원)	493	870	1,036	1,300	1,576
증가율(%)	3.2	76.4	19.1	25.5	21.2
영업이익률(%)	7.7	10.4	11.5	12.2	12.5
순이익률(%)	4.6	7.3	7.5	8.3	8.7
ROE(%)	5.7	9.3	10.1	11.6	12.8
PER	112.7	66.7	40.3	32.1	26.5
PBR	6.2	5.9	3.9	3.6	3.2
EV/EBITDA	42.9	32.9	20.0	17.0	14.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

케미컬은 캐시카우, 바이오·CMO는 성장동력

사업 부문

- 1) 케미컬, 2) 바이오,
3) CMO

셀트리온제약은 2000년 11월 설립된 셀트리온그룹의 의약품 생산·판매 회사로, 사업은 케미컬·바이오·CMO(Contract Manufacturing Organization, 위탁 생산) 세 부문으로 구성된다. 케미컬 부문은 간장용제 고텍스(2025년 매출 684억 원)를 중심으로 전사 매출의 절반가량을 담당하는 안정적인 캐시카우다. 바이오 부문은 지분 55%를 보유한 모회사 셀트리온이 개발한 바이오시밀러의 국내 독점 판매 사업이다. CMO 부문은 청주 오창 공장 PFS(Prefilled Syringe, 사전 충전형 주사기) 라인에서 원료의약품(DS, Drug substance)을 공급받아 조제-충전-조립-포장의 전 공정을 수행한다. 미국과 유럽 등 주요국의 GMP(Good Manufacturing Practice) 인증을 확보해 케미컬 및 바이오의약품의 글로벌 수요에 대응할 수 있는 생산 기반도 갖추고 있다.

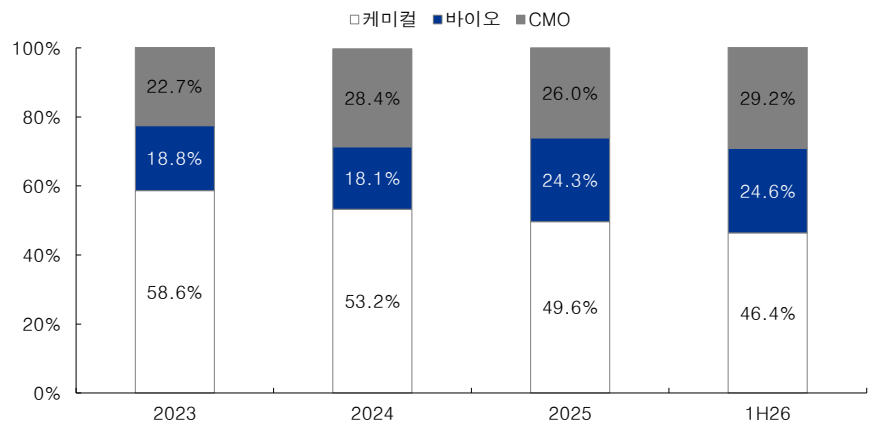
동사의 성장 축은

케미컬에서
바이오·CMO로 이동 중

매출 구성은 케미컬 의약품에서 바이오시밀러와 CMO로 이동하고 있다. 케미컬 매출 비중은 2023년 58.6%에서 2025년 49.6%로 낮아진 반면, 같은 기간 바이오는 18.8%에서 24.3%로, CMO는 22.7%에서 26.0%로 확대됐다. 이에 따라 바이오와 CMO 합산 매출은 2025년을 기점으로 케미컬 매출을 넘어섰으며, 2026년 상반기에는 비중이 53.8%까지 상승해 케미컬(46.4%)을 7.4%p 상회했다.

1H26 바이오·CMO 비중
53.8%로 케미컬(46.4%)
대비 7.4%p 상회

그림 1. 셀트리온제약 사업부문별 매출 비중



자료: 셀트리온제약, IBK투자증권

케미컬은 안정적,
바이오시밀러와 CMO가
성장 주도

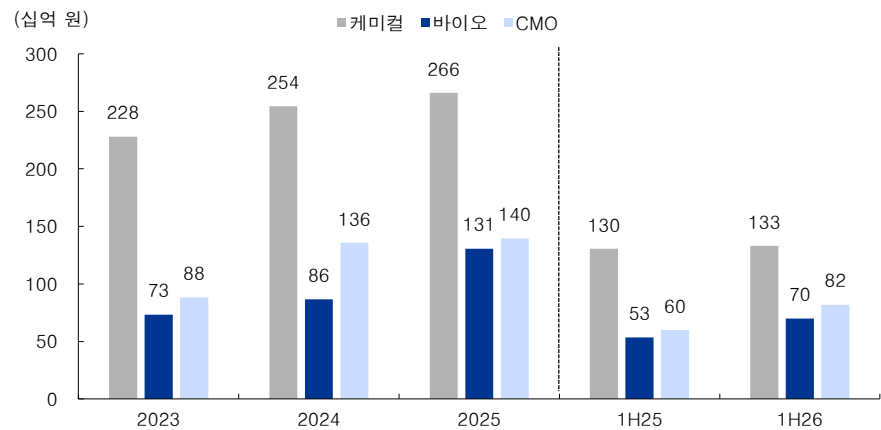
사업별 성장률 격차는 더욱 뚜렷하게 나타난다. 2026년 상반기 케미컬 매출은 전년 대비 1.3% 증가하는 데 그친 반면, 바이오 부문과 CMO 부문은 각각 31.1%, 38.9% 성장하며 전사 외형 성장을 견인했다. 케미컬이 안정적인 현금흐름을 창출하고, 바이오시밀러 국내판매 확대와 CMO물량 증가가 성장을 주도하는 사업 구조가 본격적으로 자리 잡은 것으로 판단한다.

내재화 제품의 상업 생산
확대와 PFS 생산 물량
증가

사업 체질 변화는 수익성 개선으로도 이어지고 있다. 내재화 제품의 상업생산 확대와 PFS 생산 물량 증가에 따른 고정비 부담 완화로 영업이익률은 2024년 7.7%에서 2025년 10.4%, 2026년 상반기 11.3%로 꾸준히 상승했다. 특히 2020년 다케다로부터 인수한 네시나·이달비 등 케미컬 의약품의 생산 내재화를 2024년 완료한 이후 상업 생산이 본격 확대되며 원가구조 개선에 기여하고 있다. 여기에 모회사 셀트리온의 바이오시밀러 사업이 성장 국면에 진입함에 따라, 셀트리온제약 역시 기존 케미컬 중심에서 바이오·CMO 중심으로 사업구조가 재편되고 있다는 점에 주목한다.

1H26 매출 성장률
케미컬 +1.3%, 바이오
+31.1%, CMO +38.9%

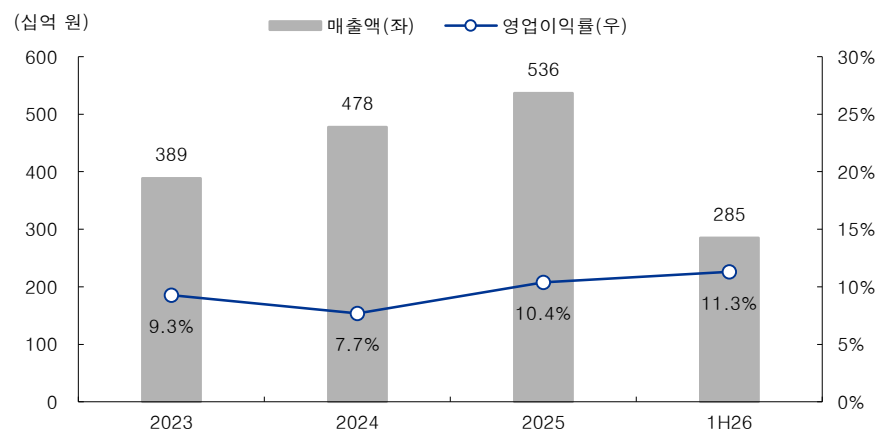
그림 2. 셀트리온제약 사업부문별 매출 추이



자료: 셀트리온제약, IBK투자증권

영업이익률 2024년
7.7%에서 1H26 11.3%로
3.6%p 상승

그림 3. 셀트리온제약 실적 추이



자료: 셀트리온제약, IBK투자증권

정책 지원과 품목 확대로 커지는 국내 바이오시밀러 시장

국내 바이오시밀러 시장은 건강보험 재정 효율화 필요성 및 정부의 활성화 정책 기반 확대 전망

바이오시밀러 시장 확대는 미국과 유럽에 국한된 흐름이 아니다. 국내에서도 건강보험 재정 효율화 필요성과 정부의 바이오시밀러 활성화 정책에 힘입어 시장 확대 흐름은 분명하다. 글로벌 바이오시밀러 수출은 지속적으로 증가하고 있는 반면, 국내 바이오시밀러 점유율은 아직 절반에도 미치지 못하고 있다. 정부는 바이오시밀러 사용 유인을 높이기 위해 저가 바이오시밀러를 선택하는 환자에게 인센티브를 제공하는 방안을 연말까지 마련할 계획이다. 환자의 의료비 부담을 낮추는 동시에 건강보험 재정 효율성을 제고할 것으로 기대하고 있다.

1Q26 건강보험 3.9조 원 적자 기록, 저가 바이오시밀러 활용 필요

건강보험 재정은 2021년 이후 5년 동안 흑자를 이어가다 2026년 1분기 3.9조 원의 적자를 기록하며, 누적 수지도 2025년 말 30.2조 원에서 2026년 1분기 26.3조 원으로 12.9% 감소했다. 건강보험 재정 측면에서도 바이오시밀러 활성화 필요성은 높아지고 있다. 중장기적으로 고령 인구 증가에 따른 의료비 지출 확대가 예상되는 가운데 정부는 상대적으로 가격이 낮은 바이오시밀러 활용을 통한 약품비 효율화에 무게를 두고 있다. 바이오시밀러 처방 및 사용 확대를 유도하기 위한 추가 지원책도 지속적으로 마련될 가능성이 높다.

셀트리온제약의 바이오시밀러 품목 수 2023년 대비 두 배 확대

셀트리온제약의 국내 바이오시밀러 포트폴리오 역시 빠르게 확대되고 있다. 2024~2025년 총 6종의 바이오시밀러를 신규 출시하며, 2025년 기준 국내 공급 품목 수는 총 12개로 늘어났다. 이에 따라 처방 영역도 기존 자가면역질환 및 항암제 중심에서 알레르기, 안과, 골질환 등으로 다변화되고 있다. 여기에 모회사 셀트리온이 2030년까지 7개의 신규 바이오시밀러를 추가 출시해 총 19개의 바이오시밀러 품목을 상업화할 계획으로 향후 국내 바이오시밀러 품목군은 더욱 확대될 전망이다.

바이오시밀러 포트폴리오 다변화: 자가면역질환 및 항암제→ 알레르기, 안과, 골질환 등

그림 4. 셀트리온제약의 주요 판매 제품



자료: 셀트리온제약, IBK투자증권

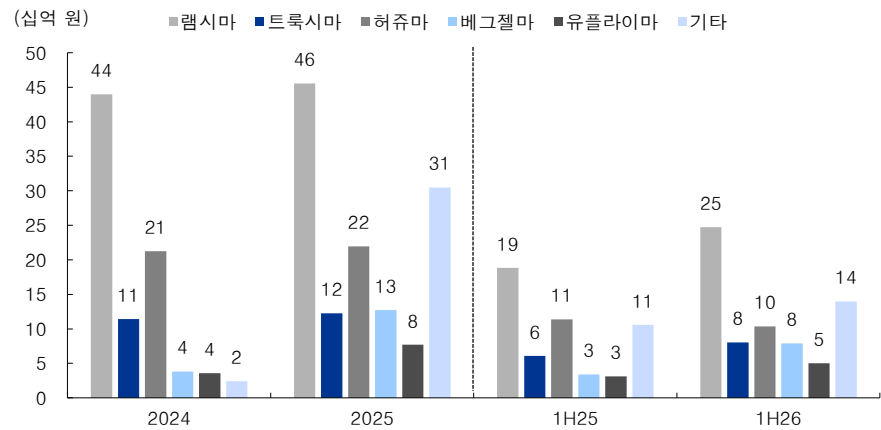
주: 기타 제품 중 아이덴젤트는 황반변성 등 안과질환 치료제, 옵리클로는 만성 특발성 두드러기, 기관지 천식 등 알레르기 질환 치료제, 스토보클로와 오센벨트는 골질환 치료제임

1H26 바이오시밀러 매출 31.1% 성장

실적에서도 품목 확대 효과가 확인된다. 셀트리온제약의 2025년 바이오시밀러 매출은 전년 대비 50.8% 증가한 1,306억 원을 기록했으며, 이 가운데 신규 6개 제품의 매출이 총 305억 원으로 바이오시밀러 부문의 외형 성장을 견인했다. 2026년 상반기 바이오 부문 매출 역시 약 700억 원으로 전년 동기 대비 31.1% 증가했다. 기존 주력 제품군인 램시마와 트룩시마 매출이 각각 31.2%, 32.1% 성장한 가운데 후속 제품의 매출 확대도 이어졌다. 특히 항암제 베그젤마도 전년 대비 132.4% 증가한 79억 원, 자가면역질환 치료제 유플라이마는 61.3% 증가한 50억 원을 기록하며 기존 제품과 후속 제품이 동반 성장하는 구조가 나타나고 있다.

기존 제품 램시마,
트룩시마는 30% 이상
성장, 후속 제품
베그젤마와 유플라이마는
각각 132%, 61% 성장

그림 5. 셀트리온제약 바이오시밀러 주요 제품별 매출 추이



자료: 셀트리온제약, IBK투자증권

표 1. 바이오시밀러 구매·처방 활성화 과제

기존	바이오시밀러 제품은 오리지널 의약품과 품질·안전성·효능에서 유사하고, 주요 선진국에 수출이 지속 증가하고 있음에도 국내 시장 점유율은 50% 미만으로 저조
개선	바이오시밀러 사용 유인 강화를 위해 환자에게 인센티브를 부여하는 방안 마련
효과	환자의 의료비 부담 완화 및 건강보험 재정 건전성 확보
조치 계획	전문가, 제약업계 등 현장 추가 의견수렴 및 세부 추진방안 마련 (’26년 12월)

자료: 국가바이오혁신위원회 바이오헬스 분야 규제합리화 로드맵(2026.04), IBK투자증권

투여 편의성 높이는 제형 수요 확대가 CMO 성장 견인할 것

바이오시밀러 품목 다변화
제형과 투여 방식이
차별화된 포인트

바이오의약품 시장에서 투여 편의성은 제품 경쟁력을 좌우하는 요소로 부상하고 있다. 동일 성분의 바이오시밀러가 다수 출시되면서 가격뿐 아니라 제형과 투여 방식의 차별화가 중요해지고 있기 때문이다. 대표적인 변화가 기존 정맥주사(IV)에서 피하주사(SC)로의 전환이다. SC제형은 병원에서 장시간 투여해야 하는 IV 대비 투약 시간을 크게 단축하며, 약물이 미리 충전된 PFS(Prefilled Syringe, 사전 충전형 주사기)와 투여 과정을 간소화한 오토인젝터(Auto Injector) 등 제형 다변화를 통해 환자와 의료진의 편의성을 한층 높일 수 있다.

셀트리온그룹은
투여 편의성을 높이는
전략 구사: SC제형, PFS,
오토인젝터

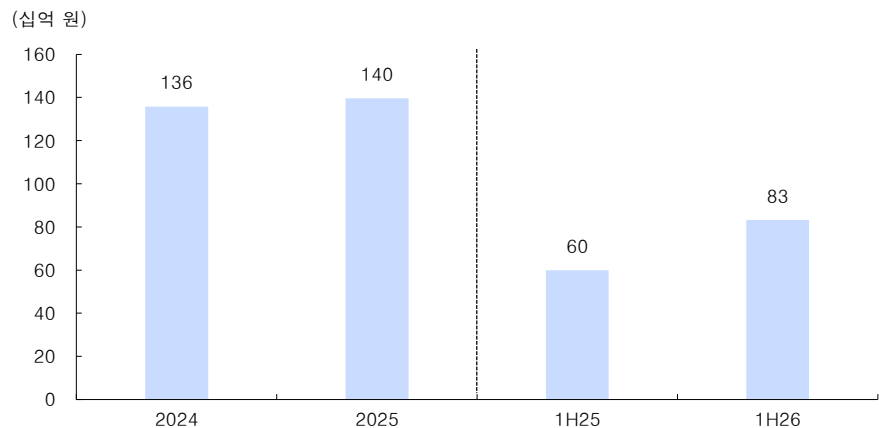
셀트리온그룹은 이러한 흐름에 맞춰 SC제형과 오토인젝터 제품을 확대하고 있다. 셀트리온은 램시마SC를 상용화한 데 이어 SC제형 파이프라인을 지속 확장하고 있으며, 셀트리온제약도 옴리클로 300mg PFS와 150mg 오토인젝터를 출시하며 투여 편의성을 높이는 전략에 보조를 맞추고 있다. 바이오시밀러 포트폴리오 확대와 SC제형 침투율 상승은 셀트리온의 글로벌 완제의약품(DP) 생산 수요 증가로 이어지며, 그 수요는 PFS 위탁 생산을 담당하는 셀트리온제약 CMO 부문의 전방 시장을 이룬다.

셀트리온항 PFS 상업
생산 물량 증가가 CMO
성장 견인

PFS 수요 확대는 CMO 실적에서 확인된다. 2025년 CMO 매출은 램시마SC, 허쥬마, 트룩시마 등 바이오시밀러 생산을 기반으로 전년 대비 2.8% 증가한 1,396억 원에 그쳤으나, 2026년 들어 성장세가 뚜렷하게 가팔라졌다. 2026년 상반기 CMO 매출은 833억 원으로 전년 동기 대비 38.9% 성장했다. 이 중 셀트리온항 PFS 상업생산 매출은 약 731억 원으로 추정되며, 전체 CMO 매출의 88%를 차지한다. 셀트리온의 글로벌 PFS 수요 확대가 셀트리온제약의 CMO 매출 성장을 견인하고 있는 것으로 판단한다.

1H26 CMO 매출
+38.9% YoY

그림 6. 셀트리온제약 CMO 매출 추이



자료: 셀트리온제약, IBK투자증권

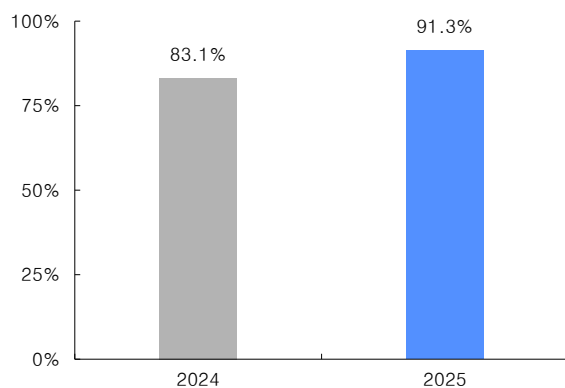
기존 설비 효율화로
생산 CAPA는 30% 확대

셀트리온제약의 2025년 PFS 공장 가동률은 91.3%로 높지만, 대규모 신규 투자 없이 공정개발 효율화를 통해 생산 능력을 확대하고 있다. PFS 충전라인 CAPA는 2024년 연간 최대 1,600만 개에서 2025년 2,080만 개로 약 30% 늘어났고 기존 설비의 효율화로 생산능력 확장이 이어질 것으로 예상되어 2032년 CAPA가 늘어나기 전 CMO 물량 소화가 가능할 것으로 보인다.

1조 원 규모의 신규 설비
투자로 2032년 CAPA는
3배 이상 증가 전망

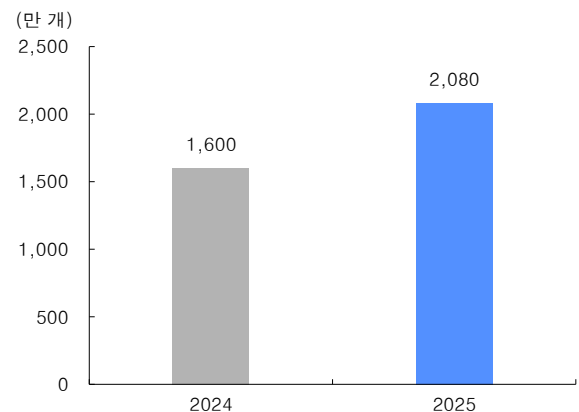
셀트리온제약은 2026년 7월 총 2조 원 규모의 투자 계획을 발표했다. 2028년부터 1조 원을 투자해 2032년 충청북도 내 신규 PFS 생산시설 구축을 통해 생산능력을 연간 7,000만 개까지 확대하는 내용이다. 이러한 대규모 투자 결정은 글로벌 PFS 수요의 중장기 성장에 대한 동사의 긍정적인 전망을 보여준다. 결국 셀트리온제약의 CMO 사업은 모회사의 바이오시밀러 포트폴리오 확대와 SC제형 성장이 PFS·오토인젝터 수요로, 다시 CMO 생산 물량으로 이어지는 구조에 진입했다. 기존 라인의 높은 가동률과 2026년 들어 가속화된 매출 성장을 감안할 때, 바이오시밀러의 제형 다변화가 동사의 중장기 CMO 성장으로 연결되고 있다.

그림 7. 셀트리온제약 바이오의약품 충전 라인 가동률(PFS)



자료: DART, IBK투자증권

그림 8. 셀트리온제약 PFS 생산 CAPA



자료: 셀트리온제약, IBK투자증권

하반기에도 실적 성장세 이어갈 것

2026년 상반기 매출
+17.1% YoY,
영업이익 +22.7% YoY

셀트리온제약은 2026년 2분기 매출 1,533억 원(+16.8% YoY), 영업이익 193억 원(+24.4% YoY, 영업이익률 12.6%)을 기록했다. 사업 부문별로는 CMO 매출이 497억 원으로 53.4% 증가하며 전사 실적 증가분 220억 원의 78.5%를 기여했다. 바이오 부문은 신규 바이오시밀러 품목의 안착에 힘입어 366억 원(+12.5%)을 기록한 반면, 케미컬은 670억 원(+1.0%)으로 정체 흐름을 이어갔다. 상반기 누적 매출 2,854억 원(+17.1% YoY), 영업이익 322억 원(+22.7% YoY, 영업이익률 11.3%)을 기록했다. PFS 상업생산 물량 확대에 따른 고정비 부담 완화로 매출총이익률이 31.5%까지 상승하며 수익성 개선을 견인했다.

2026년 연간 매출
6,114억 원(+14.0% YoY),
영업이익 705억 원
(+25.5% YoY) 전망

동사는 통상 상저하고의 실적 계절성을 보임에 따라 하반기에도 실적 성장세가 이어질 전망이다. 2026년 연간 매출은 6,114억 원(+14.0% YoY), 영업이익은 705억 원(+25.5% YoY, 영업이익률 11.5%)을 전망한다. 부문별로, 주요 품목인 고텍스의 약가 인하 영향으로 케미컬 매출은 2,728억 원(+2.5%)에 그치며 제한적인 성장세를 보일 것으로 예상된다. 반면 바이오는 신규 바이오시밀러의 침투율 상승과 품목 확대를 바탕으로 1,600억 원(+22.5%), CMO는 셀트리온 바이오시밀러 판매 확대에 따른 PFS 상업생산 증가로 1,787억 원(+28.0%)을 전망한다. 2026년 매출 구성이 케미컬에서 바이오 및 CMO 중심으로 재편되며 외형 성장과 수익성 개선을 견인할 것으로 기대한다.

표 2. 셀트리온제약 실적 추정

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	YoY
매출액	113	131	138	154	132	153	156	170	536	611	14.0%
케미컬	64	66	68	68	65	67	68	72	266	273	2.5%
비중	57.0%	50.5%	49.0%	44.0%	49.3%	43.7%	43.9%	42.5%	49.6%	44.6%	-5.0%p
바이오	21	33	32	45	33	37	40	50	131	160	22.5%
비중	18.5%	24.8%	23.0%	29.0%	25.3%	23.9%	25.3%	29.7%	24.3%	26.2%	1.8%p
CMO	28	32	39	42	34	50	48	47	140	179	28.0%
비중	24.5%	24.7%	28.0%	27.0%	25.4%	32.4%	30.8%	27.9%	26.0%	29.2%	3.2%p
매출총이익	33	41	43	47	39	51	49	52	164	191	16.6%
매출총이익률	29.7%	31.1%	30.8%	30.4%	29.7%	33.0%	31.4%	30.6%	30.5%	31.2%	0.7%p
영업이익	11	16	16	14	13	19	18	20	56	71	25.5%
영업이익률	9.5%	11.8%	11.7%	8.9%	9.8%	12.6%	11.8%	11.7%	10.5%	11.5%	1.1%p

자료: IBK투자증권

투자이건 매수 및 목표주가 61,000원 제시

2027년 예상 EBITDA
1,070억 원에
바이오시밀러/CDMO 기업
평균 Multiple 25배 적용

셀트리온제약에 대해 투자이건 매수 및 목표주가 61,000원을 신규 제시하며 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2027년 예상 EBITDA 1,070억 원에 국내 바이오시밀러 및 CDMO 기업의 최근 1년 평균 EV/EBITDA인 25배를 적용하고 순현금을 합산해 산출했다. 동사는 바이오시밀러 판매와 PFS CMO를 중심으로 사업구조가 변화하고 있으며, 이에 따른 실적 성장이 지속될 것으로 전망한다.

CMO 고객 다변화와
PFS 라인 신규 증설 기대

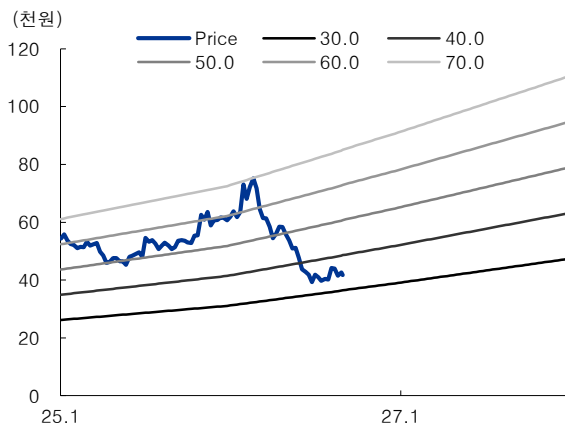
추가적인 업사이드는 CMO 고객 다변화에서 찾을 수 있다. 현재 PFS CMO 매출의 모회사 의존도가 높은 만큼, 신규 외부 고객사 확보는 추가 매출 기여뿐 아니라 CMO 사업의 독립적인 경쟁력을 입증하며 밸류에이션 재평가로 이어질 수 있다. 중장기적으로는 약 2조 원 규모의 CAPEX 집행이 구체화될 경우 현재 90%를 상회하는 가동률로 생산 여력이 제한된 기존 공장의 CAPA 한계를 넘어 새로운 매출 성장 국면에 진입할 것으로 기대한다.

표 3. 셀트리온제약 Valuation Table

구분	단위	비고
12M Fwd EBITDA	107 십억 원	당사 추정치
Target Multiple	25.0 배	국내 주요 바이오시밀러 및 CDMO 기업 1년 평균
순차입금	(29) 십억 원	2027년 말 추정치
기업가치	2,704 십억 원	
주식수	44,402 천주	
목표주가	61,000 원	Rounded
현재주가	41,550 원	2026.09.01 종가 기준
상승여력	46.8 %	

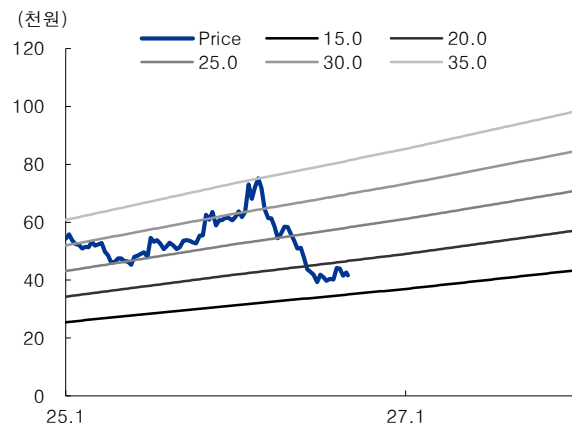
자료: IBK투자증권

그림 9. 셀트리온제약 12MF P/E 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권
주: 당사 추정 기준

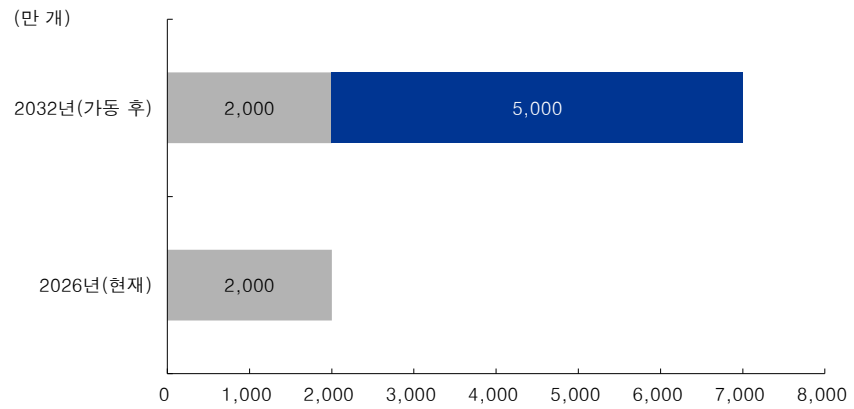
그림 10. 셀트리온제약 12MF EV/EBITDA 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권
주: 당사 추정 기준

2028년 1조 원 투자해
2032년 GMP 인증 후
상업 생산 본격 개시할
계획

그림 11. 셀트리온제약 PFS 라인 확대 계획



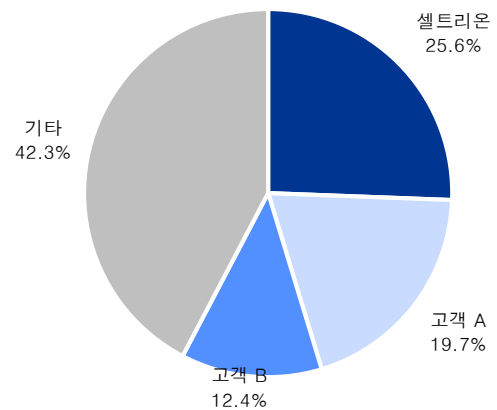
자료: 셀트리온제약, IBK투자증권

그림 12. 셀트리온제약 지배구조



자료: DART, IBK투자증권

그림 13. 셀트리온제약 주요 고객 비중(2026년 반기 기준)



자료: DART, IBK투자증권

셀트리온제약 (068760)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	478	536	611	703	801
증가율(%)	22.9	12.3	14.0	14.9	14.0
매출원가	356	373	421	481	547
매출총이익	122	164	191	221	254
매출총이익률 (%)	25.5	30.6	31.3	31.4	31.7
판매비	85	108	120	135	154
판매비율(%)	17.8	20.1	19.6	19.2	19.2
영업이익	37	56	70	86	100
증가율(%)	3.2	50.7	25.5	22.1	15.9
영업이익률(%)	7.7	10.4	11.5	12.2	12.5
순금융손익	-6	-4	-7	-7	-6
이자손익	-6	-4	-3	-2	-2
기타	0	0	-4	-5	-4
기타영업외손익	-2	-3	-3	-3	-3
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	30	50	60	76	91
법인세	8	11	14	18	21
법인세율	26.7	22.0	23.3	23.7	23.1
계속사업이익	22	39	46	58	70
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	22	39	46	58	70
증가율(%)	3.3	76.4	18.8	25.4	21.2
당기순이익률 (%)	4.6	7.3	7.5	8.3	8.7
지배주주당기순이익	22	39	46	58	70
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	22	39	46	58	70
EBITDA	57	78	93	107	122
증가율(%)	2.7	36.7	19.1	14.8	13.5
EBITDA마진율(%)	11.9	14.6	15.2	15.2	15.2

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	493	870	1,036	1,300	1,576
BPS	8,911	9,785	10,646	11,697	12,975
DPS	0	196	250	300	325
밸류에이션(배)					
PER	112.7	66.7	40.3	32.1	26.5
PBR	6.2	5.9	3.9	3.6	3.2
EV/EBITDA	42.9	32.9	20.0	17.0	14.4
성장성지표(%)					
매출증가율	22.9	12.3	14.0	14.9	14.0
EPS증가율	3.2	76.4	19.1	25.5	21.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.3	0.6	0.7	0.8
ROE	5.7	9.3	10.1	11.6	12.8
ROA	3.4	5.4	5.8	6.6	7.1
ROIC	4.5	8.3	9.9	12.3	15.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	68.7	74.2	75.9	78.2	80.9
순차입금 비율(%)	25.9	10.1	2.5	-5.6	-17.0
이자보상배율(배)	5.0	8.4	11.3	13.1	13.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	2.2	2.5	2.8	3.1	3.5
재고자산회전율	4.7	4.8	4.7	5.0	5.1
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	392	471	543	633	740
현금및현금성자산	45	50	80	141	208
유가증권	24	67	80	90	105
매출채권	213	220	221	229	224
재고자산	101	123	136	143	168
비유동자산	278	289	288	292	302
유형자산	206	202	191	188	190
무형자산	39	43	59	60	61
투자자산	0	1	1	1	1
자산총계	669	759	831	925	1,042
유동부채	248	284	320	370	415
매입채무및기타채무	47	79	99	111	130
단기차입금	151	142	158	187	202
유동성장기부채	7	3	0	0	0
비유동부채	25	40	39	36	51
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	273	323	359	406	466
지배주주지분	397	436	473	519	576
자본금	21	22	22	22	22
자본잉여금	256	256	256	256	256
자본조정등	-12	-12	1	1	1
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	133	170	193	240	297
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	397	436	473	519	576
비이자부채	101	162	187	204	250
총차입금	172	161	172	202	216
순차입금	103	44	12	-29	-98

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	57	86	73	84	100
당기순이익	22	39	46	58	70
비현금성 비용 및 수익	47	45	42	32	31
유형자산감가상각비	19	21	19	18	18
무형자산상각비	1	1	4	4	4
운전자본변동	-9	14	-7	-3	0
매출채권등의 감소	9	-7	-1	-8	6
재고자산의 감소	-16	-27	-13	-7	-25
매입채무등의 증가	-13	32	20	12	19
기타 영업현금흐름	-3	-12	-8	-3	-1
투자활동 현금흐름	-12	-58	-40	-38	-53
유형자산의 증가(CAPEX)	-5	-16	-17	-15	-20
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-2	-4	-5	-5
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	-6	-40	-19	-18	-28
재무활동 현금흐름	-19	-24	-5	16	20
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-19	-24	-5	16	20
기타 및 조정	0	0	2	-1	0
현금의 증가	26	4	30	61	67
기초현금	20	45	50	80	141
기말현금	45	50	80	141	208

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 지분을 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	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
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

셀트리온제약	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
(원)	2026.09.01	매수	61,000		



IBKS Research Center

성명	직급	담당업종	전화	이메일
용대인	전무(부문장)	총괄	6915-5400	daeinyong@ibks.com
이승훈	상무대우(본부장)	AI/인터넷/게임	6915-5680	dozed@ibks.com

투자분석부

변준호	연구위원	Strategy	6915-5670	ymaezono@ibks.com
정용택	수석 Economist	Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
정형주	연구위원	채권/크레딧	6915-5654	hj.jeong@ibks.com
김예슬	연구원	글로벌 전략	6915-5526	chchu93@ibks.com

기간산업분석부

이동욱	연구위원	에너지/소재	6915-5671	treestump@ibks.com
남성현	연구위원	유통·식자재/지주	6915-5672	rockrole@ibks.com
이현욱	연구원	자동차/2차전지	6915-5659	hwle1125@ibks.com
장성호	연구원	조선/기계/운송	6915-5661	cpszoo9080@ibks.com

혁신기업분석부

김운호	연구위원	IT/반도체	6915-5656	unokim88@ibks.com
김태현	연구위원	유틸리티/통신/방산	6915-5658	kith0923@ibks.com
조경진	연구위원	화장품	6915-5464	ckjiins@ibks.com
조정현	연구원	건설/부동산	6915-5660	controlh@ibks.com

코스닥리서치센터

이건재	연구위원	코스닥 리서치	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com
조은애	연구위원	코스닥 헬스케어	6915-5689	goodkid@ibks.com
정이수	연구위원	코스닥 제약/바이오	6915-5677	ysjeong306@ibks.com
강민구	연구원	코스닥 반도체/장비	6915-5473	kmg@ibks.com
김혜빈	연구원	코스닥 로봇	6915-5669	hyebhinkim@ibks.com
유창근	연구원	코스닥 스톡캡	6915-5655	changsic12@ibks.com

신뢰를 바탕으로 함께 성장 하는 IBK투자증권



IBK기업은행 금융그룹

IBK투자증권

서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11

대표번호 02-6915-5000

고객지원부 1588-0030, 1544-0050

IBKS Family Office	02) 536-4070	IBK WM센터 대구	053) 752-3535
영업부	02) 6915-2626	IBK WM센터 광주	062) 382-6611
강남센터	02) 2051-5858	IBK WM센터 일산	031) 904-3450
강남역 금융센터	02) 532-0210	IBK WM센터 판교	031) 724-2630
분당센터	031) 705-3600	IBK WM센터 평촌	031) 476-1020
IBK WM센터 강남센트럴	02) 556-4999	IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 목동	02) 2062-3002	IBK WM센터 부산	051) 741-8810
IBK WM센터 도곡	02) 2057-9300	IBK WM센터 창원	055) 282-1650
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500	IBK WM센터 울산	052) 271-3050
IBK WM센터 중계동	02) 948-0270	IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900
IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900	IBK WM센터 남동산단	032) 822-6200
IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030		