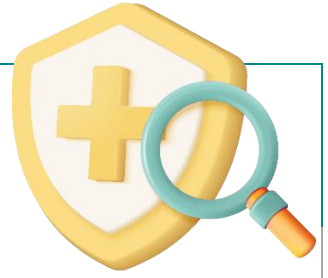


하나 Biweekly 제약/바이오(12월 초)

제약바이오 Biweekly | 2025년 12월 3일



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com

RA 유창근 changkeunyoo@hanafn.com

12월 새해를 기다리며.

1) 12월 제약/바이오 산업 Preview

- **내년을 바라볼 때.** 12월은 제약/바이오 기업이 한 해의 비즈니스를 정리하는 시기이고, 월 초가 지나면 주목해야 할 주요 학회도 대부분 끝난다(12월6일 ASH는 참고). 크리스마스 주간부터 본격적인 클로징 데이에 들어가는 것을 고려하면 여전히 기술이전 이벤트가 발생할 가능성은 열려 있지만, 적어도 내년 상반기까지 바라보고 중장기 투자 관점에서 종목을 보유하는 것을 추천한다. 내년 확정된 이벤트가 있거나 (ex. 코스피 이전상장을 앞둔 알테오젠), 일시적으로 저평가된 기업 (ex. 삼성바이오로직스, 삼성에피소홀딩스 등)이 매력적이다.
- **'26년을 바라보며 비중 확대.** 11월 중순 후 부터 특정 이벤트나 펀더멘털 손상 보다 타 섹터의 수익률 확정으로 인한 수급에 따라 주가가 결정되는 경향을 보인다. 단순한 수급 흐름에 따른 변동성으로 주가 하락이 관찰된다면 이를 이용한 비중 확대 전략을 제안한다. 우리는 2026년 Top pick으로 1) 비만/MASH 치료제 R&D 이벤트와 실적 성장세가 명확히 확인될 한미약품, 2) 인적분할과 우호적인 환율 환경으로 영업이익이 더욱 뚜렷하게 관찰될 삼성바이오로직스, 3) 후기 임상 개발 성과가 예정되어 있고, ADC 시장 확대 분위기 하에 국내 대장주인 리가캠바이오, 4) ADC에서 핵심적인 구성 요소인 링커를 보유하고 에피소와의 협력으로 R&D 성과를 더욱 뚜렷하게 확인할 수 있을 것으로 기대되는 인투셀을 꼽았다.
- **약가제도개편에 따른 리스크.** 12월 약가제도 개편이 예정되어 있다. 주요 제약사 중에서는 국내 매출 비중이 낮은 삼성바이오로직스, 에피소홀딩스, 셀트리온, SK바이오팜 등은 리스크가 낮다. 제네릭 매출 비중이 높은 전통제약사가 이러한 리스크에 노출된 상태이다. 현재 논의 중인 내용에 따르면, 제네릭 최초 등재 시 오리지널은 현행인 70% 유지, 혁신형제약기업 중 매출액 대비 R&D 비율이 상위 30%인 기업은 68%가 적용될 전망이다. 2024년6월20일 기준 혁신형제약기업은 42개 사인데 매출액 대부분을 R&D에 소진하는 바이오텍을 포함하고 있으므로, 전통제약사 중 안정권에 있는 것으로 판단되는 기업은 거의 없다 (대웅제약, 한미약품, 유한양행, 녹십자 등 R&D 성과가 우수한 제약사도 대부분 배제됨). 따라서 약가제도개편안에 대한 방향을 면밀히 살펴볼 필요가 있다.

2) 12월 추천 종목

- **12월 제약사 Top pick: 삼성에피소홀딩스, 한미약품.** 1) 삼성에피소홀딩스는 인적분할 후 유난히 저평가 받고 있다. 12월2일에도 유럽에 데노수맙BS 직판을 밝히는 등 바이오시밀러 시장에서의 영역을 계속하여 확장하고 있고, 매출 성장과 우호적인 환율 분위기를 고려하였을 때 R&D 비용이 증가하더라도 영업이익률을 일정 부분 보전할 수 있을 것으로 전망된다. 현재의 낮은 주가는 분할 후 기업가치 재고를 위해 어떠한 계획을 갖고 있는지 구체적으로 설명하지 않은 요인이 크다는 판단이므로, 소통이 이루어지는 때 주가가 빠르게 제자리를 회복할 가능성이 높다. 2) 한미약품은 당장 내년 1월 JPM 행사부터 확인할 것들이 연말까지 촘촘하게 이어져 있다. 약가제도개편이라는 리스크가 남아 있으나, 전통제약사 중에서는 3Q부터 신약인 에페글레나타이드의 출시로 뚜렷한 실적 성장이 관찰될 예정이므로 상대적으로 리스크에 따른 영향이 낮다는 판단이다. 따라서 서서히 비중을 늘리며 주요 타임라인에 따라 지속적인 관심을 이어가면 좋을 것이다.
- **12월 바이오텍 Top pick: 알테오젠, 리가캠바이오.** 클로징 데이 직전까지 이벤트를 기다려 봄직하고 이번 달에 이벤트가 없더라도 내년 초에 이월되어 발생할 가능성이 높다. 1) 알테오젠은 키트루다SC의 FDA 승인 획득으로 추가 L/O 유인 요소가 더욱 강해졌고, '26년 초 코스피 이전 상장까지 기대할 수 있다. 2) 리가캠바이오도 파트너사들의 연이은 임상 발표로 플랫폼의 가치가 더 높아졌고, 26년은 중요한 임상 발표를 예정하고 있어 기대감이 계속 높아질 전망이다.

지난 달(11월) 하나 제약/바이오 리포트

[기업분석] 한미약품 (128940): 비만치료제 출시로 한 단계 더 성장할 내년(NDR 후기) (11/5)

- 연결기준 매출액 3,623억원(YoY+0.1%), 영업이익 551억원(YoY+8.1%, OPM15.2%)로 전년도 동기 대비 모두 성장. 로수젯이 YoY +10%로 매출성장 기여
- 10월에 탑재인 데이터 공개한 비만치료제 '에페글레나타이드', 2026년 4분기부터 유의미한 매출 발생. 판매 1년차에 1천억원 매출 달성 목표로 함
- 북경한미 매출액, 영업이익 모두 성장하며 영업이 정상화 되는중이며 정밀화학은 고마진 사업인 CDMO로 체질 변화중
- R&D 이벤트: 에피노페그듀타이드 P2b 임상 종료 예정으로 1Q26 결과 발표 예상. HM15275 미국 임상 2상 연내 투약, HM17321 1상 결과 3Q26내 확인

➤ URL: <https://bully.kr/7x7MwMG>

[Biweekly] 11월 아직 한 달 남았다 (11/6)

- 3분기 주요 제약사 실적 발표 마무리. 앞으로 매출 성장세가 뚜렷하거나 R&D 이벤트 있는 기업에 주목. 공장 가동을 상승과 안정적으로 수주 이어지는 에스티팜, 에페글레나타이드 출시 및 에피노페그듀타이드 임상 결과 발표 예정되어 있는 한미약품, 2nd product 도입 의지 확인한 SK바이오팜
- 기술이전 기대감은 놓지 말 것. 기술이전을 기대했으나 아직 성과 내지 못한 바이오텍 존재. 11~12월은 빅파마들의 예산 진행률을 고민하는 시기인 만큼 더 지켜봐도 좋을 것
- 비만 치료제 테마에 대한 경계. 비만 치료제는 장기지속형이나 경구제로서 뚜렷한 강점을 가지거나 후기 임상에서 약효를 보여준 파이프라인, 신규 메커니즘을 가진 치료제가 아닌 경우 기술이전 경쟁력이 떨어질 수 있음
- Top Pick: SK바이오팜, 알테오젠, 리가캠바이오, 인투셀

➤ URL: <https://bully.kr/DEa6Nlx>

[Biweekly] 2025년 Last Spurt (11/18)

- 제약사는 시선을 내년으로. 실적 발표 마무리 되었으며, 특별한 R&D 이벤트가 없다면 내년초 4Q25 프리뷰 시즌까지 큰 변동성 없을 것. 다만, 관심이 적을 때 비중을 늘리는 전략을 추천. 새롭게 공장 증설, 수주 모멘텀이 있는 에스티팜, 에페글레나타이드 출시 예정 및 북경한미 영업 정상화, 에피노페그듀타이드 결과 발표 이벤트 있는 한미약품, 2nd product 도입 가능성이 높은 SK바이오팜
- 에이비엘바이오의 Lilly향 기술이전으로 기술이전 기대감이 있던 바이오텍들의 시가총액 급등. 앞으로 한달 남은 시간동안 기대를 걸어봄
- 내년 전망. Novo Nordisk의 semaglutide, 뇌질환 임상인 EVOKE 결과 발표될 예정. 제2당뇨병 → 비만 → MASH 이후 뇌질환에 대한 관심 높아질 것으로 예상, 올해 ADC 임상 진입한 기업 4개 등장하며 내년에는 ADC에 대한 관심 커질 것으로 전망
- Top Pick: SK바이오팜, 알테오젠, 리가캠바이오, 인투셀

➤ URL: <https://bully.kr/90c4MLT>

[기업분석] 알테오젠 (196170): 유럽 시판 허가까지 획득, 연내 추가 L/O도 기대 (11/20)

- 3분기 누적 매출액 1,514억원, 영업이익 873억원 달성. 키트루다 FDA 허가 획득하며 마일스톤 2,500만 달러 반영됨
- 키트루다 SC 판매로 2028년이면 1조원의 기술료 받을 것으로 전망. 이외 ALT-B4의 생산/판매 관련 제품 매출도 존재
- 제품 매출, 공장 설립으로 인한 감가상각비 등을 반영하기에 EV/EBITDA로 가치 추정. 글로벌 매출 높은 기업의 멀티플을 곱해 640,000원으로 상향

➤ URL: <https://bully.kr/9BWkrGs>

[기업분석] SK바이오팜 (326030): 엑스코프리 처방량 가이던스 상단 달성 전망 (11/20)

- 10월 미국 엑스코프리 처방량 MoM 7.7% 성장, 환율도 우호적
- 3Q25 실적은 매출 1,917억원(YoY+40.4%, QoQ+8.8%), 영업이익 701억원(YoY+262.4%, QoQ+13.3%, OPM36.6%)으로 서프라이즈
- 대외 리스크 해소되는 중. 엑스코프리 US의 원가율은 평균 10% 수준을 유지하고 있으므로, 최대 관세율이 부과되더라도 이익에 대한 영향력은 1.5%에 불과

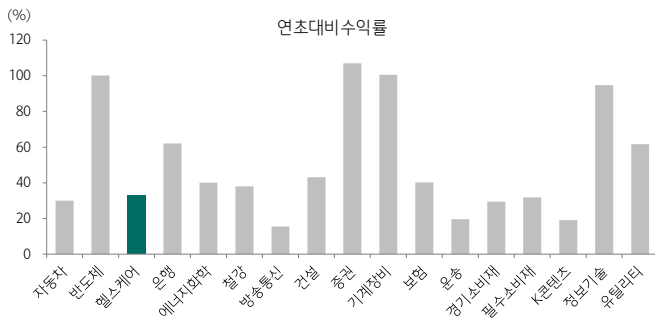
➤ URL: <https://bully.kr/3NJKUQX>

[산업분석] 2026년 연간 전망: 진짜를 가려낼 때, 새로운 테마의 등장 (11/21)

- '26년 미국 10년물 금리 상반기 감소 후 하반기 상승할 것으로 예상. 금리가 상대적으로 낮은 상반기에는 바이오텍, 금리 상승 구간인 하반기에는 제약사로 관심을 가질 필요
- 의약품 관세 및 약가 인하 기조 완화되면서 미국 수출 비중 높은 기업들의 대외 변수 감소. 대외 리스크 완화와 함께 분할로 인하여 이익 성장성 뚜렷해진 삼성바이오로직스를 Top pick 중 하나로 제시
- 주요 테마 1: 비만/MASH 치료제는 기술이전 및 공동개발 난이도 높아지고, 뇌질환으로 관심 이동할 것. 한미약품을 Top pick 중 하나로 제시
- 주요 테마 2: ADC 개발사에 대한 관심 증가할 것. 리가캠바이오, 인투셀을 Top pick 중 하나로 제시

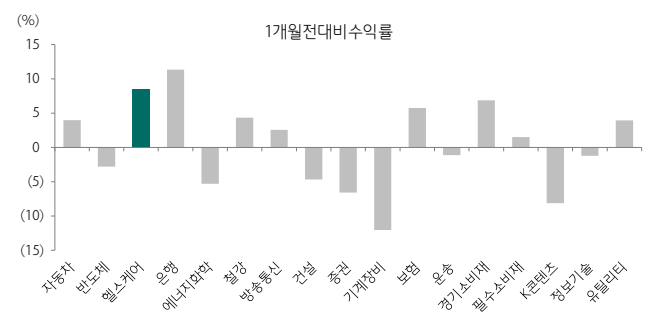
➤ URL: <https://bully.kr/1GKf8Ea>

도표 1. 섹터별 연초대비 수익률



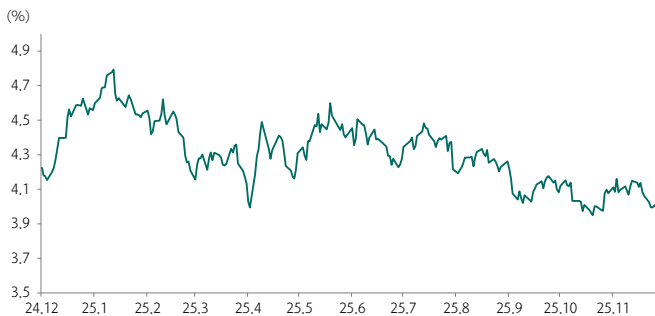
주: 12/2 종가 기준, 자료: Quantwise, 하나증권

도표 2. 섹터별 1개월전대비 수익률



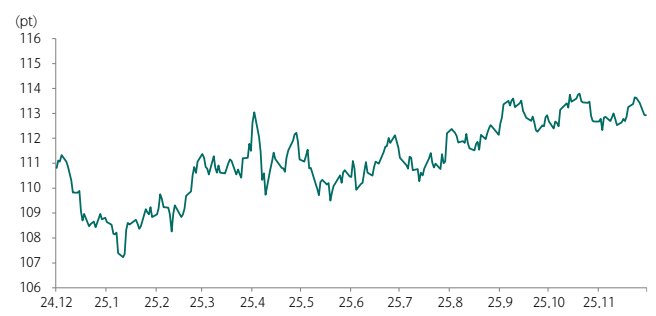
주: 12/2 종가 기준, 자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. 미국 10년물 국채 금리



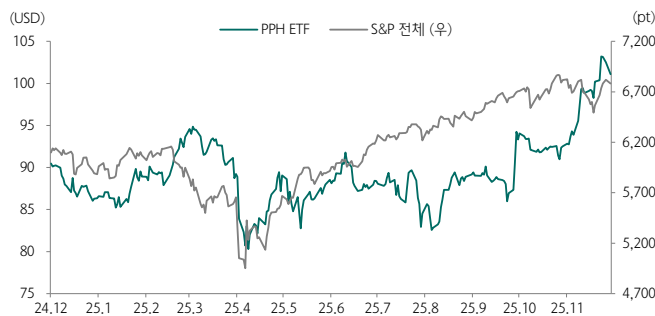
주: 12/2 종가 기준, 자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 미국 10년물 국채 금리 선물



주: 12/2 종가 기준, 자료: Bloomberg, 하나증권

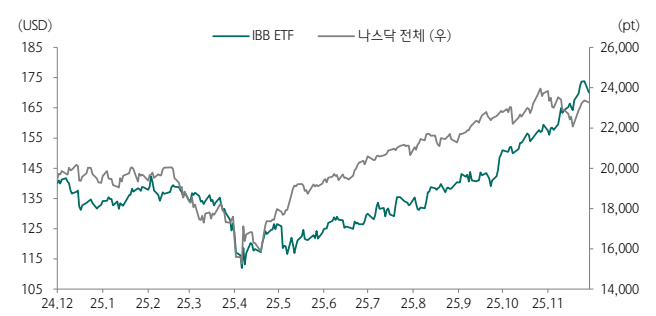
도표 5. VanEck Pharmaceutical ETF (PPH) 지수 (+S&P 전체 지수)



주: 12/2 종가 기준, 미국 상장 제약사 상위 25개 기업 선별 (수정 시가총액 가중 방식)
 종목 비중(상위 10개): Eli Lilly(17.30%), Johnson & Johnson(11.53%), Novartis(7.90%),
 MSD(6.16%), Novo Nordisk(6.13%), Abbvie(5.04%), AstraZeneca(4.97%), Pfizer(4.64%),
 Sanofi(4.57%), McKesson(4.39%)

자료: Bloomberg, 하나증권

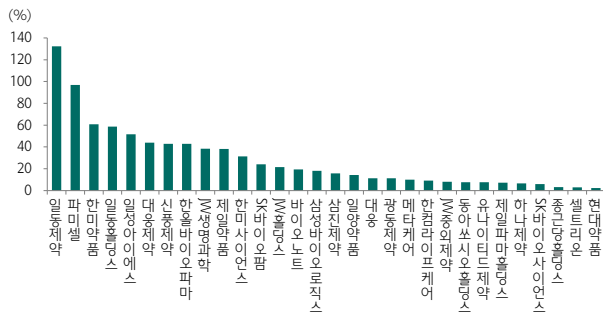
도표 6. iShares Biotech ETF (IBB) 지수 (+나스닥 전체 지수)



주: 12/2 종가 기준, Nasdaq Biotechnology Index (NBI) 추종 (시가총액 가중 방식)
 종목 비중(상위 10개): Gilead(7.29%), Amgen(7.09%), Regeneron(6.56%),
 Vertex(6.28%), Alnylam(6.04%), IQVIA(3.55%), Inmed(3.05%), argenx SE ADR(2.98%),
 Mettler-Toledo(2.92%), Natera(2.36%)

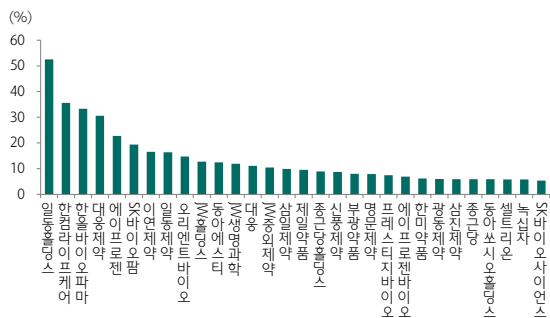
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



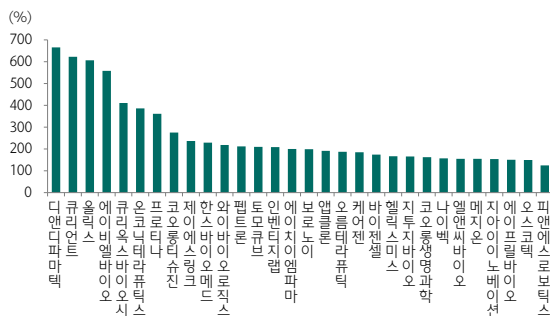
주: 12/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 9. 코스피 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(상위 30개)



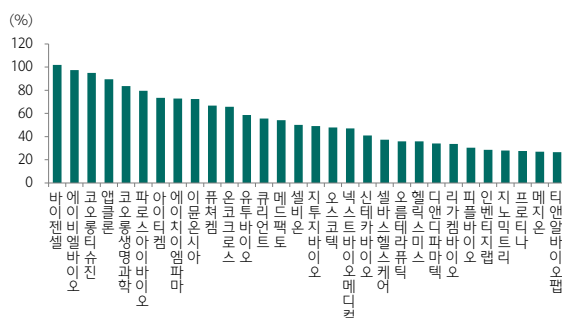
주: 12/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 11. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



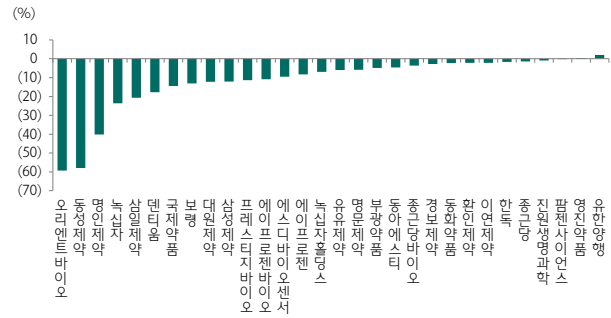
주: 12/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 13. 코스닥 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(상위 30개)



주: 12/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 8. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



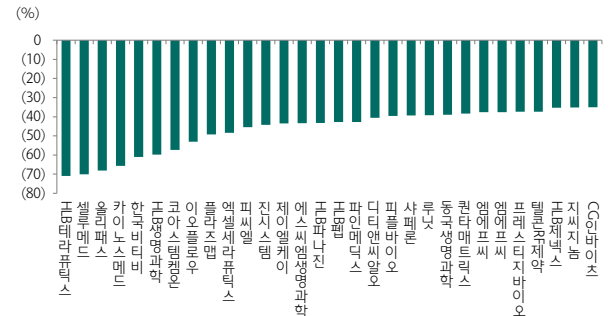
주: 12/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

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



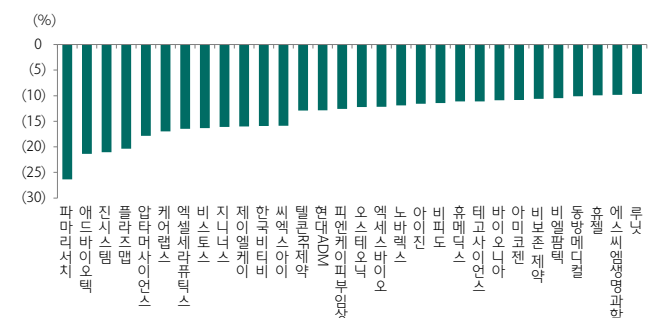
주: 12/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 12. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



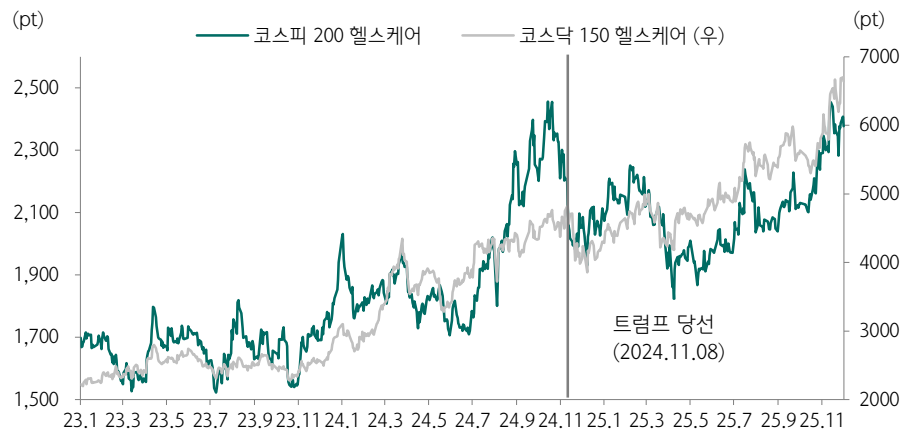
주: 12/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 14. 코스닥 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(하위 30개)



주: 12/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 15. 트럼프 당선 전후 코스닥과 코스피 헬스케어 지수



주: 12/2종가 기준

자료: Quantivise, 하나증권

11월 주요 이슈 및 관련 기업 코멘트 (Biweekly 발간일 11/18 이후)

[11/18] 삼성에프스홀딩스, 키트루다 시뮬러 3상 환자 모집 완료

- '키트루다'(성분명 펌브롤리주마-정맥주사제형-IV) 바이오시밀러 'SB27' 글로벌 임상시험의 환자모집을 경쟁사 중 가장 먼저 완료함. 14개국서 비소세포폐암 환자 555명 모집하여, 주요 물질특허가 만료되는 2027년 전인 2026년 9월 임상 완료 목표. 에피스를 따라 환자를 모집 중인 기업으로는 암젠, 맵사이언스, 헨리우스, 셀트리온이 있음.
- MSD의 키트루다SC인 큐렉스(QLEX)의 출시로 전체 키트루다 시장에 미치는 영향은 다른 바이오시밀러에 비해 약할 것이나, 퍼스트무버로써 초기 매출액이 상당할 것으로 전망. 에피스홀딩스는 키트루다를 포함하여 2030년까지 10개의 신규 바이오시밀러 제품을 출시하고 시장 영향력을 확대해 나갈 전망이다.

[11/18, 12/1] 케어젠, 코글루타이드 NDI 미국 FDA 등록 신청과 CG-P5 황반변성치료제 임상1상 결과 공시 반려 등

- 올해 4분기 내 체중감량 보조 건강기능식품 성분인 코글루타이드의 미국 NDI 신청. 75일 룰에 따라 2026년2월1일 전 거절 의견이 없는 경우 NDI 등록되어 미국 내 판매가 가능하게 됨. Mioki의 경우 68일 정도 소요되었다고 하니 참고.
- 한편, 황반변성치료제인 CG-P5 미국 임상1상 결과를 발표하였으나, 공시가 반려되고 기사로만 결과가 소통되면서 시장에 혼란스러운 분위기가 조성됨. 임상시험이 위약군, 아일리아 투약군, CG-P5 투약군의 세 개 군으로 수행되었으므로 모든 군에 대한 수치와 통계적 유의성 등을 확인할 수 있어야 함. 따라서 12월31일로 예정된 정식 CSR 수령일 일정을 참고할 것.

[11/19-21] 셀트리온, 비만약/ADC 등 신약 개발 사업 진출 속도 높이는 중

- 셀트리온이 신약 개발을 선언한 후 빠르게 파이프라인을 확보하고 있는 모양새. 비만치료제로는 4중 작용제를 만들어 연말 내 3종의 물질 도출을 마무리할 것을 선언. ADC 개발 영역에서도 올해 4개의 파이프라인이 임상1상에 진입하고, 총 10종 이상의 신약 후보물질을 순차적으로 개발할 일정. 국내 바이오핵 트리오어사로부터 5220억 규모 'TROCAD' ADC 플랫폼을 도입하는 등 다양한 시도를 하고 있는 모습.
- 미국 및 한국에 생산시설 구축을 위해 5.4조원을 투자할 예정. 미국은 CMO 시설 구축을 위해 1조4천억원을 투자하고, 국내에는 기존의 DS 시설을 포함하여 액상 DP, PFS 생산 시설의 증설을 위해 약 4조원을 투입할 예정이라고 함. 그럼에도 2025년 4분기 영업이익률이 40%에 이를 것이라 언급 하였으므로 달성 여부에 주목.

[11/21] 에임드바이오, 코스닥 시장에 새로운 ADC 기업 추가 (12월4일 상장 예정)

- 11월18일까지 진행된 수요예측 결과 상 희망밴드 최상단인 11,000원으로 확정. 청약을 마쳤고 12월4일 코스닥 상장할 예정.
- 상장 시가 총액이 7,057억원으로 높은 수준이지만, 설립 후 3건의 비임상 단계에서의 L/O 성과를 보유하고, 최근 베링거인겔하임에 총 계약규모 1.4조원으로 기술이전한 ADC 파이프라인은 내년2분기 임상1상 IND를 제출할 계획으로 빠른 개발 성과를 확인할 수 있을 것으로 기대됨.

[11/21] 인벤티지랩, 베링거인겔하임과 추가 공동연구 계약 체결

- 지난 2024년 9월에 체결한 기존 공동연구 계약에 따라 2025년 8월 말에 완성된 제형을 전달하였고, 이를 평가한 후 추가 물질에 대한 개발을 맡기며 계약이 추가된 것. 완성된 제형을 전달한 후 추가 물질에 대한 개발까지 맡게 된 것이므로 간접적으로 기술성을 어느 정도 인정 받은 결과로 해석.
- 장기지속형주사제 주요 개발사 3사가 모두 본계약 체결까지 이르지 못하고 있는데, 어느 한 곳에서 본계약을 체결하는 경우 장기지속형 주사제 개발 속도를 높여야 하는 신호가 될 것이므로 3사 모두에 대한 관심을 유지해야 함.

[11/24] J&J/ Novo Nordisk, 항-tau 알츠하이머 치료제 “Posdinemab” 임상2상 실패와 Semaglutide의 EVOKE 임상3상 실패

- J&J가 주도한 환자 500명에 대해 진행된 무작위 임상2상 연구에서 104주 차 투여 후 1차 평가지표로 iADRS 변화를 확인한 결과 통계적 유의성 달성 실패. UCB의 항-tau 항체인 bepranemab도 초기 알츠하이머병 환자의 인지 기능 개선에 실패한 바 있음. 알츠하이머 치료제로서 항체 치료제의 지속적인 실패가 이어지며, 타겟 보다 접근 방식에서의 오류가 지적되고 있음.
- Novo Nordisk도 Semaglutide의 알츠하이머 치료제로서의 임상3상 EVOKE 실패를 알림. GLP-1이 질병 치료의 직접적인 타겟은 아니었으나, 혈당/염증 등 알츠하이머 질병 진행과 관련된 환경 요소를 개선시킴으로써 얻을 수 있는 효과가 유효성이 없음을 확인하게 되어 실망감을 안김.
- 연달은 실패에서 뇌질환 테마가 이전에 비해 다소 식은 분위기이나, 오히려 개발을 오랫동안 시도해 온 만큼 RNAi 등의 유전자 치료제, BBB 투과 플랫폼 등 새로운 대안에 관심이 몰릴 수 있으니 예의주시할 필요가 높음.

[11/24] Merck와 Kelun(CN), TROP2 ADC 및 키트루다 병용 요법의 1차 NSCLC 임상3상 긍정적인 결과 발표

- 中 Kelun Biotech-Merck, sac-TMT(TROP2 ADC)와 Keytruda 병용요법의 1차 비소세포폐암 임상3상에서 긍정적인 결과를 발표함(OptiTROP-Lung05 임상). PD-L1 양성 환자 대상으로 Keytruda 단독 대비 PFS를 유의미하게 개선했으며, 중간 분석에서 1차 평가지표 충족. 올해 10월에 중국에서 EGFR 변이 NSCLC 2차 치료제로 이미 승인 받은바 있고, 이 결과를 바탕으로 1차 치료제까지 확장할 것으로 보임
- 이 날 TROP2 ADC를 J&J에 기술이전하여 임상1/2상으로 개발 중인 리가캠바이오의 주가도 강하게 상승하는 경향을 보임. 내년 ADC 플레이어가 많아짐으로써 서로가 영향을 미치는 테마 장세를 전망하는 이유.

[11/25] 삼성에프스홀딩스, “삼성라이프사이언스펀드”를 통해 중국 ADC 개발사인 프론티라인에 투자

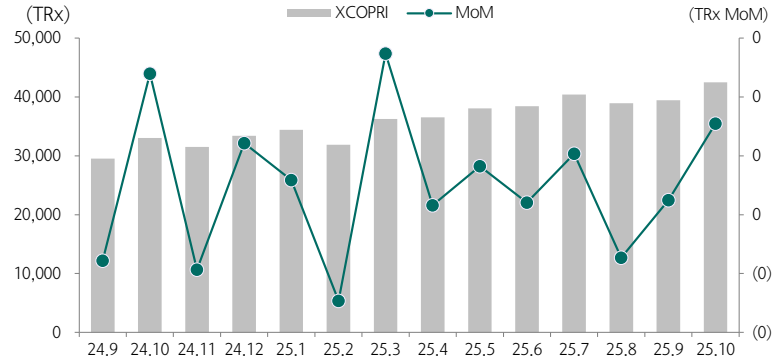
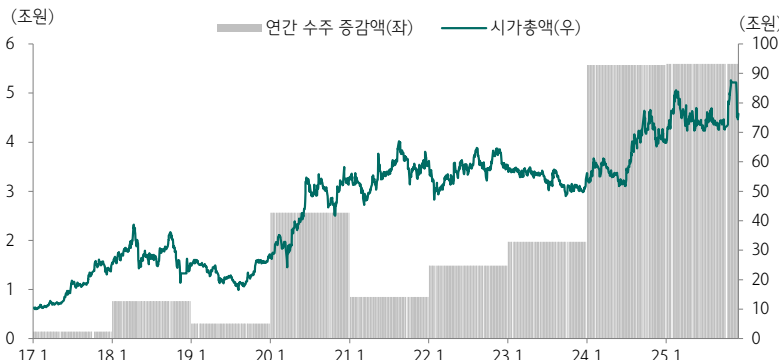
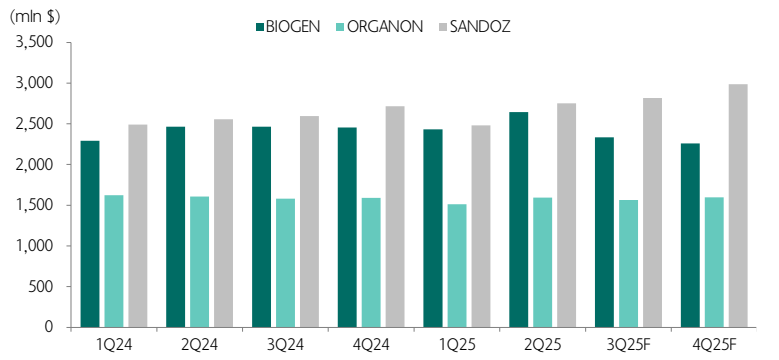
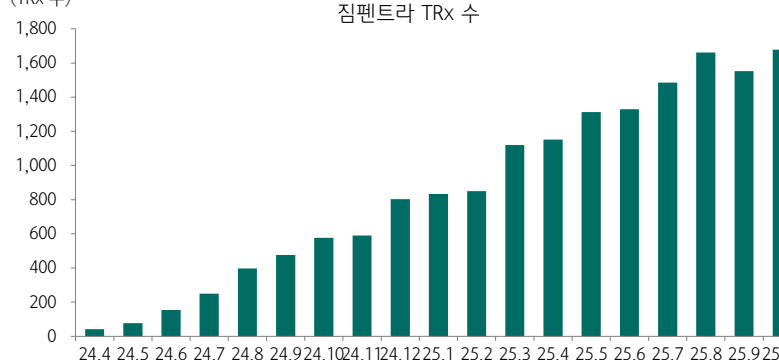
- 삼성라이프사이언스펀드가 이중항체-이중페이로드 플랫폼을 보유한 중국 ADC 개발사인 프론티라인에 투자함. 프론티라인은 삼성에프스홀딩스와 두 개의 파이프라인 기술이전 및 1개의 페이로드 독점권 부여 계약을 체결한 기업으로, 이번 투자는 전략적 투자 성격이 매우 뚜렷함 (일반적으로 전략적 투자 후, 공동개발 진행하고 기술이전 등을 기대하게 되는 순서).
- 삼성에프스홀딩스는 신약 파이프라인 확보를 위해 적극적인 기술도입과 전략적인 투자를 이어나갈 것으로 전망되므로 관련 기업에 대한 꾸준한 관심을 유지할 것.

도표 16. '25년 남은 주요 학회 및 1H26 주요 학회 일정

월	개최일	학회명	약자	개최지	관련기업*
12월	12월 01일	CTAD (알츠하이머 임상학회)	CLINICAL TRIALS ON ALZHEIMER'S DISEASE	San Diego, USA	아라바오, 뉴라클 등
	12월 04일	AES (미국뇌전증학회연례회의)	American Epilepsy Society Annual Meeting	Atlanta, USA	SK바이오팜 등
	12월 06일	ASH (미국혈액학회)	ASH Annual Meeting and Exposition	Orlando, USA	Estane(리가켄바이오/에아바엘바아오), 한미약품, 오름테라퓨틱스, 지씨셀, 네오이문텍 등
1월	1월 12일	JPMHC (JP모건 헬스케어 컴퍼런스)	44th J.P Morgan Annual Healthcare Conference	San Francisco, CA	
2월	02월 23일	World ADC-Europe (유럽 월드 ADC)	World ADC LONDON 2026	London, UK	
	02월 27일	AAAAI (미국 알레르기, 천식 및 면역학회)	American Academy of Allergy, Asthma & Immunology Annual Meeting	Philadelphia, PA	
3월	03월 17일	AD/PD (알츠하이머/파킨슨병 학회 국제학술회의)	Advances in alzheimer's and parkinson's therapies an AAT-AD/TD Focus Meeting	Copenhagen, Denmark	
	03월 25일	ELCC (유럽 폐암학회)	European Lung Cancer Congress 2026	Copenhagen, Denmark	
4월	04월 10일	ASH (미국 혈액학회)	2026 Highlights of ASH® in AISA-PACIFIC	KUALA LUMPUR, MALAYSIA	
	04월 17일	AACR (미국 종양학회)	AACR ANNUAL MEETING 2026	San Diego, USA	
5월	05월 06일	ESMO breast cancer (유럽 종양학회)	European Society for Medical Oncology Breast Cancer 2026	Berlin, Germany	
	05월 27일	EASL (유럽 간학회)	European Association for the Study of the Liver Congress 2026	Barcelona, Spain	
	05월 29일	ASCO (미국 임상종양학회)	2026 Annual Meeting of the American Society Of Clinical Oncology	Chicago, IL	
6월	06월 05일	ADA (미국 당뇨병학회)	American Diabetes Association 2026	New Orleans, LA	
	06월 13일	ENDO (미국 내분비학회)	Endocrine Society ENDO 2026	Chicago, IL	
	06월 16일	EACR (유럽 암연구학회)	European Association for Cancer Research	Rotterdam, Netherlands	
	06월 22일	BIO International Convention (바이오 인터내셔널 컨벤션)	BIO International Convention 2026	San Diego, USA	

자료: 하나증권

도표 17. 국내 주요 제약사의 수출 비중, 주요 품목, 관련 지표 (삼성바이오로직스 외 11/18 Biweekly 발간 후 변동 없음)

기업명	수출 비중	주요품목	관련 지표
SK바이오팜	100.0%	엑스코프리(US): 총 매출 80%	[Xcopri 미국 처방수와 월별 변동률]  (TRx) 50,000 40,000 30,000 20,000 10,000 0 (TRx MoM) 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 24.9 24.10 24.11 24.12 25.1 25.2 25.3 25.4 25.5 25.6 25.7 25.8 25.9 25.10 *자료: Bloomberg
삼성바이오로직스	96.9%	- 로직스: CDMO - 에피스: BS	[로직스 연간 수주 증감액과 시가총액(공시일 기준)]  (조원) 6 5 4 3 2 1 0 (조원) 100 90 80 70 60 50 40 30 20 10 0 17.1 18.1 19.1 20.1 21.1 22.1 23.1 24.1 25.1 *자료: Dart, 하나증권 [에피스 파트너사 분기 매출 전망]  (млн \$) 3,500 3,000 2,500 2,000 1,500 1,000 500 0 1Q24 2Q24 3Q24 4Q24 1Q25 2Q25 3Q25F 4Q25F *각 회사 매출의 Bread Down 알 수 없음. 다만 '24년부터 Sandoz를 파트너사로 도입. Organon과 Biogen과는 '23년 이후 신규 파트너십 없음.
셀트리온	89.7%	집펄트라 매출액 : 4Q24 280억 : 1Q25 134억 : 2Q25 226억 : 3Q25 281억	[집펄트라 TRx 수]  (TRx 수) 1,800 1,600 1,400 1,200 1,000 800 600 400 200 0 24.4 24.5 24.6 24.7 24.8 24.9 25.1 25.2 25.3 25.4 25.5 25.6 25.7 25.8 25.9 25.10 * 자료: Bloomberg

녹십자	29.9%	- 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	20.6%	기술료 수익, 원료 등	[Rybrevent, Lazcluze 월 처방수 (좌,우: TRx)] * 해외사업부문의 매출은 유한화학 원료 생산 매출 및 그 원료의 수출 그 외 라이선스 수익
에스티팜	95.9%	제품(API) 매출 비중 : 수출 매출 78.3%	[분기별 누적 수주잔고 및 시가총액] * [분기별 누적 수주잔고 및 시가총액]
대웅제약	16.8%	- 나보타 수출액 : 총 수출 84% - Evolus 가이드스 : -14% 하향	[화성시(항남 나보타 공장 소재) 미국향 독신 수출 동향] *국내 전체 미국향 독신 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 3Q25 기준
자료: 각 그래프에 표시, 그 외 Dart, 하나증권

도표 18. 국내 주요 제약사 실적 컨센서스(2025.12.02 기준, 다음 분기 매출 및 영업이익 모두 상승시 음영 표시)

(단위: 십억원)

기업명	시가 총액	매출액					영업이익				
		4Q24	4Q25F	1Q26F	2025F	2026F	4Q24	4Q25F	1Q26F	2025F	2026F
셀트리온	42,543	1,063.7	1,270.8	1,076.8	4,104.2	4,934.2	196.4	400.9	301.9	1,099.0	1,569.4
삼성바이오로직스*	76,565	1,256.4	1,641.3	1,596.0	5,781.3	6,766.9	325.7	560.2	501.5	2,155.1	2,505.0
(TP: 1,860,000원)			(F. 1,701.0)	(F. 1,756.1)	(F. 5,949.4)	(F. 7,251.2)		(F. 660.0)	(F. 741.3)	(F. 3,137.2)	(F. 3,137.2)
유한양행	9,596	496.1	597.6	545.8	2,243.4	2,452.8	-11.8	51.3	29.5	131.1	190.6
녹십자	1,607	440.9	454.7	433.9	1,919.7	2,070.8	-10.1	-1.4	14.8	61.7	89.6
한미약품	5,509	351.6	402.1	407.6	1,523.2	1,631.9	30.5	61.3	67.5	237.5	267.7
(TP: 540,000원)			(F. 389.8)	(F. 382.3)	(F. 1,504.3)	(F. 1,569.9)		(F. 65.3)	(F. 69.1)	(F. 239.9)	(F. 280.9)
대웅제약	2,087	367.9	403.0	375.3	1,577.4	1,735.2	38.7	44.2	44.9	199.2	228.0
HK이노엔	1,493	235.8	284.2	269.3	1,060.9	1,134.4	24.4	35.4	28.8	108.4	126.6
종근당	1,209	415.4	425.9	415.0	1,685.3	1,749.1	6.8	16.2	20.0	72.7	87.2
휴온스글로벌	668	202.5	nr	nr	nr	nr	26.3	nr	nr	nr	nr
동아에스티	513	178.6	189.3	191.9	734.1	823.7	-7.3	7.2	9.3	35.0	45.7
보령	776	256.9	263.5	nr	1,035.6	1,093.3	14.6	24.3	nr	90.0	107.6
SK바이오팜	10,533	163.0	201.8	201.4	717.7	915.0	40.7	56.2	62.7	211.7	324.4
(TP: 160,000원)			(F. 199.4)	(F. 176.9)	(F. 711.8)	(F. 826.9)		(F. 39.2)	(F. 45.5)	(F. 196.9)	(F. 284.1)
동국제약	868	210.9	233.2	nr	917.2	1,026.4	17.7	24.7	nr	97.0	111.0
에스티팜	2,439	115.7	130.3	66.1	328.0	399.0	22.8	26.5	6.9	53.3	69.3
셀트리온제약	2,726	135.6	nr	nr	nr	nr	10.5	nr	nr	nr	nr
JW중외제약	603	187.9	nr	nr	nr	nr	18.1	nr	nr	nr	nr
일동제약	892	155.7	142.8	nr	554.1	588.7	8.4	10.5	nr	26.1	37.2
대원제약	283	145.1	154.9	164.6	600.6	637.9	3.2	1.4	4.1	-1.1	14.2
제일약품	235	186.6	nr	nr	nr	nr	2.4	nr	nr	nr	nr
삼천당제약	5,313	55.2	nr	nr	nr	nr	-0.5	nr	nr	nr	nr
바이넥스	478	36.0	48.5	nr	178.6	207.4	-7.1	0.5	nr	3.4	11.9

주1: 4Q25F→1Q26F 매출과 영업이익 모두 개선되는 것으로 추정된 종목은 녹색 음영 표시

주2: Coverage 종목의 Forecasting은 "F."으로 표시

* 삼성에프스홀딩스 분할 미반영

주3: 종목 선정: 2025년 6월 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/삼성에피소홀딩스 (11월24일 분할 재상장): 삼성바이오로직스 86조원(1,860,000원), 삼성에피소홀딩스 15조원(610,000원)

- 분할한 두 기업 모두 극한 저평가 상태로 판단됨. 삼성바이오로직스는 3Q25 예상 실적에서 확인된 견조한 경영 상태, 4공장 풀가동으로 OPM 50%를 초과하는 성과를 보여줌. 6공장 증축, 추가 수주 공시 등의 이벤트도 연내에 기대할 수 있는 상태.
- 에피소홀딩스도 4Q24부터 OPM25%를 초과하는 성과를 보여주고 있음에도 바이오시밀러 시장의 성장성에 대한 의문과 구체적인 향후 계획을 공개한 바 없음으로 인해 주가가 크게 부진한 상태. 이번 달에도 유럽 직판하게 될 품목을 출시하였고, 키트루다BS는 경쟁사 중 가장 앞서 있는 상태로 퍼스트무버의 지위를 획득할 것으로 전망되는 등 매출 성장성 뚜렷함.
- 두 회사의 주가는 2026년 1월 초 4Q25 예상 실적 발표 때 제자리를 찾아갈 것으로 전망되므로, 저평가 되어 있는 지금 비중을 확대해 볼 것을 제안.

알테오젠 (TP 640,000원, 상향): 여전히 열려 있는 L/O 가능성, 내년은 코스피 이전 상장과 더 많은 L/O가 대기 중

- 분쟁 현황: 할로자임의 1차 특허 보정일엔 보정 없이 반박으로만 대응. 할로자임의 2차 특허 보정 기한이 2026/02/16로 재연장됨. 14개의 PCR은 예상대로 최초의 PCR과 같은 스토리로 흘러가는 중. 패밀리 특허이므로 결과는 동일할 것.
- 예상대로 유럽 승인에 따른 마일스톤 수령함(215억원). 2026년은 미국과 유럽에서 모두 로열티 수령할 것이고, 상업화에 따른 ALT-B4의 제품 매출도 증가할 것. 또한 하반기 L/O 1건 이상 예상했는데 여전히 기대할 수 있는 상태이고, 내년은 코스피로의 이전 일정(12/08 임시주주총회 개최), 올해 보다 더 많은 L/O가 예상됨.
- ALT-B4 공급 안정화와 자체 개발 BS 생산을 위한 공장 설립 예정 (토지는 보유 상태로, 공장 건물 및 설비 투자로 2,500억원 계획).

리가캠바이오 (TP 220,000원, 상향): 하반기 L/O 체결 기대감 유효, 내년 ADC 테마의 대장주가 될 것

- 회사는 추가 L/O를 위해 ADC Bio Better 전략과 Target Exclusive Package Deal(다양한 옵션을 제공하되, 타겟에 대한 독점 계약)로 파트너십을 시도하는 중. 하반기 기술이전에 대한 강한 의지를 유지하고 있고, LCB14(IXSUDA, HER2)의 Enhertu 불응성 환자에 대한 유효성 입증, NextCure와 공동개발 중인 B7-H4 ADC에 고용량 코호트에 대해 추가 승인 획득, LCB71(Cstone, ROR1)의 Indication 확대 등 각 파트너사의 임상도 활발하게 진행되고 있음.
- 가장 빠른 이벤트는 J&J에 L/O된 LCB84. 부작용 평가가 48개월이므로 계획된 타임라인으로는 2025.10.05까지임. J&J가 별도의 R&D day나 기사 등으로 공유하지 않는다면, 실적발표나 JPM Healthcare conference (12월~'26년1월)로 기대. 그 외 상세한 내용은 최근 발간한 주가 상향 리포트 참고.

디앤디파마텍 (Not Rated, 관심종목): 26년 뇌질환 테마로 관심 받을 가능성 높음, 자회사 Neuraly 성과에 주목

- MASH 치료제는 궁극적으로 Fibrosis 개선을 보여줘야 하고, Top line 발표는 26년 상반기로 예정되어 있음. 빠르면 26년 3월 말, 늦어도 5월 내에 Top line은 확인할 수 있을 것으로 예상
- 우리가 '26년 주요 테마 중 하나로 주목하는 뇌질환 치료제 관련 상장 바이오텍이 희박하나, 디앤디파마텍의 자회사인 Neuraly가 지속적으로 CNS 약물을 개발해 옴. NLY02 (퇴행성 신경질환 타깃, RPK2 선택적 저해) 개발 관련 협업관계를 유지해온 퍼스트바이오가 시리즈D 펀딩을 추진하고 있는데, 내년 1분기 기술성평가 확보하고 5~6월 코스닥 예비심사 청구하는 계획이니 참고하면 좋을 것. (IPO 직전에 L/O한 사례 다수)

셀비온 (Not Rated, 관심종목): 12월 CSR 보고서 수령 후 조건부허가신청, 키트루다 병용 임상으로 2L로 시장 확대할 것

- 국내 임상2상 효능에서 플루빅토 대비 ORR 35%, PSA 50% 감소율, mPERCIST로 평가한 ORR 값 모두 여전히 기대할만한 수치를 보여줌. 부작용도 플루빅토와 비견할 수 있는 수준으로 현저히 작으면서 키트루다 병용으로 적합한 면역세포 안전성을 보여줌. 12월(말경) 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)
- 9월12일 키트루다 병용 임상(국내) 1상 IND 승인. mCRPC 환자 30명 대상 pre-Taxane 대상 임상하여 2L 진입 노릴 것. 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. 현재 키트루다 병용 첫 투약 소식을 기다리고 있음.

한미약품 (TP 540,000원, 상향): 26년 한 해를 이끌 가장 유망한 Top pick

- 3Q25 실적은 연결 기준 매출과 이익 모두 컨센스보다 소폭 낮았지만 북경한미의 경영 정상화 확인으로 충분히 커버된 듯. 4Q는 별도 기업 모두 3Q 보다 더 개선될 것으로 기대되는데, 환절기와 겨울이 속한 4Q는 전통제약사가 계절적으로 실적이 우수하게 관찰되는 시기임. 다만 연말 특수적인 비용 증가(PS, 수수료, R&D 비용 처리 등)로 이익은 감소할 가능성 있음.
- 에페글레나타이드 Top line 발표로 연말에 예정된 이벤트 하나는 이미 발생함. 그럼에도 1H26 내 MSD에 기술이전된 MASH 치료제인 에피노페그듀타이드의 임상2b상 결과가 발표될 것으로 기대하는데, 분위기를 빠르게 파악할 수 있다면 '26년 1월 12일부터 개최될 JPM Healthcare Conference일 것.

SK바이오팜 (TP 160,000원, 상향): 2nd Product 도입 기대감은 다시 내년으로 이월, 엑스코프리 성장세에 주목

- 10월 엑스코프리 처방량이 MoM 빠른 성장을 확인하며 목표 주가 상향함. 환율도 우호적으로 작용하고 있기 때문에 4Q25 실적도 크게 성장할 것으로 전망. 한편 국내에서는 11월 초에 세노바메이트 시판 허가를 획득하였고, 중국, 일본으로의 확장도 진행 중이므로, 내년에도 지속적인 매출 상승을 기대할 수 있음.
- SK바이오팜의 밸류에이션은 2nd Product를 배제하면 Peer 대비 높은 편. 올해 금리와 환율 분위기를 고려하여 기술이전을 해오기 적절한 시점에 도래한 것으로 전망하였으나, 26년으로 이월되는 분위기. 그럼에도 관세는 예상대로 15% 선에서 마무리되어 일단 관세 리스크는 해소되었고, 엑스코프리의 성장이 여전히 뚜렷하게 확인되고 있으므로 매수 의견은 유지.

지아아이노베이션 (Not Rated, IPO 주관사 업데이트): 내년 GI-101, 102 임상 발표 기대

- 연내 GI-102 SC 단독 투여 종료, GI-102+키트루다 투여 연내 10명 추가 투약(총 20명), GI-108 단독 투약 완료 계획. 최근 후보 파트너사들의 GI-101+키트루다 병용에 대한 관심이 증가하여 속도가 높아짐.
- 하반기 학회 이벤트는 종료되었으나 유한양행에 기술이전한 GI-301의 임상2상 중간 결과(만성 자발성 두드러기 환자 150명 대상, 12주간 약물군 및 위약군으로 투약하고, 한국/유럽/아시아 국가에서 다국가 임상을 진행), 면역항암제 'GI-102'의 면역항암제 치료 경험이 있는 진행성 또는 전이성 흑색종 환자를 대상 임상 중간 결과(FDA 패스트트랙 지정됨, 우수한 임상 결과가 도출되면 임상2,3상에서 가속승인(Accelerated Approval)을 신청하여 조건부 조기 허가를 기대 가능)확인할 수 있을 것. 현재 GI 102: SC제형 P1b, 키트루다 병용 P1/2(초기), Enhertu 병용 P2a 진행 중.
- 내년에는 GI 102에 가려져서 주목 받지 못했던 GI 101에 대한 임상 결과도 공개될 것.

인투셀 (Not Rated, 관심종목): 에피스홀딩스의 FDA에 IND 신청한 것 확인됨, 그에 따른 이벤트 발표 기대

- 12월2일자 기사로 에피스홀딩스가 NxT3를 적용한 ADC를 방광암에 대해 임상1상을 진행하기 위한 IND를 FDA 신청했다고 공개됨. 에피스와는 2023년부터 공동연구계약을 맺고 OHPAS 링커와 페이로드와 넥사테칸을 이용하여 5개 타겟에 대해서 후보물질 도출 및 효능/부작용 검증을 해왔음. 임상 진입이 사실이라면 옵션 행사에 따른 본계약을 체결이나 마일스톤 등을 수행할 수 있을 것.
- 자체 개발 중인 신약에 대해 국내와 미국에 임상1상 IND도 승인된 상태로, Duocarmycin을 적용하여 NxT3 없이 OPHAS 링커의 기술력을 입증할 전망이나 주목할 가치가 높음. 자체 개발 파이프라인과 에피스와 개발 중인 파이프라인이 내년 중간 결과 발표하는 경우, 휴먼 안전성 및 효능 데이터에 근거해 추가 L/O 가능성 높아질 것.

펩트론 (Not Rated, 관심종목): 본계약 체결은 미뤄졌으나, 추가 물질을 평가 중인 것으로 보임

- 정정 공시를 통해 본계약 체결이 추가로 최대 10개월(2026년 9월) 더 미뤄질 수 있다고 언급됨. 예상 시기 보다 미뤄진 것은 추가 물질(비공개) 평가에 의한 것임. 기존에 평가하던 티제파타이드(추정) 제형에 대한 긍정적인 평가가 있었기에 추가 물질에 대한 제형화가 이루어지는 것이라 볼 수 있으므로 긍정적으로 조금 더 기다려 볼 것을 제안함.
- 추가된 물질은 다양한 의견이 있으나, 우리는 최근 비만치료제 개발 동향상 아밀린 작용제인 Eloralintide일 것으로 추정함. Tirzepatide를 1개월 제형으로 개발하였을 때 같은 기간으로 병용할 파이프라인이 가장 매력적일 것이라 판단하기 때문.

인벤티지랩 (Not Rated, 관심종목): BI 추가 계약, 1H26 글로벌 빅파마 또는 지역 파마와의 계약도 기대

- 인벤티지랩, 펩트론, 지투지바이오 3사가 장기지속형 펩타이드계 물질 제형 관련 본계약을 두고 경쟁 중. 그 중 인벤티지랩의 주가가 가장 낮은 상황인데, 인벤티지랩도 다양한 글로벌 빅파마와 기술이전 논의를 진행 중인 것으로 보임.
- 베링거인겔하임에 전달 받은 후보물질에 대한 첫 번째 제형을 개발하여 전달하였고 11월에는 그에 따른 추가 물질 개발 계약을 체결함. 개발 속도와 완성도에서 만족하였음을 보여주는 근거라고 판단됨. 최근 글로벌 빅파마 및 다수의 Local pharma(ex. 자체 개발 펩타이드계 약물을 보유하는 또는 Semaglutide 이용하려는)도 공동개발 논의가 활발히 이루지고 있어, 1H26 내 계약 체결 소식을 들을 수 있을 것으로 기대됨.

도표 19. Coverage 및 관심 종목의 4Q25-1Q26이벤트(2025.12.02 종가 기준)

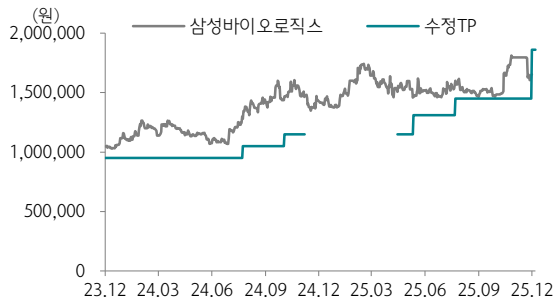
(단위: 원)

기업명	TP	주가	상승 여력	4Q25	1Q26	비고
삼성바이오로직스	1,860,000	1,654,000	12%	11/24 재상장 - 추가 수주 공시 기대	1월 초 4Q25 예상실적발표	4Q25 예상 실적 발표 시점에 주가 조정될 것으로 전망
삼성에프스홀딩스	610,000	442,000	38%	11/24 재상장 12/2 첫 ADC에 대한 FDA IND 신청	1월 초 4Q25 예상실적발표	4Q25 예상 실적 발표 시점에 주가 조정될 것으로 전망
리가캠바이오	220,000	191,900	15%	1건 이상의 L/O 기대	- LCB14(IKSUDA) P1b 중간결과 발표 (중국 외 인종) - LCB14(Fosun) 유방암 P3 완료, 조건부허가신청 - LCB74(NextCure) P1a 결과 발표 - J&J P1 종료 (P2 진행여부)	- Bio Better, Package Deal의 경우 하반기 전체 모멘텀 보유 - 각 파트너사의 개별적 R&D 성과 공개 기대
알테오젠	640,000	521,000	23%	1건 이상의 L/O 기대 12/8 코스피 상장을 위한 임시주주총회	'25년 보다 더 많은 수의 L/O 기대	- FDA승인과 올해의 특허 보정 이벤트는 중요 - 신규 파트너사 등장 예상
디앤디파마텍	NR	93,300	-	12월 Metsera 경구비만약 결과 공유(4주 투여) 12월5일 무상증자 신주 상장 예정일	MASH 파이프라인 DD01의 P2 Top line 발표	12월5일 무상증자 신주 상장 예정일 전후의 주가에 주목
한미약품	540,000	430,000	26%	12월 말 Efinopegdutide (MSD L/O) P2 종료	1월 JPM Healthcare (MSD 발표) - Efinopegdutide(MSD L/O) P2 Top line	- 대사질환 이벤트 주시 4Q25 실적 상승 전망
셀비온	NR	24,300	-	12월 최종보고서(CSR) 수령 → 조건부허가 신청 - 키트루다 병용 투약 시작	-	키트루다 병용 투여에 따른 기술이전 기대감 보유 (P1 중간결과 확인이 가능한 1H26 이후 예상)
SK바이오팜	160,000	134,500	19%	미국 엑스코프리 확장 임상에 따른 BLA 신청(추정)	2nd Product 도입	- 엑스코프리의 4Q도 매출 상승 이어갈 전망 2nd Product 도입은 내년으로 이월된 분위기
지아이이노베이션	NR	18,540	-	-	- GI-102 SC 단독, GI-102+키트루다 병용 F/U, GI-103 단독 결과 발표 - GI-101+키트루다 병용 결과 공개(학회 예상)	- GI 102: SC제형 P1b, 키트루다 병용 P1/2(초기), Enhertu 병용 P2a 진행 중 - GI 301: 유한양행 공동개발 - 최근 GI-101에 대한 관심 증가 중
펩트론	NR	291,500	-	-	Lilly와의 본계약 기대	Lilly와의 평가기간은 정정된 공시 상 최대 '26년 9월로 연기됨
인벤티지랩	NR	70,500	-	L/O 기대 (글로벌 빅파마, 또는 지역 파마)	L/O 기대 (글로벌 빅파마, 또는 지역 파마)	예상되었던 BI 추가 계약은 11월에 체결됨
지투지바이오	NR	83,500	-	-	-	추가 공동개발계약 기대

주1: 지아이이노베이션은 IPO주관사 업데이트 종목
 자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

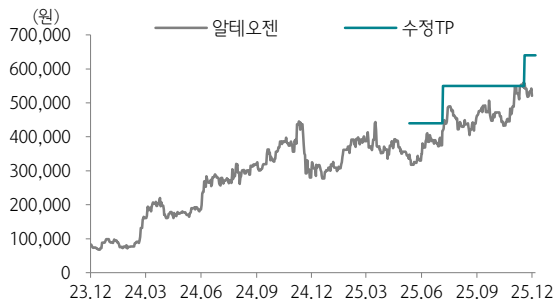
삼성바이오로직스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.12.2	BUY	1,860,000		
25.7.24	BUY	1,450,000	10.79%	1.09%
25.5.13	BUY	1,310,000	15.45%	11.45%
25.4.16	담당자 변경		-	-
24.10.4	BUY	1,150,000	32.34%	17.23%
24.7.25	BUY	1,050,000	35.65%	24.75%
23.10.5	BUY	950,000	19.39%	8.13%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

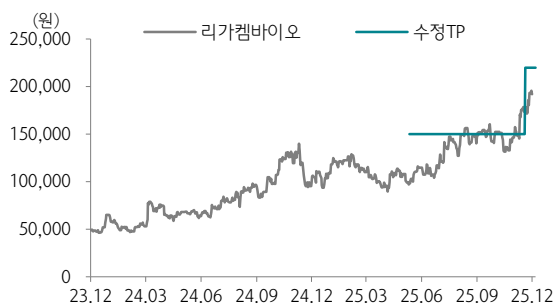
알테오젠



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.20	BUY	640,000		
25.7.8	BUY	550,000	-14.86%	1.64%
25.5.13	BUY	440,000	-16.59%	-5.23%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

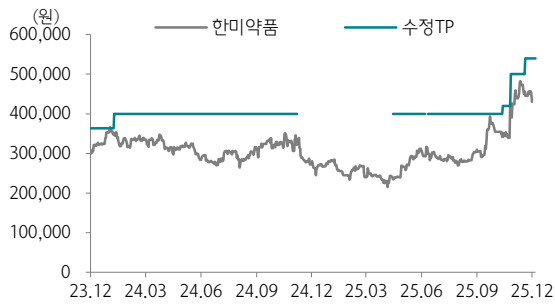
리가캠바이오



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.21	BUY	220,000		
25.5.13	BUY	150,000	-8.77%	19.00%
22.12.28	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

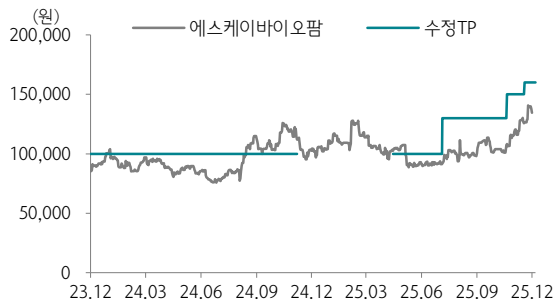
한미약품



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.21	BUY	540,000		
25.10.28	BUY	500,000	-10.58%	-3.40%
25.10.15	BUY	420,000	-15.30%	1.90%
25.6.13	BUY	400,000	-24.33%	-1.75%
25.6.9	Not Rated	-	-	-
25.5.9	BUY	400,000	-26.51%	-22.13%
25.4.16	담당자 변경		-	-
25.1.10	1년 경과		-	-
24.1.10	BUY	400,000	-23.18%	-11.75%
23.10.6	BUY	363,019	-15.61%	0.96%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

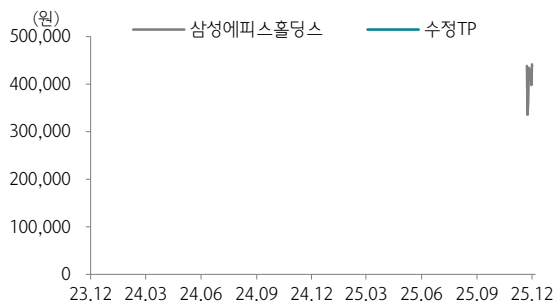
에스케이바이오팜



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.20	BUY	160,000		
25.10.22	BUY	150,000	-20.38%	-13.13%
25.7.7	BUY	130,000	-21.21%	-12.69%
25.6.27	BUY	100,000	-7.70%	-6.30%
25.4.16	담당자 변경		-	-
23.11.10	BUY	100,000	-2.17%	27.90%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성에피스홀딩스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.12.2	BUY	610,000		
25.11.28	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2025년 12월 2일 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 12월 2일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 29일