셀트리온
(068270.KS)

제 2 의 성장기 진입

BIO

2020. 02.20



Bio 한병화
02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com



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

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지)	250,000원
현재주가(2/19)	181,500원

Key Data	(기준일: 2020.02.19)
KOSPI(pt)	2,210
KOSDAQ(pt)	685
액면가(원)	1,000
시가총액(십억원)	23,294
52 주 최고/최저(원)	224,500 / 137,500
52 주 일간 Beta	1.28
발행주식수(천주)	134,704
평균거래량(3M,천주)	629
평균거래대금(3M,백만원)	111,282
배당수익률(20F, %)	-
외국인 지분율(%)	20.4
주요주주 지분율(%)	
셀트리온홀딩스 외 63 인	22.9
Ion Investments B.V.	9.5

Company Performance				
주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.7	3.6	24.2	-11.6
KOSPI 대비상대수익률	5.5	0.9	10.3	-11.8

■ **4 분기 매출은 예상 상회, 영업이익은 일회성 비용으로 하회**

셀트리온의 4 분기 매출액과 영업이익은 각각 3,827 억원, 1,142 억원으로 전년(매출액 2,426 억원, 영업이익 440 억원) 대비 각각 58%, 160% 증가했다. 당사 추정치(매출액 3,411 억원, 영업이익 1,303 억원) 대비 매출액은 상회했고 영업이익은 하회했다. 영업이익이 하회한 원인은 램시마의 생산을 외부 CMO 인 론자에게 맡기면서 발생한 비용때문인 것으로 추정된다. 론자의 싱가폴 공장에서 램시마와 램시마 SC 의 일부를 생산하는데 기술이전 등을 위한 일회성 비용이 4 분기에 집행된 것으로 파악된다. 올해에는 1 공장 증설로 인한 규모의 경제와 매출증가 레버리지 효과로 영업이익률이 2019 년 대비 3.8%P 상승할 것으로 추정된다.

■ **제 2 의 전성기 시작**

동사의 2020 년 매출액과 영업이익은 각각 1.6 조원, 6,130 억원으로 지난 해 대비 46%, 62% 증가할 것으로 예상된다. 2019~2023 년 매출과 영업이익은 각각 35%, 41% 성장할 것으로 예상된다. 출시하자마자 두 자릿수 점유율을 기록한 미국의 트룩시마와 유럽에서 처방이 시작된 램시마 SC, 허쥬마의 미국 판매와 일본, 이머징 국가들의 처방증가가 본격화되고 있다. 판매가 증가하면서 생산물량이 많아지는 선순환이 셀트리온의 성장가시성을 높이고 있다. 2021 년부터는 휴미라, 아바스틴, 졸레어 바이오시밀러들이 순차적으로 허가와 판매 승인되면서 신규성장 동력으로 작용할 것이다.

■ **목표주가 25 만원 유지**

셀트리온에 대해 목표주가 25 만원을 유지한다. 목표주가 기준 동사의 PER 은 이익의 고성장때문에 2019 년 105 배에서 2020 년 66 배, 2021 년 45 배, 2022 년 34 배, 2023 년 28 배로 낮아진다. 매년 1 개이상의 신규 바이오시밀러들을 출시할 예정이고, 미국의 케미칼 약품 시장에도 올 해부터 본격 진입한다. 2030 년까지 약 100 조원의 오리지널 블록버스터들의 특허가 만료되기 때문에 글로벌 선두 바이오시밀러 업체인 동사가 높은 밸류에이션을 받는 것은 당연하다.

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	4Q19P					1Q20E			2018	2019P		2020E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	382.7	341.1	12.2	341.1	12.2	351.3	-8.2	58.4	982.1	1,128.5	14.9	1,643.1	45.6
영업이익	114.2	130.3	-12.4	130.3	-12.4	125.5	9.9	62.2	338.7	378.1	11.6	613.0	62.1
세전이익	104.7	127.8	-18.1	126.8	-17.5	124.5	18.9	52.9	317.7	378.6	19.1	611.0	61.4
순이익	95.1	101.0	-5.9	107.6	-11.6	97.1	2.1	54.1	253.6	298.0	17.5	476.6	59.9
영업이익률	29.8	38.2	-8.4	38.2	-8.4	35.7	5.9	0.8	34.5	33.5	-1.0	37.3	3.8
순이익률	24.8	29.6	-4.8	31.5	-6.7	27.6	2.8	-0.8	25.8	26.4	0.6	29.0	2.6
EPS(원)	3,332	3,711	-10.2	1,025		3,403	2.1	78.3	1,961	2,341	19.4	4,176	78.4
BPS(원)	20,922	22,010	-4.9	20,343	2.8	21,773	4.1	15.0	18,842	20,922	11.0	25,098	20.0
ROE(%)	15.9	16.9	-0.9	5.0		15.6	-0.3	5.5	10.8	11.8	1.0	18.1	6.4
PER(X)	54.5	48.9	-	177.1	-	53.3	-	-	108.4	77.5	-	43.5	-
PBR(X)	8.7	8.2	-	8.9	-	8.3	-	-	11.3	8.7	-	7.2	-

자료: 셀트리온, 유진투자증권, 주: EPS는 annualized 기준

도표 1 분기실적 추정

(십억원)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19P
매출액	**245.0**	**263.4**	**231.1**	**242.6**	**221.7**	**235.0**	**289.1**	**382.7**
%YoY	24.6%	7.0%	-0.4%	-11.6%	-9.5%	-10.8%	25.1%	57.8%
바이오의약품	**220.5**	**235.6**	**194.8**	**211.0**	**194.7**	**197.7**	**250.1**	**345.4**
램시마	164.1	85.5	-	-	-	-	-	68.9
허쥬마	-	-	4.6	165.0	48.8	28.2	2.9	11.5
트룩시마	56.3	150.2	180.3	17.0	73.2	86.9	83.8	95.7
램시마SC	-	-	-	-	52.8	63.4	130.1	57.4
기타	-	-	9.9	29.0	20.0	19.1	33.3	111.9
케미칼의약품	24.5	27.8	36.3	31.6	27.0	37.3	39.0	37.4
매출원가	88.9	106.7	103.5	137.9	88.7	93.5	118.8	197.5
매출원가율	36.3%	40.5%	44.8%	56.9%	40.0%	39.8%	41.1%	51.6%
판관비	**39.6**	**48.5**	**54.0**	**60.7**	**55.6**	**58.1**	**67.2**	**71.0**
판관비율	16.2%	18.4%	23.4%	25.0%	25.1%	24.7%	23.2%	18.6%
영업이익	**116.5**	**108.2**	**73.6**	**44.0**	**77.4**	**83.4**	**103.1**	**114.2**
영업이익률	47.5%	41.1%	31.9%	18.1%	34.9%	35.5%	35.7%	29.8%
%YoY	30.3%	-21.8%	-47.5%	-71.5%	-33.6%	-23.0%	40.1%	159.5%
영업외손익	(1.2)	(15.5)	(2.1)	(2.1)	4.0	2.3	3.6	(9.5)
세전이익	115.3	92.7	71.5	38.3	81.4	85.7	106.8	104.7
법인세	32.1	9.7	16.8	5.6	18.4	7.4	45.2	9.6
법인세율	27.8%	10.5%	23.5%	14.5%	22.6%	8.7%	42.3%	9.2%
당기순이익	**83.2**	**83.0**	**54.7**	**32.7**	**63.0**	**78.3**	**61.6**	**95.1**

자료: 유진투자증권

도표 2 연간실적 추정

(십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F	2022F	2023F
매출액	**471.0**	**603.4**	**670.6**	**949.1**	**982.1**	**1,128.5**	**1,643.1**	**2,312.5**	**3,011.5**	**3,722.8**
%YoY	108.2%	28.1%	11.1%	41.5%	3.5%	14.9%	45.6%	40.7%	30.2%	23.6%
바이오의약품	**404.6**	**530.8**	**577.6**	**828.9**	**861.9**	**984.5**	**1,455.1**	**2,062.5**	**2,710.5**	**3,372.8**
램시마	-	530.8	577.6	561.9	249.6	68.9	234.9	318.5	351.3	370.7
허쥬마	-	-	-	-	169.6	91.3	223.9	289.9	345.6	428.9
트룩시마	-	-	-	267.0	403.7	339.6	480.0	659.2	751.0	872.5
램시마 SC	-	-	-	-	-	303.7	300.3	519.9	942.6	1,150.7
기타	-	-	-	-	39.0	180.9	216.0	275.0	320.0	550.0
케미칼의약품	66.4	72.6	93.0	120.2	120.2	144.0	188.0	250.0	301.0	350.0
매출원가	129.9	234.6	274.0	262.0	432.9	498.5	753.9	1,106.8	1,488.0	1,873.8
매출원가율	27.6%	38.9%	40.9%	27.6%	44.1%	44.2%	45.9%	47.9%	49.4%	50.3%
판관비	**139.7**	**109.9**	**146.9**	**165.1**	**210.5**	**251.9**	**276.2**	**303.8**	**337.3**	**374.4**
판관비율	29.7%	18.2%	21.9%	17.4%	21.4%	22.3%	16.8%	13.1%	11.2%	10.1%
영업이익	**201.5**	**259.0**	**249.7**	**522.0**	**338.7**	**378.1**	**613.0**	**901.9**	**1,186.3**	**1,474.7**
영업이익률	42.8%	42.9%	37.2%	55.0%	34.5%	33.5%	37.3%	39.0%	39.4%	39.6%
%YoY	101.9%	28.5%	-3.6%	109.1%	-35.1%	11.6%	62.1%	47.1%	31.5%	24.3%
영업외손익	(52.4)	(95.8)	(20.4)	(16.3)	(21.0)	0.5	(2.0)	(3.0)	(2.5)	(1.0)
세전이익	149.1	163.1	229.3	505.7	317.7	378.6	611.0	898.9	1,183.8	1,473.7
법인세	31.6	4.8	48.9	105.0	64.2	80.6	134.4	206.7	272.3	339.0
법인세율	6.7%	3.0%	21.3%	20.8%	20.2%	21.3%	22.0%	23.0%	23.0%	23.0%
당기순이익	**117.5**	**158.3**	**180.5**	**400.7**	**253.6**	**298.0**	**476.6**	**692.1**	**911.5**	**1,134.7**
목표주가기준 PER						**105.2**	**65.8**	**45.3**	**34.4**	**27.6**

자료: 유진투자증권

도표 3 T&F 알파 억제제 분기 매출, 바이오시밀러들에게 잠식당하는 추세 뚜렷

J&J
Remicade

(백만달러)	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2017	2018
U.S	918	987	843	774	801	749	5,088	3,664
YoY 증가율	-13.7%	-18.2%	-21.4%	-15.5%	-12.7%	-24.1%	-9.5%	-28.0%
International	298	292	305	252	244	299	1,227	1,226
YoY 증가율	-12.1%	2.5%	9.7%	-23.9%	-18.1%	2.4%	-8.6%	-0.1%
YoY (환효과제외)	-14.0%	8.2%	-5.7%	-6.4%	-5.0%	-3.6%	-10.2%	-0.6%

*US는 US와 US Exports의 합계

Merck
Remicade(유럽)

(백만달러)	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2017	2018
Europe	157	135	123	123	98	101	837	582
YoY 증가율	-24.5%	-36.9%	-33.9%	-26.3%	-37.6%	-25.2%	-34.0%	-30.5%
YoY (환효과제외)	-29.0%	-35.0%	-31.0%	-20.0%	-32.0%	-23.0%	-0.34	-0.34

Abbvie
Humira

(백만달러)	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2017	2018
U.S	3,521	3,546	3,615	3,215	3,793	3,887	12,361	13,685
YoY 증가율	10.0%	12.5%	9.1%	7.1%	7.7%	9.6%	18.5%	10.7%
International	1,664	1,578	1,303	1,231	1,077	1,064	6,066	6,251
YoY 증가율	9.8%	1.8%	-17.5%	-27.8%	-35.3%	-32.6%	7.4%	3.0%
YoY (환효과제외)	4.4%	4.2%	-14.8%	-23.0%	-31.0%	-31.8%	6.7%	0.6%

Amgen
Enbrel

(백만달러)	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2017	2018
U.S	1,252	1,242	1,263	1,106	1,315	1,323	5,206	4,807
YoY 증가율	-11.3%	-5.1%	-11.2%	5.3%	5.0%	6.5%	-9.0%	-7.7%
Rest Of World	50	50	52	45	48	43	227	207
YoY 증가율	-9.1%	-7.4%	-5.5%	-18.2%	-4.0%	-14.0%	-7.7%	-8.8%

Pfizer
Enbrel(유럽)

(백만달러)	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2017	2018
International	551	531	524	451	420	415	2,452	2,112
YoY 증가율	-10.7%	-13.4%	-17.4%	-10.9%	-23.8%	-21.8%	-15.7%	-13.9%
YoY (환효과제외)	15.0%	11.0%	-11.0%	-3.0%	-16.0%	-19.0%	15.0%	-14.0%
Inflectra/Remsima								
(백만달러)	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2017	2018
U.S	63	91	70	57	74	77	118	259
YoY 증가율	173.9%	167.6%	59.1%	3.6%	17.5%	-15.4%	2,850.0%	119.5%
International	95	95	103	81	78	78	301	383
YoY 증가율	33.8%	21.8%	13.2%	-10.0%	-17.9%	-17.9%	60.1%	27.2%
YoY (환효과제외)	21.0%	22.0%	18.0%	-4.0%	-11.0%	-15.0%	58.0%	23.0%

자료: 각사, 유진투자증권

도표 4 셀트리온의 파이프라인

제품 (바이오시밀러)

제품명	대상물질	오리지널명	주요 적응증	개발단계 (미국)	개발단계 (유럽)
램시마/Inflectra	infliximab	Remicade (J&J)	자가면역질환	FDA 허가('16.4), 출시	EMA 허가('13.6), 출시
트룩시마/ Truxima	Rituximab	Mapthera/Rituxan(Roche)	비호지킨 림프종	FDA 허가('18.11.29)	EMA 허가('17.2), 출시
허쥬마/Herzuma	Trastuzumab	Herceptin(Roche)	유방암	FDA 허가('18.12.15)	EMA 허가('18.2), 출시
램시마 SC	infliximab	Remicade (J&J)	자가면역질환	임상 1, 3상 동시 진행 준비 중	EMA 허가 신청('18.11) EMA 판매 승인권고획득 (19.09)

바이오시밀러 후보군

프로젝트	대상물질	오리지널명	주요 적응증	개발 현황
CT-P05	Etanercept	Enbrel (Amgen)	류마티스 관절염	비임상 완료
CT-P14	Palivizumab	Synagis (Astrazeneca)	호흡기 질환	공정 개발 중
CT-P15	Cetuximab	Erbitux (BMS)	직결장암	비임상 완료
CT-P16	Bevacizumab	Avastin (Roche)	대장암	임상 3상 진행 중
CT-P17	Adalimumab	Humira (Abbott)	류마티스 관절염	임상 3상 완료, 허가 신청 준비 중
CT-P39	Omalizumab	Xolair (Novatis/Genentech)	알레르기성 천식/만성 두드러기	임상 1상 진행 중

자체 신약 후보군

프로젝트	협력기관	목표 적응증	개발현황
CT-P27	세브란스병원 / 미국 CDC / 서울대학교 등	인플루엔자	임상 2b상 종료, 연내 3상 진행 예정
CT-G20	-	비후근성심근증	임상 1상 진행 중
CT-P26	셀트리온화학연구소	유방암 (ADC)	비임상
CT-P19	미국 CDC 등	광견병	공정 개발 중
CT-P24	세브란스병원 / 건국대학교 등	B형 간염	공정 개발 중
CT-P25	-	인플루엔자	공정 개발 중

자료: 셀트리온, 유진투자증권

셀트리온(068270.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
자산총계	**3,315.5**	**3,540.6**	**3,912.4**	**4,509.3**	**5,308.3**
유동자산	1,614.0	1,664.5	1,856.9	2,278.0	2,860.4
현금성자산	558.1	532.4	658.8	997.4	1,423.5
매출채권	830.6	930.9	950.0	1,019.0	1,146.9
재고자산	199.5	163.1	209.7	222.8	250.8
비유동자산	1,701.5	1,876.1	2,055.5	2,231.2	2,447.9
투자자산	47.5	72.4	125.2	130.3	135.5
유형자산	844.2	881.4	934.2	1,019.7	1,153.5
기타	809.8	922.3	996.1	1,081.3	1,158.8
부채총계	**883.6**	**907.8**	**991.5**	**1,027.3**	**1,011.5**
유동부채	616.8	678.1	645.9	673.7	659.5
매입채무	45.8	67.4	125.4	181.2	185.0
유동성이자부채	416.8	413.6	321.4	291.4	271.4
기타	154.1	197.1	199.1	201.1	203.1
비유동부채	266.8	229.8	345.6	353.6	351.9
비유동기타부채	224.1	103.1	147.5	147.5	137.5
기타	42.7	126.7	198.1	206.1	214.5
자본총계	**2,431.9**	**2,632.8**	**2,920.8**	**3,481.9**	**4,296.8**
지배지분	2,308.9	2,524.0	2,811.2	3,372.2	4,187.1
자본금	122.7	125.5	128.3	128.3	128.3
자본잉여금	757.6	776.6	786.3	786.3	786.3
이익잉여금	1,449.7	1,701.8	2,013.8	2,574.9	3,389.8
기타	(21.1)	(79.9)	(117.3)	(117.3)	(117.3)
비지배지분	123.0	108.8	109.7	109.7	109.7
자본총계	**2,431.9**	**2,632.8**	**2,920.8**	**3,481.9**	**4,296.8**
총차입금	640.9	516.7	468.9	438.9	408.9
순차입금	82.8	(15.7)	(189.8)	(558.5)	(1,014.6)

현금흐름표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동현금흐름	**497.5**	**382.1**	**498.0**	**692.6**	**834.5**
당기순이익	386.2	253.6	298.0	476.6	692.1
자산상각비	98.0	126.8	151.5	147.3	160.7
기타비현금성손익	6.8	(0.7)	107.0	93.5	132.0
운전자본증감	(68.9)	(11.4)	1.3	(24.7)	(150.4)
매출채권감소(증가)	(68.1)	2.1	(19.1)	(69.0)	(127.9)
재고자산감소(증가)	(52.8)	(0.3)	(69.5)	(13.1)	(28.0)
매입채무증가(감소)	(0.0)	(0.4)	(82.8)	55.8	3.8
기타	52.0	(12.8)	172.7	1.6	1.6
투자활동현금흐름	**(245.1)**	**(193.1)**	**(204.5)**	**(326.4)**	**(380.9)**
단기투자자산감소	(138.5)	18.0	68.7	(2.5)	(2.6)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.8)	(3.4)	(3.5)
설비투자	(21.0)	(79.4)	(101.7)	(132.9)	(187.0)
유형자산처분	0.0	0.3	2.5	0.0	0.0
무형자산처분	(87.1)	(125.7)	(160.8)	(185.0)	(185.0)
재무활동현금흐름	**(96.3)**	**(198.1)**	**(108.0)**	**(30.0)**	**(30.0)**
차입금증가	(35.3)	(123.6)	(55.2)	(30.0)	(30.0)
자본증가	10.0	14.6	16.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	2.5	0.0	0.0
현금 증감	**150.8**	**(8.7)**	**187.1**	**336.2**	**423.6**
기초현금	268.4	419.2	410.5	597.6	933.8
기말현금	419.2	410.5	597.6	933.8	1,357.3
Gross cash flow	605.5	469.9	556.5	717.3	984.9
Gross investment	175.6	222.5	271.9	348.7	528.7
Free cash flow	**429.9**	**247.4**	**284.6**	**368.6**	**456.1**

손익계산서

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	**949.1**	**982.1**	**1,128.5**	**1,643.1**	**2,312.5**
증가율(%)	41.5	3.5	14.9	45.6	40.7
매출원가	254.5	432.9	498.5	753.9	1,106.8
매출총이익	694.6	549.2	629.9	889.2	1,205.7
판매 및 일반관리비	186.8	210.5	251.9	276.2	303.8
기타영업손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**507.8**	**338.7**	**378.1**	**613.0**	**901.9**
증가율(%)	103.4	(33.3)	11.6	62.1	47.1
EBITDA	605.8	465.5	529.6	760.3	1,062.6
증가율(%)	79.0	(23.2)	13.8	43.6	39.8
영업외손익	(16.3)	(21.0)	0.5	(2.0)	(3.0)
이자수익	5.5	10.8	14.0	9.5	10.0
이자비용	14.5	14.2	6.0	8.9	4.0
지분법손익	2.0	(0.5)	(0.1)	(0.9)	(0.9)
기타영업손익	(9.4)	(17.0)	(7.4)	(1.6)	(8.1)
세전순이익	**491.5**	**317.7**	**378.6**	**611.0**	**898.9**
증가율(%)	114.3	(35.4)	19.1	61.4	47.1
법인세비용	105.3	64.2	80.6	134.4	206.7
당기순이익	**386.2**	**253.6**	**298.0**	**476.6**	**692.1**
증가율 (%)	114.0	(34.3)	17.5	59.9	45.2
지배주주지분	382.5	261.8	314.5	561.1	814.9
증가율(%)	114.9	(31.5)	20.1	78.4	45.2
비지배지분	3.7	(8.3)	(16.5)	(84.5)	(122.8)
EPS	**2,873**	**1,961**	**2,341**	**4,176**	**6,065**
증가율 (%)	114.2	(31.7)	19.4	78.4	45.2
수정EPS	2,873	1,961	2,341	4,176	6,065
증가율 (%)	114.2	(31.7)	19.4	78.4	45.2

주요투자지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	2,873	1,961	2,341	4,176	6,065
BPS	17,324	18,842	20,922	25,098	31,163
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	72.3	108.4	77.5	43.5	29.9
PBR	12.0	11.3	8.7	7.2	5.8
EV/ EBITDA	45.8	61.1	45.8	31.4	22.1
배당수익율	0.0	0.0	-	-	-
PCR	45.6	60.4	43.8	34.0	24.8
수익성 (%)					
영업이익율	53.5	34.5	33.5	37.3	39.0
EBITDA이익율	63.8	47.4	46.9	46.3	45.9
순이익율	40.7	25.8	26.4	29.0	29.9
ROE	17.5	10.8	11.8	18.1	21.6
ROIC	15.8	10.7	11.3	17.3	22.8
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	3.4	(0.6)	(6.5)	(16.0)	(23.6)
유동비율	261.7	245.5	287.5	338.1	433.7
이자보상배율	35.1	23.8	63.0	68.8	227.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5
매출채권회전율	1.2	1.1	1.2	1.7	2.1
재고자산회전율	4.9	5.4	6.1	7.6	9.8
매입채무회전율	23.6	17.4	11.7	10.7	12.6

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 제 3 자에게 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 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: 12 개월 (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%

(2019.12.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2018-06-18	Buy	350,000	1년	-21.8	-12.6
2018-11-12	Buy	330,000	1년	-35.7	-25.6
2018-12-03	Buy	330,000	1년	-36.3	-25.6
2019-05-09	Buy	330,000	1년	-42.9	-38.9
2019-05-31	Buy	270,000	1년	-32.9	-20.7
2019-06-17	Buy	270,000	1년	-33.5	-20.7
2019-07-22	Buy	270,000	1년	-35.5	-23.9
2019-10-04	Buy	270,000	1년	-30.6	-23.9
2019-11-07	Buy	270,000	1년	-32.6	-30.4
2019-12-03	Buy	250,000	1년	-27.7	-22.1
2020-01-28	Buy	250,000	1년	-30.8	-25.6
2020-02-20	Buy	250,000	1년		

셀트리온(068270.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당애널리스트: 한병화

