



### IV 리서치

### Company Note

2026.05.07

E-Mail: ivresearch@naver.com

Telegram: t.me/IVResearch

### 투자 의견 Not Rated

목표주가	- 원
현재주가	194,700 원
Upside	- %

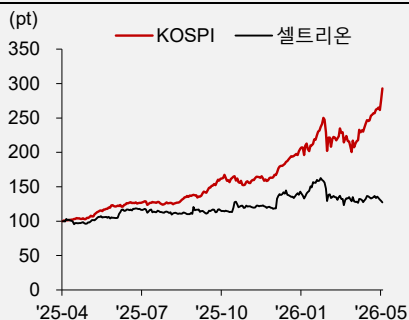
### Company Info

주요주주 (%)	
셀트리온홀딩스 외 96인	32.5

### Stock Info

기준일	2026년 05월 06일
산업분류	코스피 제약
KOSPI(pt)	7,384.56
시가총액 (억원)	432,114
발행주식수 (천주)	221,938
외국인 지분율 (%)	24.1
52 주 고가 (원)	248,500
저가 (원)	146,216
60 일 일평균거래대금 (십억원)	130.9

### 주가 추이



주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-0.6	11.5	24.5
상대주가	-26.6	-39.2	-56.9

# 셀트리온(068270)

## 1Q26 Review: 견조한 펀더멘털 재차 확인

### 1Q26 실적 Review: 신규 제품 중심 수익성 개선 본격화

동사는 1Q26 연결 기준 매출 1.15 조원(+36% YoY), 영업이익 3,219 억원(+116% YoY, OPM 28.1%)을 기록하며 역대 1분기 최대 실적을 달성했다. 특히 신규 5종 및 고수익 제품 중심의 매출 확대가 실적 성장을 견인하며, 본격적인 수익성 개선 구간에 있음을 다시 증명했다. 이는 미국 브랜치버그 공장 정기보수에 따른 일회성 손실이 없었다면 30% 수준의 영업이익률을 기록했을 호실적이다. 신규 5종 합산 매출은 2,113 억원으로 YoY 약 10 배 성장했으며, 전체 바이오 제품 매출 내 신규 제품 비중도 60%까지 확대되었다. 김펜트라는 미국 PBM 커버리지 확대 효과가 본격화되며 weekly prescription 기준 1,500 건 수준까지 성장했고, DDW 이후 처방 확대 흐름도 지속되고 있는 것으로 파악된다. 유폴라이마와 베그젤마는 유럽 및 일본 중심으로 점유율 상승세가 이어지고 있으며, 스토보클로, 오센벨트는 미국 내 PBM 선호의약품 등재 효과를 바탕으로 고성장을 시연하였다.

### BS 포트폴리오 확장 + 신약개발 + 미국 생산기지 = 성장의 구조적 강화

동사는 현재 11종의 바이오시밀러(BS) 상업화 제품을 확보했으며, 2030년 18개, 2038년 41개까지 포트폴리오를 확대할 계획이다. 허셉틴 SC 제형은 EMA 승인을 기다리고 있으며, 아일리아 고농도 제형, 오크레부스, 코센틱스, 키트루다 등 다수의 블록버스터 약물의 BS를 개발 중이다. 특히 코센틱스와 키트루다는 임상 환자 수를 대폭 축소하는 IND 변경 승인을 확보하면서 개발 효율성이 개선되고 있다는 점도 긍정적이다. 신약 부문에서는 CT-P70과 CT-P71이 FDA Fast Track 지정되었고, ADC 및 다중항체 중심으로 FDA와의 실시간 협의를 통해 개발 가속화가 이어지고 있다.

브랜치버그 공장은 4월부터 본격 생산이 개시되었으며, 2Q26부터 Lilly 向 CMO 매출이 반영될 예정이다. 미국 행정부는 BS를 관세 대상에서 제외했고, CMS 정책 개편 역시 보험사와 환자 모두 비용 효율적인 BS를 선호하는 방향으로 변화하고 있다는 점은 중장기적으로 미국 시장 확대에 우호적인 환경으로 판단된다.

### 바이오시밀러 기업 이상의 구조 변화

동사의 실적 구조는 기존 바이오시밀러 판매 중심에서, 고수익 신규 제품 중심의 믹스 개선과 미국 생산기지 확보를 통한 구조적 수익성 개선 단계로 진입하고 있는 것으로 판단된다. 특히 브랜치버그 공장을 통한 미국 생산 역량 확보는 CMO 매출 이상의 전략적 의미를 가지며, 향후 자체 신약 및 ADC 생산까지 고려할 경우 공급망, 관세, 정책 리스크를 구조적으로 낮출 수 있는 기반이 될 수 있다. 여기에 신규 제품 비중 확대에 따른 이익 체력 개선, 미국 시장 내 PBM 커버리지 확대, ADC 및 다중항체 기반 신약 플랫폼 가치까지 점진적으로 반영되기 시작하고 있다. 또한 동사는 이번 실적 발표와 함께 최근 매입한 약 1,000억 원 규모의 자사주 전량 소각을 결정하며, 지속적인 주주환원 정책 의지도 재차 확인시켰다. 현재 BS 중심으로 형성되어 있는 밸류에이션 프레임 역시, 실적 체력 개선과 주주가치 제고 정책이 병행될 경우 점차 재평가될 가능성이 높다는 판단이다.

구분(억원, %, 배)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	18,934	22,840	21,764	35,573	41,625
영업이익	7,442	6,472	6,515	4,920	11,685
영업이익률	39.3	28.3	29.9	13.8	28.1
지배순이익	5,795	5,378	5,356	4,227	10,296
PER	48.1	43.7	55.1	100.8	40.6
PBR	7.1	5.7	1.7	2.4	2.4
ROE	16.0	13.4	5.1	2.5	5.9

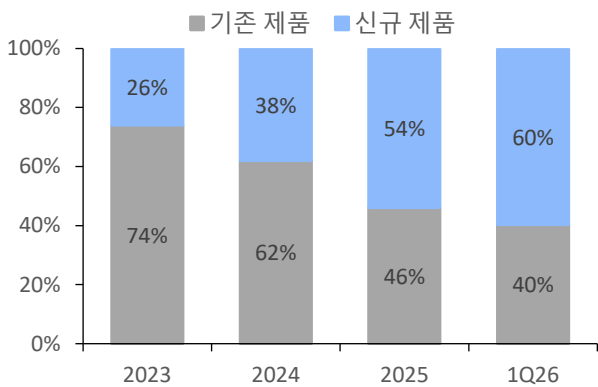
(Source: IV Research)

Figure 1. 셀트리온 실적 추이

(억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26	2024	2025
<b>매출액</b>	<b>7,370</b>	<b>8,747</b>	<b>8,819</b>	<b>10,636</b>	<b>8,419</b>	<b>9,615</b>	<b>10,290</b>	<b>13,302</b>	<b>11,450</b>	<b>35,573</b>	<b>41,625</b>
Bio	6,512	7,740	8,101	8,732	7,677	8,829	9,613	12,523	9,742	31,084	38,638
기존(Advanced)	4,372	5,406	4,675	4,701	4,205	4,148	4,402	5,176	3,930	19,154	17,929
램시마IV	2,991	3,634	3,172	2,891	2,377	2,613	2,653	2,852	2,136	12,688	10,495
트룩시마	1,007	1,154	1,018	1,316	1,287	1,027	1,261	1,689	1,367	4,495	5,263
허쥬마	374	618	485	494	541	508	488	635	427	1,971	2,171
신규(Young)	2,140	2,334	3,426	4,031	3,472	4,681	5,211	7,347	5,812	11,930	20,709
램시마SC	1,124	1,112	1,709	1,696	1,353	1,611	1,851	2,357	1,571	5,641	7,172
유폴라이마	670	800	944	1,077	1,175	1,374	1,438	1,041	1,141	3,491	5,028
베그젤마	346	400	692	774	592	799	749	1,549	459	2,212	3,689
짐펜트라	-	22	65	280	134	226	281	581	528	366	1,222
스테키마	-	-	16	179	211	354	353	422	397	195	1,339
옴리클로	-	-	-	-	3	217	279	494	717	-	992
아이덴젤트	-	-	-	25	-1	18	16	55	65	25	88
스토보클로/오센벨트	-	-	-	-	5	73	200	710	685	-	988
엡토즈마	-	-	-	-	-	9	44	138	249	0	191
Non-Bio	858	1,007	719	1,904	743	785	677	779	1,708	4,488	2,987
제약+케미컬	805	949	653	792	679	723	633	701	694	3,199	2,736
CMO	-	-	-	1,057	-	-	-	-	962	1,057	-
기타	53	58	66	55	64	62	44	78	52	232	251
<b>매출원가</b>	<b>4,303</b>	<b>5,069</b>	<b>4,185</b>	<b>5,198</b>	<b>3,990</b>	<b>4,171</b>	<b>4,029</b>	<b>4,765</b>	<b>4,591</b>	<b>18,756</b>	<b>16,955</b>
<b>매출총이익</b>	<b>3,067</b>	<b>3,678</b>	<b>4,634</b>	<b>5,438</b>	<b>4,429</b>	<b>5,444</b>	<b>6,261</b>	<b>8,537</b>	<b>6,859</b>	<b>16,817</b>	<b>24,670</b>
(YoY, %)	16.1%	33.2%	25.1%	285.2%	44.4%	48.0%	35.1%	57.0%	54.9%	59.9%	46.7%
(GPM, %)	41.6%	42.0%	52.5%	51.1%	52.6%	56.6%	60.8%	64.2%	59.9%	47.3%	59.3%
<b>판매관리비</b>	<b>2,912</b>	<b>2,953</b>	<b>2,557</b>	<b>3,474</b>	<b>2,935</b>	<b>3,019</b>	<b>3,247</b>	<b>3,785</b>	<b>3,640</b>	<b>11,897</b>	<b>12,986</b>
<b>영업이익</b>	<b>154</b>	<b>725</b>	<b>2,077</b>	<b>1,964</b>	<b>1,494</b>	<b>2,425</b>	<b>3,014</b>	<b>4,752</b>	<b>3,219</b>	<b>4,920</b>	<b>11,685</b>
(YoY, %)	-91.5%	-60.4%	-22.4%	966.1%	867.9%	234.5%	45.1%	141.9%	115.4%	-24.5%	137.5%
(OPM, %)	2.1%	8.3%	23.5%	18.5%	17.7%	25.2%	29.3%	35.7%	28.1%	13.8%	28.1%

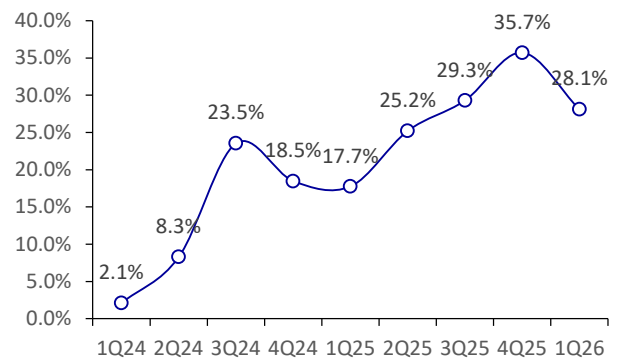
(Source: IV Research)

Figure 2. 기존 vs 신규 제품 매출 비중 추이



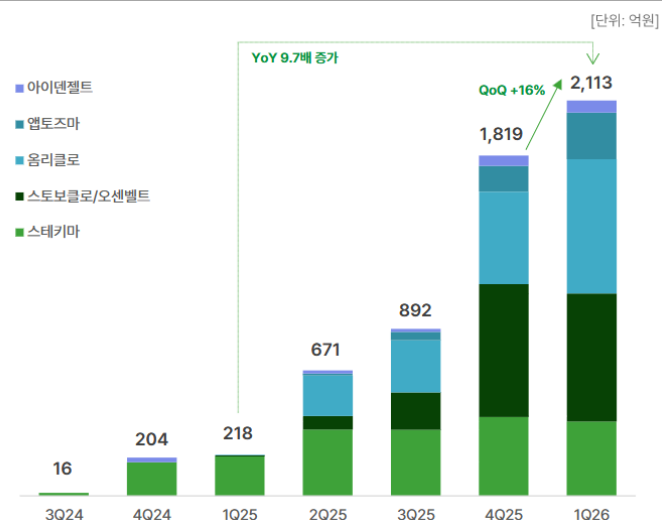
(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 3. 분기별 영업이익률 추이



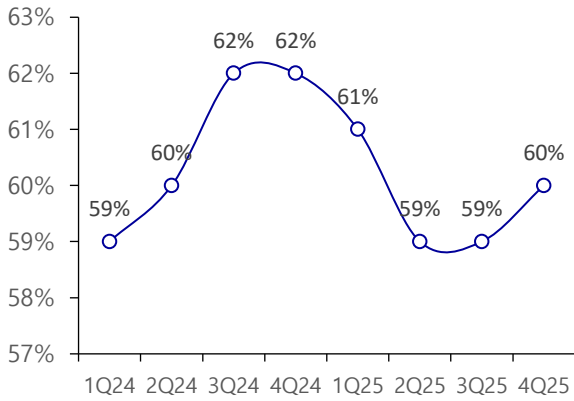
(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 4. 신규제품 5종 합산 글로벌 매출 추이



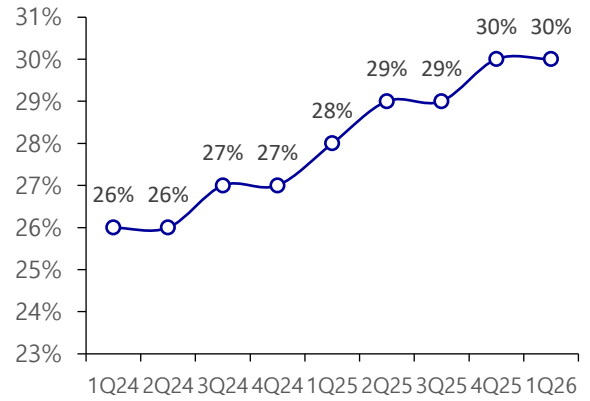
(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 5. 렘시마 유럽 점유율 추이



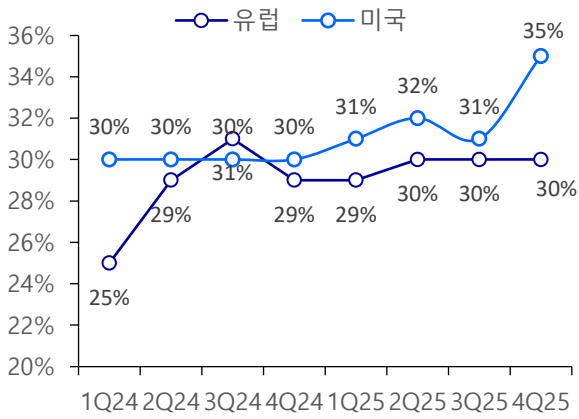
(Source: 셸트리온, IV Research)

Figure 6. Inflectra 미국 점유율 추이



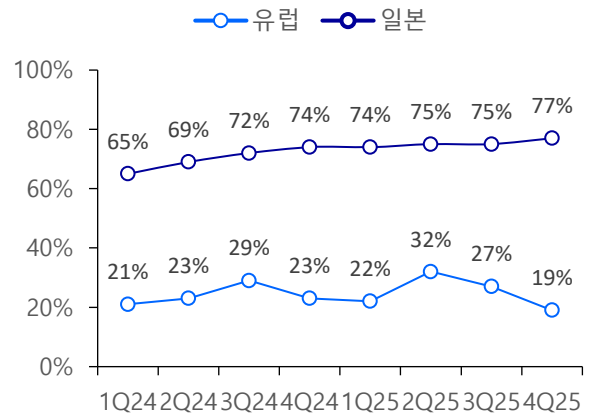
(Source: 셸트리온, IV Research)

Figure 7. 트룩시마 유럽/미국 점유율 추이



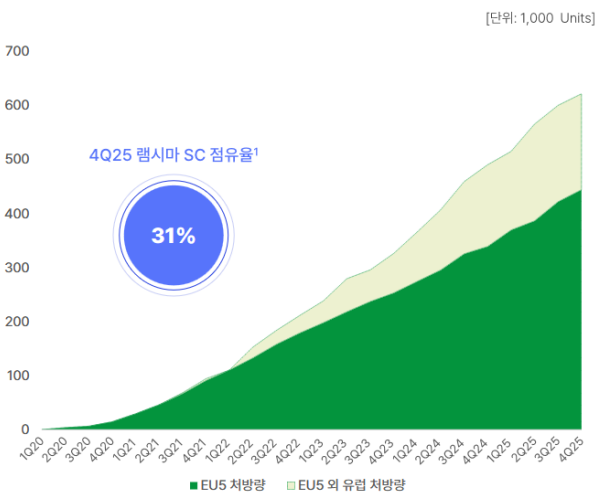
(Source: IV Research)

Figure 8. 허쥬마 일본/유럽 점유율 추이



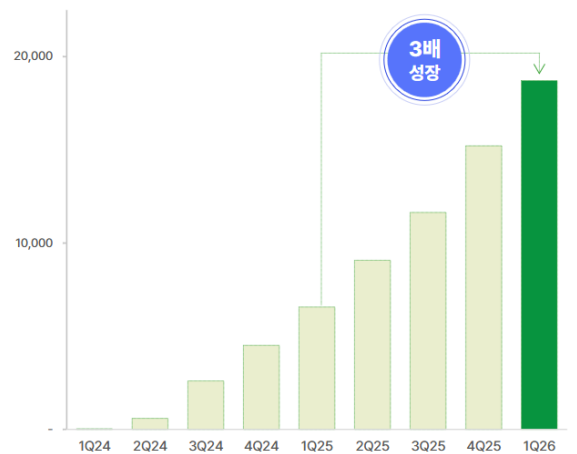
(Source: IV Research)

Figure 9. 유럽 렘시마 SC 처방량 추이



(Source: IQVIA, Farmino, 셸트리온, IV Research)

Figure 10. 미국 짐펜트라 처방량 추이 (분기별)



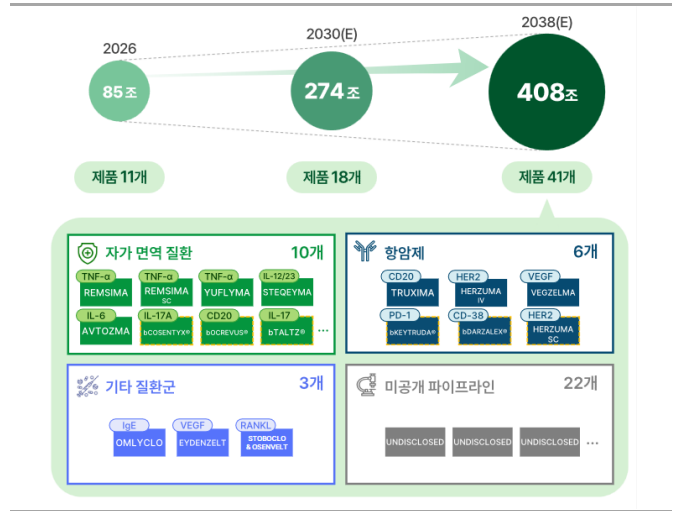
(Source: IQVIA SMART WSP, 셸트리온, IV Research)

Figure 11. 바이오시밀러 개발 현황

적응증	제품명	글로벌 시장규모 (2024)	개발 현황	
			US	EU
자가면역질환	CT-P53 (오크레부스* 바이오시밀러)	\$8.2bn	임상 3상 진행 중	
	CT-P55 (코센틱스* 바이오시밀러)	\$9.9bn	임상 3상 진행 중	
	CT-P52 (탈츠* 바이오시밀러)	\$7.0bn	임상 1상 진행 중	
	CT-P45 (물질명 미공개)	-	IND 제출 예정	
	CT-P68 (물질명 미공개)	-	IND 제출 예정	
항암제	CT-P6 SC (허셉틴 SC* 바이오시밀러)	\$1.3bn <sup>2</sup>	-	허가 제출 완료
비소세포폐암	CT-P51 (키트루다* 바이오시밀러)	\$32.7bn	임상 3상 진행 중	
다발골수종	CT-P44 (다질렉스* 바이오시밀러)	\$11.7bn	임상 3상 진행 중	

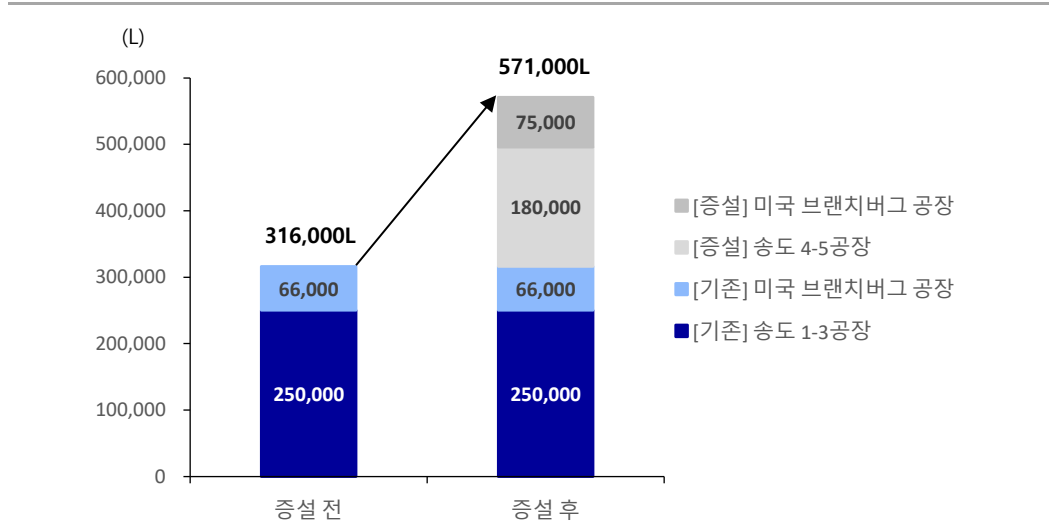
(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 12. 포트폴리오 현황 및 전망



(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 13. DS 생산 역량 강화 (증설 계획)



(Source: 셀트리온, IV Research)

**▶ Compliance Notice**

- 동 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었으며, 본 작성자는 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있음을 확인합니다.
- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 당사의 투자이사결정을 위한 정보제공을 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.