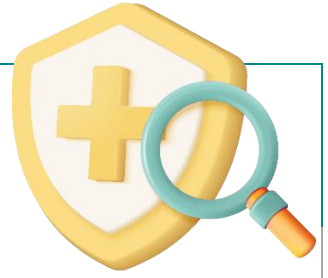


하나 월간 제약/바이오(8월)

제약바이오 Monthly | 2025년 08월 01일



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com

RA 유창근 changkeunyoo@hanafn.com

8월 하반기 바이오텍 상승 준비

1) 7월 제약사 바이오 주가 Review

- **Upside 아직 더 남았다.** 7월 한 달간 제약/바이오의 주가가 크게 반등한 것으로 보이지만 연초대비 수익률로 보면 타 섹터 대비 여전히 수익을 하위권에 머물러 있다. 2Q25 호실적을 발표한 다수의 제약사들이 3Q에 대한 자신감을 보여주지 못했고, 알테오젠/리가캠바이오/에이비엘바이오 등 하반기 기술이전을 약속한 상위 시총 바이오텍도 7월은 큰 이벤트가 없었기 때문이다. 그러나 하반기엔 금리 인하와 함께 매월 학회가 이어질 예정이므로 주가 상승 여력은 여전히 충분하다.
- **차익 실현과 FOMO 사이.** 순환매 분위기에 R&D 데이, 간담회, 학회 등을 소재 삼아 빠르게 상승한 후 제약사와 바이오텍 모두 차익 실현 분위기가 관찰되고 있다. 한편 펩트론, 알테오젠, 리가캠바이오, 셀비온 등 일부 종목은 전월 기준 신고가를 경신하며 상승한 주가 수준을 지키는 중이다. 부담스러운 주가를 지탱할 근거가 꾸준히 제공되고 있기 때문이다.

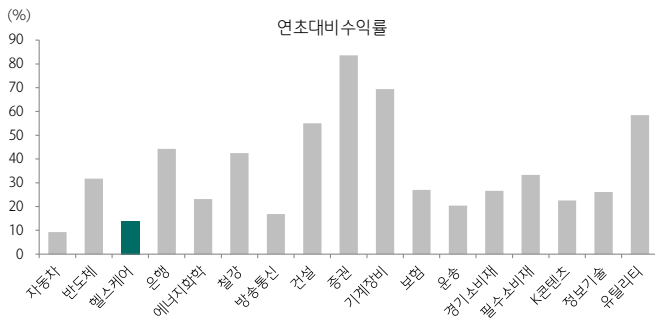
2) 8월 제약/바이오 관련 동향 Preview

- 관세는 EU에서 확인한 것처럼 의약품도 15% 수준에 머물 것으로 전망한다. 셀트리온의 미국 설비 투자 발표가 있었으나 크게 중요하지 않았던 것을 고려하면, 시장이 예상하는 15% 수준에서는 주가에 큰 변동성을 일으킬 것 같지 않다. 트럼프는 8월 내 의약품 관세가 결정될 것으로 언급하였는데, 그에 따른 대형 이벤트는 없을 것으로 전망한다.
- 실적 발표는 아직 진행 중이다. 2Q25 컨센서스 이상의 호실적 발표할 것으로 예상되는 기업 중 3Q 실적에 대한 확신을 보여주면서 R&D 이벤트가 존재하는 기업을 선별해야 한다. 금리 인하는 시기의 문제일 뿐, 하반기 중엔 일어날 일이다. 9월부터 본격적으로 학회 발표가 시작될 것이고, 금리 인하 방향성은 모두들 예측하고 있으니, 8월이 남은 올해 중 가장 저렴한 시기일 수 있다.

3) 8월 투자 아이디어

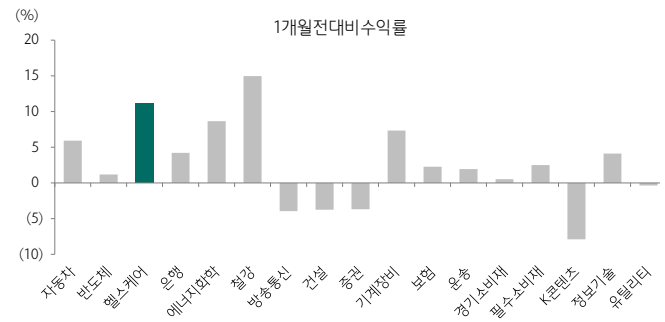
- **투자 아이디어 ①: 아직 남은 실적 발표와 3Q 연초 대비 수익률로 보았을 때 여전히 하위권에 머무는 한편, 실적 전망에 비해 7월 수익률도 부진했던 종목 중, 실적 발표를 앞두고 있는 SK바이오팜을 8월 제약사 Top pick으로 제시한다.** Valuation 부담을 이겨내기 위해 2nd Product의 도입이 필요한 상황이나, 2024년 하반기의 전체 코스피 헬스케어 지수 대비 SK바이오팜의 수익률 퍼포먼스를 고려하였고, 3세대 뇌전증 치료제 중 가장 높은 반응률로 Briviact 대비 차별화된 시장성을 공고히 지키고 있는 특성상 Xcopri는 3Q와 4Q 모두 흔들림 없는 매출 상승세를 보여줄 것으로 전망하기 때문이다. SK바이오팜의 실적 발표는 8월 5일로 예정되어 있다.
- **투자 아이디어 ②: 8월 이벤트 타임라인 체크** 임상2상 발표 스케줄이 뚜렷한 셀비온을 8월 바이오텍 Top pick으로 제시. 작년 하반기 IPO시 39명 환자에 대해 ORR 38.5%였는데, 올해 5월 중간결과에서 61명에 대해 ORR 47.54%로 더 개선된 효과를 보였다. 최종 73명 환자에 대한 우수한 ORR 값을 기대하는 근거 중 하나이다. 6월23일에 제출한 키트루다 병용 IND 신청에 따라 이번 단독 결과가 발표된 후에도 한 단계 더 밸류업할 임상도 대기 중이다.
- **투자 아이디어 ③: 정작 그 날이 오면 비싸다.** 기대하는 요소가 실현되기 전에 어느 정도 위험 요소가 겹쳤다면 관심을 가져 볼만 하다. 에스티팜은 3Q에 일시적으로 이익이 감소할 것이나, 수주잔고가 꾸준히 쌓이고 있고 4Q 혈액암 치료제 상업화 물량에 따른 매출 급등이 예상된다. 인투셀은 NxT3 물질의 특허 문제로 계약이 파기되었는데, 핵심 기술은 OHPAS 링커이므로 기존 파트너와의 관계 유지와 신규 파트너십 또는 파이프라인 발표를 충분히 기대할 수 있다고 판단한다.

도표 1. 섹터별 연초대비 수익률



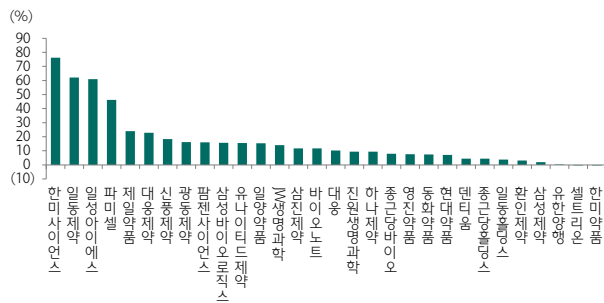
주: 7/31 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 2. 섹터별 1개월전대비 수익률



주: 7/31 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 3. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



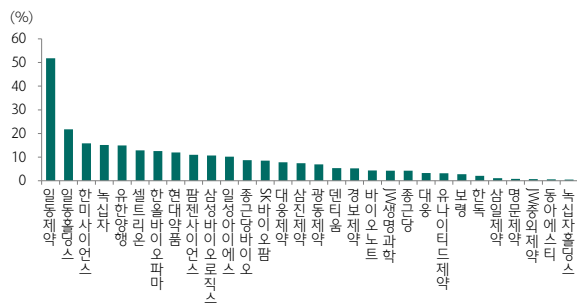
주: 7/31 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



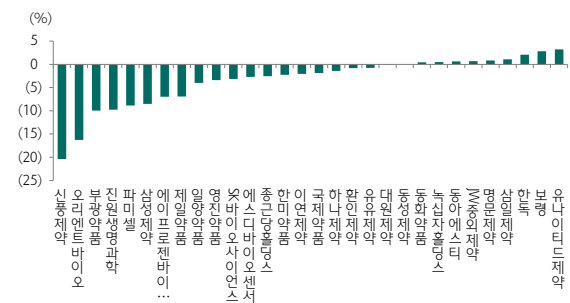
주: 7/31 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 5. 코스피 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(상위 30개)



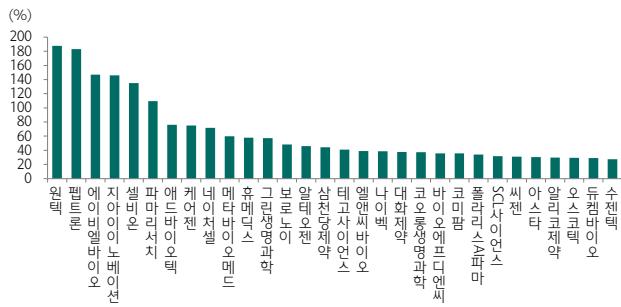
주: 7/31 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 6. 코스피 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(하위 30개)



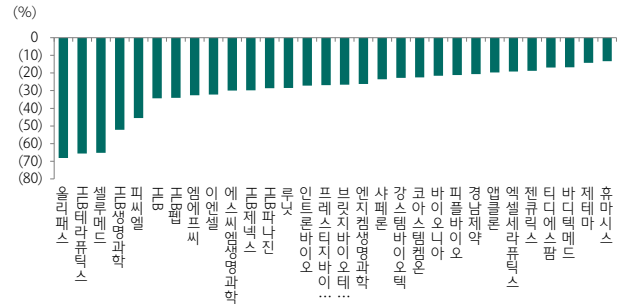
주: 7/31 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 7. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



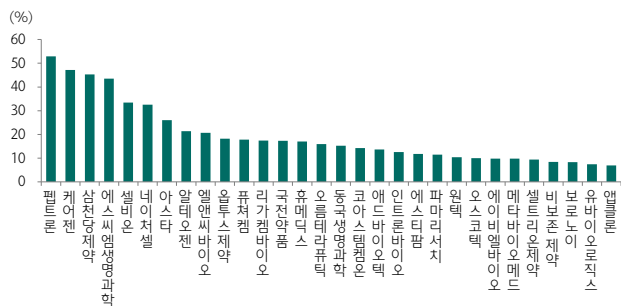
주: 7/31 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 8. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



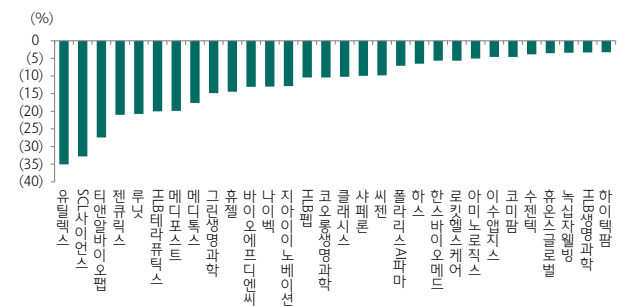
주: 7/31 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 9. 코스닥 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(상위 30개)



주: 7/31 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

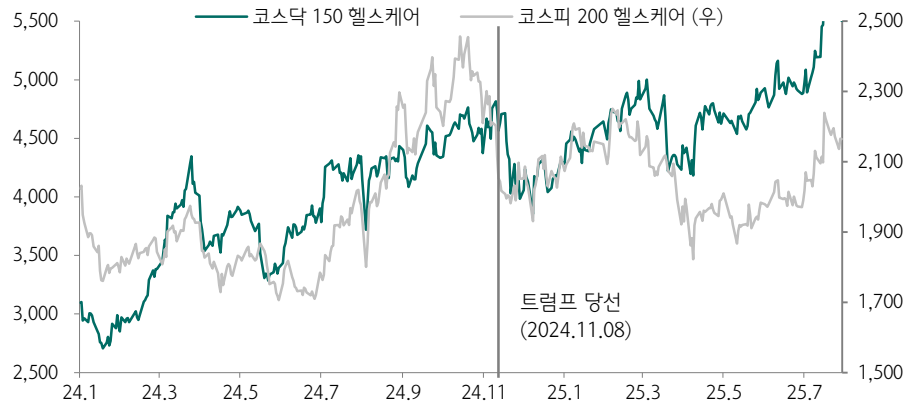
도표 10. 코스닥 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(하위 30개)



주: 7/31 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 11. 트럼프 당선 전후 코스닥과 코스피 헬스케어 지수

2024년 연간 분위기와 달리
트럼프 당선 이후 디커플링 발생



주: 7/31 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

7월 주요 이슈 및 관련 기업 코멘트

[7/1] 에스티팜(237690), 美바이오텍과 1825만弗 '올리고핵산' 공급계약

- 올해 상반기 내 8건 수주하여, 3Q24부터 수주잔고 꾸준히 증가 중 (제약사 주요 지표 참고). 최근 반기 내 증가한 수주는 내년 6월 전에 매출로 환산될 것으로 전망. 제2올리고당은 7월부터 가동을 시작하여 4분기부터 본격적으로 가동할 예정. 그로 인해 분기당 15~20억원 수준의 감가상각비가 원가에 반영되면서 3분기는 이익이 감소할 것으로 전망되나, 상업화 물량의 증가, 추가 수주로 인한 생산제품 증가 등의 영향으로 이익은 향후 매분기 증가할 것으로 기대
- 고객사의 요청에 따라 변동이 잦아, 수주잔고 및 납기에 따른 분기별 생산 계획과 실제 매출 발생 간에 연관성은 있으나 의존성은 높지 않음. 그러나 4Q부터 혈액암 치료제(imetelstat)의 상업화 물량 scale-up 추진, 3Q 물량의 4Q 이연 등으로 연간 올리고 매출에 대한 2,000억원 이상의 가이던스에 대해 확신하는 중

[7/2] Sandoz, 슬로베니아에 11억 달러 투자한 Sandoz, 4억 4천만 달러 규모 바이오시밀러 공장 착공

- 바이오시밀러 공장은 CDMO 사업 진출이 아닌 자체 제품 개발 및 생산용으로, 2028년 완공 예정. 11억 달러 투자한 경우, 삼성바이오로직스의 CAPEX를 기준으로 보았을 때 약 10만~13만 리터 규모로, 대규모 반응기 보다 약 5,000리터 급의 소규모/다품종 반응기 비중이 높을 것으로 판단
- 삼성바이오로직스는 대규모 물량 중심이므로, 소규모 반응기 중심 CDMO의 경우에도 Sandoz 제품을 기존에 생산하고 있는 경우가 아니면 영향이 없음. 따라서 국내에 직접적으로 영향을 받을 기업은 없을 것.

[7/7] 알테오젠(196170) 알테오젠 2대주주 형인우 "키트루다SC 판매가 적기...코스피 이전 요청할 것

- 2대 주주의 코스피 이전 요청 선언과 함께 하반기 SC 및 BS 공장 증설 가능성이 재부각 되면서 꾸준히 높은 주가를 형성하는 중.
- 코스피 이전 상장 뿐만 아니라, 하반기 늦어도 4Q 정도엔 금리 인하가 단행될 것으로 전망하고 기술이전에 대해 여전히 강한 의지를 표명하고 있으므로, ENHANZE 바이오시밀러 출시에 대한 불안감을 불식시킬 것으로 전망

[7/9] 인투셀(287840), 에이비엘바이오, 인투셀 ADC 기술 계약 해지..."특허 이슈 발생"

- 인투셀의 플랫폼 중 Nexatecan 플랫폼으로 도출된 후보물질인 NxT3에 중국의 제3자 특허를 침해할 가능성을 제시하며 ADC 기술계약 해지
- 7/30일자 보고서로 설명한 바와 같이, 1) 인투셀 기술의 핵심은 Nexatecan이 아니라 OHPAS 링커에 있고, 2) Nexatecan 외에 우수한 효과를 갖는 후보물질이 다수 존재하는 것으로 확인되고, 3) 해당 중국특허의 경우 출원한 상태에 불과하여 등록될지, 등록을 위한 심사를 진행을 할지도 알 수 없으며, 4) 삼성바이오에피스와는 여전히 공동개발 관계를 유지하고 있으므로 오히려 저가 매수 기회로 활용할 것을 제안

[7/14] FDA, '승인거절 사유' 담긴 CRL 200건 '첫 공개'

- CRL(FDA가 허가신청서를 검토한 후, 해당 내용으로 승인을 내릴 수 없다고 판단할 때 발송하는 공식문서) 약 200건에 대해 처음 공개. CRL 비공개로 인해 기업들이 승인 거절 사유를 축소하거나 왜곡해 발표하는 경우가 있어, 투명성 강화를 위한 조치.
- 이번 공개는 2020년~2024년 사이 최종 시판허가에 성공한 사례만을 제한적으로 공개하여, 삼성바이오로직스와 셀트리온의 경우에도 오리지널 특허 만료 전인 것으로 인한 지적 등 주가에 큰 영향이 없는 것만이 공개됨. 그러나 CRL 공개는 비정기적으로 순차적으로 계속될 것으로 전망되어, 신약 승인 관련 CRL 발송 이벤트가 있었던 기업의 경우 갑작스러운 주가 변동이 발생할 가능성이 있으니 유의

[7/15] 펩트론(087010), 장기 지속형 치료제 플랫폼 적용한 '루프원' 품목허가 획득

[7/28] 펩트론(087010), 241억 규모 교환사채(EB) 발행 결정

- 1개월 지속형 전립선암 및 성소속증 치료제의 품목허가 획득. 다케다 제약의 오리지널 루프린의 제네릭 제제임. 국내 출시된 제품 중 유일한 제네릭으로 펩타이드 API 장기지속형 제제인 만큼 난이도 높은 제형에 대한 상업적 대량생산 역량을 갖춘 것으로 평가 받으며 시가총액 6조 돌파.
- 루프원 승인 발표 후 교환사채 발행 결정 하였는데, YTM 및 Coupon 없이 교환가액 326,895원으로 할증 발행하여, 릴리와와 본계약 체결에 대한 회사의 자신감을 보여주면서 주가 상승에 대한 Conviction을 심어 준 것으로 해석

[7/17] 디앤디파마텍(347850) '구글 픽' 멧세라, 디앤디파마텍 통해 경구용 비만약 강자로 도약할까

- Alphabet의 100% 자회사이자 벤처투자 부문인 구글벤처스가 496만주(지분율 4.72%) 보유하고 있음을 Form 13F 서류상으로 확인되면서 Metsera의 주식이 2주만에 58% 올랐고, 그에 따라 디앤디파마텍에 대한 관심도 집중됨
- Metsera의 상장 전에도 구글벤처스는 4.72%를 보유하고 있었으므로 신규 매입이 아닌 기존 보유 지분에 대한 공시로 보임. 그러나 상장 후 지분 매각 없이 지속적으로 보유 중이고, 구글벤처스가 투자한 종목 중 5번째로 큰 비중을 차지하고 있어 Alphabet이 Metsera의 가치를 높게 평가하고 있는 것으로 해석됨

[7/24] Eli Lilly, 한국릴리, GLP-1/GIP '마운자로' 8월 국내 출시

- 마운자로(젠포바운드, Tirzepatide)의 국내 출시 예정으로, 보령(003850)과 종근당(185750)이 영향을 받음. 보령은 마운자로의 코프로모션 파트너로 한 때 지정되었으나, 한국릴리의 직접 판매 결정으로 관련 이벤트 기대감 종료. 종근당은 위고비의 코프로모션 파트너로 지정되었으나, 노보노디스크의 실적 발표에서 위고비의 판매 부진이 확인되었고, 마운자로의 국내 출시까지 더해지며 코프로모션에 따른 이익에 기대치 낮아짐
- 마운자로의 경우 체중 감소율이 위고비 보다 높아 (22% vs. 14%) BMI 수준이 높은 서양인에 비해 아시아인까지 효과면에서 이점이 있을지 의문임. 마운자로는 위고비 보다 저렴한 가격으로 공급할 가능성이 높아 경쟁이 격화될 것으로 전망. 한편, 3분기에 출시할 한미약품의 에페글레타나타이드의 경우 안정적인 공급, 풀밸류 체인 구축에 따른 저렴한 원가, 아시아인 특화된 임상 스테디 등에 기반하여 시장에 진입할 계획

[7/31] 한미 관세협상 타결...관세 15% 조건으로 3500억달러 대미 투자 합의

- 기존 상호관세 25%에서 15%로 인하되면서 시장에 안도감을 부여. 의약품은 당초 200%까지 부과할 수 있다 언급한 바 있으나, 이번 관세 협상의 내용과, 최근 EU의 15% 상호 관세로 타결된 점을 고려하였을 때 의약품도 마찬가지로 15%에 수렴할 것으로 전망. 15% 수준으로 관세가 결정되는 경우, 원가율이 낮은 편인 제약/바이오 산업에서 대응 가능한 수준이고, 기존에 EU로부터 예상한 결과여서 주가에는 큰 영향이 없을 것으로 예상.
- 3500억 달러 규모 대미 투자 합의가 있음에 따라, 이미 미국 공장 인수를 밝힌 셀트리온을 포함하여, 삼성바이오로직스, SK바이오팜, 녹십자 등 미국 매출 비용이 높은 기업들은 하반기 내에 미국 설비 투자 계획을 발표할 것으로 예상됨.

도표 12. 하반기 주요 학회

월	개최일	학회명	약자	개최지	관련기업*
7월	07월 12일	ENDO (미국내분비학회)	Endocrine Society ENDO	Boston, USA	-
	07월 27일	AAIC (국제알츠하이머학회)	Alzheimer's Association International Conference	Philadelphia, USA / Virtual	아리바이오, 동아에스티, 샤페론, 뉴로팻, 뷰노, 에이비엘바이오
8월	08월 29일	ESC (유럽심장학회)	European Society of Cardiology Congress	London, UK	-
9월	09월 06일	WCLC (세계폐암학회)	World Conference on Lung Cancer	San Diego, USA	유한양행, HLB
	09월 15일	EASD (유럽당뇨병학회)	European Association for the Study of Diabetes Annual Meeting	Madrid, Spain	한미약품, 에스티팜, 루닛, 티움바이오
10월	10월 17일	ESMO (유럽종양학)	European Society for Medical Oncology	Barcelona, Spain	HLB, 한미약품, 에이비온, 에스티팜, 티움바이오, 루닛, 유틸렉스, 지아이이노베이션 등
11월	11월 03일	World ADC (세계ADC학회)	World ADC	San Diego, USA	삼성바이오로직스, 셀트리온, 리가켄바이오, 에이비엘바이오, 에이프릴바이오 등
	11월 04일	Obesity Week (세계비만학회)	Obesity Week	Atlanta, USA	한미약품, 대웅제약, 디앤디파마텍, 인벤티지랩, 동아ST 등
	11월 05일	SITC (면역항암학회)	Annual Meeting & Pre-Conference Programs	Huston, USA	한미약품, 리가켄바이오, 에이비엘바이오, 지아이이노베이션, 지씨셀, 에이비온 등
	11월 06일	ACAAI (미국면역학회)	American College of Allergy, Asthma & Immunology	Orlando, USA	셀트리온, 지아이이노베이션, 유한양행 등
	11월 07일	AASLD (미국간학회)	American Association for the Study of Liver Diseases	Washington, DC, USA	한미약품, 메드팩토, 동아ST, 디앤디파마텍 등
12월	12월 01일	CTAD (알츠하이머 임상학회)	CLINICAL TRIALS ON ALZHEIMER'S DISEASE	Boston, USA	아리바이오, 뉴라클 등
	12월 04일	AES (미국뇌전증학회연례회의)	American Epilepsy Society Annual Meeting	Los Angeles, USA	SK바이오팜, 씨티씨바이오 등
	12월 06일	ASH (미국혈액학회)	ASH Annual Meeting and Exposition	San Diego, USA	한미약품, 리가켄바이오, 에이비엘바이오, 압타머 등
	12월 09일	SABCS (샌안토니오 유방암회의)	San Antonio Breast Cancer Symposium	San Antonio, USA	-

주: 관련기업은 2024년 참가기업과 관련 파이프라인 보유 기업을 고려하여 기재함
자료: 하나증권

국내 주요 제약사의 수출 비중, 주요 품목, 관련 지표

기업명	수출 비중	주요품목	관련 지표
SK바이오팜	99.9%	엑스코프리(US): 총 매출 80%	[Xcopri 미국 처방수와 월별 변동률] *자료: Bloomberg
삼성바이오로직스	96.5%	- 로직스: CDMO - 에피스: BS	[로직스 공장 가동률 (추정)] *주: 1공장~3공장 100% 가동. 가동률이 유의미한 매출(상업화 매출)로 반영되기까지 약 1.6년에서~2년의 lagging time이 존재함 (PPQ 배치 → 상업화 배치) *자료: 하나증권 (회사 가이드선 없음, 매출로 추정함 값) [에피스 파트너사 분기 매출 전망] *각 회사 매출의 Bread Down 알 수 없음. 다만 '24년부터 Sandoz를 파트너사로 도입. Oganon과 Biogen과는 '23년 이후 신규 파트너쉽 없음.
셀트리온	89.8%	집펜트라 매출액: 4Q24 280억, 1Q25 130억	집펜트라 TRx 수 * 자료: Bloomberg

녹십자	26.8%	- 주: 알리글로 - 부: 알부민 등	[면역혈청과 그 밖의 혈액 분획물 글로벌 수출 동향] * 자료: Trass (국내지역 : 충북 청주시/ 품목 : [300212] 면역혈청과 그 밖의 혈액 분획물) * 높은 중량과 높은 금액이 일치할 때 알리글로 향으로 해석
유한양행	17.8%	기술료 수익, 원료 등	[Rybrevant, Lazcluze 월 처방수 (좌,우: 1,000TRx)] * 해외사업부문의 매출은 유한화학 원료 생산 매출 및 그 원료의 수출 그 외 라이선스 수익
에스티팜	97.1%	제품(API) 매출 비중 : 수출 매출 83.4%	[분기별 누적 수주잔고 및 시가총액] * [분기별 누적 수주잔고 및 시가총액] ■ 올리고핵산 신약 API ■ 설비투자 및 사용수수료 지급 ■ 저분자 화학합성 신약 API ■ 제네릭 API ■ mRNA 백신 원료 등 ■ 모노머 ■ 시가총액 (십억원)
대웅제약	13.3%	나보타 수출액 : 총 수출 89%	[화성시(항남 나보타 공장 소재) 미국향 독신 수출 동향] * 국내 전체 미국향 독신 전체 수출량 중, 화성시 수출량이 매일 90% 전후반 유지 중 * 자료: Trass (품목 : [3002491000] 독소, 독소이드(toxoid), 크립토크소(cryptotoxin), 항독소(anti-toxin)/ 국내지역 : 경기 화성시/ 국가 : 미국)

주: 수출 비중은 1Q25 기준
자료: 각 그래프에 표시, 그 외 Dart, 하나증권

도표 13. 국내 주요 제약사 실적 컨센서스(2025.07.31 기준)

(단위: 십억원)

기업명	시가 총액	매출액					영업이익				
		2Q24	2Q25P/F	3Q25F	2024	2025F	2Q24	2Q25P/F	3Q25F	2024	2025F
셀트리온	41,312	874.7	961.5	1,124.3	3,557.3	4,261.0	72.5	242.5	335.1	492.0	1,130.3
삼성바이오로직스 (TP: 1,450,000원)	75,943	1,156.9	1,289.9	1,512.1 (F. 1,535.8)	4,547.3	5,663.1 (F. 5,757.7)	434.5	475.6	491.3 (F. 626.6)	1,320.1	1,918.2 (F. 2,146.8)
유한양행	9,444	528.3	579.0	602.5	2,067.8	2,271.4	18.5	49.9	37.4	54.9	116.7
녹십자	1,698	417.4	491.6	499.7	1,679.9	1,835.7	17.7	25.4	34.3	32.1	71.3
한미약품 (TP: 400,000원)	3,581	378.1	361.3	398.4 (F. 402.9)	1,495.5	1,582.1 (F. 1,581.5)	58.1	60.4	61.7 (F. 71.5)	216.2	246.2 (F. 269.0)
대웅제약	1,706	360.5	405.5	385.2	1,422.7	1,499.1	42.3	57.9	45.2	147.9	180.3
HK이노엔	1,275	219.3	263.1	262.4	897.1	1,057.6	24.4	19.5	26.5	88.2	104.8
종근당	1,168	396.8	423.0	426.0	1,586.4	1,674.0	35.8	29.0	33.0	99.5	96.0
휴온스글로벌	552	209.7	nr	nr	813.5	nr	30.4	nr	nr	97.0	nr
동아에스티	442	172.4	177.4	186.1	697.9	714.3	-6.0	4.0	11.3	-25.0	31.6
보령	726	255.6	251.5	nr	1,017.1	nr	20.1	25.4	nr	70.5	nr
SK바이오팜 (TP: 130,000원)	7,730	134.0	168.5	182.7 (F. 179.2)	547.6	698.3 (F. 674.6)	26.1	35.9	45.3 (F. 54.9)	96.3	156.4 (F. 172.1)
동국제약	847	203.5	224.7	222.9	812.2	906.8	19.2	22.7	23.8	80.4	93.6
에스티팜	1,755	44.6	68.2	70.7	273.8	327.1	-3.1	12.8	7.9	27.7	47.2
셀트리온제약	2,350	117.2	nr	nr	477.8	nr	9.4	nr	nr	37.2	nr
JW중외제약	529	172.3	192.3	200.1	719.4	791.6	11.6	21.8	26.1	82.5	95.0
일동제약	562	152.2	138.5	nr	614.9	nr	1.0	0.6	nr	13.1	nr
대원제약	297	138.0	148.0	167.2	598.2	648.4	-1.4	8.9	12.0	28.2	42.7
제일약품	206	173.2	nr	nr	704.5	nr	-15.0	nr	nr	-18.9	nr
삼천당제약	4,844	54.9	nr	nr	210.9	nr	2.1	nr	nr	2.6	nr
바이넥스	546	31.5	47.8	49.4	130.1	190.1	-8.3	6.5	7.9	-30.8	22.8

주1: 2Q25 실적발표 전인 종목은 음영 표시, 나머지 종목 실적 발표 예정일은 하기의 괄호 참고

(녹십자 8/1, 종근당 8/1, SK바이오팜 8/5, 바이넥스 8/14, 동국제약 8/14, 휴온스글로벌 8/14, 셀트리온제약 8/14, 삼천당제약 8/14)

주2: Coverage 종목의 Forecasting은 "F."으로 표시

주3: 종목 선정: 2025년 3월 기준 자산총액 상위 10조 이상 +a(임의) 중 선정 (제외 종목: 지주사, 60% 이상의 매출이 의료/미용기기, 화장품, 건강기능식품인 종목 등)

자료: 하나증권

Coverage 및 관심 종목 월간 코멘트

삼성바이오로직스 (TP 1,450,000원, 상향): 가이던스 상향, 분할 후 이벤트에 집중

- 2Q25 실적 발표와 함께 기존 가이던스에서 5% 상향. 최대 상향 비율 반영시 25F 매출액 5조9천억원(현재 컨센 5조6,631억원, 영업이익 1조9,182억원).
- 인적 분할 후 전략은 빠르면 주주총회 소집일(9/1), 주주총회일(9/16) 정도에 공개할 것으로 보이고, 증권신고서 제출로 9/1 소집일 전에 확인할 가능성도 있음.
- Upside: 로직스는 관세 15% 수준인 경우 주가 등 영향 적을 것, 밀려있던 신규 수주 건 하반기에 계약할 것으로 전망. 재상장일 이후 6공장 증축, 미국 설비 투자 언급될 것. 에피스는 기업가치가 컨센서스 이하로서 현재의 주가 upside를 제한하는 요소이나, 기업가치제고를 위해 신규 파이프라인 등 공개할 것.

알테오젠 (TP 550,000원, 유지): PGR 타임라인 변동(첫 보정 기한 9월9일), 하반기 코스피 이전 준비 동향

- 분정 현황: 할로자임의 특허 보정 시도 기한 변동(최초 시도 9/9, 재시도 내년 01/27). 14개의 PGR은 예상대로 최초의 PGR과 같은 스토리로 흘러가는 중. 패밀리 특허이므로 결과는 동일할 것.
- PDUFA로 키트루다SC의 FDA 빠른 승인 기대(9월 23일). 승인 획득 시 Reference가 되어 신규 파트너사들의 강한 유인 요소로 작용할 것
- 코스피 이전 상장에 따른 신규 투자자 유입과 기업가치 부담감 해소, 추가 L/O 등 2H25부터 1H26까지 강한 상승 모멘텀 보유. ALT-B4 공급 안정화와 자체 개발 BS 생산을 위한 공장 설립 가능성도 있음 (토지는 보유 상태로, 공장 건물 및 설비 투자로 약 2,000~3,000억원 예상).

리카캠바이오 (TP 150,000원, 유지): 학회에서 새로운 데이터 발표와 함께, 하반기 L/O 체결 기대감 유효

- Package Deal의 경우 플랫폼 자체의 기술이전으로 어떤 파이프라인이 이전될 수 있을지 불명확하고, ADC Bio Better 전략으로 L/O 니즈가 있는 약물을 특정하는 것도 어려움. 다만 회사는 하반기 기술이전에 대한 강한 의지를 유지. 하반기에는 올해의 회사 KPI를 달성할 수 있기를 기대함.
- Upside: 바이오텍은 학술 대회 전후로 R&D 성과가 공유되면서 주가가 상승하는 경향. R&D 데이에서 공유된 바에 의하면 10월 ESMO(FS-1502, IKS014), 11월 World ADC(파이프라인 전체, 플랫폼 등), 12월 ASH(CS5001) 참석 가능성 매우 높으니 타임라인 참고할 것. J&J에 L/O된 LCB84는 부작용 평가가 48개월이므로 2025.10.05 이후 P1 결과 공유될 것으로 판단되나, J&J의 R&D 현황 공유 이벤트나 중간 발표 가능성을 기대.
- 2분기 실적 발표에 따라 현금흐름 변동(추정 라이선스 수익의 빠른 반영), LCB14 등 후기 임상 파이프라인의 성공적인 임상 종료 등의 이벤트에 따라 목표주가 상향 가능성 높음

디앤디파마텍 (Not Rated, 관심종목): 비만치료제에서 빠질 수 없는 대장주 중 하나

- MASH 치료제는 궁극적으로 Fibrosis 개선을 보여줘야 하고, 탑라인 발표는 26년 상반기로 예정되어 있음. 따라서 하반기는 비만치료제 테마에만 집중할 것
- Upside: 하반기 11월 Obesity Week을 앞두고 글로벌 비만치료제 개발사들이 R&D 성과 발표를 예고할 것으로 전망. 멧세라와 디앤디파마텍의 참가 여부는 아직 확인할 수 없으나, 멧세라의 경구치료제 IND 신청과 승인 이벤트가 있음. 3Q내 승인까지 달성한다면 12월 내 4주차 투여 결과 확인까지 기대할 수 있음. 멧세라와 디앤디파마텍의 플랫폼을 융합한 파이프라인이므로 Small molecule 수준의 원가율(1일1회 투여 기준 10mg 이하)을 달성할 수 있는 수준의 BA 달성이 가능할 것으로 기대.

셀비온 (Not Rated, 관심종목): 8월 말(20일 이후 예상) 전립선암 치료제 Top Line 발표

- 8월 탑라인 발표할 것으로 전망. 환자 수가 증가할수록 ORR 값이 올라가는 경향 (38.5% -> 47.54%)을 보였으므로 기대감 높음. 11월 CSR 보고서 수령 후 조건부허가신청 할 것. 이 경우 26년 하반기 국내 출시 기대할 수 있음. (현재 플루빅토 국내환자 1회 투여 3천만원, 임상 기준 최대 6회 투여)
- 6월23일 키트루다 병용 임상(국내) 1상 IND 신청. 하반기 내 임상 승인 후 26년 상반기 임상1상 중간 결과 발표까지 볼 수 있을 것이라 전망. 중간 결과 성과에 따른 Merck로의 기술이전도 기대. 키트루다는 연구자 임상에서 플루빅토와 병용 투여 시 mOS를 12.9개월 연장할 수 있는 것으로 보였는데, P2에서 플루빅토 대비 낮은 혈구 독성을 보였기 때문에 키트루다의 효능이 더욱 증폭될 것으로 전망. 아직 임상 계획서가 공개되기 전이나, Merck의 시장성 확대를 위해서 환자군 확장임상까지 포함하고 있을 것으로 예상.

한미약품 (TP 400,000원, 유지): 별도와 자회사 모두 하반기 계획이 다 있다, 비만 치료제 이벤트도 대기 중

- 한미약품은 별도 포함 각 자회사 모두 실적이 부진하였으나, 별도의 로수젯을 포함한 메인 파이프라인은 전분기 실적 수준은 유지하고 하반기 ETC 품목도 확대(프롤리아BS, 다파론 패밀리, 아모프렐 등)될 예정이고, 정밀화학도 CDMO 비중을 높여 이익이 개선되는 사업 구조 구축. 북경한미가 중국의 집중구매제도에 따른 실적 감소세가 컸으나, 하반기 자체 품목 개발과 집중구매제도 영향이 낮은 제품 도입을 시도하는 중으로 하반기 개선 기대.
- 하반기에는 HM15275, HM17321(근육 증가 파이프라인)의 각각 P2, P1 임상 진입 예정. 에페글레네타이드(아시아인 맞춤 비만치료제)의 3Q25 내 임상 종료 및 4Q25 내 탑라인 결과에 따른 상용화 기대감. MSD에 기술이전한 MASH 치료제인 에피노페그듀타이드의 P2 종료(결과는 1H26 발표 예상)도 대기 중.

SK바이오팜 (TP 130,000원, 7월 신규): 이쯤 하면 나올 때가 됐잖아, 2nd Product

- 2Q25 매출액(연결)1,684억원(YoY+25.7%), 영업이익389억원(YoY+49.2%, OPM 23.1%)을 전망하면서, 하반기에도 지속적인 매출 상승 전망. 중국, 일본으로의 확장, 동아ST의 한국부터 아시아 시장 진출 진행 중이므로 시장 확대에 따른 추가 매출도 기대할 수 있음.
- 세노바메이트 간독성과 관련한 코멘트: 뇌전증 치료제 중 발작 freedom과 부작용에 있어서 Biviact가 가장 우수함. 엑스코프리의 부작용은 Briviact에 비해 이미 높은 편으로 시장에 인지되어 있었음. 그럼에도 불구하고 처방량 증가 속도는 Briviact 보다 더 빠르게 성장 중. 이는 엑스코프리의 반응률(50% 이상 발작 가능성 감소하는 환자 비율)이 3세대 중 가장 높기 때문으로 가장 큰 시장성을 가짐.
- SK바이오팜의 밸류에이션은 2nd Product를 배제하면 Peer 대비 높은 편. 하반기 금리 인하 가능성이 높고, 환율도 낮은 수준이 이어질 것으로 전망되므로 기술이전을 해오기 적절한 시점에 도래한 것으로 전망. 시장도 2nd Product 도입을 기다리고 있으므로, 이벤트 발생시 추가 상승할 것.

지아이이노베이션 (Not Rated, IPO 주관사 업데이트): 기술이전 모멘텀을 보유한 종목 중 7월 수익률 하락폭 큰 편, 반등 가능

- 하반기 GI 301 한국/일본 P2 IND 신청, 학술 대회 참석 가능성 (10월 ESMO, 11월 ACAA 등) 높음. 이 때 빅파마들과의 기술이전 논의 하는 등 이슈가 부각될 가능성 높음. 그럼에도 불구하고 7월 한 달간 수익률 감소폭이 과도한 경향. 학회 이벤트와 함께 데이터 업데이트만으로도 빠르게 주가가 반등할 것으로 예상
- 현재 GI 102: SC제형 P1b, 키트루다 병용 P1/2(초기), Enhertu 병용 P2a 진행 중/ GI 301: 유한양행 공동개발

인투셀 (Not Rated): 노이즈를 걷어내고 본질을 보면 가능성도 보인다

- Nexatecan 물질 NxT3 한 개의 특허 문제가 지적되면서 주가가 크게 급락한 상황. 그러나 동사의 핵심 기술은 OHPAS 링커이고, NxT3 보다 우수한 후보 물질을 보유하고 있음을 확인하여 추가 기술이전에는 큰 문제가 없다고 판단함.
- ADC 업계는 페이로드의 내성과 약효의 한계를 경험하면서, 대안을 찾아 나서고 있는 중. OHPAS 링커는 페이로드 중합(conjugation)의 어려움을 해소하고, 페이로드 작용기의 한계에 대한 해결책이며, ADC 생산 수율이 낮은 문제도 해결할 수 있는 점에서 기존의 링커와 뚜렷한 차별점을 가짐. 공동개발 중이던 에피스에서 홀딩스로 분할하면서 인투셀의 기술이 적용된 신약 파이프라인이 공개되거나, 신규 파트너십의 공동개발 수준의 등장만으로도 동사에 대한 과도한 우려를 걷어내고 주가를 빠르게 회복할 수 있을 것이라 기대함.

도표 14. Coverage 및 관심 종목의 하반기 및 2026년 이벤트(2025.07.31 증가 기준)

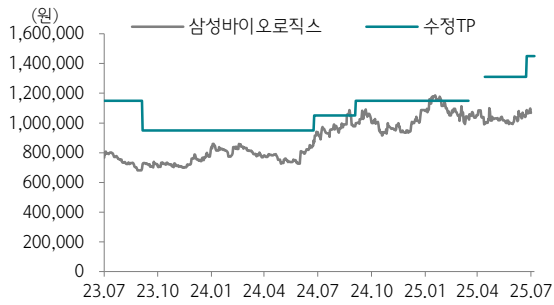
(단위: 원)

기업명	TP	주가	상승 여력	3Q25	4Q25	비고
삼성바이오로직스	1,450,000	1,067,000	36%	• 9/16 전 증권신고서 확인 • 9/16 주주총회 • 9/29 거래정지	• 10/29 분할 재상장	• 분할 재상장 후 주주공시, 미국 설비 투자 계획 발표할 것으로 전망 • 에피스의 신약 파이프라인 등으로 기업가치 제고 기대
리가캠바이오	150,000	134,400	12%	-	• Fosum 유방암 P3 완료, 조 건부허가신청 • J&J P1 종료, 옵션행사여부 • 학회 일정: 10월, 11월, 12월	• Package Deal의 경우 하반기 전체 모멘텀 보유 • 3Q25에 예상할 수 있는 이벤트는 없으나, 각 파트너사의 개별적 R&D 성과 공개 기대 • ESMO 10월, World ADC 11월, ASH 12월
알테오젠	550,000	454,000	21%	• 9/09 할로자임 특허 보정 • 9/23 키트루다SC FDA승인	-	• FDA승인(Reference 획득), 특허 보정(무효심판승패 가능) 시기에 신규 파트너사 등장 예상
디앤디파마텍	NR	116,000	-	• 9월 EASD (참석 미정) • 3Q25 내 멧세라의 경구비만약 P1 IND 신청/승인	• 10월 Obesity Week (참석 미정) • 12월 멧세라 경구비만약 결과 공유(4주 투여)	• 10월 Obesity Week 학회 전후로 주요 비만 치료제 기업의 R&D 성과 발표로 하반기 비만치료제 이슈 부각될 것 • 멧세라와 디앤디파마텍 모두 모멘텀 보유
한미약품	400,000	284,000	43%	• HM15275, 17321 등 비만치료제 FDA P1 IND 신청	• 10월 Obesity Week • 에페글레나타이드 탐라인 결과	• 하반기 비만치료제 이벤트 보유 • 3Q, 4Q 실적 상승 전망
셀비온	NR	23,000	-	• 8월 Pocuvotdie 국내 P2 탑 라인 지표 발표	• 11월 최종보고서(CSR) 수령 → 조건부허가 신청 • 키트루다 병용 국내 IND승인	• 키트루다 병용 투여에 따른 기술이전 기대감 보유 (P1 중간결과 확인이 가능한 1H26 이후 예상)
SK바이오팜	130,000	98,700	32%	-	• 미국 엑스코프리 확장 임상 에 따른 BLA 신청(추정) • 엑스코프리 한국 허가 획득	• 금리인하 및 환율하락으로 2nd Product 도입에 대한 기대감 • 엑스코프리의 4Q까지 매출 꾸준한 상승세 전망
지아이 이노베이션	NR	19,330	-	• GI 301 한국/일본 P2 IND 신청	• 10월 ESMO (참석 미정) • 11월 ACAA (참석 미정)	• GI 102: SC제형 P1b, 키트루다 병용 P1/2(초기), Enhertu 병용 P2a 진행 중 • GI 301: 유한양행 공동개발
인투셀	NR	25,350	-	• 3Q25 한국/미국 IND 신청 (자체 파이프라인) • 에피스의 신약 개발 계획 발표	• 11월 ADC 학회 (참석 미정)	• 자체 파이프라인은 ITC-6146RO로 Duocarmycin을 적용하여 NxT3 및 관련 분장 이슈와 무관

주1: 지아이이노베이션은 IPO주관사 업데이트 종목
자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성바이오로직스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.24	BUY	1,450,000		
25.5.13	BUY	1,310,000	-21.56%	-16.03%
24.11.8	담당자 변경		-	-
24.10.4	BUY	1,150,000	-10.10%	-5.13%
24.7.25	BUY	1,050,000	-7.83%	3.52%
23.10.5	BUY	950,000	-18.88%	-7.05%
23.9.2	1년 경과		-	-
22.9.2	BUY	1,150,000	-30.30%	-21.13%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

알테오젠



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.8	BUY	550,000		
25.5.13	BUY	440,000	-16.59%	-5.23%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

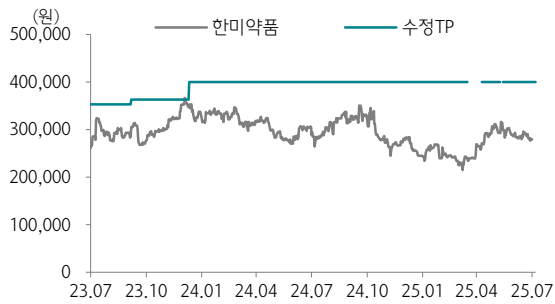
리가캠바이오



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.13	BUY	150,000		
22.12.28	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

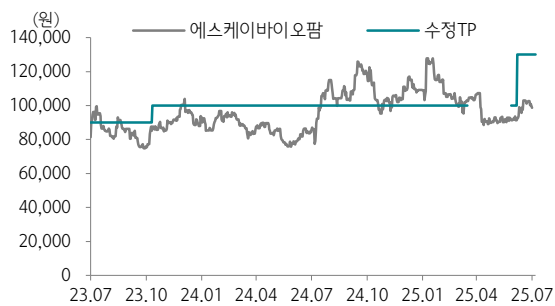
한미약품



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.13	BUY	400,000		
25.6.9	Not Rated	-	-	-
25.5.9	BUY	400,000	-26.51%	-22.13%
24.11.8	담당자 변경		-	-
24.1.10	BUY	400,000	-21.74%	-11.75%
24.1.5	BUY	363,019	-4.14%	-4.00%
23.10.6	BUY	363,019	-16.21%	0.96%
23.4.6	BUY	353,207	-16.15%	-6.81%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

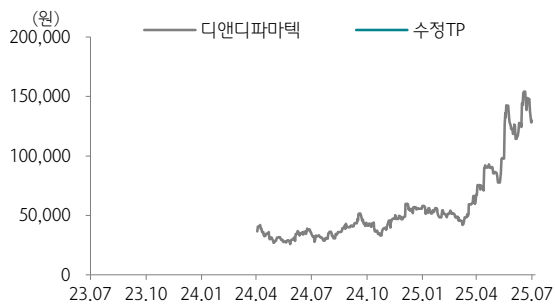
에스케이바이오팜



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.7	BUY	130,000		
24.11.8	담당자 변경		-	-
23.11.10	BUY	100,000	-2.59%	27.90%
23.7.17	BUY	90,000	-6.00%	10.78%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

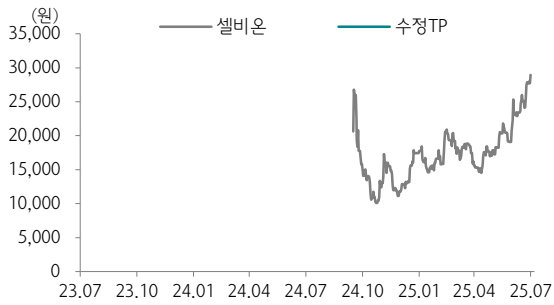
디앤디파마텍



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.13	Not Rated	-		

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

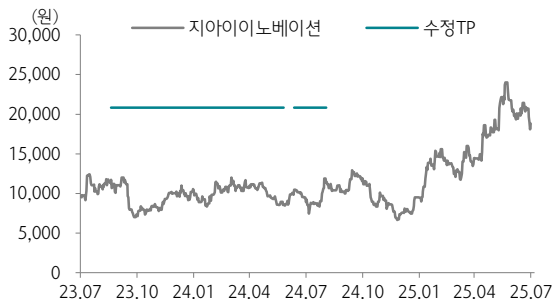
셀비온



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.13	Not Rated	-		

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

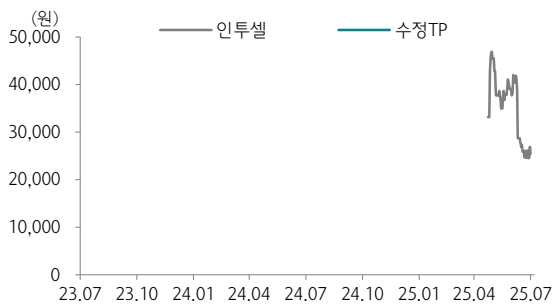
지아이이노베이션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.11.8	담당자 변경	-	-	-
24.9.3	Not Rated	-	-	-
24.7.12	BUY	20,816	-54.68%	-42.84%
24.6.26	Not Rated	-	-	-
24.3.4	BUY	20,816	-49.96%	-42.32%
23.9.19	BUY	20,825	-56.06%	-42.40%
23.6.26	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

인투셀



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.10	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 2025년 7월 31일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.91%	4.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 28일