2020년 11월 10일 I Equity Research

셀트리온 (068270)

3분기 깜짝 놀랄만한 실적 시현

3분기 어닝 서프라이즈한 실적 시현

셀트리온의 3분기 연결 기준 매출액은 5,488억원(YoY, 89.9%), 영업이익은 2,453억원(YoY, 137.8%, OPM, 44.7%)를 기록. 컨센서스를 크게 상회하는 어닝 서프라이즈한 실적을 시현하였다. 셀트리온의 별도 기준 영업이익은 2,343억원(YoY, 138.5%, OPM, 48.1%)으로 별도 기준으로 영업이익률은 2분기 대비 무려 1.2%p나 증가하였다. 테바향 아조비 CMO 계약 총액 1,156억원 중 3분기에 465억원 규모의 매출이 발생하면서 2분기 대비 매출 볼륨이 증가하였다. 2분기와 마찬가지로 1공장 증설분이 본격 가동되면서 생산 효율 개선으로 고수익을 유지, 2분기에 이어 높은 마진율을 달성할 수 있었으며, 공장 비즈니스의 특성 상 이러한 마진율은 꾸준히 유지할 수 있을 것으로 기대된다.

신규 제품 출시로 공장의 탄력적 운영이 필요한 시기

3분기 제품 포트폴리오를 보면 램시마 SC의 비중이 38%로 약 2,085억원 매출이 발생하였다. 이에 비해 평균 25% 내외 비중으로 생산되는 트룩시마의 경우 3분기 4% 비중으로 생산되면서, 램시마 SC의 생산 비중은 증가시키고 트룩시마 생산 비중은 감소시켰다. 테바사의 아조비 CMO 생산과 관련해서 공장의 탄력적 운영이 필요한 시기로 셀트리온의 한정된 공장 캐파를 효율적으로 운용하기 위해 제품 포트폴리오가 다른 분기 대비 많이 조정된 것으로 볼 수 있다. 이것은 향후 셀트리온이 매년 신규 제품 생산을 준비할 때나 코로나19 항체치료제 개발 이후 이에 대한 생산이 본격적으로 이루어질 때 필요한 공장 운영 효율의 극대화를 위한 작업으로 볼 수 있다. 2021년 상반기 유럽에서의 승인 획득이 예상되는 휴미라 바이오시밀러(CT-P17)는 2021년 하반기 본격적인 출시가 예상되는 만큼 안전재고 확보 차원에서 2021년 상반기부터 본격적인 생산을 시작해야 할 것으로 예상된다.

램시마 SC 대규모 매출의 서막

램시마 SC는 올해 2월부터 독일에서 런칭을 시작했다. 출시 시점 유럽에서의 코로나19 바이러스의 확산으로 올해 상반기까지 누적 매출은 164억원에 불과하다. 그러나 램시마 SC의 대규모 매출을 기대했던 셀트리온은 2019년 1분기부터 램시마 SC를 생산하여 셀트리온헬스케어에 공급했고 그 규모는 대략 7,048억원에 달한다. 연내 프랑스, 이탈리아, 스페인에서 약가 등재를 위한 막바지 작업이 이루어지면서 출시가 임박할 것으로 예상된다. 셀트리온 측은 3분기 램시마 SC의 대규모 생산을 두고 램시마 SC의 런칭 준비로 셀트리온헬스케어에서 램시마 SC의 주문물량을 확대했기 때문으로 언급하고 있다. 램시마 SC에 대해서는 미국에서의 트룩시마와는 달리 2021년 호실적을 기대하게 할 만한 객관적 지표는 부재하다. 이로 인해 램시마 SC가 2021년도 고성장을 시현하며 대규모 매출 달성을 기대하기에는 아직 우리에게 시장의 근거는 다소 부족하다. 결국 셀트리온이 대규모로 생산한 램시마 SC가 과거 램시마 IV 처럼 악성재고로 애물단지가 될지, 아니면 대규모 매출 발생을 대비하기 위한 선제적 대응인지는 결국 램시마 SC의 성공 여부에 달려있다고 볼 수 있다. 결국 램시마 SC의 대규모 매출 발생과 그로 인한 2021년 고성장 시현은 셀트리온 그룹의 주가 업사이드 드라이버가 될 것으로 보이며, 셀트리온 그룹의 운명을 결정지을 만큼 중요한 요소가 될 것으로 추정된다.

Earnings Review

BUY

I TP(12M): 364,000원 I CP(11월 9일): 285,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,447.20
52주 최고/최저(원)	329,000/140,000
시가총액(십억원)	38,473.2
시가총액비중(%)	2.29
발행주식수(천주)	134,993.7
60일 평균 거래량(천주)	922,194.9
60일 평균 거래대금(십억원)	260.5
20년 배당금(예상,원)	0
20년 배당수익률(예상,%)	0.00
외국인지분율(%)	20.43
주요주주 지분율(%)	
셀트리온홀딩스 외 67 인	22.83
국민연금공단	9.16

주가상승률	1M	6M	12M
절대	8.8	35.4	58.7
상대	6.3	7.7	38.6

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	1,756.1	2,207.1
영업이익(십억원)	691.9	920.7
순이익(십억원)	550.1	722.9
EPS(원)	4,108	5,415
BPS(원)	25,118	30,556

Stock Price

Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	982.1	1,128.5	1,837.3	2,297.2	2,813.2
영업이익	십억원	338.7	378.1	754.3	1,011.7	1,282.0
세전이익	십억원	317.7	378.6	762.2	1,018.5	1,291.9
순이익	십억원	261.8	297.6	597.5	793.3	999.9
EPS	원	1,952	2,211	4,429	5,610	6,748
증감률	%	(31.7)	13.3	100.32	26.67	20.29
PER	배	108.87	81.86	64.35	50.80	42.23
PBR	배	10.80	8.21	10.75	9.66	8.23
EV/EBITDA	배	60.17	43.21	40.00	30.81	24.57
ROE	%	10.84	11.19	19.29	20.88	21.29
BPS	원	19,681	22,058	26,507	29,515	34,615
DPS	원	0	0	0	0	0

Analyst 선민정
02-3771-7785
rssun@hanafn.com

RA 강승원
02-3771-3454
seungwonkang@hanafn.com

하나금융투자

Analyst 선민정 02-3771-7785

표 1. 셀트리온 3Q20 실적 리뷰 (연결 기준)

(단위: 십억원, %)

	3Q20P	3Q19	YoY	Consen	%Diff
매출액	548.8	289.1	89.9	461.1	19.0
영업이익	245.3	103.1	137.8	190.3	28.9
세전이익	231.0	106.8	(216.3)	190.6	21.2
당기순이익	175.6	61.4	(285.8)	149.0	17.8
OPM %	44.7	35.7		41.3	
NPM %	32.0	21.3		32.3	

자료: 하나금융투자

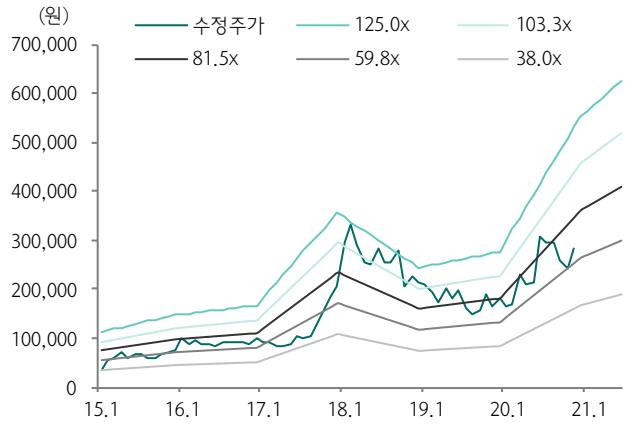
표 2. 셀트리온 연간 실적 추정 (연결 기준)

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	19	20F	21F
매출액	**372.8**	**428.8**	**548.8**	**486.8**	**520.4**	**524.9**	**618.5**	**633.4**	**1,128.5**	**1,837.3**	**2,297.2**
YoY	68.2%	82.5%	89.9%	27.2%	39.6%	22.4%	12.7%	30.1%	14.9%	62.8%	25.0%
셀트리온(별도)	**345.7**	**404.3**	**487.4**	**465.0**	**474.2**	**491.5**	**585.9**	**599.0**	**981.9**	**1,702.4**	**2,150.6**
YoY	80.5%	105.4%	96.4%	34.7%	37.2%	21.6%	20.2%	28.8%	13.9%	73.4%	26.3%
램시마	70.8	85.8	126.2	120.0	106.3	102.9	138.8	126.0	68.9	402.8	474.0
램시마 SC	108.1	90.0	208.5	91.1	124.3	117.1	125.1	102.0	298.1	497.8	468.5
트룩시마	85.8	120.1	22.0	134.0	115.8	144.1	131.7	144.7	339.6	361.7	536.2
허쥬마	29.8	38.6	22.0	34.4	35.8	42.5	25.2	41.3	91.3	124.8	144.8
TEVA			43.9	50.0	22.0		65.0	50.0	84.4	93.9	137.0
휴미라 바이오시밀러					10.0	15.0	20.0	50.0			95.0
기타	51.1	69.8	64.8	70.0	60.0	70.0	80.0	85.0	99.6	255.8	295.0
셀트리온제약(별도)	**44.1**	**46.4**	**43.4**	**49.8**	**66.1**	**55.7**	**54.3**	**57.3**	**172.7**	**183.7**	**233.3**
YoY	16.7%	8.8%	-8.5%	11.0%	50.0%	20.0%	25.0%	15.0%	23.8%	6.4%	27.0%
기타 및 연결조정	**(16.9)**	**(21.9)**	**(18.0)**	**(28.0)**	**(19.8)**	**(22.3)**	**(21.7)**	**(22.9)**	**(26.1)**	**(84.8)**	**(86.7)**
매출총이익	**185.4**	**239.7**	**319.8**	**280.4**	**296.7**	**301.8**	**358.7**	**371.2**	**629.9**	**1,025.2**	**1,328.3**
YoY	39.4%	69.5%	87.8%	51.4%	60.0%	25.9%	12.2%	32.4%	14.7%	62.8%	29.6%
GPM	49.7%	55.9%	58.3%	57.6%	57.0%	57.5%	58.0%	58.6%	55.8%	55.8%	57.8%
판매관리비	**65.1**	**57.9**	**74.5**	**73.4**	**78.3**	**69.4**	**86.1**	**82.8**	**251.9**	**270.9**	**316.6**
YoY	17.1%	-0.4%	10.9%	3.4%	20.2%	20.0%	15.6%	12.7%	19.7%	7.6%	16.9%
일반관리비	31.2	29.5	30.5	32.5	35.8	35.4	32.1	34.4	138.4	123.6	137.7
경상연구개발비	34.0	28.4	43.9	41.0	42.5	34.1	54.1	48.3	113.5	147.3	178.9
영업이익	**120.2**	**181.8**	**245.3**	**207.0**	**218.4**	**232.4**	**272.6**	**288.4**	**378.1**	**754.3**	**1,011.7**
YoY	55.4%	118.1%	137.8%	81.3%	81.6%	27.8%	11.1%	39.3%	11.6%	99.5%	34.1%
OPM	32.2%	42.4%	44.7%	42.5%	42.0%	44.3%	44.1%	45.5%	33.5%	41.1%	44.0%
셀트리온(별도)	**126.2**	**189.5**	**234.3**	**200.5**	**210.4**	**225.4**	**265.5**	**281.2**	**359.9**	**750.6**	**982.6**
YoY	66.4%	141.1%	138.5%	87.0%	66.7%	18.9%	13.3%	40.2%	7.4%	108.5%	30.9%
OPM	36.5%	46.9%	48.1%	43.1%	44.4%	45.9%	45.3%	46.9%	36.7%	44.1%	45.7%
당기순이익	**105.3**	**138.6**	**175.8**	**178.6**	**179.4**	**175.5**	**194.7**	**244.8**	**298.0**	**598.3**	**794.4**
YoY	67.1%	77.0%	185.4%	87.9%	70.4%	26.6%	10.7%	37.1%	17.5%	100.8%	32.8%
NPM	28.2%	32.3%	32.0%	36.7%	34.5%	33.4%	31.5%	38.6%	26.4%	32.6%	34.6%

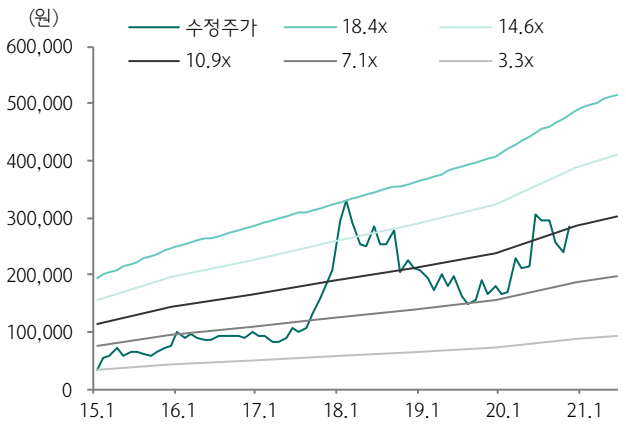
자료: 하나금융투자

그림 1. 셀트리온 주가차트와 PER 밴드



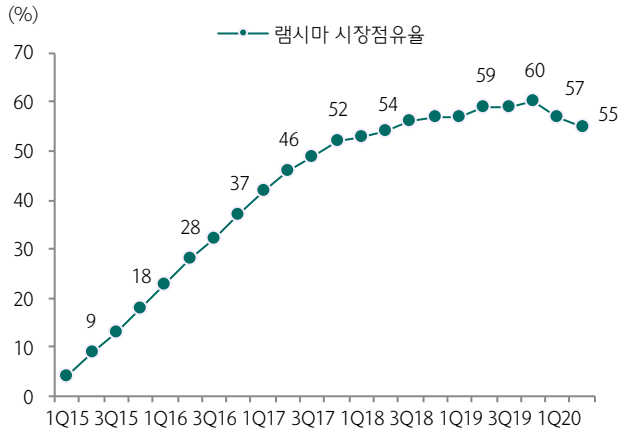
자료: 하나금융투자

그림 2. 셀트리온 주가차트와 PBR 밴드



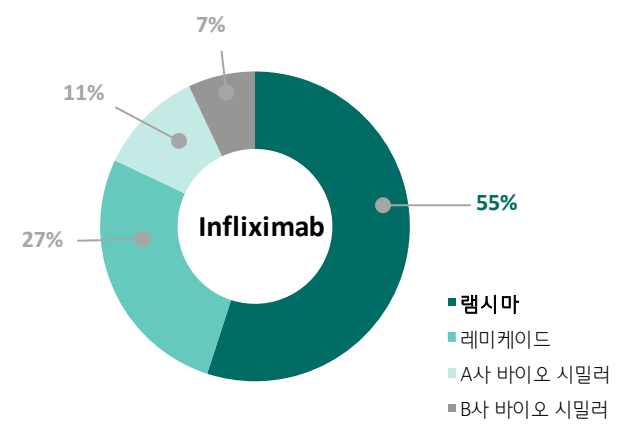
자료: 하나금융투자

그림 3. 유럽시장에서 램시마 분기별 점유율



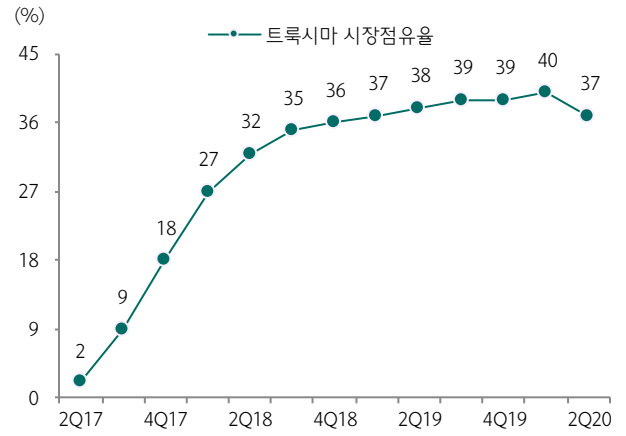
자료: 셀트리온, 하나금융투자

그림 4. 유럽 Infliximab 시장에서 램시마 점유율



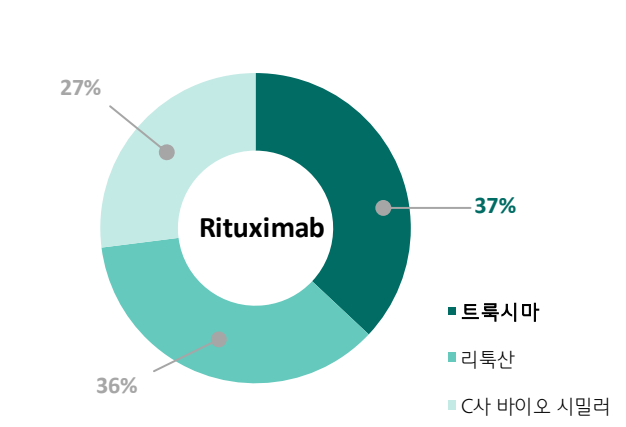
자료: 셀트리온, 하나금융투자

그림 5. 유럽시장에서 트룩시마 분기별 점유율



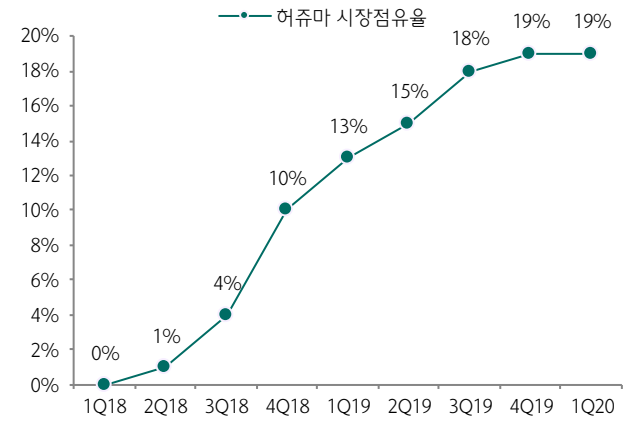
자료: 셀트리온, 하나금융투자

그림 6. 유럽 Rituximab 시장에서 트룩시마 점유율



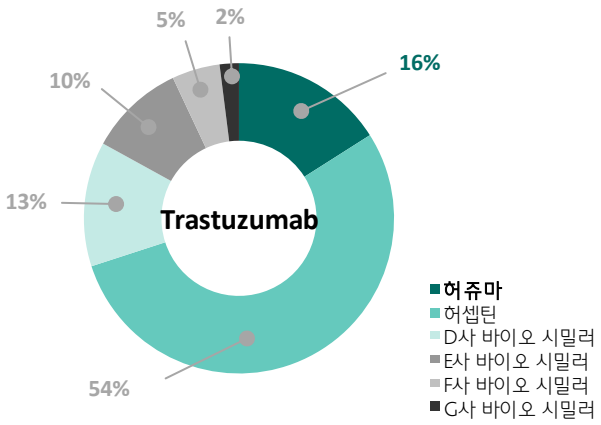
자료: 셀트리온, 하나금융투자

그림 7. 유럽시장에서 허쥬마 분기별 점유율



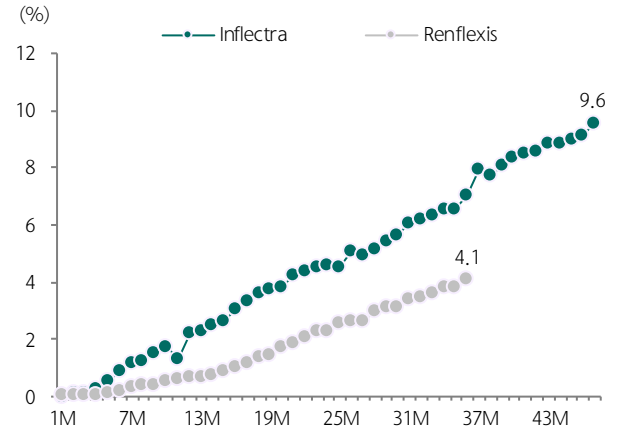
자료: 셀트리온, 하나금융투자

그림 8. 유럽 Trastuzumab 시장에서 허쥬마 점유율



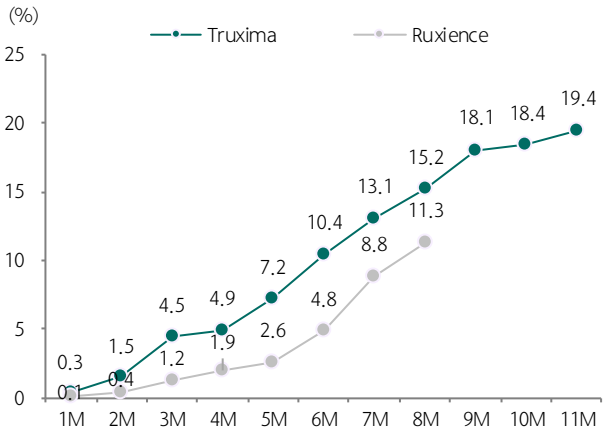
자료: 셀트리온, 하나금융투자

그림 9. 미국시장에서 레미케이드 바이오시밀러 시장 점유율 추이



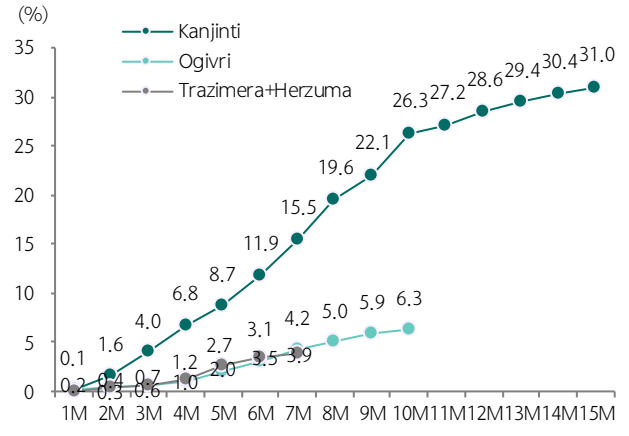
자료: 심포니헬스솔루션, 하나금융투자

그림 10. 미국시장에서 리툭산 바이오시밀러 시장 점유율 추이



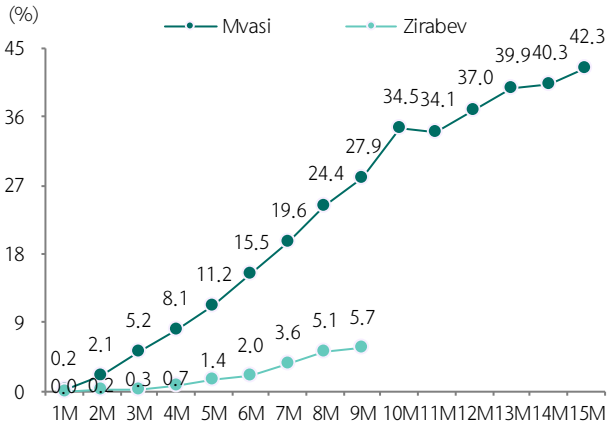
자료: 심포니헬스솔루션, 하나금융투자

그림 11. 미국시장에서 허셉틴 바이오시밀러 시장 점유율 추이



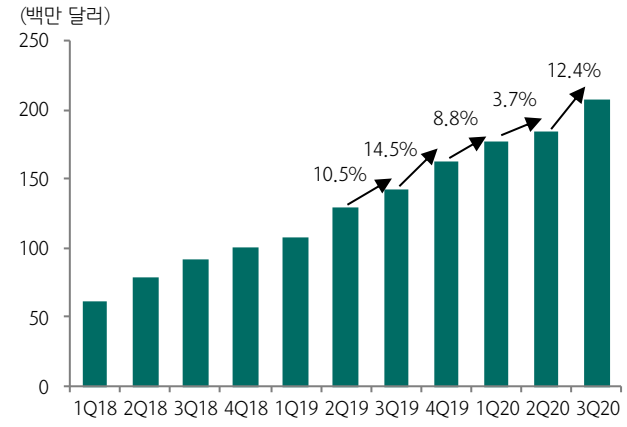
자료: 심포니헬스솔루션, 하나금융투자

그림 12. 미국시장에서 아바스틴 바이오시밀러 시장 점유율 추이



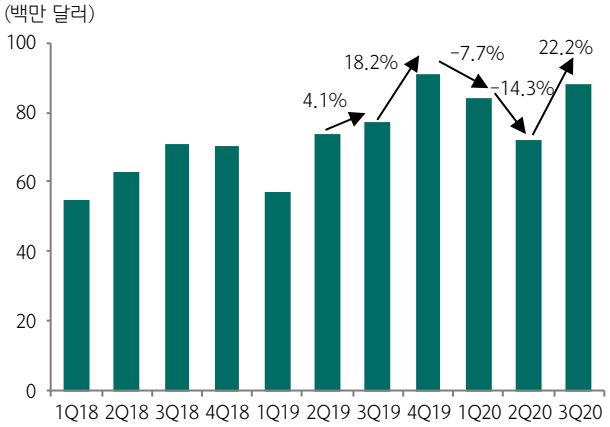
자료: 심포니헬스솔루션, 하나금융투자

그림 13. 미국 인플렉트라 분기별 처방액



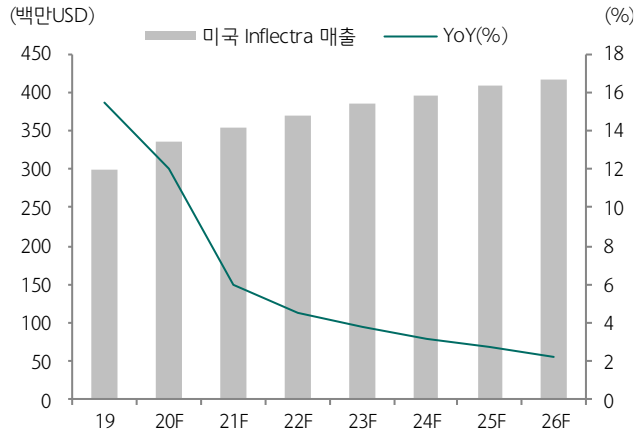
자료: 심포니헬스솔루션, 하나금융투자

그림 14 화이자의 미국 인플렉트라 분기별 매출액



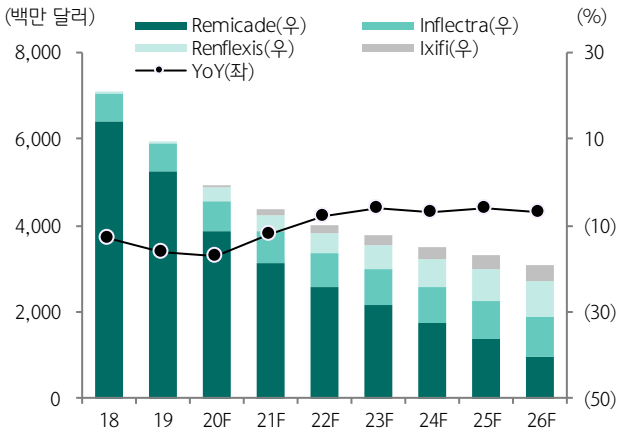
자료: 화이자, 하나금융투자

그림 15. 화이자 미국 인플렉트라 연간 매출 추정치



자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 16. 미국 Infliximab 시장 규모 추정치



자료: GlobalData, 하나금융투자

표 3. 셀트리온의 바이오시밀러 개발 현황

제품명	오리지널 의약품	개발사	적응증	글로벌 시장규모 (십억달러)	US	EU
REMSIMA SC (CT-P13 SC)	-	Celltrion	자가면역질환	46.8	임상 3상 진행중	모든 적응증 추가 승인 (2020.7월, 소아적응증 제외)
CT-P17	휴미라 (Adalimumab)	AbbVie	자가면역질환	26.5	허가신청 준비중	허가 신청 (2020.3월)
CT-P16	아바스틴 (Bevacizumab)	Roche	대장암 등	6.4	글로벌 임상 3상 진행 중 (환자모집 3Q20, 임상완료 1H21 목표)	
CT-P39	졸레어 (Omalizumab)	Genentech	알레르기성 천식, 만성 두드러기	3.1	글로벌 임상 3상 개시 (2020.07~)	
CT-P43	스텔라라 (Ustekinumab)	Johnson & Johnson	자가면역질환	8.7	글로벌 임상 1상 개시 (2020.06~)	
CT-P41	프롤리아 (Denosumab)	Amgen	골다공증	4.7	글로벌 임상 1상 개시 (2020.09~)	

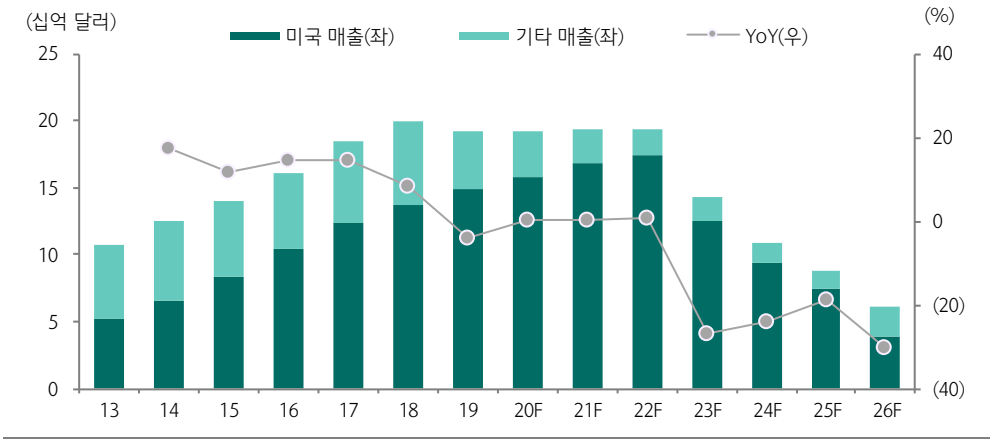
자료: 셀트리온, 하나금융투자

표 4. 휴미라 바이오시밀러 현황

바이오시밀러사	상품명	EMA 승인일	EU 출시 여부	FDA 승인일	미국 출시 예정일
암젠	Amgevita	2017년 3월	2018년 10월 출시	2016년 9월	2023년 1월
삼성바이오에피스	Imraldi	2017년 8월	2018년 10월 출시	2019년 7월	2023년 6월
베링거잉겔하임	Cyltezo	2017년 11월	유럽 미출시 결정	2017년 8월	2023년 7월
마일란/후지	Hulio	2018년 9월	2018년 10월 출시	2020년 7월	2023년 7월
산도즈	Hyrimoz	2018년 7월	2018년 10월 출시	2018년 10월	2023년 9월
화이자	Amsparity	2020년 2월	유럽 미출시 결정	2019년 11월	2023년 11월

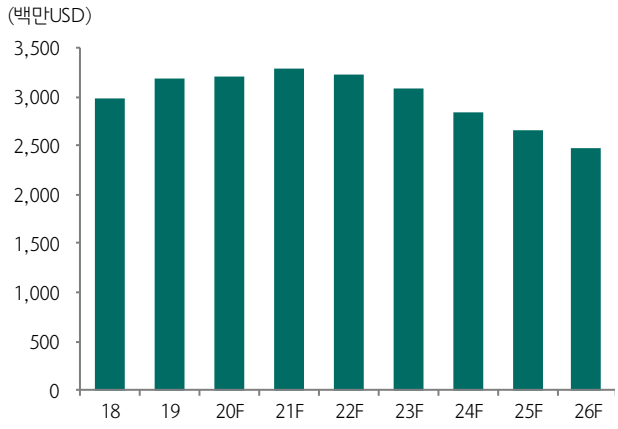
자료: 하나금융투자

그림 17. 휴미라 연간 매출 추정



자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 18. 졸레어 연간 매출 추정

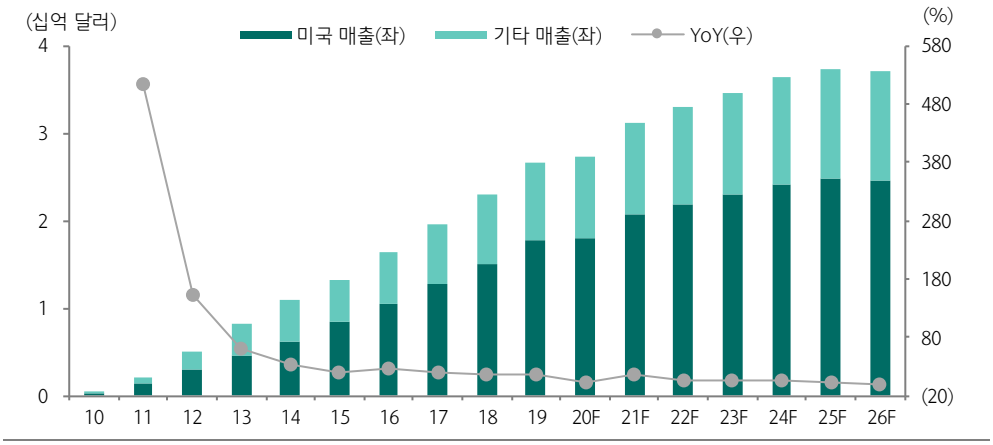


자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 19. 스텔라라 연간 매출 추정

자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 20. 프롤리아 연간 매출 추정



자료: GlobalData, 하나금융투자

표 5. 졸레어 바이오시밀러 개발 현황

개발사	현재 개발단계	향후 일정
셀트리온	임상 3상 진입	2020년 7월 임상 3상 진입
Biosana Pharma	임상 1상 종료	2021년 임상 3상 진입 예정
Glenmark Pharmaceuticals	임상 1상 종료	임상 3상 진입 전 파트너사 결정 예정
Sorrento Therapeutics	중국 내 임상 3상 종료	파트너사 Mabtech와 개발 중

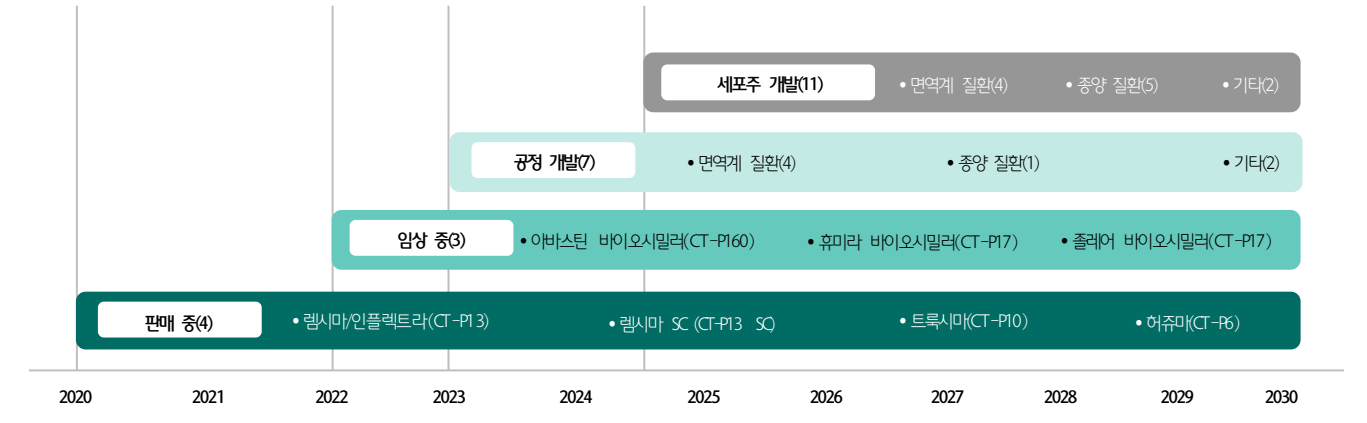
자료: 하나금융투자

표 6. 스텔라라 바이오시밀러 개발 현황

개발사	현재 개발단계	향후 일정
셀트리온	임상 1상 진입	2020년 6월 임상 1상 진입
Meiji Seika Pharma	임상 1상 진입	2019년 12월 임상 1상 진입
NeuClone	임상 1상 중간 결과 발표	2020년 3분기 임상 1상 최종 결과 발표
Formycon	임상 1상 진입	2020년 3분기 임상 3상 진입 예정
Bio-Thera Solution	NMPA(중국)로부터 임상 1상 시험 계획 승인	-
Alvotech	전임상	2019년 5월 Fuji Pharma와 스텔라라 바이오시밀러 독점 공급 계약

자료: 하나금융투자

그림 21. 중장기 바이오시밀러 파이프라인 개발 계획



자료: 셀트리온, 하나금융투자

Analyst 선민정 02-3771-7785

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	**982.1**	**1,128.5**	**1,837.3**	**2,297.2**	**2,813.2**
매출원가	432.9	498.4	812.0	968.8	1,173.1
매출총이익	549.2	630.1	1,025.3	1,328.4	1,640.1
판관비	210.5	252.0	270.9	316.6	358.0
영업이익	**338.7**	**378.1**	**754.3**	**1,011.7**	**1,282.0**
금융손익	3.5	3.4	1.0	4.3	5.7
종속/관계기업손익	(0.5)	(0.5)	(1.0)	0.0	0.0
기타영업외손익	(24.0)	(2.4)	7.9	2.5	4.2
세전이익	**317.7**	**378.6**	**762.2**	**1,018.5**	**1,291.9**
법인세	64.2	80.6	163.9	224.1	290.7
계속사업이익	253.6	298.0	598.3	794.4	1,001.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**253.6**	**298.0**	**598.3**	**794.4**	**1,001.3**
비지배주주지분 순이익	(8.3)	0.4	0.8	1.1	1.4
지배주주순이익	**261.8**	**297.6**	**597.5**	**793.3**	**999.9**
지배주주지분포괄이익	263.8	290.6	597.0	792.7	999.1
NOPAT	270.3	297.6	592.2	789.2	993.6
EBITDA	465.5	537.3	908.4	1,163.8	1,435.7
성장성(%)					
매출액증가율	3.48	14.91	62.81	25.03	22.46
NOPAT증가율	(32.26)	10.10	98.99	33.27	25.90
EBITDA증가율	(23.16)	15.42	69.07	28.12	23.36
영업이익증가율	(33.30)	11.63	99.50	34.12	26.72
(지배주주)순익증가율	(31.56)	13.67	100.77	32.77	26.04
EPS증가율	(31.70)	13.27	100.32	26.67	20.29
수익성(%)					
매출총이익률	55.92	55.84	55.80	57.83	58.30
EBITDA이익률	47.40	47.61	49.44	50.66	51.03
영업이익률	34.49	33.50	41.05	44.04	45.57
계속사업이익률	25.82	26.41	32.56	34.58	35.59

대차대조표

(단위:십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	**1,664.5**	**1,787.3**	**2,668.9**	**3,663.2**	**4,762.2**
금융자산	532.4	627.8	781.1	1,302.8	1,871.6
현금성자산	410.5	546.1	648.1	1,136.5	1,668.0
매출채권	807.7	814.4	1,325.9	1,657.8	2,030.2
재고자산	163.1	308.9	503.0	628.9	770.2
기타유동자산	161.3	36.2	58.9	73.7	90.2
비유동자산	**1,876.1**	**2,106.4**	**2,102.8**	**2,130.5**	**2,219.0**
투자자산	47.0	65.5	96.0	115.7	137.9
금융자산	19.0	17.6	18.1	18.4	18.7
유형자산	881.4	923.6	917.4	932.5	987.2
무형자산	**922.3**	**1,040.0**	**1,012.1**	**1,005.0**	**1,016.6**
기타비유동자산	**25.4**	**77.3**	**77.3**	**77.3**	**77.3**
자산총계	**3,540.6**	**3,893.7**	**4,771.7**	**5,793.8**	**6,981.3**
유동부채	**678.1**	**657.2**	**823.2**	**991.5**	**1,112.5**
금융부채	413.6	356.3	353.1	420.6	423.4
매입채무	20.7	42.7	69.5	86.9	106.4
기타유동부채	243.8	258.2	400.6	484.0	582.7
비유동부채	**229.8**	**329.5**	**433.6**	**491.6**	**556.9**
금융부채	**103.1**	**143.1**	**130.1**	**112.1**	**92.1**
기타비유동부채	126.7	186.4	303.5	379.5	464.8
부채총계	**907.8**	**986.7**	**1,256.9**	**1,483.1**	**1,669.3**
지배주주지분	**2,524.0**	**2,794.2**	**3,401.3**	**4,196.0**	**5,195.8**
자본금	**125.5**	**128.3**	**134.7**	**141.4**	**148.4**
자본잉여금	776.6	802.2	802.2	802.2	802.2
자본조정	(89.8)	(136.3)	(136.3)	(136.3)	(136.3)
기타포괄이익누계액	10.0	3.0	12.6	14.0	14.0
이익잉여금	1,701.8	1,996.9	2,588.0	3,374.7	4,367.5
비지배주주지분	**108.8**	**112.8**	**113.6**	**114.7**	**116.1**
자본총계	**2,632.8**	**2,907.0**	**3,514.9**	**4,310.7**	**5,311.9**
순금융부채	(15.7)	(128.5)	(297.9)	(770.1)	(1,356.1)

투자지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,952	2,211	4,429	5,610	6,748
BPS	19,681	22,058	26,507	29,515	34,615
CFPS	3,503	4,183	6,723	8,254	9,727
EBITDAPS	3,470	3,993	6,734	8,229	9,690
SPS	7,321	8,386	13,620	16,243	18,987
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	108.87	81.86	64.35	50.80	42.23
PBR	10.80	8.21	10.75	9.66	8.23
PCFR	60.67	43.27	42.39	34.53	29.30
EV/EBITDA	60.17	43.21	40.00	30.81	24.57
PSR	29.03	21.58	20.93	17.55	15.01
재무비율(%)					
ROE	10.84	11.19	19.29	20.88	21.29
ROA	7.64	8.00	13.79	15.02	15.65
ROIC	10.20	10.54	18.58	21.66	24.41
부채비율	34.48	33.94	35.76	34.40	31.43
순부채비율	(0.60)	(4.42)	(8.48)	(17.87)	(25.53)
이자보상배율(배)	23.81	34.92	67.35	86.23	105.90

현금흐름표

(단위:십억원)

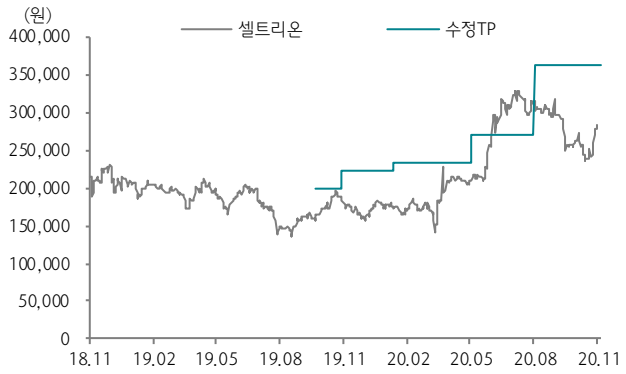
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	**382.1**	**474.0**	**294.2**	**652.0**	**823.7**
당기순이익	253.6	298.0	598.3	794.4	1,001.3
조정	14	20	14	15	15
감가상각비	126.8	159.2	154.1	152.0	153.7
외환거래손익	(0.3)	2.8	2.3	1.0	0.4
지분법손익	0.5	(4.5)	0.0	0.0	0.0
기타	(113.0)	(137.5)	(142.4)	(138.0)	(139.1)
영업활동 자산부채 변동	(11.4)	(22.7)	(448.9)	(291.3)	(326.8)
투자활동 현금흐름	**(193.1)**	**(251.4)**	**(193.2)**	**(201.1)**	**(264.9)**
투자자산감소(증가)	(13.3)	(18.0)	(30.5)	(19.8)	(22.2)
자본증가(감소)	(79.1)	(91.7)	(40.0)	(60.0)	(100.0)
기타	(100.7)	(141.7)	(122.7)	(121.3)	(142.7)
재무활동 현금흐름	**(198.1)**	**(85.9)**	**(27.6)**	**37.4**	**(29.6)**
금융부채증가(감소)	(124.3)	(17.3)	(16.1)	49.5	(17.2)
자본증가(감소)	19.3	26.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(93.1)	(94.6)	(11.5)	(12.1)	(12.4)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**(8.7)**	**135.6**	**102.0**	**488.4**	**531.5**
Unlevered CFO	469.9	562.8	906.9	1,167.3	1,441.1
Free Cash Flow	302.7	379.7	254.2	592.0	723.7

자료: 하나금융투자

Analyst 선민정 02-3771-7785

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

셀트리온



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.2	BUY	364,000		
20.8.10	BUY	363,000	-23.08%	-12.40%
20.5.11	BUY	270,000	3.94%	21.85%
20.1.21	BUY	233,000	-20.23%	-1.72%
19.11.7	BUY	222,549	-22.43%	-17.32%
19.9.30	BUY	200,581	-9.92%	-2.14%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**

  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**

  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.19%	7.81%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 11월 9일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 11월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2020년 11월 10일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.