

바이오/제약 (Overweight)

2026년 비만 분야 관전포인트

비만 치료제 시장

2025 년, GLP-1 계열의 비만/대사 치료제들이 키트루다(항암제)를 제치고 글로벌 매출액 1 위로 등극. 2026 년에는 '경구용 세마글루타이드'(25mg), 저분자 경구용 제제('오포글리프론'), '카그리세마'가 시장에 출시되며 비만 치료제 상업화 시장의 트렌드 변화가 예상됨

바이오/제약 권해순_02)368-6181_hskwon@eugenefn.com

- 2026년에도 비만치료제 시장 GLP-1RA(Receptor Agonist) 치료제들(세마글루타이드, 터제파타이드 성분)의 매출 성장은 지속 가능할 전망. 그러나 2026년부터 관전 포인트는 성장 자체보다 상업화 트렌드가 주사제, 경구제, 병용 및 차세대 기전 중 어느 방향으로 얼마나 분산될 것인가로 이동할 전망

(1) 2025년 글로벌 Top selling 의약품 자리 바꿈: GLP-1 RA 비만/대사 치료제들이 키트루다(항암제)를 제치고 글로벌 매출액 기준 Top selling 제품들로 등극. 관련 치료제들의 매출액을 합산할 때 2025년 기준>\$70bn(+56%yoy)

(2) 경구용 제제 출시 예정: '경구용 세마글루타이드'(25mg)가 2025년 12월 30일 FDA로부터 신약 승인을 받음, 저분자 경구용 제제 '오포글리프론'은 FDA 승인을 신청한 상태, 하반기부터 경구용 치료제들의 상업화가 본격화될 전망. 2030년까지 경구용 치료제들이 비만 치료제 시장의 30% 내외를 차지할 것으로 예상됨. 현재까지 후기 임상 파이프라인 중 가장 높은 체중 감량 및 안전성을 보이고 있는 노보 노디스크는 아미크레틴(글로벌 임상 3상 중) 경구 제형 임상 2상 중이며 스트럭처 테라퓨틱스(NASDAQ: GPCR)는 경구용 저분자 알레니글리프론의 임상 3상을 2026년 하반기 시작할 예정. 화이자사는 멧세라로부터 경구용 펩타이드와 중국 야오파마로부터 경구용 저분자 화합물(임상 1상)을 확보함

(3) 아밀린(Amylin) 기반 비만 치료제 출시 예정: 2026년 하반기 '카그리세마'가 시장에 출시될 예정. GLP-1 RA외에 아밀린기반 치료제로 넘어가며 신기전 비만 치료제 개발이 가속화될 전망. 2025년 3월 로슈는 질랜드 파마(CPH: ZEAL)의 '페트렐린타이드'를 도입하고 애브비는 Gubra(CPH: GUBRA)의 GUB014295를 도입함. 노보 노디스크와 일라이 릴리는 아밀린 기반 파이프라인 임상 데이터를 2025 ADA에서 발표하였고 화이자사는 멧세라 인수로 아밀린 제제를 확보

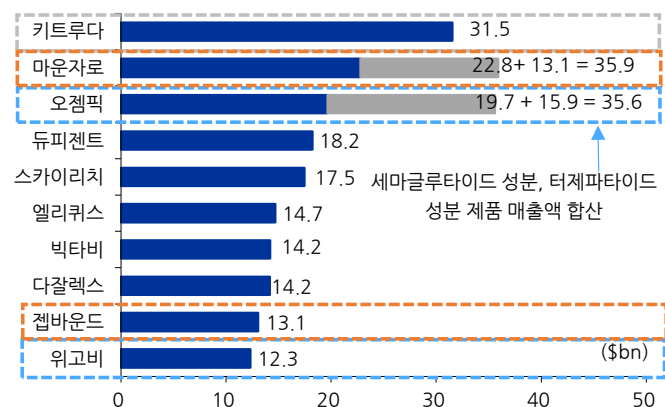
(4) 특허 만료와 IRA 적용으로 약가 인하 추세 본격화: 2026년 일부 국가(캐나다, 인도, 브라질, 중국 등)에서 세마글루타이드의 특허 만료에 따른 바이오시밀러 출시가 예상되고 있음. 산도즈는 위고비의 바이오시밀러 상업화 계획을 공개함. 2027년에는 미국에서 세마글루타이드 성분 치료제들의 IRA 약가 인가가 적용될 예정

- 국내 기업들에 대한 관전 포인트: 한미약품(BUY, TP 51만원)의 에페글레나타이드 임상 3상 최종 결과 및 식약처(MFDS) 신약 승인이 기대되며 승인 시 2026년 하반기부터 국내 개발 비만치료제 판매가 예상됨. 이 외 대사질환인 MASH 치료제 신약 후보물질들의 임상 2상 및 1상 결과가 상반기에 발표될 전망이며, 그 결과에 따라 관련 기업들의 주가 변동이 예상됨

FDA 승인받은/받을 비만치료제

파이프라인	기업명	FDA 승인 단계
삭센다 (1 일 1 회 SC)	노보 노디스크	2014.12 승인
오젠펙(1 주 1 회 SC)		2017.12 승인
위고비(1 주 1 회 SC)		2021.06 승인
리벨서스(1 일 1 회 경구)		2019.09 승인
경구용 위고비(1 일 1 회 경구)		2025.12 승인
카그리세마(1 주 1 회 SC)		2025.12 FDA 승인 신청
마운자로(1 주 1 회 SC)	일라이 릴리	2022.05 승인
젠티온(1 주 1 회 SC)		2023.11 승인
오포글리프론(1 일 1 회 경구)		2025.12 FDA 승인신청
리타트루타이드(1 주 1 회 SC)		2026 년 FDA 신청 예정

2025 년 글로벌 TOP selling 10 위 예상 의약품



1. 비만치료제 시장 동향

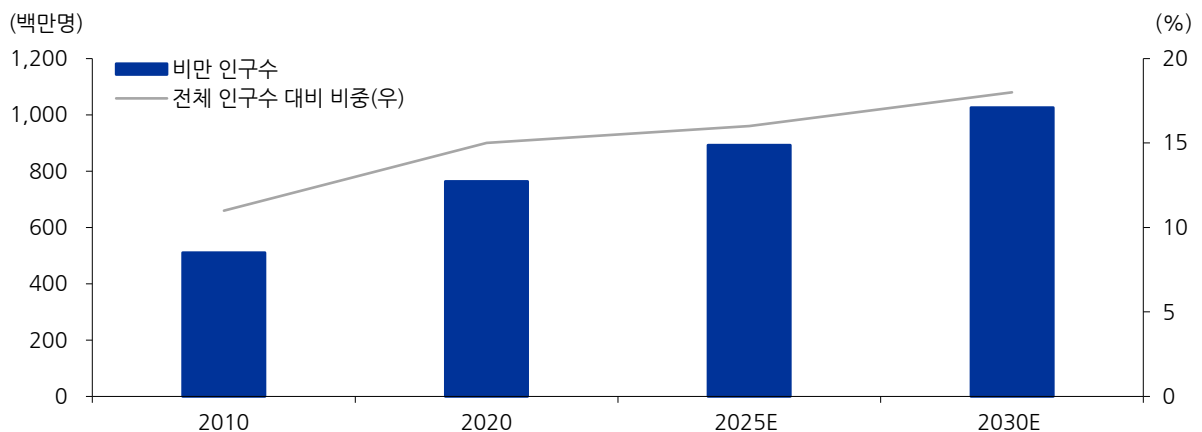
2030년까지
비만/대사 치료제는
\$100bn 이상 시장을
형성할 전망

2030년까지 비만/대사 관련 치료제 시장은 \$100bn 를 초과하는 시장을 형성할 것으로 전망된다(2025년 \$70bn 상회). 비만/대사 치료제 시장을 양분하고 있는 두 성분(터제파타이드, 세마글루타이드)이 포함된 제품들의 2025년 합산 매출액이 \$70.5bn(원화 기준 100조원)를 상회할 것으로 예상된다는 점에서 관련 치료제 시장의 성장이 향후 4~5년 동안 50% 이상 가능할 것으로 보인다. 미국 내 비만 치료대상인 되는 환자들은 총 인구의 약 40% 정도로 추정되는데, 비만 치료 대상 환자 중 약 10~20% 수준만이 치료를 받고 있는 것으로 추정되고 있다는 점이 지속될 수요의 고성장성을 뒷받침한다.

2026년에는 경구제,
신기전 치료제 출시
가 병행되며 관련
시장의 고성장성이
지속될 전망

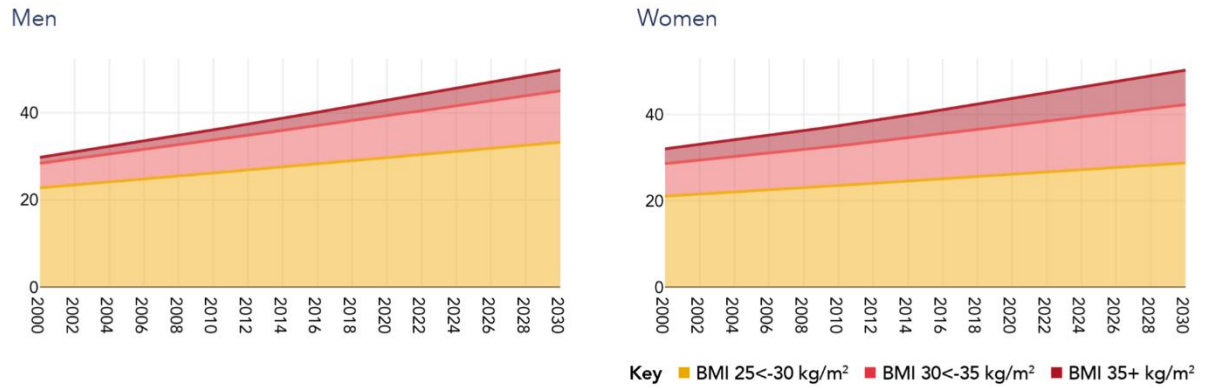
2026년에도 비만치료제 시장 GLP-1 RA(Receptor Agonist) 치료제들(세마글루타이드, 터제파타이드 성분을 포함한 위고비, 오젠퍹, 마운자로, 켈바운드)의 매출 성장은 당분간 지속 가능할 것으로 예상된다. 2025년 비만 치료제 시장은 보험 커버리지 제한, 급여 장벽, 제조 제약에 따른 공급 부족, 내약성 이슈 등이 완전히 해소되지 않은 상태에서 성장해 왔지만 2026년에도 여전히 높은 수요 증가세가 지속될 전망이다. 또한 주사제형만 출시되었던 시장에서 경구제형의 출시와 신기전(아밀린 유사제) 치료제의 출시에 따른 제품 차별화가 시작될 전망이다. 다만 일부 국가에서 특허 만료, 미국 정부의 약가 인하 정책이 지속되면서 가격 측면에서 성장성을 낮추는 부정적 요인들도 함께 부각될 전망이다.

도표 1. 글로벌 비만(BMI $\geq 30\text{kg/m}^2$) 인구 추이 및 전망



자료: NCD Risk Factor Collaboration (2017), UN Population Division and World Obesity Federation projections, 유진투자증권

도표 2. 2000~2030 년 BMI 구간별 남성 및 여성 인구 비율



자료: NCD Risk Factor Collaboration (2024), World Obesity Federation projections, 유진투자증권

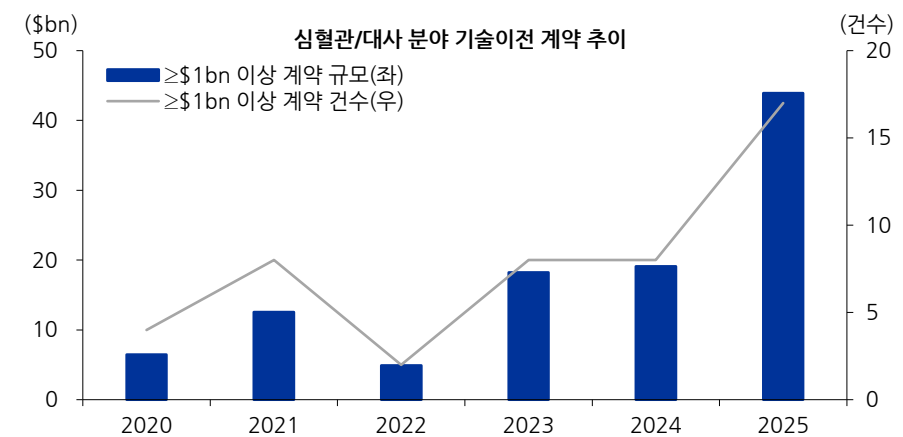
2025년 비만치료제 후보 물질 대규모 기술이전 계약 >\$18bn로 집계되며, 비만치료제 후보물질 보유 기업의 인수합병 가치는 >\$35bn로 평가됨

후발주자의 비만 신약은 2028년 이후 출시되면서 일라이 릴리와 노보 노디스크의 시장 독점 현상은 지속될 전망

한편, 비만 치료제 시장의 고성장세가 지속될 것으로 예상되면서 후발 주자들의 시장 진입도 가속화되어 연구개발 중인 파이프라인들이 급증하고 있다. 2025년 계약 규모가 \$1bn 이상 규모 계약 기준으로 비만대사 치료제 후보 물질들의 총 기술 이전 계약 규모는 \$18bn을 상회하였다. 또한 비만대사 분야의 신약 후보 물질을 보유한 바이오텍들에 대해 빅파마들이 인수합병한 가치는 \$35bn를 상회하면서 비만대사 치료제 분야가 빅파마의 "프랜차이즈 전략"의 핵심으로 자리 잡고 있는 것으로 평가되고 있다.

하지만 개발 단계를 고려할 때 다수의 신제품 출시 시기는 2028년 이후가 될 전망이다. 여전히 일라이 릴리와 노보 노디스크의 시장 독점 현상은 지속될 전망이다. 2030년까지 상업화가 예상되는 신약 후보물질들 총 9개 중 4개가 일라이 릴리와 노보 노디스크의 신약 후보물질들이며, 그 외에는 임상 2~3상을 진행 중인 베링거 잉겔하임의 서보듀타이드, 암젠의 마리타이드, 바이킹 테라퓨틱스의 VK-2735, 로슈의 CT-388, 알트미문의 펌비두타이드 등 총 5개가 후기 임상에서 경쟁력 있는 데이터를 확보한다면 2028년 이후 출시 가능할 전망이다.

도표 3. 비만/대사 질환 분야 대규모 기술이전 계약 추이(2020~2025)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 4. 2024~2025 년 글로벌 심혈관/대사질환 관련 딜(총 규모 ≥ \$1bn 인 계약 기준)

계약일	Licensee	Licensor	선금금 (\$bn)	규모 (\$bn)	계약내용
2024.01.07	노바티스	상하이 아오	0.2	4.2	[심혈관] RNAi 임상 파이프라인 2 개 개발 및 2 개 타겟 옵션 계약
2024.02.26	노보 노디스크	네오모프	-	1.5	[심혈관대사] 분자 접착제 기반 대사 파이프라인
2024.04.22	베링거 잉겔하임	오커 바이오	0.04	1.0	[MASH] 오커 바이오의 RNA 플랫폼 활용한 간 재생의약품 개발
2024.05.16	헤라클레스 CM	항서제약	0.1	6.0	[비만, 당뇨] HRS-7535(경구용 인크레틴, 임상 2 상), HRS9531(GLP-1/GIP RA, 임상 2 상), HRS-4729(전임상) 기술이전
2024.09.04	알라이 릴리	하야테라퓨틱스	-	1.0	[비만] RNA 플랫폼을 활용한 타겟 개발
2024.10.07	아스트라제네카	CSPC 파마	0.1	2.0	[심혈관] 전임상 단계의 경구용 Lp(a) 저해제 YS2302018 기술이전
2024.10.10	알라이 릴리	Key바이오	-	1.4	[비만] 아밀린, 칼시토닌 RA (DACRA) 플랫폼 활용한 물질 개발
2024.12.18	머크(MSD)	한소제약	0.1	2.0	[심혈관대사] 전임상 단계의 저분자 경구용 GLP-1 HS-10535
2025.01.10	비다바 바이오	사이윈드바이오	0.1	2.5	[비만] 주 1 회 경구 GLP-1 에크노글루타이드, 경구용/SC 아밀린 기술이전
2025.03.03	애브비	구브라	0.4	2.2	[비만] 임상 1 상 단계 아밀린 유사체 GUB014295 기술이전
2025.03.12	로슈	질랜드파마	1.7	5.3	[비만] 임상 2 상 단계 아밀린 유사체 페트렐린타이드 기술이전
2025.03.21	아스트라제네카	사네톤바이오	0.1	3.5	[대사, 자가면역] Synova™ 플랫폼 활용한 치료제 개발
2025.03.24	노보 노디스크	더유나이티드랩	0.2	2.0	[비만, 당뇨] 중국 2 상 단계의 GLP-1/GIP/GCG 작용제 UBT251 기술이전
2025.03.25	머크(MSD)	항서제약	0.2	2.0	[동맥경화증] 중국 2 상 단계의 경구용 Lp(a) 저해제 HRS-5346 기술이전
2025.03.28	노보 노디스크	렉스콘 파마	-	1.0	[비만] 전임상 단계의 LX9851(ACSL5 저해제) 기술이전
2025.05.13	노보 노디스크	셉터나	0.2	2.2	[비만] GPCR 타겟 경구용 저분자, 펩타이드 치료제 발굴 및 개발 협력
2025.06.02	리제네론	한소제약	0.1	2.7	[비만, 당뇨] 중국 2,3 상 단계의 HS-20094(GLP-1/GIP 이중작용제) 기술이전
2025.08.06	도보트리	크리스탈파이	0.1	6.0	[심혈관대사, 면역, 항암 등] AI 플랫폼 활용한 신약 개발 계약
2025.08.14	알라이 릴리	수퍼루미날	-	1.3	[심혈관대사] AI 활용한 신규 GPCR 타겟 저분자 치료제 발굴 및 개발
2025.09.03	노바티스	상하이보왕	0.2	5.4	[이상지질혈증 등] siRNA 기반 BW-00112 (ANGPTL3)과 발굴 단계 물질 L/O
2025.09.05	브레이브하트	항서제약	0.1	1.1	[심근병증] 중국 3 상 단계의 HRS-1893(마이오스타틴 저해제) 기술이전
2025.09.17	칼렉스 바이오	맵웰 상하이	-	1.0	[이상지질혈증 등] 전임상 단계의 2MW7141 (dual-target siRNA) 기술이전
2025.11.08	알라이 릴리	사네톤바이오	-	1.2	[대사질환] LEAD RNAi 전달 플랫폼 활용한 물질 발굴 및 RNAi 후보물질 개발
2025.12.09	화이자	포순제약	0.2	2.1	[비만] 임상 1 상 단계의 저분자 GLP-1 YP05002 기술이전
2025.12.11	질랜드 파마	OTR 테라퓨틱스	0.02	2.5	[비만, 대사] 다수의 타겟 공동 발굴 및 공동 개발 계약 체결

자료: 각 사, Bloomberg, 유진투자증권

도표 5. 2025 년 심혈관/대사질환 기업 대상 M&A 리스트(최대 기업가치 ≥ \$1bn 인 계약 기준)

공시일	인수기업	피인수기업	선금금 (\$bn)	최대 기업 가치 (\$bn)	거래 현황	피인수 기업의 주력 파이프라인(적응증, 기전, 임상단계)
2025.02.11	노바티스	안토스 테라퓨틱스	0.9	3.1	완료	[심혈관] 제 11 혈액응고인자 저해제 아벨라시맙 개발 중
2025.05.14	GSK	BP에셋	1.2	2.0	진행중	[MASH] FGF21 계열 에피모스퍼민, 임상 2 상
2025.06.17	알라이 릴리	바브 테라퓨틱스	1.0	1.3	완료	[심혈관] PCSK9 타겟 유전자 치료제, 임상 1 상 진입, 초기
2025.09.09	노바티스	투말린 바이오	1.4	1.4	완료	[심혈관] antiIL 6 mAb 파사베키투그 확보, ASCVD 임상 3 상 진입 예정
2025.09.18	로슈	89바이오	2.4	3.5	완료	[MASH] FGF21 유사체 폐고자퍼민, 임상 3 상
2025.09.22	화이자	멧세라	7.0	9.0	완료	[비만] GLP-1 MET-097 임상 2 상: 아밀린 유사체 임상 1 상
2025.10.09	노보 노디스크	아케로 테라퓨틱스	4.7	5.2	완료	[MASH] FGF21 유사체 에프록시퍼민, 임상 3 상

자료: 각 사, Bloomberg, 유진투자증권

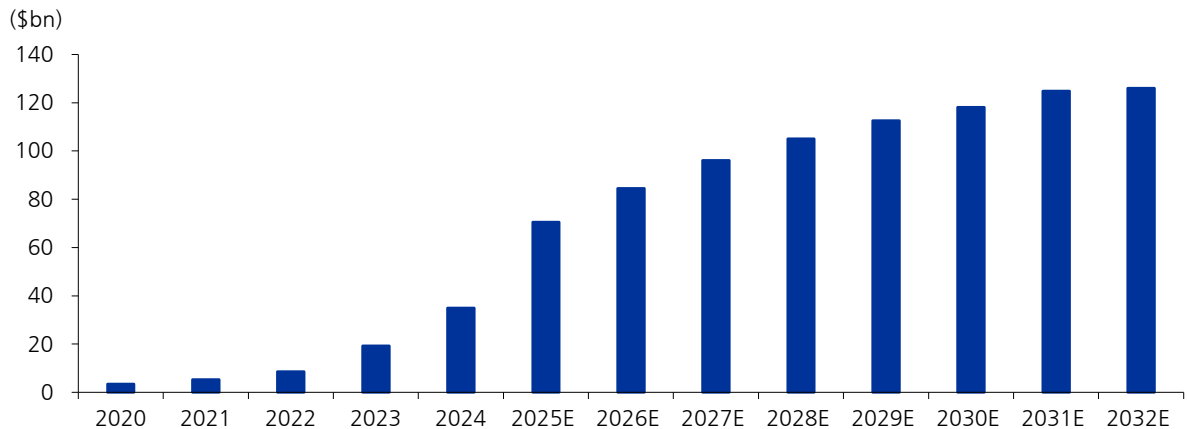
2030 년경에는
비만 치료제의 차별화
전략이 상업화에 중요한
역할을 할 것

비만 치료제 시장은
2030 년~2032 년
을 고점으로 성장
정체 예상

2030 년경에는 다수의 제약사들로부터 신규 비만 치료제가 출시될 예정이지만 그 시기부터는 체중 감량 효과보다는 제형 다변화로 접근성 향상, 근육 보존을 통한 체중 감량의 질 등 차별화(differentiation)에 따른 마케팅 전략이 상업화에 있어 더 중요한 역할을 할 것으로 전망된다.

한편, 2030 년까지 \$100bn 이상 고성장 할 비만 치료제 시장은 2026 년부터 경구제 제품 출시에 따른 시장 세분화, 일부지역에서의 특허만료, IRA 약가 인하, 보험급여 제한, 2030 년 이후 미국 내 세마글루타이드 특허만료 등의 일정을 감안하면 2030~2032 년을 정점으로 시장 크기가 서서히 감소할 것으로 예상된다.

도표 6. 글로벌 비만 치료제 시장 추이 및 전망



자료: IQVIA(2025), 유진투자증권

도표 7. 2026~2030 년까지 출시가 예상되는 비만·대사 질환 치료제

제약사/바이오텍	파이프라인	설명
노보 노디스크	경구용 위고비	비만 치료 목적의 경구용 세마글루타이드 1.5~25mg, 2025.12.22 FDA 승인
	카그리세마	세마글루타이드 2.4mg과 카그릴린타이드(장기 지속 아밀린 유사체) 2.4mg의 주 1회 고정복합 요법 SC 주사제, 2025.12.18 FDA 허가 신청하여 2026년 하반기 출시 기대
	아미크레틴	GLP-1 RA 와 아밀린 RA 작용을 모두 하는 단일 분자로 주사/경구 모두 개발 중. 최근 공개된 임상 데이터에서 타 약물들 대비 단기간에 가장 높은 체중 감량효과를 보여줌. 2028년경 출시
일라이 릴리	오포글리프론	경구용 저분자 GLP-1RA, 1일 1회 복용, 2026년 3월 FDA 승인 기대
	레타트루타이드	GLP-1/GIP/GCG 3중 작용제, 주 1회 주사, 68주 28.7% 감량 효과, 2027년경 출시 기대
베링거인겔하임	서보듀타이드	GLP-1/GCG dual agonist, 2027~2028년 출시 예상, MASH 임상도 진행 중
바이킹 테라퓨틱스	VK2735	GLP-1/GIP dual agonist, 13주 최대 14.7% 감량 효과, 경구용으로 13주 12.2% 감량 효과, 2029년 출시 예상
암젠	마리타이드	GIPR antagonist + GLP-1RA 계열, 월 1회 SC, 임상 3상 진행 중, 2028~2029년 출시 예상
로슈	CT-388	GLP-1/GCG dual agonist, 24주 위약 보정 체중 감량 18.8% 확인, 2029년 이후 출시 예상
알트임문	팸피두타이드	GLP-1/GCG dual agonist, 48주 2.4mg(고용량) 15.6% 감량 확인, MASH로 확장, 2029~2030년 출시 예상(비만 치료제보다는 MASH 치료제로 개발 선호한 것으로 추정)

자료: 유진투자증권

2. 2026 년 비만 분야 트렌드를 견인할 요인

2026 년 경구제 및
신기전 치료제
출시, 약가 인하 등으로
비만 치료제 시장의
트렌드 변화가 예상됨

2026년에는 경구용 치료제 출시, 신기전 치료제 출시 및 약가 인하 등으로 비만 치료제 상업화 및 연구개발 분야의 트렌드 변화가 예상된다. 일라이 릴리와 노보 노디스크는 GLP-1 RA 기전 제품들의 한계를 보완하기 위해 제형 및 기전 변경, 병용(co-administration) 및 고정 복합(co-formulation), 순차투여(sequential dosing)으로 비만·대사분야에서 제품 포트폴리오 형태를 빠르게 다변화하고 있다. 이러한 점에서 2026 년 시장은 기존의 SC(피하주사)제형 매출 성장의 지속과 더불어 경구제 도입, 병용 및 아밀린 기전의 제품 구축, 약가·급여 압력 확대, 일부 지역(인도, 캐나다)의 특허 만료 발생이 동시에 진행되는 다중 전환기라고 볼 수 있다.

도표 8. 2026 년 비만·대사 질환 치료제 시장 현황 및 전망

1. 글로벌 Top selling drug 변화	일라이 릴리의 터제파타이드 성분(마운자로, 쥘바운드)의 합산 매출액 및 노보 노디스크의 세마글루타이드 성분(오젠폍, 위고비, 리벨서스)이 Global Top selling 치료제였던 면역항암제 키트루다의 매출액을 상회하기 시작
2. 경구용 제형 출시	노보 노디스크의 경구용 위고비, 일라이 릴리의 저분자 화합물 오포글리프론이 출시될 예정, 경구용 제형은 2030 년경 비만·대사 질환 치료제 시장의 약 30~50%를 차지할 것으로 예상됨
3. 신기전 아밀린 제제 출시	노보 노디스크는 GLP-1RA 기전에 아밀린 제제와 병용하는 카그리세마를 2026 년 하반기 출시할 예정, 2028 년에는 두 성분 복합제인 아미크레틴 상업화도 예상됨. 현재까지 공개된 임상 데이터를 기반으로 주요 파이프라인들의 체중 감량 효과를 비교하면 아미크레틴의 체중 감량 효과가 가장 높은 것으로 추정됨
4. 특허만료, 보험급여 제한, 약가 인하	인도, 캐나다, 브라질 등에서 세마글루타이드 성분의 특허가 2026 년부터 만료되기 시작, 미국 정부는 보험 급여 제한 등을 통해
5. 국내 개발 첫 비만 치료제 출시 예정	한미약품이 2025 년 말 개발 중인 GLP-1RA 제제 임상 3 상 초기 결과를 바탕으로 국내 시장 출시를 목표로 KFDA 에 신약 승인 신청을 함. 하반기 상업화가 가능할 예정, 국내 관련 치료제 시장은 6,000 억원이 넘을 것으로 추정됨
6. GLP-1 RA 관련 국내 개발된 MASH 치료제 임상 결과 확인	2026 년 상반기에 GLP-1 RA 관련 파이프라인을 개발 중인 한미약품과 디앤디파마텍 파이프라인들의 글로벌 임상 2 상 결과를 확인할 수 있을 것으로 기대됨

자료: 유진투자증권

1. 글로벌 Top selling 의약품 자리 바뀜

: GLP-1 RA 성분 제품 매출액이 항암제 키트루다 매출액을 추월

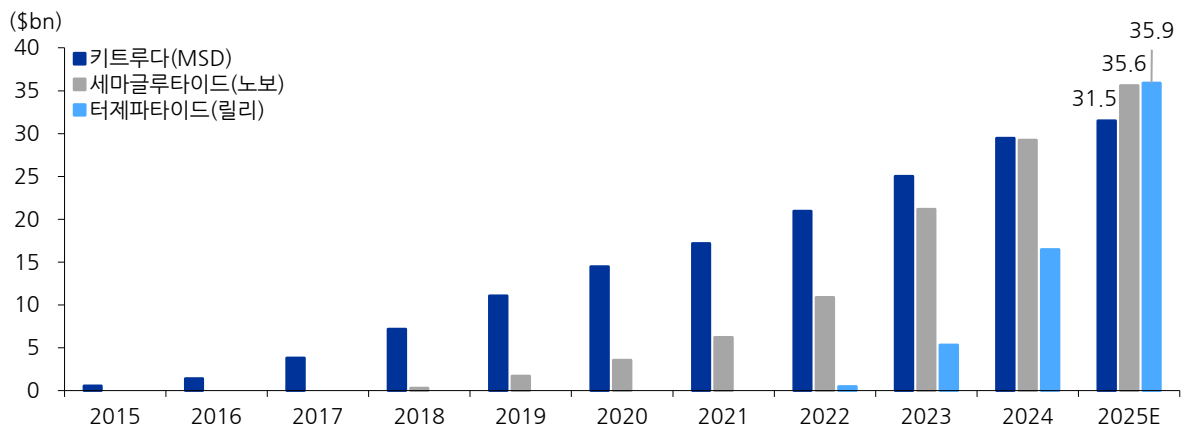
2025 년 GLP-1 RA 계열
비만·대사 치료제 매출액이
키트루다 매출액을 추월

2025 년 글로벌 Top selling 제품 랭킹에는 큰 변화가 있었다. 핵심은 GLP-1, GLP-1·GIP RA 계열의 비만·대사 치료제 성분들이 항암제(키트루다) 중심의 블록 버스터 지형을 완전히 뒤집었다는 것이다. Top selling 자리 변화는 단발성 이벤트가 아니라, 비만·대사 질환 치료 패러다임이 항암제 중심 블록버스터 지형을 구조적으로 재편하는 신호로 해석할 수 있다. 대사질환 치료제 시장 내 주력 기전이 교체된 것 또한 매출 상위권 치료제군 변화의 주요 요인으로 판단된다. 비만 치료제 수요 증가와 함께 동 성분들의 처방이 광범위한 대사질환(당뇨/비만/심혈관 위험) 치료 목적으로 확대되었기 때문이다.

2025 년 터제파타이드,
세마글루타이드 합산
매출액은 100 조원을
초과할 전망

2025 년 두 성분(터제파타이드, 세마글루타이드)의 합산 예상 매출액은 \$70.5bn를 상회할 것으로 예상됨에 따라, 비만·대사 치료제인 GLP-1RA 성분 치료제 시장이 원화로는 100 조원을 상회하기 시작했다. 2025 년 3 분기까지 Global Top selling 제품 매출 리스트에서 최상위권을 기록한 오젠포픽, 위고비, 마운자로, 젠포바운드와 같은 인크레틴 제품이 글로벌 바이오제약 시장 성장의 중심 축이라는 것이 이미 확인되었다. 2025 년에는 연간 매출액 기준으로 일라이 릴리의 터제파타이드 성분 제품들(마운자로, 젠포바운드)이 키트루다를 제치고 세계 최대 매출 의약품이 된 것으로 추정된다. 블룸버그 및 당사 추정에 기반한 터제파타이드 성분 제품과 세마글루타이드 성분 제품의 합산 매출액은 각각 \$35.8bn, \$35.6bn로 키트루다 매출액 \$31.5bn를 약 13~14% 상회할 것으로 예상된다.

도표 9. 글로벌 Top selling 의약품



자료: Bloomberg Consensus, 유진투자증권 추정

2. 경구용 제제 출시 본격화

: 경구 세마글루타이드(25mg) 승인, 경구용 저분자 화합물의 첫 출시 임박, 경구용 파이프라인 확대 진행 중

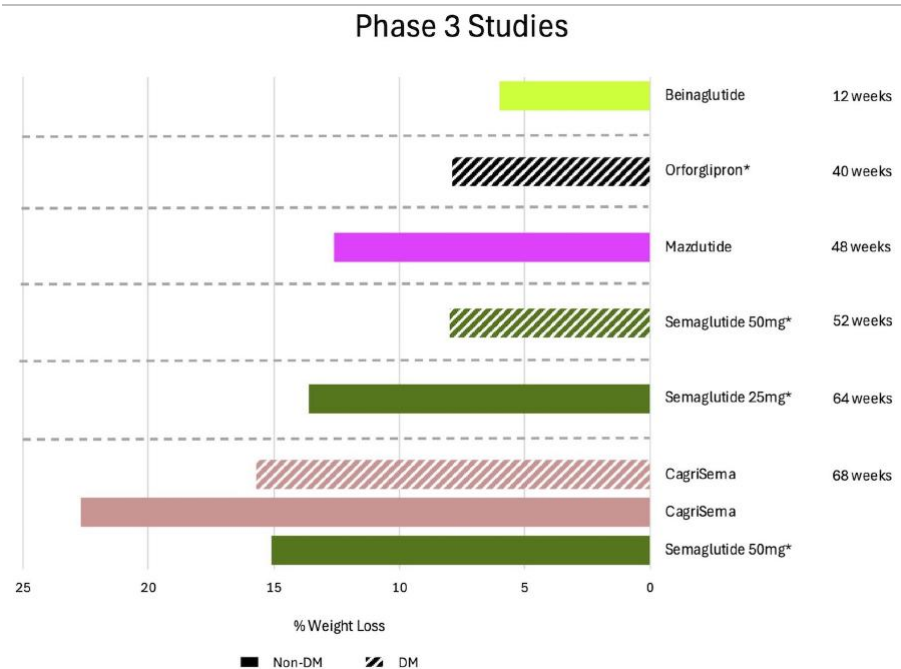
2026 년 이후 경구제, 병용/차세대 기전이 시장 성장에 기여할 전망

노보 노디스크의 경구용 위고비, 일라이릴리의 오폴글리프론을 시작으로 2030 년경 시장의 30%를 경구용이 차지할 전망

2026 년 이후의 관전 포인트는 수요 증가와 함께 성장에 기인하는 요인이 주사제 뿐 아니라 경구제 출시 및 병용/차세대 기전 치료제들로 확대될 것이라는 점이다. 특히 경구제의 등장은 복용의 편의성뿐 아니라 유지 요법으로 비만 치료제 시장을 확장한다는 점에서 더 많은 수요를 유인하는 요인이 될 전망이다.

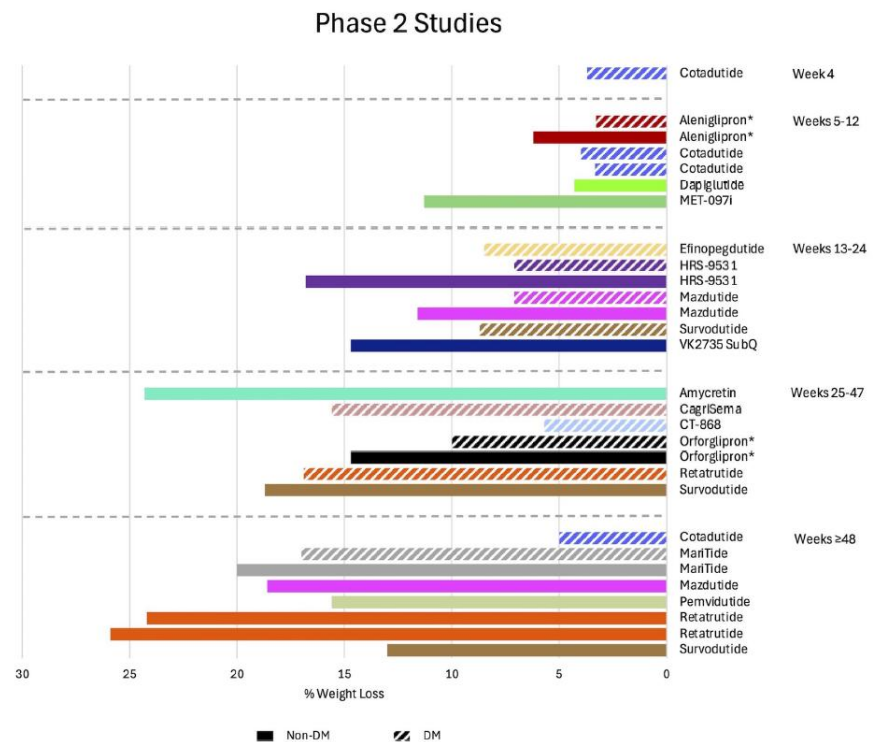
노보 노디스크의 경구용 세마글루타이드의 비만 적응증 고용량(25mg) 제품은 FDA로부터 2025 년 12 월 22 일 신약 승인되었다. 일라이릴리의 경구용 저분자 화합물 GLP-1 RA 오폴글리프론은 FDA 승인 시점이 2026 년 3 월로 예상되고 있다. 경구용은 2030 년경 비만 치료제 시장의 약 30% 내외를 차지할 수 있을 것으로 전망되고 있어, 경구용 비만 치료제의 상업화가 향후 다가올 신제품 사이클 중 하나라고 예상된다. 이처럼 2026 년부터는 투여 경로 및 편의성·비용·제조(콜드체인/제조비) 등이 차세대 비만 치료제들의 '핵심 차별화 요인'으로 부상할 전망이다.

도표 10. 비만치료제 체중 감량 비교 (임상 3 상 단계)



자료: A glimpse into the pipeline of anti-obesity medication development: combining multiple receptor pathways(2025.09)

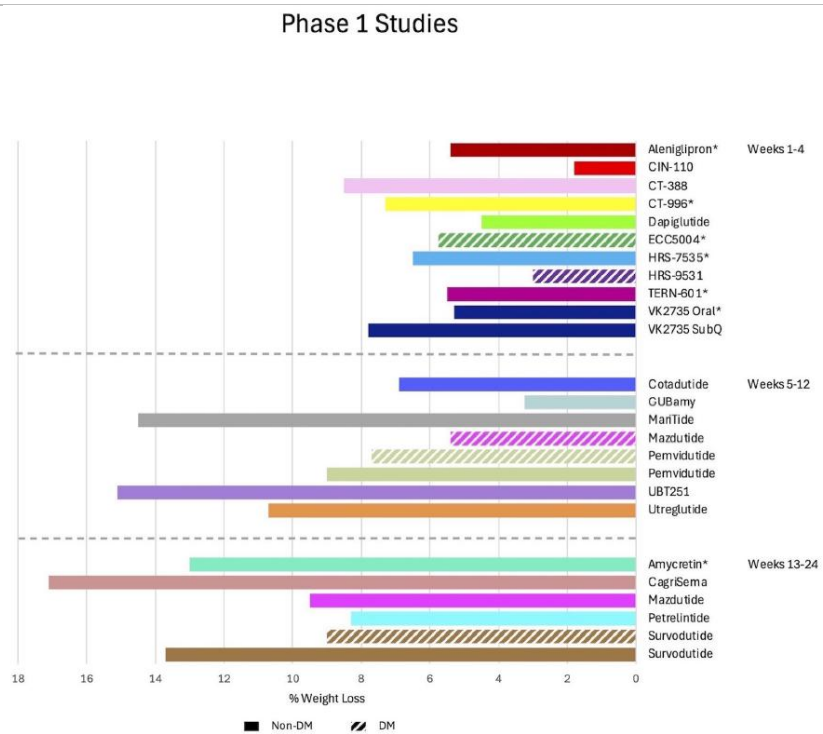
도표 11. 비만치료제 체중 감량 비교 (임상 2 상 단계)



*Oral medications

자료: A glimpse into the pipeline of anti-obesity medication development: combining multiple receptor pathways(2025.09)

도표 12. 비만치료제 체중 감량 비교 (임상 1 상 단계)



*Oral medications

자료: A glimpse into the pipeline of anti-obesity medication development: combining multiple receptor pathways(2025.09)

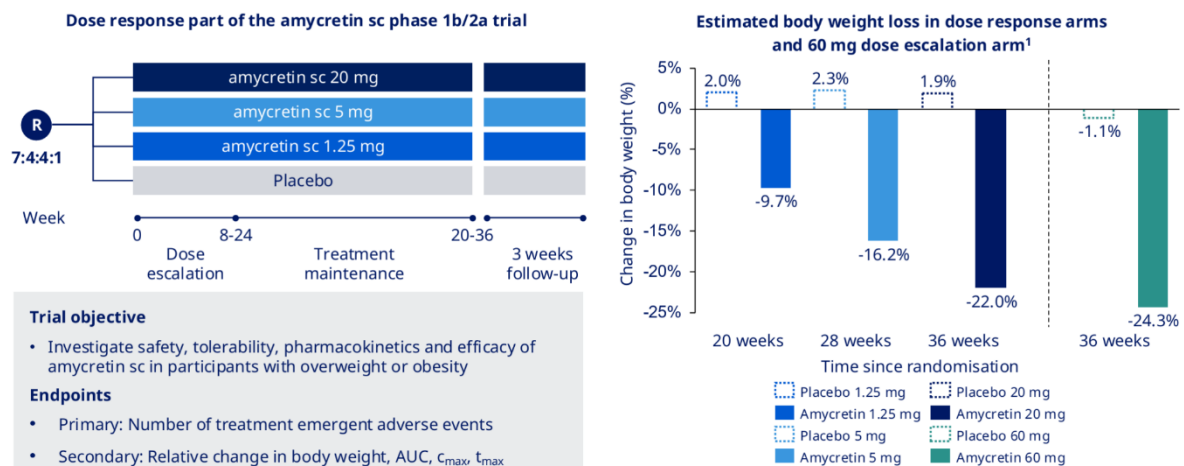
임상 후기 단계에 진입할
경구용 치료제가 최소
3 개 이상 개발 중

2026 년에 상업화될 경구용 위고비와 일라이 릴리의 오폴글리프론 다음으로 복
용의 편의성을 개선한 경구용 치료제들이 최소 3 개 이상이 더 개발되고 있으며
2028 년 이후 출시될 가능성이 높다.

노보 노디스크의
아미크레틴은 현재까지
가장 우수한 체중 감량
효과를 보이는 파이프라인,
SC 및 경구용으로 개발 중

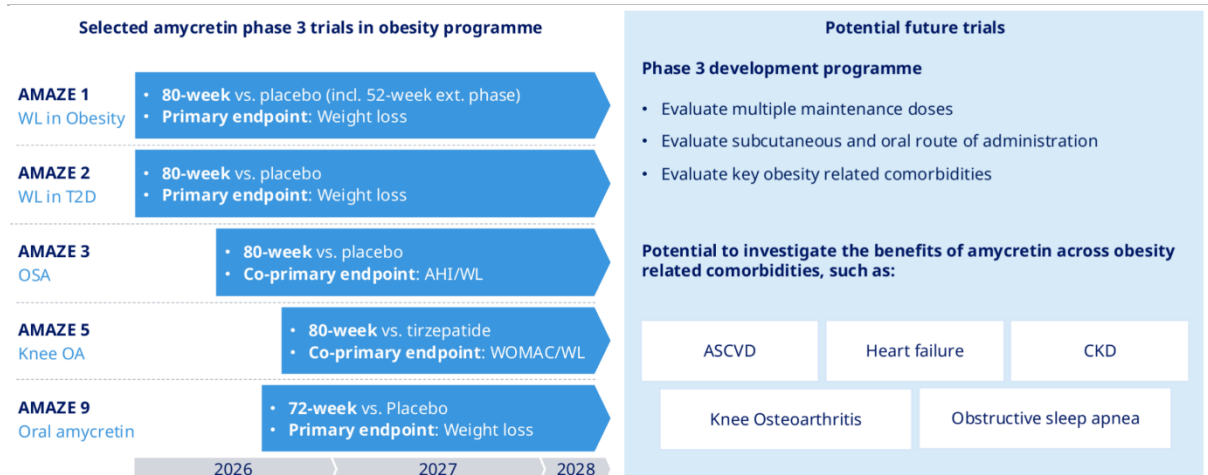
먼저 노보 노디스크의 차세대 신약 후보 물질은 아미크레틴(amycretin)은 한 분
자가 GLP-1 과 아밀린 수용체를 동시에 표적하며, 경구 및 피하 투여 가능하도록
설계되어 현재 각각 임상 3 상 후기 및 임상 2 상이 진행되고 있다. 2028 년경에
는 상업화 가능할 전망이다. 지난 ADA 2025(American Diabetes Association,
미국 당뇨병회)에서 발표된 아미크레틴의 임상 2 상 결과는 현재까지 발표된 임
상 데이터들 중 단기간에 가장 높은 체중감량 신호를 제시했다는 점에서 주사제
제형뿐 아니라 차세대 경구/복합제로도 가장 유망한 비만대사 치료제가 될 것으
로 기대되고 있다.

도표 13. 아미크레틴 SC: 36 주 60mg(고용량)에서 24.3%의 체중 감량 효과를 나타낼 것으로 예상



자료: 노보 노디스크

도표 14. 아미크레틴 관련 임상 3 상 디자인: 단순 체중 감량을 넘어 OSA, 관절염 등 비만 동반 질환까지



자료: 노보 노디스크

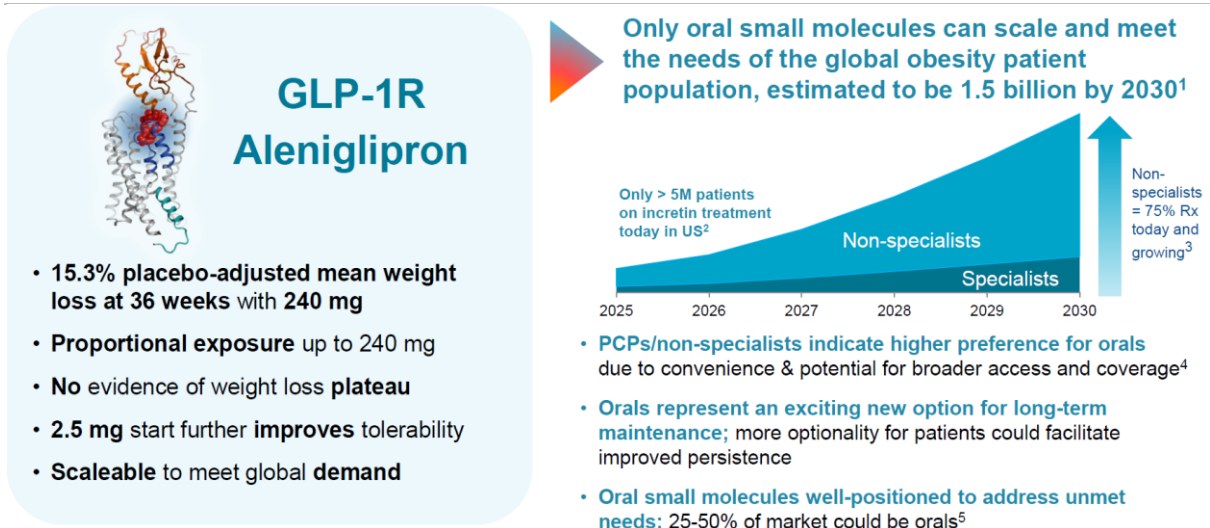
스트럭처 테라퓨틱스:
우수한 체중감량 효과,
2026년 하반기
임상 3상 진입 예정

이 외 스트럭처 테라퓨틱스(NASDAQ: GPCR, Structure Therapeutics)가 2025년 12월 경구용 저분자 화합물 GLP-1 RA 알레니글리프론(aleniglipron)의 임상 2b 상을 발표(2025년 12월 8일)하면서 주목받았다. 36주차 데이터에 따르면 최고 용량(240mg)을 복용한 환자들은 위약 대비 평균 15.3%의 체중 감소를 보이며 경쟁력 있는 우수한 체중 감량 효과가 기대된다. 또한 plateau 현상이 관찰되지 않아 장기적으로 체중 감량 효과가 지속될 것으로 기대되고 있다.

바이킹 테라퓨틱스:
2026년 하반기
임상 3상 진입 예정

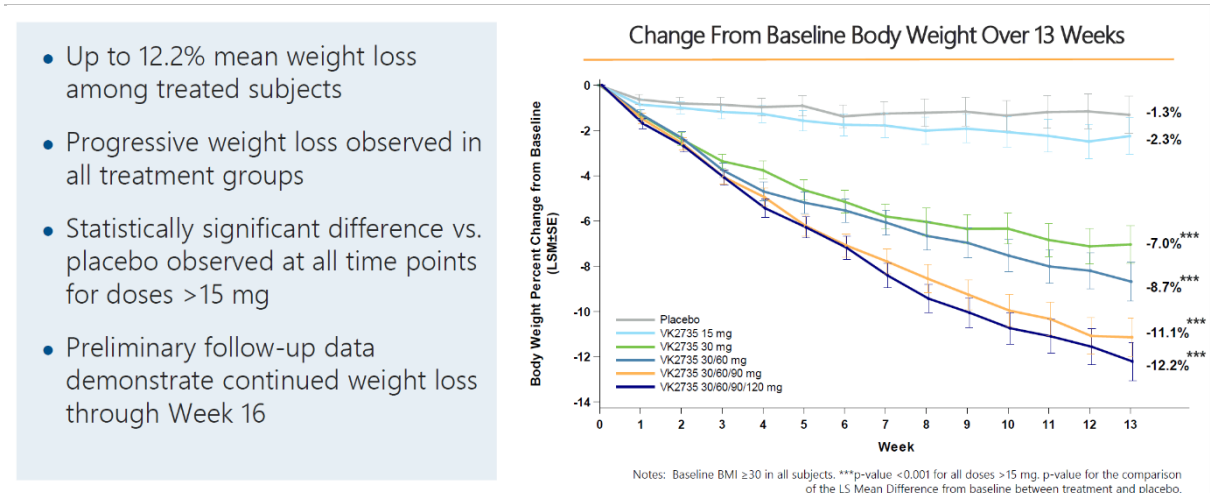
바이킹 테라퓨틱스(NASDAQ: VKTX, Viking Therapeutics)가 2025년 8월에 경구용 비만 치료제 후보물질 VK2735의 임상 2상 데이터를 발표하였다. 비록 높은 중도 중단율을 보였으나 여전히 상업화 가능성은 높은 것으로 보이며 2026년 하반기 임상 3상이 시작될 것으로 예상된다.

도표 15. 스트럭처 테라퓨틱스의 알레니글리프론(경구용 저분자 화합물 GLP-1 RA) 체중 감량 15.3%



자료: 유진투자증권

도표 16. 바이킹테라퓨틱스의 VK2735(GLP-1/GIP RA) 경구용 임상 2상: 13주차 체중 감량 12.2%



자료: 바이킹 테라퓨틱스

화이자: 멧세라 인수로 펩타이드 경구용 전임상 물질, 야오파마로부터 경구용 저분자 화합물 파이프라인 확보

빅파마 중에서는 화이자가 멧세라 인수(2025 년 11 월)를 통해 인크레틴(MET-097i) 및 아밀린(MET-233i) 프로그램을 확보하는 것과 동시에 국내 디앤디파마텍의 기술이 접목된 경구용 GLP-1 RA 파이프라인들(MET-224o, MET-097o 등)도 확보하여 2025 년 말 임상 1 상에 진입한 것으로 확인된다. 화이자는 멧세라 인수 이후인 2025 년 12 월 중국 포순(Fosun)의 자회사인 야오파마(YaoPharma)와 GLP-1RA 기전의 경구용 저분자 화합물인 YP05002 확보를 위한 기술 도입 계약(선금금 \$150mn, 최대 마일스톤 \$1.935bn, 판매 로열티 별도)을 체결하였다. 야오파마가 현재 진행 중인 임상 1 상을 완료하고, 그 이후 화이자가 추가 개발, 제조 및 상업화는 담당하는 계약 구조이다.

2026 년 하반기부터는 경구용 및 차세대 기전 신약 상업화로 기존 GLP-1 주사 연구개발 매력도 감소 예상

결론적으로 2026 년 하반기부터는 주사제 위주의 시장에 경구제가 본격적으로 유입되며, 침투율이 빠르게 상승하여 새로운 상업화 시장을 형성할 전망이다. 더불어 차세대 기전의 신약도 상업화되면서 기존의 GLP-1RA 기전의 주사제 파이프라인에 대한 상업화 매력도가 연구개발 단계에서부터 점차 감소할 것으로 예상된다.

3. 아밀린 기반 치료제 첫 출시

**: 노보 노디스크는 카그리세마를 FDA에 신약 승인 신청함,
로슈/질랜드 파마, 애브비/구브라, 아스트라제네카, 화이자/멧세
라도 아밀린 기전 개발 가속화**

2026년 비만치료제 시장:
상업화 트렌드는 경구제,
연구개발 트렌드는 아밀린/
병용요법으로 전환

2026년 비만 치료제 시장은 상업화 측면에서는 경구제 출시가 부각되는 반면, 연구개발(R&D) 트렌드는 아밀린 기반 및 병용요법으로 빠르게 이동하는 국면으로 판단된다. 도표 4(2024~2025년 글로벌 딜, 총규모 ≥\$1bn) 기준으로, 아밀린/칼시토닌 축(DACRA 포함) 또는 GLP-1/아밀린 병용 전략이 명시된 거래는 총 4건이며, 총 계약 규모는 약 \$11.4bn으로 확인된다. 여기에 도표 5(2025년 M&A, 최대 기업가치 ≥\$1bn)에서 화이자-멧세라 인수(최대 기업가치 \$9.0bn, GLP-1 및 아밀린 파이프라인 포함)까지 포함하면, 아밀린 축과 연관된 주요 거래는 총 5건, 규모는 약 \$20.4bn으로 확대된다. 이는 비만 치료제 개발이 GLP-1 단독에서 벗어나 차세대 신기전(아밀린·DACRA 등) 및 병용 기반으로 전환되고 있음을 뒷받침한다. 또한 병용요법의 개발 목적은 단순한 체중감량률의 상승을 넘어, GI(위장관) 부작용 부담 완화 및 근육량 보존 등 '체중 감량의 질(quality of weight loss)'을 개선하는 방향으로 확장되고 있는 것으로 해석된다.

노보의 카그리세마는
2026년 하반기 FDA로
부터 승인될 예정,
그러나
아미크레틴이 더 유망한
파이프라인으로 판단됨

노보 노디스크는 2025년 12월 FDA에 카그리세마(CagriSema, cagrilintide 2.4mg와 세마글루타이드 2.4mg, 주 1회 고정복합 용량)의 신약 승인을 신청하였다. 대규모 3상(REDEFINE-1, n=3,400, 68주)의 임상 결과 체중 감량 효과는 20%로 마운자로와 유사한 수준이라는 점에서 절대적인 감량을 측면에서는 뚜렷한 우위를 확보하지 못했다는 한계를 가진다. 다만 아밀린 병용을 통한 포만감 강화 측면에서 차별화될 수 있다는 점은 긍정적으로 평가된다. 당초 시장에서는 2027년 출시될 것으로 예상되었지만 노보 노디스크가 일라이 릴리와 GLP-1 RA 기전 경쟁에서 상대적으로 열세에 놓이면서 차별화된 신기전 치료제 신약을 빠르게 시장에 출시하기 위한 목적으로 상업화 일정을 앞당기려는 전략적 움직임을 보이고 있는 것으로 해석된다. 다만 카그리세마가 예상보다 약효 및 부작용 면에서 한계가 있어 아밀린 유사체 분야에서 노보 노디스크가 차세대 파이프라인으로 개발하고 있는 아미크레틴의 상업화 성공 가능성이 더 높을 것으로 전망된다.

로슈, 애브비는
기술도입한 아밀린
유사체 임상 2 상
진행 중, 화이자도
멧세라로 비만 파이
프라인 확보

로슈는 질랜드 파마의 아밀린 유사체 페트렐린타이드(Petrelintide)를 \$5.25bn에
공동 개발 및 공동 상업화 계약을 체결하여 임상 2 상을 진행 중이다. 애브비는
Gubra 의 장기지속 아밀린 유사체 GUB014295 를 최대 \$2.23 bn 에 기술도입
하여 임상 2 상을 진행 중이다. 화이자 는 멧세라 인수를 통해 GLP-1 및 amylin
프로그램을 포함한 비만 파이프라인을 확보했다. 아밀린 유사체 파이프라인들은
단독 기전으로 개발되고 있는 파이프라인(예: petrelintide)도 있지만 개발 단계부
터 GLP-1 과의 co-formulation(예: petrelintide+CT-388, 화이자 파이프라인)로
확장되고 있어 유지요법 및 장기 복용에 대한 수요층을 타겟으로 하고 있다는
것을 알 수 있다.

도표 17. 아밀린 유사체 파이프라인 개요

파이프라인명	기업명	타겟	투여주기/제 형	적응증	개발 단계	개발 현황/향후 계획
심린® (프라mlin타이드, Pramlintide)	아밀린 파마 (2012 년 AZ 가 인수)	아밀린	1 일 3 회, SC 주사	당뇨	출시	2005.03 T1D, T2D* 치료제로 FDA 승인 2012년 아밀린 파마를 인수한 AZ가 판매 중
카그리세마 (CagriSema)	노보 노디스크 (Novo Nordisk)	아밀린 + GLP-1	주 1 회, SC 주사	당뇨, 비만	NDA 검토	2025년 12월 비만치료제로 FDA 신청 완료 - 비만, 당뇨 임상3상 진행 중
아미크레틴 (Amycretin)	노보 노디스크 (Novo Nordisk)	아밀린/ GLP-1	주 1 회 SC, 일 1 회 경구	당뇨, 비만	임상 3 상	2026년 1분기 비만, 당뇨 주사제 임상3상 개시 예정 - 경구제형 비만 임상3상 2026년 내 개시 예정
엘로랄린타이드 (Eloralintide)	일라이릴리 (Eli Lilly)	아밀린	주 1 회, SC 주사	비만		2025년 12월 임상3상 개시 - 비만 임상3상 1개, 임상2상 2개 등 진행 중
AZD6234	아스트라제네카 (AstraZeneca)	아밀린	주 1 회, SC 주사	비만	임상 2 상	- 비만 임상2상 3개 진행 중 2024년 11월 비만 임상1상 데이터 발표
페트렐린타이드 (Petrelintide)	질랜드/로슈 (Zealand/Roche)	아밀린	주 1 회, SC 주사	비만		비만/당뇨 임상2상 1개, 비만 임상2상 1개, 신장 기 능 장애 임상1상 1개 진행 중
GUB014295	구브라/애브비 (Gubra/AbbVie)	아밀린	주 1 회, SC 주사	비만	임상 1 상	2025년 애브비가 L1(선급금 \$350mn, 최대 \$2.2bn) - 영국 임상1상 part2 진행 중. 2026년 4월 완료 예정
Amylin 355 Amylin 1213	노보 노디스크 (Novo Nordisk)	아밀린	주 1 회, SC 주사	비만		비만 임상1상 진행 중
MET-233i	멧세라 (Metsera)	아밀린	주 1 회~ 월 1 회, SC 주사	비만		2026년 1월 비만 환자 대상 단독요법 1/2상, GLP-1 병용요법 임상1상 완료 예정
ACCG-2671	스트럭처 테라퓨 틱스(Structure)	아밀린 (저분자)	일 1 회, 경구	-	전 임 상	2025년 12월 임상1상 개시함 - ADA 2025에서 전임상 데이터 공개
PTT-A*	펩투탱고 (Pep2Tango)	아밀린/칼시토닌 /GLP-1/GIP	-	-		FDA IND 제출 준비 중
VRB-103	버디바/사이윈드 (Verdiva/Sciwind)	아밀린	주 1 회, 경구	-		- ADA 2025에서 단독요법, 경구용 GLP-1 병용요법 전임상 데이터 발표 - 단독, GLP-1 병용요법 FDA IND 제출 준비 중

자료: 각 사, Clinical Trials(2026.01.05), 유진투자증권

주: T1D, 제 1 형 당뇨병; T2D, 제 2 형 당뇨병; PTT-A, peptide tetra-agonist

도표 18. 아밀린 유사체 파이프라인 주요 임상 현황 1

파이프라인명, 기업명	임상 단계	대상 환자	임상명/NCT#	임상기간	환자수	임상 현황, 임상 조건
카그리세마 (CagriSema), 노보 노디스크	임상 3 상	T2D	REIMAGINE 1 (NCT06323174)	2024.03.19~2025.12.26	180	■ 진행 중 ■ 40주, vs. 위약, 약물 복용 전 환자 대상
			REIMAGINE 2 (NCT06065540)	2023.09.27~2026.01.05	2,734	■ 진행 중 ■ 68주, vs. 세마글루타이드, 카그릴린타이드, 위약
			REIMAGINE 3 (NCT06323161)	2024.03.26~2025.10.23	274	■ 완료 ■ 40주, vs. 위약, 인슐린 투여 중인 환자 대상
			REIMAGINE 5 (NCT06534411)	2024.11.05~2026.07.14	1,023	■ 진행 중 ■ 68주, vs. 터제파타이드
		심혈관 질환	REDEFINE 3 (NCT05669755)	2023.03.01~2027.10.13	7,101	■ 진행 중 ■ event driven, 3-point 주요심혈관사건(MACE*)
		비만	REDEFINE 1 (NCT05567796)	2022.11.01~2026.10.19	3,400	■ 진행 중 ■ 68주, vs. 세마글루타이드, 카그릴린타이드, 위약
			REDEFINE 4 (NCT06131437)	2023.11.27~2026.01.13	809	■ 진행 중 ■ 84주, vs. 터제파타이드
			REDEFINE 9 (NCT06388187)	2024.06.24~2026.04.21	300	■ 진행 중 ■ 68주, vs. 위약, 유지요법(1.7mg, 1.0mg)
			REDEFINE 11 (NCT07011667)	2025.06.03~2028.11.01	600	■ 진행 중 ■ 80주, vs. 위약, 장기 체중 유지 효과 확인
		비만	AMAZE 1	2026년 1분기 개시 예정		■ 80주, vs. 위약
아미크레틴 (Amycretin), 노보 노디스크	임상 3 상	T2D	AMAZE 2			■ 80주, vs. 위약
		OSA	AMAZE 3	2026년 개시 예정		■ 80주, vs. 위약
		무릎관절염	AMAZE 5			■ 80주, vs. 터제파타이드
		비만	AMAZE 9			■ 72주, vs. 위약, 경구제형
	임상 2 상	비만	NCT06064006	2023.09.15~2024.11.27	125	■ 완료 ■ SC제형 평가, vs. 위약
		T2D	NCT06542874	2024.08.07~2025.10.24	448	■ 완료 ■ 주1회 SC 및 일1회 경구제형 평가, 43주
엘로랄린타이드 (Eloralintide, LY3841136), 일라이 릴리	임상 3 상	비만+T2D	ENLIGHTEN2 (NCT07282600)	2025.12.15~2028.02	1,035	■ 환자 모집 중 ■ 64주, vs. 위약
	임상 2 상	비만	NCT06230523	2024.02.05~2025.08.14	263	■ 완료 ■ 48주, vs. 위약
		비만+T2D	NCT06603571	2024.09.20~2026.08	350	■ 진행 중 ■ 단독, 터제파타이드 병용; 48주 vs. 위약
AZD6234, 아스트라제네카	임상 2 상	비만+T2D	ARAY (NCT06851858)	2025.03.12~2026.07.08	64	■ 환자 모집 중 ■ GLP-1 투여 중인 환자 대상, 26주, vs. 위약
		비만	ASCEND (NCT06862791)	2025.02.18~2026.05.25	377	■ 진행 중 ■ 단독요법 및 AZD9550 병용요법, 47주, vs. 위약
			APRICUS (NCT06595238)	2024.10.01~2025.12.03	262	■ 36주, vs. 위약
	임상 1 상	건강인, 비만	NCT07013643	2025.06.04~2026.07.20	50	■ 환자 모집 중 ■ 단독요법, AZD6234 병용요법
			NCT06132841	2023.11.13~2026.03.23	103	■ 진행 중 ■ 안전성, 내약성 등 평가
		간기능 손상	NCT06845813	2025.02.24~2025.09.30	24	■ 완료 ■ 안전성, 내약성 등 평가

자료: 각 사, Clinical Trials(2026.01.05), 유진투자증권

주: T1D, 제 1 형 당뇨병; T2D, 제 2 형 당뇨병; MACE, major adverse cardiovascular event

도표 19. 아밀린 유사체 파이프라인 주요 임상 현황 2

파이프라인명, 기업명	임상단계	대상 환자	임상명/NCT#	임상기간	환자수	비고
페트렐린타이드 (Petrelintide), 질랜드/로슈	임상 2 상	비만	ZUPREME (NCT06662539)	2024.12.09~ 2026.03.16	493	■ 진행 중(질랜드 파마) ■ 28주 및 42주, vs. 위약
		비만+T2D	ZUPREME 2 (NCT06926842)	2025.04.22~ 2026.08.13	221	■ 진행 중(질랜드 파마) ■ 28주, vs. 위약
	임상 1 상	간기능 손상	NCT07076030	2025.04.15~ 2025.12.01	48	■ 환자 모집 중 ■ 안전성, 내약성 확인
MET-233i, 멧세라	임상 1/2 상	비만	NCT07022977	2024.11.20~ 2026.01.03	120	■ 환자 모집 중 ■ Part C에서 주1회 최대 12번 투여 후 월1회 전환, vs. 위약
	임상 1 상	비만 (+당뇨)	NCT06924320	2025.03.03~ 2026.01	132	■ 환자 모집 중 ■ MET097(GLP-1) 병용
GUB014295, 구브라/애브비	임상 1 상	건강인, 과체중	NCT06144684	2023.11.29~ 2026.04	124	■ 환자 모집 중 ■ 안전성, 내약성 확인
Amylin 355, 노보 노디스크	임상 1 상	비만	-	-	-	■ 비만 임상1상 진행 중
Amylin 1213, 노보 노디스크	임상 1 상	비만	-	-	-	■ 비만 임상1상 진행 중
ACCG-2671, 스트럭처 테라 퓨틱스	임상 1 상	비만, 건강인	-	-	-	■ 2025년 12월 임상 개시 ■ 저분자 경구용 아밀린
PTT-A, 펩투탱고	전임상	■ FDA IND 제출 준비 중				
VRB-103, 버디바/사이윈 드	전임상	■ 단독요법, VRB-101(경구용 GLP-1) 병용요법 FDA IND 제출 준비 중				

자료: 각 사, Clinical Trials(2026.01.05), 유진투자증권

주: T1D, 제 1 형 당뇨병; T2D, 제 2 형 당뇨병; PTT-A, peptide tetra-agonist

4. 특허 만료(일부 지역)와 IRA 적용으로 약가 인하 추세 본격화

일부 지역에서
세마글루타이드 특허가
만료될 예정이나,
공급망 제약으로 인해
초기 가격 인하 속도는
제한적일 전망

노보 노디크스의 세마글루타이드는 미국·EU에서는 여전히 2030년대 초반까지 핵심 특허가 보호되지만, 인도, 캐나다, 브라질, 중국 등 일부 지역에서는 2026~2028년 중 특허가 순차적으로 만료될 예정이다. 이러한 지역별 특허 만료의 차이가 향후 글로벌 비만 치료제 시장의 가격과 경쟁 구도를 지역별로 차별화하는 변수로 작용할 것으로 예상된다. 다만 특허가 만료되더라도 기존 저분자 화합물 제네릭처럼 초기에 50~90% 급락하는 패턴을 따르기 보다, 펩타이드 제조 및 디바이스 공급망 제약 때문에 단계적 가격 전략이 실행될 가능성이 높을 것으로 보인다(IQVIA). 또한 2026~2028년 특허 만료가 여러 국가에서 동시에 진행되면 원료 및 디바이스 생산능력에 대한 경쟁이 심화되어 초기 가격 인하 속도가 제한될 수 있다고 분석된다.

지역별 차이 존재하나
중국에서는 이미 위고비
가격이 최대 48%까지
하락

반면 중국처럼 로컬 시장에서의 경쟁이 빠르게 형성되는 시장에서는 이미 위고비의 경우 가격 인하가 최대 48%까지 진행되고 있는 것으로 보인다(한국 및 미국의 50% 수준인 것으로 추정). 캐나다에서는 산도즈의 CEO가 "세마글루타이드 레퍼런스 바이오시밀러/제네릭이 2026년 초(1Q~2Q) 진입 가능"을 언급한 바 있다. 국내에서도 셀트리온이 내부적으로 준비를 하고 있는 것으로 파악되지만 항체 의약품과의 생산시설 차이로 아직 공개적인 사업화 단계에 진입했다고 보기는 이르다.

도표 20. 비만대사 치료제 제품들의 약가 인하 추세가 본격화될 것으로 판단되는 요인들

구분	핵심 요인	구체적인 내용	약가인하 매커니즘
정책 제도	공공보험 약가 협상 확대	미국 IRA에 따른 메디케어 협상(MFP) 적용, 국가보험(NRDL) 등재 시 가격 협상	공공 보험 단가 인하 → 상업보험/PBM 협상에도 영향을 미칠 것
특허	지역별 특허 만료 도래	인도, 캐나다, 브라질, 중국 등에서 2026~2028년 순차적 만료	경쟁 진입 기대가 선반영 되어 가격 인하 압력 발생
제품 믹스	경구제 상업화	경구 GLP-1 RA 출시로 접근성이 높아짐	볼륨 확대를 위한 가격 탄력성 증대
경쟁	로컬/후발 파이프라인 급증	중국, 신흥국에서 GLP-1 유사 파이프라인 다수 개발 중	2030년 전후 가격 경쟁 가속화될 전망
공급	제조, 디바이스, CAPA	펩타이드 API, 펜 디바이스의 공급망 제약	초기 급락은 제한될 것(완만한 인하)이나 중기 이후 공급 확대 시 가격 인하 가속화시킬 수 있는 요인
채널	미국의 DTC, self-pay 프로그램 확산	제조사 직접 비보험가격의 공개 및 인하	실제 지불가격 하락 중
환자 행동	Out-of-pocket(보험 적용 없이 환자가 본인 부담으로 직접 지불하는 비용) 시장의 높은 가격 탄력성	가격 하락 시 환자의 유입 급증	볼륨을 높이기 위해 단가 인하 수용

자료: 유진투자증권

미국에서는 세마글루타이드가 2027년 IRA 약가 인하 적용 대상으로 지정	한편, 미국에서는 IRA(The Inflation Reduction Act)에 따라 세마글루타이드(오젠평, 위고비, 리벨서스)가 2027년 약가 인하 적용 대상(IPAY 2027, Initial Price Applicability Year)으로 지정되었다. 일부 언론(Reuters)은 노보 노디스크가 메디케어 협상 가격에 이미 합의했다고 보도하였으며, CMS(The Centers for Medicare & Medicaid Services)의 공식 약가 협상 프로그램 문서에서도 IPAY 2027(2027 적용 체계)가 명시되었다. 이는 특허 만료와 무관하게 공공 보험 단가 하방 압력으로 작동할 전망이다.
세마글루타이드의 MFP는 \$274로 제 시되며 DTC/현금가 프로그램 통한 가격 경쟁 병행	2025년 11월 CMS 발표에서는 세마글루타이드 성분 제품(오젠평/리벨서스/위고비 묶음)의 2027 MFP(Maximum Fair Price, 최대 공정가격)가 \$274/월 공급(이전 net price 추정치 \$300~350/월)으로 제시되었다. 다만 이러한 가격 조정은 단순히 리스트 가격을 직접 인하하기보다는 리스트 가격은 유지하면서 제약사가 DTC(Direct-to-Consumer)/현금가(self-pay) 프로그램을 통해 가격을 선택하도록 한다. 빅파마들의 이미 자체 판매 플랫폼 및 현금가 프로그램을 통해 가격 경쟁을 병행하는 전략이 2026년 미국 시장에서 가격 변수로 작용할 것이다.
2026년 이후에는 가격 인하 진행되며 핵심 경쟁력이 수익 성, 공급망, 차세대 포트폴리오 개발에 서 결정될 전망	결과적으로 2026~2027년은 비만 치료제 주사제에 대한 수요 성장은 지속하지만 동시에 지역별로 특허만료와 IRA-가격 인하가 진행되며 평균 판매가격은 지속적으로 하락하는 현상이 본격화될 시기가 될 전망이다. 이런 점에서 향후 비만 치료제 시장의 핵심 경쟁력은 단순한 매출 성장률이 아니라 가격 인하 환경에서도 유지 가능한 수익성 구조, 제조 및 디바이스의 공급망 통제력, 경구제 및 차세대 기전의 포트폴리오 전환 속도로 나타날 것으로 판단된다.

도표 21. 비만대사 치료제 미국내 약가 관련 언론보도 모음 (2024~)

날짜	보도 내용
2024.07.11	버니 샌더스가 미국 내 오젠평 가격을 캐나다 수준(\$155)으로 낮추라고 압박, 미국 가격 격차 이슈를 부각
2024.08.27	릴리가 쥬바운드 단일용량 바이알을 LillyDirect에서 출시, 2.5mg \$399, 5mg \$549 펜 비용, 공급 제약을 우회하여 self-pay 가격, 공급확대 시작
2024.09.24	상원 조사, 청문회에서 미국 리스트 가격이 유럽 가격 대비 높은 것을 집중 조명 리스트 가격(List price)과 순가격(Net sales price) 논쟁 격화, 기업의 할인 및 리베이트 압력이 확대됨
2024.11.26	HHS/ASPE 보고서에서 위고비의 리스트 가격이 2020~2024년 \$1,349로 안정적이며, 순가격에 리베이트 영향이 반영되는 것을 분석해서 보고, 정책/급여 논쟁에서 net price가 핵심 KPI로 부상
2024.12.05	소비자가 리테일 가격으로 과다 지출했다는 분석 공개, 현금가 프로그램, 쿠폰 경쟁 확산 배경이 됨
2025.02.21	FDA가 세마글루타이드 주사제의 공급부족이 해소되었음을 발표함. Compounding copy의 합법적 창 축소
2025.02.24	FDA 공급부족 해소에 컴파운더(Hims& Hers 등)가 소송
2025.03.05	노보 노디스크가 현금가 \$499/월로 위고비 직접 판매 시작
2025.05.22	노보 노디스크가 프로모션 가격으로 첫 달 \$199/월 제공 후 \$499/월로 전환
2025.12.01	일라이 릴리가 쥬바운드 바이알 가격을 \$299(2.5mg), \$399(5mg), \$499(고용량)으로 인하
2026.01.05	노보 노디스크가 경구용 위고비의 단계별 현금가(\$149~ 고용량 \$299/월) 적용 및 광범위하게 유통 시작

자료: 언론종합, 유진투자증권

3. 국내 동향

한미약품 식약처에 에페글레나타이드 신약 승인 신청 디앤디파마텍 MASH 치료제로 임상 2 상 결과 발표 예정 일동제약 경구용 저분자 치료제 임상 1 상 결과 발표

한미약품은 2025년 12월 식약처에 GLP-1 에페글레나타이드의 신약 승인 신청 완료	한미약품은 2025년 12월 17일 국내 비만치료제 시장을 겨냥한 에페글레나타이드()를 식품의약품안전처(MFDS)에 품목허가 신청(NDA)을 제출하였다. 글로벌 블록버스터들과 유사한 체중 감량 효과와 낮은 부작용을 보일 것으로 예상되는 국내 임상 3상 데이터를 지난 10월 27일에 발표한 당일 한미약품 주가는 26% 상승하며 신제품 출시에 대한 투자자들의 높은 기대감이 반영된 바 있다.
에페글레나타이드 2026년 하반기 국내 출시 예상	동 파이프라인은 한미약품이 2017년 사노피에게 기술 이전한 이후 2018년 사노피의 전략 변경에 따라 반환 받은 이후 국내에서만 임상을 진행하여 출시하는 제품이다. 주 1회 SC 제형으로 2026년 하반기에 출시 가능할 것으로 예상되며, 그 전에 상반기에 임상 3상 데이터 발표를 통해 최종 임상 결과를 확인할 수 있을 것이다.

도표 22. 국내 비만대사 질환 치료제 연구개발 및 상업화 현황

기업명	현황
한미약품	- 2025년 12월 17일 국내 비만치료제 시장을 겨냥한 에페글레나타이드를 식품의약품 안전처(MFDS)에 품목 허가 신청함 - 2026년 하반기경 국내에서 국내 개발 첫 치료제로 출시될 가능성 높음 - 글로벌 블록버스터들과 유사한 체중 감량 효과 및 낮은 부작용 임상 데이터를 발표하면서 성공적인 상업화에 대한 기대감이 높아진 상태 - 한미약품은 성공적인 상업화를 위해 전담 마케팅 조직을 만들어 적극적으로 상업화 준비 중
디앤디파마텍	- 자체 ORALINK 플랫폼 기반의 경구용 펩타이드 GLP-1 후보 MET-002o가 북미에서 임상 1상 진행 중 - 후속 파이프라인인 경구 GLP-1 후보(MET-224o, MET-097o)들도 지속적으로 개발 중 - 대외적으로 멧세라와의 협업 및 기술 수출을 추진 중 - MASH 치료제 DD-01의 글로벌 임상 2상 결과 2분기 중 발표 기대
일동제약	- 경구 저분자 GLP-1 계열 후보 ID110521156의 임상 1상 탐라인 결과를 2025년 9월 29일에 밝 - 공개된 임상 1상 결과는 4주 투여에서 최대 13.8% 체중 감량 보여 향후 추가 개발 전략의 유효성을 높임 - 현 시점에서는 국내 상업화 단계보다는 글로벌 임상 2상 진입 및 기술이전 가능성이 핵심 이슈로 부각되고 있음

자료: 각 사, 유진투자증권

2026년 국내 비만
치료제 시장 규모
7~8천억원 수준으
로 예상되는 가운데
한미약품의 마케팅
전략에 주목

국내 GLP-1RA 관련 비만 시장에 관한 다수 언론 보도에 따르면 위고비는 2025년 약 4천억원 대 매출, 8월에 출시된 마운자로도 출시 두 달 만에 300억원의 매출을 달성한 것으로 파악된다. 2025년 약 5천억원이 넘는 시장이 형성된 것으로 추정되며 2026년에는 약 7~8천억원을 수준의 시장을 형성 가능할 것으로 예상된다. 이에 2026년 하반기 국내 상위사인 한미약품의 비만치료제 출시와 상업화 성공 여부는 가격 경쟁력과 위고비 및 마운자로 대비 국내 임상에 특화되었다는 차별점의 부각, 낮은 부작용 등을 어떻게 차별화할 것인지 한미약품의 마케팅 전략이 큰 영향을 미칠 것으로 예상된다. 이미 한미약품은 2025년 하반기부터 상업화를 위해 공격적인 마케팅 전략을 수립하고 있는 것으로 지난 12월 대표 간담회에서 밝힌 바 있다. 한미약품의 국내 비만 치료제 시장에서의 성공은 국내 매출액의 고성장세 지속뿐 아니라 아시아 시장 진출 등을 통한 성장 전략도 가능하다는 점에서 2026년 하반기 한미약품의 기업가치를 결정하는데 있어 매우 중요하다는 판단이다.

도표 23. 국내 비만대사 질환 치료제 시장 관련 언론보도 모음

일자	[언론사] 기사 제목
2024.10.15	[연합뉴스] 비만치료제 위고비 출시... 공급가 37만원 책정
2025.08.14	[연합뉴스] 위고비 대항마 '마운자로' 국내 출시...21일부터 국내 처방 가능
2025.08.25	[데일리팜] '위고비' 6개월 매출 2,100억...비만약 시장 점유율 82%
2025.09.16	[메디팜스투데이] '마운자로' 출시 일주일 만에 1만건 돌파...'위고비' 첫 달 기록 추월
2025.12.08	[데일리팜] 비만약 '위고비' 국내 상륙 1년...누적 매출 4천억 '돌풍'
2025.12.19	[메디파나] 위고비-마운자로, 본격 시작된 비만 신약 경쟁

자료: 언론종합, 유진투자증권

도표 24. 국내 비만치료제 시장 매출액 기준 시장 점유율 분석 그래프



비만치료제 시장 매출액 기준 시장점유율 분석 그래프. 출처=비알피인사이트(BRP Insight)¹

자료: BRP insight, 메디파나

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)

