



신성장산업 주간모니터

제약/바이오/헬스케어: 이달미, 3773-9952



셀트리온 2022년 2분기 실적 NDR 후기

- 2022년 2분기 영업이익 1,990억원 (+21.3% YoY) 시현으로 영업이익률 33.4% 기록, 지난 1분기에는 마진이 낮은 진단키트 매출이 전체 매출의 22%를 차지하면서 영업이익률 25.8%를 기록했으나 바이오시밀러 매출 확대로 이익률 회복.
- 특히 바이오의약품 특성상 한 공장에서 한 개의 제품만을 생산했을 때 원가개선이 큰데 2분기에는 1공장에서 램시마만 생산되었기 때문에 매출이익률이 전분기대비 4.7%p개선.
- 하반기에도 1,2공장은 풀가동 중에 있어 이익개선은 지속될 것으로 보여지고 일부는 CMO를 맡겨야 하나 유플라이마, 트룩시마, 허쥬마 등 고마진 제품 수주가 얼마나 들어오느냐에 따라 이익개선 폭은 달라질 전망.
- TI(Titer Improvement)제품은 기존 제품의 단백질 세포배양을 늘려 생산량을 2배로 확대시킨 고마진 제품임. 램시마의 경우 현재 2차 TI 제품을 위해 준비중에 있으며 트룩시마는 2분기에 TI제품 출시하면서 50%의 원가개선이 있어 향후에도 이익개선을 견인할 것.
- 현재 가동 중인 공장은 1,2공장으로 총 19만리터. 3공장은 2023년 완공 예정이며 6만리터가 증설될 예정. 1,2공장은 1만5천리터짜리 큰 리액터가 들어가 대형 사이즈를 생산 중, 3공장은 7,500리터 리액터가 들어가기 때문에 다품종 소량생산 예정. 향후 추가적으로 4공장에 대한 증설도 검토 중에 있으며 4공장 전까지는 론자 등에 CMO 수주를 줄 예정.
- 바이오시밀러 시장에서 Top 5회사는 암젠, 삼성바이오로직스, 셀트리온, 산도즈, 화이자임. 과거 바이오시밀러 시장에 다수의 회사들이 진입했으나 원가경쟁력을 갖추지 못하면서 포기. 따라서 현재는 과도기를 이미 거치고 살아남은 자들의 시장이 됨.
- 현재 5개의 바이오시밀러 제품이 출시된 상태, 2025년까지 스텔라라, 콜레어, 프롤리아, 악템라 등의 바이오시밀러 신규제품 출시되며 2025년까지 11개의 제품으로 확대될 예정. 또한 2025년 이후 특허만료되는 다수의 바이오의약품들이 있어 장기적인 성장 가능.
- 결론적: 전반적인 분위기는 긍정적, 중장기적인 주가 우상향 가능하다는 판단, 투자의견 매수와 목표주가 300,000원 유지.



Compliance Notice

작성자는 본 조사분석자료에 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며,
외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다..
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

