유진투자증권

셀트리온(068270.KQ)



바이오/스몰캡 한병화
Tel. 02)368-6171 / bhh1026@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

BUY(유지)

목표주가(12M, 상향)	180,000원
현재주가(09/29)	142,000원

Key Data	(기준일: 2017.09.29)
KOSPI(pt)	2,394.5
KOSDAQ(pt)	652.8
액면가(원)	1,000
시가총액(십억원)	17,414.2
52주 최고/최저(원)	150,500 / 87,400
52주 일간 Beta	0.43
발행주식수(천주)	122,635
평균거래량(3M,천주)	940
평균거래대금(3M,백만원)	115,694
배당수익률(17F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	26.2
주요주주 지분율(%)	
㈜셀트리온홀딩스외…	22.7
Ion Investments B.V	14.3

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	22.8	25.6	57.4	38.0
KOSPI 대비상대수익률	23.0	27.8	51.0	43.3

Financial Data

결산기(12 월)	2016A	2017F	2018F
매출액(십억원)	670.6	964.9	1,258.7
영업이익(십억원)	249.7	485.3	686.7
세전계속사업손익(십억원)	229.3	470.7	672.7
당기순이익(십억원)	180.5	372.8	524.7
EPS(원)	1,457	3,040	4,280
증감률(%)	13.1	108.7	40.8
PER(배)	73.7	46.7	33.2
ROE(%)	9.5	16.8	19.8
PBR(배)	6.4	7.3	6.0
EV/EBITDA(배)	40.0	30.2	22.1

자료: 유진투자증권

트룩시마, 램시마SC 성공 가시성 높아져

목표주가 180,000원으로 상향

- **셀트리온에 대해 목표주가를 기존의 165,000원에서 180,000원으로 상향한다.** 목표주가는 2018년 EPS 기준 PER 42.0배, 2019년 기준 25.7배, 2020년 기준 19.3배 수준이다. 상향의 근거는 글로벌 첫 항암 바이오시밀러인 트룩시마의 미국 출시가 사실상 확정적이고, 램시마SC 제형의 시장 독점력이 강화되었기 때문이다. 트룩시마의 판매허가를 위한 미국FDA 자문위가 예상보다 빠른 올 12월내에 개최될 것으로 예상되는데, 유럽의 높은 초기 처방수요와 완벽한 임상데이터를 감안하면 자문위 통과는 물론 FDA의 허가도 당연할 것으로 판단된다. 따라서 트룩시마는 내년 1분기 판매 승인, 하반기부터 정식 판매가 이루어질 것이다. **향후 셀트리온 가치변화에 가장 큰 영향을 미칠 램시마 SC제형은 뜻하지 않은 호재를 만났다. 암젠과 애브비의 휴미라 바이오시밀러의 특허 분쟁 타결로 램시마SC 제형의 경쟁력과 독점성이 더욱 높아진 것이다.** 위의 두 가지 변화로 셀트리온의 성장세는 2020년 이후에도 지속될 것으로 예상된다.

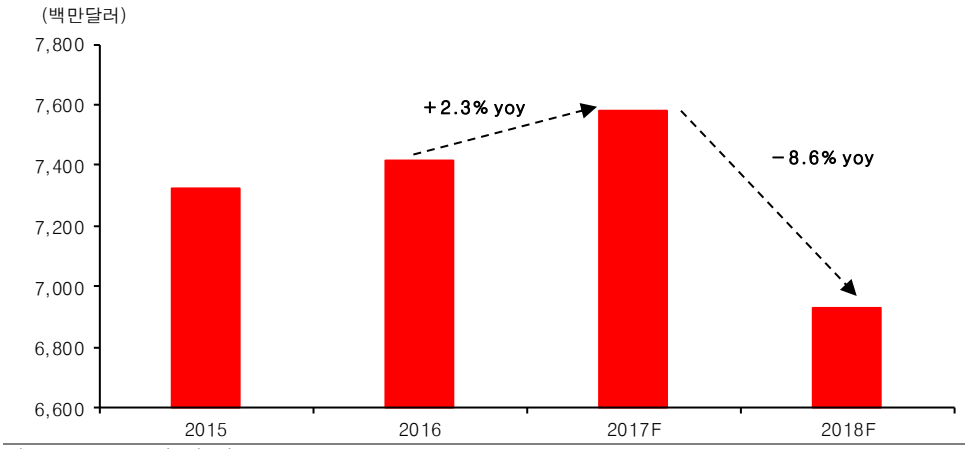
로슈도 인지 못한 트룩시마의 성공, 테바의 재고 확보 위한 선주문 물량 커질 것

- 블룸버그에 따르면 트룩시마의 오리지널약인 로슈의 리툭산 매출액 추정치는 2016년 7.4억달러, 2017년 7.6억달러, 2018년 6.9억달러이다. 2016년 대비 2017년 매출액은 2% 성장하고, 2018년 매출액은 9%에 감소에 불과할 것으로 추정되어있다. 대체약인 트룩시마는 영국, 독일 등 주요 국가의 마케팅 업체들의 집계로도 이미 20~30% 점유율을 기록하고 있고, IMS 등 후행적인 데이터 집계치로도 올 연말이면 약 10% 이상의 점유율이 예상된다. 2018년 하반기 미국 판매까지 감안하면 글로벌 판매증가는 더욱 확대될 것이다. 따라서 오리지널약인 리툭산 판매액 추정치는 지나치게 낙관적인 수치이다. **결론적으로 트룩시마의 성공은 아직 셀트리온 가치 상승에 정확히 반영되지 않은 상태라고 할 수 있다.** 현재 트룩시마는 생산하기에 바쁠 정도로 유럽의 마케팅업체들이 재고 확보에 총력을 다하고 있다. 따라서 미국의 마케팅 파트너인 테바도 이를 감안해 FDA 자문위의 허가 권고가 확정되는 올 12월 이후 트룩시마에 대한 대규모 선주문을 낼 가능성이 높다고 판단된다.

암젠과 애브비의 휴미라 특허 합의로 셀트리온 램시마SC 제형의 성공 가시성 높아져

- 최근 암젠은 애브비의 휴미라에 대한 글로벌 특허 분쟁을 합의로 종료했다. 애브비의 특허권을 인정해 특허기간(유럽 2018년 10월 16일, 미국 2023년 1월 31일) 이후에 암젠의 휴미라 바이오시밀러를 출시하고 일부 기술에 대해 로열티를 지급하기로 했다. 휴미라는 글로벌 최대 규모의 바이오 약품으로 약 10개 이상의 업체가 바이오시밀러를 개발하고 있지만, 특허가 워낙 촘촘하게 되어 있어 이를 극복하기가 어려울 것으로 예상되어왔다. 이번 소송의 결과로 애브비의 특허 보호 능력이 확인되었고, 휴미라 바이오시밀러 업체들의 한계가 확인되었다. 이에 따라 휴미라의 시장을 잠식할 것이 유력한 셀트리온의 램시마 SC제형의 성공 가시성이 매우 높아진 것으로 판단된다. 임상 3상이 완료되고 유럽과 미국에 2019년 하반기 이후에 램시마SC 제형이 판매될 가능성이 높은데, 애브비가 2023년까지 미국에서 휴미라 바이오시밀러들의 시장진입을 봉쇄할 가능성이 높기 때문이다. 또 다른 TNF 알파 억제제인 엔브렐도 미국시장의 특허가 2028년에 종료되기 때문에, 피하주사 제형의 TNF 알파 억제제의 바이오시밀러는 램시마SC의 독무대가 될 가능성이 높다. 램시마SC 제형의 도입을 두고 많은 빅파마들이 경쟁할 가능성이 높고, 이는 셀트리온의 가치 상승에 기여할 것으로 예상된다. 당사는 셀트리온의 램시마SC 제형의 매출액을 보수적인 기준으로 2019년 524억원, 2020년 2,692억원으로 추정한다.

도표 1 로슈의 리툭산 매출액 추정치



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 2 연간실적 추정

(십억원)	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
매출액	**471.0**	**603.4**	**670.6**	**964.9**	**1,258.7**	**1,873.1**	**2,424.7**
%YoY	108.2%	28.1%	11.1%	43.9%	30.5%	48.8%	29.4%
바이오의약품	**404.6**	**530.8**	**577.6**	**858.2**	**1,146.7**	**1,752.1**	**2,293.7**
램시마	284.6	530.8	577.6	621.2	713.5	911.5	1,015.7
허쥬마	-	-	-		90.8	210.4	326.4
트룩시마	120.0	-	-	237.0	342.4	577.8	682.3
램시마 SC	-	-	-	-	-	52.4	269.2
케미칼의약품	66.4	72.6	93.0	106.6	112.0	121.0	131.0
매출원가	129.9	234.6	274.0	333.1	384.5	545.7	704.5
매출원가율	27.6%	38.9%	40.9%	34.5%	30.5%	29.1%	29.1%
판관비	**139.7**	**109.9**	**146.9**	**146.5**	**187.5**	**219.4**	**251.6**
판관비율	29.7%	18.2%	21.9%	15.2%	14.9%	11.7%	10.4%
영업이익	**201.5**	**259.0**	**249.7**	**485.3**	**686.7**	**1,108.0**	**1,468.6**
영업이익률	42.8%	42.9%	37.2%	50.3%	54.6%	59.2%	60.6%
%YoY	101.9%	28.5%	-3.6%	94.4%	41.5%	61.4%	32.5%
영업외손익	(52.4)	(95.8)	(20.4)	(14.7)	(14.0)	(10.0)	(4.0)
세전이익	149.1	163.1	229.3	470.7	672.7	1,098.0	1,464.6
법인세	31.6	4.8	48.9	97.8	148.0	241.6	322.2
법인세율	6.7%	3.0%	21.3%	20.8%	22.0%	22.0%	22.0%
당기순이익	**117.5**	**158.3**	**180.5**	**372.8**	**524.7**	**856.4**	**1,142.4**

자료: 유진투자증권

도표 3 분기실적 추정

(십억원)	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17A	3Q17F	4Q17F	2016A	2017F	2018F
매출액	**108.5**	**185.0**	**168.3**	**208.8**	**196.6**	**246.1**	**229.6**	**292.6**	**670.6**	**964.9**	**1,258.7**
%YoY	11.1%	10.1%	-0.7%	24.1%	81.2%	33.0%	36.4%	40.1%	11.1%	43.9%	30.5%
바이오의약품	**90.9**	**159.9**	**146.5**	**180.2**	**175.8**	**216.3**	**200.6**	**265.6**	**577.6**	**858.2**	**1,146.7**
램시마	90.9	159.9	146.5	180.2	175.8	199.3	80.6	165.6	577.6	621.2	713.5
허쥬마	-	-	-	-	-	-	-	-	-		90.8
트룩시마	-	-	-	-	-	17.0	120.0	100.0	-	237.0	342.4
램시마 SC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
케미칼의약품	17.5	25.1	21.8	28.6	20.7	29.9	29.0	27.0	93.0	106.6	112.0
매출원가	41.8	73.9	57.0	101.2	77.3	71.7	81.5	102.5	274.0	333.1	384.5
매출원가율	38.6%	40.0%	33.9%	48.5%	39.3%	29.1%	35.5%	35.0%	40.9%	34.5%	30.5%
판관비	**39.7**	**34.0**	**37.3**	**36.0**	**29.9**	**36.1**	**37.8**	**42.6**	**146.9**	**146.5**	**187.5**
판관비율	36.6%	18.4%	22.1%	17.2%	15.2%	14.7%	16.5%	14.6%	21.9%	15.2%	14.9%
영업이익	**27.0**	**77.1**	**74.0**	**71.6**	**89.4**	**138.3**	**110.2**	**147.4**	**249.7**	**485.3**	**686.7**
영업이익률	24.9%	41.7%	44.0%	34.3%	45.5%	56.2%	48.0%	50.4%	37.2%	50.3%	54.6%
%YoY	-34.0%	-4.9%	1.2%	12.2%	231.3%	79.4%	48.9%	105.9%	-3.6%	94.4%	41.5%
영업외손익	(16.6)	(1.1)	1.3	(4.0)	(9.2)	2.4	(3.8)	(4.1)	(20.4)	(14.7)	(14.0)
세전이익	10.4	76.0	75.3	67.6	80.2	140.7	106.4	143.3	229.3	470.7	672.7
법인세	(1.4)	16.4	16.7	17.2	13.1	25.5	23.4	35.8	48.9	97.8	148.0
법인세율	-13.5%	21.6%	22.2%	25.4%	16.4%	18.1%	22.0%	25.0%	21.3%	20.8%	22.0%
당기순이익	**11.8**	**59.6**	**58.6**	**50.4**	**67.1**	**115.2**	**83.0**	**107.5**	**180.5**	**372.8**	**524.7**

자료: 유진투자증권

도표 4 국내 주요 제약/바이오업체 Valuation 비교

		셀트리온	셀트리온헬스케어	삼성바이오로직스	한미약품
2017-09-29(종가, 원)		142,000	55,500	337,500	454,500
시가총액(십억원)		17,414.2	7,586.2	22,330.7	5,073.8
PER (배)					
	FY16A	73.7	-	N/A	136.7
	FY17F	46.7	33.2	N/A	87.7
	FY18F	33.2	25.7	229.7	62.9
	FY19F	**20.3**	**17.6**	**103.2**	**45.1**
PBR (배)					
	FY16A	6.4	-	2.5	4.8
	FY17F	7.3	5.6	5.6	7.0
	FY18F	6.0	4.7	5.5	6.4
	FY19F	4.6	3.7	5.2	5.7
매출액 (십억원)					
	FY16A	670.6	757.7	294.6	882.7
	FY17F	964.9	1,036.8	405.6	918.5
	FY18F	1,258.7	1,525.2	578.0	1,003.7
	FY19F	1,873.1	2,097.8	914.7	1,114.2
영업이익 (십억원)					
	FY16A	249.7	178.6	-30.4	26.8
	FY17F	485.3	243.6	8.9	91.2
	FY18F	686.7	377.2	71.7	118.3
	FY19F	1,108.0	541.6	247.0	162.7
영업이익률 (%)					
	FY16A	37.2	23.6	-10.3	3.0
	FY17F	50.3	23.5	2.2	9.9
	FY18F	54.6	24.7	12.4	11.8
	FY19F	59.2	25.8	27.0	14.6
순이익 (십억원)					
	FY16A	180.5	122.9	-176.8	30.3
	FY17F	372.8	205.7	-68.8	67.5
	FY18F	524.7	295.2	97.2	88.9
	FY19F	856.4	430.7	216.5	123.6
EV/EBITDA (배)					
	FY16A	40.0	0.5	336.1	49.8
	FY17F	30.2	28.5	255.9	39.0
	FY18F	22.1	18.5	132.7	33.1
	FY19F	13.9	12.5	65.6	26.1
ROE (%)					
	FY16A	9.5	21.4	-5.2	4.1
	FY17F	16.8	16.8	-1.7	7.7
	FY18F	19.8	15.2	1.1	9.2
	FY19F	25.6	20.1	4.9	9.4

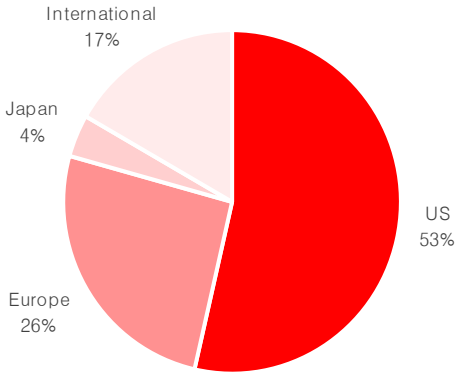
자료: Dataguide, 유진투자증권
주: 주가는 2017.09.29 종가기준, 컨센서스 기준, 단, 셀트리온은 당사 추정치

도표 5 리툭산 바이오시밀러 개발 현황

Company name, Country	Product name	Stage of development
Amgen, USA	ABP 798	개발 중
Boehringer Ingelheim, Germany	BI 695500	중단
Celltrion, South Korea	**CT-P10**	**유럽허가, 미국신청**
Merck, USA	MK-8808	중단
Samsung BioLogics, South Korea	SAIT101	임상 1/3상 진행
Pfizer, USA	PF-05280586	임상 1, 2상 완료
Sandoz, Switzerland	GP2013	유럽 허가 신청
Teva Pharmaceutical Industries/Lonza, Israel/Switzerland	TL011	중단

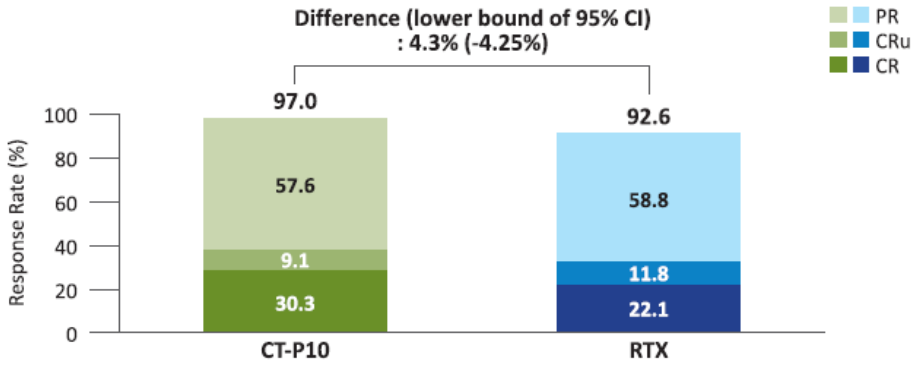
자료: 유진투자증권

도표 6 리툭산 지역별 판매비중(2016년)



자료: Roche, 유진투자증권

도표 7 트룩시마의 소포림프종에 대한 높은 약효 반응(ORR)

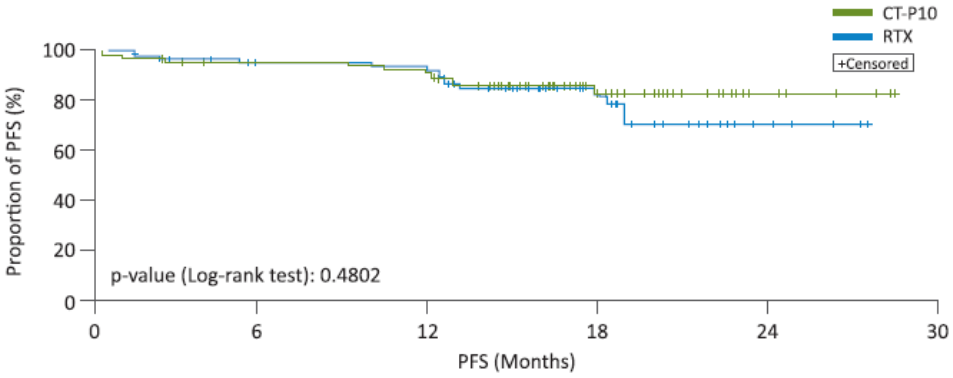


[1] The ORR over 8 cycles is defined as the proportion of patients with a best overall response of CR, CRu or PR by central independent review.

Abbreviations: CI, confidence interval; CR, complete response; CRu, unconfirmed complete response; PR, partial response; RTX, innovator rituximab.

자료: 셀트리온, ASCO, 유진투자증권

도표 8 트룩시마의 우수한 무진행 생존기간(PFS) 데이터



Abbreviations: PFS, progression free survival; RTX, innovator rituximab.

자료: 셀트리온, ASCO, 유진투자증권

도표 9 셀트리온 파이프라인

제품 (바이오시밀러)

제품명	대상물질	오리지널명	주요 적응증	개발 현황
램시마/Inflectra	infliximab	Remicade (J&J)	자가면역질환	US FDA 승인 / MFDS 승인 EU / Canada / Japan 등 승인

바이오시밀러 후보군

프로젝트	대상물질	오리지널명	주요 적응증	개발 현황
CT-P06	Trastuzumab	Herceptin (Roche)	유방암	MFDS 승인/EMA 신청
CT-P10	Rituximab	Rituxan/MabThera (Roche)	비호지킨 림프종	EMA 허가/ US FDA 허가 신청
CT-P05	Etanercept	Enbrel (Amgen)	류마티스 관절염	비임상
CT-P15	Cetuximab	Erbitux (BMS)	직결장암	비임상
CT-P14	Palivizumab	Synagis (Astrazeneca)	호흡기 질환	공정개발 중
CT-P17	Adalimumab	Humira (Abbott)	류마티스 관절염	공정개발 중
CT-P16	Bevacizumab	Avastin (Roche)	대장암	공정개발 중

자체 신약 후보군

프로젝트	협력기관	목표 적응증	개발현황
CT-P27	세브란스병원 / 미국 CDC / 서울대학교 등	인플루엔자	글로벌 임상 2a상 완료
CT-P26	셀트리온화학연구소	유방암 (ADC)	비임상
CT-P19	미국 CDC 등	광견병	공정개발 중
CT-P24	세브란스병원 / 건국대학교 등	B현 간염	공정개발 중
CT-P25	-	인플루엔자	공정개발 중

자료: 셀트리온, 유진투자증권

도표 10 글로벌 판매량 Top 10 바이오의약품 및 매출액

Drug	Biologic	Innovator	2016 Global Sales	Patent Expiration
Humira	adalimumab	Abbvie Inc.	$16.1B	EU – 2018 U.S. – 2023
Enbrel	etanercept	Amgen Inc./Pfizer Inc.	$8.9B	EU – 2015 U.S. – 2028
Rituxan/Mabthera	rituximab	Roche AG/Biogen Idec Inc.	$7.3B	EU – 2013 U.S. – 2018
Lantus	insulin glargine	Sanofi SA	$6.1B	EU – 2015 U.S. – 2015
Avastin	bevacizumab	Roche AG	$6.7B	EU – 2022 U.S. – 2019
Herceptin	trastuzumab	Roche AG	$6.7B	EU – 2014 U.S. – 2019
Remicade	infliximab	Johnson & Johnson	$8.2B	EU – 2015 U.S. – 2014
Novolog/Novorapid	insulin aspart	Novo Nordisk A/S	$4.3B	EU – 2011 U.S. – 2014
Neulasta	pegfilgrastim	Amgen Inc.	$4.6B	EU – 2015 U.S. – 2015
Epogen/Procrit/Eprex	epoetin alfa	Amgen Inc./Janssen Pharmaceutica NV	$1.3B	EU – Off patent U.S. – 2015

자료: PharmaCompass, 유진투자증권

셀트리온(068270.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
자산총계	**3,021.9**	**3,340.1**	**3,886.9**	**4,774.5**	**5,928.0**
유동자산	1,254.1	1,523.3	2,015.4	2,838.7	3,920.1
현금성자산	276.0	393.6	766.7	1,247.0	2,081.3
매출채권	761.3	892.3	955.0	1,186.0	1,356.0
재고자산	184.8	205.1	261.1	372.8	449.5
비유동자산	1,767.9	1,816.8	1,871.5	1,935.8	2,007.9
투자자산	51.6	42.3	44.1	45.8	47.7
유형자산	867.9	841.0	829.4	831.0	843.8
기타	848.3	933.5	998.0	1,058.9	1,116.4
부채총계	**823.0**	**802.7**	**824.8**	**855.9**	**867.1**
유동부채	610.3	516.1	537.6	568.2	578.8
매입채무	34.5	80.0	101.0	131.0	141.0
유동성이자부채	471.0	380.1	380.1	380.1	380.1
기타	104.8	56.0	56.6	57.1	57.7
비유동부채	212.7	286.6	287.2	287.7	288.3
비유동기타부채	208.0	272.4	272.4	272.4	272.4
기타	4.8	14.2	14.7	15.3	15.9
자본총계	**2,199.0**	**2,537.4**	**3,062.1**	**3,918.6**	**5,061.0**
지배지분	2,053.6	2,391.8	2,916.6	3,773.0	4,915.4
자본금	116.6	122.6	122.6	122.6	122.6
자본잉여금	747.6	757.0	757.0	757.0	757.0
이익잉여금	1,168.7	1,535.3	2,060.0	2,916.4	4,058.8
기타	20.8	(23.0)	(23.0)	(23.0)	(23.0)
비지배지분	145.3	145.6	145.6	145.6	145.6
자본총계	**2,199.0**	**2,537.4**	**3,062.1**	**3,918.6**	**5,061.0**
총차입금	678.9	652.5	652.5	652.5	652.5
순차입금	403.0	258.9	(114.2)	(594.5)	(1,428.8)

현금흐름표

(단위:십억원)	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	**250.9**	**346.0**	**523.8**	**644.0**	**1,009.8**
당기순이익	180.5	372.8	524.7	856.4	1,142.4
자산상각비	88.7	98.9	94.9	98.4	102.2
기타비현금성손익	14.3	54.7	1.7	1.7	1.7
운전자본증감	(73.6)	(157.6)	(97.4)	(312.5)	(236.5)
매출채권감소(증가)	(95.8)	(105.3)	(62.7)	(231.0)	(170.0)
재고자산감소(증가)	5.5	(46.4)	(55.9)	(111.7)	(76.7)
매입채무증가(감소)	15.9	2.1	21.0	30.0	10.0
기타	0.8	(8.0)	0.2	0.2	0.2
투자활동현금흐름	**(162.5)**	**(261.8)**	**(155.5)**	**(168.8)**	**(180.7)**
단기투자자산감소	0.4	(115.7)	(4.8)	(5.0)	(5.2)
장기투자증권감소	0.0	(1.1)	(2.3)	(2.3)	(2.4)
설비투자	(14.1)	(16.5)	(26.6)	(39.5)	(51.2)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(164.0)	(109.6)	(121.3)	(121.3)	(121.3)
재무활동현금흐름	**28.7**	**(78.3)**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
차입금증가	47.6	(24.7)	0.0	0.0	0.0
자본증가	7.9	0.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	5.8	0.0	0.0	0.0
현금 증감	**118.5**	**6.3**	**368.3**	**475.3**	**829.1**
기초현금	149.9	268.4	274.8	643.0	1,118.3
기말현금	268.4	274.8	643.0	1,118.3	1,947.4
Gross cash flow	369.7	526.4	621.2	956.5	1,246.3
Gross investment	236.5	303.7	248.1	476.2	411.9
Free cash flow	**133.2**	**222.7**	**373.1**	**480.3**	**834.3**

손익계산서

(단위:십억원)	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
매출액	**670.6**	**964.9**	**1,258.7**	**1,873.1**	**2,424.7**
증가율(%)	11.1	43.9	30.5	48.8	29.4
매출원가	274.0	333.1	384.5	545.7	704.5
매출총이익	396.6	631.8	874.2	1,327.4	1,720.2
판매 및 일반관리비	146.9	146.5	187.5	219.4	251.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**249.7**	**485.3**	**686.7**	**1,108.0**	**1,468.6**
증가율(%)	(3.6)	94.4	41.5	61.4	32.5
EBITDA	338.4	584.2	781.6	1,206.4	1,570.8
증가율(%)	(0.8)	72.7	33.8	54.3	30.2
영업외손익	(20.4)	(14.7)	(14.0)	(10.0)	(4.0)
이자수익	3.2	3.0	7.3	10.8	14.2
이자비용	14.1	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.6	(0.8)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
기타영업손익	(10.1)	(16.9)	(20.2)	(19.7)	(17.1)
세전순이익	**229.3**	**470.7**	**672.7**	**1,098.0**	**1,464.6**
증가율(%)	40.6	105.2	42.9	63.2	33.4
법인세비용	48.9	97.8	148.0	241.6	322.2
당기순이익	**180.5**	**372.8**	**524.7**	**856.4**	**1,142.4**
증가율 (%)	14.0	106.6	40.7	63.2	33.4
지배주주지분	178.0	372.4	524.7	856.4	1,142.4
증가율(%)	15.5	109.2	40.9	63.2	33.4
비지배지분	2.5	0.4	0.0	0.0	0.0
EPS	**1,457**	**3,040**	**4,280**	**6,985**	**9,317**
증가율 (%)	13.1	108.7	40.8	63.2	33.4
수정EPS	1,457	3,040	4,280	6,985	9,317
증가율 (%)	13.1	108.7	40.8	63.2	33.4

주요투자지표

	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	1,457	3,040	4,280	6,985	9,317
BPS	16,774	19,509	23,788	30,774	40,091
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	73.7	46.7	33.2	20.3	15.2
PBR	6.4	7.3	6.0	4.6	3.5
EV/ EBITDA	40.0	30.2	22.1	13.9	10.2
배당수익율	0.0	n/a	n/a	n/a	n/a
PCR	35.5	33.0	28.0	18.2	14.0
수익성 (%)					
영업이익율	37.2	50.3	54.6	59.2	60.6
EBITDA이익율	50.5	60.6	62.1	64.4	64.8
순이익율	26.9	38.6	41.7	45.7	47.1
ROE	9.5	16.8	19.8	25.6	26.3
ROIC	7.8	14.4	18.8	27.8	33.2
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	18.3	10.2	(3.7)	(15.2)	(28.2)
유동비율	205.5	295.2	374.9	499.6	677.3
이자보상배율	17.7	n/a	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.2	0.3	0.3	0.4	0.5
매출채권회전율	0.9	1.2	1.4	1.7	1.9
재고자산회전율	3.2	4.9	5.4	5.9	5.9
매입채무회전율	23.5	16.9	13.9	16.1	17.8

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2017.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2015-10-12	Buy	118,000	1년	-29.2	-8.3
2015-11-12	Buy	118,000	1년	-25.7	-8.3
2015-12-21	Buy	118,000	1년	-21.8	-8.3
2016-01-18	Buy	150,000	1년	-29.4	-3.2
2016-02-05	Buy	150,000	1년	-29.6	-3.2
2016-02-11	Buy	150,000	1년	-29.6	-3.2
2016-02-15	Buy	150,000	1년	-29.6	-3.2
2016-03-03	Buy	150,000	1년	-29.6	-3.2
2016-04-07	Buy	150,000	1년	-29.7	-3.2
2016-08-10	Buy	150,000	1년	-28.5	-3.2
2016-10-07	Buy	150,000	1년	-28.8	-3.2
2016-10-19	Buy	150,000	1년	-28.7	-3.2
2016-12-19	Buy	150,000	1년	-28.2	-3.2
2017-02-23	Buy	150,000	1년	-31.5	-7.7
2017-05-08	Buy	150,000	1년	-28.1	-7.7
2017-06-19	Buy	150,000	1년	-24.9	-7.7
2017-06-30	Buy	150,000	1년	-25.0	-7.7
2017-07-26	Buy	150,000	1년	-24.9	-7.7
2017-08-01	Buy	150,000	1년	-24.8	-7.7
2017-08-21	Buy	150,000	1년	-22.3	-7.7
2017-09-19	Buy	165,000	1년	-12.4	-9.6
2017-10-10	Buy	180,000	1년		

셀트리온(068270.KQ) 주가 및 목표주가 추이

