

제약/바이오

# 디앤디파마텍 347850

## 섹터의 구원자

May 28, 2026

**Not Rated**

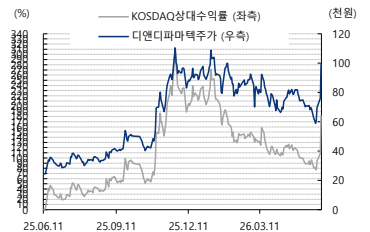
유지

### EASL2026에서 DD01 2상 최종 결과 발표

#### Company Data

현재가(05/27)	98,800 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	110,000 원
52 주 최저가(보통주)	19,445 원
KOSPI (05/27)	8,228.70p
KOSDAQ (05/27)	1,133.13p
자본금	53 억원
시가총액	43,278 억원
발행주식수(보통주)	4,380 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	60.2 만주
평균거래대금(60 일)	464 억원
외국인지분(보통주)	7.61%
주요주주	
이슬기 외 11 인	20.40%

#### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	20.8	6.5	337.7
상대주가	30.7	-17.3	180.9

MASH 파이프라인 DD01 2상 48주차 데이터 공개. 1차 평가지표인 간지방 30% 이상 감소 환자 비율은 투여군 75.8% 기록하며 위약군 11.8% 대비 우월성 입증. 이번 데이터 공개에 있어서 가장 중요했던 지방간염 악화 없는 섬유화 개선은 위약군 보정값 34.2%,  $p < 0.05$ 로 통계적 유의성 또한 달성. 2025년 8월 Semaglutide의 MASH 승인 후 시장 내 가장 중요한 쟁점은 섬유화 개선 여부. 동사는 긍정적인 섬유화 결과 수렴한 상황으로 단기 기술이전 가능성 매우 높다고 추정

최근 MASH 시장 내 유관 딜은 Roche-89 Bio, Novo Nordisk-Akero, GSK-Boston Pharma. 해당 피인수 기업 에셋의 타깃은 모두 FGF21으로, 섬유화 개선 지표 입증 후 빅파마 딜 진행된 이력. 89 Bio, Akero는 3상이 진행 중인 시점에 딜 체결되었으며, Boston의 경우 2상 완료 후 3상 진입 전 딜이 체결됨. 동사와 동일한 단계에서 진행된 Boston의 딜 규모 \$2.0B 수준. 다만 1) 쟁점인 섬유화 개선 위약군 보정값 34.2%로 Boston(24%) 포함 경쟁사 대비 크게 개선된 점, 2) 25년 빅파마의 FGF21 인수 경쟁 이후 후기 임상 단계의 유의미한 MASH 파이프라인 희소성 높아진 점 고려 시 프리미엄 부여 가능하다고 판단

### 단기 기술이전 체결 가능성 매우 높다고 전망

MASH 치료제 승인허가를 위한 필수적인 요소는 지방간 감소 및 섬유화 개선. GLP-1 계열 약물의 MASH 승인 이후 시장은 섬유화 개선에 포커싱. 비만 치료제 개발 기업 중 후기 MASH 파이프라인 보완 가능성 존재하는 빅파마 (Eli Lilly, Pfizer, Amgen) 다수. 또한 GSK 및 MSD 등 주력 비만 파이프라인 없이 대사 파이프라인 강화 용도로 딜 체결하는 경우도 다수 존재. 기술이전 파트너사의 후보는 다양한 상황으로 단기 체결 가능성 매우 높다고 전망. 현재 DD01 임상 2상은 F2~F3 환자군 대상으로 진행되었으며, 적은 환자수에도 P값 달성한 점 고려 시 향후 F4 환자군 임상 확대 여부도 주목 필요

#### Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12E
매출액(십억원)	1	1	19	11	15
YoY(%)	NA	-55.2	2,959.0	-38.8	35.0
영업이익(십억원)	-76	-69	-13	-25	-31
OP 마진(%)	-7,600.0	-6,900.0	-68.4	-227.3	-206.7
순이익(십억원)	-70	-137	3	-29	-32
EPS(원)	-8,483	-16,881	441	-2,822	-716
YoY(%)	적지	적지	흑전	적전	적지
PER(배)	0.0	0.0	0.0	-17.2	-128.3
PCR(배)	0.0	0.0	0.0	-130.3	-166.7
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	7.3	41.6
EV/EBITDA(배)	0.0	0.0	0.0	-25.2	-147.6
ROE(%)	-43.6	-192.3	14.0	-49.0	-37.1



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

[도표 1] 2025년 이후 빅파마 MASH M&A 딜 정리

인수자	GSK	Roche	Novo Nordisk
피인수자	Boston Pharmaceuticals	89 Bio	Akero Therapeutics
날짜	2025.05	2025.09	2025.10
딜 방식	L/O	M&A	M&A
전체 규모 (십억달러)	2	3.5	5.2
딜 개요	Upfront \$1.2B. 로열티 Base	\$2.4B 지분 매입. \$1.1B CVR	\$4.7B 달러 지분 매입. F4 승인 CVR \$0.5B
주요 약물명	Efimosfermin	Pegozafermin	Efruxifermin
타겟	FGF21	FGF21	FGF21
임상 단계 (딜 당시/현재)	P2/P3 진행	P3/ P3 진행	P3/ P3 진행
환자군	F2-F3	F2-F3	F1-F4
임상 기간	48 주	48 주	48 주
*섬유화 악화 없는 MASH 해소	38.7% (n=31)	24.2% (n=51)	33% (n=63)
*MASH 악화 없는 섬유화 개선	24.2% (n=31)	20% (n=51)	29% (n=63)

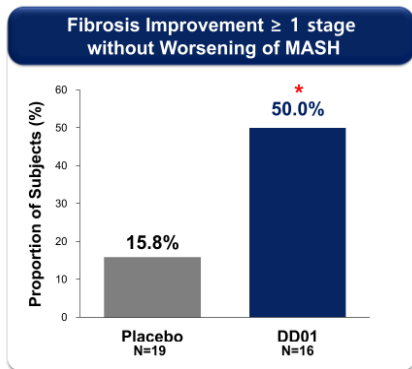
자료: 교보증권 리서치센터, /주: \*는 위약군 보정값

[도표 2] 빅파마 MASH 파이프라인 개발 현황

회사	약물명	기전	약물 개발 단계	환자군	비고
Novo Nordisk	Semaglutide	GLP-1	승인	F2-F3	FDA 가속 승인, GLP-1 계열 유일 승인 치료제
Novo Nordisk	Efruxifermin	FGF21	P3 Ongoing	F2-F3, F4	Akero 인수로 확보
Eli Lilly	Tirzepatide	GIP/GLP-1	P2 완료	F2-F3	가속 승인 가능성 또는 3상 준비 예정
Eli Lilly	Retatrutide	GIP/GLP-1/GCG	P3 Ongoing	F2-F3	
Eli Lilly	OLX702A	siRNA	P1 진행 중		올릭스 딜로 확보
Roche	Pegozafermin	FGF21	P3 Ongoing	F2-F4	89Bio 인수로 확보
GSK	Efimosfermin alfa	FGF21	P3 진입 예정	F2-F3	Boston Pharma 인수로 확보
GSK	GSK990	비공개	P1	-	FGF21 병용 가능성
Boehringer Ingelheim	survodutide	*GLP-1/GCG	P3 Ongoing	F2-F4	Zealand 인수로 확보
MSD	Efinopegdutide	*GLP-1/GCG	P2b 완료	F2-F3	한미약품 딜로 확보, 하반기 데이터 공개 추정
Madrigal	resmetirom	THR-β	승인	F2-F3	MASH 최초 승인 의약품
Madrigal	ervogastat	DGAT2	P2	-	Pfizer 딜로 확보. Rezdiffra 와 병용 가능성
Madrigal	ARO-PNPLA3	siRNA	전임상	-	Arrowhead 딜로 확보

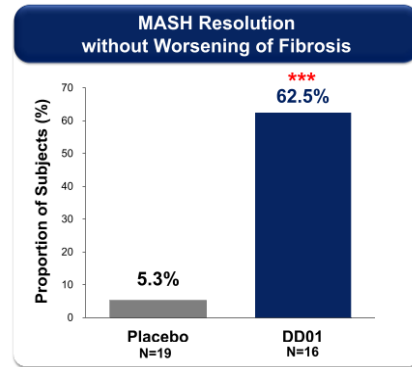
자료: 교보증권 리서치센터/ 주: \* 표시는 디앤디파마텍과 동일 기전

[도표 3] DD01 MASH 약화 없이 섬유화 개선 비율



자료: EASL2026, 교보증권 리서치센터

[도표 4] DD01 섬유화 약화 없이 MASH 해소 비율



자료: EASL2026, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 디앤디파마텍 파이프라인 현황

품목	기전/타겟	적응증	Lead Identification	Validation	IND Enabling	Phase 1	Phase 2	Phase 3	비고
간 질환, 비만 및 퇴행성 뇌질환 분야 임상 파이프라인									
DD01	GLP-1/글루카곤 수용체 이중작용제	MASH, 비만					임상2상 진행 중 중형적인 1차 평가자료 (12주) 결과 확인		<ul style="list-style-type: none"> <li>지방간 감소, 체중 및 혈당 조절 가능 확인</li> <li>중국 지역 관련 파트너십 SALUBRIS</li> </ul>
TLY012	섬유화 개선/회복	간경변증					임상1/2상 준비		<ul style="list-style-type: none"> <li>IND 승인 완료</li> <li>First-in-Class 간경변증 치료 기전</li> <li>MASH 치료제 보완 포트폴리오</li> </ul>
임상 확인된 경구용 펩타이드 플랫폼 기술 - ORALINK									
MET-002o/ MET-224o	경구용 GLP-1 수용체 작용제	비만							<ul style="list-style-type: none"> <li>일 1회 경구 투여</li> <li>장기 지속</li> <li>경구 생체이용률 &gt;5% (비경구)</li> <li>기존 기술 대비 경구 흡수율 개선 (리셉서스수 대비 10배 이상)</li> </ul>
경구용 펩타이드	경구용 인크레틴/아밀린	비만					Metsera/Pfizer 기술이전 완료		
퇴행성 뇌 질환 분야									
NLY01	주1회 주사용 GLP-1 수용체 작용제	파킨슨병						임상2b상 준비	<ul style="list-style-type: none"> <li>임상2상 (36주) 완료</li> <li>초기 질환 환자에서 유효성 확인</li> </ul>
		다발성 경화증						임상2상 준비	<ul style="list-style-type: none"> <li>임상2상 (96주) 2026 1분기 개시 예정</li> </ul>
NLY02	지분자 화합물 R1PK2 저해제	파킨슨병							<ul style="list-style-type: none"> <li>지분자 화합물 기반</li> </ul>

자료: 디앤디파마텍, 교보증권 리서치센터

[디앤디파마텍 347850]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	1	1	19	11	15
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1	1	19	11	15
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	77	69	32	36	47
영업이익	-76	-69	-13	-25	-31
영업이익률 (%)	-5,547.7	-11,244.2	-72.2	-218.7	-204.0
EBITDA	-64	-55	-9	-19	-27
EBITDA Margin (%)	-4,675.3	-8,994.0	-48.5	-170.4	-173.6
영업외손익	4	-95	18	-5	-1
관계기업손익	0	-9	-2	2	5
금융수익	1	1	1	2	3
금융비용	-1	-4	-2	-1	-1
기타	4	-83	20	-8	-8
법인세비용차감전순이익	-72	-164	4	-30	-33
법인세비용	-2	-26	1	-1	-1
계속사업순이익	-70	-137	3	-29	-32
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-70	-137	3	-29	-32
당기순이익률 (%)	-5,121.5	-22,442.4	18.3	-257.8	-205.6
비지배지분순이익	-2	-1	-1	-1	-1
지배지분순이익	-68	-136	4	-29	-31
지배순이익률 (%)	-5,001.4	-22,285.3	21.1	-250.3	-199.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	12	10	1	5	5
포괄순이익	-58	-127	5	-24	-27
비지배지분포괄이익	-1	0	-1	-1	-1
지배지분포괄이익	-56	-127	5	-24	-26

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
영업활동 현금흐름	-52	-53	-9	-22	-25
당기순이익	0	0	0	0	-32
비현금항목의 가감	14	113	-9	13	7
감가상각비	2	3	1	2	2
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	9	2	-4	-5
기타	13	101	-12	15	11
자산부채의 증감	6	-3	-3	-5	-3
기타현금흐름	-72	-163	3	-30	2
투자활동 현금흐름	-2	0	0	-1	-1
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-2	-1	0	0	0
기타	0	0	0	0	-1
재무활동 현금흐름	68	2	-1	36	17
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	6	3	1	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	3	0	0	36	16
현금배당	0	0	0	0	0
기타	59	-1	-2	0	0
현금의 증감	15	-50	-10	14	17
기초 현금	0	0	0	16	30
기말 현금	15	-50	-10	30	47
NOPLAT	-73	-58	-10	-24	-31
FCF	-57	-47	-8	-25	-28

자료: 디앤디파마텍, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
유동자산	82	33	20	40	57
현금및현금성자산	76	26	16	30	47
매출채권 및 기타채권	0	0	1	5	6
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	6	8	3	4	4
비유동자산	169	60	60	58	58
유형자산	11	3	6	8	6
관계기업투자금	0	12	11	14	20
기타금융자산	1	1	1	1	1
기타비유동자산	158	44	42	35	32
자산총계	251	94	79	97	116
유동부채	67	55	7	11	8
매입채무 및 기타채무	8	8	3	7	3
차입금	35	19	2	2	2
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	24	27	3	3	3
비유동부채	46	20	16	17	12
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	46	20	16	17	12
부채총계	113	75	24	28	21
지배지분	132	9	47	70	96
자본금	4	4	5	5	22
자본잉여금	269	269	298	337	337
이익잉여금	-158	-294	-290	-309	-300
기타자본변동	11	15	18	17	17
비지배지분	6	9	9	-1	-1
자본총계	138	19	55	70	95
총차입금	42	26	7	8	8

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
EPS	-8,483	-16,881	441	-2,822	-716
PER	0.0	0.0	0.0	-17.2	-128.3
BPS	14,936	1,066	5,017	6,634	2,204
PBR	0.0	0.0	0.0	7.3	41.6
EBITDAPS	-7,753	-6,206	-989	-1,922	-623
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	-25.2	-147.6
SPS	42	19	524	282	359
PSR	0.0	0.0	0.0	172.4	256.0
CFPS	-6,916	-5,331	-926	-2,426	-661
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
성장성					
매출액 증가율	NA	-55.2	2,959.0	-38.8	35.0
영업이익 증가율	적지	적지	적지	적지	적지
순이익 증가율	적지	적지	흑전	적전	적지
수익성					
ROIC	-45.2	-54.6	-22.1	-52.9	-69.3
ROA	-28.4	-78.9	4.6	-32.4	-28.9
ROE	-43.6	-192.3	14.0	-49.0	-37.1
안정성					
부채비율	81.5	405.7	43.4	40.1	21.7
순차입금비율	16.8	27.4	8.4	8.2	7.0
이자보상배율	-74.8	-23.2	-9.5	-40.7	-51.2

디앤디파마텍 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2026.01.20	Not Rated								
2026.05.28	Not Rated								

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자\_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하