기업브리프

키움증권

☑ 기업 소개

2021. 04. 26

셀트리온제약 (068760)

제품 출시와 생산 확대로 고성장 지속

Not Rated

주가(4/23): 147,500원

시가총액: 53,877억원

제약바이오

Analyst 허혜민

02) 3787-4912, hyemin@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (4/23)		1,026.82pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	252,300 원	69,228원
등락률	-41.5%	113.1%
수익률	절대	상대
1M	-0.1%	-8.0%
6M	47.0%	15.7%
1Y	107.2%	29.9%

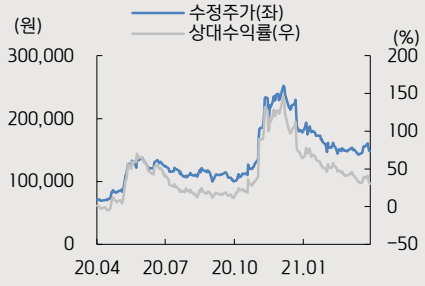
Company Data

발행주식수		36,527 천주
일평균 거래량(3M)		300천주
외국인 지분율		8.9%
배당수익률(2020)		0.0%
BPS(2020)		8,229원
주요 주주	셀트리온 외 18 인	55.4%

투자지표

(십억원)	2017	2018	20219	2020
매출액	135.9	146.9	173.5	233.6
영업이익	8.7	3.6	14.7	23.6
EBITDA	20.9	16.3	27.8	37.1
세전이익	2.5	-6.3	8.8	20.1
순이익	2.7	-9.4	8.6	20.9
지배주주지분순이익	2.7	-9.4	8.6	20.9
EPS(원)	75	-258	236	573
증감률(%,YoY)	-21.5	적전	흑전	143.3
PER(배)	765.1	-230.3	165.6	416.1
PBR(배)	7.09	8.01	5.09	29.00
EV/EBITDA(배)	104.2	141.3	54.2	234.7
영업이익률(%)	6.4	2.5	8.5	10.1
ROE(%)	0.9	-3.3	3.1	7.2
순차입금비율(%)	47.1	51.1	53.1	54.3

Price Trend



동사는 코스닥 시가총액 상위 2위 기업이지만, 회사에 대해 많이 알려져 있지 않아 탐방 보고서를 작성하였습니다. 올해 네시나, 이달비 등 다케다 14개 제품 추가로 국내 포트폴리오 강화, 램시마SC와 렉키로나 국내 출시, 안정적인 CMO 사업(PFS 생산) 확대로 올해 실적은 두 자리 수의 고성장이 지속될 것으로 예상됩니다.

>>> 그룹사에서의 케미컬 생산과 국내 판매 담당

글로벌 케미컬의 연구개발은 셀트리온과 동사가 같이 하고 **생산을 동사가 담당**하며, **국내 케미컬의** 연구개발은 마찬가지로 셀트리온과 공동개발하지만 임상부터 **허가/생산/마케팅/판매까지 동사가 담당**한다. **국내 바이오는** R&D/임상/허가/생산을 셀트리온이 담당하며, 국내 바이오의 **마케팅과 판매를 동사가** 담당하고 있다. 지난해 매출액은 2,336억원(YoY +35%), 영업이익 236억원(YoY +61%, OPM 10%)으로 3개년 연평균 성장율(CAGR) 20%의 고성장세를 이어가고 있다. 주요 판매 제품으로는 국내 점유율 1위(MS 35%) 간장용제 개량신약 고덱스가 작년 매출 657억원을 기록하였다. 이 밖에도 국내 램시마(179억원, MS 31%), 트룩시마(100억원, 21%), 허쥬마(155억원, 26%)를 기록하고 있다. 올해 국내 신제품으로 램시마SC, 렉키로나, 다케다 제품 14개 등이 추가된다. 다만, 렉키로나 국내 실적은 원가 수준으로 공급하는 만큼 실적 개선에 큰 영향은 없을 것으로 예상된다.

>>> 올해 실적 성장은 PFS 생산 + 편입 제품

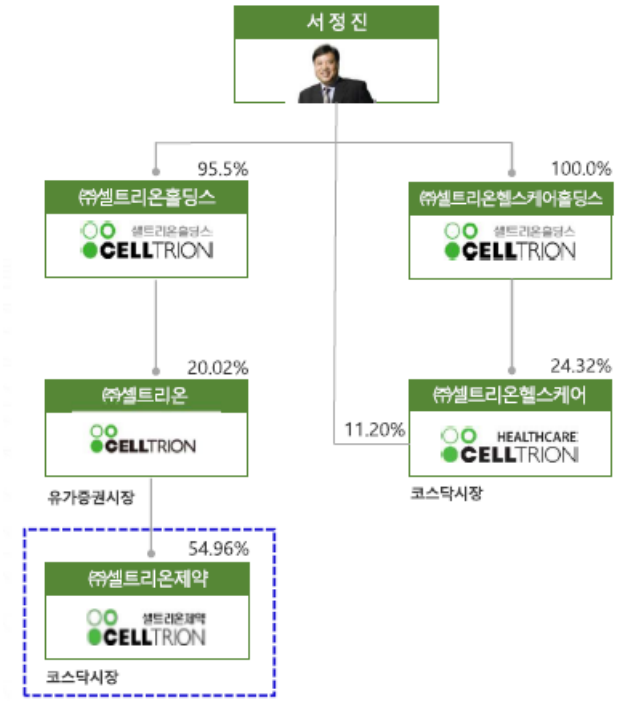
오창과 진천에 생산 시설을 보유하고 있으며, '14년말 준공한 오창 공장은 '15년 식약처 인증 받았으며, '18년 cGMP 인증, '20년 EU-GMP 승인 받아 글로벌 의약품 생산이 가능하다. '20.4월 **HIV 치료제 CT-G07 미국 FDA 잠정 승인** 획득 받아 지난해 하반기부터 생산 진행하였으며, 올해 온기로 반영되어 매출 성장에 기여할 것으로 예상된다. **프리필드 시린지(PFS) 생산** 설비 준공도 '20.12월 완료하였으며, **올해 4분기 EU-GMP 실사가 예정**되어있다. **PFS 생산 설비는 주로 램시마SC 제형 생산** 등에 사용되어 연내 상업 생산이 가능할 것으로 예상된다. 지난해 셀트리온이 인수한 다케다 아시아 태평양 18개 제품 영업 양수 체결하여, 동사가 총 14개 제품에 대해 국내 유통을 담당하게 되었다. 이 제품의 다케다 기준 작년 **국내 매출은 800억원 수준**이며, 판매 권한이 '20.11월부터로 **올해 본격적인 매출이 발생**할 것으로 전망된다.

>>> 본격적인 실적 성장은 하반기

올해에는 다케다로부터 양수한 제품 매출(전년 기준 약 800억원 수준)이 얹혀지고, PFS 생산 본격 가동됨에 따라 고성장세가 지속될 것으로 전망된다. 특히, 다케다로부터 가져온 제품은 상반기부터 꾸준한 성장이 예상 됨에 따라, 하반기 성장이 더욱 높을 것으로 기대된다.

이 보고서는 『코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안』의 일환으로 작성된 보고서입니다.

셀트리온그룹 지배구조



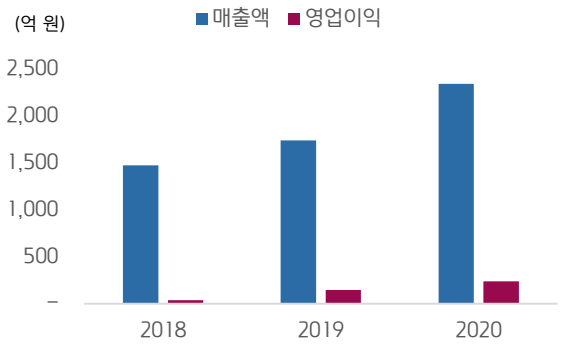
자료: 셀트리온제약, 키움증권 리서치센터

셀트리온 계열사간 역할분담

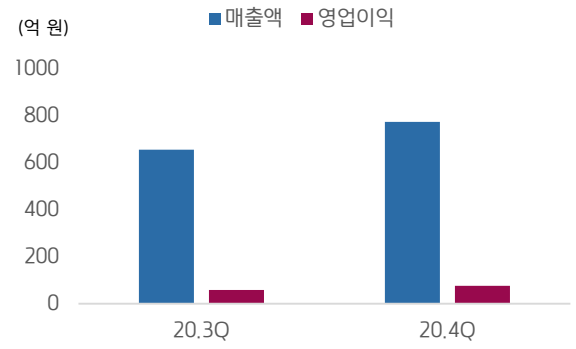
자료: 셀트리온제약, 키움증권 리서치센터

최근 3개년 실적 추이

글로벌 케미컬의약품 생산 본격화

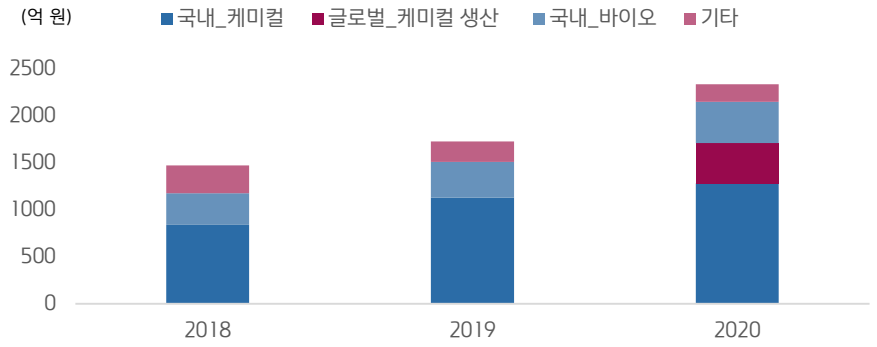


자료: 셀트리온제약, 키움증권



자료: 셀트리온제약, 키움증권

부문별 매출동향



자료: 셀트리온제약, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	104.8	135.9	146.9	173.5	233.6
매출원가	52.6	77.6	106.3	111.0	160.4
매출총이익	52.2	58.3	40.6	62.5	73.2
판관비	44.9	49.6	37.0	47.7	49.5
영업이익	7.3	8.7	3.6	14.7	23.6
EBITDA	19.7	20.9	16.3	27.8	37.1
영업외손익	-6.7	-6.2	-9.8	-5.9	-3.5
이자수익	0.1	0.1	0.6	0.3	0.3
이자비용	6.7	5.5	6.0	5.2	4.6
외환관련이익	0.1	0.2	0.1	0.1	0.8
외환관련손실	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.1	-0.9	-4.4	-0.9	0.2
법인세차감전이익	0.6	2.5	-6.3	8.8	20.1
법인세비용	-2.3	-0.3	3.1	0.2	-0.8
계속사업순손익	2.9	2.7	-9.4	8.6	20.9
당기순이익	2.9	2.7	-9.4	8.6	20.9
지배주주순이익	2.9	2.7	-9.4	8.6	20.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	40.2	29.7	8.1	18.1	34.6
영업이익 증감율	14.5	19.2	-58.6	308.3	60.5
EBITDA 증감율	151.3	6.1	-22.0	70.6	33.5
지배주주순이익 증감율	-56.9	-6.9	-448.1	-191.5	143.0
EPS 증감율	-66.1	-21.5	적전	흑전	143.3
매출총이익율(%)	49.8	42.9	27.6	36.0	31.3
영업이익률(%)	7.0	6.4	2.5	8.5	10.1
EBITDA Margin(%)	18.8	15.4	11.1	16.0	15.9
지배주주순이익률(%)	2.8	2.0	-6.4	5.0	8.9

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	184.8	211.1	200.0	188.9	231.0
현금 및 현금성자산	10.2	5.6	9.1	10.8	25.7
단기금융자산	0.7	0.4	0.0	2.6	4.0
매출채권 및 기타채권	81.3	125.5	133.3	139.5	142.0
재고자산	78.9	65.2	42.0	33.1	55.0
기타유동자산	13.7	14.4	15.6	2.9	4.3
비유동자산	325.2	259.2	252.5	282.1	317.1
투자자산	1.7	1.6	1.6	2.2	0.9
유형자산	209.8	199.9	195.6	216.0	247.2
무형자산	95.5	39.9	35.8	36.4	38.1
기타비유동자산	18.2	17.8	19.5	27.5	30.9
자산총계	510.0	470.3	452.4	471.0	548.1
유동부채	72.4	124.3	145.0	149.1	184.9
매입채무 및 기타채무	21.3	27.2	30.8	22.7	46.1
단기금융부채	49.7	96.1	112.6	123.1	135.2
기타유동부채	1.4	1.0	1.6	3.3	3.6
비유동부채	93.0	52.4	37.4	41.8	62.6
장기금융부채	89.0	48.1	34.4	38.8	57.9
기타비유동부채	4.0	4.3	3.0	3.0	4.7
부채총계	165.4	176.6	182.4	190.9	247.5
지배지분	344.6	293.6	270.0	280.0	300.6
자본금	15.8	16.7	17.0	17.0	17.9
자본잉여금	295.4	297.0	297.8	250.5	250.9
기타자본	1.0	0.6	-0.1	0.4	-0.1
기타포괄손익누계액	0.3	0.3	0.5	1.0	0.3
이익잉여금	32.1	-20.9	-45.1	11.2	31.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	344.6	293.6	270.0	280.0	300.6

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-15.2	-4.7	14.3	27.9	36.2
당기순이익	2.9	2.7	-9.4	8.6	20.9
비현금항목의 가감	21.7	24.8	32.5	25.0	22.0
유형자산감가상각비	9.0	11.4	11.9	12.3	12.9
무형자산감가상각비	3.4	0.8	0.9	0.7	0.6
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.3	12.6	19.7	12.0	8.5
영업활동자산부채증감	-36.3	-31.1	-9.1	-8.4	-6.2
매출채권및기타채권의감소	-36.9	-42.3	-26.3	-6.0	-3.1
재고자산의감소	-8.0	8.5	20.3	4.1	-26.0
매입채무및기타채무의증가	10.5	4.4	2.4	-10.5	23.3
기타	-1.9	-1.7	-5.5	4.0	-0.4
기타현금흐름	-3.5	-1.1	0.3	2.7	-0.5
투자활동 현금흐름	-8.6	-1.0	-7.3	-34.5	-44.9
유형자산의 취득	-2.1	-1.1	-7.2	-30.5	-42.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-11.6	-0.2	-0.7	-1.6	-2.3
투자자산의감소(증가)	-0.1	0.1	0.1	-0.6	1.3
단기금융자산의감소(증가)	6.8	0.3	0.4	-2.6	-1.4
기타	-1.6	-0.1	0.1	0.8	-0.5
재무활동 현금흐름	24.3	1.2	-3.5	8.3	23.6
차입금의 증가(감소)	23.5	5.6	2.7	14.3	30.7
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-0.1	-1.0	0.0	-1.1
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.1	-4.3	-5.2	-6.0	-6.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 및 현금성자산의 순증가	0.5	-4.6	3.5	1.6	15.0
기초현금 및 현금성자산	9.7	10.2	5.6	9.1	10.8
기말현금 및 현금성자산	10.2	5.6	9.1	10.8	25.7

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표(원)					
EPS	95	75	-258	236	573
BPS	9,493	8,063	7,402	7,671	8,229
CFPS	803	757	634	921	1,177
DPS	25	10	0	25	10
주가배수(배)					
PER	230.0	765.1	-230.3	165.6	416.1
PER(최고)	300.1	848.4	-415.7		
PER(최저)	126.6	222.5	-171.2		
PBR	2.31	7.09	8.01	5.09	29.00
PBR(최고)	3.01	7.86	14.46		
PBR(최저)	1.27	2.06	5.96		
PSR	6.40	15.29	14.72	8.21	37.31
PCFR	27.3	75.5	93.6	42.4	202.7
EV/EBITDA	44.9	104.2	141.3	54.2	234.7
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	0.6	0.6	-2.0	1.9	4.1
ROE	1.0	0.9	-3.3	3.1	7.2
ROIC	0.6	1.9	0.4	4.2	5.1
매출채권회전율	1.7	1.3	1.1	1.3	1.7
재고자산회전율	1.4	1.9	2.7	4.6	5.3
부채비율	48.0	60.2	67.6	68.2	82.4
순차입금비율	37.1	47.1	51.1	53.1	54.3
이자보상배율	1.1	1.6	0.6	2.8	5.2
총차입금	138.7	144.2	147.0	161.9	193.0
순차입금	127.8	138.2	137.9	148.6	163.3
EBITDA	19.7	20.9	16.3	27.8	37.1
FCF	-34.9	-11.8	-2.4	-10.6	-15.3

자료 : 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 4월 23일 현재 '셀트리온제약(068760)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%