셀트리온(068270.KS)



바이오/스몰캡 담당 한병화
Tel. 02)368-6171 / bhh1026@eugenefn.com

시장 Consensus 대비(영업이익 기준)		
Above	In-line	Below
		O

BUY(유지)

목표주가(12M, 하향)	330,000원
현재주가(11/09)	229,500원

Key Data	(기준일: 2018.11.09)
KOSPI(pt)	2,086
KOSDAQ(pt)	687
액면가(원)	1,000
시가총액(십억원)	28,778
52주 최고/최저(원)	392,000 / 170,400
52주 일간 Beta	1.10
발행주식수(천주)	125,396
평균거래량(3M,천주)	965
평균거래대금(3M,백만원)	249,887
배당수익률(18F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	19.8
주요주주 지분율(%)	
셀트리온홀딩스 외 55인	22.9
Ion investments B.V.	9.6

Company Performance				
주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-20.9	-16.8	-11.4	36.9
KOSPI 대비상대수익률	-13.4	-7.4	3.3	55.1

단기실적 부진하나 2019년부터 고성장세 회복 전망

▪ 3분기도 부진한 실적 기록했으나

3분기 매출액, 영업이익 각각 2,311억원, 736억원(전년대비 매출액 0.4% 감소, 영업이익 48% 감소)으로 시장 컨센서스(2,885억원, 1,503억원)및 당사추정치 (2,988억원, 1,499억원)을 대폭 하회하는 부진한 실적을 기록했다. 부진의 주원인은 1) 트룩시마 등의 판가인하로 인한 원가율 상승 2) 1공장 증설작업으로 인한 가동률 하락으로 추정된다. 4분기는 매출액 2,798억원, 영업이익 943억원으로 3분기 대비해서는 회복되겠지만, 전년동기(2,743억원, 1,542억원) 대비해서 영업이익은 여전히 39% 감소할 것으로 예상된다.

▪ 연속되는 허가 모멘텀으로 2019년부터 고성장세 재현될 것

램시마SC의 유럽허가 신청, 트룩시마, 허쥬마의 미국 판매허가가 올 4분기에 연속적으로 이루어질 것으로 예상된다. 램시마 SC는 램시마와의 비열등성만 비교하면 되기 때문에 EMA의 허가가 기존 바이오시밀러 대비 조기에 이루어질 것으로 예상된다. 내년 하반기부터 셀트리온의 램시마SC 매출이 발생할 것으로 판단된다. 미국시장도 올해보다 기대가 커진다. 트룩시마와 허쥬마가 동시에 판매되는데, 최근 경쟁약품인 산도즈의 릭사톤이 미국 출시를 포기하고, 삼성바이오에피스의 SB3가 허가가 늦어져 경쟁이 낮은 상태에서 판매가 이루어질 것이다. 2019년 셀트리온의 매출액과 영업이익은 각각 1.4조원, 5,322억원으로 2018년 대비 39%, 36% 증가할 것으로 예상된다.

▪ 실적부진 상당부분 반영된 주가, 저점 매수 구간으로 판단

올해 실적부진의 주원인은 경쟁을 방어하기 위한 동사의 선제적인 가격인하였다고 판단된다. 트룩시마, 램시마의 판매량기준 점유율이 고공행진을 하고 있다는 것이 이를 증명한다. 셀트리온에 위협을 가할만한 바이오시밀러업체들이 부각되지 않고 있다는 것도 주목할 만하다. 판가인하로 인한 이익률 조정도 막바지 국면인 것으로 판단되고, 램시마SC, 허쥬마, 트룩시마가 동시에 매출이 발생하는 내년 하반기부터는 이익 성장속도가 큰 폭으로 증가할 것으로 추정된다. 따라서, 고성장세 재현을 겨냥한 저점매수 전략을 권고한다. 목표주가는 기존의 35만원에서 33만원으로 하향한다. 주식시장 전체의 밸류에이션이 낮아진 것을 감안했기 때문이다.

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q18P					4Q18F			2017	2018F		2019F	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	231	299	-22.6	289	-20.0	280	21.1	2.0	949	1,019	7.4	1,411	38.5
영업이익	74	150	-50.9	150	-50.9	94	28.1	-38.8	522	393	-24.8	532	35.5
세전이익	71	146	-51.2	146	-51.0	91	27.1	-37.4	515	370	-28.1	522	41.0
순이익	55	114	-52.1	106	-48.4	71	29.6	-32.2	410	292	-28.8	402	37.8
영업이익률	31.9	50.2	-18.3	52.1	-20.2	33.7	1.9	-22.5	55.0	38.5	-16.5	37.7	-0.8
순이익률	23.7	38.2	-14.6	36.7	-13.0	25.3	1.7	-12.8	43.2	28.6	-14.6	28.5	-0.1
EPS(원)	1,746	3,652	-52.2	3,373	-48.2	2,262	29.6	-32.8	3,194	2,338	-26.8	3,206	37.1
BPS(원)	21,131	21,787	-3.0	21,890	-3.5	21,696	2.7	11.9	19,387	21,696	11.9	24,902	14.8
ROE(%)	8.3	16.8	-8.5	15.4	-7.1	10.4	2.2	-6.9	17.8	11.4	-6.5	13.8	2.4
PER(X)	131.5	62.8	-	68.0	-	101.4	-	-	69.3	98.1	-	71.6	-
PBR(X)	10.9	10.5	-	10.5	-	10.6	-	-	11.4	10.6	-	9.2	-

자료: 유진투자증권 , 주: EPS는 annualized 기준

도표 1 연간실적 추정 (수정 후)

(십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F
매출액	**471.0**	**603.4**	**670.6**	**949.1**	**1019.3**	**1411.4**	**1,688.7**	**2,341.7**
%YoY	108.2%	28.1%	11.1%	41.5%	7.4%	38.5%	25.8%	38.7%
바이오의약품	**404.6**	**530.8**	**577.6**	**828.9**	**895.0**	**1277.4**	**1544.7**	**2196.7**
램시마	284.6	530.8	577.6	561.9	254.6	258.7	354.4	450.2
허쥬마	-	-	-	-	22.7	210.4	326.4	375.7
트룩시마	120.0	-	-	267.0	588.5	675.7	783.8	751.0
램시마SC	-	-	-	-	-	68.6	300.3	519.9
기타	-	-	-	-	29	64	80	100
케미칼의약품	66.4	72.6	93.0	120.2	124.3	134.0	144.0	145.0
매출원가	129.9	234.6	274.0	262.0	427.5	605.6	767.6	1141.3
매출원가율	27.6%	38.9%	40.9%	27.6%	41.9%	45.1%	45.5%	48.7%
판관비	**139.7**	**109.9**	**146.9**	**165.1**	**199.2**	**234.5**	**265.9**	**292.5**
판관비율	29.7%	18.2%	21.9%	17.4%	19.5%	17.5%	15.7%	12.5%
영업이익	**201.5**	**259.0**	**249.7**	**522.0**	**392.6**	**532.2**	**655.2**	**907.9**
영업이익률	42.8%	42.9%	37.2%	55.0%	38.5%	37.7%	38.8%	38.8%
%YoY	101.9%	28.5%	-3.6%	109.1%	-24.8%	35.5%	30.3%	38.6%
영업외손익	(52.4)	(95.8)	(20.4)	(16.3)	(22.3)	(10.0)	(4.0)	(1.0)
세전이익	149.1	163.1	229.3	505.7	370.3	522.2	651.2	906.9
법인세	31.6	4.8	48.9	105.0	78.6	120.1	149.8	208.6
법인세율	6.7%	3.0%	21.3%	20.8%	21.2%	23.0%	23.0%	23.0%
당기순이익	**117.5**	**158.3**	**180.5**	**400.7**	**291.7**	**402.1**	**501.4**	**698.3**

자료: 유진투자증권

도표 2 연간실적 추정 (수정 전)

(십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F
매출액	**471.0**	**603.4**	**670.6**	**949.1**	**1,158.3**	**1,691.1**	**2,250.4**	**2,738.2**
%YoY	108.2%	28.1%	11.1%	41.5%	22.0%	46.0%	33.1%	21.7%
바이오의약품	**404.6**	**530.8**	**577.6**	**828.9**	**1,033.8**	**1,557.1**	**2,106.4**	**2,593.2**
램시마	284.6	530.8	577.6	561.9	726.0	837.3	897.6	946.7
허쥬마	-	-	-		18.1	210.4	326.4	375.7
트룩시마	120.0	-	-	267.0	289.7	440.8	582.1	751.0
램시마SC	-	-	-	-	-	68.6	300.3	519.9
케미칼의약품	66.4	72.6	93.0	120.2	124.5	134.0	144.0	145.0
매출원가	129.9	234.6	274.0	262.0	390.6	648.1	909.2	1,137.5
매출원가율	27.6%	38.9%	40.9%	27.6%	33.7%	38.3%	40.4%	41.5%
판관비	**139.7**	**109.9**	**146.9**	**165.1**	**196.2**	**234.5**	**265.9**	**292.5**
판관비율	29.7%	18.2%	21.9%	17.4%	16.9%	13.9%	11.8%	10.7%
영업이익	**201.5**	**259.0**	**249.7**	**522.0**	**571.4**	**808.5**	**1,075.3**	**1,308.2**
영업이익률	42.8%	42.9%	37.2%	55.0%	49.3%	47.8%	47.8%	47.8%
%YoY	101.9%	28.5%	-3.6%	109.1%	9.5%	41.5%	33.0%	21.7%
영업외손익	(52.4)	(95.8)	(20.4)	(16.3)	(11.7)	(10.0)	(4.0)	(1.0)
세전이익	149.1	163.1	229.3	505.7	559.7	798.5	1,071.3	1,307.2
법인세	31.6	4.8	48.9	105.0	129.8	183.7	246.4	300.7
법인세율	6.7%	3.0%	21.3%	20.8%	23.2%	23.0%	23.0%	23.0%
당기순이익	**117.5**	**158.3**	**180.5**	**400.7**	**429.9**	**614.8**	**824.9**	**1,006.5**

자료: 유진투자증권

도표 3 분기실적 추정

(십억원)	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18A	3Q18P	4Q18F
매출액	**196.6**	**246.1**	**232.1**	**274.3**	**245.0**	**263.4**	**231.1**	**279.8**
%YoY	81.2%	33.0%	37.9%	31.3%	24.6%	7.0%	-0.4%	2.0%
바이오의약품	**175.8**	**216.3**	**206.8**	**230.0**	**220.5**	**235.6**	**199.1**	**239.8**
램시마	175.8	199.3	86.8	100.0	164.1	85.5	0.0	5.0
허쥬마	-	-	-	-	-	-	4.6	18.1
트룩시마	-	17.0	120.0	130.0	56.3	150.2	180.3	201.7
램시마SC	-	-	-	-	-	-	-	-
기타	-	-	-	-	-	-	14.2	15
케미칼의약품	20.7	29.9	25.3	44.2	24.5	27.8	32.0	40.0
매출원가	77.3	71.7	48.2	64.8	88.9	106.7	103.4	128.4
매출원가율	39.3%	29.1%	20.8%	23.6%	36.3%	40.5%	44.8%	45.9%
판관비	**29.9**	**36.1**	**43.8**	**55.3**	**39.6**	**48.5**	**54.0**	**57.1**
판관비율	29.7%	18.2%	21.9%	17.4%	16.2%	18.4%	23.4%	20.4%
영업이익	**89.4**	**138.3**	**140.1**	**154.2**	**116.5**	**108.2**	**73.6**	**94.3**
영업이익률	45.5%	56.2%	60.4%	56.2%	47.5%	41.1%	31.9%	33.7%
%YoY	231.3%	79.4%	89.3%	115.3%	30.3%	-21.8%	-47.5%	-38.8%
영업외손익	(9.2)	2.4	(0.3)	(9.2)	(1.2)	(15.5)	(2.1)	(3.5)
세전이익	80.2	140.7	139.8	145.0	115.3	92.7	71.5	90.8
법인세	13.1	25.5	25.8	40.6	32.1	9.7	16.8	20.0
법인세율	16.4%	18.1%	18.5%	28.0%	27.8%	10.5%	23.5%	22.0%
당기순이익	**67.1**	**115.2**	**114.0**	**104.4**	**83.2**	**83.0**	**54.7**	**70.8**

자료: 유진투자증권

도표 4 T&F 알파 억제제 분기 매출, 바이오시밀러들에게 잠식당하는 추세 뚜렷

J&J
Remicade

s(백만달러)	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	2015	2016	2017
U.S	1,206	1,073	916	918	987	5,235	5,624	5088
YoY 증가율	*-1.3%*	*-8.5%*	*-22.5%*	*-13.7%*	*-18.2%*	*0.1%*	*7.4%*	*-9.5%*
International	285	278	331	298	292	1,326	1,342	1,227
YoY 증가율	*-6.9%*	*-18.7%*	*1.8%*	*-12.1%*	*2.5%*	*-18.9%*	*1.2%*	*-8.6%*
YoY (환효과제외)	*-10.2%*	*-22.6%*	*-3.7%*	*-14.0%*	*8.2%*	*-4.7%*	*5.4%*	*-10.20%*

*US는 US와 US Exports의 합계

Merck
Remicade(유럽)

(백만달러)	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	2015	2016	2017
Europe	214	186	167	157	135	1,794	1,268	837
YoY 증가율	*-31.2%*	*-30.9%*	*-27.1%*	*-24.5%*	*-36.9%*	*-24.4%*	*-29.3%*	*-34.0%*
YoY (환효과제외)	*-34.0%*	*-35.0%*	*-35.0%*	*-29.0%*	*-35.0%*	*-10.0%*	*-28.0%*	*-34.0%*

Abbvie
Humira

(백만달러)	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	2015	2016	2017
U.S	3,151	3,313	3,003	3,521	3,546	8,405	10,432	12,361
YoY 증가율	*19.0%*	*15.1%*	*11.4%*	*10.0%*	*12.5%*	*28.8%*	*24.1%*	*18.5%*
International	1,550	1,579	1,706	1,664	1,578	5,607	5,646	6,066
YoY 증가율	*9.7%*	*11.7%*	*20.0%*	*9.8%*	*1.8%*	*-6.8%*	*0.7%*	*7.4%*
YoY (환효과제외)	*6.8%*	*6.5%*	*9.3%*	*4.4%*	*4.2%*	*8.6%*	*4.3%*	*6.7%*

Amgen
Enbrel

(백만달러)	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	2015	2016	2017
U.S	1,309	1,368	1,050	1,252	1,242	5,099	5,719	5,206
YoY 증가율	*-5.7%*	*-13.5%*	*-6.1%*	*-11.3%*	*-5.1%*	*15.8%*	*12.2%*	*-9.0%*
Rest Of World	54	55	55	50	50	265	246	227
YoY 증가율	*-15.6%*	*-11.3%*	*-12.7%*	*-9.1%*	*-7.4%*	*-6.7%*	*-7.2%*	*-7.7%*

Pfizer
Enbrel(유럽)

(백만달러)	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	2015	2016	2017
International	613	634	506	551	531	3,333	2,909	2,452
YoY 증가율	*-12.6%*	*-10.5%*	*-13.9%*	*-10.7%*	*-13.4%*	*-13.4%*	*-12.7%*	*-15.7%*
YoY (환효과제외)	*-13.0%*	*-13.0%*	*-21.0%*	*15.0%*	*11.0%*	*1.0%*	*-6.0%*	*15.0%*

Inflectra/Remsima

(백만달러)	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	2015	2016	2017
U.S	34	44	55	63	91		4	118
YoY 증가율		*1000.0%*	*223.5%*	*173.9%*	*167.6%*			*2850.0%*
International	78	91	90	95	95		188	301
YoY 증가율	*59.2%*	*56.9%*	*47.5%*	*33.8%*	*21.8%*			*60%*
YoY (환효과제외)	*56.0%*	*47.0%*	*32.0%*	*21.0%*	*22.0%*			*58%*

자료: 각사, 유진투자증권

도표 5 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 허가/US FDA 허가 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 6 글로벌 판매량 상위 주요 바이오의약품 및 매출액

Drug	Biologic	Innovator	2017 Global Sales	Patent Expiration
Humira	adalimumab	Abbvie Inc.	$18.9B	EU – 2018 U.S. – 2023
Enbrel	etanercept	Amgen Inc./Pfizer Inc.	$8.3B	EU – 2015 U.S. – 2028
Rituxan/Mabthera	rituximab	Roche AG/Biogen Idec Inc.	$7.8B	EU – 2013 U.S. – 2018
Remicade	infliximab	Johnson & Johnson/Merck/Tanabe	$7.8B	EU – 2015 U.S. – 2014
Herceptin	trastuzumab	Roche AG	$7.4B	EU – 2014 U.S. – 2019
Avastin	bevacizumab	Roche AG	$7.1B	EU – 2022 U.S. – 2019
Lantus	insulin glargine	Sanofi SA	$5.7B	EU – 2015 U.S. – 2015
Neulasta	pegfilgrastim	Amgen Inc.	$4.5B	EU – 2015 U.S. – 2015
Novolog/Novorapid	insulin aspart	Novo Nordisk A/S	$3.4B	EU – 2011 U.S. – 2014
Epogen/Procrit/Eprex	epoetin alfa	Amgen Inc./Janssen Pharmaceutica NV	$1.1B	EU – Off patent U.S. – 2015

자료: PharmaCompass, 유진투자증권

셀트리온(068270.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F
자산총계	**3,459**	**3,773**	**4,209**	**4,725**	**5,458**
유동자산	1,615	1,815	2,174	2,610	3,254
현금성자산	558	637	663	909	1,181
매출채권	831	955	1,186	1,356	1,550
재고자산	201	198	299	319	497
비유동자산	1,844	1,958	2,036	2,115	2,203
투자자산	48	74	77	80	83
유형자산	844	837	828	826	838
기타	952	1,048	1,130	1,209	1,283
부채총계	**887**	**915**	**949**	**964**	**998**
유동부채	617	721	752	764	795
매입채무	46	101	131	141	171
유동성이자부채	417	464	464	464	464
기타	154	156	157	159	160
비유동부채	270	195	197	200	203
비유동기타부채	224	129	129	129	129
기타	46	65	68	71	73
자본총계	**2,572**	**2,858**	**3,260**	**3,761**	**4,460**
지배지분	2,425	2,721	3,123	3,624	4,322
자본금	123	125	125	125	125
자본잉여금	761	758	758	758	758
이익잉여금	1,562	1,843	2,245	2,747	3,445
기타	(21)	(6)	(6)	(6)	(6)
비지배지분	147	137	137	137	137
자본총계	**2,572**	**2,858**	**3,260**	**3,761**	**4,460**
총차입금	641	593	593	593	593
순차입금	83	(43)	(70)	(316)	(588)

현금흐름표

(단위:십억원)	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F
영업활동현금흐름	**517**	**291**	**206**	**432**	**472**
당기순이익	401	292	402	501	698
자산상각비	104	114	102	107	111
기타비현금성손익	121	(54)	3	3	3
운전자본증감	(70)	(61)	(301)	(179)	(341)
매출채권감소(증가)	(68)	(141)	(231)	(170)	(194)
재고자산감소(증가)	(53)	(33)	(101)	(20)	(178)
매입채무증가(감소)	(0)	(17)	30	10	30
기타	52	131	1	1	1
투자활동현금흐름	**(264)**	**(250)**	**(189)**	**(195)**	**(209)**
단기투자자산감소	(138)	(75)	(9)	(9)	(9)
장기투자증권감소	0	(1)	(2)	(2)	(2)
설비투자	(21)	(32)	(30)	(36)	(49)
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(106)	(136)	(147)	(147)	(147)
재무활동현금흐름	**(96)**	**(40)**	**0**	**0**	**0**
차입금증가	(35)	(48)	0	0	0
자본증가	4	8	0	0	0
배당금지급	6	0	0	0	0
현금 증감	**151**	**1**	**18**	**237**	**263**
기초현금	268	419	420	438	675
기말현금	419	420	438	675	938
Gross cash flow	625	352	507	611	812
Gross investment	195	235	480	364	540
Free cash flow	**430**	**117**	**26**	**246**	**272**

손익계산서

(단위:십억원)	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F
매출액	**949**	**1,019**	**1,411**	**1,689**	**2,342**
증가율(%)	41.5	7.4	38.5	19.6	38.7
매출원가	262	427	645	768	1,141
매출총이익	687	592	767	921	1,200
판매 및 일반관리비	152	198	235	266	293
기타영업손익	(0)	0	0	0	0
영업이익	**522**	**393**	**532**	**655**	**908**
증가율(%)	109.1	(24.8)	35.5	23.1	38.6
EBITDA	626	507	634	762	1,019
증가율(%)	84.9	(19.0)	25.1	20.1	33.8
영업외손익	(7)	(22)	(10)	(4)	(1)
이자수익	9	3	8	10	13
이자비용	16	8	14	14	14
지분법손익	2	(1)	0	0	0
기타영업손익	(2)	(17)	(4)	(0)	(1)
세전순이익	**515**	**370**	**522**	**651**	**907**
증가율(%)	124.5	(28.1)	41.0	24.7	39.3
법인세비용	105	79	120	150	209
당기순이익	**410**	**292**	**402**	**501**	**698**
증가율 (%)	127.1	(28.8)	37.8	24.7	39.3
지배주주지분	399	293	402	501	698
증가율(%)	124.4	(26.7)	37.3	24.7	39.3
비지배지분	1	(1)	0	0	0
EPS	**3,194**	**2,338**	**3,206**	**3,999**	**5,569**
증가율 (%)	123.5	(26.8)	37.1	24.7	39.3
수정EPS	3,194	2,338	3,206	3,999	5,569
증가율 (%)	123.5	(26.8)	37.1	24.7	39.3

주요투자지표

	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	3,194	2,338	3,206	3,999	5,569
BPS	19,387	21,696	24,902	28,901	34,470
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	71.9	98.1	71.6	57.4	41.2
PBR	11.8	10.6	9.2	7.9	6.7
EV/ EBITDA	46.1	56.7	45.3	37.4	27.7
배당수익율	-	-	-	-	-
PCR	45.9	81.8	56.8	47.1	35.4
수익성 (%)					
영업이익율	55.0	38.5	37.7	38.8	38.8
EBITDA이익율	65.9	49.7	44.9	45.1	43.5
순이익율	43.2	28.6	28.5	29.7	29.8
ROE	17.8	11.4	13.8	14.9	17.6
ROIC	16.0	11.5	13.9	15.5	19.4
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	3.2	(1.5)	(2.1)	(8.4)	(13.2)
유동비율	261.9	251.9	289.0	341.8	409.2
이자보상배율	32.6	51.7	37.0	48.2	66.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
매출채권회전율	1.2	1.1	1.3	1.3	1.6
재고자산회전율	4.9	5.1	5.7	5.5	5.7
매입채무회전율	23.6	13.9	12.2	12.4	15.0

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	90%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	10%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2016-12-19	Buy	150,000	1년	-28.2	-3.2
2017-02-23	Buy	150,000	1년	-31.4	-7.7
2017-05-08	Buy	150,000	1년	-28.0	-7.7
2017-06-19	Buy	150,000	1년	-24.8	-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	-24.6	-7.7
2017-08-21	Buy	150,000	1년	-22.1	-7.7
2017-09-19	Buy	165,000	1년	-12.1	-9.6
2017-10-10	Buy	180,000	1년	-3.0	6.7
2017-11-06	Buy	230,000	1년	-11.7	-3.2
2017-12-18	Buy	250,000	1년	17.3	52.4
2018-06-18	Buy	350,000	1년	-21.8	-12.6
2018-11-12	Buy	330,000	1년		

셀트리온(068270.KQ) 주가 및 목표주가 추이

