2021년 4월 22일 I Equity Research

셀트리온헬스케어 (091990)

렉키로나주 유럽정부와의 공급계약 체결 가능할까?

1분기 부진한 실적 시현

셀트리온헬스케어의 1분기 매출액은 연결 기준으로 전년 대비 1.2% 감소한 3,528억원, 영업이익은 2.6% 감소한 543억원(OPM, 15.4%)으로 추정된다. 1분기가 부진한 사유는 1) 마진율이 높은 미국향 비중이 감소하였다. 어닝 서프라이즈한 실적을 기록했던 2020년 2·3·4분기의 경우 마진율이 높은 미국 제품 비중이 50%에 이를 정도로 높았지만 올해 1분기 미국향 비중은 약 45%로 추정, 이익률이 낮아졌다. 2) 신제품 효과가 발생하지 않았다. 램시마SC의 경우 1분기 판매 지역은 2020년과 유사, 큰 폭의 증가를 보이지 않았으며, 올해 2월 유럽에서 승인받은 유플라이마(휴미라 바이오시밀러)의 경우 2분기 말에나 출시될 것으로 예상, 4분기나 되어서야 유의미한 매출 발생이 가능할 것으로 보인다.

2분기 회복될까?

미국향 트룩시마, 유럽향 트룩시마와 램시마와 같은 기존 제품의 역성장은 올해 내내 지속, 내년에도 계속될 것이다. 플러스 성장을 위해서는 결국 새로 출시되는 제품들이 일정 규모의 매출을 달성해야 하는데, 출시 시점 상 2분기까지는 신제품들의 매출이 일정 수준에 도달하기 어렵다. 램시마SC의 경우 프랑스에서 2월 말, 이탈리아와 스페인에서 3월 말에 출시, 1분기 대비 램시마SC의 판매가 증가하겠지만, 큰 폭의 증가는 3분기에나 가능할 수 있다. 이는 유플라이마도 마찬가지다. 2분기 말에나 런칭된다면 이들의 본격적인 판매는 4분기에나 가능해질 것으로 추정되기 때문이다. 만약 렉키로나주가 대규모로 유럽 정부들과 공급계약을 체결하지 않는다면, 작년 2분기 기저가 높은 관계로 올해 큰 폭의 성장을 기대하기는 어려워진다.

렉키로나주 진짜 유럽과 공급계약 체결 가능할까?

3월 26일 렉키로나주가 유럽 EMA로부터 rolling review 검토를 개시한 지 약 1달 만에 조건부허가를 획득했음에도 불구, 셀트리온이나 셀트리온헬스케어의 주가에는 반영되지 않았다. 5월 재개될 공매도를 목전에 두고 투자 심리가 극도로 위축된 것도 있지만, 유럽에서의 승인이 렉키로나주 공급계약 체결로 연결될 수 있을 것인가에 대한 시장의 의구심은 높다. 일단 먼저 허가를 받은 리제네론과 일라이릴리 항체치료제가 있기 때문인데, 리제네론은 1월 12일 미국 정부와 125만 도즈 공급계약을 체결했고, 일라이릴리는 2월 26일 총 120만 도즈의 공급계약을 체결했다. 그러나 두 회사 모두 초기 공급 물량은 10~20만 도즈에 불과하다. 리제네론은 올해 6월 30일까지 인도를 완료해야 하며, 일라이릴리의 경우 11월 25일까지 공급을 완료해야 한다. 즉 리제네론과 일라이릴리의 경우 항체치료제를 만들면 현재 미국 정부에 공급하기에도 바쁜 상황인 것이다. 유럽 국가들로 공급할 수 있는 항체치료제 재고가 없는 상황으로 유럽 정부들이 공급받을 수 있는 항체치료제는 셀트리온사의 렉키로나주가 거의 유일하다고 볼 수 있다. 별다른 치료제가 부재한 COVID19의 특성 상 다시 확진자가 증가하고 있는 유럽에서 항체치료제는 반드시 필요하다. 조만간 유럽 정부와의 렉키로나주 공급계약 체결 소식을 기대해 본다.

Earnings Preview

BUY

I TP(12M):175,000원 I CP(4월 21일): 124,600원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	1,022.22
52주 최고/최저(원)	173,483/79,534
시가총액(십억원)	18,935.6
시가총액비중(%)	4.50
발행주식수(천주)	154,974.4
60일 평균 거래량(천주)	1,185.3
60일 평균 거래대금(십억원)	163.4
21년 배당금(예상,원)	0
21년 배당수익률(예상,%)	0.00
외국인지분율(%)	16.60
주요주주 지분율(%)	
셀트리온헬스케어홀딩스 외 21 인	38.10
Ion Investments B.V.	7.52

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(0.6)	45.0	56.7
상대	(7.4)	17.9	(3.6)

Consensus Data	2021	2022
매출액(십억원)	2,178.7	2,719.6
영업이익(십억원)	473.8	563.5
순이익(십억원)	348.3	433.1
EPS(원)	2,247	2,792
BPS(원)	15,129	18,135

Stock Price

Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	1,100.9	1,627.6	2,510.3	2,783.3	2,579.0
영업이익	십억원	82.8	362.1	530.9	574.9	462.9
세전이익	십억원	75.4	314.7	530.3	556.2	440.7
순이익	십억원	65.0	240.4	400.9	419.4	334.1
EPS	원	422	1,556	2,587	2,654	2,074
증감률	%	470.27	268.72	66.26	2.59	(21.85)
PER	배	123.17	104.76	48.16	46.95	60.08
PBR	배	4.50	12.31	7.88	6.99	6.39
EV/EBITDA	배	85.86	66.89	35.99	32.63	40.37
ROE	%	3.94	13.36	18.79	16.49	11.44
BPS	원	11,556	13,241	15,814	17,815	19,506
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. 셀트리온헬스케어 1Q21 실적 프리뷰 (연결 기준)

(단위: 십억원, %)

	1Q21F	1Q20	YoY	Consen	%Diff
매출액	352.8	356.9	(1.2)	438.3	(19.5)
영업이익	54.3	55.8	(2.6)	87.8	(38.1)
세전이익	54.5	98.2	(44.5)	83.8	(34.9)
지배주주순이익	22.2	76.2	(70.9)	68.7	(67.7)
OPM %	15.4	15.6		20.0	
NPM %	6.3	21.3		15.7	

자료: 하나금융투자

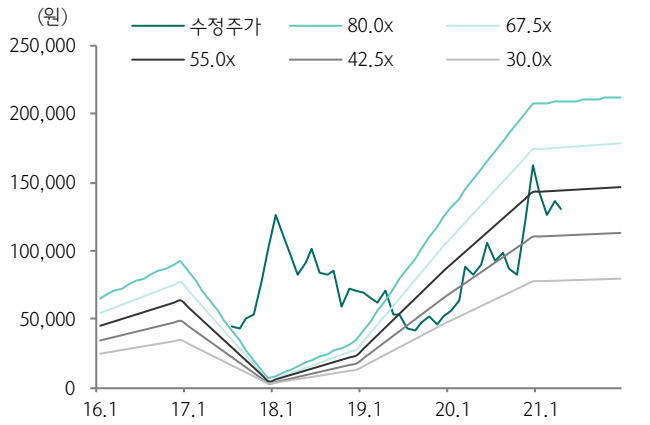
표 2. 셀트리온헬스케어 연간 실적 추정 (연결 기준)

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	20	21F	22F
매출액	**356.9**	**420.3**	**463.4**	**387.0**	**352.8**	**536.3**	**730.0**	**891.2**	**1,627.6**	**2,510.3**	**2,783.3**
YoY	61.9%	47.6%	64.3%	23.4%	-1.2%	27.6%	57.5%	130.3%	47.8%	54.2%	10.9%
램시마	**151.5**	**151.5**	**165.4**	**150.9**	**160.5**	**162.1**	**167.2**	**168.6**	**619.3**	**658.4**	**677.5**
YoY	13.7%	2.4%	40.5%	20.4%	5.9%	7.0%	1.1%	11.7%	18.1%	6.3%	2.9%
미국	60.6	40.3	60.2	39.5	73.0	54.8	67.8	65.2	200.6	260.8	307.8
유럽/기타	90.9	111.0	105.2	111.5	87.5	107.3	99.4	103.4	418.5	397.6	369.8
트룩시마	**161.2**	**204.6**	**224.6**	**189.6**	**143.6**	**181.1**	**186.9**	**170.9**	**780.1**	**682.4**	**607.9**
YoY	137.1%	93.4%	59.5%	44.0%	-11.0%	-11.5%	-16.8%	-9.9%	74.8%	-12.5%	-10.9%
미국	96.7	151.3	180.7	157.9	84.8	129.6	144.6	139.6	586.6	498.6	438.8
유럽/기타	64.5	53.3	43.9	31.7	58.8	51.5	42.3	31.2	193.5	183.8	169.1
허쥬마	**31.8**	**49.8**	**57.6**	**34.8**	**35.3**	**56.9**	**84.5**	**52.7**	**174.0**	**229.4**	**285.9**
YoY	73.2%	65.9%	172.7%	-32.5%	11.1%	14.3%	46.7%	51.4%	43.7%	31.9%	24.6%
미국	6.4	10.1	0.0	0.0	0.0	5.0	7.6	9.1	16.4	21.7	26.3
유럽/기타	25.4	39.5	57.6	34.8	35.3	51.9	76.9	43.6	157.4	207.7	259.7
램시마SC	**7.0**	**9.4**	**11.3**	**7.7**	**8.4**	**33.6**	**73.5**	**94.5**	**35.5**	**210.0**	**336.0**
YoY					19.5%	257.2%	551.0%	1120.9%		492.1%	60.0%
유플라이마							**18.0**	**42.0**		**60.0**	**102.0**
YoY											70.0%
렉키로나주						**97.5**	**195.0**	**357.5**		**650.0**	**754.0**
YoY											16.0%
매출총이익	**94.5**	**128.3**	**174.0**	**145.0**	**94.5**	**152.8**	**240.9**	**303.0**	**541.8**	**791.3**	**859.6**
YoY	178.7%	252.1%	255.6%	61.1%	0.1%	19.1%	38.5%	108.9%	158.8%	46.1%	8.6%
GPM	26.5%	30.5%	37.5%	37.5%	26.8%	28.5%	33.0%	34.0%	33.3%	31.5%	30.9%
판매관리비	**38.7**	**41.4**	**46.3**	**53.2**	**40.2**	**54.7**	**70.1**	**95.4**	**179.7**	**260.4**	**284.7**
YoY	57.6%	52.5%	67.7%	12.8%	4.0%	32.0%	51.4%	79.1%	42.0%	44.9%	9.4%
영업이익	**55.8**	**86.8**	**127.7**	**91.8**	**54.3**	**98.1**	**170.8**	**207.6**	**362.1**	**530.9**	**574.9**
YoY	495.6%	838.4%	498.8%	114.2%	-2.6%	13.0%	33.8%	126.2%	337.4%	46.6%	8.3%
OPM	15.6%	20.7%	27.6%	23.7%	15.4%	18.3%	23.4%	23.3%	22.2%	21.2%	20.7%
당기순이익	**76.2**	**46.4**	**86.1**	**31.7**	**22.2**	**64.8**	**132.8**	**181.1**	**240.4**	**400.9**	**419.4**
YoY	1204.6%	447.6%	748.9%	-21.8%	-70.9%	39.7%	54.3%	471.4%	270.1%	66.8%	4.6%
NPM	21.3%	11.0%	18.6%	8.2%	6.3%	12.1%	18.2%	20.3%	14.8%	16.0%	15.1%

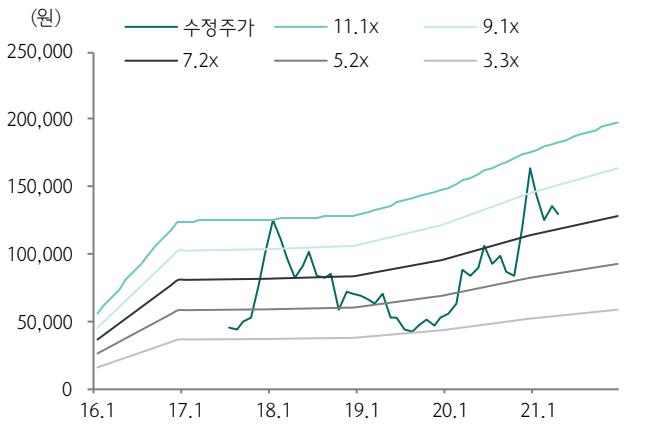
자료: 하나금융투자

그림 1. 셀트리온헬스케어 PER 밴드



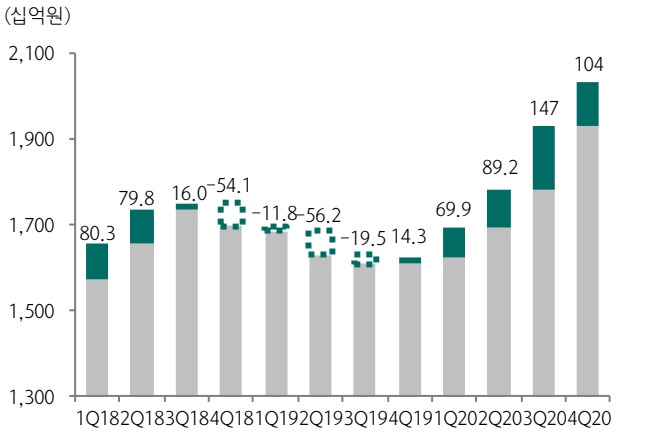
자료: 하나금융투자

그림 2. 셀트리온헬스케어 PBR 밴드



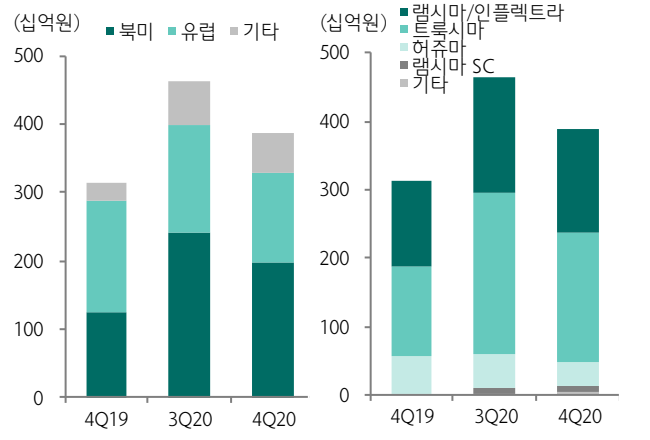
자료: 하나금융투자

그림 3. 셀트리온헬스케어 재고자산 추이



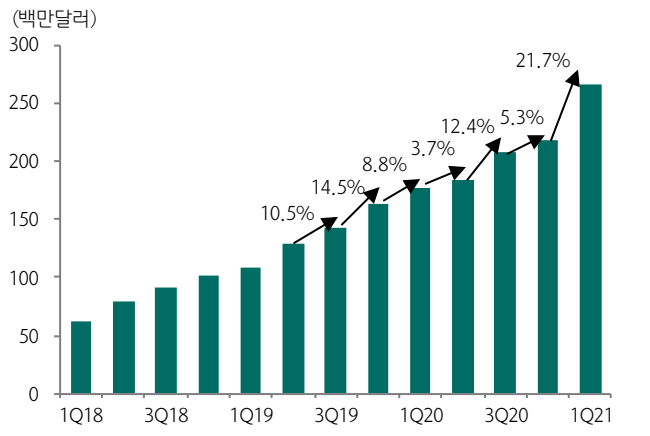
자료: 셀트리온헬스케어, 하나금융투자

그림 4. 지역별, 제품별 매출비중



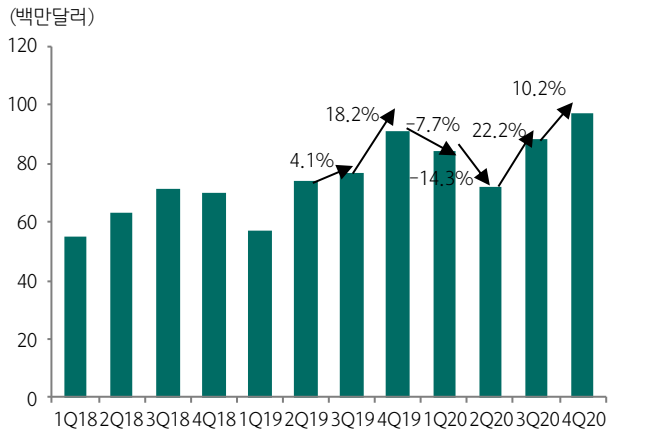
자료: 셀트리온헬스케어, 하나금융투자

그림 5. 미국 인플렉트라 분기별 처방액



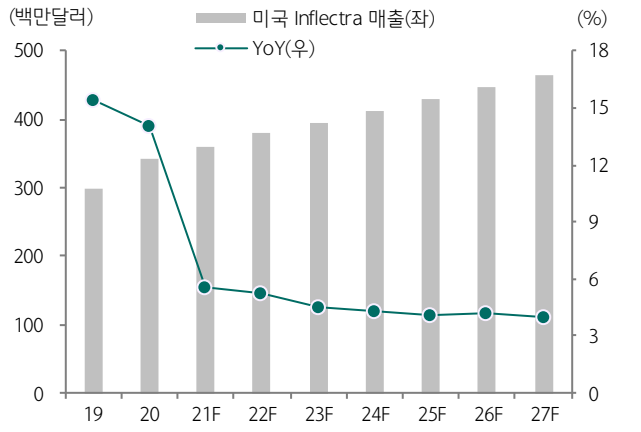
자료: 심포니헬스솔루션, 하나금융투자

그림 6. 화이자의 미국 인플렉트라 분기별 매출액



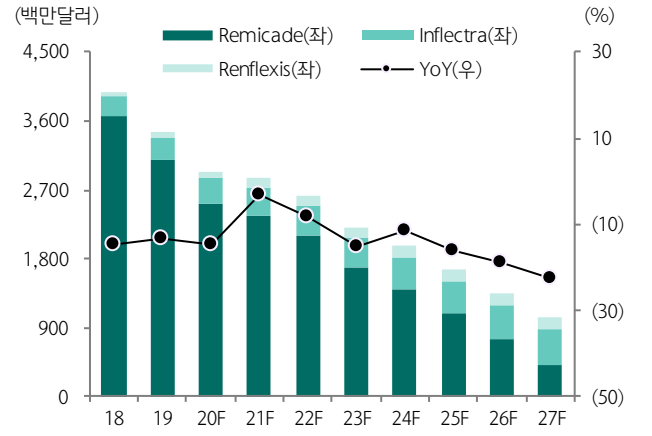
자료: 화이자, 하나금융투자

그림 7. 화이자 미국 인플렉트라 연간 매출 추정치



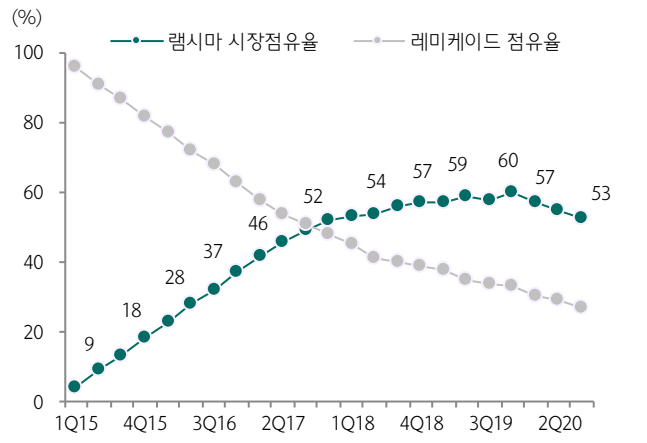
자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 8. 미국 Infliximab 시장 규모 추정치



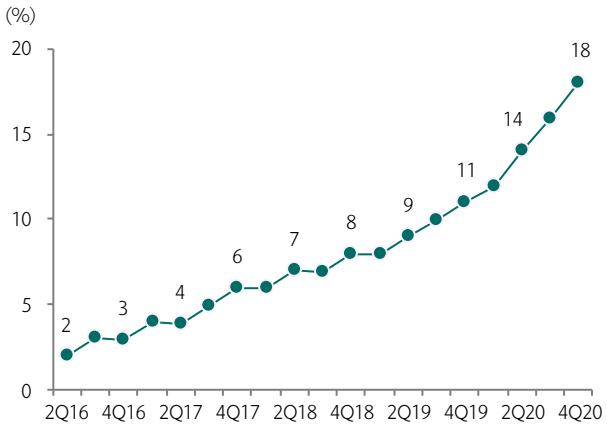
자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 9. 유럽시장에서 램시마 시장 점유율 (물량 기준)



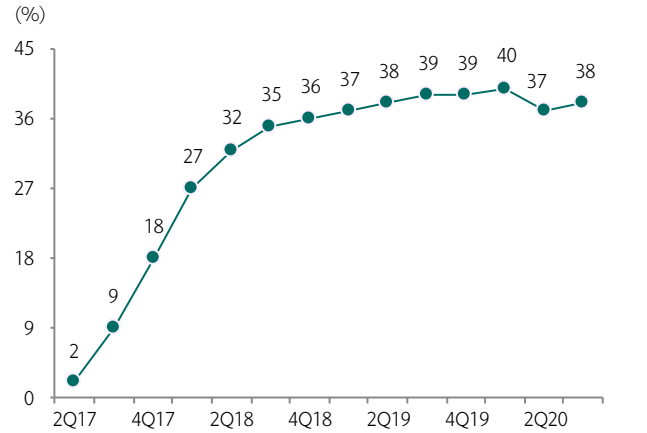
자료: 셀트리온헬스케어, 하나금융투자

그림 10. 일본시장에서 램시마 시장 점유율 (물량 기준)



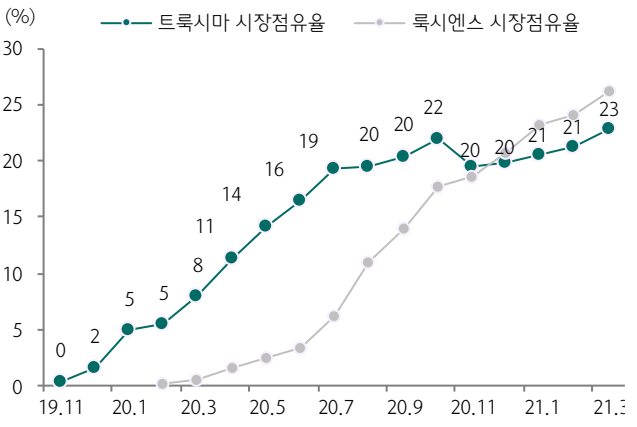
자료: 셀트리온헬스케어, 하나금융투자

그림 11. 유럽시장에서 트룩시마 시장점유율 (물량 기준)



자료: 셀트리온헬스케어, 하나금융투자

그림 12. 미국시장에서 트룩시마 시장점유율 (물량 기준)

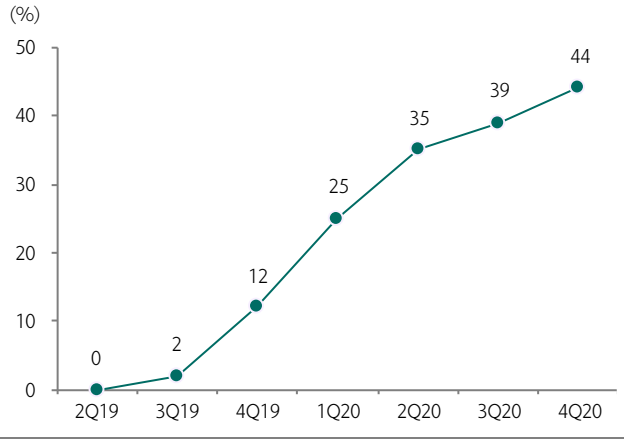


자료: 심포니헬스솔루션, 하나금융투자

그림 13. 유럽시장에서 허쥬마 시장점유율 (물량 기준)

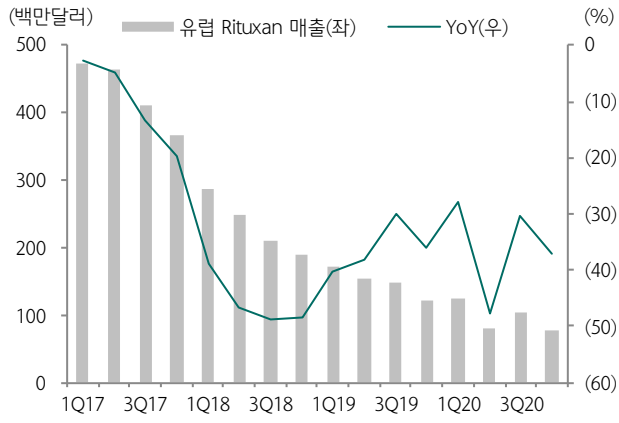
자료: 셀트리온헬스케어, 하나금융투자

그림 14. 일본시장에서 허쥬마 시장점유율 (물량 기준)



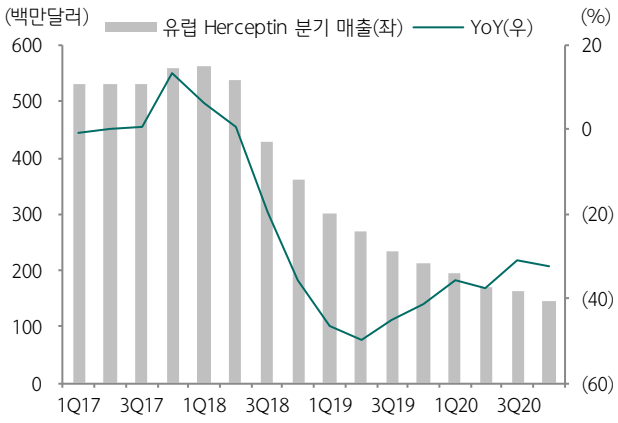
자료: 셀트리온헬스케어, 하나금융투자

그림 15. 유럽시장 리툭산 분기별 매출액



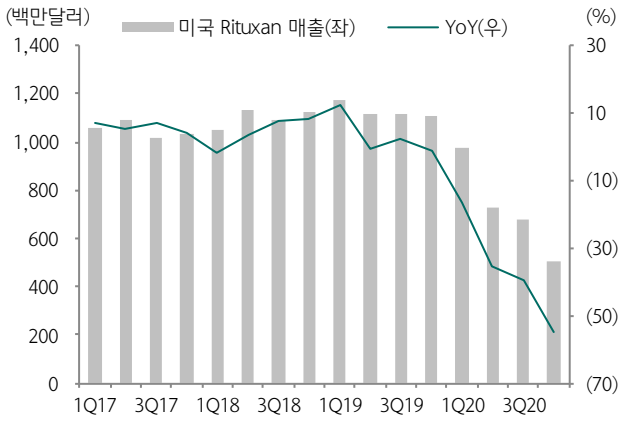
자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 16. 유럽시장 허셉틴 분기별 매출액



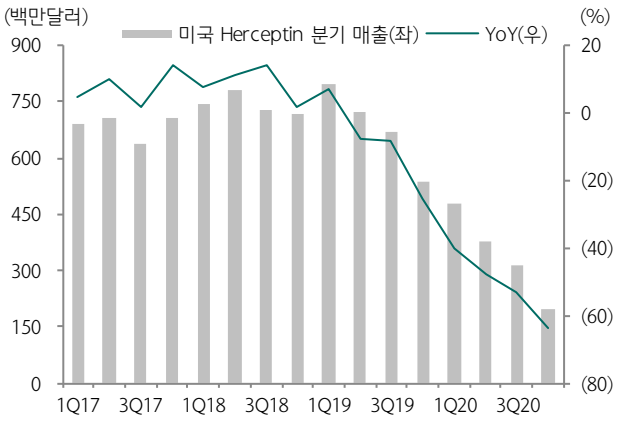
자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 17. 미국시장 리툭산 분기별 매출액



자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 18. 미국시장 허셉틴 분기별 매출액



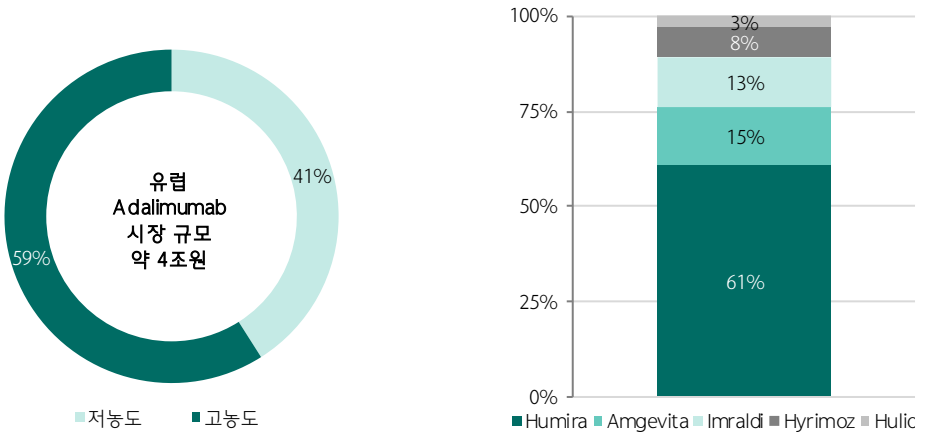
자료: GlobalData, 하나금융투자

표 3. 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
셀트리온	Yuflyma	2021년 2월	유럽 출시 예정	-	-

자료: 하나금융투자

그림 19. 유럽 Adalimumab(휴미라 및 휴미라바이오시밀러) 시장 규모



자료: 셀트리온헬스케어, 하나금융투자

표 4. 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	유럽 최종판매허가 획득 (2021.2월)
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 진행, 3상 개시 (2020.09~)	
CT-P41	프롤리아 (Denosumab)	Amgen	골다공증	4.7	글로벌 임상 1상 진행. 3상 개시 (2020.09~)	
CT-P42	아일리아 (Aflibercept)	Regeneron	황반변성	7.5	글로벌 임상 1상 진행. 3상 개시 (2021.01~)	

자료: 셀트리온, 하나금융투자

표 5. 미국과 유럽 규제기관에서 허가 받은 COVID19 치료제 및 백신

회사명	약물명	FDA		EMA	
		EUA 신청일	승인일	Rolling Review 개시일	승인일
치료제					
길리어드	remdesivir	2020-03-25	2020-05-01	2020-04-30	2020-06-25
일라이릴리	bamlanivimab	2020-10-06	2020-11-09		
	bamlanivimab+etesevimab 병용투여	2020-11-16	2021-02-09	2021-02-04	2021-03-05
리제네론	casirivimab+imdevimab 병용투여	2020-10-07	2020-11-22	2021-02-01	2021-02-26
셀트리온	regdanvimab			2021-02-24	2021-03-26
백신					
화이자/바이오앤텍	BNT162b2	2020-11-20	2020-12-11	2020-10-06	2020-12-21
모더나	mRNA-1273	2020-11-30	2021-12-18	2020-11-16	2021-01-06
아스트라제네카/옥스퍼드대	AZD1222			2020-10-01	2021-01-29
큐어백	CVnCoV			2021-02-12	
노바백스	NVX-CoV2373	2Q21 예정		2021-02-03	
존슨앤존슨 (얀센)	JNJ-78436735	2021-02-04	2021-02-27	2020-12-01	2021-02-16

자료: 하나금융투자

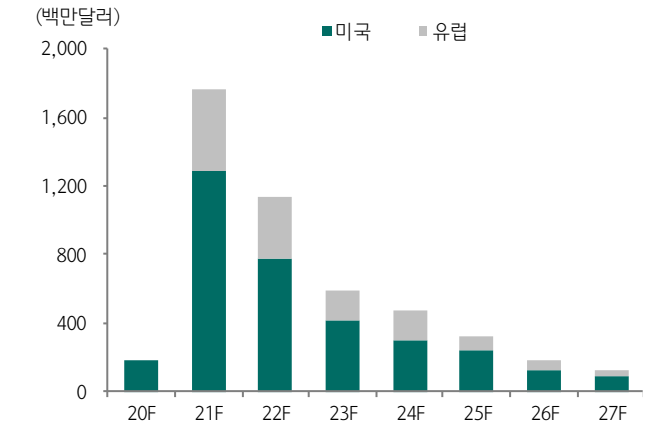
표 6. 미국 정부가 구매한 항체치료제 규모

(단위: 도즈, 백만 달러, 달러)

회사명	약물명	미 정부 수주				비고
		날짜	규모	가격	도즈당 가격	
일라이릴리	bamlanivimab	2020-10-27	300,000	375	1,250	- 2021년 4월 7일, 기존 계약 전면 취소. 잔여 물량 35만 도즈 공급 일정 취소
		2020-12-02	650,000	813	1,250	
		2021-01-26	500,000	625	1,250	
	bamlanivimab+etesevimab 병용투여	2021-02-26	100,000	210	2,100	- 2021년 3월까지 인도 예정 - 동일한 계약 조건으로 2021년 11월 25일까지 110만 도즈 추가 구매 계약 옵션
리제네론	casirivimab+imdevimab 병용투여	2020-07-06	300,000	450	1,501	
		2021-01-12	1,250,000	2,625	2,100	- 2021년 상반기까지 인도 예정

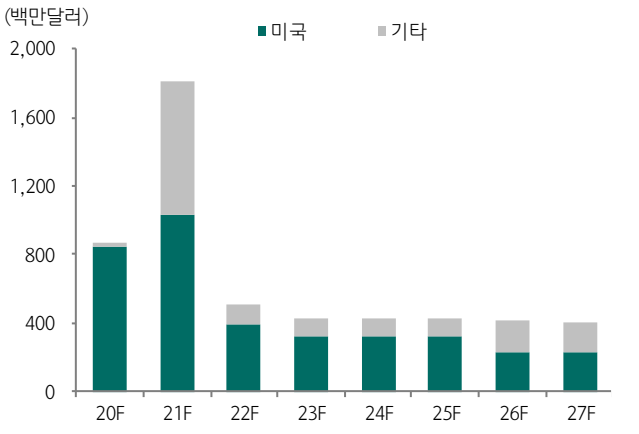
자료: 하나금융투자

그림 20. 리제네론 COVID19 항체치료제 예상 매출액



자료: Globaldata, 하나금융투자

그림 21. 일라이릴리 COVID19 항체치료제 예상 매출액



자료: Globaldata, 하나금융투자

Analyst 선민정 02-3771-7785

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	**1,100.9**	**1,627.6**	**2,510.3**	**2,783.3**	**2,579.0**
매출원가	891.6	1,085.8	1,719.0	1,923.7	1,856.9
매출총이익	209.3	541.8	791.3	859.6	722.1
판관비	126.5	179.7	260.4	284.7	259.2
영업이익	**82.8**	**362.1**	**530.9**	**574.9**	**462.9**
금융손익	(9.5)	4.8	16.3	2.5	7.9
종속/관계기업손익	(0.8)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	2.8	(52.1)	(16.9)	(21.2)	(30.1)
세전이익	**75.4**	**314.7**	**530.3**	**556.2**	**440.7**
법인세	10.4	74.3	129.4	136.8	106.7
계속사업이익	65.0	240.4	400.9	419.4	334.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**65.0**	**240.4**	**400.9**	**419.4**	**334.1**
비지배주주지분 순이익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지배주주순이익	**65.0**	**240.4**	**400.9**	**419.4**	**334.1**
지배주주지분포괄이익	33.1	249.3	400.9	419.4	334.1
NOPAT	71.4	276.6	401.4	433.5	350.9
EBITDA	84.9	365.1	533.5	577.3	464.9
성장성(%)					
매출액증가율	54.30	47.84	54.23	10.88	(7.34)
NOPAT증가율	흑전	287.39	45.12	8.00	(19.05)
EBITDA증가율	흑전	330.04	46.12	8.21	(19.47)
영업이익증가율	흑전	337.32	46.62	8.29	(19.48)
(지배주주)순익증가율	470.18	269.85	66.76	4.61	(20.34)
EPS증가율	470.27	268.72	66.26	2.59	(21.85)
수익성(%)					
매출총이익률	19.01	33.29	31.52	30.88	28.00
EBITDA이익률	7.71	22.43	21.25	20.74	18.03
영업이익률	7.52	22.25	21.15	20.66	17.95
계속사업이익률	5.90	14.77	15.97	15.07	12.95

대차대조표

(단위:십억원)

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	**2,666.3**	**3,498.9**	**4,741.9**	**5,398.3**	**5,503.8**
금융자산	458.9	531.0	1,146.0	1,494.9	1,542.1
현금성자산	297.0	231.5	844.4	1,192.6	1,240.4
매출채권	368.6	312.1	481.3	533.6	494.5
재고자산	1,623.6	2,034.6	2,156.6	2,307.6	2,483.0
기타유동자산	215.2	621.2	958.0	1,062.2	984.2
비유동자산	**182.6**	**240.8**	**250.0**	**264.5**	**273.6**
투자자산	27.1	4.0	75.3	75.7	75.4
금융자산	24.3	1.5	71.5	71.5	71.5
유형자산	2.4	6.2	5.2	4.1	3.9
무형자산	**2.6**	**4.6**	**4.2**	**3.9**	**3.7**
기타비유동자산	**150.5**	**226.0**	**165.3**	**180.8**	**190.6**
자산총계	**2,848.9**	**3,739.7**	**4,991.9**	**5,662.7**	**5,777.4**
유동부채	**1,071.1**	**1,657.8**	**2,429.9**	**2,656.9**	**2,455.8**
금융부채	115.6	201.1	193.0	178.6	158.2
매입채무	570.7	955.4	1,473.5	1,633.7	1,513.8
기타유동부채	384.8	501.3	763.4	844.6	783.8
비유동부채	**111.9**	**149.0**	**228.1**	**252.6**	**234.3**
금융부채	**0.8**	**3.1**	**3.1**	**3.1**	**3.1**
기타비유동부채	111.1	145.9	225.0	249.5	231.2
부채총계	**1,183.0**	**1,806.8**	**2,658.0**	**2,909.5**	**2,690.1**
지배주주지분	**1,665.9**	**1,932.9**	**2,333.9**	**2,753.3**	**3,087.3**
자본금	**143.9**	**151.8**	**154.8**	**157.9**	**161.0**
자본잉여금	1,390.7	1,408.6	1,408.6	1,408.6	1,408.6
자본조정	(155.0)	(155.9)	(155.9)	(155.9)	(155.9)
기타포괄이익누계액	(43.3)	(34.4)	(34.4)	(34.4)	(34.4)
이익잉여금	329.6	562.9	960.9	1,377.2	1,708.1
비지배주주지분	**(0.0)**	**(0.0)**	**(0.0)**	**(0.0)**	**(0.0)**
자본총계	**1,665.9**	**1,932.9**	**2,333.9**	**2,753.3**	**3,087.3**
순금융부채	(342.4)	(326.8)	(949.9)	(1,313.2)	(1,380.9)

투자지표

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	422	1,556	2,587	2,654	2,074
BPS	11,556	13,241	15,814	17,815	19,506
CFPS	664	2,373	3,425	3,635	2,874
EBITDAPS	552	2,363	3,443	3,653	2,886
SPS	7,158	10,537	16,199	17,615	16,007
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	123.17	104.76	48.16	46.95	60.08
PBR	4.50	12.31	7.88	6.99	6.39
PCFR	78.28	68.69	36.38	34.28	43.35
EV/EBITDA	85.86	66.89	35.99	32.63	40.37
PSR	7.26	15.47	7.69	7.07	7.78
재무비율(%)					
ROE	3.94	13.36	18.79	16.49	11.44
ROA	2.24	7.30	9.18	7.87	5.84
ROIC	4.87	14.03	16.42	16.66	12.61
부채비율	71.01	93.47	113.89	105.67	87.13
순부채비율	(20.56)	(16.91)	(40.70)	(47.70)	(44.73)
이자보상배율(배)	12.10	42.24	98.32	83.32	66.13

현금흐름표

(단위:십억원)

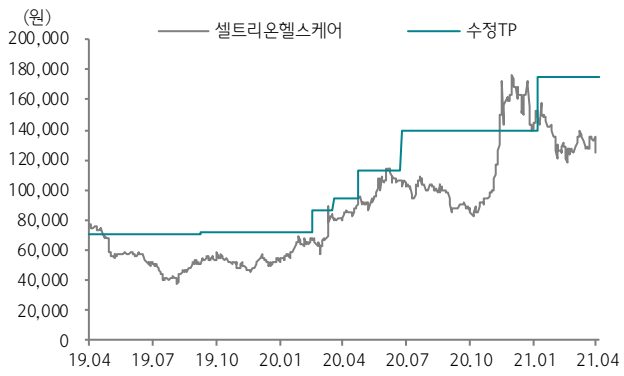
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	**(163.8)**	**(22.6)**	**282.0**	**284.1**	**176.1**
당기순이익	65.0	240.4	400.9	419.4	334.1
조정	(1)	13	(0)	1	2
감가상각비	2.1	2.9	2.6	2.4	2.0
외환거래손익	10.0	51.0	19.3	24.3	35.0
지분법손익	0.8	0.2	0.0	0.0	0.0
기타	(13.9)	(41.1)	(21.9)	(25.7)	(35.0)
영업활동자산부채변동	(221.1)	(389.2)	(117.6)	(149.6)	(176.4)
투자활동 현금흐름	**164.2**	**(136.2)**	**(9.8)**	**(29.4)**	**(27.1)**
투자자산감소(증가)	6.4	23.3	(71.3)	(0.4)	0.3
자본증가(감소)	(0.3)	(0.8)	(1.2)	(1.0)	(1.5)
기타	158.1	(158.7)	62.7	(28.0)	(25.9)
재무활동 현금흐름	**85.8**	**87.6**	**(8.2)**	**(14.5)**	**(20.5)**
금융부채증가(감소)	32.3	87.8	(8.1)	(14.4)	(20.4)
자본증가(감소)	14.2	18.7	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	39.3	(18.9)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**56.6**	**(71.2)**	**618.7**	**348.2**	**47.7**
Unlevered CFO	102.1	366.5	530.7	574.4	463.0
Free Cash Flow	(164.1)	(23.4)	280.8	283.1	174.6

자료: 하나금융투자

Analyst 선민정 02-3771-7785

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

셀트리온헬스케어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.1.29	BUY	175,000		
20.7.14	BUY	140,000	-18.20%	26.36%
20.5.13	BUY	113,000	-10.57%	1.50%
20.4.8	BUY	95,000	-11.83%	-5.47%
20.3.9	BUY	87,000	-19.12%	3.10%
19.9.30	BUY	72,000	-27.05%	-17.78%
19.2.23	Neutral	70,000	-16.18%	10.86%
19.1.15	BUY	85,000	-16.40%	-12.23%

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	94.23%	5.77%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 4월 22일

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 2021년 4월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2021년 4월 21일 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.