



제약바이오 Analyst **허혜민** hyemin@kiwoom.com  
RA **신민수** alstn0527@kiwoom.com

## 셀트리온 (068270)

### 미국 법인 일회성 매각 반영으로 호실적

#### ◎ 일회성 셀트리온USA 매각분 반영되며 호실적 기록

>> 3분기 연결 매출액 6,456억 원(YoY +61%, QoQ +8%), 영업이익은 2,138억 원(YoY +28%, QoQ +5%, OPM +33%)로 시장 컨센서스 매출액 5,880억 원, 영업이익 2,072억 원으로 각각 +10%, 3% 소폭 상회.

>> 호실적 주 요인으로는 1) 램시마 자체 생산 물량 위주 공급, 2) 셀트리온USA 법인 매각 관련된 일회성 미실현수익이 매출액 약 1,000억 원, 이익률 15~20% 가량이 반영되었기 때문. 테바향 아조비 원료의약품 위탁개발 금액 1,112억 원 물량은 올해보다는 상당 부분이 내년 상반기에 공급될 것으로 보임.

>> 반면, 매출총이익률은 전분기 50.4%에서 3.9%p 하락한 46.5%를 기록하였는데, 이는 제품 믹스 변화 영향. 트룩시마 생산이 전분기 대비 줄었고(매출 비중 2Q22 10% → 3Q22 3%), 미국 법인 매각으로 기타 매출 증가(2Q22 15% → 3Q22 28%). 트룩시마 감소는 셀트리온헬스케어 유럽 직판 과정 전환으로 인한 공급 조절로 인한 것으로 보임.

#### ◎ 연내 유프라이마 미국 승인 기대 및 내년 신제품 출시 기대감 유효

>> 오는 4분기에는 램시마 론자 CMO 생산 물량이 공급되면서 이익에 일부 영향을 줄 것으로 예상되나, 생산일수 단축과 정제 과정 효율 개선 작업을 통해 이익률이 개선되고 있고, '22년말~'23년초 허쥬마의 원가율 개선 작업이 진행될 것으로 보임.

>> 4분기 수익성 개선 여부가 단기 주가 향방에 관건이 될 것으로 보이는데, 이는 램시마 CMO 물량 출하 비중 및 신제품 출하 여부에 따라 달라질 것으로 보임. 이 밖에도 오는 11일 셀트리온헬스케어 실적발표 내용에 따라 투자 심리 변화 가능. 단, 연내 유프라이마 미국 허가 승인이 전망되며, 이로 인한 '23년 출시 기대감은 여전히 유효

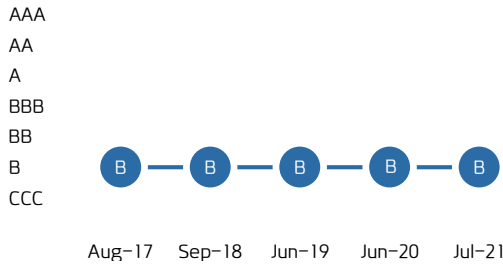
#### Compliance Notice

- 당사는 11월 9일 현재 상기 언급된 종목들의 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

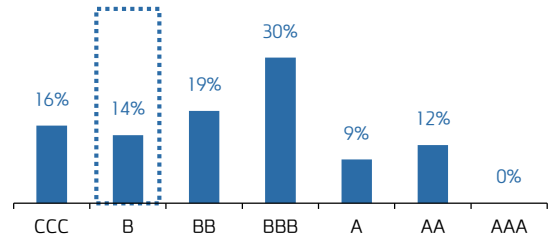
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
Universe: MSCI ACWI Index 바이오텍 기업 43개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	3.6	4.5		
<b>환경</b>	6.0	5.5	10.0%	
유독 물질 배출과 폐기물	6.0	5.5	10.0%	
<b>사회</b>	3.7	4.4	55.0%	
인력 자원 개발	2.0	3.8	25.0%	
의료 서비스	3.9	3.6	15.0%	
제품 안전과 품질	6.3	6.3	15.0%	
<b>지배구조</b>	2.8	4.4	35.0%	▼0.7
기업 지배구조	3.0	5.2		▼1.0
기업 활동	5.4	5.1		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
'21년 12월	'18년 분식회계 의혹에 대해 금감원 조사 결과를 바탕으로 공정위 감리 착수
'21년 10월	소액주주들의 부진한 주가에 대한 집단 소송 제기

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 피어 주요 5개사 (바이오텍)	유독 물질 배출과 폐기물	의료 서비스	인력 자원 개발	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
CSL LIMITED	●●●●	●●●●●	●●●●●	●	●●●●●	●●●●	N/A	◀▶
GILEAD SCIENCES, INC.	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●	●●●●●	●●●●	N/A	◀▶
REGENERON	●●●●	●●●●	●●●●●	●	●	●●●●	N/A	◀▶
PHARMACEUTICALS, INC.								
Shanghai Junshi Biosciences Co Ltd	●●	●	●●	●●●●●	●●●●●	●●	N/A	
SK바이오사이언스	●	●●●●	●●	●●●●	●●	●●	N/A	
셀트리온	●●●●	●●●●●	●	●●●●	●	●●	B	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ●, 최고 4분위 ●●●●●  
 등급 추세 : 유지 ◀▶, 상황 ▲, 2등급 이상 상황 ▲▲, 하향 ▼, 2등급 이상 하향 ▼▼  
 자료: MSCI, 키움증권 리서치