EARNINGS REVIEW

12 May. 2025

이지수 제약 · 바이오 I jislee@daolfn.com

임도영 연구원 I dy.lim@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

셀트리온 (068270)

앞으로가 중요하다

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
적정주가	230,000		유지
Earnings			

Stock Information	
현재가 (5/9)	158,000원
예상 주가상승률	45.6%
시가총액	352,324억원
비중(KOSPI내)	1.67%
발행주식수	222,990천주
52주 최저가 / 최고가	154,500 - 199,614원
3개월 일평균거래대금	892억원
외국인 지분율	22.1%
주요주주지분율(%)	
셀트리온홀딩스 (외 94인)	29.0
국민연금공단 (외 1인)	6.4
자사주 (외 1인)	4.4

Valuation wide	2024	2025E	2026E
PER(배)	100.9	34.6	23.7
PBR(배)	10.9	10.1	7.3
EV/EBITDA(배)	45.9	22.9	16.6
배당수익률(%)	0.4	1.0	0.5

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	2.3	(8.9)	(12.8)	(15.7)
KOSPI 대비 상대수익률	(10.1)	(9.5)	(7.8)	(23.1)

Issue

1Q25 실적 Review. 고객사 재고 조정 등 계절적 비수기 영향과 외부 CMO 비중 증가에 따른 원가율 상승으로 시장 기대치 하회

Pitch

계절적 영향은 2분기부터 해소될 전망. 2025년 3공장 가동률 상승 및 기존 제품 소진에 따른 원가율 감소, 고마진 신제품 매출 증가로 상저하고 실적 예상. 짐펜트라의 처방 실적은 예상보다는 저조하지만 성장성은 유효하다고 판단. 투자의견 BUY 및 적정주가 23만원 유지. 짐펜트라 처방 속도에 따라 주가 움직일 전망

Rationale

- 1Q25 연결 매출액 8,419억원(+14.2% YoY, -20.8% QoQ), 영업이익 1,494억원(+867.9% YoY, -23.9% QoQ; OPM 17.7%) 기록. 연말 고객사 재고 비축에 따른 계절적 영향과 램시마IV의 외부 CMO 비중 증가로 시장 기대치 하회
- 짐펜트라는 4분기 약가 인상 전 재고 선확보 및 신규 유통 계약에 따른 초기 물량 공급 등 기저효과로 매출액 134억원(-52.1% QoQ) 기록. 처방량은 QoQ로 증가하고 있어 견조한 처방 실적 확인
- 2분기 실적 정상화 예상. 1분기는 외부 CMO 물량 비중이 높고 바이오시밀러 매출 기여도가 가장 낮은 구간으로 하반기로 갈수록 실적 개선될 전망. 2025년에는 고마진 신제품 판매 확대와 3공장 가동률 상승으로 연간 매출액 4조 3,691억원(+22.8% YoY), 영업이익 1조 1,855억원(+141.0% YoY; OPM 27.1%)으로 추정
- 짐펜트라는 PBM 뿐만 아니라 도매상, 의사, 환자 등 다양한 판매 채널을 타겟해야 하기 때문에 단기간내 판매 성과를 기대하기는 어려움. IV제형 대비 편의성 개선된 신약으로써의 포지셔닝을 광고 등을 통해 구축 중
- FDA의 임상 간소화로 바이오시밀러 내 경쟁 심화 우려가 있으나, 동사는 대규모 생산설비, 직판 유통망, 자체 cell line 및 생산 수율 최적화를 통한 원가 경쟁력으로 후발주자 대비 우위를 유지할 전망

1Q25 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.03(P)	2025.03(E)	vs Chg	2025.03(E)	vs Con	2024.03(A)	YoY	2024.12(A)	QoQ
매출액	841.9	859.8	(2.1)	941.7	(10.6)	737.0	14.2	1,063.6	(20.8)
영업이익	149.4	160.3	(6.8)	215.4	(30.6)	15.4	867.9	196.4	(23.9)
지배주주순이익	108.7	134.2	(19.0)	155.5	(30.1)	22.4	384.3	236.6	(54.1)
OPM	17.7%	18.6%	-0.9%p	22.9%	-5.1%p	2.1%	15.7%p	18.5%	-0.7%p
NIM	12.9%	15.6%	-2.7%p	16.5%	-3.6%p	3.0%	9.9%p	22.2%	-9.3%p

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 셀트리온 실적 Revision

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2025.03	2025.06	2025.09	2025.12	2025.03	2025.06	2025.09	2025.12	2025.03	2025.06	2025.09	2025.12
매출액	859.8	995.4	1,195.2	1,331.9	841.9	988.6	1,197.8	1,340.8	(2.1)	(0.7)	0.2	0.7
영업이익	160.3	243.3	358.8	433.8	149.4	228.1	363.7	444.3	(6.8)	(6.2)	1.4	2.4
영업이익률	18.6	24.4	30.0	32.6	17.7	23.1	30.4	33.1	(0.9)	(1.4)	0.3	0.6
EBITDA	265.5	348.3	464.3	539.6	254.7	333.2	469.1	550.1	(4.1)	(4.3)	1.0	1.9
EBITDA이익률	30.9	35.0	38.8	40.5	30.2	33.7	39.2	41.0	(0.6)	(1.3)	0.3	0.5
지배주주순이익	134.2	204.0	298.1	359.5	109.3	197.5	309.6	376.1	(18.6)	(3.2)	3.9	4.6

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 셀트리온, 다올투자증권

Fig. 2: 셀트리온 실적 추정

(단위: 십억원, %)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액(연결)	737.0	874.7	881.9	1,063.6	841.9	988.6	1,197.8	1,340.8	2,176.4	3,557.3	4,369.1
YoY (%)	23.3	66.9	31.2	178.0	14.2	13.0	35.8	26.1	(4.7)	63.4	22.8
셀트리오 별도	638.2	973.2	1,039.9	1,057.8	634.0	995.1	1,168.7	1,294.5	2,530.3	3,709.2	4,092.2
Remsima IV	299.1	363.4	317.2	289.0	238.0	308.1	340.1	397.4	992.8	1,268.7	1,283.6
Remsima SC	112.4	111.2	170.9	170.0	135.0	170.0	187.8	215.7	321.9	564.5	708.5
Zymfentra	0.0	2.2	6.4	28.0	13.4	32.4	49.1	73.7	0.0	36.6	168.6
Truxima	100.7	115.4	101.8	132.0	129.0	110.8	122.3	99.5	264.2	449.9	461.5
Herzuma	37.4	61.8	48.5	49.0	54.0	49.3	54.4	47.6	188.0	196.7	205.2
Yuflyma	67.0	80.0	94.4	108.0	118.0	119.9	132.4	129.3	143.0	349.4	499.5
Vegzelma	34.6	40.0	69.2	77.0	58.0	78.2	86.3	103.2	39.5	220.8	325.7
기타 신제품	0.0	0.0	1.4	18.0	22.6	54.9	60.6	90.7	0.0	19.4	228.8
Teva	0.0	0.0	0.0	106.0	0.0	0.0	56.3	55.0	106.4	106.0	111.3
케미컬	80.5	94.9	65.3	79.0	68.0	66.6	73.8	78.4	327.9	319.7	286.7
기타(CMO 등)	5.3	5.8	6.8	1.8	5.9	5.0	5.6	4.1	146.6	19.8	20.6
셀트리온제약	97.0	117.2	128.1	135.6	115.1	141.7	158.7	164.3	388.8	477.8	579.9
연결조정	1.8	(215.6)	(286.1)	(129.8)	92.8	(148.2)	(129.6)	(118.0)	(742.7)	(629.7)	(303.0)
매출총이익	306.7	367.8	463.4	543.8	398.9	543.0	726.1	842.5	1,051.9	1,681.7	2,510.5
YoY (%)	16.1	33.2	25.1	285.2	30.1	47.6	56.7	54.9	1.9	59.9	49.3
GPM (%)	41.6	42.1	52.5	51.1	47.4	54.9	60.6	62.8	48.3	47.3	57.5
영업이익	15.4	72.5	207.7	196.4	149.4	228.1	363.7	444.3	651.5	492.0	1,185.5
YoY (%)	(91.5)	(60.4)	(22.4)	966.3	867.9	214.7	75.1	126.2	0.7	(24.5)	141.0
OPM (%)	2.1	8.3	23.5	18.5	17.7	23.1	30.4	33.1	29.9	13.8	27.1
당기순이익	20.8	78.5	84.1	235.6	108.3	195.8	306.8	372.7	539.7	418.9	983.7
YoY (%)	(87.6)	(48.0)	(62.0)	52,248.7	421.6	149.5	264.9	58.2	(0.5)	(22.4)	134.8
NPM (%)	2.8	9.0	9.5	22.1	12.9	19.8	25.6	27.8	24.8	11.8	22.5

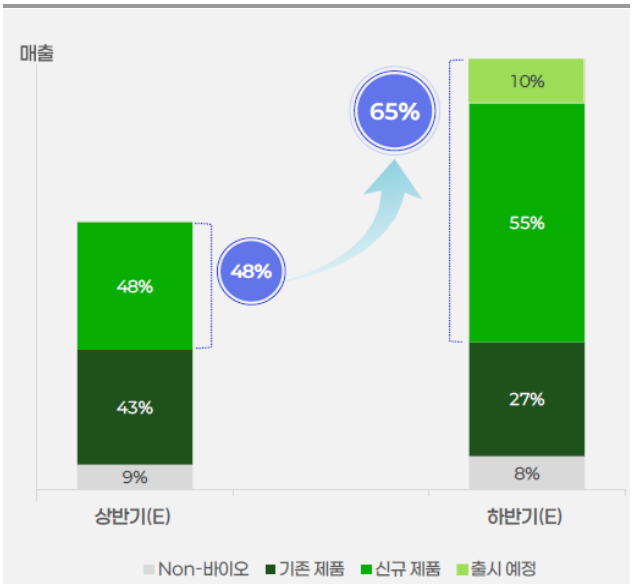
Source: 다올투자증권

Fig. 3: 셀트리온의 SOTP (Sum-of-the-parts) 밸류에이션

구분	기업가치(십억원)	비고
1. 영업가치(A)	46,925	2025E 추정 EBITDA에 미국 진출 기업 Peer 평균 EV/EBITDA 29배 적용
2. 셀트리온제약 지분가치(B=C*50%)	936	지분율 55%
3개월 평균 시가총액 (C)	1,707	20% 할인
순차입금(D)	1,646	2025년말 기준
주주가치(E=A+B-D)	46,215	
발행주식수(F, 천주)	205,031	자사주 제외(2024년말 기준)
적정주가(E/F, 원)	225,406	
적정주가(원)	230,000	

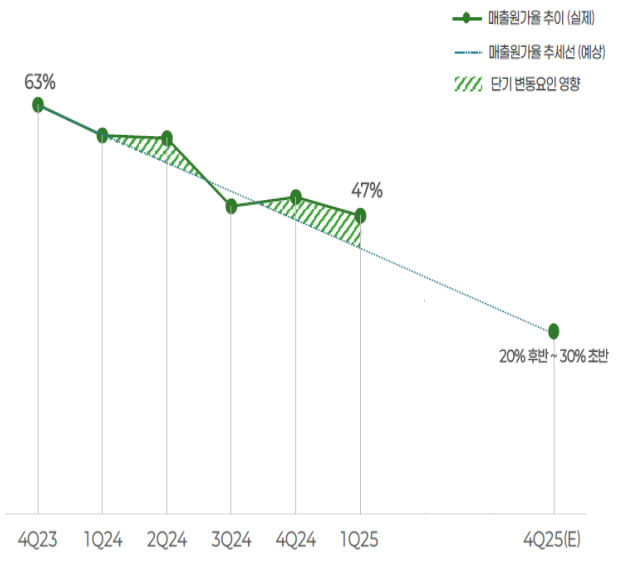
Source: 다올투자증권

Fig. 4: 2025년 제품군별 매출 비중 전망(상저하고)



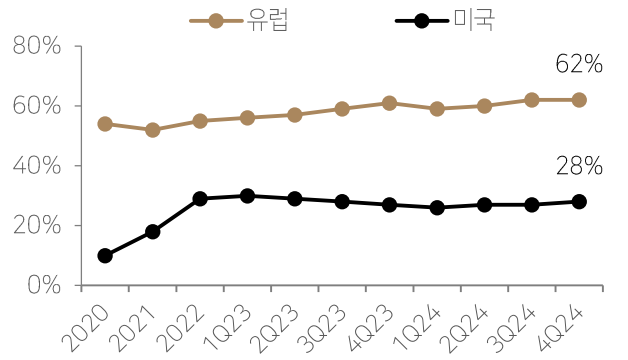
Source: 셀트리온, 다올투자증권

Fig. 5: 매출원가율 추이 및 전망



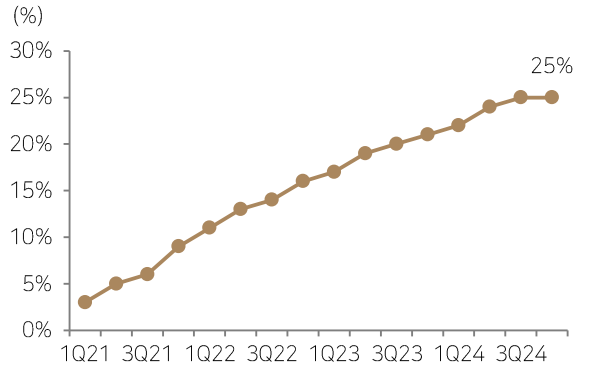
Source: 셀트리온, 다올투자증권

Fig. 6: 램시마 IV 글로벌 시장 점유율



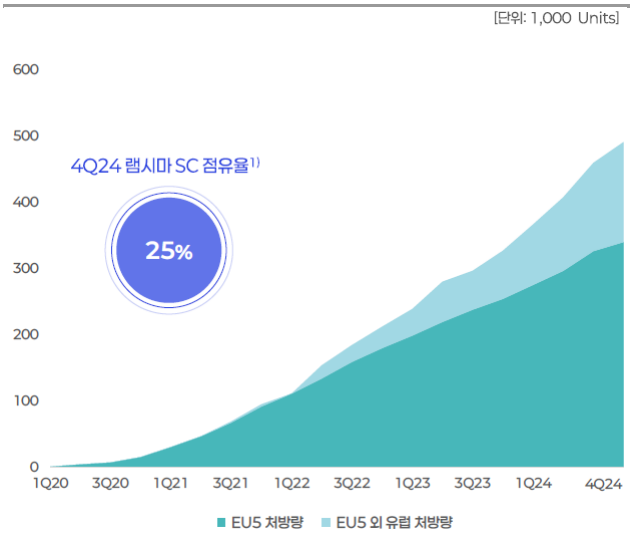
Source: Symphony Health, IQVIA, 셀트리온, 다올투자증권

Fig. 7: EU5 램시마SC 시장 점유율



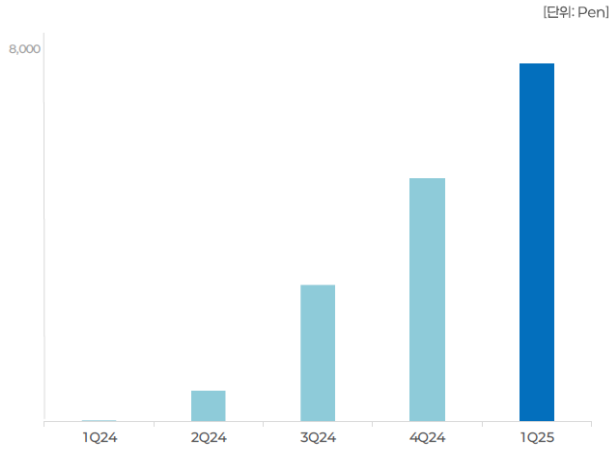
Source: IQVIA, 셀트리온, 다올투자증권

Fig. 8: 유럽 램시마SC 처방량 추이



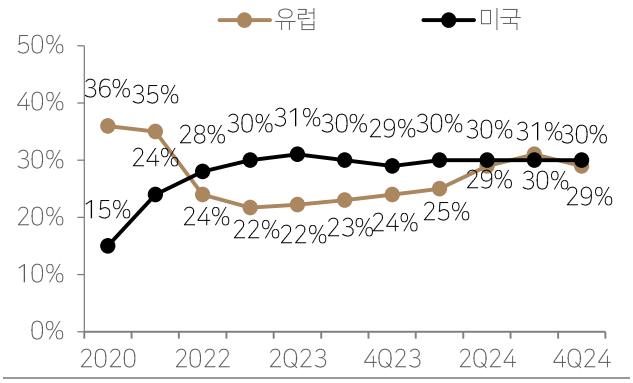
Source: Symphony Health, IQVIA, 셀트리온, 다올투자증권

Fig. 9: 미국 짐펜트라 처방량 추이



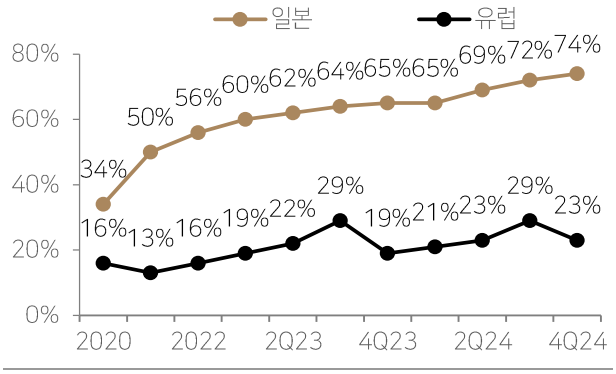
Source: IQVIA, 셀트리온, 다올투자증권

Fig. 10: 트룩시마 글로벌 시장 점유율



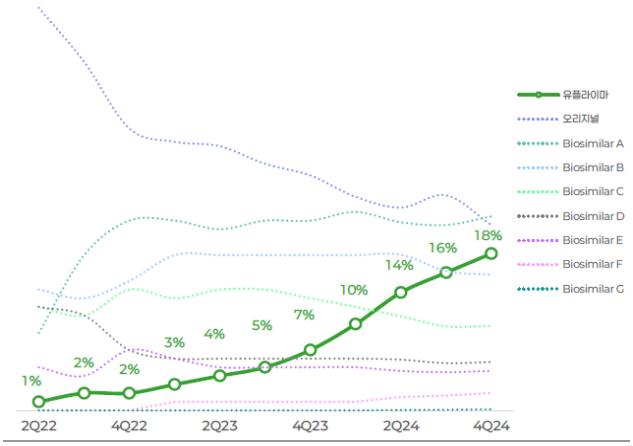
Source: IQVIA, 셀트리온, 다올투자증권

Fig. 11: 허쥬마 글로벌 시장 점유율



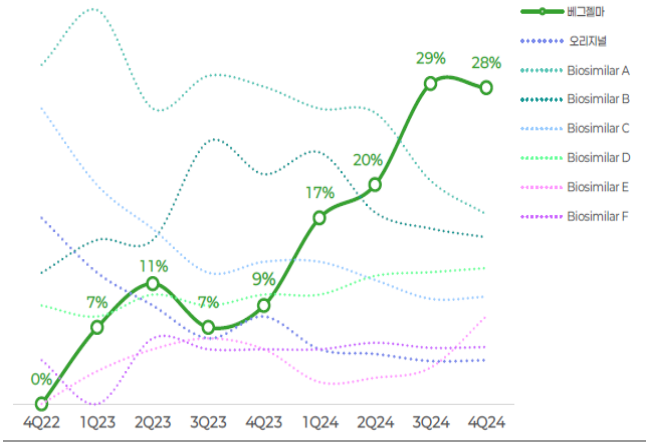
Source: IQVIA, 셀트리온, 다올투자증권

Fig. 12: 유럽 유플라이마 및 경쟁제품 점유율



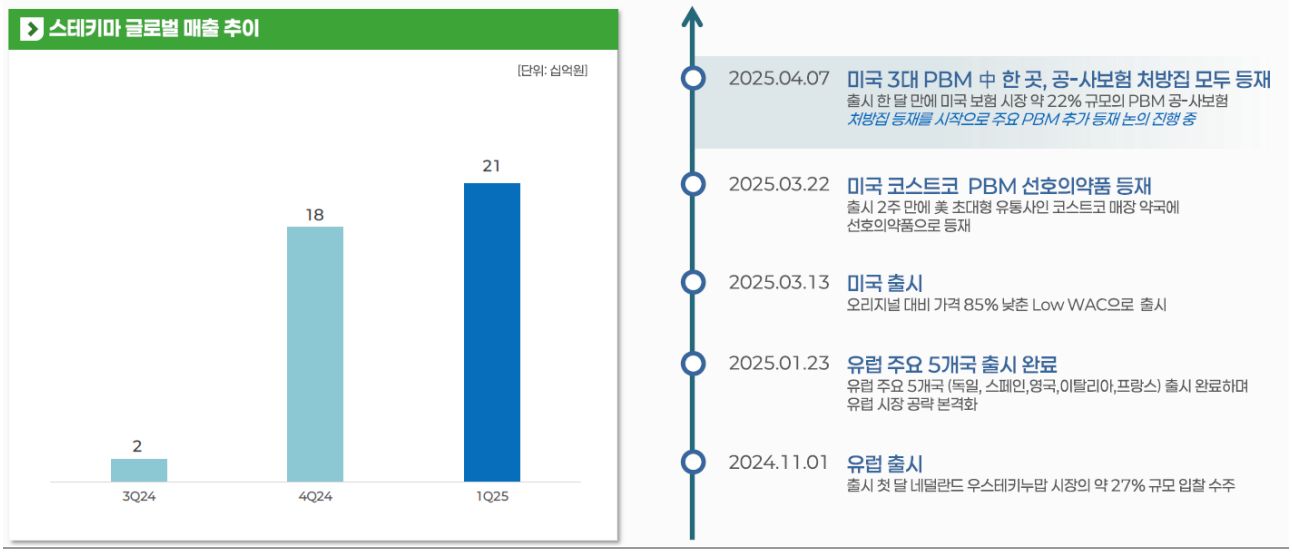
Source: IQVIA, 셀트리온, 다올투자증권
Note: 처방량 기준 점유율

Fig. 13: 유럽 베그젤마 및 경쟁제품 점유율



Source: IQVIA, 셀트리온, 다올투자증권

Fig. 14: 스테키마 매출 추이 및 출시 현황



Source: 셀트리온, 다올투자증권

Fig. 15: 바이오시밀러 개발 및 포트폴리오 현황

개발 현황

적응증	제품명	글로벌 시장규모 (2024)	개발 현황	
			US	EU
자가면역질환	SteQeyma ustekinumab	$21.7bn	허가 승인(24.12)	허가 승인(24.08)
	Avtozma tocilizumab	$3.5bn	허가 승인(25.01)	허가 승인(25.02)
	CT-P53 (오크러부스® 바이오시밀러)	$8.2bn	임상 3상 진행 중	
	CT-P55 (코센틱스® 바이오시밀러)	$9.9bn	임상 3상 IND 승인 (24.08)	임상 3상 IND 승인 (25.02)
황반변성	Eydenzelt aflibercept	$9.5bn	허가 신청(23.06)	허가 승인(25.02)
천식·두드러기	Omlyclo omalizumab	$5.0bn	허가 승인(25.03)	허가 승인(24.05)
골다공증	Stoboclo / Osenvelt	$7.4bn	허가 승인(25.03)	허가 승인(25.02)
비소세포폐암	CT-P51 (카트루다® 바이오시밀러)	$32.7bn	임상 3상 IND 승인 (24.08)	임상 3상 IND 승인 (24.12)
다발골수종	CT-P44 (다잘렉스® 바이오시밀러)	$11.7bn	임상 3상 IND 승인 (24.12)	임상 3상 IND 승인 (25.04)

포트폴리오 현황

--- 허가 전

자가 면역 질환 (7개)
- TNF-α: REMSIMA, REMSIMA SC, YUFLYMA
- IL-12/23: STEQEYMA
- IL-6: AVTOZMA
- CD20: OCREVUS® biosimilar
- IL-17A: COSENTYX® biosimilar

항암제 (5개)
- CD20: TRUXIMA
- HER2: HERZUMA
- VEGF: VEGZELMA
- PD-1: KEYTRUDA® biosimilar
- CD-38: DARZALEX® biosimilar

기타 질환군 (3개)
- IgE: OMLYCLO
- VEGF: EYDENZELT
- RANKL: STOBOCLO & OSENVELT

미공개 파이프라인 (7개)
- UNDISCLOSED ×7

Source: 셀트리온, 다올투자증권

SUSTINVEST

셀트리온

등급	자산규모	평가시기	섹터
A	2조이상	2024 하반기	제약, 생명공학 및 생명과학
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	86.3	245/1287	17/99

연도별 성과

2022	C
2023	BB
2024	A

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	인천도시공사	한신공영
5천억이상	대구도시개발공사	와이지-원
5천억미만	대양전기공업	기신정기

ESG 성과

부문	평가항목	점수	섹터평균	가중치	섹터대비
E(환경)		89.2	48.3	15%	▼
	혁신 활동	78.0	55.5	중	▼
	생산 공정	89.4	43.0	중	▼
	공급망 관리	100.0	평가제외	하	-
	생물다양성	100.0	평가제외	하	-
S(사회)		81.1	53.0	35%	▼
	인적자원 관리	80.3	55.8	상	▼
	공급망 관리	65.3	48.8	하	▼
	고객 관리	88.0	63.3	하	▲
	사회공헌 및 지역사회	94.7	50.3	하	▼
G(지배구조)		63.9	59.4	40%	▼
	주주의 권리	75.1	56.8	중	▼
	정보의 투명성	35.2	64.9	하	▲
	이사회의 구성과 활동	80.5	60.2	중	▼
	이사의 보수	75.9	69.5	하	▲
	관계사 위험	32.5	69.0	하	▲
	ESG경영 인프라	79.1	52.8	하	▼

컨트로버시 이슈 (없음)

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

해당사항 없음

***컨트로버시 및 심각성 평가 방법론**

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2021	18.2%	18.5%	-43.6%
2022	10.6%	21.0%	-15.7%
2023	19.3%	17.5%	25.9%

셀트리온 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	5,094.0	5,584.1	5,520.5	6,605.4	7,925.9
현금성자산	759.7	1,144.2	912.3	1,922.0	3,108.2
매출채권	948.1	1,259.3	1,273.5	1,285.3	1,303.2
재고자산	3,038.7	2,765.9	2,915.9	2,975.1	3,087.3
비유동자산	14,862.8	15,471.1	15,435.6	15,433.2	15,586.7
투자자산	357.5	524.9	546.2	568.4	591.5
유형자산	1,214.6	1,244.6	1,310.5	1,334.5	1,447.1
무형자산	13,290.7	13,701.6	13,578.8	13,530.3	13,548.1
자산총계	19,956.8	21,055.2	20,956.1	22,038.6	23,512.6
유동부채	2,512.4	3,187.1	3,351.4	3,334.2	3,059.3
매입채무	491.4	553.9	562.8	540.3	559.9
유동성이자부채	1,783.4	2,102.3	2,252.3	2,252.3	1,952.3
비유동부채	318.6	288.0	499.9	307.4	343.7
비유동이자부채	107.1	105.7	305.7	105.7	105.7
부채총계	2,831.0	3,475.2	3,851.3	3,641.6	3,402.9
자본금	220.3	220.5	220.5	220.5	220.5
자본잉여금	14,790.2	14,827.6	14,827.6	14,827.6	14,827.6
이익잉여금	3,963.6	3,744.3	4,429.4	5,721.6	7,474.9
자본조정	(1,993.3)	(1,353.2)	(2,513.6)	(2,513.6)	(2,554.2)
자기주식	(2,204.3)	(2,107.6)	(2,107.6)	(2,107.6)	(2,107.6)
자본총계	17,125.8	17,580.1	17,104.8	18,397.0	20,109.7
투하자본	18,122.9	18,484.7	18,584.9	18,660.7	18,880.2
순차입금	1,130.8	1,063.8	1,645.7	436.0	(1,050.2)
ROA	4.2	2.0	4.7	6.7	8.3
ROE	5.1	2.4	5.7	8.2	9.9
ROIC	4.7	2.0	4.9	7.4	9.7

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,176.4	3,557.3	4,369.1	5,205.2	6,388.3
증가율 (Y-Y,%)	(4.7)	63.4	22.8	19.1	22.7
영업이익	651.5	492.0	1,185.5	1,719.8	2,284.3
증가율 (Y-Y,%)	0.7	(24.5)	141.0	45.1	32.8
EBITDA	897.3	910.3	1,607.1	2,143.8	2,711.8
영업외손익	19.6	84.1	104.1	74.7	81.4
순이자수익	9.5	(42.0)	(41.3)	(41.5)	(41.6)
외화관련손익	11.6	143.9	19.6	17.9	17.7
지분법손익	(11.3)	(3.4)	(7.1)	(6.9)	(6.9)
세전계속사업손익	671.1	576.1	1,289.7	1,794.6	2,365.7
당기순이익	539.7	418.9	983.7	1,435.6	1,892.6
지배기업당기순이익	535.6	422.7	992.6	1,448.7	1,909.8
증가율 (Y-Y,%)	(0.5)	(22.4)	134.8	45.9	31.8
NOPLAT	523.9	357.7	904.3	1,375.8	1,827.4
(+) Dep	245.8	418.2	421.5	424.0	427.5
(-) 운전자본투자	1,918.1	(250.2)	154.1	92.4	109.2
(-) Capex	210.0	135.1	141.7	104.1	196.6
OpFCF	(1,358.4)	891.1	1,030.0	1,603.3	1,949.2
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	5.6	23.4	24.1	33.7	21.5
영업이익증가율(3Yr)	(3.2)	(12.9)	22.4	38.2	66.8
EBITDA증가율(3Yr)	0.2	(1.7)	22.5	33.7	43.9
순이익증가율(3Yr)	0.9	(11.1)	21.9	38.6	65.3
영업이익률(%)	29.9	13.8	27.1	33.0	35.8
EBITDA마진(%)	41.2	25.6	36.8	41.2	42.5
순이익률(%)	24.8	11.8	22.5	27.6	29.6

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	537.2	901.9	1,280.6	1,794.7	2,271.2
당기순이익	539.7	418.9	983.7	1,435.6	1,892.6
자산상각비	245.8	418.2	421.5	424.0	427.5
운전자본증감	(221.4)	(21.3)	(154.1)	(92.4)	(109.2)
매출채권감소(증가)	(296.0)	(173.9)	(14.2)	(11.8)	(17.9)
재고자산감소(증가)	57.3	224.6	(150.0)	(59.2)	(112.2)
매입채무증가(감소)	(2.2)	(144.2)	9.0	(22.6)	19.7
투자현금	(138.9)	(169.4)	(427.7)	(435.9)	(595.6)
단기투자자산감소	(163.7)	7.2	(34.6)	(7.4)	(7.7)
장기투자증권감소	(19.4)	(15.0)	(13.5)	(13.6)	(13.9)
설비투자	(210.0)	(135.1)	(141.7)	(104.1)	(196.6)
유무형자산감소	(141.0)	(195.2)	(223.0)	(295.3)	(361.4)
재무현금	(385.1)	(353.0)	989.7	(356.5)	(497.1)
차입금증가	(89.7)	(80.4)	350.0	(200.0)	(300.0)
자본증가	(963.2)	(521.3)	639.7	(156.5)	(197.1)
배당금지급	51.7	103.6	307.5	156.5	156.5
현금 증감	13.4	431.8	(266.6)	1,002.3	1,178.5
총현금흐름(Gross CF)	912.7	1,068.0	1,434.6	1,887.1	2,380.4
(-) 운전자본증가(감소)	1,918.1	(250.2)	154.1	92.4	109.2
(-) 설비투자	210.0	135.1	141.7	104.1	196.6
(+) 자산매각	(141.0)	(195.2)	(223.0)	(295.3)	(361.4)
Free Cash Flow	552.4	877.3	852.9	1,358.8	1,675.6
(-) 기타투자	19.4	15.0	13.5	13.6	13.9
잉여현금	533.0	862.3	839.4	1,345.2	1,661.7

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	2,320	1,858	4,573	6,674	8,798
BPS	16,750	17,217	15,594	21,770	29,578
DPS	477	763	1,510	760	760
Multiples(x,%)					
PER	83.0	100.9	34.6	23.7	18.0
PBR	11.5	10.9	10.1	7.3	5.3
EV/ EBITDA	34.1	45.9	22.9	16.6	12.6
배당수익율	0.2	0.4	1.0	0.5	0.5
PCR	48.7	39.9	23.9	18.2	14.4
PSR	20.4	12.0	7.9	6.6	5.4
재무건전성 (%)					
부채비율	16.5	19.8	22.5	19.8	16.9
Net debt/Equity	6.6	6.1	9.6	2.4	n/a
Net debt/EBITDA	126.0	116.9	102.4	20.3	n/a
유동비율	202.8	175.2	164.7	198.1	259.1
이자보상배율	n/a	11.7	28.7	41.4	55.0
이자비용/매출액	0.4	2.1	1.7	1.5	1.2
자산구조					
투하자본(%)	94.2	91.7	92.7	88.2	83.6
현금+투자자산(%)	5.8	8.3	7.3	11.8	16.4
자본구조					
차입금(%)	9.9	11.2	13.0	11.4	9.3
자기자본(%)	90.1	88.8	87.0	88.6	90.7

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 87.8%	HOLD : 12.2%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

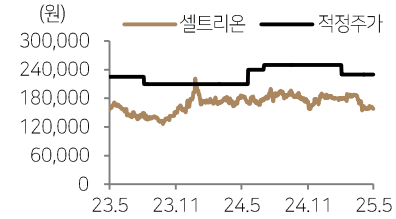
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
· SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

셀트리온 (068270)



일자	2023.08.16	2024.05.28	2024.07.12	2025.02.12
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	210,000원	240,000원	250,000원	230,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2023.08.16	210,000원	163,293원	221,104원	-18.59	10.24
2024.05.28	240,000원	174,289원	183,951원	-23.97	-19.75
2024.07.12	250,000원	181,669원	199,614원	-23.92	-16.4
2025.02.12	230,000원	173,890원	189,300원	-24.4	-17.7

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(25년 5월 9일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.