



IV 리서치

Company Note

2026.07.28

E-Mail: ivresearch@naver.com

Telegram: t.me/IVResearch

투자 의견 Not Rated

목표주가	- 원
현재주가	178,700 원
Upside	- %

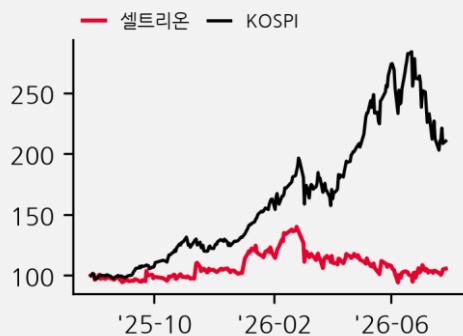
Company Info

주요주주 (%)	
(주)셀트리온홀딩스 외 96 인	31.21

Stock Info

기준일	2026년 07월 27일
산업분류	KOSPI 제약
KOSPI(pt)	6,755.75
시가총액 (억원)	415,573
발행주식수 (천주)	232,554
외국인 지분율 (%)	24.91
유동비율 (%)	68.8
52 주 고가 (원)	239,244
저가 (원)	158,500

주가 추이



주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	7.7	-12.8	5.6

셀트리온(068270)

2Q26 Review: 경쟁력 증명은 숫자로 하는 것

2Q26 Review: OPM 32.4% 기록, 고마진 신제품 비중 65%로 질적 성장 증명

동사는 2Q26 연결 기준 매출액 1 조 3,937 억원(+45.0% YoY), 영업이익 4,518 억원(+86.3% YoY, OPM 32.4%)을 기록하며 컨센서스 매출액과 영업이익을 모두 상회하는 호실적을 기록했다. 기존 바이오시밀러 제품이 안정적인 매출 기반을 유지한 가운데, 고수익 신규 제품 매출이 전년 동기 대비 76% 증가하며 전체 바이오 제품 매출 내 비중이 65%까지 확대됐다. 또한 신규 제품 중심의 믹스 개선과 고정비 레버리지 효과가 동시에 나타나며 영업이익 증가율이 매출 증가율을 크게 상회했다.

신제품 5 종 활약 본격화: 제품 믹스 개선에 따른 실적 우상향 가시성 확보

동사의 이번 실적 발표를 통해 신규제품 확대가 외형성장과 더불어 수익성 개선까지 연결되고 있음이 다시 한 번 확인되었다. 옴리클로는 경쟁 유럽에서 바이오시밀러 없이 고성장을 기록하고 있으며, 하반기 300mg 제형 출시에 따른 추가 성장이 예상된다. 스토보글로&오센벨트는 미국에서 5 대 PBM 중 3 개에서 선호의약품 등재되어 견조한 성장세를 보이고 있다. 앵토즈마는 유럽 입찰에 대한 빠른 대응으로 성장하고 있다. 램시마 SC, 유폴라이마, 베그젤마 등 기존 신규 제품의 성장에 더해 옴리클로, 앵토즈마, 스토보글로&오센벨트, 스테키마 등 신규 출시 제품도 빠르게 시장에 안착하면서 신규 제품 5 종의 분기 매출은 처음으로 3,000 억원을 돌파했다. 신규 제품 비중 확대는 연말 70% 수준까지 높아질 것으로 예상되는 만큼 제품 믹스 개선에 따른 수익성 개선도 지속될 것으로 판단한다.

실적 성장과 기업가치 재평가 기대

신규 제품 비중 확대에 따른 제품 믹스 개선이 본격화되면서 실적 성장의 가시성이 높아지고 있다. 하반기에는 옴리클로 미국 출시, 스테키마 적응증 확대, 짐펜트라 판매 확대 등이 이어질 예정이다. 특히 2 분기 북미 직판 매출이 2,287 억원으로 성장하면서, 북미 직판 체제는 본격 도입 이후 약 3 년 만에 안정적으로 자리 잡은 것으로 평가된다. 캐나다, 일본 등 시장 개척에 성공하여 미국/유럽 외 지역에서의 약진도 눈 여겨 볼 포인트이다. 브랜치버그 공장은 2 분기부터 CMO 매출이 반영되기 시작했다. 이는 미국 생산기지 확보와 생산 내재화 측면에서 전략적 의미가 크다고 판단된다. 신약 부문에서는 ADC(CT-P70, CT-P71, CT-P72)를 비롯한 다중항체, 비만 등의 주요 개발 일정이 기존 계획에 따라 순항중이다. 동사는 2030 년까지 18 개의 바이오시밀러 포트폴리오 구축을 제시한 바 있다. 바이오시밀러 사업에서 창출되는 안정적인 현금흐름이 신약 개발로 재투자되는 선순환 구조가 구체화됨에 따라 중장기 기업가치를 견인할 전망이다. 따라서 실적 개선과 함께 밸류에이션 부담도 점차 완화될 것으로 예상되며, 추가적인 기업가치 재평가 가능성도 기대한다.

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	39.8	36.8	48.3	88.4	38.7
PBR	5.9	4.8	1.5	2.1	2.3
ROE	14.8	13.0	3.2	2.4	6.0

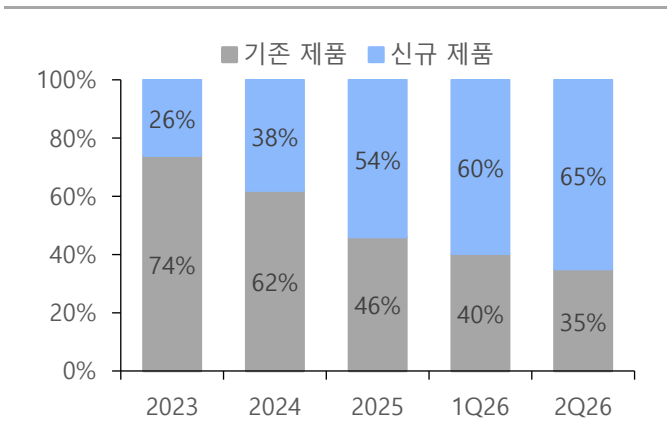
(Source: IV Research)

Figure 1. 셀트리온 실적 추이

(억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26	2Q26	2024	2025
매출액	7,370	8,747	8,819	10,636	8,419	9,615	10,290	13,302	11,450	13,937	35,573	41,625
Bio	6,512	7,740	8,101	8,732	7,677	8,829	9,613	12,523	9,742	12,639	31,084	38,638
기존(Advanced)	4,372	5,406	4,675	4,701	4,205	4,148	4,402	5,176	3,930	4,390	19,154	17,929
램시마IV	2,991	3,634	3,172	2,891	2,377	2,613	2,653	2,852	2,136	2,533	12,688	10,495
트룩시마	1,007	1,154	1,018	1,316	1,287	1,027	1,261	1,689	1,367	1,521	4,495	5,263
허주마	374	618	485	494	541	508	488	635	427	336	1,971	2,171
신규(Young)	2,140	2,334	3,426	4,031	3,472	4,681	5,211	7,347	5,812	8,249	11,930	20,709
램시마SC	1,124	1,112	1,709	1,696	1,353	1,611	1,851	2,357	1,571	1,996	5,641	7,172
유플라이마	670	800	944	1,077	1,175	1,374	1,438	1,041	1,141	1,954	3,491	5,028
베그젤마	346	400	692	774	592	799	749	1,549	459	688	2,212	3,689
집펜트라	-	22	65	280	134	226	281	581	528	467	366	1,222
스테키마	-	-	16	179	211	354	353	422	397	501	195	1,339
올리클로	-	-	-	-	3	217	279	494	717	1,167	-	992
아이덴젤트	-	-	-	25	-1	18	16	55	65	104	25	88
스토보클로/오센벨트	-	-	-	-	5	73	200	710	685	735	-	988
엠포즈마	-	-	-	-	-	9	44	138	249	637	0	191
Non-Bio	858	1,007	719	1,904	743	785	677	779	1,708	1,298	4,488	2,987
제약+케미컬	805	949	653	792	679	723	633	701	694	728	3,199	2,736
CMO	-	-	-	1,057	-	-	-	-	962	500	1,057	-
기타	53	58	66	55	64	62	44	78	52	70	232	251
매출원가	4,303	5,069	4,185	5,198	3,990	4,171	4,029	4,765	4,591	5,295	18,756	16,955
매출총이익	3,067	3,678	4,634	5,438	4,429	5,444	6,261	8,537	6,859	8,642	16,817	24,670
(YoY, %)	16.1%	33.2%	25.1%	285.2%	44.4%	48.0%	35.1%	57.0%	54.9%	58.8%	59.9%	46.7%
(GPM, %)	41.6%	42.0%	52.5%	51.1%	52.6%	56.6%	60.8%	64.2%	59.9%	62.0%	47.3%	59.3%
판매관리비	2,912	2,953	2,557	3,474	2,935	3,019	3,247	3,785	3,640	4,124	11,897	12,986
영업이익	154	725	2,077	1,964	1,494	2,425	3,014	4,752	3,219	4,518	4,920	11,685
(YoY, %)	-91.5%	-60.4%	-22.4%	966.1%	867.9%	234.5%	45.1%	141.9%	115.4%	86.3%	-24.5%	137.5%
(OPM, %)	2.1%	8.3%	23.5%	18.5%	17.7%	25.2%	29.3%	35.7%	28.1%	32.4%	13.8%	28.1%

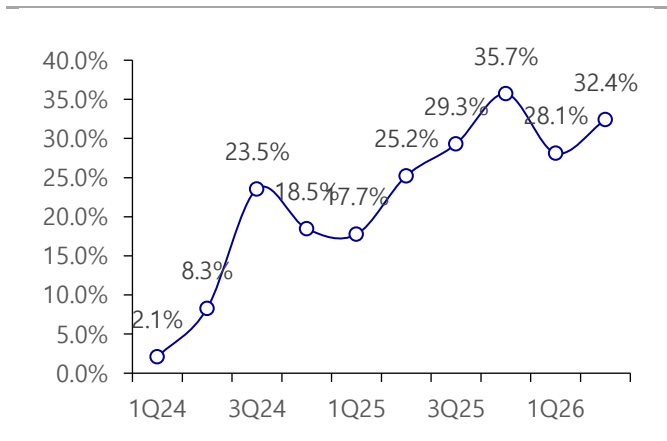
(Source: IV Research)

Figure 2. 기존 vs 신규 제품 매출 비중 추이



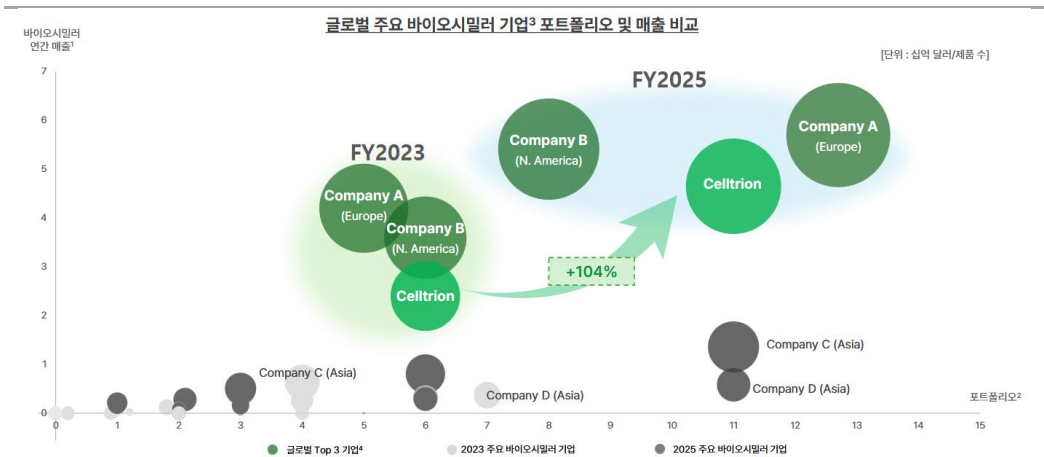
(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 3. 분기별 영업이익률 추이



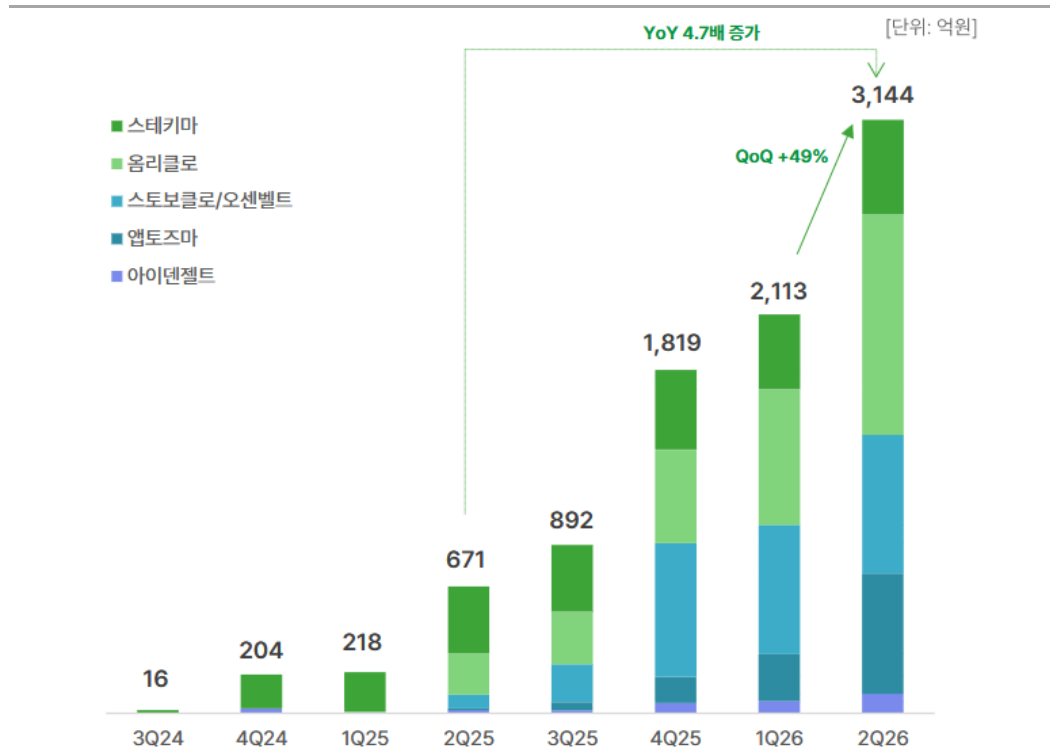
(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 4. 글로벌 주요 바이오시밀러 기업 포트폴리오 및 매출 비교



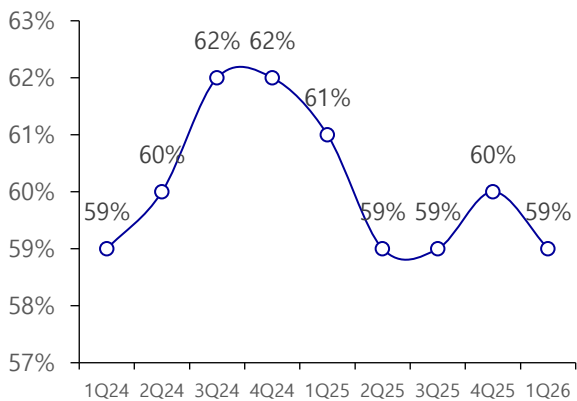
(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 5. 신규제품 5종 합산 글로벌 매출 추이



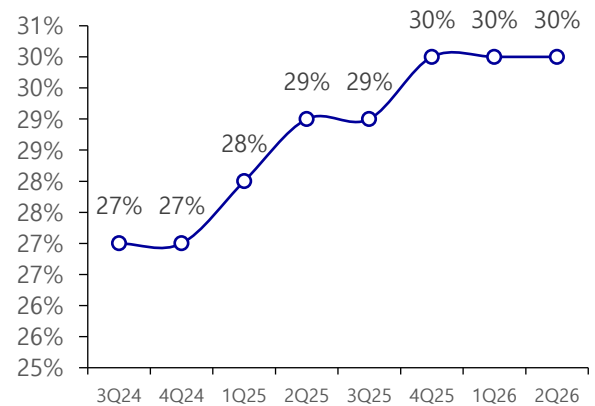
(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 6. 렘시마 유럽 점유율 추이



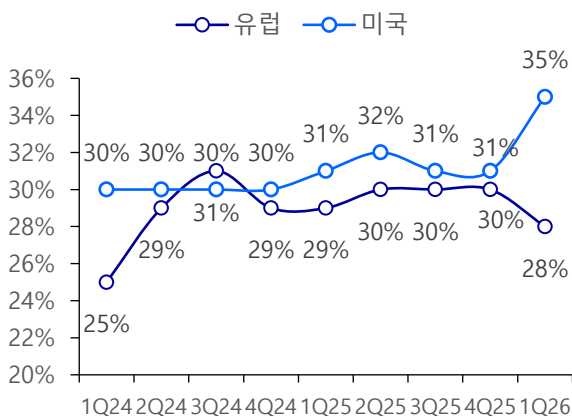
(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 7. Inflectra 미국 점유율 추이



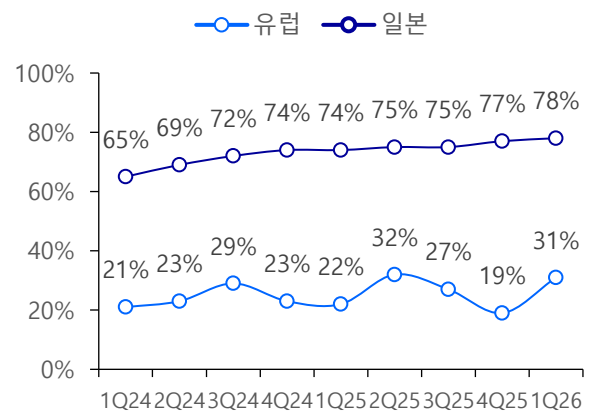
(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 8. 트룩시마 유럽/미국 점유율 추이



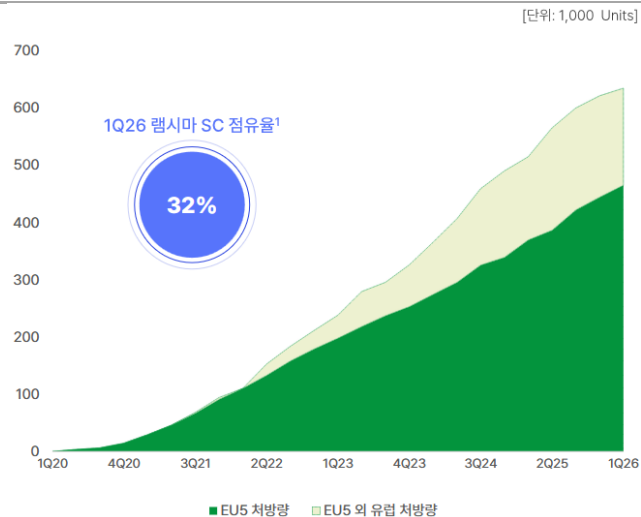
(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 9. 허쥬마 일본/유럽 점유율 추이



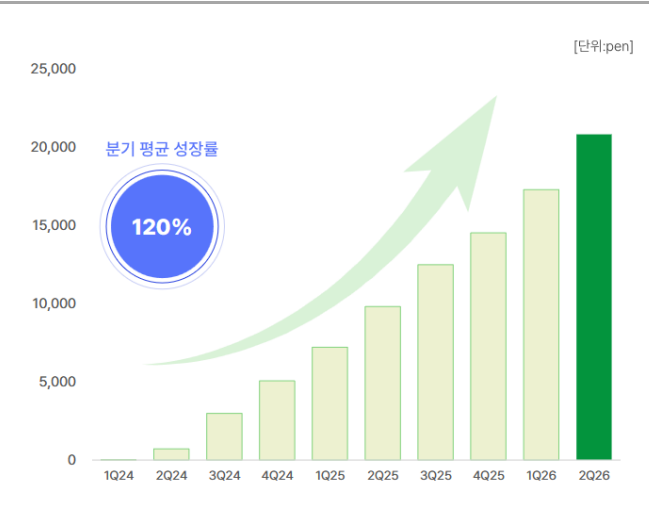
(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 10. 유럽 렘시마 SC 처방량 추이



(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 11. 미국 짐펜트라 처방량 추이 (분기별)



(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 12. 바이오시밀러 개발 현황

적응증	제품명	글로벌 시장규모 (2025)	개발 현황	
			US	EU
자가면역질환	CT-P53 (오크레부스® 바이오시밀러)	\$9.0bn	임상 3상 진행 중	
	CT-P55 (코센티스® 바이오시밀러)	\$11.2bn	허가 신청 예정	허가 제출 완료
	CT-P52 (탈츠® 바이오시밀러)	\$7.0bn	임상 1상 진행 중	
	CT-P45 (엔티비오® 바이오시밀러)	\$7.3bn	임상 1상 진행 중	
	CT-P68 (트렘피어® 바이오시밀러)	\$10.5bn	임상 1상 진행 중 (한국 IND ¹ 승인 획득)	
항암제	CT-P6 SC (허셉틴 SC® 바이오시밀러)	\$1.2bn ²	-	허가 제출 완료
비소세포폐암	CT-P51 (키트루다® 바이오시밀러)	\$36.5bn	임상 3상 진행 중	
다발골수종	CT-P44 (다잘렉스® 바이오시밀러)	\$14.4bn	임상 3상 진행 중	

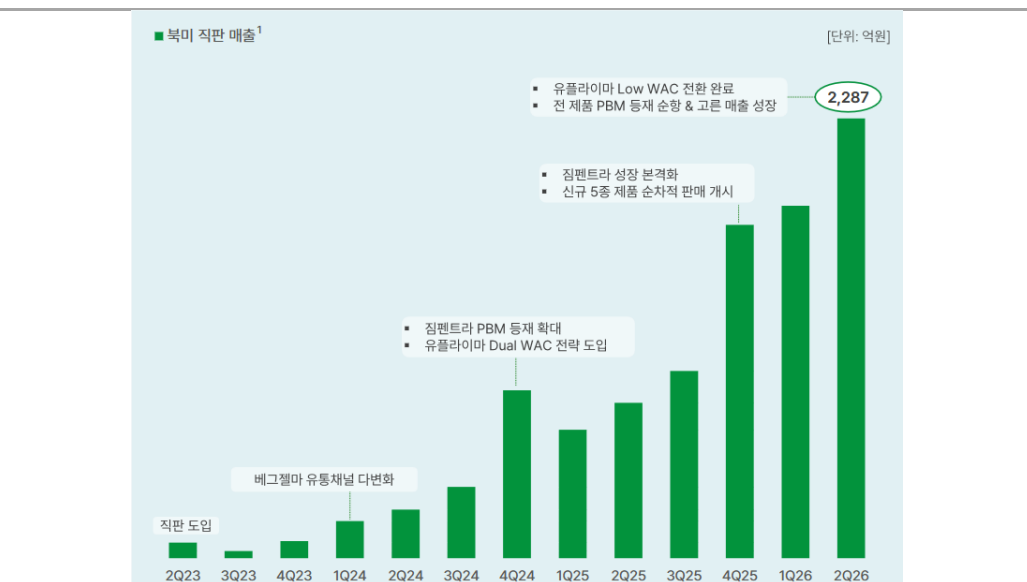
(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 13. 포트폴리오 현황



(Source: 셀트리온, IV Research)

Figure 14. 북미 직판 매출 추이



(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 투자 의사결정을 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.