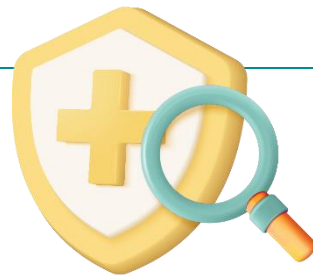


하나 Biweekly 제약/바이오(3월 초)

제약바이오 Biweekly | 2026년 3월 6일



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com

RA 유창근 changkeunyoo@hanafn.com

다시 하락장이 왔을 때 버틸 수 있는 종목 찾기

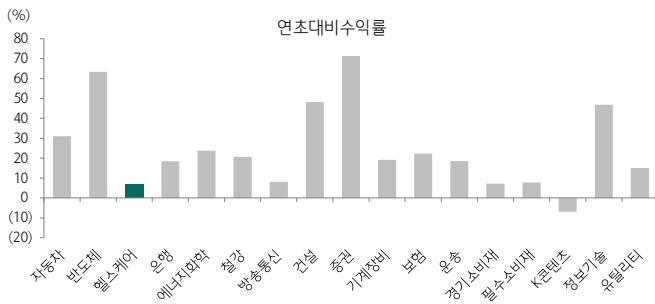
1) 2026년 3월 제약/바이오 산업 Preview

- 5월까지 버텨야 한다** 학회 비수기 시즌인 2-3월에 이란 전쟁으로 인한 주가 폭락까지 이어지면서 주가 변동폭이 커졌다. 바이오텍은 기술이전 기대감이 주된 주가 상승 재료이기 때문에, 이런 변동폭에서 가장 많이 그리고 가장 쉽게 무너진다. 제약사는 필수 소비재이므로 보통 이런 때일수록 좋은 대안이긴 하나, 손실을 줄이는데 의의가 있을 뿐 하락장 영향을 완전히 피할 수는 없었다. 그러나 지난 biweekly에도 언급했지만, 미국 10년물 국채 금리는 아직 4.1% 수준을 지키고 있고, 나스닥 바이오텍 지수가 다소 횡보하지만 꺾이지 않았고, 정부의 코스닥 활성화 정책하에 연금평가 기준에 코스닥 지수를 반영해 코스닥 투자를 유도하고 있는 등 우호적인 분위기를 형성하고 있다. 최근 약가 인하 개선안과 관련된 노이즈도 일시적일 수 있으나, 우선은 벗어난 상태이다. 우리가 '26년 연간 전망에서도 언급한 바와 같이, 제약/바이오에 우호적인 분위기가 꺾이는 시점은 금리가 상승 분위기로 반전될 하반기이다. 한편 그 전에 4월 AACR(미국종양학회), 5월 ASCO(미국임상종양학회)와 EASL(유럽간학회), 6월 ADA(미국당뇨병학회) 등 주요 학회 행사가 개최될 예정이다. 그리고 타임라인이 명확한 대형 이벤트 중 디앤디파마텍과 한미약품(MSD)의 MASH 파이프라인 임상2b상 결과 발표는 5월 예상, 키트루다SC 관련 할로자임과의 미국 PCR 심결일이 6월2일로 예상된다. 따라서 4월부터 서서히 제약/바이오 종목에 대한 관심이 증가하면서, 5-6월 주요 이벤트가 발생할 때까지는 이 변동성을 버텨야 한다.
- 버틸 수 있는 종목 찾기** 1) 필수소비재로써 안정적인 이익률을 기대할 수 있는 종목이 매력적이다. 주요 제품이 계절성 이슈가 적고, 만성질환이나 항암제와 같이 필수적으로 약물 투여가 요구되어야 한다. 또한 순수 의약품 매출 비중이 높아야 한다(건강기능식품, 미용의약품 제외). 삼성바이오로직스, 셀트리온, 삼성에프스홀딩스, GC녹십자, SK바이오팜, 한미약품, 에스티팜과 같은 종목이 매력적이다. 2) 이란이 전쟁으로 소란스러워도 빅파마의 기술 개발은 계속된다. 플랫폼 기반 기술을 보유하여 추가 기술이전을 기대할 수 있고, 최근 기술이전 트렌드에 부합하며(우리는 뇌질환, 유전자치료제, ADC를 제안하였다), 빅파마와 파트너십을 체결하고 공동개발 분위기를 공고히 이어나가는 중이야 한다. 알테오젠, 리가캠바이오, 에이비엘바이오, 올릭스, 알지노믹스와 같은 종목이 매력적이다.

2) 2026년 3월 추천 종목

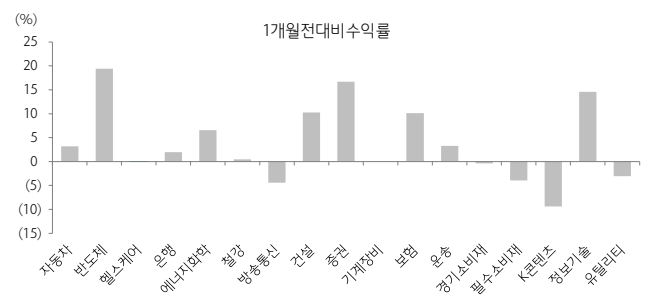
- 3월 코스피 Top pick(유지): 삼성바이오로직스** 삼성바이오로직스는 '26년에 매출 성장 가이던스를 15~20% 제시했으나 주가가 부진하다. 아무래도 5공장 ramp-up에 대한 확신을 얻기를 바라는 듯하고, 6공장 착공 소식이 그 확신을 줄 것으로 예상된다.
- 3월 코스닥 Top pick(변경): 에스티팜, 올릭스, 알지노믹스** 미국 상장사 기준 상위 13개 빅파마를 기준으로 1Q25에 30건의 파트너십 중 유전자치료제 관련 계약은 1건에 불과했으나, 2Q25부터 분기당 총 계약 건수 대비 10~18% 수준으로 계약이 이루어지고 있다. 추천한 세 개의 기업은 모두 유전자치료제와 관련한 기업으로써, 빅파마들의 관심에 부합하는 기술을 보유하고 있다. 1) 에스티팜은 올리고뉴클레오타이드 생산 CAPA를 Agilent와 세계 1-2위를 다투는 수준으로써, 성장하는 시장과 함께 매출과 이익도 성장할 전망이다. 2) 올릭스는 비대칭 siRNA 플랫폼에 기반하여 비만/MASH, 탈모, 항반변성 등 다양한 질환에 대해 파이프라인을 확장하는 중이다. '26년에는 작년 파트너십을 맺은 로레알 및 Lilly와의 계약이 발전하길 기대할 수 있다. 3) 알지노믹스는 '25년 12월에 상장했지만, 비상장 시절부터 Lilly와 유전성난청에 개발 목적의 1.9조원 규모의 계약을 체결한 바 있다. RNA 트랜스 스플라이싱 리보자임 플랫폼과, Circular RNA 플랫폼을 보유하여 추가 기술이전을 기대할 수 있다.

도표 1. 섹터별 연초대비 수익률



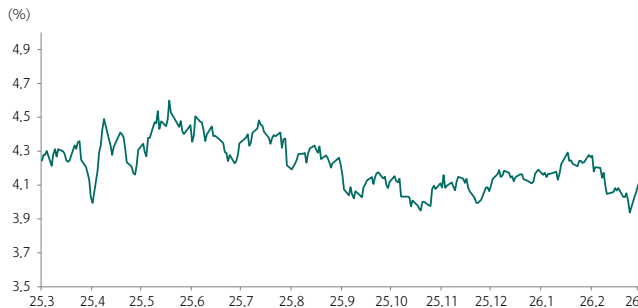
주: 3/5 종가 기준, 자료: Quantwise, 하나증권

도표 2. 섹터별 1개월전대비 수익률



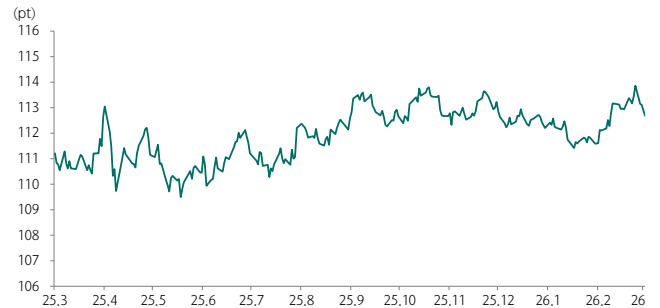
주: 3/5 종가 기준, 자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. 미국 10년물 국채 금리



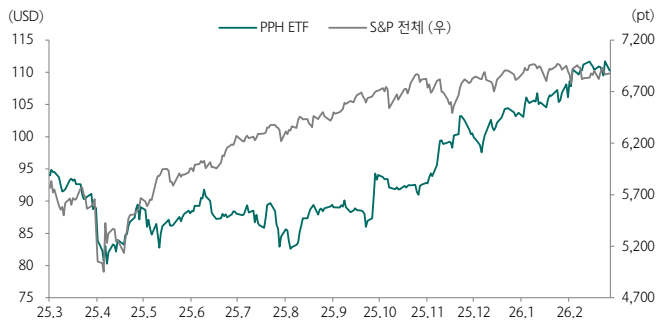
주: 3/4 종가 기준, 자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 미국 10년물 국채 금리 선물



주: 3/4 종가 기준, 자료: Bloomberg, 하나증권

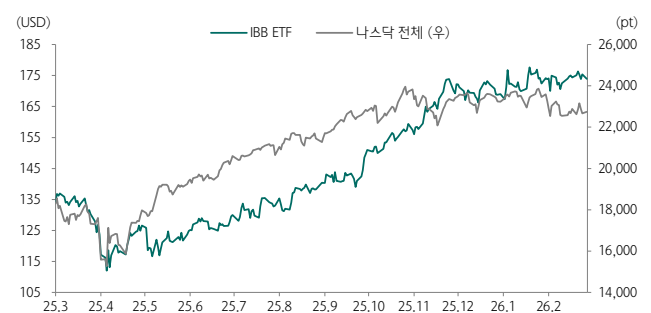
도표 5. VanEck Pharmaceutical ETF (PPH) 지수 (+S&P 전체 지수)



주: 3/4 종가 기준, 미국 상장 제약사 상위 25개 기업 선별 (수정 시가총액 가중 방식)
종목 비중(상위 10개): Eli Lilly(19.42%), Novartis(10.48%), MSD(9.02%), Novo Nordisk(7.29%), Pfizer(4.77%), J&J(4.61%), BMS(4.50%), GSK(4.46%), McKesson(4.28%), AstraZeneca(4.24%),

자료: Bloomberg, 하나증권

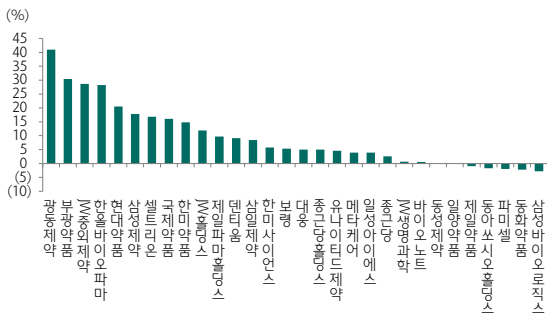
도표 6. iShares Biotech ETF (IBB) 지수 (+나스닥 전체 지수)



주: 3/4 종가 기준, Nasdaq Biotechnology Index (NBI) 추종 (시가총액 가중 방식)
종목 비중(상위 10개): Gilead(9.12%), Vertex(8.77%), Amgen(8.00%), Regeneron(6.48%), Alnylam(3.79%), argenx SE(2.94%), Insmed(2.85%), Natera(2.62%), Biogen(2.28%), BeOne Medicines(2.13%)

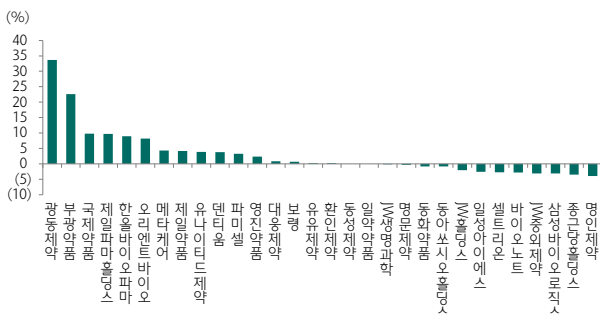
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



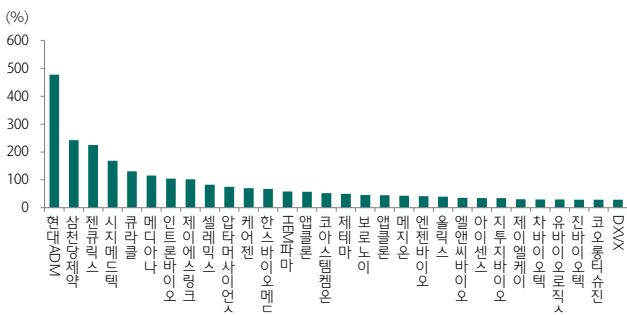
주: 3/5 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 9. 코스피 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(상위 30개)



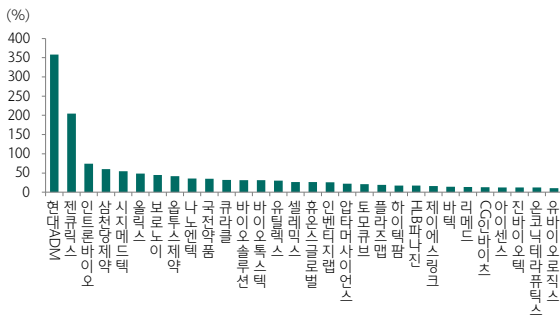
주: 3/5 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 11. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



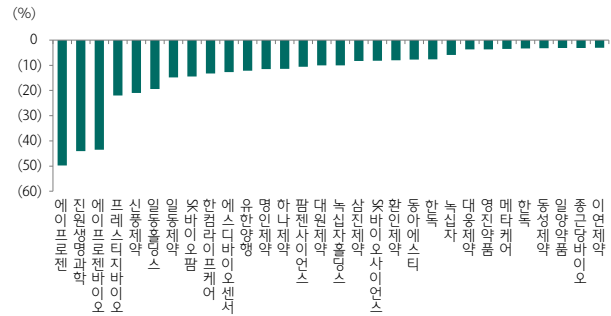
주: 3/5 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

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



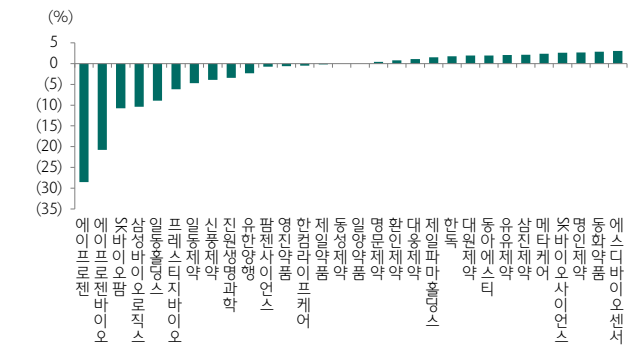
주: 3/5 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 8. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



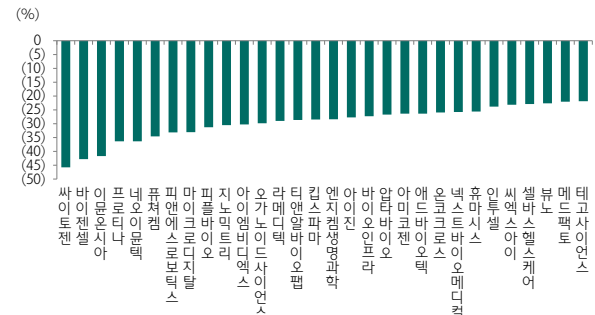
주: 3/5 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

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



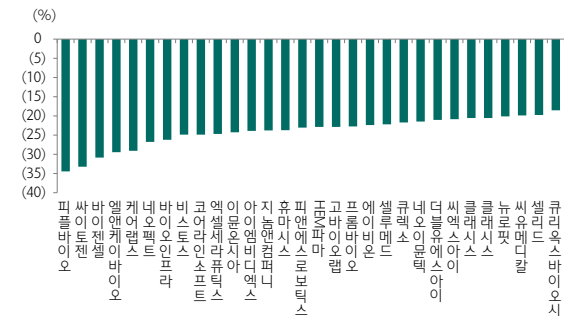
주: 3/5 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 12. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



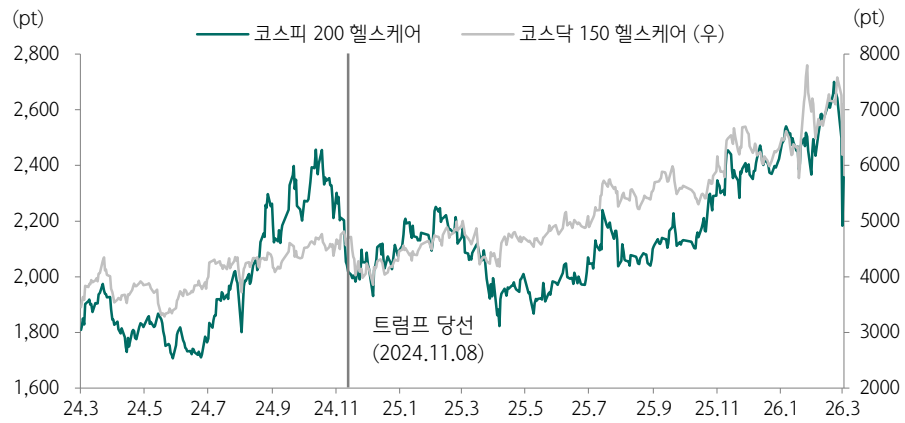
주: 3/5 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

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



주: 3/5 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 15. 트럼프 당선 전후 코스닥과 코스피 헬스케어 지수



주: 3/5 종가 기준

자료: Quantivise, 하나증권

지난 2주 간 주요 이슈 및 관련 기업 코멘트 (Biweekly 발간 기준일 2/18 이후)

[2/24] Novo Nordisk: CagriSema 마저 Tirzepatide 비교 임상 실패스러운 결과

- GLP-1+Amylin 병용의 파이프라인인 CagriSema가 Tirzepatide와의 비만 3상 H2H 임상에서 우수성 효과 입증에 실패함. 84주간 주1회 투약 후 CagriSema 2.4/2.4mg의 체중감소량은 평균 23%, Tirzepatide 15mg은 25.5%를 보임
- Novo Nordisk는 간담회에서 이번 H2H 임상이 오픈 라벨이었기 때문에 Tirzepatide를 투약한 환자에 bias가 발생한 것이 실패 요인이 될 수 있다고 언급함. 2H26에 CagriSema의 고용량 3상 연구를 개시할 예정

[2/24] FDA, 희귀 질환 유전자 치료제 승인 절차를 신속화할 것

- 환자 수가 적어 무작위 대조 시험이 불가능한 경우, 표적 맞춤형 치료법에 대한 승인을 위한 효능, 안전성 근거 자료 제시 방법에 대한 지침 발표. 특정 유전적, 세포적 또는 분자적 이상을 표적으로 삼고 질병의 근본 원인을 교정하거나 변형하도록 설계된 치료법에 중점을 둔 것으로서, 유전자 편집 및 안티센스 올리고뉴클레오타이드와 같은 RNA 기반 치료제와 같은 modality에 의미가 큰 발표
- 적절하고 잘 통제된 임상 연구라면 소규모 표본으로도 승인을 시도할 수 있음. 희귀 질환 치료를 위한 세포-유전자치료제 개발기업이 수혜를 얻을 것으로 전망

[2/25] GSK, 중국의 Frontier Biotechnologies로부터 siRNA 치료제 2종 기술도입

- 계약 규모는 선금금 \$40mn 포함 최대 \$1bn. 후보 물질의 종류나 표적에 대해서는 비공개. 한 개의 후보물질은 중국 1상 진입, 나머지 하나는 전임상 단계
- Frontier가 '25년 9월에 공개한 siRNA 후보물질은 만성 면역 신장 질환인 IgA 신병증 치료제로써 MASP-2를 표적하는 FB7011 및 FB7013이었음

[2/26] Novo Nordisk: Vivtex와 경구용 비만 및 당뇨 치료제 개발을 위한 공동개발계약 체결

- 계약 규모는 최대 \$2.1bn. Vivtex는 위장관 스크리닝 및 제형 최적화 플랫폼을 보유함. 구체적인 타겟이나 활성물질의 modality는 공개되지 않았으나, 경구제형화의 어려움을 고려하면 펩타이드계 물질의 경구제형화를 시도할 것으로 전망
- Vivtex의 경구제형화 기술은 특정된 것은 없어, polymer, 부형제의 다양한 조합 등을 활용하여 BA가 가장 높은 후보물질을 빠르고 정확하게 스크리닝 해 내는 기술이 특징인 것으로 판단

[2/25] GSK, 캐나다 바이오텍 35Pharma 인수

- 인수 규모는 \$950mn. 35Pharma는 폐동맥고혈압 치료제 후보물질인 액티빈 신호 전달 억제제인 HS235를 개발 중. HS235는 대사 및 혈관 기능에 대한 보호 효과를 보인바 있으므로, GSK의 호흡기, 면역 및 염증 포트폴리오 강화에 기여할 것.
- HS235의 기본 메커니즘은 지방 선택적 체중 감소, 근육량 보존, 인슐린 민감도 개선 등 광범위한 대사적 이점을 제공할 가능성을 제시한 바 있으므로, 비만, 대사질환 치료제로도 확장할 가능성 있음

[2/27] Boehringer Ingelheim, 영국 바이오텍 Sitryx과 염증성 질환 대상 공동연구개발계약 체결

- 계약규모는 최대 \$500mn. Sitryx가 개발 중인 자가면역 질환 적응증의 경구용 저분자화합물에 대한 독점 글로벌 라이선스를 확보함 (전임상 단계). Sitryx는 GSK와 SV 헬스 인베스터스의 투자를 받아 2018년에 설립된 바이오텍
- 릴리에 기술이전 후 반환된 SYX-1042, PKM2 조절제로서 아토피 피부염 치료 목적 1상 중인 SYX-5219, 그 외 전임상 중인 알레르기성 천식 치료제 GLS1 억제제, 궤양성 대장염 치료제 SIK2 억제제를 보유

[2/27] 일본의 Asahi Kasei, 독일 바이오텍 Aicuris 인수

- 인수 규모는 €780mn(약 \$920mn). Asahi의 미국 자회사인 Veloxis Pharmaceuticals는 이 계약으로 조혈모세포 이식, 고형 장기 이식, 기타 면역학적 질환과 관련된 바이러스 감염에 따른 합병증 치료 목적의 후보물질을 확보하게 됨
- 이번 인수로 Aicuris의 단순포진 치료제(3상 중), 신장 이식 환자의 BK 바이러스 감염 보호를 위한 항바이러스제(2상 준비 중)까지 확보하게 됨

[3/4] Moderna, COVID-19 백신의 LNP 전달 기술 관련 합의로 분쟁 종결

- Moderna는 Genevant(Roivant의 자회사)와 Arbutus의 COVID-19 백신의 LNP 전달 기술을 사용함으로써 발생한 특허 분쟁을 합의로 종결함. 합의 규모는 \$2.25bn으로 제약업계 최대 규모. Moderna는 2026년 7월 \$950mn 달러 선지급하고, 항소심 결과에 따라 추가로 \$130mn 지급
- Genevant는 Moderna에 mRNA 백신에 쓰이는 LNP 전달 기술에 대한 비독점적 글로벌 라이선스를 부여하고, 이로써 COVID-19 백신 기술 무단 사용 관련 모든 특허 소송이 종료됨

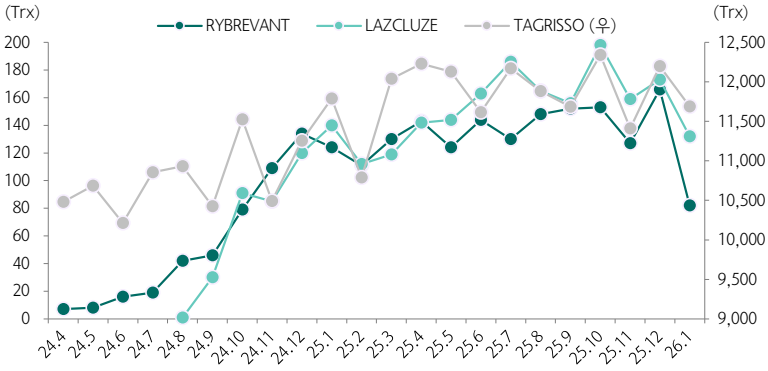
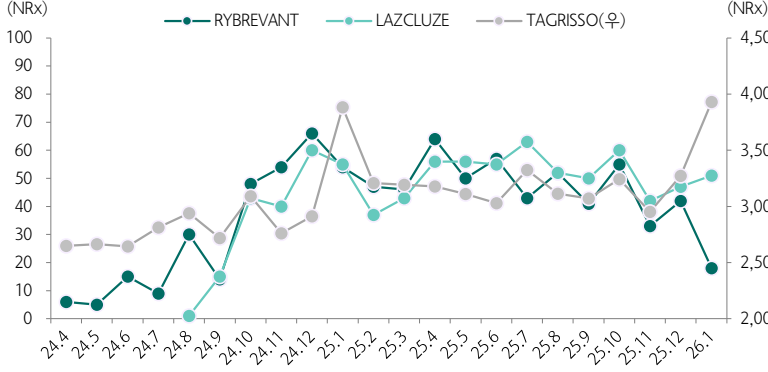
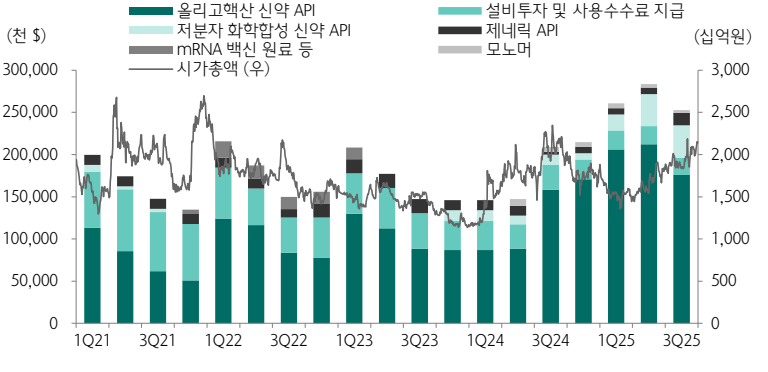
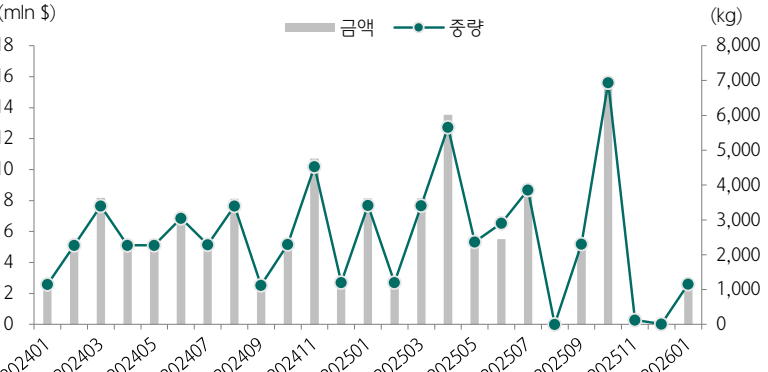
도표 16. 1H26 주요 학회 일정 (추가 확인 후 Biweekly로 업데이트 됨)

월	개최일	학회명	약자	개최지	비고
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	부광약품(Contera)
	03월 23일	Bio-Europe (바이오 파트너십 유럽 행사)	Bio-Europe 2026	Lisbon, Portugal	인투셀, 알지노믹스
	03월 25일	ELCC (유럽 폐암학회)	European Lung Cancer Congress 2026	Copenhagen, Denmark	유한양행(예상)
4월	04월 10일	ASH (미국 혈액학회)	2026 Highlights of ASH® in AISA- PACIFIC	KUALA LUMPUR, MALAYSIA	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정
	04월 17일	AACR (미국 종양학회)	AACR ANNUAL MEETING 2026	San Diego, USA	동아ST, 셀트리온(예상), 에 피스, 리가켄바이오, 보로노 이, 알지노믹스
	04월 28일	Bio-China (바이오 파트너십 중국 행사)	Bio-China 2026	Shanghai, China	인투셀
5월	05월 02일	DDW (소화기계 학회)	Digestive Disease Week	Chicago, USA	HK이노엔
	05월 06일	ESMO breast cancer (유럽 유방암학회)	European Society for Medical Oncology Breast Cancer 2026	Berlin, Germany	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정
	05월 27일	EASL (유럽 간학회)	European Association for the Study of the Liver Congress 2026	Barcelona, Spain	한미약품(예상)
	05월 29일	ASCO (미국 임상종양학회)	2026 Annual Meeting of the American Society Of Clinical Oncology	Chicago, IL	리가켄바이오(NextCure, Cstone 등), 한미약품(예상), 지아이이노베이션
6월	06월 05일	ADA (미국 당뇨병학회)	American Diabetes Association 2026	New Orleans, LA	한미약품(예상), 동아ST
	06월 13일	ENDO (미국 내분비학회)	Endocrine Society ENDO 2026	Chicago, IL	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정
	06월 16일	EACR (유럽 암연구학회)	European Association for Cancer Research	Rotterdam, Netherlands	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정
	06월 22일	Bio-USA (바이오 파트너십 미국 행사)	BIO International Convention 2026	San Diego, USA	인투셀

자료: 하나증권

도표 17. 국내 주요 제약사의 수출 비중, 주요 품목, 관련 지표(지난 biweekly 발간일 2/18 이후 변동 없음)

기업명	수출 비중	주요품목	관련 지표
SK바이오팜	100.0%	엑스코프리(US): 총 매출 80%	[Xcopri 미국 처방수와 월별 변동률] (TRx) Xcopri MoM (우) (TRx MoM) *자료: Bloomberg
삼성바이오로직스	96.9%	- 로직스: CDMO - 에피스: BS	[로직스 연간 수주 증감액과 시가총액(공시일 기준)] (조원) 연간 수주 증감액(좌) 시가총액(전체) (조원) *자료: Dart, 하나증권
셀트리온	89.7%	집펄트라 매출액: 4Q24 280억, 1Q25 134억, 2Q25 226억, 3Q25 281억	(TRx 수) 집펄트라 TRx 수 * 자료: Bloomberg
녹십자	29.9%	- 주: 알리글로 - 부: 알부민 등	[면역혈청과 그 밖의 혈액 분획물 글로벌 수출 동향] (mln \$) 금액 중량 (kg) * 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	해외사업부문의 매출은 유한화학 원료 생산 매출 및 그 원료의 수출 그 외 라이선스 수익 [Rybrevant, Lazcluze 월 처방수 (좌,우: TRx)]  [Rybrevant, Lazcluze 월 신규처방수 (좌,우: NRx)] 
에스티팜 95.9%	• 제품(API) 매출 비중 : 수출 매출 78.3%	[분기별 누적 수주잔고 및 시가총액] 
대웅제약 16.8%	• 나보타 수출액 : 총 수출 84% • Evolus 가이드선스 : -14% 하향	[화성시(향남 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), 크립토독소(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(2026.03.05 기준, 다음 분기 매출 및 영업이익 모두 상승시 음영 표시)

(단위: 십억원)

기업명	시가 총액	매출액					영업이익				
		1Q25	4Q25	1Q26F	2025	2026F	1Q25	4Q25	1Q26F	2025	2026F
셀트리온	48,867	842	1,330.2	1,135.1	4,162.5	5,236.7	149.4	475.2	342.3	1,168.5	1,692.2
삼성바이오로직스 (TP: 2,050,000원)	76,241	1,298.3	308.6	1,357.9 (F.1,227.8)	4,557.0	5,374.3 (F.5,466.1)	486.7	378.1	645.8 (F.560.6)	2,069.2	2,400.8 (F.2,537.5)
삼성에프스홀딩스 (TP: 610,000원)	13,959	nr	251.7	474.1 (F.473.1)	251.7	1,910.0 (F.1,906.0)	nr	-63.6	105.5 (F.56.4)	-63.6	408.2 (F.203.4)
유한양행	7,869	491.6	546.1	553.3	2,186.6	2,398.1	6.4	26.1	32.4	104.4	150.4
녹십자	1,748	383.8	497.8	440.4	1,991.3	2,160.3	8.0	4.6	12.7	69.2	95.7
한미약품 (TP: 640,000원)	6,649	391.0	433.0	413.9 (F. 410.2)	1,547.5	1,675.8 (F. 1,704.7)	59.0	83.3	68.0 (F.69.3)	257.8	279.8 (F. 283.0)
대웅제약	1,923	356.5	397.1	392.3	1,570.9	1,703.3	38.7	43.3	47.2	196.8	227.7
HK이노엔	1,385	247.4	291.9	270.0	1,063.2	1,128.7	25.4	40.1	29.2	110.9	126.3
종근당	1,173	401.0	426.8	441.4	1,692.4	1,846.1	12.5	23.5	16.5	80.6	82.0
휴온스글로벌	803	199.1	224.5	nr	847.5	nr	25.6	19.5	nr	90.6	nr
동아에스티	453	182.1	216.8	194.2	808.8	827.8	-4.8	-2.7	7.3	0.6	33.6
보령	814	240.6	245.4	nr	1,017.4	nr	10.9	-0.7	nr	65.1	nr
SK바이오팜 (TP: 160,000원)	8,348	144.4	194.4	207.6 (F. 215.5)	706.7	918.6 (F. 939.8)	25.7	46.3	69.7 (F. 83.3)	203.9	326.2 (F. 373.4)
동국제약	846	223.7	nr	248.9	nr	1,020.5	25.3	nr	28.6	nr	108.0
에스티팜	3,092	52.4	129.1	72.7	331.7	405.5	1.0	26.5	5.5	55.2	70.8
셀트리온제약	2,743	112.5	154.4	nr	536.4	nr	10.7	13.7	nr	56.1	nr
JW중외제약	764	185.2	198.4	nr	774.8	nr	22.0	14.6	nr	93.6	nr
일동제약	1,038	136.0	147.0	nr	566.9	nr	4.2	7.9	nr	19.5	nr
대원제약	241	157.8	160.0	169.9	605.6	649.2	9.4	5.8	9.6	3.4	19.3
제일약품	221	163.0	130.9	nr	566.3	nr	5.7	0.5	nr	20.7	nr
삼천당제약	18,672	50.6	66.3	nr	231.8	235.0	0.7	5.4	nr	8.5	45.0
바이넥스	445	39.8	38.8	nr	168.5	228.1	0.5	-6.3	nr	-4.5	24.9

주1: 4Q25→1Q26F 매출과 영업이익 모두 개선되는 것으로 추정된 종목은 녹색 음영 표시

주2: Coverage 종목의 Forecasting은 "F."으로 표시

*삼성바이오로직스, 삼성에프스홀딩스는 4Q25 실적 발표하여, 다음 분기 예상 실적을 반영한 리포트 발간 예정

주3: 종목 선정: 2025년 9월 기준 자산총액 상위 10조 이상 +a(임의) 중 선정 (제외 종목: 지주사, 60% 이상의 매출이 의료/미용기기, 화장품, 건강기능식품인 종목 등)

자료: QuantWise, FnGuide, 하나증권

Coverage 및 관심 종목 월간 코멘트

삼성바이오로직스 (TP 2,050,000원, 유지): CAPA 확장 소식을 기다리며

- '26년 가이드스 제시: 매출액 +15~20% (원/달러 환율 1,400원), 미국 록빌 공장 인수에 따른 매출 기여분은 미반영. 이익 가이드스는 제시하지 않았으나, OPM 50% 재현 여부는 1Q26 내 미국 록빌 시설 인수 후 약 500명의 미국 임직원 수 증가로 인한 인력 비용, 설비 교체 등에 소요되는 비용 등으로 어려울 것이라는 판단.
- 최근 부진한 주가는 대규모 CAPA 확장 소식이 부재한 중에 5공장의 ramp-up 속도에 대한 불안함이 남아 있기 때문으로 판단. 6공장 증축 또는 미국 공장 규모 확대 투자 등 CAPA 확장 소식을 기대함. 27년 내 6공장 가동에 대한 계획은 여전히 유지하고 있으므로 늦어도 상반기 내 착공 소식을 들을 수 있을 것으로 기대.

삼성에피스홀딩스 (TP 610,000원, 유지): MSCI 편입, 1Q26 실적이 추가 상승 동력이 될 것

- '26년 가이드스 제시: 에피스 별도 기준 매출액 +10% 이상, OPM 20% 이상 유지. 서프라이즈는 유럽 직판 구조의 시장 진입 속도에 달려 있음.
- 3월2일자로 MSCI 지수에 편입 완료되어 효력 발생. MSCI 정기 리뷰는 분기별 1회씩 연간 4회 있고, 다 리뷰일은 5월12일(화)로서, 1Q25 실적 성장을 보여줌으로써 추가 유지가 중요. 현재 cut off는 약 13조원 대 유지 중. 1Q26 실적이 추가 상승 동력이 될 것이라 전망하는데, 유럽 직판으로의 진입 속도가 주요 변수일 것.
- 인투셀과 공동개발한 ADC 신약 SBE-303은 4월 AACR에서 우수성을 발표할 예정. FDA IND 승인됨에 따라 26년 내 본격적으로 임상1상을 수행할 것으로 보이고, 환자 모집이 빠르게 이루어진다면 연말 EMSO 등에서 중간 결과 발표도 들을 수 있을 것으로 기대. 에피스홀딩스는 연간 1개 이상의 신약 파이프라인의 IND 신청을 목표로 하나, '26년은 없을 것으로 예상.

알테오젠 (TP 580,000원, 유지): NDR을 통해 확인된 가까운 시일 내의 기술이전 가능성

- 분쟁 현황: 할로자임의 2차 특허 보정 기한 2026/02/16이었으나 보정 없이 반박으로 대응함. 3월2일 구두 변론 후 6월2일 내 심결이 나오는 일정만 남음. 14개의 PCR은 예상대로 최초의 PCR과 같은 스토리로 흘러가는 중. 패밀리 특허이므로 결과는 동일할 것. 독일 특허무효예비판결 2-3월 예상하고 그에 따라 가처분 명령 취소 기대. 영국은 STAY, 네덜란드 및 프랑스는 무효 심판 청구 했음에도 불구하고 가처분 신청은 없었던 것으로 보임. 제조방법에 대한 미국 IPR 청구는 중요한 특허가 아니므로 집중할 사항은 아니라고 판단.
- Keytruda Qlex의 로열티 총액은 이미 주가에 전부 반영되었다는 판단(상세한 내용은 2/19 발간 NDR 후기 참고). 상반기에 12월 옵션 계약한 건의 본계약, 글로벌 빅파마와의 대형 딜, 기존 파트너십들의 임상 진입으로 인한 마일스톤 수령 등의 이벤트가 대기 중이므로 매수하기 적절한 시점이라는 판단.

한미약품 (TP 640,000원, 상향): 상반기는 실적과 MASH가 주요 이벤트일 것

- 회사가 기술이전 1건 이상이라는 가이드스를 제시하여 기술이전 기대감이 높아짐. 기술이전 가능성이 높은 파이프라인은 삼중작용제 HM15275와 근육강장제 MH17321로 보고 있고, 최근 FDA로부터 LTD 지정 받은 선천성 고인슐린중후군 치료제 에페글루루카곤도 빅파마의 관심을 받을 만 하다는 판단. 다만 우리는 이중 근육강장제 MH17321의 매력도가 높고, 삼중작용제 HM15275와 병용하여 전임상 연구를 해왔던 것을 고려해 기술이전은 MH17321의 Human data를 확인할 수 있는 3분기에 패키지 딜을 체결할 가능성이 있다고 추정함. 별개로 기술이전한다면 상반기, 패키지로 3분기에도 이루어질 수 있으니, 느긋한 마음으로 상반기는 기술이전 보다는 실적과 5월 MASH 임상2b상 결과에 집중할 것을 제안.
- 에페글루타이드(국내 비만치료제 신약)는 12월17일 국내 품목허가 신청하여 26년 하반기 시판허가 획득 및 출시 예정되어 있고, 멕시코 시장 진출을 위한 파트너십 계약도 체결하여 회사의 약속대로 시장은 국내에 한정되지 않을 것. '26년 상반기 MASH 치료제인 에피노페그듀타이드의 임상2b상 발표(학회 발표시 5/27 EASL 유력), 하반기 UCN2 임상1상 결과 확인 등 주가에 유의미한 R&D 이벤트가 많고 실적 회복도 확인되어 '26년 최선호주 유지.

SK바이오팜 (TP 160,000원, 유지): Xenon의 아제투칼너 임상3상 이벤트로 조금 불안한 1분기

- '26년 가이드스: 엑스코프리 US 550mn~580mn\$(YoY+29%, 환율 1395원/달러), 기타매출 1,100억원(YoY+44%). 올해는 4Q25에 나가는 물량을 조절하여 1Q26에도 실적은 꾸준히 성장할 것으로 전망되나, Xeone의 아제투칼너(XEN1101) P3 결과 1H26 내(3월 예상) 나올 것으로 예상되며 1분기는 조금 불안한 분위기를 형성하는 중.
- 세노바메이트 시장 확대 중으로, 국내 11월 초, 중국 12월 시판 허가 획득. 일본은 9월 IND 신청했으나, 26년 하반기에 시판 허가 받을 것. 26년-27년 꾸준히 매출 상승할 것임을 확신할 수 있음. 다만 12월 첫번째 RLT 파이프라인 임상 1상 IND 승인과 함께 방사선 의약품 신약 파이프라인이 대거 개발에 돌입하여 연간 영업이익 감소의 불안감이 높아짐. 현재 세노바메이트에 대한 의존도가 너무 높아 2nd Product 도입은 필요한 상태이고 회사는 타겟을 더 넓혀 적절한 제품을 도입하겠다는 의지를 밝힘.

리가캠바이오 (TP 220,000원, 유지): 비하회 시즌에도 견고한 주가 움직임

- 회사는 추가 L/O를 위해 ADC Bio Better 전략과 Target Exclusive Package Deal(다양한 옵션을 제공하되, 타겟에 대한 독점 계약)로 파트너십을 시도하는 중. 최근 1/7 ASCO G에서 LCB14(KSUDA, HER2)의 식도암 환자 10명 중 ORR 50% 확인하여 용량 확장 단계에 'HER2+ 식도암' 코호트 추가할 계획. '25년 10월 ESMO에서 Enhertu 불응성 환자에 대한 ORR 75% 효능도 확인함. 해당 임상1상은 '26년 9월 종료 예정 (NCT05872295).
- '26년 Ono(LCB97), SOTIO, IKSUDA의 신규 임상1상 진입에 따른 마일스톤 유입 가능성 높음. Ono의 경우 올해 만 두 차례 마일스톤을 수령하여 기술 개발이 활발하게 진행 중임을 확인함. 4월 AACR에서 자체 개발 중인 신규 파이프라인 공개, 5월 ASCO에서 IKSUDA, Cstone(LCB71, ROR1-pPBD)의 특정 Cohort에 대한 임상1상 중간 결과를 발표할 것으로 예상함.

디앤디파마텍 (Not Rated, 관심종목): 경구용 비만 치료제에 대한 기대감을 다시 가져볼 만 하다

- MASH 치료제는 궁극적으로 Fibrosis 개선을 보여줘야 하고, Top line 발표는 26년 상반기로 예정되어 있음. 투약은 종료하였고, Top line 발표 시기는 5월경.
- Pfizer가 4Q25 Earning Call에서 Met-097가 아닌 Met-224a에 관심을 가지며 경구제 플랫폼 모델링 부활 가능성 높아짐. 또한 NLY02 (퇴행성 신경질환 타겟, RPK2 선택적 저해), Lilly가 관심 보이는 RLT 개발사 Z-alpha의 지분 보유(15%)하고 있으니 참고할 것. NLY02는 공동개발사 퍼스트바이오가 내년 1분기 기술성평가 확보하고 5~6월 코스닥 예비심사 청구하는 계획인 만큼, 상반기에 L/O 소식이 있을 가능성도 높다는 판단.

지아이노베이션 (Not Rated): 5월 ASCO GI-101/101a, 상반기 내 102 단독 투여 임상도 발표할 것

- 주력 파이프라인이던 GI-102의 경우, SC 단독 투여 1b상, GI-102+키트루다 투약 2a상, GI-102+엔허투 투약 2a상에 대해 '26년 내 임상 발표 예상. 단독 투여 1b상의 경우 올해 상반기 내 결과를 확인할 수 있을 것으로 전망되고(환자 50명 예상), 임상 종료 후 Top line 확인되는 대로 공시가 있을 것이니 학회 일정과 무관하게 R&D 타임라인에 대한 지속적인 관심이 필요.
- GI-101/101a는 5월 ASCO에서 발표할 것. 발표할 데이터는 키트루다 병용 임상1상에 관한 것으로, 현재 임상2상을 준비 중 (방광암, 신장암, 폐암, 대장암)
- 유한양행에 기술이전한 GI-301의 임상2상(만성 자발성 두드러기 환자 150명 대상, 12주간 약물군 및 위약군으로 투약하고, 한국/유럽/아시아 국가에서 다국가 임상 진행 계획)도 한국/중국은 IND 승인되어 '26년 중 임상 진행될 것으로 예상. 기술이전도 꾸준히 시도될 것으로 보임.

인투셀 (Not Rated, 관심종목): 본계약 또는 마일스톤 수령 이벤트 대기 중

- 에피소홀딩스가 NxT3를 적용한 ADC를 방광암에 대해 임상1상을 진행하기 위한 IND를 12월2일 FDA 신청하여 승인됨. OHPAS 링커와 공동개발한 NxT3 적용되었음에도 옵션 행사에 따른 본계약(또는 프로젝트 달)을 체결이나 마일스톤 등 이벤트가 없는 것이 주가 부진한 이유로 판단.
- 자체 개발 중인 신약에 대해 국내와 미국에 임상1상 IND도 승인된 상태로, Duocarmycin을 적용하여 NxT3 없이 OHPAS 링커의 기술력을 입증할 전망이니 주목할 가치가 높음. 에피소와 개발 중인 파이프라인도 4월 AACR에서 전임상 데이터 발표 예정이라, OHPAS 링커에 대한 관심도 높아질 것을 기대. 회사는 새로 꾸려진 BD팀을 통해 Bio-Europe, Bio-China, Bio-USA 등 상반기 파트너십 행사에 참석하여 꾸준히 기술이전을 시도할 것.

셀비온 (Not Rated, 관심종목): ASCO-GU 이후 셀온, 키트루다 병용 첫 환자 투약은 3월로 연기

- 임상2상 단독 투여 CSR 보고서 결과를 바탕으로 12월30일 예정대로 국내 식약처에 조건부허가신청 완료. 26년 하반기 국내 출시를 기대함 (현재 플루빅토 국내환자 1회 투여 3천만원, 임상 기준 최대 6회 투여). 2/26일 ASCO-GU(San Francisco, USA)에서 발표된 내용은 특이 사항은 없었으나 학회 이벤트 종료로 셀온 발생.
- 키트루다 병용 임상(국내) 1상 IND 승인 받아 임상수행기관에서 심의도 통과한 상태. mCRPC 환자 30명 대상 pre-Taxane 대상 임상하여 2L 진입 노릴 것. 임상 계획의 일부 수정으로 환자 첫 투약은 3월로 연기. 그러나 임상2상 성과가 매우 우수하고, 키트루다라는 신뢰도 높은 약물과의 병용 투약하므로 빠르게 환자 모집하여 '26년 하반기 내 임상1상 중간 결과 발표까지 기대함. 중간 결과 성과에 따른 MSD로의 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.

펩트론 (Not Rated, 관심종목): 본계약을 기다리며

- 터제파타이드(추정) 제형에 대한 본계약 진행 여부를 기다리는 중이고, 추가 물질 제형화를 포함한 계약이 체결될 가능성도 있음. 지금까지의 소통 상황으로 보아 긍정적으로 조금 더 기다려 볼 것을 제안함.
- 그 외 루프원의 국내 시판 허가에 기반한 시장 확대를 시도하는 중.

인벤티지랩 (Not Rated, 관심종목): BI 추가 계약에 따른 제형 전달, 그에 따른 본계약 기대

- 인벤티지랩 또한 다양한 글로벌 빅파마 또는 지역 파마와 공동개발/기술이전 논의를 진행 중인 것으로 보임. 베링거인겔하임에 전달받은 후보물질에 대한 첫 번째 제형을 개발하여 전달하였고 11월에는 그에 따른 추가 물질 개발 계약을 체결함. 그 추가 물질에 대한 제형을 1Q26 내 전달하고, 2Q26 내 피드백을 받아볼 수 있을 것으로 기대됨. 기대하는 타임라인대로 개발이 진행되는 경우 상반기 본계약 가능성이 대두될 수 있음.
- 최근 글로벌 빅파마 및 다수의 Local pharma(ex. 자체 개발 펩타이드계 약물을 보유하는 또는 Semaglutide 이용하려는 기업)도 공동개발 논의가 활발히 이뤄지고 있어, 1H26 내 계약(공동개발 예상) 체결 소식을 들을 수 있을 것으로 기대됨.

지투지바이오 (Not Rated, 관심종목): 자금 조달은 성공적으로 완료, 추가 파트너십 소식을 기다리며

- 지투지바이오 또한 추가의 파트너십 체결을 위해 제형 공동개발 및 본계약 여부를 논의 중. 최근 1,500억원 규모의 CPS/CB 자금 조달에 성공한 바 있어, 새로운 파트너십 등장에 대한 확신이 높아진 상태.
- AZ의 최근 CSPC의 Liquid Gel 장기 지속형 플랫폼 계약 관련 이슈 발생한 바 있으나, CSPC 기술의 경우 in situ Gel로 추정되어 제형 자체가 전신 순환하는 microsphere와는 거리가 먼 것으로 판단됨.

도표 19. Coverage 및 관심 종목의 1Q26-2Q26이벤트(2026.03.05 종가 기준)

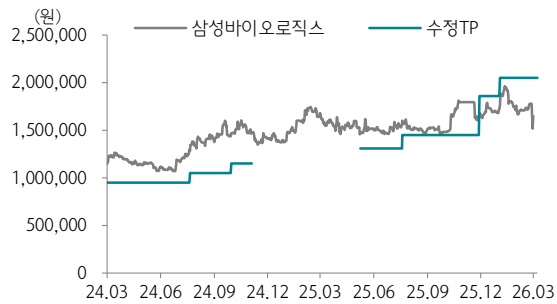
(단위: 원)

기업명	TP	주가	상승 여력	1Q26	2Q26	비고
삼성바이오로직스	2,050,000	1,647,000	24%	• 6공장 증축 발표 기대	• 4월 초 1Q26 예상실적발표	• 1H26 내 6공장 증축 소식 기대
삼성에프스홀딩스	610,000	561,000	9%	• -	• 4월 AACR 참석(확정) • 5월 초 1Q26 실적발표	• 자회사 확대, 학회 발표 등 주목
알테오젠	580,000	372,000	56%	• 2-3월 독일 가처분신청 예비 판결	• 코스피 이전 상장(예상) • 미국 PGR 최종 심결 확인(5월 말-6월 2일) • 12월 옵션 계약 건의 본계약 체결 기대	• 1H26 내 추가 L/O 2건 이상 체결 기대 • 미국 PGR 일정은 최종 심결 일정만 남음 • 코스피 이전 상장은 3Q말~4Q 전망 • 신규 파트너사 등장 예상 (10개 이상 논의 중)
한미약품	640,000	519,000	23%	• -	• 4월 초 1Q26 예상실적발표 • 5월 에피노페그듀타이드(MASH) P2b Top line 발표	• 4Q25 실적 상승 전망 • 연내 1개 이상 기술이전 가이던스 제시함
SK바이오팜	160000	106,600	50%	• -	• 5월 초 1Q26 실적발표	• 엑스코프리의 4Q도 매출 상승 이어갈 전망 • 2nd Product 도입 기대
리가캠바이오	220,000	190,000	16%	• '25년 이월된 L/O 1건 이상 체결 기대	• 4월 AACR 참석 • 5월 ASCO 참석 • 6월 Bio-USA 참석(예상)	• Bio Better, Package Deal의 경우 연제든 L/O 모델 보유 • 각 파트너사의 개별적 R&D 성과 공개 기대 • 임상 단계 상승 예정 파트너(마일스톤 수령): Ono(LCB97), SOTIO, IKSUDA
디앤디파마텍	NR	82,200	-	• -	• 5월 DD01(MASH) P2 Top line 발표	• Pfizer와의 협력 관련 소식 기대
지아이이노베이션	NR	15,110	-	• -	• 5월 ASCO GI-101a P1(키트루다 병용) 공개 • GI-102 SC제형(단독) P1b 결과 발표 (1H26 중)	• 4월 AACR GI-101a 공개 이벤트는 5월 ASCO로 변경 • GI-102: SC제형(단독) P1b, 키트루다 병용 P1/2, Enhertu 병용 P2a 진행 중 (단독은 1H26, 그 외 '26년 내 데이터 확인 예상) • GI 301: 유한양행 공동개발
인투셀	NR	43,750	-	• 본계약/마일스톤 수령 등	• -	• 학회 발표 보다는 파트너십 행사를 통한 L/O 논의 (Bio-USA/ Europe/ China 등)에 집중할 것
셀비온	NR	26,200	-	• 키트루다 병용 투약 시작	• -	• 키트루다 병용 투여에 따른 기술이전 기대감 보유 (P1 중간결과 확인이 가능한 2H26 이후 예상)
펩트론	NR	260,500	-	• Lilly와의 본계약 기대	• Lilly와의 본계약 기대	• Lilly와의 평가기간은 정정된 공시 상 최대 '26년 9월로 연기됨
인벤티지랩	NR	93,000	-	• 1건 이상의 공동개발 또는 L/O • BI에 제형 전달 예정	• 추가 공동개발 또는 L/O • BI의 제형에 대한 피드백 기대	• 1H26 내 글로벌 빅파마 또는 지역 파마로 1건 이상 기대
지투지바이오	NR	90,200	-	• 추가 공동개발 또는 L/O	• 추가 공동개발 또는 L/O	• 추가 공동개발계약 기대

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

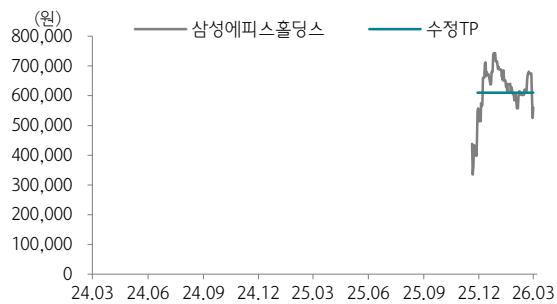
삼성바이오로직스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.7	BUY	2,050,000		
25.12.3	BUY	1,860,000	-8.44%	-3.76%
25.7.24	BUY	1,450,000	10.83%	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

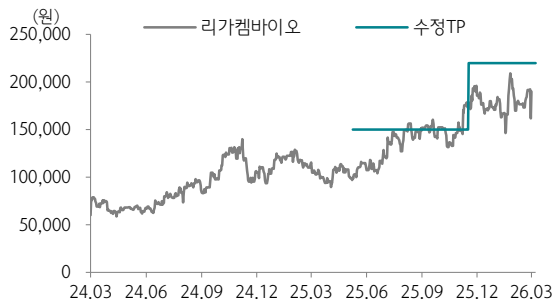
삼성에피스홀딩스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.9	Neutral	610,000		
25.12.3	BUY	610,000	5.08%	21.80%
25.11.28	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

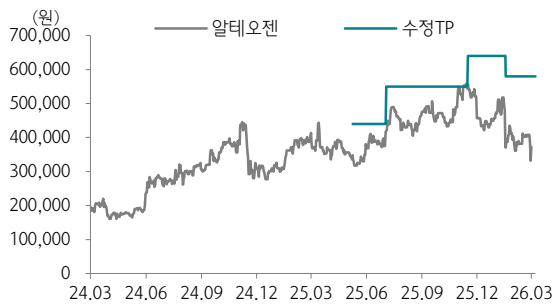
리가켄바이오



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

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

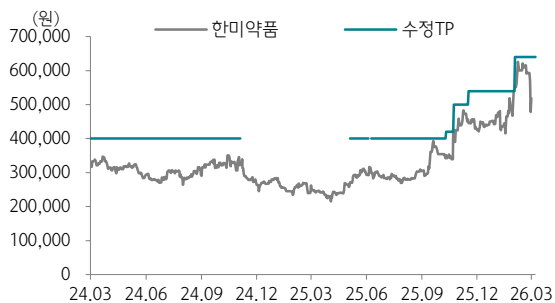
알테오젠



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.22	BUY	580,000		
25.11.20	BUY	640,000	-26.04%	-15.31%
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

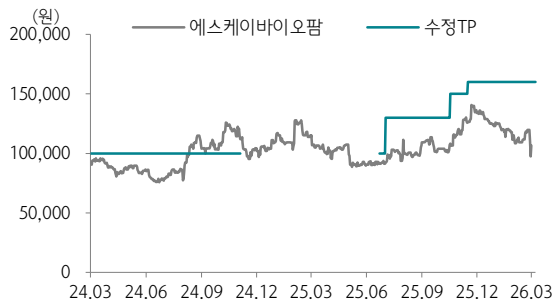
한미약품



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.6	BUY	640,000		
25.11.21	BUY	540,000	-15.90%	0.19%
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	-	-	-
24.1.10	BUY	400,000	-26.21%	-11.75%

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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 6일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 2026년 3월 6일 현재 해당회사의 유가증권을 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 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	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 03일