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)	230,000원
현재주가(11/03)	176,100원

Key Data	(기준일: 2017.11.03)
KOSPI(pt)	2,558.0
KOSDAQ(pt)	701.1
액면가(원)	1,000
시가총액(십억원)	21,596.1
52주 최고/최저(원)	208,500 / 87,400
52주 일간 Beta	0.85
발행주식수(천주)	122,635
평균거래량(3M,천주)	1,560
평균거래대금(3M,백만원)	239,419
배당수익률(17F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	25.5
주요주주 지분율(%)	
㈜셀트리온홀딩스외…	22.7
Ion Investments B.V	14.3

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	24.0	71.5	97.9	71.6
KOSPI 대비상대수익률	16.6	62.4	85.9	56.6

Financial Data

결산기(12 월)	2016A	2017F	2018F
매출액(십억원)	670.6	964.9	1,258.7
영업이익(십억원)	249.7	493.7	686.7
세전계속사업손익(십억원)	229.3	479.0	672.7
당기순이익(십억원)	180.5	379.5	524.7
EPS(원)	1,457	3,094	4,280
증감률(%)	13.1	112.4	40.8
PER(배)	73.7	56.9	41.1
ROE(%)	9.5	17.0	19.7
PBR(배)	6.4	9.0	7.4
EV/EBITDA(배)	40.0	36.9	27.5

자료: 유진투자증권

미국에서의 성장모멘텀 확대

목표주가 230,000원으로 상향

- **셀트리온에 대해 목표주가를 기존의 180,000원에서 230,000원으로 상향한다.** 목표주가는 2018년 EPS 기준 PER 53.8배, 2019년 기준 32.9배, 2020년 기준 23.8배 2021년 기준 20.0배 수준이다. 상향의 근거는 1) 트룩시마의 유럽시장의 성공적인 진입으로 동일한 항암 바이오시밀러인 허쥬마의 성공가시성도 높아졌고, 2) 램시마SC 제형의 시장진입의 가능성이 높아져 중장기 성장을 견인할 동력이 생겼고 3) J&J의 레미케이드 독점에 대한 소송 증가, CMS의 선발 바이오시밀러에 우호적인 규정도입, 램시마의 미국 IBD 스위칭 임상데이타의 공개 등으로 미국시장에서의 램시마(인플렉트라) 등 동사 바이오시밀러들의 성공 가능성이 높아졌기 때문이다.

J&J의 레미케이드 독점전략에 대한 소비자들의 소송 제기와 램시마의 IBD 스위칭 데이터 공개

- 동사의 바이오시밀러 사업에 대해 부정적인 투자자들의 공통 주장은 미국시장에서 램시마의 판매가 부진하다는 것이다. 이 주장도 사실 출시 시기를 감안하면 논리적인 것은 아니나, 최근 잇달아 나온 미국발 뉴스들로 셀트리온의 미국시장 성공가능성까지 높아지고 있다. 첫째, 램시마(인플렉트라)의 미국에서의 IBD(염증성 자가면역 장질환) 관련 스위칭 임상데이타가 발표되었다. 동질환은 오리지널약인 레미케이드 처방의 70% 이상을 차지할 정도여서 미국 시장에서 램시마가 성공하기 위해서는 필수 임상데이타이다. J&J가 이를 이유로 램시마의 미국 시장 잠식이 늦어질 것이라고 했을 정도이다. 둘째, 화이져가 제기한 J&J의 반독점 관련 소송에 동의하는 미국내의 움직임이 커지고 있다. 2만명 이상의 회원을 보유한 UFCW(United Food and Commercial Workers)가 J&J의 레미케이드 판매전략이 바이오시밀러의 진입을 차단해 회원들에게 피해를 입히고 있다고 소송했다. J&J의 "Fail First" (레미케이드로 처방을 우선하고 치료에 실패할 경우에만 바이오시밀러 처방에 대한 환급을 받을 수 있는 것)계약과 여타 서비스 또는 제품과 묶어서 레미케이드를 제공하는 계약 등은 미국의 엄격한 반독점금지법에 저촉될 가능성이 높다.

CMS, 개별 바이오시밀러 처방 코드 도입으로 동사 바이오시밀러들의 차별화된 성장 예상

- 미국의 공적보험을 주관하는 CMS(Centers for Medicare & Medicade Services)는 지난 주에 바이오시밀러 처방 시 개별 코드를 부과하기로 규정을 변경했다. 기존에는 바이오시밀러들의 처방은 각 약품별이 아닌 공동의 코드로 분류되어 있어 의사들의 선택에 어려움을 겪어왔다. 예를 들어 셀트리온의 램시마(인플렉트라)와 삼성바이오에피스의 렌플렉시스는 처방 시 같은 코드로 분류되고 있고, 두 약의 평균가격을 기준으로 청구한다. 바이오시밀러 제품들은 동일한 기전이지만 제네릭과 달리 약품별로 약효와 안전성에 차이가 있기 때문에 개별적인 처방코드가 필요하다고 대부분의 바이오시밀러 관계자들이 주장해왔다. 또한, 바이오시밀러 업체들은 가격 정책의 차별화에 따른 시장 확대 전략이 필요한데 기존 CMS의 규정으로는 타업체들에 의해 희석화되기 때문에 효과를 발휘하지 못하게 되어 있었다. 따라서, 이번 규정 변화로 미국 공보험 시장에서의 바이오시밀러 업체들의 경쟁력 격차에 따른 처방 수요의 격차가 확연히 드러날 것으로 판단된다. 개별 처방 코드 부여는 2018년부터 시작된다. 셀트리온의 램시마(인플렉트라), 트룩시마, 허쥬마, 램시마SC 제형의 처방 또는 임상데이타 축적량과 가격경쟁력은 여타 바이오시밀러 업체들을 압도한다. 따라서, 미국 의료시장의 약 30%를 차지하는 공보험 시장에서의 셀트리온 바이오시밀러들의 차별화된 성장은 2018년부터 본격화될 것으로 판단된다.

도표 1 연간실적 추정

(십억원)	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F	2021F
매출액	**471.0**	**603.4**	**670.6**	**964.9**	**1,258.7**	**1,873.1**	**2,515.1**	**2,949.0**
%YoY	108.2%	28.1%	11.1%	43.9%	30.5%	48.8%	34.3%	17.3%
바이오의약품	**404.6**	**530.8**	**577.6**	858.2	1,146.7	1,752.1	2,384.1	2,804.0
램시마	284.6	530.8	577.6	621.2	713.5	911.5	1,015.7	1,073.2
허쥬마	-	-	-		90.8	210.4	326.4	375.7
트룩시마	120.0	-	-	237.0	342.4	577.8	682.3	751.0
램시마 SC	-	-	-	-	-	52.4	359.6	604.1
케미칼의약품	66.4	72.6	93.0	106.6	112.0	121.0	131.0	145.0
매출원가	129.9	234.6	274.0	324.8	384.5	545.7	737.4	863.2
매출원가율	27.6%	38.9%	40.9%	33.7%	30.5%	29.1%	29.3%	29.3%
판관비	**139.7**	**109.9**	**146.9**	**146.5**	**187.5**	**219.4**	**251.6**	**276.8**
판관비율	29.7%	18.2%	21.9%	15.2%	14.9%	11.7%	10.0%	9.4%
영업이익	**201.5**	**259.0**	**249.7**	**493.7**	**686.7**	**1,108.0**	**1,526.1**	**1,809.1**
영업이익률	42.8%	42.9%	37.2%	51.2%	54.6%	59.2%	60.7%	61.3%
%YoY	101.9%	28.5%	-3.6%	97.7%	39.1%	61.4%	37.7%	18.5%
영업외손익	(52.4)	(95.8)	(20.4)	(14.7)	(14.0)	(10.0)	(4.0)	(1.0)
세전이익	149.1	163.1	229.3	479.0	672.7	1,098.0	1,522.1	1,808.1
법인세	31.6	4.8	48.9	99.5	148.0	241.6	334.9	397.8
법인세율	6.7%	3.0%	21.3%	20.8%	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%
당기순이익	**117.5**	**158.3**	**180.5**	**379.5**	**524.7**	**856.4**	**1,187.2**	**1,410.3**
목표주가 기준 PER				**74.3**	**53.8**	**32.9**	**23.8**	**20.0**

자료: 유진투자증권

도표 2 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	67.9	107.8	274.0	324.8	384.5
매출원가율	38.6%	40.0%	33.9%	48.5%	39.3%	29.1%	29.6%	36.9%	40.9%	33.7%	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**	**123.8**	**142.1**	**249.7**	**493.7**	**686.7**
영업이익률	24.9%	41.7%	44.0%	34.3%	45.5%	56.2%	53.9%	48.6%	37.2%	51.2%	54.6%
%YoY	-34.0%	-4.9%	1.2%	12.2%	231.3%	79.4%	67.3%	98.4%	-3.6%	97.7%	39.1%
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	120.0	138.0	229.3	479.0	672.7
법인세	(1.4)	16.4	16.7	17.2	13.1	25.5	26.4	34.5	48.9	99.5	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**	**93.6**	**103.5**	**180.5**	**379.5**	**524.7**

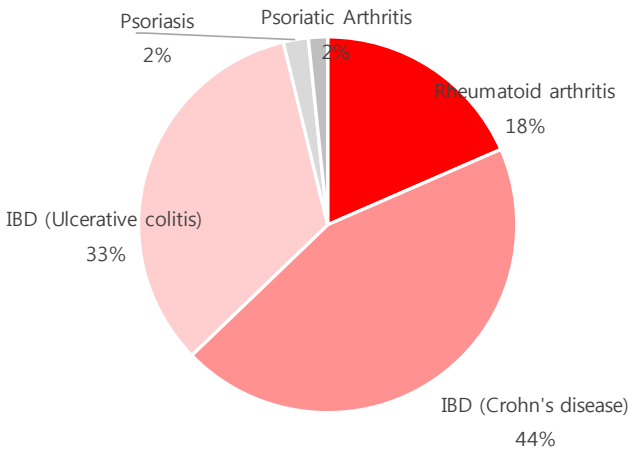
자료: 유진투자증권

도표 3 국내 주요 제약/바이오업체 Valuation 비교

		셀트리온	셀트리온헬스케어	삼성바이오로직스	한미약품
2017-11-03(종가, 원)		176,100	58,300	395,500	508,000
시가총액(십억원)		21,596.1	7,968.9	26,168.3	5,671.0
PER (배)					
	FY16A	73.7	-	N/A	136.7
	FY17F	56.9	34.5	N/A	89.0
	FY18F	41.1	27.9	224.7	65.9
	FY19F	**25.2**	**19.3**	**108.2**	**54.5**
PBR (배)					
	FY16A	6.4	-	2.5	4.8
	FY17F	9.0	6.3	6.6	7.8
	FY18F	7.4	5.2	6.4	7.2
	FY19F	5.7	4.1	6.1	6.4
매출액 (십억원)					
	FY16A	670.6	757.7	294.6	882.7
	FY17F	964.9	1,013.6	420.9	919.4
	FY18F	1,258.7	1,456.8	600.2	1,010.6
	FY19F	1,873.1	2,017.0	930.3	1,094.9
영업이익 (십억원)					
	FY16A	249.7	178.6	-30.4	26.8
	FY17F	493.7	242.1	28.2	100.6
	FY18F	686.7	362.9	95.6	124.4
	FY19F	1,108.0	516.3	254.5	146.1
영업이익률 (%)					
	FY16A	37.2	23.6	-10.3	3.0
	FY17F	51.2	23.9	6.7	10.9
	FY18F	54.6	24.9	15.9	12.3
	FY19F	59.2	25.6	27.4	13.3
순이익 (십억원)					
	FY16A	180.5	122.9	-176.8	30.3
	FY17F	379.5	207.9	-84.4	74.4
	FY18F	524.7	285.7	116.5	97.7
	FY19F	856.4	412.0	241.8	119.3
EV/EBITDA (배)					
	FY16A	40.0	0.5	336.1	49.8
	FY17F	36.9	29.6	243.8	40.8
	FY18F	27.5	19.5	135.0	34.3
	FY19F	17.4	13.2	74.4	29.8
ROE (%)					
	FY16A	9.5	21.4	-5.2	4.1
	FY17F	17.0	27.1	-2.1	9.3
	FY18F	19.7	27.3	1.3	11.1
	FY19F	25.6	24.8	4.9	10.7

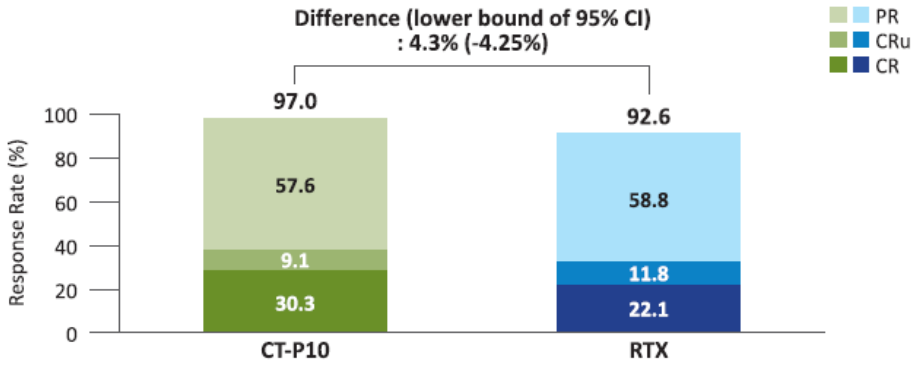
자료: Dataguide, 유진투자증권
주: 주가는 2017.11.03 종가기준, 컨센서스 기준, 단, 셀트리온은 당사 추정치

도표 4 레미케이드 적응증별 처방비중(2016년)



자료: 업계자료, 유진투자증권

도표 5 트룩시마의 소포림프종에 대한 높은 약효 반응(ORR)

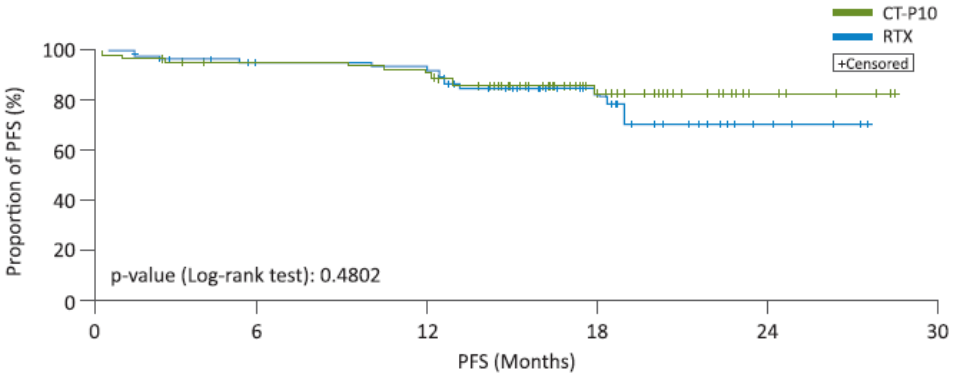


[1] The ORR over 8 cycles is defined as the proportion of patients with a best overall response of CR, CRu or PR by central independent review.

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

자료: 셀트리온, ASCO, 유진투자증권

도표 6 트룩시마의 우수한 무진행 생존기간(PFS) 데이터



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

자료: 셀트리온, ASCO, 유진투자증권

도표 7 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 8 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**	**3,893.6**	**4,781.1**	**5,979.5**
유동자산	1,254.1	1,523.3	2,022.0	2,845.3	3,969.8
현금성자산	276.0	393.6	773.3	1,253.6	2,107.2
매출채권	761.3	892.3	955.0	1,186.0	1,356.0
재고자산	184.8	205.1	261.1	372.8	473.3
비유동자산	1,767.9	1,816.8	1,871.5	1,935.8	2,009.8
투자자산	51.6	42.3	44.1	45.8	47.7
유형자산	867.9	841.0	829.4	831.0	845.7
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**	**3,068.8**	**3,925.2**	**5,112.5**
지배지분	2,053.6	2,391.8	2,923.2	3,779.6	4,966.9
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	2,066.6	2,923.1	4,110.3
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**	**3,068.8**	**3,925.2**	**5,112.5**
총차입금	678.9	652.5	652.5	652.5	652.5
순차입금	403.0	258.9	(120.8)	(601.1)	(1,454.7)

현금흐름표

(단위:십억원)	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	**250.9**	**352.6**	**523.8**	**644.0**	**1,030.9**
당기순이익	180.5	379.5	524.7	856.4	1,187.2
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)	(260.3)
매출채권감소(증가)	(95.8)	(105.3)	(62.7)	(231.0)	(170.0)
재고자산감소(증가)	5.5	(46.4)	(55.9)	(111.7)	(100.5)
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)**	**(182.6)**
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)	(53.1)
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**	**13.0**	**368.3**	**475.3**	**848.3**
기초현금	149.9	268.4	281.4	649.7	1,124.9
기말현금	268.4	281.4	649.7	1,124.9	1,973.3
Gross cash flow	369.7	533.0	621.2	956.5	1,291.2
Gross investment	236.5	303.7	248.1	476.2	437.6
Free cash flow	**133.2**	**229.3**	**373.1**	**480.3**	**853.6**

손익계산서

(단위:십억원)	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
매출액	**670.6**	**964.9**	**1,258.7**	**1,873.1**	**2,515.1**
증가율(%)	11.1	43.9	30.5	48.8	34.3
매출원가	274.0	324.8	384.5	545.7	737.4
매출총이익	396.6	640.1	874.2	1,327.4	1,777.7
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**	**493.7**	**686.7**	**1,108.0**	**1,526.1**
증가율(%)	(3.6)	97.7	39.1	61.4	37.7
EBITDA	338.4	592.5	781.6	1,206.4	1,628.4
증가율(%)	(0.8)	75.1	31.9	54.3	35.0
영업외손익	(20.4)	(14.7)	(14.0)	(10.0)	(4.0)
이자수익	3.2	3.0	7.3	10.8	14.7
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)	(17.6)
세전순이익	**229.3**	**479.0**	**672.7**	**1,098.0**	**1,522.1**
증가율(%)	40.6	108.8	40.4	63.2	38.6
법인세비용	48.9	99.5	148.0	241.6	334.9
당기순이익	**180.5**	**379.5**	**524.7**	**856.4**	**1,187.2**
증가율 (%)	14.0	110.3	38.3	63.2	38.6
지배주주지분	178.0	379.1	524.7	856.4	1,187.2
증가율(%)	15.5	113.0	38.4	63.2	38.6
비지배지분	2.5	0.4	0.0	0.0	0.0
EPS	**1,457**	**3,094**	**4,280**	**6,985**	**9,684**
증가율 (%)	13.1	112.4	38.3	63.2	38.6
수정EPS	1,457	3,094	4,280	6,985	9,684
증가율 (%)	13.1	112.4	38.3	63.2	38.6

주요투자지표

	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	1,457	3,094	4,280	6,985	9,684
BPS	16,774	19,563	23,842	30,828	40,511
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	73.7	56.9	41.1	25.2	18.2
PBR	6.4	9.0	7.4	5.7	4.3
EV/ EBITDA	40.0	36.9	27.5	17.4	12.4
배당수익율	0.0	n/a	n/a	n/a	n/a
PCR	35.5	40.5	34.8	22.6	16.7
수익성 (%)					
영업이익율	37.2	51.2	54.6	59.2	60.7
EBITDA이익율	50.5	61.4	62.1	64.4	64.7
순이익율	26.9	39.3	41.7	45.7	47.2
ROE	9.5	17.0	19.7	25.6	27.1
ROIC	7.8	14.6	18.8	27.8	34.4
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	18.3	9.9	(3.9)	(15.3)	(28.5)
유동비율	205.5	296.5	376.1	500.8	685.9
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	2.0
재고자산회전율	3.2	4.9	5.4	5.9	5.9
매입채무회전율	23.5	16.9	13.9	16.1	18.5

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
2015-11-12	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	-3.9	6.7
2017-11-06	Buy	230,000	1년		

셀트리온(068270.KQ) 주가 및 목표주가 추이

