



AI PERSONAL FINANCIAL ROBOADVISOR

068270(KS) 건강관리

발간일자 2026년 7월 3일

셀트리온

매출보다 강한 이익 성장, 수익성 재평가 구간

- 상반기 영업이익 +91.9%, 합병 효과가 숫자로 증명됐다
- 밸류체인 내재화와 신사업 확대를 통한 중장기 밸류에이션 리레이팅
- 투자의견 매수, 목표주가 233,500 원 유지

투자의견 / 적정주가

매수(유지)/233,500 원

Company Data

현재주가 (7/2)	176,600 원
시가총액	41,069.0 십억
자본금	239.5 십억
발행주식수	233 백만주
유동주식비율	65.4 %

Stock Data

52 주 최고가	239,245 원
52 주 최저가	151,649 원
일평균거래액(60 일)	1,156 억원
외국인 지분율	24.5 %

주가



상반기 영업이익 +91.9%, 합병 효과가 숫자로 증명됐다

셀트리온의 2Q26 잠정 매출은 1.3 조원으로 전년동기 대비 35.2%, 전분기 대비 13.5% 증가했고, 당사 추정치 1.26 조원을 3.1% 상회했다. 영업이익은 4,300 억원으로 전년동기 대비 77.3%, 전분기 대비 33.6% 증가했으며 당사 추정치보다 6.0% 높았으며, 영업이익률은 33.1%로 전년동기 대비 7.9%p, 전분기 대비 5.0%p 개선됐다. 상반기 누적 매출은 2.45 조원, 영업이익은 7,519 억원으로 각각 35.6%, 91.9% 증가했다. 실적 개선의 중심에는 신규 제품 비중 60% 돌파, 짐펜트라·스테키마 고성장, 고원가 재고 소진, 개발비 상각 종료, 생산수율 개선이 핵심 배경이다.

밸류체인 내재화와 신사업 확대를 통한 중장기 밸류에이션 리레이팅

동사는 글로벌 바이오시밀러 시장의 구조적 성장기 진입 속에서 R&D 부터 직판까지 아우르는 수직통합 구조를 구축하여 독보적인 원가 통제력을 확보하였다. 최근 램시마 의존도에서 탈피해 고수익 신제품 중심으로 체질이 개선되며 2026 년 2 분기도 신제품 매출 비중이 60%까지 확대되었고, 옴리클로와 아이덴젤트 등 신규 5 종 매출이 10 배 급증하며 수익성을 견인하고 있다. 나아가 ADC 파이프라인의 하반기 임상 데이터 공개와 자가면역질환 치료제 개발을 통해 신약 기업으로 도약 중이며, 이에 맞춰 생산 능력을 기존 31.6 만 L 에서 57.1 만 L 까지 대폭 확충하며 글로벌 상업화 역량을 재 평가받을 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 233,500 원 유지

셀트리온에 투자의견 BUY, 목표주가 233,500 원을 유지한다. 상승여력은 32.2%다. 목표주가는 산정은 합병 후 12M Fwd P/E 32.6 배, P/B 3.0 배를 적용했으며, 최근 주가 조정으로 밸류에이션 부담이 낮아진 만큼, 합병 효과와 신제품 성장이 실적으로 확인되면 과거 평균 배수로의 회귀가 유효할 전망이다.

투자지표	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액 (십억원)	2,176.4	3,557.3	4,162.5	5,407.5	6,162.2
영업이익 (십억원)	651.5	492.0	1,168.5	1,773.7	2,090.2
영업이익률 (%)	29.9	13.8	28.1	32.8	33.9
순이익 (십억원)	539.7	418.9	1,031.5	1,415.8	1,680.7
EPS (원)	3,187	1,703	4,238	5,840	6,933
PER (배)	55.4	101.1	40.7	30.2	25.5
PBR (배)	2.5	2.3	2.3	2.3	2.1
ROE (%)	5.0	2.4	5.9	7.8	8.6

자료: 핀릿 리서치센터

상장일: 20180209

[한장으로 정리하는 셀트리온 2Q26 잠정실적 발표]

기업 리서치 | 2Q26 잠정실적 요약



2Q26 잠정

매출 1.30조원

YoY +35.2% ↑
QoQ +13.5% ↑

☑️ 예상치 대비 +3.1%



2Q26 잠정

영업이익 4,300억원

YoY +77.3% ↑
QoQ +33.6% ↑

☑️ 예상치 대비 +6.0%



영업이익률

33.1%

YoY +7.9%p
QoQ +5.0%p

☑️ 예상치 32.2% 상회



상반기 영업이익 +91.9%

합병 효과가
숫자로 확인됐다



2Q26 잠정실적 비교

	2Q25A	1Q26A	2Q26p	2Q26E
매출액 (십억원)	961.5	1,145.0	1,300.0	1,260.3
영업이익 (십억원)	242.5	321.9	430.0	405.7
영업이익률 (%)	25.2	28.1	33.1	32.2



매출 서프라이즈
+3.1%



영업이익 서프라이즈
+6.0%



1H26 누적



매출

2.45조원



영업이익

7,519억원

☑️ 누적 매출 YoY +35.6%
☑️ 누적 영업이익 YoY +91.9%



실적 개선 배경



신규 제품
비중 60%



점핀트라-스테키마
고성장



고원가
재고 소진



개발비
상각 종료



생산 수율
개선



중장기 리레이팅

- R&D~직판 수직통합
- 고수익 신제품 중심 전환
- ADC·자가면역 신약 확장
- 생산능력 31.6만L → 57.1만L

밸류체인 내재화 + 신사업 확대



투자의견

BUY

목표주가 233,500원

상승여력 32.2%

합병 효과 + 신제품 성장 확인 시
과거 평균 배수 회귀 유효



매출보다 강한 이익 성장

2Q26 잠정실적이
수익성 재평가의 출발점

손익계산서 (단위: 십억원)					
12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,176.4	3,557.3	4,162.5	5,407.5	6,162.2
매출원가	1,124.6	1,875.6	1,695.5	2,014.0	2,230.5
매출원가율(%)	51.7	52.7	40.7	37.2	36.2
매출총이익	1,051.9	1,681.7	2,467.0	3,393.6	3,931.7
매출총이익률(%)	48.3	47.3	59.3	62.8	63.8
판매비와 관리비	400.4	1,189.7	1,298.6	1,619.9	1,841.6
영업이익	651.5	492.0	1,168.5	1,773.7	2,090.2
영업이익률(%)	29.9	13.8	28.1	32.8	33.9
EBITDA	897.3	910.3	1,456.0	2,052.5	2,382.2
EBITDA 마진율(%)	41.2	25.6	35.0	38.0	38.7
영업외손익	-19.6	-84.1	14.7	4.0	-10.8
관계기업손익	-11.3	-11.9	-13.5	-12.9	-13.1
금융수익 등	31.4	56.8	59.7	67.4	68.2
금융비용 등	20.0	80.3	96.5	131.7	117.8
기타	-19.5	-119.6	-35.6	-73.2	-73.5
법인세차감전순이익	671.1	576.1	1,153.7	1,769.7	2,100.9
세전이익률(%)	30.8	16.2	27.7	32.7	34.1
법인세비용	131.4	157.2	122.2	353.9	420.2
법인세율(%)	19.6	27.3	10.6	20.0	20.0
계속사업순이익	539.7	418.9	1,031.5	1,415.8	1,680.7
중단사업순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	539.7	418.9	1,031.5	1,415.8	1,680.7
당기순이익률(%)	24.8	11.8	24.8	26.2	27.3
지배지분순이익	535.7	422.7	1,029.6	1,415.1	1,680.6
지배순이익률(%)	24.6	11.9	24.7	26.2	27.3
비지배지분순이익	4.1	-3.8	1.9	0.6	0.1
기타포괄이익	3.8	506.5	-252.7	-252.7	-252.7
당기총포괄순이익	543.5	925.3	778.8	1,162.4	1,427.9
현금흐름표 (단위: 십억원)					
12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	537.2	901.9	646.1	1,429.1	1,848.8
당기순이익	539.7	418.9	1,031.5	1,415.8	1,680.7
감가상각비	245.8	418.3	287.5	324.5	325.5
운전자본증감	-221.4	-21.3	-495.0	-421.7	-466.3
기타	-27.0	86.1	-178.0	110.5	308.8
투자활동 현금흐름	-138.9	-169.4	-860.4	-903.7	-932.5
CAPEX	-210.1	-135.1	-108.2	-117.6	-117.6
기타	71.2	-34.3	-752.2	-786.1	-814.8
재무활동 현금흐름	-385.1	-353.0	339.3	-336.6	-665.8
배당금의 지급	-51.7	-103.6	-153.8	-168.4	-168.4
자본의 증감	-913.7	-420.1	-897.8	-137.5	-137.5
기타, 차입금 증감 등	580.2	170.7	1,390.9	-30.8	-360.0
현금의 증감	13.2	379.4	125.0	188.7	250.5
기초현금잔액	551.2	564.6	996.4	1,119.2	1,305.8
기말현금잔액	564.6	996.4	1,119.2	1,305.8	1,554.3

대차대조표 (단위: 십억원)					
12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	5,094.0	5,584.1	6,205.3	6,973.4	7,720.7
현금 및 당좌자산 등	759.7	1,144.2	1,238.9	1,453.4	1,701.9
매출채권 및 기타채권	948.1	1,259.4	1,840.2	2,069.1	2,457.0
재고자산	3,038.7	2,765.9	2,803.5	3,087.8	3,193.9
기타유동자산	347.5	414.6	322.7	363.1	367.8
비유동자산	14,862.8	15,471.1	16,129.6	16,857.2	17,472.9
유형자산	1,214.6	1,244.6	1,702.6	2,097.3	2,658.9
무형자산	13,290.7	13,701.6	13,778.3	14,028.4	14,138.0
투자자산	135.5	161.3	170.1	170.1	170.1
기타비유동자산	222.0	363.6	478.6	561.4	506.0
자산총계	19,956.8	21,055.2	22,334.9	23,830.7	25,193.6
유동부채	2,512.4	3,187.1	4,453.8	4,484.2	4,185.0
매입채무 및 기타채무	491.4	550.2	628.9	720.5	748.2
사채&차입금	1,785.2	2,104.4	3,357.5	3,313.4	2,956.3
* 이자발생부채	1,890.4	2,192.7	3,728.7	3,697.9	3,337.9
기타 (선수금 등)	235.7	532.6	467.5	450.3	480.4
비유동부채	318.6	288.0	528.6	612.7	594.2
사채&차입금	99.1	86.6	387.2	387.2	387.2
기타비유동부채	219.5	201.4	141.4	225.5	207.0
부채총계	2,831.0	3,475.2	4,982.4	5,096.9	4,779.1
지배지분	16,980.7	17,439.1	17,208.5	18,578.2	20,245.0
자본금	220.3	220.5	239.4	239.5	239.5
자본잉여금	14,790.2	14,827.6	14,215.3	14,234.2	14,234.2
이익잉여금	3,963.6	3,744.3	4,407.1	5,658.7	7,339.4
기타 (자기주식 등)	-1,993.3	-1,353.2	-1,653.3	-1,554.1	-1,568.0
비지배지분	145.1	140.9	144.1	155.5	169.5
자본총계	17,125.8	17,580.1	17,352.5	18,733.7	20,414.5
순차입금	1,132.9	1,049.6	2,489.6	2,243.8	1,635.5

주요지표 (단위: 원/주)					
12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS	3,187	1,703	4,238	5,840	6,933
PER(배)	55.4	101.1	40.7	30.2	25.5
PBR(배)	2.5	2.3	2.3	2.3	2.1
PSR(배)	13.6	12.0	10.1	7.9	6.9
EV/EBITDA(배)	34.1	45.9	30.4	21.1	17.9
성장성(% YOY)					
매출액 증가율	-4.7	63.4	17.0	29.9	14.0
영업이익 증가율	0.7	-24.5	137.5	51.8	17.8
순이익 증가율	-0.5	-22.4	146.2	37.3	18.7
수익성(%)					
영업이익률	29.9	13.8	28.1	32.8	33.9
ROE	5.0	2.4	5.9	7.8	8.6
안정성(%)					
부채비율	16.5	19.8	28.7	27.2	23.4
현금배당수익률(%)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4

자료: FinGuide(Quantwinse), 원익

[투자의견 (변동) 내역]

일 시	2026. 07. 01	2026. 07. 03			
투자의견	신규 매수	매수 (유지)			
목표가격	233,500 원	233,500 원			

[투자의견 (변동) 내역]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간+15%이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15% ~ +15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 또한 목표주가를 산정하지 않을 시에는 투자의견을 "Not Rated"로 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다



Analyst 김 영 진

現 독립리서치 핀릿 대표 & 연구위원

금융투자분석사, 투자자산운용사

헤지펀드 운용전문인력

부동산투자 자산운용사

매경, 한경 등 주요 언론사 Best Analyst 출신

미래에셋자산운용 리서치/자산배분 본부장

하이자산운용 헤지펀드 운용실장

KB 투자증권 리서치센터장 대행

NH 투자증권 / LG 투자증권 / 한화투자증권

리서치센터 연구위원 등 역임

Compliance Notice

- 이 자료는 투자를 유도할 목적이 아니라 개인투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다.
- 이 자료 작성자 김영진은 자료 제공일 현재 이 자료에 언급된 해당 기업의 주식 및 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 작성자는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」이 금지하는 선행매매를 하고 있지 않습니다.
- 작성자는 금융투자업자가 아닌 유사투자자문업자로서 개별적인 투자상담과 자금운용이 불가능합니다.
- 이 자료에 언급된 종목의 경우, 투자결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 당사는 이 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료는 당사 저작물로서 모든 지식재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 이 자료를 당사 임직원 외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.

고지사항

이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 결정을 하시기 바랍니다. 또한 이 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.