

[제약/바이오]

Oct 30, 2026

박씨 물어온 제비들

연달아 들리는 호재들

Coverage

종목명	투자의견	목표주가(12M)
한미약품	매수	600,000
알테오젠	매수	620,000

제약/바이오 지수는 지난 2년간 빅파마와의 다수 기술이전 체결하며 신뢰감 회복 및 체질 개선되어 상승한 부분을 거의 모두 반납한 상황. (24년 이후 최저점) 최근의 호재로 섹터 내 대형 바이오 주들의 우려 불식 및 긍정적인 딜 시장 상황에 대한 업데이트 가능. 섹터의 바닥 지나가고 있음을 판단

1) MSD/알테오젠: 3Q26 Keytruda Qlex 매출 \$830M 기록. 3분기 누적 매출이 \$1.42B인 점 고려 시 이번 분기는 QoQ 79.3% 성장한 금액. 4월 J-code 도입 이후 2개 분기 지나며 빠른 처방 확대 보이고 있는 것으로 판단. 일정 누적 매출 달성 시 로열티로 전환되는 계약 구조로 추정하고 있기에 기대 대비 빠른 속도의 전환율은 로열티 전환 시기 앞당길 수 있을 것으로 전망

2) MSD/한미약품: 작년 12월 MASH 파이프라인 에피노페그듀타이드의 2b상 종료 후 별도의 데이터 발표 없던 기간이 지속되며 반환 우려 존재해왔음. 다만 MSD는 3분기 실적 발표 내 11/5~9 진행될 AASLD (미국 간학회)에서 데이터 발표 예정임을 공시. 지난 4분기 3상 시료 공급되었으며, 데이터 발표 시 3상 진입에 대한 리스크 제거되었음을 판단. 동사는 기존 에피노페그듀타이드의 가치를 1.4조 수준으로 판단. 현재의 주가는 파이프라인 반환이 가정된 주가로 해당 시가총액 내 에피노페그듀타이드의 가치 원복이 필요하다고 전망. 다음주 발표될 데이터에 따라 추가 상방 여력도 존재

3)한미약품/GC녹십자: BioMarin은 한미약품 및 녹십자가 공동 개발한 후보물질 HM15421/GC1134A와의 L/O 계약 체결. 용액형 SC 제형으로 만들어진 α -Gal A ERT로 현재 파브리병 환자 대상 1/2상 진행 중. 계약 규모는 약 6,400억원 수준으로 업프론트 \$70M 수취 예정. 희귀 질환 및 초기 임상 진행 중으로 규모 자체는 조 단위 딜은 아니나, 시장에서 기대가 전혀 없었던 파이프라인에 대한 기술이전이었다는 점에 고무적. 연내 한미약품은 다수의 딜 체결 후 다음 R&D 모멘텀에 대해 불확실했던 상황에서 1) 기존 반환 우려 존재하던 파이프라인의 존재, 2) 기대 없던 신규 파이프라인의 기술이전 체결되며 해당 우려 불식했다고 판단

4) Eli Lilly: Zepbound 고성장을 기반으로 발표된 3Q26 호실적. 3Q26 매출 \$24.4B, 조정 EPS \$ 7.5로 컨센서스 \$22.6B/\$6.3 상회. 또한 26년 연간 매출 가이던스 상향. (기존 \$85~87B에서 \$91~92B) 고무적인 점은 미국 내 판매가격 하락이 지속되고 있음에도 매출 증가하는 점에서 Q의 확장을 지속적으로 이뤄내는 중이라고 판단. 향후 비만 동반 질환 대상 급여 시장 진입 예정 전략 또한 Q의 확장을 가속화할 것으로 전망. 또한 연간 매출 가이던스 상향에도 EPS 가이던스 하향한 점은 여전히 다수의 M&A 딜 체결에 대한 계획 존재하고 있기 때문이라고 판단. 비만 1 등 업체의 지속된 독주로 타 빅파마들의 대사 질환 파이프라인 강화 수요도 지속될 것으로 추정

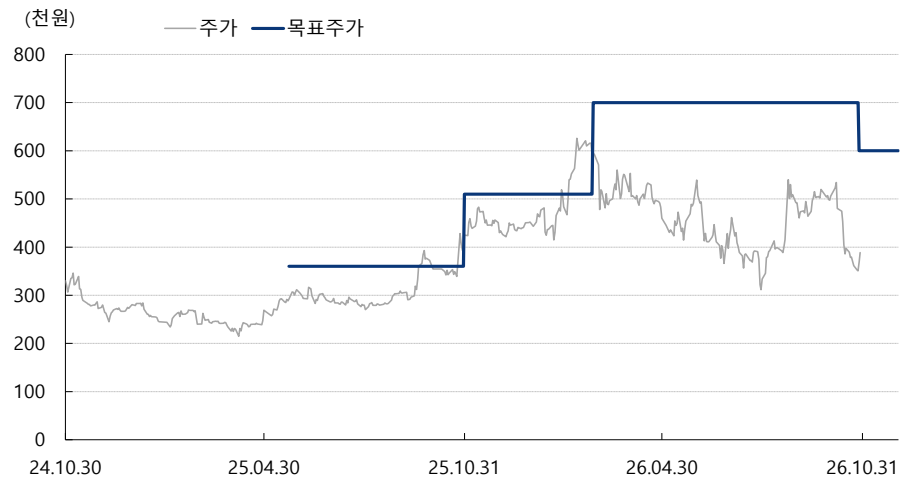
[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

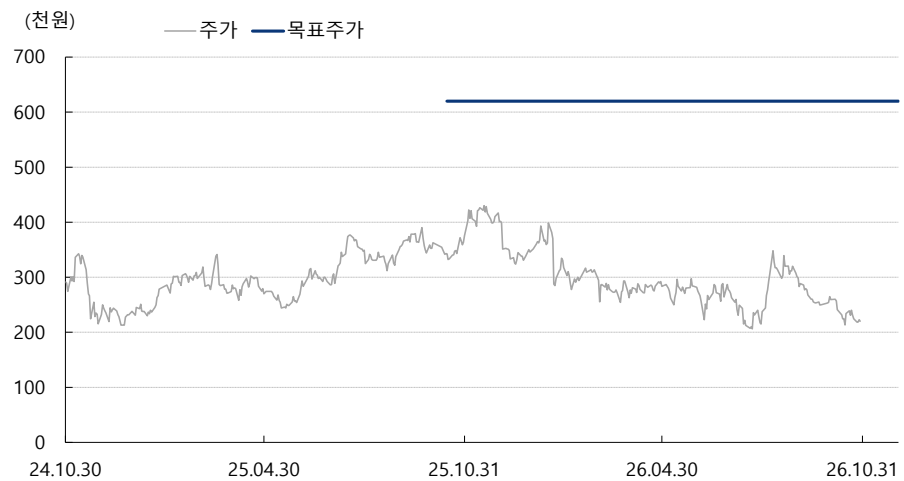
3771-9730

hr.jung@iprovest.com

한미약품 최근 2년간 목표주가 변동추이



알테오젠 최근 2년간 목표주가 변동추이



한미약품 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.05.23	매수	360,000	(13.86)	18.89	2026.10.28	매수	600,000	(35.25)	(35.25)
2025.10.31	매수	510,000	(12.22)	(5.29)	2026.10.30	매수	600,000		
2026.01.20	매수	510,000	(6.80)	22.75					
2026.02.26	매수	700,000	(27.25)	(15.29)					
2026.05.07	매수	700,000	(29.25)	(15.29)					
2026.06.04	매수	700,000	(29.26)	(15.29)					
2026.06.08	매수	700,000	(32.46)	(15.29)					
2026.07.13	매수	700,000	(33.90)	(15.29)					
2026.07.29	매수	700,000	(35.33)	(15.29)					
2026.10.16	매수	700,000	(45.14)	(44.36)					
2026.10.21	매수	700,000	(47.30)	(44.36)					

자료: 교보증권 리서치센터

알테오젠 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.10.15	매수	620,000	(45.96)	(30.63)					
2026.10.21	매수	620,000	(64.10)	(62.74)					
2026.10.30	매수	620,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4%	3.6%	0.0%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하