

바이오제약 (Overweight)

제 3 성장국면, 시즌 2

2025 년 바이오제약 업종

2025 년 바이오제약 업종에 대한 긍정적 견해 유지. 2023 년 하반기부터 본격적인 성장 사이클에 진입한 국내 바이오제약 산업은 2024 년은 기대감을 반영한 초기 성장 단계(시즌 1)을 거쳐 2025 년부터는 수익 창출이 가시화되는 실적 성장 단계(시즌 2)에 돌입할 전망. 알테오젠, 리가캠바이오, ABL 의 기술 이전 계약 증가와 실적 성장이 예상되며 second tier 들의 R&D 성과도 가시화되어 산업 전반의 성장세가 더욱 견조해질 전망

바이오/제약 권해순_02)368-6181_hskwon@eugenefn.com

■ 2025년 국내 바이오제약 산업 제3 성장 국면 시즌 2

- ① 글로벌 신약 출시 및 해외 매출 본격화: 유한양행의 레이저티닙 글로벌 판매 본격화, SK바이오팜의 실적 안정화 및 수익성 개선, 녹십자 알리글로 미국 시장 진출 2년차 매출 성장 예상, HK이노엔 K-CAB FDA 신약 승인 신청 예상, 셀트리온의 미국 진출 2년차로 브랜드 인지도 상승에 따른 점유율 상승 예상
- ② 국내 Top tier 바이오텍들의 기술 이전 활성화 및 수익 창출 국면 진입: 알테오젠의 SC 제형 기술 이전, 리가캠바이오의 ADC 플랫폼/신약 기술 이전, ABL바이오의 이중항체 기술 기반 신약 후보물질 기술 이전 마일스톤 유입 본격화, 에스티팜의 RNA 치료제 시장 확대에 따른 수혜 및 생산 능력 확대로 실적 고성장 예상
- ③ Second tier 바이오텍들의 연구개발 성과 가시화: 올릭스(MASH 치료제, RNAi 기전), 브릿지바이오(IPF 치료제, 저분자 화합물), GI이노베이션(면역항암제, 단백질 의약품)의 연구 성과가 글로벌 빅파마들에게 기술 이전으로 연결된다면 업종 전반적으로 Re-rating 국면 재진입 예상

- 주요 기업 실적 시즌 및 업종 분위기 개선: 1분기 실적(4월 말~5월 중순 실적 발표 기간)에서 셀트리온, SK바이오팜, 유한양행, 한미약품, 삼성바이오로직스의 견조한 실적 발표가 KOSPI 제약주 전반의 투자 심리를 우호적으로 전환시킬 전망

- 하반기 R&D 성과의 기업 가치 반영 본격화: 알테오젠, 리가캠바이오, ABL바이오, 에스티팜 등 선두 바이오텍들의 기술 이전 계약 및 마일스톤 수익이 실적에 반영되고 Second tier 바이오텍들의 기술 이전 가시화될 것으로 기대

- 높은 밸류에이션으로 인한 주가 변동성 확대에 유의: 고성장 국면에서 기대감이 빠르게 선반영되고 있어 적정 밸류에이션에 대한 고민이 지속되는 상황, 글로벌 peer들과의 밸류에이션 비교를 통한 합리적인 투자 기준 설정이 필요한 시점

- Top picks으로 유한양행(BUY, TP 22만원), 리가캠바이오(BUY, TP 16만원)를 유지함

성장 유형별 기업군 투자 포인트

	유형별 투자 포인트	기업	투자이전 및 목표주가	투자포인트
대형 바이오제약 기업(KOSPI)	글로벌 신약 출시 및 해외 매출 본격화	유한양행	BUY, TP 22 만원	레이저티닙의 글로벌 판매, HIV 예방약 원료 수출 본격화, 추가 기술 이전 기대
		셀트리온	BUY, TP 25 만원	미국 진출 2 년차 브랜드 인지도 상승에 따른 매출 고성장 예상
		삼성바이오로직스	BUY, TP 120 만원	CDMO 산업의 견조한 성장성에 힘입은 실적 성장 지속될 전망
		SK 바이오팜	Not Rated	글로벌 신약 판매 증가가 지속되며 실적 안정화 및 수익성 개선 전망
		한미약품	BUY, TP 38 만원	국내외 실적 성장과 더불어 MASH 치료제 글로벌 임상 3 상 진입(2026 년) 예상
선두 바이오텍	국내 Top tier 바이오텍들의 기술 이전 활성화 및 수익 창출 국면 진입	알테오젠	Not Rated	SC 제형 기술 이전 계약이 지속되며 글로벌 기술기업으로 인지도 및 가치 상승
		리가캠바이오	BUY, TP 16 만원	하반기 ADC 파이프라인들의 임상 진전 및 해외 기술 이전으로 기업가치 상승
		ABL 바이오	BUY, TP 5 만원	BBB 셔틀 연구개발 기업으로 인지도 상승, 해외 기술 이전으로 기업가치 상승
		에스티팜	BUY, TP 13 만원	RNA 치료제 시장 성장의 수혜주, 생산능력 확대로 견조한 실적 성장 예상
Second-tier 바이오텍	Second tier 바이오텍들의 기술 이전이 시작되며 연구개발 성과 가시화	브릿지바이오	Not Rated	IPF(특발성 폐섬유증) 임상 2 상 결과 확인(3 분기 예상) 후 기술 이전 논의 본격화
		GI 이노베이션	Not Rated	면역항암제의 기술 이전 논의 진전
		올릭스	Not Rated	MASH 치료제 임상 1 상 완료(연말) 및 기술 이전 확대 가능성

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제재물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)







