

SK COMPANY Analysis



Analyst
이동건

dglee@sksec.co.kr
3773-9909

Company Data

자본금	164 십억원
발행주식수	16,446 만주
자사주	0 만주
액면가	1,000 원
시가총액	11,956 십억원
주요주주	
셀트리온홀딩스(외19)	37.47%
자사주	2.41%
외국인지분율	16.42%
배당수익률	0.2%

Stock Data

주가(23/05/12)	72,700 원
KOSDAQ	822.43 pt
52주 Beta	0.23
52주 최고가	77,300 원
52주 최저가	51,979 원
60일 평균 거래대금	77 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.7%	4.3%
6개월	5.9%	-5.8%
12개월	31.8%	33.6%

셀트리온헬스케어 (091990/KQ | 매수(유지) | T.P 92,000 원(유지))

미국 직판의 이유를 증명할 시기가 다가온다

1Q23 연결 매출액 +21.1% YoY, 영업이익 +13.2% YoY. 영업이익 컨센 소폭 하회
 램시마 SC 1Q23 매출액 658 억원, 출하 시점에 따른 일회성 이슈로 QoQ 소폭 감소
 유플라이마 5월 허가, 7월 출시 예정. 셀트리온그룹 경쟁력 기반 우위 선점 예상
 2023년 연결 매출액 +15.3% YoY, 영업이익 +13.0% YoY 전망. OPM 11.4%
 2024년 초 램시마 SC 미국 출시까지 더해지며 직판을 결정할 이유 증명하게 될 것

1Q23 Re: 램시마 SC 출하시점, 진단키트 영향으로 영업이익 소폭 하회

1Q23 연결 매출액 및 영업이익은 각각 5,036 억원(+21.1% YoY, 아하 YoY 생략), 510 억원(+13.2%, OPM 10.1%)을 시현했다. 매출액은 당사 추정치 및 컨센서에 부합했으나, 영업이익은 당사 추정치와 컨센서를 각각 12.1%, 15.3% 하회했다.

1) 램시마IV/인플렉트라 매출액은 2,388 억원(+48.0%)을 기록했다. 2022년 이후 북미 점유율 상승세 지속 및 유럽에서의 견조한 점유율 유지에 기인한다. 2) 램시마SC 매출액은 658 억원(+68.5%)을 기록했다. 비록 출하 시점에 따른 영향으로 전년 대비 소폭 감소했으나 이는 2분기 매출에 반영될 것으로 예상되는 만큼 우려할 요인은 아니다. 특히 램시마SC는 유럽에서 출시 국가 수 확대, EU5 내 점유율 상승을 바탕으로 판매 호조가 지속 중인 만큼 향후 전망은 긍정적이다. 3) 트루사마와 하주마 매출액은 각각 727 억원(-46.0%), 439 억원(+9.7%)을 기록했다. 2022년 상반기 유럽 직판 전환 이후 매출 회복세는 지속 중이다. 4) 유플라이마 매출액은 214 억원을 기록했다. 80mg/0.8mL 용량제형 추가 승인 이후 유럽 주요국 입찰 시장에서 성과가 확인되고 있는 만큼 성장세는 이어질 전망이다. 5) 진단키트 매출액은 200 억원 중반 수준을 기록했다.

7월 유플라이마 미국 출시, 셀트리온그룹의 경쟁력 기반 우위 점할 것

2022년 말로 예상됐으나 DP 사이트 이슈로 지연된 유플라이마의 FDA 허가는 5월 말 이뤄질 예정이다. 이를 통해 7월 출시 지연 가능성에 대한 우려는 해소될 전망이다. 다수의 후파라 바이오시밀러 개발사들과 PBM들이 언급한 바와 같이 보험등재 리스트에 포함되기 위한 주요 조건들로 1) 가격, 2) 안정적인 공급이 가능한 생산 캐파, 3) 파이프라인이 지목된다. 셀트리온헬스케어는 셀트리온의 원가 경쟁력과 자체 판매를 통해 파트너사를 활용 중인 대다수의 경쟁사들 대비 가격 경쟁력 확보가 가능하며, 자체 및 위탁 생산 구조를 갖춤으로써 생산 여력도 충분하다. 또한 파트너사를 통해 3종의 바이오시밀러를 미국에 이미 출시했으며, 10월 램시마SC 허가, 2024년 스텔라라 바이오시밀러 허가 등 다수의 파이프라인, 특히 유플라이마와 동일한 자기면역질환 치료제 라인업을 보유 중이다. 따라서 셀트리온그룹의 높은 경쟁력을 기반으로 한 시장 내 우위가 기대된다.

유플라이마 출시, 램시마 SC 허가를 통해 본격화될 직판 성과에 주목할 필요

셀트리온그룹은 7월 미국 유플라이마 출시, 10월 램시마SC FDA 허가 및 2024년 초 출시를 시작으로 직판 효과가 본격화될 전망이다. 특히 앞서 1Q23 셀트리온 실적에 통해 확인한 바와 같이 램시마SC의 높은 수익성은 미국 출시에 따른 매출 성장이 본격화될 2024년 셀트리온헬스케어 실적에 유의미한 기여가 기대된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	1,628	1,804	1,972	2,274	2,724	3,208
yoy	%	47.8	10.9	9.3	15.3	19.8	17.8
영업이익	십억원	362	199	229	259	392	544
yoy	%	337.4	-44.9	14.8	13.0	51.6	38.8
EBITDA	십억원	365	205	234	264	398	550
세전이익	십억원	315	198	230	343	473	630
순이익(지배주주)	십억원	240	153	147	248	364	485
영업이익률%	%	22.2	11.1	11.6	11.4	14.4	17.0
EBITDA%	%	22.4	11.3	11.9	11.6	14.6	17.2
EPS(계속사업)	원	1,465	929	895	1,507	2,007	2,550
PER	배	105.0	83.1	64.8	48.3	36.2	28.5
PBR	배	12.3	5.7	4.2	4.8	4.6	4.2
EV/EBITDA	배	66.9	60.2	38.5	36.9	24.2	17.4
배당수익률	%	0.0	0.3	0.2	0.2	0.4	0.4
ROE	%	13.4	7.6	7.1	11.5	15.0	17.2
순차입금	십억원	-327	-118	-164	-262	-374	-448
부채비율	%	93.5	85.9	116.1	116.2	110.2	99.0

1. 1Q23 Review

램시마 SC 출하시점, 진단키트 영향으로 영업이익 소폭 하회

1Q23 매출액 컨센서스 부합,
영업이익 소폭 하회. 램시마 SC
매출이 출하시점 이슈로 예상
대비 낮았고, 진단키트 매출이
250억원 반영된 데 기인

1Q23 연결 매출액 및 영업이익은 각각 5,036 억원(+21.1% YoY, 이하 YoY 생략), 510 억원(+13.2%, OPM 10.1%)을 시현했다. 매출액은 당사 추정치 및 컨센서스에 부합했으나, 영업이익은 당사 추정치와 컨센서스를 각각 12.1%, 15.3% 하회했다. 세전이익은 1,201 억원(+95.8%)을 기록했는데 이는 원화 약세에 따른 외화환산이익 및 외환차익 증가(1Q23 569 억원, 225 억원)에 기인한다.

1) 램시마 IV/인플렉트라 매출액은 2,388 억원(+48.0%)을 기록했다. 2022 년 이후 북미 점유율 상승세 지속 및 유럽에서의 견조한 점유율 유지에 기인한다. 2) 램시마 SC 매출액은 658 억원(+68.5%)을 기록했다. 비록 출하시점에 따른 영향으로 전분기대비 소폭 감소했으나 이는 2 분기 매출에 반영될 것으로 예상되는 만큼 우려할 요인은 아니다. 특히 램시마 SC 는 유럽에서 출시 국가 수 확대, EU5 내 점유율 상승을 바탕으로 판매 호조가 지속 중인 만큼 향후 전망은 긍정적이다. 3) 트룩시마와 허주마 매출액은 각각 727 억원(-46.0%), 439 억원(+9.7%)을 기록했다. 2022 년 상반기 유럽 직판 전환 이후 매출 회복세는 지속 중이다. 4) 유플라이마 매출액은 214 억원을 기록했다. 80mg/0.8mL 용량제형 추가 승인 이후 유럽 주요국 입찰 시장에서 성과가 확인되고 있는 만큼 성장세는 이어질 전망이다. 5) 진단키트 매출액은 200 억원 중반 수준을 기록했다.

셀트리온헬스케어 1Q23 실적 요약

(십억원, %)	1Q23	1Q22	YoY	4Q22	QoQ	Consen	vs. Consen	SKS	vs. SKS
매출액	503.6	415.7	21.1	541.1	(6.9)	507.8	(0.8)	511.6	(1.6)
영업이익	51.0	45.0	13.2	37.3	36.8	60.2	(15.3)	58.0	(12.1)
세전이익	120.1	61.3	95.8	(112.1)	흑전	80.7	48.8	57.9	107.2
(지배주주)순이익	54.1	43.6	24.0	(73.2)	흑전	49.9	8.4	44.6	21.2
영업이익률	10.1	10.8		6.9		11.9		11.3	
순이익률	10.7	10.5		-		9.8		8.7	

자료: 셀트리온헬스케어, FnGuide, SK 증권 추정

2. 2023 년, 2024 년 전망

7 월 유플라이마 출시, 셀트리온그룹의 경쟁력 기반 우위 점할 것

**미국 유플라이마는 5 월 말 허가
7 월 출시 예정. PBM 보험등재
리스트 포함 위한 주요 조건들에
셀트리온그룹 경쟁력 충분. 이에
따른 상업화 이후 우위 점할 것**

2022년 말로 예상됐으나 DP 사이트 이슈로 지연된 유플라이마의 FDA 허가는 5월 말 이뤄질 예정이다. 이를 통해 7월 출시 지연 가능성에 대한 우려는 해소될 전망이다. 다수의 휴미라 바이오시밀러 개발사들과 PBM 들이 언급한 바와 같이 보험등재 리스트에 포함되기 위한 주요 조건들로 1) 가격, 2) 안정적인 공급이 가능한 생산 캐파, 3) 파이프라인이 지목된다. 셀트리온헬스케어는 셀트리온의 원가 경쟁력과 자체 판매를 통해 파트너사를 활용 중인 대다수의 경쟁사들 대비 가격 경쟁력 확보가 가능하며, 자체 및 위탁 생산 구조를 갖추으로써 생산 여력도 충분하다. 또한 파트너사를 통해 3종의 바이오시밀러를 미국에 이미 출시했으며, 10월 램시마 SC 허가, 2024년 스텔라라 바이오시밀러 허가 등 다수의 파이프라인, 특히 유플라이마와 동일한 자가면역질환 치료제 라인업을 보유 중이다. 따라서 셀트리온그룹의 높은 경쟁력을 기반으로 한 시장 내 우위가 기대된다.

**2023년 영업이익 +13.0% YoY,
OPM 11.4% 추정**

이를 바탕으로 2023년 연간 매출액 및 영업이익은 2조 2,742억원(+15.3%), 2,586억원(+13.0%, OPM 11.4%)으로 추정한다. 비록 미국 직판 체제 전환에 따른 판매관리비 증가 영향으로 매출 성장에도 불구하고 수익성 개선은 제한적일 전망이다. 하반기부터 출시되는 유플라이마의 미국 매출 반영, 유럽 램시마 SC 호조 지속을 바탕으로 당초 시장에서 우려했던 수익성의 급격한 악화 가능성은 낮다고 판단된다.

**2024년 영업이익 +51.6% YoY,
OPM 14.4% 추정**

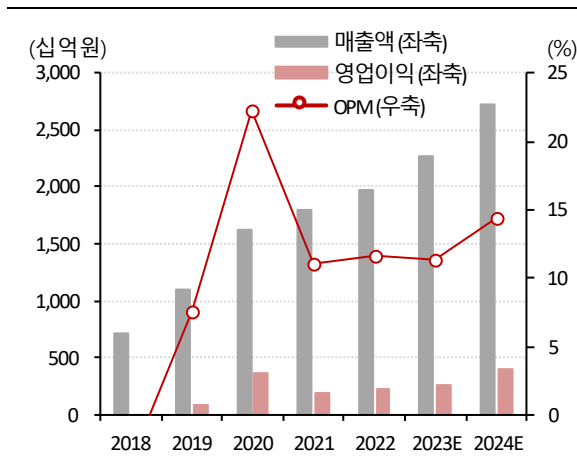
특히 유플라이마의 출시 효과가 본격화될 2024년을 기점으로 셀트리온헬스케어의 영업이익 개선은 본격화될 전망이다. 2024년 매출액 및 영업이익은 각각 2조 7,237억원(+19.8%), 3,922억원(+51.6%, OPM 14.4%)으로 추정한다. 수익성이 좋은 유플라이마의 미국 침투가 셀트리온그룹이 보유한 타 바이오시밀러 기업들 대비 높은 경쟁력을 바탕으로 본격화되는 가운데 유럽 램시마 SC 판매 호조 지속, 2024년 초 미국 램시마 SC 출시를 바탕으로 뚜렷한 영업이익률 상승이 예상된다. 2024년 영업이익률은 14.4%로 추정하며, 이는 2023년 추정치인 11.4% 대비 3.0%p 개선될 것으로 예상된다.

셀트리온헬스케어 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E	2024E
매출액	415.7	519.0	496.4	541.1	503.6	543.8	589.9	636.9	1,804.5	1,972.2	2,274.2	2,723.7
YoY	16.7	19.8	21.3	(10.7)	21.1	4.8	18.8	17.7	10.9	9.3	15.3	19.8
Remsima/Inflectra	161.4	221.3	233.6	242.8	238.8	231.4	240.6	228.4	809.6	859.1	939.3	910.5
Truxima	134.5	148.4	82.8	70.6	72.7	83.0	89.0	77.9	459.1	436.5	322.5	342.6
Herzuma	40.0	56.3	62.7	27.9	43.9	56.8	61.8	75.3	211.0	186.9	237.7	240.6
Remsima SC	39.1	50.3	65.5	82.1	65.8	95.5	114.6	134.3	89.6	236.9	410.2	559.6
Yuflyma	7.8	8.9	11.3	16.8	21.4	25.0	50.9	88.5	14.1	44.8	185.8	373.3
Vegzelma	-	-	-	3.4	7.5	8.3	8.8	9.6	0.0	3.4	34.1	63.4
기타	32.9	33.8	40.5	97.5	53.5	43.9	24.3	22.9	221.0	204.6	144.6	233.6
의약품별 YoY												
Remsima/Inflectra	(1.6)	60.1	(5.7)	(6.5)	48.0	4.6	3.0	(5.9)	31.1	6.1	9.3	(3.1)
Truxima	22.7	(9.3)	19.4	(39.3)	(46.0)	(44.1)	7.4	10.3	(41.6)	(4.9)	(26.1)	6.2
Herzuma	(32.6)	31.0	57.0	(59.4)	9.7	0.9	(1.5)	169.4	29.8	(11.4)	27.2	1.2
Remsima SC	136.1	170.7	175.4	167.1	68.5	90.0	75.0	63.5	143.5	164.4	73.1	36.4
Yuflyma	-	-	-	-	173.5	180.0	351.4	427.1	-	218.3	314.5	101.0
기타	208.7	295.1	96.1	297.4	153.3	30.0	(40.0)	(76.5)	152.1	(7.4)	(29.3)	61.5
매출총이익	104.3	140.9	153.1	163.5	153.2	171.2	174.1	207.7	430.5	561.8	706.2	898.3
YoY	26.7	10.8	105.1	11.6	46.9	21.6	13.7	27.0	(20.5)	30.5	25.7	27.2
GPM	25.1	27.1	30.8	30.2	30.4	31.5	29.5	32.6	23.9	28.5	31.1	33.0
판매관리비	59.2	66.8	80.6	126.2	102.2	108.7	115.0	121.7	231.1	332.9	447.6	506.1
YoY	16.6	31.1	53.1	64.7	72.6	62.7	42.6	(3.6)	28.6	44.1	34.5	13.1
영업이익	45.0	74.1	72.5	37.3	51.0	62.6	59.1	86.0	199.4	228.9	258.6	392.2
YoY	43.1	(2.7)	229.3	(46.6)	13.2	(15.5)	(18.5)	130.7	(44.9)	14.8	13.0	51.6
OPM	10.8	14.3	14.6	6.9	10.1	11.5	10.0	13.5	11.1	11.6	11.4	14.4
세전이익	61.3	95.2	185.2	(112.1)	120.1	71.7	67.9	83.0	198.3	229.6	342.8	472.6
YoY	75.1	8.4	252.8	적전	95.8	(24.7)	(63.3)	흑전	(37.0)	15.8	49.3	37.9
(지배)순이익	43.6	39.1	137.6	(73.2)	54.1	62.4	59.1	72.2	152.6	147.2	247.8	363.9
YoY	38.3	(38.6)	238.9	적전	24.0	59.5	(57.1)	흑전	(36.5)	(3.5)	68.4	46.8
NPM	10.5	7.5	27.7	(13.5)	10.7	11.5	10.0	11.3	8.5	7.5	10.9	13.4

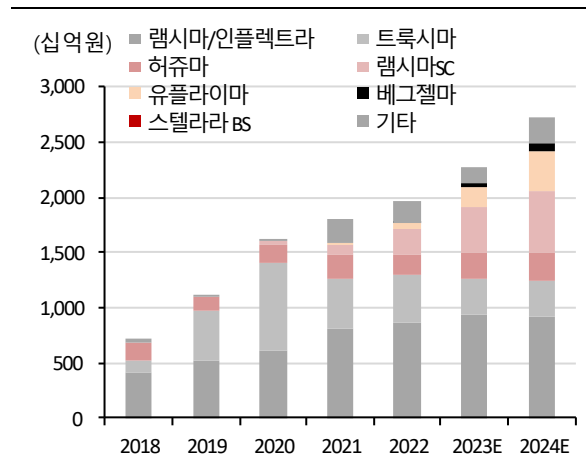
자료: 셀트리온헬스케어, SK 증권 추정

셀트리온헬스케어 실적 추이 및 전망



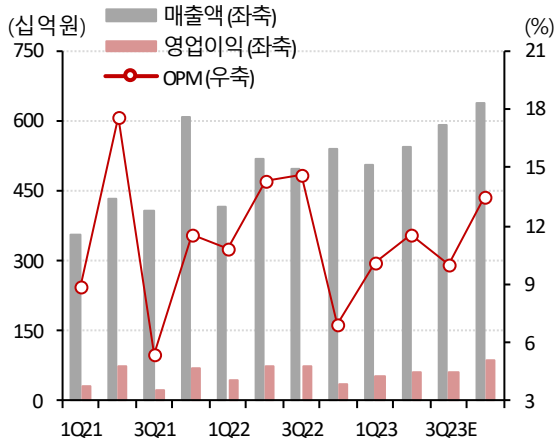
자료: 셀트리온헬스케어, SK 증권 추정

셀트리온헬스케어 의약품별 매출액 추이 및 전망



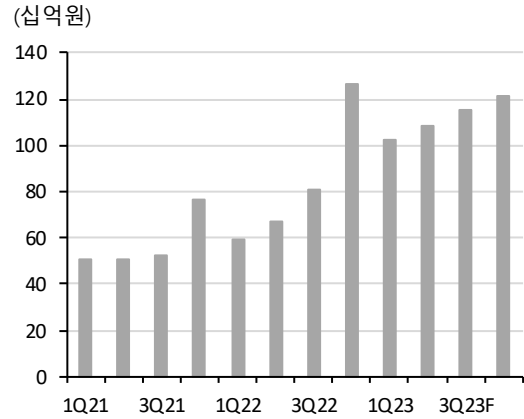
자료: 셀트리온헬스케어, SK 증권 추정

셀트리온헬스케어 분기별 실적 추이 및 전망



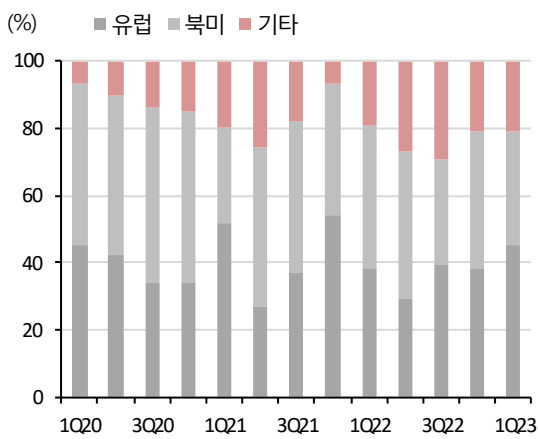
자료: 셀트리온헬스케어, SK 증권 추정

셀트리온헬스케어 분기별 판매관리비 추이 및 전망



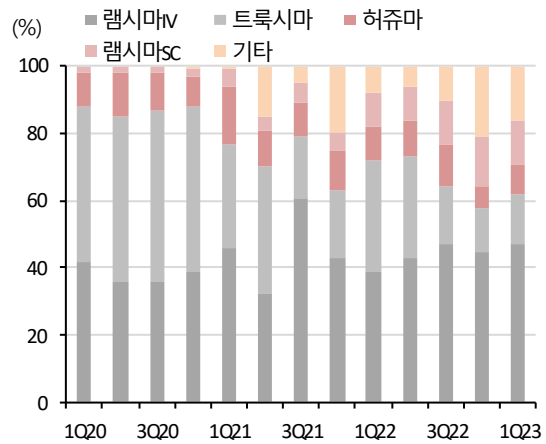
자료: 셀트리온헬스케어, SK 증권 추정

지역별 매출 비중 추이



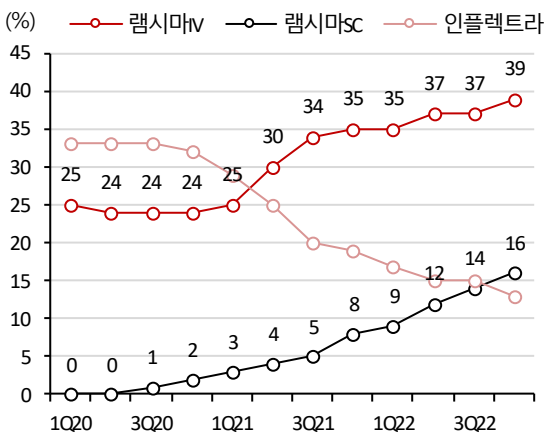
자료: 셀트리온헬스케어, SK 증권

제품별 매출 비중 추이



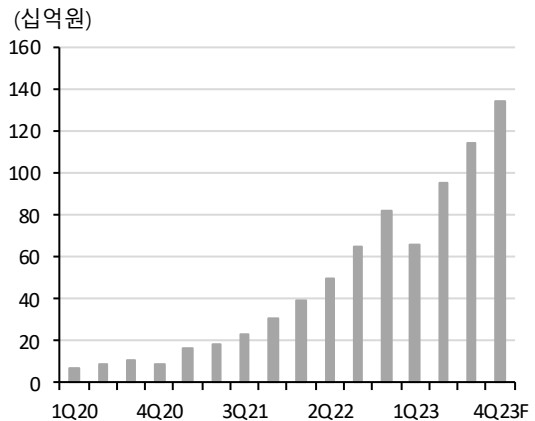
자료: 셀트리온헬스케어, SK 증권

Infiximab 제품 유럽 점유율 추이



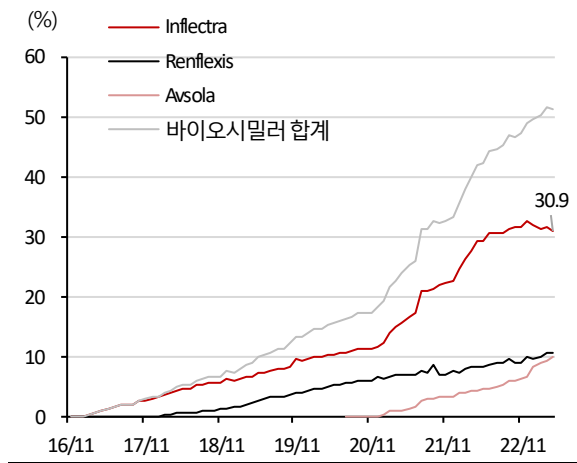
자료: IQVIA, 셀트리온헬스케어, SK 증권

셀트리온헬스케어 램시마SC 매출 추이 및 전망



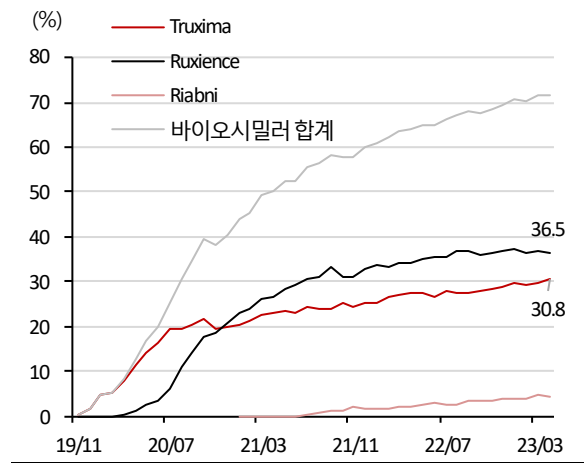
자료: 셀트리온헬스케어, SK 증권 추정

Infliximab 처방 실적 추이



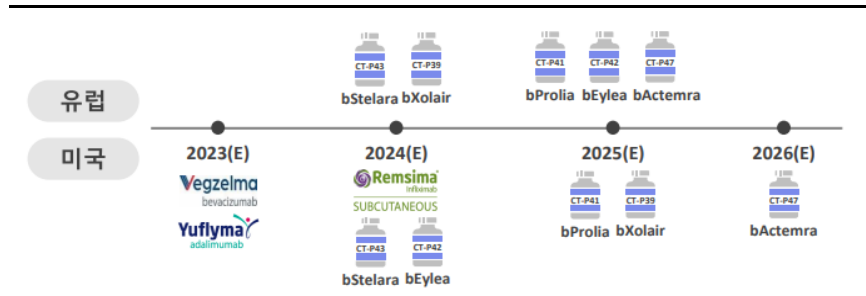
자료: Symphony Health, Bloomberg, SK 증권

Rituximab 처방 실적 추이



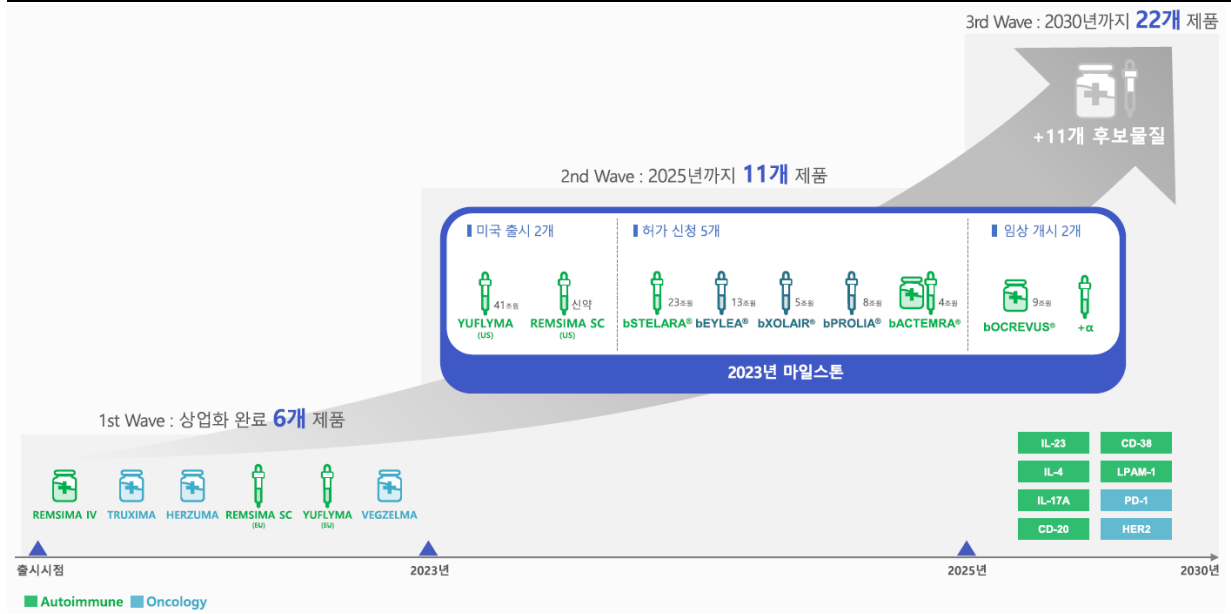
자료: Symphony Health, Bloomberg, SK 증권

셀트리온헬스케어 바이오시밀러 출시 예정 스케줄



자료: 셀트리온헬스케어, SK 증권

셀트리온 'Next Wave' 파이프라인



자료: 셀트리온, SK 증권

셀트리온그룹 바이오시밀러 파이프라인 현황

의약품명	성분명	오리지널명	오리지널사	적응증	출시/개발 현황		시장 규모 (백만달러)
					US	EU	
RemSima / Inflectra	Infliximab	Remicade	J&J	자가면역질환	출시 (2016.12)	출시 (2013.09)	4,532
Truxima	Rituximab	Rituxan	Roche	항암제	출시 (2019.11)	출시 (2017.04)	3,251
Herzuma	Trastuzumab	Herceptin	Roche	항암제	출시 (2020.03)	출시 (2018.05)	3,445
RemSima SC	Infliximab	-	-	자가면역질환	허가 신청 (2022.12)	출시 (2020.02)	4,532
Vegzelma	Bevacizumab	Avastin	Roche	항암제	허가 (2022.09)	출시 (2022.10)	3,636
Yuflyma	Adalimumab	Humira	Abbvie	자가면역질환	허가 신청 (2020.11)	출시 (2021.08)	22,495
CT-P43	Ustekinumab	Stelara	J&J	자가면역질환	글로벌 임상 3상 결과 발표 (2022.09)		10,266
CT-P39	Omaliuzumab	Xolair	Roche/Novartis	알레르기성 천식	허가 준비	허가 신청 (2023.04)	3,687
CT-P41	Denosumab	Prolia	Amgen	골다공증	글로벌 임상 3상 진행 중		4,997
CT-P42	Aflibercept	Eylea	Regeneron	황반변성	글로벌 임상 3상 결과 발표 (2023.04)		6,265
CT-P47	Tocilizumab	Actemra	Roche	류마티스, 거대세포 동맥염 등	글로벌 임상 3상 진행 중		2,815
CT-P53	Ocrelizumab	Ocrevus	Roche	다발성경화증	글로벌 임상 3상 신청		6,349

자료: 셀트리온, 산업 자료, SK 증권 / 주: 시장 규모는 2022년 기준

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	3,703	4,276	4,717	5,290	5,885
현금및현금성자산	255	458	455	547	601
매출채권 및 기타채권	584	897	1,031	1,105	1,301
재고자산	2,066	2,353	2,404	2,754	3,036
비유동자산	212	179	180	181	183
장기금융자산	3	2	2	2	3
유형자산	7	9	10	11	11
무형자산	5	13	13	13	13
자산총계	3,915	4,455	4,897	5,472	6,068
유동부채	1,644	2,245	2,501	2,731	2,875
단기금융부채	405	363	273	270	268
매입채무 및 기타채무	1,070	1,583	1,893	2,098	2,228
단기충당부채	0	3	4	4	5
비유동부채	165	148	132	137	144
장기금융부채	4	4	4	4	4
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,809	2,393	2,632	2,868	3,019
지배주주지분	2,106	2,062	2,265	2,603	3,049
자본금	155	158	164	173	182
자본잉여금	1,413	1,417	1,417	1,417	1,417
기타자본구성요소	-159	-243	-267	-267	-267
자기주식	-129	-220	-244	-244	-244
이익잉여금	712	817	1,038	1,368	1,805
비지배주주지분	-0	0	0	0	0
자본총계	2,106	2,062	2,265	2,603	3,049
부채외자본총계	3,915	4,455	4,897	5,472	6,068

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	-170	206	422	198	179
당기순이익(손실)	153	147	248	364	485
비현금성항목등	98	255	110	123	159
유형자산감가상각비	3	4	4	5	5
무형자산상각비	2	1	1	1	1
기타	93	250	105	117	153
운전자본감소(증가)	-397	-167	169	-171	-312
매출채권및기타채권의감소(증가)	-322	-173	-134	-74	-196
재고자산의감소(증가)	-56	-417	-51	-350	-282
매입채무및기타채무의증가(감소)	26	639	310	205	130
기타	-45	-215	44	48	36
법인세납부	-23	-29	-95	-109	-145
투자활동현금흐름	-0	179	-18	-24	-25
금융자산의감소(증가)	28	191	-11	-17	-18
유형자산의감소(증가)	-1	-1	-5	-5	-6
무형자산의감소(증가)	-22	-1	-1	-1	-1
기타	-5	-10	-0	-1	-1
재무활동현금흐름	-13	-50	-137	-29	-42
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-90	-3	-2
장기금융부채의증가(감소)	-3	-4	0	0	0
자본의증가(감소)	4	5	0	0	0
배당금지급	0	-40	-20	-25	-40
기타	-13	-11	-27	-0	-0
현금의 증가(감소)	23	203	-3	93	54
기초현금	231	255	458	455	547
기말현금	255	458	455	547	601
FCF	-171	205	417	193	174

자료 : 셀트리온헬스케어, SK증권

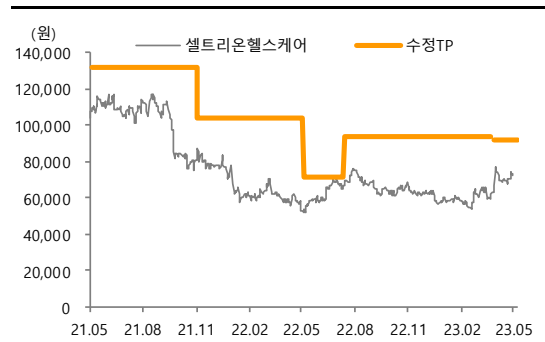
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	1,804	1,972	2,274	2,724	3,208
매출원가	1,374	1,410	1,568	1,825	2,101
매출총이익	431	562	706	898	1,106
매출총이익률(%)	23.9	28.5	31.1	33.0	34.5
판매비와 관리비	231	333	448	506	562
영업이익	199	229	259	392	544
영업이익률(%)	11.1	11.6	11.4	14.4	17.0
비영업손익	-1	1	84	80	86
순금융손익	-10	-6	-10	-9	-8
외환관련손익	38	20	0	0	0
관계기업등 투자손익	-1	-1	-1	-1	-1
세전계속사업이익	198	230	343	473	630
세전계속사업이익률(%)	11.0	11.6	15.1	17.3	19.7
계속사업법인세	46	82	95	109	145
계속사업이익	153	147	248	364	485
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	153	147	248	364	485
순이익률(%)	8.5	7.5	10.9	13.4	15.1
지배주주	153	147	248	364	485
지배주주귀속 순이익률(%)	8.5	7.5	10.9	13.4	15.1
비지배주주	-0	0	0	0	0
총포괄이익	172	74	248	364	485
지배주주	172	74	248	364	485
비지배주주	-0	0	0	0	0
EBITDA	205	234	264	398	550

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	10.9	9.3	15.3	19.8	17.8
영업이익	-44.9	14.8	13.0	51.6	38.8
세전계속사업이익	-37.0	15.8	49.3	37.9	33.4
EBITDA	-44.0	14.5	12.7	50.7	38.4
EPS	-36.6	-3.6	68.3	33.2	27.1
수익성 (%)					
ROA	4.0	3.5	5.3	7.0	8.4
ROE	7.6	7.1	11.5	15.0	17.2
EBITDA마진	11.3	11.9	11.6	14.6	17.2
안정성 (%)					
유동비율	225.2	190.5	188.6	193.7	204.7
부채비율	85.9	116.1	116.2	110.2	99.0
순차입금/자기자본	-5.6	-8.0	-11.6	-14.4	-14.7
EBITDA/이자비용(배)	20.5	29.6	25.1	44.3	61.8
배당성향	26.1	13.7	10.2	11.0	9.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	929	895	1,507	2,007	2,550
BPS	13,600	13,873	15,257	15,705	17,298
CFPS	960	927	1,539	2,037	2,580
주당 현금배당금	245	125	150	225	250
Valuation지표 (배)					
PER	83.1	64.8	48.3	36.2	28.5
PBR	5.7	4.2	4.8	4.6	4.2
PCR	80.4	62.5	47.2	35.7	28.2
EV/EBITDA	60.2	38.5	36.9	24.2	17.4
배당수익률	0.3	0.2	0.2	0.4	0.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.04.10	매수	92,000원	6개월		
2023.01.13	담당자 변경				
2022.07.26	매수	93,370원	6개월	-30.44%	-18.76%
2022.05.16	매수	71,231원	6개월	-12.62%	-1.22%
2021.11.15	매수	103,849원	6개월	-35.47%	-17.64%
2021.05.18	매수	132,172원	6개월	-21.94%	-11.64%
2020.06.17	매수	129,619원	6개월	-14.59%	26.36%



Compliance Notice

작성자(이동건)는 본 조사분석자료에 게재된 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 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 05월 15일 기준)

매수	92.86%	중립	7.14%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------