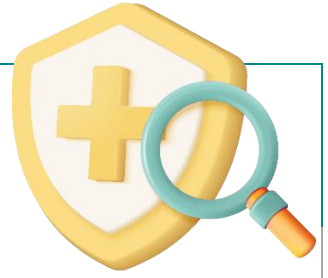


하나 Biweekly 제약/바이오(8월 중간)

제약바이오 Biweekly | 2025년 08월 19일



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com

RA 유창근 changkeunyoo@hanafn.com

8월 실적발표 종료 후 바이오텍에 몰리는 관심

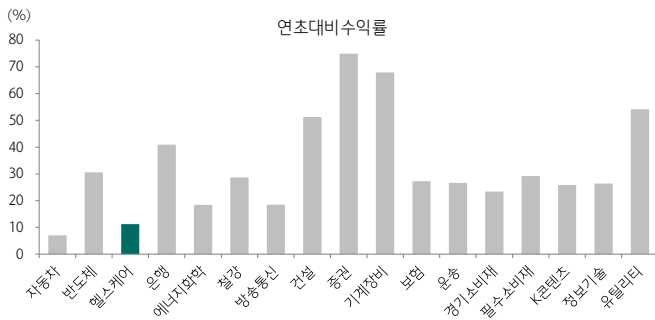
1) 8월 제약/바이오 관련 동향: 바이오텍 Overweight

- **의약품 관세 미뤄질 듯.** 8월 중순에 발표할 것으로 예상했던 의약품 관세는 또 9월로 미뤄질 것으로 보인다. 관세는 EU에서 확인한 것처럼 의약품도 우선 15% 수준에 머물 것으로 전망한다. 차츰 올라갈 가능성은 있으나, 구체적인 관세율과 시기가 결정되면 미국 수출 의존도가 높은 기업은 그에 맞춰 미국 투자 등을 통해 대응할 것으로 보인다. 따라서 관세가 15%로 발표된다면 주가에 그로 인한 큰 타격은 없을 것이라 전망한다.
- **실적 발표 이벤트의 종료로 바이오텍에 관심 집중되는 중.** 실적 발표와 함께 하반기 R&D나 실적 상향 전망 이벤트가 없는 제약사는 실적 발표 전의 주가로 돌아갔다. 한편 9월 6일 WCLC(세계폐암학회) 부터 EASD(유럽당뇨학회), ESMO(유럽종양학회), PODD(약물전달체 파트너십행사) 등 주요 해외 학회가 이어질 예정이다. 따라서 8월 중순 이후부터 바이오텍의 활발한 활동과 함께 기술이전계약 달성에 대한 기대감도 높아질 것으로 보인다.
- **금리인하.** 금리인하가 9월에 있을지, 어느 정도 인하 될지는 여전히 예측의 영역이나, 하반기에 한 차례 이상의 금리인하가 있을 것이라는 의견은 지배적이다. 알테오젠/리가캠바이오/에이비엘바이오/펩트론 등 하반기 기술이전을 약속한 상위 시종 바이오텍이 빅이벤트를 만들어 준다면, 금리인하와 함께 바이오텍 전반에 긍정적인 분위기를 형성할 것으로 전망한다.
- **관세 보다 우려되는 약가 인하.** 약가가 가장 낮은 나라(최혜국: MFN, Most Favored Nation) 정책을 참조해 미국 내 처방의약품 약가도 동일한 최저가 수준으로 인하하는 정책에 대응하여, 릴리가 마운자로의 영국 약가를 최대 170% 인상했다. 미국내 약가 인하에 대비해 해외 가격을 끌어올린 것이다. 릴리의 정책은 다른 의약품과 타 제약사로 확대될 가능성이 있다. 이러한 불확실한 분위기 하에, 당장 미국 매출에 따른 로열티 수익이 중요한 바이오텍은 주가 영향이 클 수 있다. 한편, 매출 보다는 임상 단계 상승으로 인한 마일스톤 기대감이 높은 바이오텍(ex. 리가캠바이오, 에이비엘바이오, 디앤디파마텍 등)과 이미 저렴한 약가로 인해 상대적으로 리스크가 낮은 바이오시밀러 기업(ex. 삼성바이오로직스, 셀트리온)에 대한 주가 영향은 비교적 적을 것이라 판단한다.

2) 8월 추천 종목 의견: 4개 종목 모두 유지

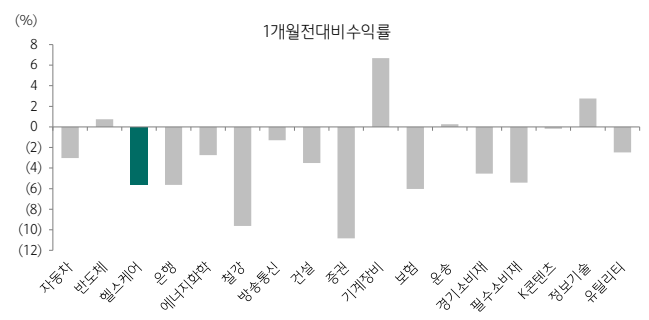
- **8월 제약사 Top pick: SK바이오팜** 현물출자로 인해 반영된 용역 수익을 제외하고도 영업이익 단에서 컨센서스 대비 약 60%의 서프라이즈를 달성하였음에도 실적발표 후 상승한 주가를 그대로 반납하였다. Valuation 부담을 이겨내기 위해 2nd Product의 도입이 필요한 상황이나, 2024년 하반기의 전체 코스피 헬스케어 지수 대비 SK바이오팜의 수익률 퍼포먼스를 고려하면 upside는 충분하다 (TP 13만원, 상승여력 약 30%). 3세대 뇌전증 치료제 중 가장 높은 반응률로 차별화된 시장성을 공고히 지키고 있는 특성상 Xcopri는 3Q와 4Q 모두 흔들림 없는 매출 상승세를 보여줄 것으로 전망한다.
- **8월 바이오텍 Top pick: 셀비온** 8월 말 임상2상 탑라인 데이터 발표 예정이다. 작년 하반기 IPO시 39명 환자에 대해 ORR 38.5%였는데, 올해 5월 중간결과에서 61명에 대해 ORR 47.54%로 더 개선된 효과를 보였다. 이에 근거해 최종 73명 환자에 대한 우수한 ORR 값을 기대한다. 6월23일에 제출한 키트루다 병용 IND 신청에 따라 이번 단독 결과가 발표된 후에도 한 단계 더 밸류업할 임상도 대기 중이다.
- **관심종목: 에스티팜, 인투셀.** 에스티팜은 3Q에 일시적으로 이익이 감소할 것이나, 수주잔고가 꾸준히 쌓이고 있고 4Q 혈액암 치료제 상업화 물량에 따른 매출 급증이 예상된다. 인투셀의 핵심 기술은 OHPAS 링커이므로 NxT3에 제기된 특허 문제는 향후 LO에 지장이 없다. 또한, 곧 공시될 에피스홀딩스의 증권신고서에서 공동개발 현황이 확인되면 시장의 우려가 한 번에 해소될 것이라 기대한다.

도표 1. 섹터별 연초대비 수익률



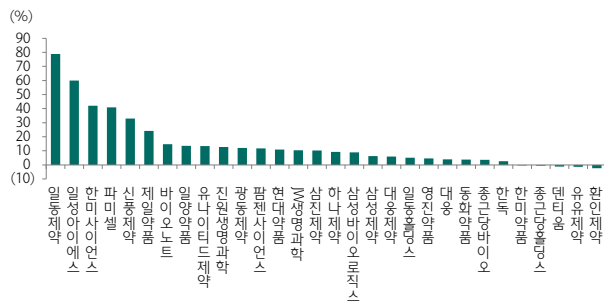
주: 8/18 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 2. 섹터별 1개월전대비 수익률



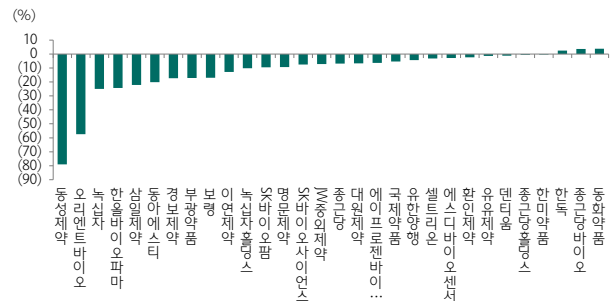
주: 8/18 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 3. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



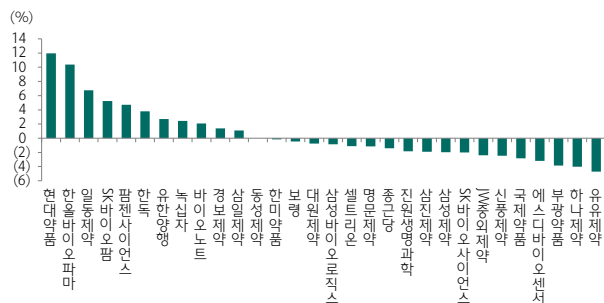
주: 8/18 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



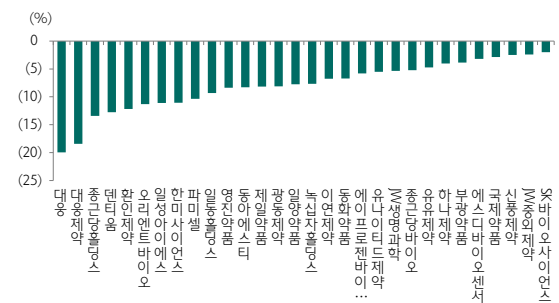
주: 8/18 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 5. 코스피 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(상위 30개)



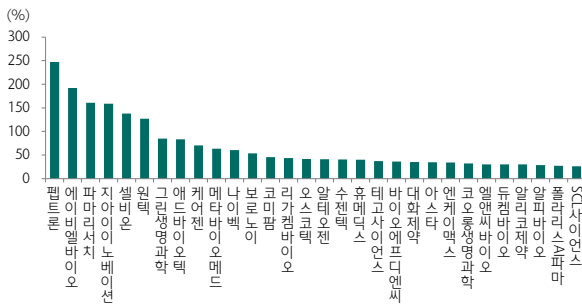
주: 8/18 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 6. 코스피 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(하위 30개)



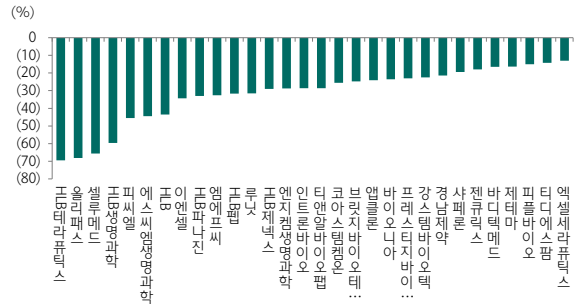
주: 8/18 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 7. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



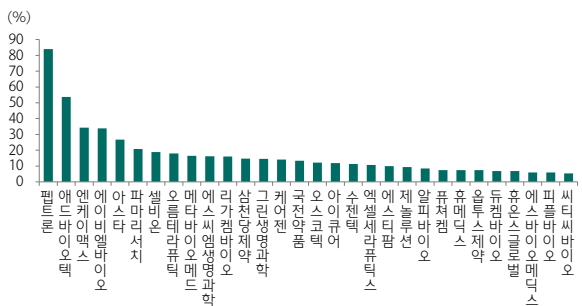
주: 8/18 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 8. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



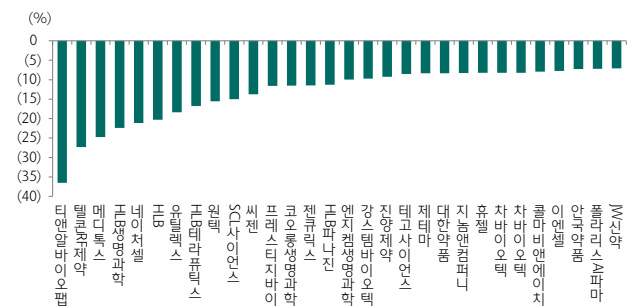
주: 8/18 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 9. 코스닥 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(상위 30개)



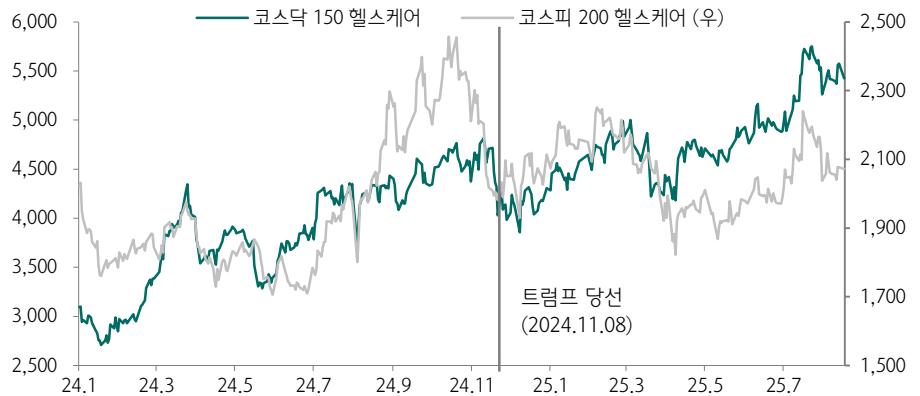
주: 8/18 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

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



주: 8/18 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 11. 트럼프 당선 전후 코스닥과 코스피 헬스케어 지수



주: 8/18 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

8월 1일 ~ 8월 18일 주요 이슈 및 관련 기업 코멘트

[8/8] HK이노엔 '케이캡', 美 3상 성공...FDA 문 두드린다

- 케이캡의 미국 TRIUMPH 임상3상에서 대표적인 PPI인 란소프라졸 대비 비열등성을 넘어 통계적으로 우월한 결과를 입증. 특히 중증도 이상의 식도염 환자군에서 의미 있는 개선이 확인됨. 올해 4분기, 미국 FDA에 미란성 식도염(EE) 및 비미란성 위식도 역류질환(NERD) 적응증 허가 신청할 예정
- 국내에서 자큐보의 등장으로 케이캡, 펙수클루와 같은 기존의 P-CAB제제의 처방수 성장이 둔화되고 있고, 약가연동협상제도(판매량이 높은 약제에 대해 약가 인하하는 것)로 인해 매출이 둔화되는 분위기라, 케이캡의 미국 임상3상 성공 소식은 추가적인 성장 모멘텀을 마련함.

[8/8] 인투셀(287840), 금감원이 특허 사태 관련 인투셀 상장 과정 점검

- 금감원이 인투셀의 상장 과정 전반을 확인하고 있고, 허위 사실 적발시 상장 폐지 실질 심사 대상이 된다는 의혹이 제기되면서 주가 추가 하락. 사건의 발단은 인투셀의 플랫폼 중 Nexatecan 플랫폼으로 도출된 후보물질인 NxT3에 중국의 제3자 특허를 침해할 가능성을 제시하며 ADC 기술계약 해지 되었고, 문제된 기술의 권리 상태에 대해 허위 사실이 기재되었다는 의혹 제기
- 회사는 특허 문제가 발생할 수 없다는 취지의 경위서를 제출한 상태. 행여 NxT3 관련 잘못 기재된 내용이 지적되더라도, NxT3는 회사가 향후 기술이전 비즈니스를 이어가는데 있어 어떠한 영향을 미치지 못하는 상태이므로 상폐 사유로 갈 수 없다고 판단. 공시에서 IP 확보 현황을 잘못 기재하는 경우는 부지기술하므로, 중요한 것은 그 잘못 기재된 정보로 인해 투자자가 어떠한 피해를 입었다고 인정되어야 한다고 판단. 그런데 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 등록되지, 등록을 위한 심사를 진행을 할지도 알 수 없으며, 4) NxT3가 핵심 기술이라고 보기 어려움. 따라서 회사의 성장에 대해 긍정적인 시각을 계속 유지할 것을 제안

[8/8] 릴리, 경구 저분자화합물 "올포글리프론" 비만 3상 결과 기대 이하

- 저분자 화합물이 GLP-1 약물인 "올포글리프론"의 비만 3상 결과에서 체중 감량 11.2%, 약물 중단율 10.3%로 집계됨. 이는 Semaglutide의 최대 투여량에서의 체중감소를 14.9%, 중단율 7.0%인 것과 비교하면 약효에서의 이점을 입증하지 못한 결과. 그로 인해, 3상 결과를 발표한 당일 실적 서프라이즈와 함께 연간 가이던스 상향에도 불구하고 주가 -14.4% 하락
- 체중감소율과 중단율로만 평가하는 경우 올포글리프론의 시장성이 낮아 보이나, 저분자화합물은 펩타이드류에 비하면 원가가 압도적으로 저렴하고, 1일1회 경구제로 식이와 관계 없이 복용 가능한 장점을 활용하여 타 대사질환 치료제와 병용 처방으로 빠른 시장 진입을 노릴 수 있고, 간독성이 나타나지 않았기 때문에 기존의 저분자화합물 비만치료제의 실패 사례를 재현하지 않은 점에서, 아직 실망하기에는 이르다는 판단. 장기적인 시각으로 올포글리프론이 만들어내는 매출도 관심을 갖고 지켜볼 만 하다

[8/14] 미국 의약품 관세 발표 "내달 이후 전망", 그보다 필수약품 비축 명령 우선

- 미국 행정부의 의약품 관세 부과 계획 발표가 당초 예고했던 8월 중순에서 내달 이후로 미뤄질 것으로 전망되고 있음. 처음에는 약간의 관세를 부과하지만, 1년에서 1년 반 후에는 150%로 올리고, 이후로는 250%로 더욱 올릴 것이라고 언급한 바 있음. 우리는 관세 15%로 시작할 것으로 예상하고, 각 기업은 관세 인상 분위기와 시기가 명확해지면 그제서야 필요에 따라 미국 투자를 감행할 것이라 예상함. 따라서 주가에 실질적인 타격은 없을 것으로 전망.
- 관세보다 우선하여 26개의 필수약품 비축을 명령했는데, 그보다 더 포괄적인 ASPR가 선별한 86개의 필수약품만 보더라도 대부분은 이미 제네릭이 존재하는 저분자화합물로서 국내에서 수혜 기업은 없는 것으로 판단 (한국은 바이오시밀러 중심) (Essential Medicines Supply Chain and Manufacturing RESILIENCE ASSESSMENT, 2022 중 Appendix A.)

[8/18] MASH서 "첫 GLP-1" 등장..노보노 '위고비' 美가속승인

- 비만 환자의 최대 투약용량인 2.4mg에 대해 MASH 치료제로 승인 획득. 첫 번째 MASH 치료제인 마드리갈 파마슈티컬의 레즈디프라(Resmetirom) 이후 두 번째 MASH 치료제임. 마드리갈이 판매 2년차인 올해 8억 달러(약 1조)의 매출 달성 전망하는데, Semaglutide가 섬유화 개선 지표상 더 우수한 효과를 보여 (36.8% vs. 레즈디프라 25.9%) 주었고, 안전성 등은 제2당뇨병과 비만치료제 시장을 통해 입증되었으므로 빠른 시장 전환이 일어날 것으로 전망
- 다만 릴리의 Tirzepatide나 바이킹테라퓨틱스의 VK-2809가 Semaglutide 보다 더 우수한 섬유화 개선 효과 등을 보인 바 있으므로, MASH 치료제 1위는 다른 신약의 등장으로 다시 바뀔 가능성은 높다고 판단. 그러한 이유로 노보노디스크의 주가는 발표 당일 최대 10% 상승했다가 +5%로 마감.

[8/18] 트럼프 압박에 '마운자로' 英 가격 170% 인상

- 릴리, '마운자로' 최고 용량 기준 영국 가격 £ 122 → £330로 170% 인상. 도널드 트럼프 미국 대통령이 추진 중인 '최혜국대우(MFN)' 정책에 따라 약가가 가장 낮은 나라의 정책을 참조해 미국 내 처방의약품 약가도 동일한 최저가 수준으로 인하하는 정책에 대응한 것. 미국 내 약가 인하에 대비해 해외 가격을 끌어올리라는 압박에 처음으로 응한 케이스. 향후 품목이 확대되거나 동일한 대응을 하는 제약사가 등장할 수 있으나, 일시적이고 제한적인(정치적인 목적) 움직임일 가능성이 있으므로 모니터링 필요
- 미국 약가 인하 이슈에 대비해, 임상 단계 상승으로 인한 마일스톤 비중이 높은 바이오텍(미국 매출 의존도 낮음)과 이미 약가가 낮아 수혜 산업으로 인식되는 바이오시밀러 기업으로 관심을 옮겨볼 것을 제안. 미국 매출 비중이 높거나, 파트너사의 미국 매출에 기반한 로열티 수익 비중이 높은 기업은 약가 정책 영향을 받을 가능성 높음.

도표 12. 하반기 주요 학회 (주요 학회는 음영 표시 함)

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, 리가캠바이오
	09월 15일	EASD (유럽당뇨병학회)	European Association for the Study of Diabetes Annual Meeting	Madrid, Spain	한미약품, 에스티팜, 대웅제약
10월	10월 17일	ESMO (유럽종양학회)	European Society for Medical Oncology	Barcelona, Spain	HLB, 한미약품, 에이비온, 에스티팜, 보로노이, 지아이이노베이션 등
	10월 27일	PODD (약물전달체 파트너십 행사)	Partnership Opportunities In Drug Delivery	Boston, USA	펍트론, 인벤티지랩, 지투지바이오 등
11월	11월 03일	World ADC (세계ADC학회)	World ADC	San Diego, USA	삼성바이오로직스, 셀트리온, 리가캠바이오, 에이비엘바이오, 에이프릴바이오 등
	11월 04일	Obesity Week (세계비만학회)	Obesity Week	Atlanta, USA	한미약품, 대웅제약, 디앤디파마텍, 동아ST 등
	11월 05일	SITC (면역항암학회)	Annual Meeting & Pre-Conference Programs	Huston, USA	한미약품, 리가캠바이오, 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, 리가캠바이오, 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. 밑줄은 2025년 참여 가능성 높은 기업임.

자료: 하나증권

도표 13. 국내 주요 제약사의 수출 비중, 주요 품목, 관련 지표

기업명	수출 비중	주요품목	관련 지표
SK바이오팜	100.0%	엑스코프리(US): 총 매출 80%	[Xcopri 미국 처방수와 월별 변동률] *자료: Bloomberg
삼성바이오로직스	97.1%	- 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 Break Down 알 수 없음. 다만 '24년부터 Sandoz를 파트너사로 도입, Organon과 Biogen과는 '23년 이후 신규 파트너십 없음.
셀트리온	89.7%	집펜트라 매출액: 4Q24 280억, 1Q25 130억, 2Q25 230억	집펜트라 TRx 수 * 자료: Bloomberg

녹십자	37.3%	- 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	19.8%	기술료 수익, 원료 등	• 해외사업부문의 매출은 유한화학 원료 생산 매출 및 그 원료의 수출 그 외 라이선스 수익 [Rybrevant, Lazcluze 월 처방수 (좌,우: TRx)]
에스티팜	93.9%	제품(API) 매출 비중 : 수출 매출 90.9%	• [분기별 누적 수주잔고 및 시가총액]
대웅제약	20.0%	- 나보타 수출액 : 총 수출 86% - Evolus 가이드نس : -14% 하향	[화성시(항남 나보타 공장 소재) 미국향 특신 수출 동향] *국내 전체 미국향 특신 전체 수출량 중, 화성시 수출량이 매월 90% 전후반 유지 중 * 자료: Trass (품목 : [3002491000] 독소, 독소이드(toxoid), 크립토크소(cryptotoxin), 항독소(anti-toxin)/ 국내지역 : 경기 화성 시/ 국가 : 미국)

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

도표 14. 국내 주요 제약사 실적 컨센서스(2025.08.18 기준)

(단위: 십억원)

기업명	시가 총액	매출액					영업이익				
		2Q24	2Q25	3Q25F	2024	2025F	2Q24	2Q25	3Q25F	2024	2025F
셀트리온	39,929	874.7	961.5	1,133.8	3,557.3	4,243.8	72.5	242.5	339.7	492.0	1,146.8
삼성바이오로직스 (TP: 1,450,000원)	73,167	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	9,092	528.3	579.0	603.0	2,067.8	2,253.6	18.5	49.9	37.1	54.9	114.3
녹십자	1,557	417.4	500.3	497.5	1,679.9	1,833.6	17.7	27.4	33.6	32.1	70.7
한미약품 (TP: 400,000원)	3,606	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	1,558	360.5	405.5	381.2	1,422.7	1,507.1	42.3	57.9	43.7	147.9	186.3
HK이노엔	1,275	219.3	263.1	270.1	897.1	1,096.9	24.4	19.5	28.3	88.2	108.5
종근당	1,135	396.8	434.9	426.0	1,586.4	1,714.5	35.8	23.6	33.0	99.5	87.0
휴온스글로벌	542	209.7	212.7	nr	813.5	nr	30.4	25.3	nr	97.0	nr
동아에스티	430	172.4	194.0	187.5	697.9	716.6	-6.0	-5.8	11.7	-25.0	30.8
보령	727	255.6	251.5	nr	1,017.1	nr	20.1	25.4	nr	70.5	nr
SK바이오팜 (TP: 130,000원)	7,769	134.0	176.3	182.9 (F. 174.0)	547.6	702.3 (F. 668.2)	26.1	61.9	44.0 (F. 52.8)	96.3	171.8 (F. 180.1)
동국제약	780	203.5	233.5	223.8	812.2	912.4	19.2	22.1	23.5	80.4	92.9
에스티팜	1,846	44.6	68.3	66.3	273.8	329.0	-3.1	12.9	6.7	27.7	48.3
셀트리온제약	2,346	117.2	131.3	nr	477.8	nr	9.4	15.5	nr	37.2	nr
JW중외제약	517	172.3	191.1	200.1	719.4	791.6	11.6	25.0	26.1	82.5	95.0
일동제약	671	152.2	138.5	nr	614.9	nr	1.0	0.6	nr	13.1	nr
대원제약	296	138.0	143.9	168.4	598.2	658.5	-1.4	-1.4	12.4	28.2	41.9
제일약품	203	173.2	137.6	nr	704.5	nr	-15.0	4.7	nr	-18.9	nr
삼천당제약	4,246	54.9	56.9	nr	210.9	nr	2.1	-1.1	nr	2.6	nr
바이넥스	524	31.5	44.5	49.4	130.1	190.1	-8.3	1.0	7.9	-30.8	22.8

주1: 매출과 영업이익 모두 개선되는 것으로 추정된 종목은 녹색 음영 표시

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

도표 15. Coverage 및 관심 종목의 하반기 및 2026년 이벤트(2025.08.18 증가 기준)

(단위: 원)

기업명	TP	주가	상승 여력	3Q25	4Q25	비고
삼성바이오로직스	1,450,000	1,028,000	41%	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	151,000	0%	9월 WCLC 참석	- Fosum 유방암 P3 완료, 조건부허가신청 - J&J P1 종료, 옵션행사여부 - 학회 일정: 10월, 11월, 12월	- Package Deal의 경우 하반기 전체 모멘텀 보유 3Q25에 예상할 수 있는 이벤트는 없으나, 각 파트 녀사의 개별적 R&D 성과 공개 기대 - ESMO 10월, World ADC 11월, ASH 12월
알테오젠	550,000	439,500	25%	9/09 할로자임 특허 보정 9/23 키트루다SC FDA승인		FDA승인(Reference 획득), 특허 보정(무효심판승패 가능) 시기에 신규 파트너사 등장 예상
디앤디파마텍	NR	139,800	-	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	281,500	42%	9월 EASD 참석 - HM15275, 17321 등 비만치료제 FDA P1 IND 신청	10월 Obesity Week - 에페글레타이드 탐라인 결과	- 하반기 비만치료제 이벤트 보유 3Q, 4Q 실적 상승 전망
셀비온	NR	28,800	-	8월 Pocuvotdie 국내 P2 탐라인 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	99,200	31%	-	- 미국 엑스코프리 확장 임상에 따른 BLA 신청(추정) - 엑스코프리 한국 허가 획득	- 금리인하 및 환율하락으로 2nd Product 도입에 대한 기대감 - 엑스코프리의 4Q까지 매출 꾸준한 상승세 전망
지아이이노베이션	NR	17,450	-	GI 301 한국/일본 P2 IND 신청	10월 ESMO (참석 미정) 11월 ACAAI (참석 미정)	- GI 102: SC제형 P1b, 키트루다 병용 P1/2(초기), Enhertu 병용 P2a 진행 중 - GI 301: 유한양행 공동개발
펩트론	NR	323,500	-	- 릴리와 본계약 체결 가능성 - 제2공장 착공	10월 PODD 참석	본계약 체결과 동시에 제2공장 착공할 것으로 전망
인벤티지랩	NR	34,550	-	베링거인겔하임 LO 가능성	10월 PODD 참석	9월20일 제2회차 CB 전환율 (16%) - 단 10월 27일 PODD 학회 참석 및 LO 가능성으로 인한 주가 상승 모멘텀 보유
지투지바이오	NR	121,900	-	9월14일 1개월 락업 해제 (39.2%) - LO 가능성 제기됨	10월 PODD 참석	8월14일 상장
인투셀	NR	25,600	-	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 분쟁 이슈와 무관

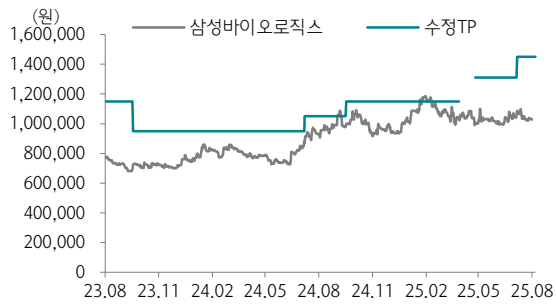
주1: 지아이이노베이션은 IPO주관사 업데이트 종목
 자료: 하나증권

도표 16. 주요 MASH 치료제 개발 현황

파이프라인	Resmetirom	Suvodutide	Semaglutide	Tirzepatide	VK-2809	DD01	Efinopegdutide
개발사	Madrigal	Boehringer/Zeland	Novo Nordisk	Eli Lilly	Viking	디앤디파마텍	MSD/한미약품
물질	THR-beta ago	GLP / CGC ago	GLP1	GLP1 / GIP ago	THR-beta ago	GLP / CGC ago	GLP1 / CGC ago
개발단계	출시	P3	P3	P2	P2b	P2	P2b
임상명	Maestro-NASH		ESSENCE	SYNERGY-NASH	VOYAGE		
Phase	P3 (가속승인 후, 진행)	P2 (완료, P3 진행)	P3 (가속승인 후, 진행)	P2 (완료)	P2b (완료)	P2 (진행중)	P2a (완료, P2b 진행)
임상번호	NCT03900429	NCT04771273	NCT04822181	NCT04166773	NCT04173065	NCT06410924	NCT04944992
적응증	MASH	MASH	MASH	MASH	MASH	MASH	NAFLD
임상기간	52주	48주	72주	52주	52주	12주, 48주	24주
환자수	966	295	1197 (중간결과인 800명 기반 승인)	190	248	67	145
대상	NAS 4점 이상, F2~3, LFC 8%이상	NAS 4점이상, F1~3, LFC 8%이상	생검 MASH, F2~3	F2~3, BMI 27이상	NAS 4점이상, F1(25%),2~3(75%), LFC 8% 이상	BMI 25이상, 허리둘 래 여자 35inch, 남 자 40inch 이상, NAS 4점이상, F1~3,	LFC 10%이상인 NAFLD 환자, BMI 25 이상
임상 start	2019-03-28	2021-04-27	2021-04-01	2019-11-19	2019-11-15	2024-06-13	2021-08-04
임상 Primary complete	2028-01-01	2023-11-09	2029-04-26	2023-12-11	2023-05-15	2025-04-22	2022-10-19
임상 Study complete	2028-01-01	2023-12-21	2029-04-26	2024-01-10	2024-01-26	2026-06	2022-10-19
임상 Detail	이중맹검, 위약군과 비교 PO: MASH해소, 섬 유화 개선 SO: LDL감소	이중맹검, 위약군 비 교 PO: MASH 개선 SO: LFC 상대적 30% 감소 환자 비 율, LFC 절대적 감 소, 섬유화 개선 등	이중맹검, SC QW PO: MASH해소, 섬 유화 개선, 간경변 없이 생존(240주) SO: 체중감소, NAS 점수 감소 등	이중맹검, SC QW 위약군 비교 PO: MASH 해소 SO: 섬유화 개선, LFC 절대적 감소, 체 중 감소	이중맹검, 위약군과 비교 PO: 12주차 LFC 감 소 SO: 52주차 MASH 해소, 섬유화 개선	이중맹검, 위약군 비 교 PO: 간지방 30% 이 상 감소 환자비율 SO: LFC절대적감소, 간경직도 변화 등	오픈라벨, sema와 비교 임상, 2.4~10mg까지 용량 증가 시험. PO: LFC 상대적 감 소 SO: LFC 절대적 감 소, 체중 감소 등
Arm	res 80mg / 100mg / 위약	suvo 2.4mg / 4.8mg / 6mg / 위 약	sema 2.4mg / 위약	tir 5mg / 10mg / 15mg / 위약	VK 1mg / 2.5mg / 5mg / 10mg / 위약	DD01 (용량확인X) / 위약	efi 10mg / sema 1.0mg
MASH 해소	25.9% / 29.9% / 9.7%	46.6% / 62.5% / 43.2% / 13.5%	62.9% / 34.3%	44% / 56% / 62% / 10%	71.4% / 65.4% / 63.0% / 75.0% / 29.3%	X	X
섬유화 개선	24.2% / 25.9% / 14.2%	34.2% / 36.1% / 33.8% / 21.6%	36.8% / 22.4%	55% / 51% / 51% / 30%	57.1% / 44.2% / 51.9% / 56.8% / 34.1%	X	X
LFC 상대감소 (MRI-PDFF)	X	52.2% / 60.8% / 62.0% / 5.7%	X	X	37.5% / 49.5% / 42.5% / 56.7% / 5.4%	62.3% / 8.3%	72.7% / 42.3%
LFC 절대감소 (MRI-PDFF)	X	10.7% / 12.4% / 12.2% / 1.6%	X	10.1% / 10.2% / 11.3% / 1.3%	X	Not yet	14.9% / 8.8%
LFC 30% 이상 감소	X	63.0% / 66.7% / 56.8% / 13.5%	X	X	X	75.8% / 11.8%	X
체중 감소	X	X	10.5% / 2.0%	11.4kg / 14.2kg / 17.9kg / 1.0kg	X	X	8.5% / 7.1%
약물 중단 비율	-	11.0% / 12.3% / 16% / 2.7%	2.6% / 3.3%	4.2% / 0% / 4.2% / 2.1%	11.8% / 1.5% / 5.4% / 9.8% / 9.2%	Not yet	5.6% / 0%
SAE	10.9% / 12.7% / 11.5%	5.4% / 10.1% / 9.6% / 6.3%	-	10.6% / 8.5% / 0% / 6.3%	6%	Not yet	1.39% / 1.37%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

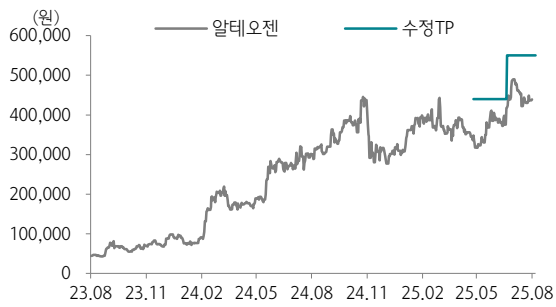
삼성바이오로직스



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

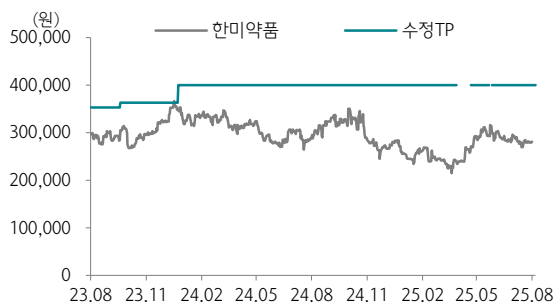
리가캠바이오



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

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

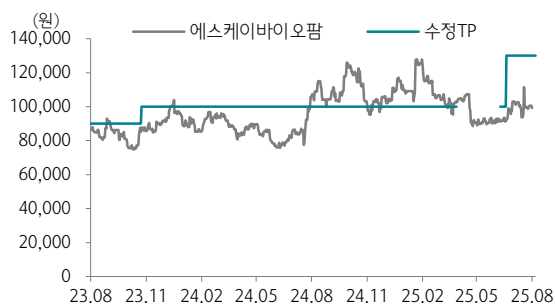
한미약품



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

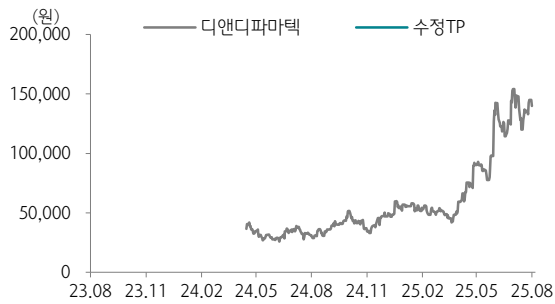
에스케이바이오팜



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.7	BUY	130,000		
25.6.27	BUY	100,000	-7.70%	-6.30%
24.11.8	담당자 변경	-	-	-
23.11.10	BUY	100,000	-6.59%	25.90%
23.7.17	BUY	90,000	-6.00%	10.78%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

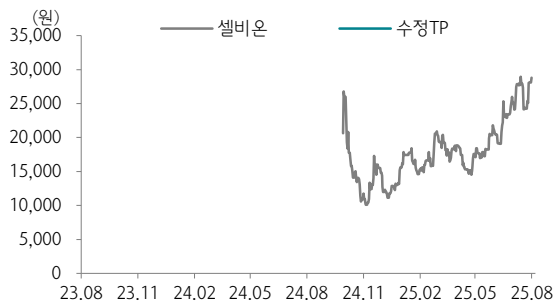
디앤디파마텍



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

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

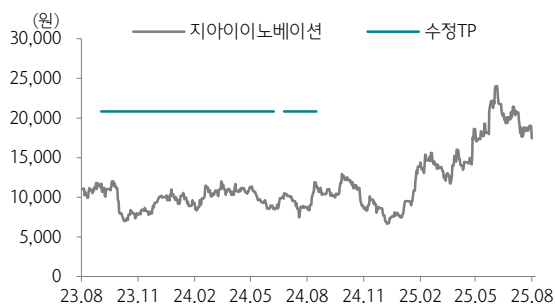
셀비온



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

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

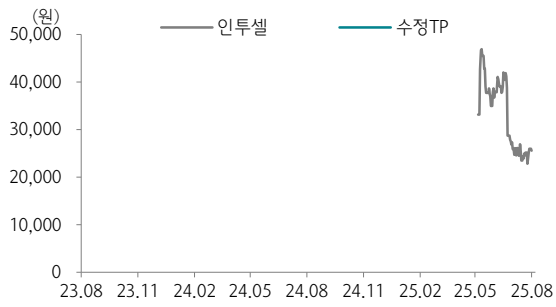
지아이이노베이션



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 8월 18일 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 8월 18일 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 15일