

BioPharma Compass | Biweekly

N

바 이 오 / 제 약
2026.01.19

W

E

S

유진투자증권

바이오/제약 권해순 02)368-6181_ hskwon@eugenefn.com
RA 이다빈 02)368-6144_ db23@eugenefn.com

1.1~1.18 Review

- **주가(2주 수익률):** 국내 제약업종 지수 약세(KOSPI 상대수익률 -9.9%pt, KOSDAQ 상대수익률 +0.2%pt), 홍콩 바이오텍 강세(HSBIO Index +13.4%). 미국 바이오(XBI Index +2.2%)
- **주요 일정:** 1월 12~15일 JPM Healthcare conference
- **Deals**
 - Eli Lilly: Ventyx 인수 발표, Nimbus와 경구 비만 치료제 개발 계약 체결, NVIDIA와 AI 신약 플랫폼 개발 파트너십 체결
 - 애브비: 중국 RemeGen으로부터 PD-1x VEGF 이중항체(RC148) 도입
- **R&D/임상/신약**
 - 비만대사: 애로우헤드(RNAi), 동아ST(DA-1726) 임상 데이터 업데이트
 - 리가켄바이오: LCB14 임상 1상 데이터 공개
 - ABL바이오: ABL111 임상 1상 데이터 공개
 - HK이노엔: 파트너사가 미국 FDA에 케이캡 신약 허가 신청서 제출
 - 오스코텍: 2027년 기술이전을 목표로 하고 있는 파이프라인 소개
 - 몬테로사: TPD 기전 신약 후보물질 임상 1상 데이터 발표
- **정책**
 - 트럼프 'The Great Health Plan' 공개 (약가 • 보험 구조 개편 이슈 부각)
 - 비만치료제 약가 인하 정책 논의

바이오제약업종 이슈 및 전망

- **1월 3~4주 주요 일정:** 제약사 실적 발표 시작
 - 1/21 J&J, 삼성바이오로직스 실적 발표, 유한양행 R&D Day
 - 1/26 삼성에피스홀딩스 실적 발표, 1/28 론자 실적 발표
- **주요 이슈 및 전망: '실적 성장률 + 2026 가이던스'가 단기 모멘텀**
 - JPMHC 이후 실적 발표가 시작되며 실적 성장률과 2026년 가이던스에 대한 관심이 집중될 전망, 삼성바이오로직스는 호실적에 대한 기대감이 선반영된 만큼, 가이던스 톤(자신감 or 보수적)이 추가 주가 방향성을 좌우할 전망, 26일 처음으로 단독 실적을 발표하는 삼성에피스홀딩스도 주목
- **종목별 이슈**
 - 한미약품: MASH 치료제의 임상 2상 완료 결과 및 비만 치료제 상업화
 - 삼성바이오로직스, 삼성바이오에피스: 2026년 실적 가이던스 관심업
 - 알테오젠, 리가켄바이오: 기술이전 관련 기대감 상승
 - 아이엠바이오로직스 예심 통과, 상반기 상장 모멘텀

1월 말 실적 시즌 개막

가이던스가 핵심 변수

2026년 1월 12~15일 JPM 헬스케어 컨퍼런스 기간 동안 국내 바이오제약 업종은 삼성바이오로직스, 알테오젠을 제외하면 시장 대비 상대수익률이 부진했다. 다만 이는 우려 요인 발생/확산이라기보다, 업종 내 주가 상승을 견인할 뚜렷한 촉매제가 제한되며 단기 투자 매력도가 상대적으로 낮아진 영향으로 판단한다. 특히 글로벌 빅파마 Merck가 임상 2상이 완료된 한미약품의 MASH 치료제에 대한 언급을 하지 않으면서, 임상 결과에 대한 불확실성이 확대되어 한미약품 주가는 당일 9.35% 하락하였다. 이외 국내 바이오제약 기업들도 주목할만한 이슈는 없었던 것으로 판단된다. 한편 알테오젠은 기술이전 계약 체결이 임박했다는 경영진 코멘트로 단기 급등하면서 일정 부분 기대감이 주가에 선반영된 상태로 판단된다.

1월 21일부터 시작되는 바이오제약업종 실적 발표는 삼성바이오로직스와 삼성바이오에피스의 4분기 실적과 2026년 가이던스를 주목해야 할 것으로 판단된다. 최근 삼성바이오로직스의 주가 강세는 CDMO 업황에 대한 신뢰와 환율 상승에 따른 높은 이익률에 대한 기대가 선반영된 측면이 있다. 따라서 추가 상승 여력은 2026년 가이던스 강도와 수주, 가동률에 대한 삼성바이오로직스의 자신감 표명이 중요한 역할을 할 것이다. J&J의 실적 발표에서는 유한양행의 레이저티닙 매출 성장률을 확인할 필요가 있다.

당사 2026년 바이오제약업종 Top Picks은 리가캠바이오(BUY, TP 21만원), ABL바이오(BUY, TP 23만원), 씨어스테크놀로지(BUY, TP 18만원)이다. 세 기업 모두 글로벌 기술 경쟁력과 우수한 경영진 역량을 바탕으로 높은 성장 잠재력을 보유하고 있다. 2026년에 주목하여야 할 임상 모멘텀으로는 상반기 한미약품의 MASH 치료제 임상 2상 결과, 2분기 디앤디파마텍(5월)과 올릭스의 MASH 파이프라인 임상 결과, 한올바이오파마의 바토클리맵(TED 적응증), IMVT-1402(ACPA +D2T RA)의 Top Line 결과로 예상된다.

Executive Summary

by 권해순

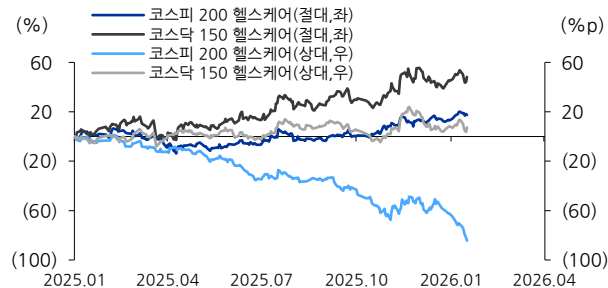
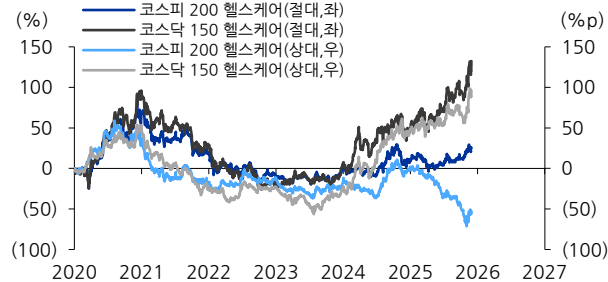
주요 이슈

1. 제약업종 지수 동향

국내 제약바이오 지수

- KOSPI200 헬스케어: 글로벌 시장에서의 성과 기대되는 기업에 한하여 추가 상승. 코스피 대비 약세 지속(2주간+2.5%)
- KOSDAQ150 헬스케어: JPMHC 2026 앞두고 혼조세. 유망바이오 테크들의 연중 기술이전 기대감 유효(2주간+1.2%)

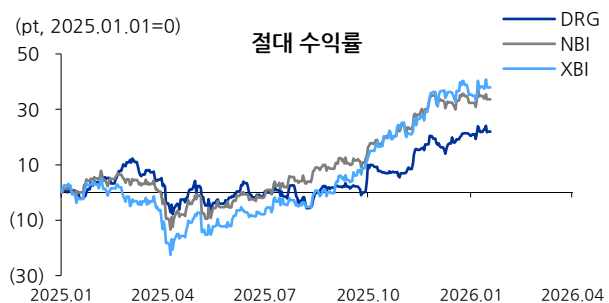
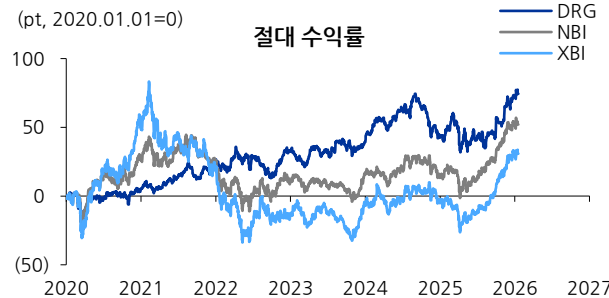
(단위: %, %pt)		2주간	월간	YTD
KOSPI 200 헬스케어	절대	2.5	1.2	3.8
	상대	(9.9)	(19.8)	(11.1)
KOSDAQ 150 헬스케어	절대	1.2	3.0	2.2
	상대	0.2	(1.2)	(0.9)



미국 제약바이오 지수

- DRG: 빅파마들의 관세 협상에 따른 리스크 감소, 2026년 1월 말 실적발표를 앞두고 양호한 주가흐름이 이어지고 있음(2주간+0.7%)
- NBI, XBI: JPMHC 2026에서 바이오 테크들의 기술이전, 인수합병 이벤트 기대감 반영(각각 2주간+0.9%, +2.2%)

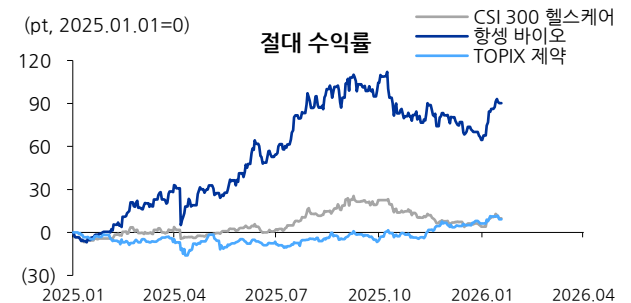
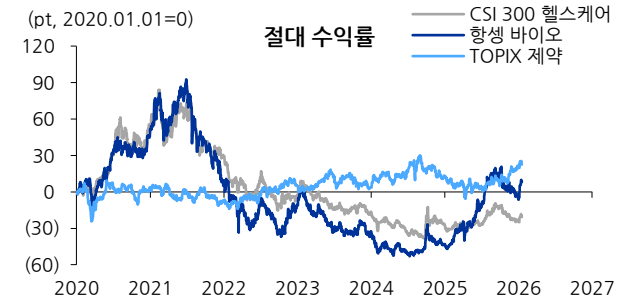
(단위: %, %pt)		2주간	월간	YTD
NYSE 제약 지수 (DRG)	절대	0.7	2.9	1.2
	상대	2.6	4.4	3.6
NASDAQ 바이오 테크 지수 (NBI)	절대	0.9	1.5	0.9
	상대	1.2	1.7	1.2
S&P 바이오 테크 ETF (XBI)	절대	2.2	2.1	1.8
	상대	1.2	2.1	1.4



중국/일본 제약바이오 지수

- 중국 헬스케어: 홍콩 바이오 대비 약세 지속(2주간+5.5%)
- 홍콩 바이오: 2025년 10월 이후 반등(2주간+13.4%)
- 일본 제약: 신약 개발 확대하며 주가 점진적 상승(2주간+2.6%)

(단위: %, %pt)		2주간	월간	YTD
(중국) CSI 300 헬스케어 지수	절대	5.5	5.6	5.5
	상대	2.2	5.2	2.2
(홍콩) 항생 바이오 지수	절대	13.4	12.9	15.6
	상대	1.9	6.4	4.7
(일본) TOPIX 제약 지수	절대	2.6	3.5	2.6
	상대	7.3	8.6	7.3

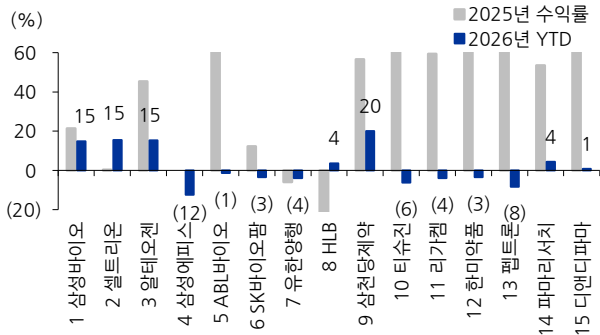
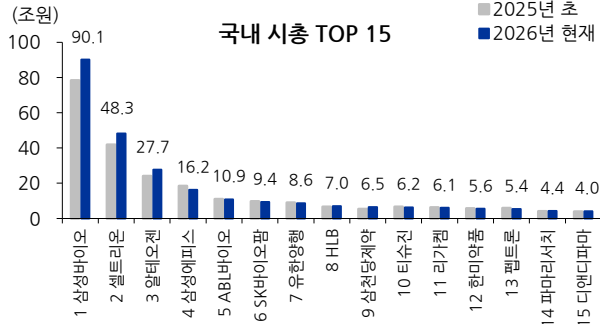


2. 기업별 주가 동향

국내

(단위: 조원, %)

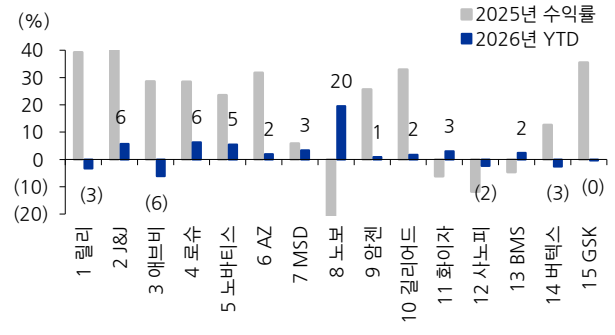
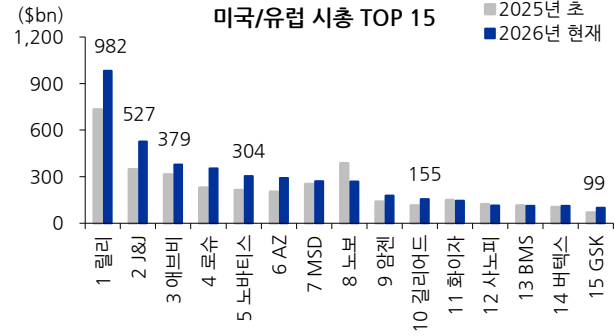
일자	주요종목	현재 시총	2주간 수익률	이벤트 및 코멘트
01.16	삼성바이오로직스	90.1	+15.7	[PM2026] 생산능력 확대 및 다각화 추진. 미국 공장 최대 10만까지 증설 검토
01.16	알테오젠	27.7	+13.3	[PM2026] ALT-B4 기술 이전 발표를 이르면 이번 주 진행할 예정이라고 언급
01.02	셀트리온	48.3	+3.2	일라이 릴리의 미국 뉴저지 바이오의약품 생산시설 인수 최종 완료
01.13	오름 테라퓨틱	2.6	+7.0	제3자배정 유상증자를 통해 발행한 전환우선주 1차분 납입으로 12천억원 조달 완료
01.09	ABL 바이오	10.9	+1.0	일라이 릴리로부터 지분 투자금 1,500만 달러 수령 완료



미국/유럽

(단위: \$bn, %)

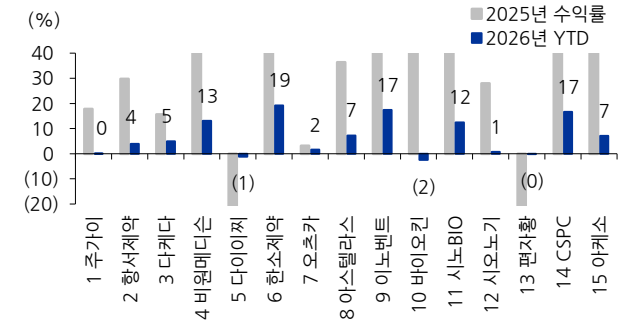
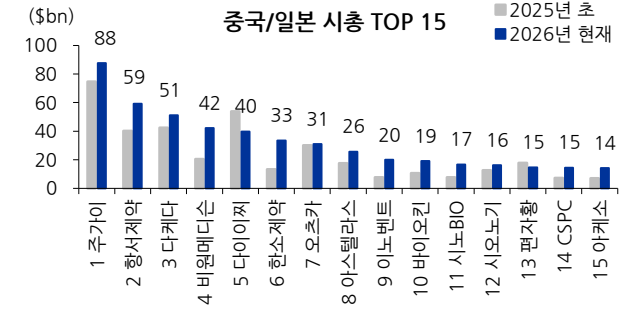
일자	주요종목	현재 시총	2주간 수익률	(일자)이벤트 및 코멘트
01.07	몬테로사	1.8	+54.9	NEK7 분자접착제 MRT-8102가 임상 1상에서 심혈관질환 관련 지표(hsCRP) 85% 감소
01.05	노보 노디스크	269.5	+17.8	미국에서 경구용 비만치료제 '위고비' 출시. 비보험 환자 대상 월 \$149에 공급
01.12	길리어드	155.0	+2.7	연2회 투여 HIV 예방 주사 '예즈투고(레니카 파이프)'가 CVS 처방집에 추가됨
01.06	일라이 릴리	981.7	-3.9	님버스(비상장)와 시활용한 신규 경구용 비만치료제 개발 계약 체결(최대 \$1.3bn)
01.13	아제닉스	49.8	-4.2	비브가트트의 AChR 항체 음성 전신 gMG 대상 sBLA가 FDA 접수됨(PDUFA 2026.05.10)



중국/일본

(단위: \$bn, %)

일자	주요종목	현재 시총	2주간 수익률	(일자)이벤트 및 코멘트
01.12	레메젠 (Remegen)	8.1	+32.8	애브비에 PD-1xVEGF 이중항체 RC148 L/O(선금금 \$650mn, 총 \$5.6bn)
01.02	젤젠 (Zelgen)	3.6	+1.5	애브비와 DL3/CD3 삼중항체 개발 옵션 계약 체결(행사금 \$60mn, 총 \$1.07bn)
01.05	다이하찌 산쿄	39.6	-1.2	엔허투 생산 역량 강화 위해 미국 등 글로벌 제조 시설에 총 \$1.9bn 투자 결정
01.09	메디링크 (Medlink)	(비상장)		로슈에 B7+H3 ADC YL201 L/O(선금금 및 단가 마일스톤 \$570mn)



3. 주목할 만한 임상, 신약 파이프라인, 약물

주요 임상 데이터 및 약물 동향

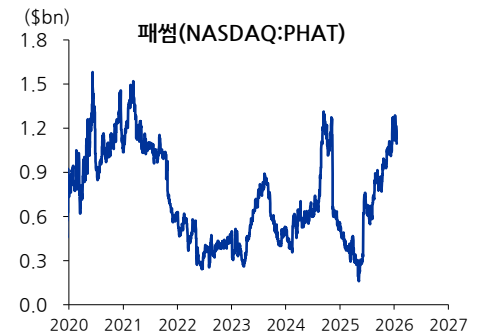
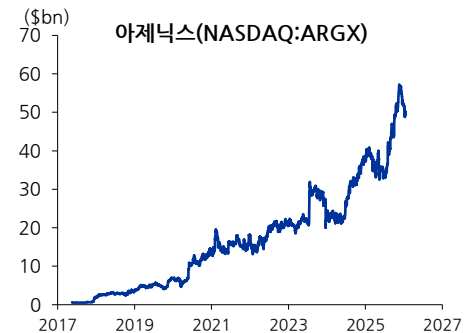
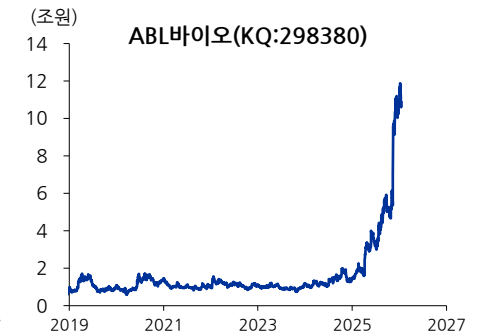
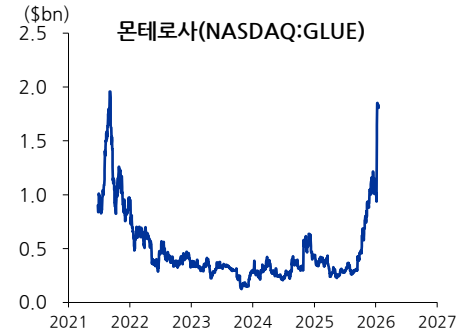
주요 임상 데이터					
발표일	기업	파이프라인	임상 단계	내용	2주간 수익률
01.07	몬테로사	MRT-8102 (NEK7 DAC)	임상 1b상	NEK7 표적 분자접착제 MRT-8102가 임상 1상에서 hsCRP 85% 감소 확인	+54.9%
01.07	에이비엘 바이오	ABL111 (CLDN18.2 x4-1BB bsAb)	임상 1b상	8mg 기준 HER2-, CLDN18.2+ 전이성 위암 환자 대상 ORR 77%, PFS 16.9개월. 2026년 1분기 표준 치료법과의 글로벌 2상 개시 예정	+1.0%
01.06	동아에스티 (메타비아)	DA-1726 (GLP-1/GCG)	임상 1상	8주차 평균 체중 9.1% 감소, 당화혈색소 6%→5.5%, 간경직도 23.7% 감소	-1.4%
01.07	리가켄 바이오	LCB14 (HER2 ADC)	임상 1상	표준 치료 경험 있는 식도암 환자 대상 ORR 50%, 임상적 이점률(CBR) 80%. 임상1상에 HER2 발현 식도암 코호트 추가 예정	-2.3%
01.06	애로우헤드	ARO-INHBE, ARO-ALK7(RNAi)	임상 1/2a상	이중 유전자 침묵 기반 비만 치료 후보물질들의 임상 1/2a상 초기 데이터에서 유효성 확인	-5.8%

상업화 (예정) 약물 동향

발표일	기업	제품명(타겟)	내용	2주간 수익률
01.05	노보 노디스크	위고비 (GLP-1)	미국에서 경구용 비만치료제 '위고비' 출시. 비보험 환자 대상 월 \$149에 공급 예정	+17.8%
01.13	아제닉스	비브가르트 (FcRn 항체)	비브가르트의 AChR 항체 음성 전신 중증근무력증(gMG) sBLA가 FDA 우선심사 접수됨(PDUFA 2026.05.10)	-5.8%
01.07	패섬	보케즈나 (P-CAB)	2025년 4분기 잠정 매출액 \$57-58mn, 출시 3년 차인 2025년 \$175mn으로 연간 가이던스 상단 기록할 전망	-10.5%
01.13	HK이노엔	케이캡 (P-CAB)	파트너사 세벨라가 위식도 역류질환 치료제 '케이캡'의 신약 허가 신청서(NDA)를 미국 FDA에 제출	-5.8%
01.09	휴온스 글로벌	휴톡스 (보툴리눔 독신)	자회사 휴온스바이오팜의 보툴리눔 독신 '휴톡스'가 중국 NMPA로부터 기간 주름 개선 적응증 품목 허가 획득	-7.3%
01.15	J&J	텍베일리 (CD3xBCMA)	표준병용요법 대비 임상3상에서 우월성 입증, J&J의 다발성 골수종 프랜차이즈의 초기, 중기 치료 축 형성(텍베일리, 다잘렉스, 카빅티)	+5.5%

주: 수익률 데이터는 2026.01.16. 종가 기준
자료: 각 사, Bloomberg, Quantwise, 유진투자증권

관련 기업들의 시가총액 추이



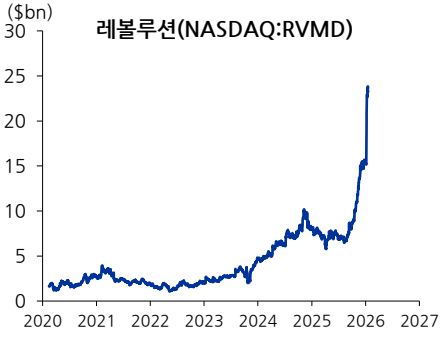
4. 주요 거래, 파트너십 체결, M&A

Deals | 이슈

주요 기술이전 및 파트너십 계약					
날짜	Licensee	Licensor	최대 거래규모	대상파이프라인 / 플랫폼	내용
01.12	애브비 (NYSE:ABBV)	레메젠 (HKG:9995)	5,600	RC148 (PD-1xVEGF 이중항체)	RC148의 중국 외 글로벌 권리 기술도입(선금금 \$650mn, 총 \$5.6bn). 고형암 대상 중국 임상2상 진행 중
01.05	사노피	Earendil Labs(비상장)	2,560	AI 신약개발 플랫폼	자가면역질환 분야 이중항체 발굴하기 위한 전략적 협력 계약(선금금/단기마일스톤 \$160mn, 최대 \$2.56bn, 더블디짓 로열티)
01.06	릴리 (NYSE:LLY)	Nimbus Ther.(비상장)	1,300	AI 신약개발 플랫폼	AI 활용한 신규 경구용 비만 치료제 개발 계약 체결(총 \$1.3bn)
01.12	릴리 (NYSE:LLY)	엔비디아 (NASDAQ:NVDA)	1,000	-	5년 간 약 \$1bn을 공동투자하여 AI 기반 신약 개발 공동 랩 설립. 릴리의 생명과학 전문성과 엔비디아의 BioNeMo 플랫폼 등 활용
01.02	애브비 (NYSE:ABBV)	Zelgen (SHA:688266)	1,070	알벨타미그 (DLL3/CD3 삼중항체)	'알벨타미그'의 글로벌 권리에 대한 옵션 계약 체결(옵션 행사금 \$60mn, 총 \$1.07bn). 소세포폐암 대상 중국 임상3상 진행 중
01.09	로슈 (NYSE:ROG)	Medilink (비상장)	570	YL201 (B7H3 ADC)	YL201의 중국 외 글로벌 권리 도입(선금금/단기마일스톤 \$570mn, 마일스톤 비공개). 소세포폐암 대상 중국 임상2상 진행 중
01.09	마드리갈 (NASDAQ:MDGL)	화이자 (NYSE:PFE)	50	에르보가스타트 (DGAT2 억제제)	임상2상 완료한 물질로, 최초의 MASH 치료제 레즈디프라(THR베타 작용제)와의 병용요법 평가 예정

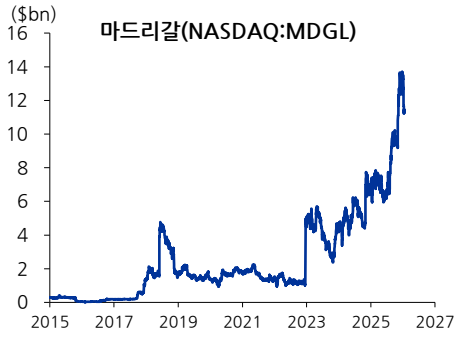
M&A 공시 및 협상 보도 사항					
날짜	인수기업명	피인수(예상) 기업명	최대 거래규모	피인수기업의주력파이프라인	피인수기업 2주 수익률 계약현황
01.07	일라이릴리 (NYSE:LLY)	Ventyx (NASDAQ:VTYX)	1,200	NLRP3 저해제 등 경구용 염증 질환 치료제 개발	+65.4% 인수공시
01.08	머크 (NYSE:MRK)	레볼루션 (NASDAQ:RVMD)	3,200	Daraxonrasib(RAS(ON) 다중선택적 억제제): 고형암 대상 다수의 3상 진행 중. FDA 패스트트랙 지정	+52.2% 인수협상 보도
01.06	암젠 (NASDAQ:AMGN)	Dark Blue Therapeutics	840	MLLT1/3 타겟 TPD를 급성골수성백혈병 치료제로 개발 중	비상장 인수공시

관련 기업들의 시가총액 추이



글로벌 임상 진행 중인 PD-1xVEGF 이중항체 현황

기업명	파이프라인명	선금금/총규모 (\$bn)	임상현황
써밋/아케소	이보네스시맙	0.5 / 5.1	P3
BMS/바이오엔텍	푸미타미그	1.5 / 11.1	P3
화이자/3S바이오	SSGJ-707	1.3 / 6.1	P2
MSD/라노바	LM-299	0.6 / 3.3	P1/2
애브비/레메젠	RC148	0.7 / 5.6	중국P2



주: 수익률 데이터는 2026.01.16. 종가 기준; 거래 규모 단위는 \$mn
자료: 각 사, Bloomberg, Quantiwise, 유진투자증권

5. 정책 및 이슈

주요 정책 변화

날짜	관련 내용 (정책, 발표 요약)	Implication
01.01	- 효력 발생 - IRA(Inflation Reduction Act) 1차 10개 품목 MFP(Maximum Fair Price) 효력 개시: 2023년 리스트 대비 할인율 38~79% - BMS/화이자 엘리퀴스, J&J 잘레토, 스탬라라, 머크 자누비아, 아스트라제네카 팍시가, 노보 노디스크 노보로그, 노바티스의 엔트레소, 애브비의 임브루비카 등	해당 블록버스터는 메디케어 매출/순가격 하방 압력 본격화
01.08	- BALANCE 관련 제조사 RFA 및 주/플랜의 형성 마감일 2025.12.23 CMS는 BALANCE 모델 발표: GLP-1에 대해 CMS가 제조사와 직접 협상하고, 생활습관 지원을 포함. 자발적 참여(제조사/ 주정부/ 플랜). 메디케이드는 2026년 5월부터, 메디케어 파트 D는 2027년 1월부터 시작함	- GLP-1 접근성 확대의 제도 경로가 구체화됨 - 장기적으로 비만 치료제의 보험 급여화가 구조적으로 확대될 수 있으나 그 대가로 정부의 협상력이 강화될 전망
01.15	- 트럼프, The Great Healthcare Plan(프레임워크) 공개 및 의회 입법 촉구 - MFN(해외 최저가 연동) 약가 인하를 법제화 - HHS/CMS와 자발적 딜은 grandfathering - OTC 전환 확대 - 보험보조금을 개인에게 직접 지급 - PMS에 대한 kickback 종결 - 보험 Plain English/거절을 공개 - Medicare/Medicaid 수용기간 가격 게시	- MFN 법제화가 현실화되면 미국 약가의 구조적 하향 리스크 발생 - PBM kickback 종결을 통한 투명성 강화는 리베이트 기반 상업모델 재편을 유발할 수 있음 - 다만 입법까지 제도적 법제화 가능성에 있어 불확실성 높음

자료: 언론종합, 유진투자증권

2026년 비만대사치료제 관전 포인트

	관전 포인트	내용
1	글로벌 Top selling drug 변화	일라이 릴리의 터제파타이드 성분(마운자로, 켄바운드)의 합산 매출액 및 노보 노디스크의 세마글루타이드 성분(오젠폍, 위고비, 리벨서스)이 Global Top selling 치료제였던 면역항암제 키트루다의 매출액을 상회하기 시작
2	경구용 제형 출시	노보 노디스크의 경구용 위고비, 일라이 릴리의 저분자 화합물 오포글리프론이 출시될 예정, 경구용 제형은 2030년경 비만대사 질환 치료제 시장의 약 30~50%를 차지할 것으로 예상됨
3	신기전 아밀린 제제 출시	노보 노디스크는 GLP-1RA기전에 아밀린 제제와 병용하는 카그리세마를 2026년 하반기 출시할 예정, 2028년에는 두 성분 복합제인 아미크레틴 상업화도 예상됨. 현재까지 공개된 임상 데이터를 기반으로 주요 파이프라인들의 체중 감량 효과를 비교하면 아미크리틴의 체중 감량 효과가 가장 높은 것으로 추정됨
4	특허만료, 보험급여 제한, 약가 인하	인도, 캐나다, 브라질 등에서 세마글루타이드 성분의 특허가 2026년부터 만료되기 시작, 미국 정부는 보험 급여 제한 등을 통해
5	국내 개발 첫 비만 치료제 출시 예정	한미약품이 2025년 말 개발 중인 GLP-1RA 제제 임상 3상 초기 결과를 바탕으로 국내 시장 출시를 목표로 KFDA에 신약 승인 신청을 함. 하반기 상업화가 가능할 예정, 국내 관련 치료제 시장은 6,000억원이 넘을 것으로 추정됨
6	GLP-1 RA 관련 국내 개발된 MASH 치료제 임상 결과 확인	2026년 상반기에 GLP-1 RA 관련 파이프라인을 개발 중인 한미약품과 디앤디파마텍 파이프라인들의 글로벌 임상 2상 결과를 확인할 수 있을 것으로 기대됨

6. JPM Healthcare Conference Recap ①

JPM Healthcare Conference 2026 ①

기업명 (티커)	시가총액 (\$bn)	행사 기간 주가 수익률	주요 내용
일라이 릴리 (NYSE: LLY)	982	-2.9%	1. 비만 포트폴리오 다각화 : 경구용 GLP-1 오포글리프론(Orforglipron) PDUFA 2026년 4월 10일. GLP-1/GIP/GCG 삼중작용제 레타트루타이드(Retatrutide)는 3상에서 최대 29%의 체중 감소 효과 확인. 엘로랄린타이드(아밀린), 브레니파타이드(GLP-1/GIP) 등 임상3상 진행 중, 건선성 관절염 치료제 Taltz(IL-17 작용제)와 췌바운드 병용 연구에서 PsA 환자의 염증 지표와 증상이 현재하게 개선된 것을 확인 2. 비만 치료제 공급/제조 역량 : 대규모 자본 투자를 단행하여 공급 부족을 해소했으며, 경쟁사인 빅파마들 대비 후보물질 선정부터 출시까지 약 3.5년 빠른 속도 보유 3. 비만 치료제 접근성 확대 : 릴리 다이렉트(LillyDirect) 플랫폼은 현재 월 100만 명의 환자가 이용 중. 2026년에는 Medicare Part D 적용 시 환자 본인 부담금이 월 \$50 수준으로 낮아질 전망 4. 사업 다각화 : 현재 신약 파이프라인의 75%는 비만 외 영역. 경구용 siRNA Lp(a) 프로그램 레포디시란, 무발라플린과 항암제 4개 물질 임상3상 진행 중. 알츠하이머에서는 키선라(도나네맵)와 초기 단계 렘터네툽(Remternetug) 보유. NVIDIA와는 향후 5년간 10억 달러(약 1.3조 원) 함께 투자하여 AI 기반 신약 개발 협력 예정 5. 2026년 전망 : 현저시간 2월 4일 실적 발표에서 구체적인 가이드선스 발표 예정. 가장 큰 변수는 메디케어 파트D의 초기 유입 속도와 해외 시장에서의 자가 부담(Self-pay) 수 요에 따라 비만치료제 판매량이 달라질 수 있다는 점
노보 노디스크 (NYSE: NVO)	278	-2.9%	1. 주요 사업 전략 : 당뇨, 비만에 집중할 예정. 당뇨/비만 동반 질환인 심혈관/신장/간(MASH) 질환 치료제 등도 개발 2. 경구용 비만 치료제 : 경구용 위고비(Wegovy Pill)는 주사제와 대등한 16.6%의 체중 감소 효과를 입증, 임상 중단율을 7%로 경쟁사(22~24%) 대비 우수한 내약성 확인 3. 아밀린 계열 비만치료제 : GLP-1+아밀린 콤보 카그리세마(CagriSema)는 23% 이상의 체중 감량 효과와 우수한 내약성 증명할 것. 다만 next Semaglutide가 될 핵심 파이프라인은 임상3상에 진입한 아밀린/GLP-1 작용제 아미크레틴(Amycretin)이 될 것으로 기대 4. M&A : 필요시 \$20~40bn 규모의 대형 M&A도 고려할 수 있음. 재무 여력은 충분함 5. 상업화 역량 강화 : 2025년의 부진을 딛고 미국 내 보험 비적용(Cash channel) 시장 공략, 대형 파트너십을 통해 가격 인하 압박에 대응하고 판매량을 확대할 계획
J&J (NYSE: JNJ)	527	+7.4%	1. 2026년 성장 자신감 : 2025년보다 2026년은 성장률이 더 높을 것으로 예상. 이전에 제시한 2030년까지 5~7% 성장률을 뛰어넘는 성과를 보여줄 전망 2. 분산된 성장 동력 강조: 2개씩의 축 - Innovative Medicine, MedTech의 6대 핵심 영역(oncology, immunology, neuroscience + cardiovascular, surgery, vision) 모두 성장할 것을 강조, 항암제(다발성 골수종 분야에서 다갈렉스, 이중항체, 세포 치료제 등, 리브리반트와 라즈크루즈의 폐암 분야 역량 강화, 전립선암, 방광암 분야), 면역학(트렘피어의 적응증 확장, 경구용 펩타이드 건선 치료제 IL-23 저해제 출시, IMAAVY의 적응증 확대 기대) 3. 2026년에는 12개의 신제품이 출시될 예정: 트렘피어의 IBD 적응증, icotrokinra(first oral IL-23 blocker), Shockwae C2 Aero catheter 등 언급 4. 미래 성장 동력에 투자, 파이프라인 구축: OTTAVA de nove의 출시, Halda 인수를 통해 전립선암 치료제 개발
애브비 (NYSE: ABBV)	379	-1.5%	1. 2025년 재무 성과 : 휴미라 매출 감소(\$10bn)와 IRA 영향(\$2bn)에도 스카이리치/린버크 고성장으로 2025년 매출이 2023년 대비 약 \$7bn 성장하며 강력한 회복력 입증 2. 장기 전망 : 2030년까지 매출액 연평균 높은 한 자릿수 성장을 목표. 영업이익률 개선으로 EPS 성장이 매출 성장을 상회할 전망 3. 면역학 : 2027년 매출 가이드선스 스카이리치 \$20bn, 린버크 \$11bn(합산 \$31bn)를 제시. 루푸스 등으로 적응증 확대하며 2030년까지 지속되는 성장 전망 4. 신경과학 : 업계 2위로 가장 빠르게 성장하는 부문으로, 파킨슨병 치료제 비알레브(Vyalev)는 2025년 매출액 \$450mn 달성 전망. 2026년 말 D1/D5 작용제 타바파돈 출시 예정. 보톡스 후속 파이프라인인 TrenibotE 2026년 출시 예정이며 향후 아밀린 파이프라인과 미용 부문의 시너지 기대 5. 항암제 : 엠렐리스 후속 cMET ADC(3상 준비중), SEZ6 ADC(3상 개시)를 핵심 파이프라인으로 개발 중. PD-1xVEGF 이중항체는 ADC와의 병용요법 등에서 시너지 기대
로슈 (SWX: ROG)	353	+1.4%	1. 2026년까지 최대3개의 NME 신제품 허가 신청 계획 중 , 파트너십 및 인수를 통해 파이프라인 가속화 추진할 예정 2. 2028년까지 성장 지속 : 상업화 포트폴리오 극대화, 성장 모멘텀을 뒷받침할 핵심 신제품 출시, 다각화된 파이프라인, 알츠하이머, 비만 진출 준비 3. 2029년까지 19개의 신규 물질 상업화 예정 , 종양학, 혈액학 분야 강화 4. 비만 치료 분야 상위 3위 진입 목표 : petrelintide, CT-388, CT-868, CT-996, pegozafermin, emugrobart, zilebesiran 등 파이프라인을 보유, 2026년 5 NMEs 임상 3상 데이터를 발표할 예정 5. 퇴행성 뇌질환 분야 : trontinemab, prasinezumab, fenebrutinib 기대

주: 시가총액은 2026.01.16 종가 기준; 추가수익률은 2026.01.09 대비 2026.01.15 종가 기준 수익률
자료: 각 사, Bloomberg, 유진투자증권

6. JPM Healthcare Conference Recap ②

JPM Healthcare Conference 2026 ②

기업명 (티커)	시가총액 (\$bn)	행사 기간 주가 수익률	주요 내용
노바티스 (NYSE: NVS)	305	+1.1%	1. 성장 가이던스: 2030년까지 연평균 5~6% 성장을 통해 2020년대 중반 매출 800억 달러 규모로 도약하고, 어비디티 인수에 따른 일시적 희석 후 2029년까지 핵심 영업 이익률 40% 이상을 회복할 계획 2. 핵심 제품군: 유방암 치료제 키스칼리(Kisqali)는 100억 달러 이상, 방사성 리간드 치료제 플루빅토(Pluvicto)는 50억 달러 이상, 백혈병 치료제 셈블릭스(Scemblix)는 40억 달러 이상의 매출 잠재력을 가진 메가 블록버스터로 육성 중 3. 기술 플랫폼: 방사성 리간드(RLT) 시장 규모를 280억 달러로 보고 16개 임상을 진행 중이며, 자가면역질환 치료를 위한 CAR-T(T-Charge) 등 5대 핵심 기술 플랫폼에 집중하고 있음 4. M&A: 희귀 근육 질환 파이프라인 확보를 위해 어비디티(Avidity) 인수를 1분기 내 완료 예정
아스트라제네카 (NASDAQ: AZN)	293	-0.7%	1. 재무 목표: 2025년 3분기 누적 매출 11%, 핵심 EPS 15% 성장을 달성했으며, 2030년 매출 800억 달러 목표 달성 가능성을 재확인 2. 임상 성과: 지난 1년간 16건의 긍정적인 임상 3상 결과를 도출했으며, 현재 104건의 임상 3상 연구가 진행 중 3. 항암제: 항암제 부문이 16% 성장했으며, 8개의 독자 ADC 파이프라인을 통해 고형암 환자의 80%를 커버할 수 있는 잠재력을 확보 4. R&D 투자: 매출의 20% 초반대를 R&D에 재투자하고 있으며, 후기 임상 단계 자산들의 평균 매출 잠재력이 적응증당 13억 달러에 달함 5. 신약 파이프라인: 고혈압 치료제 박스드로스타트의 2026년 2분기 승인 기대 및 경구용 PCSK9 억제제(LDL-C 50% 감소) 등 만성질환 파이프라인도 강화 중
머크(MSD) (NYSE: MRK)	270	+0.4%	1. 재무 목표: 2030년대 중반까지 상업적 기회 700억 달러(전년 대비 +200억 달러) 가시성을 확보했으며, 키트루다 특허 만료(LOE)를 '절벽'이 아닌 완만한 '언덕'으로 관리해 성장세를 유지할 것 2. 주요 파이프라인: 항암제 분야에서는 키트루다 피하주사(QLEX) 승인과 16개 임상 3상이 진행 중인 sac-TMT(TROP-2 ADC)가 핵심이며, 심혈관 분야에서는 경구용 PCSK9 억제제(Enlicitide)의 출시를 앞두고 있음 3. 포트폴리오 다각화: HIV 치료제 이슬라트라비르와 50억 달러 잠재력의 장기 지속 독감 치료제(MK-1406) 등 감염병 분야를 강화하고, 원레베어(PAH)와 캡박시브(폐렴구균) 등 신규 백신 성과도 확대 중 4. 투자 전략: 2021년 이후 600억 달러 이상을 사업 개발(BD)에 투자함, 앞으로도 항암·심혈관·면역 분야에서 과학적 혁신이 드는 초기 및 후기 단계 자산에 투자를 지속할 것
암젠 (NASDAQ: AMGN)	178	+1.2%	1. 2025년 실적: 3분기 누적 매출 10%, 주당순이익(EPS) 14% 성장을 기록했으며, 60억 달러 이상의 부채를 상환하여 재무 건전성을 강화함 2. 핵심 제품: 레파타는 연 매출 30억 달러 규모로 33% 성장, 바이오시밀러 부문은 전년 대비 42% 성장하며 누적 매출 130억 달러를 기여함 3. 비만 치료제: 마리타이드(MariTide)는 월 1회 또는 분기 1회 투여 가능성을 바탕으로 현재 6개의 임상 3상을 동시에 진행 중임 4. 희귀질환: 희귀질환 포트폴리오가 연 매출 50억 달러 규모로 성장했으며, 업리즈나 등의 적응증 확대로 지속적인 매출 증대가 예상됨 5. 중앙학: 소세포폐암 치료제 임델트라 등 혁신 신약과 이중항체 기술(BiTE)을 중심으로 항암제 파이프라인의 가치를 높이고 있음
길리어드 (NASDAQ: GILD)	155	+0.1%	1. HIV 성과: HIV 매출이 7% 성장했으며, 예방 치료제 예즈투고(Yeztugo)는 출시 6개월 만에 가이던스인 1.5억 달러 매출을 달성하고 80% 커버리지를 확보함 2. 재무 효율성: 비효율 제거를 통해 2025년 3분기 영업이익률 50%를 기록 3. 항암제 확장: TROP2 ADC 트로델비의 1차 삼중음성유방암 출시(2026년)와 다발성 골수종 CAR-T 치료제 아니토셀(35억 달러 시장 타겟) 출시 임박 4. 파이프라인: 2027년까지 최대 10개의 신약 및 적응증 출시를 목표로 하며, 레나카파비르 기반의 다양한 장기 지속형 HIV 치료제를 개발 중 5. 투자 전략: 베이스 비즈니스(코로나 제외)가 7~8% 성장하는 가운데, 연간 10억 달러 규모의 초기 단계 파트너십 및 M&A를 지속할 계획

주: 시가총액은 2026.01.16 종가 기준; 주가수익률은 2026.01.09 대비 2026.01.15 종가 기준 수익률
자료: 각 사, Bloomberg, 유진투자증권

6. JPM Healthcare Conference Recap ③

JPM Healthcare Conference 2026 ③

기업명 (티커)	시가총액 (\$bn)	행사 기간 주가 수익률	주요 내용
화이자 (NYSE: PFE)	146	+1.6%	1. 실적 전망: 2025년 매출 가이드스는 약 620억 달러이며, 2026년에는 코로나 매출 리스크를 더 낮출 것, 2026~2028년 특허 만료 기간을 안정적으로 방어할 계획 2. R&D 모멘텀: 비만 치료제 멧세라(Metsera) 포트폴리오는 2026년에만 10개 임상 3상을 시작함. 2028년 출시 및 가파른 매출 상승을 목표로 함, 항암제 PADCEV는 적응 증 확대로 환자군이 2배 이상 증가할 전망 3. 효율성 제고: AI를 제조 및 운영 전반에 도입해 2024~2025년 사이 56억 달러의 영업 비용을 절감했으며, 이를 전사적으로 확장해 구조적인 마진 개선 지속 4. M&A 성과: 시젠, 바이오헤이븐, 멧세라 인수가 전체 투자의 80%를 차지하며 매출 성장을 견인 중. 2026년에도 약 60억 달러의 추가 투자 여력 보유 5. 시장 분석: 비만 치료제 시장이 2030년 1,500억 달러 규모의 소비자 주도의 '현금 시장'(비급여 시장)이 될 것으로 예상함. 영국 등 주요국의 약가 정책(MFN) 변화가 해외 매출에 긍정적일 것으로 예상함. 초기 비아그라 시장과 유사한 분위기 형성할 전망
버텍스 (NASDAQ: VRTX)	112	-5.4%	1. 상업화: 기존 CF 프랜차이즈에 지소적으로 투자하면서 카스제비의 블록버스터 경로를 포함해 프랜차이즈 상업 실행 전략 2. 비마약성 진통제 Journavx 성장 목표: 2025년 대비 2026년 처방 성장 목표는 3대 이상 확대할 것으로 제시 3. 영업조직 확대: Journavx 성장을 위해 영업 인력을 약 150명에서 300명으로 확대할 계획 4. Renal Franchise 구축: IgA nephropathy 적응증의 리드 자산 povetacicept로 renal franchise 구축하는 전략 방향성 확인 5. 신제품 출시 계획: povetacicept의 IgAN 가속 승인을 위해 2026년 상반기 가속 승인 제출 예정이라고 밝힘
사노피 (NASDAQ: SNY)	114	-3.2%	1. 2025년 실적: 3분기까지 9%에 가까운 성장에 기반, 두 자리 수 성장에 대한 자신감 표명 2. New blockbuster: Altuviiiio가 40억 유로 이상의 매출을 달성할 블록버스터로 성장할 것으로 언급 3. 듀피젠트 특허 만료: 부정적 영향을 상쇄할 수 있음, 듀피젠트 특허 만료 기간이 지나더라도 실적 성장이 있을 것에 대한 자신감 표명 4. 포트폴리오 및 자본 매입 변화로 연구개발 결과가 다소 초기 연구개발 단계에 집중되어 있다고 밝힘 5. 면역 및 염증 파이프라인의 2026년 성과 기대
BMS (NYSE: BMY)	112	+1.4%	1. 포트폴리오 성장: 성장 포트폴리오 매출이 17% 증가하며 레블로질(\$20억+), 캄지오스(\$10억+) 등 4개 제품이 블록버스터 대열에 합류함 2. 재무 건전성: 100억 달러 규모의 부채를 조기 상환하고 20억 달러의 비용 절감 목표를 달성 중이며, 지난 3년간 220억 달러를 주주에게 환원함 3. 신경과학: 조현병 신약 코벤파이(Cobenfy)를 출시하고 알츠하이머 정신병 등으로 적응증을 확대하여 신경과학 분야의 매출 비중을 높이고 있음 4. 파이프라인 촉매: 2026년 하반기 말백시안(항응고제) 및 다수의 항암제 임상 3상 데이터 발표가 예정되어 있어 R&D 성과가 가시화될 전망 5. 장기 목표: 최근 24개월간 300억 달러 규모의 M&A를 단행했으며, 2030년까지 10개 이상의 신약 출시를 통해 지속 가능한 성장을 목표로 함
리제네론 (NASDAQ: REGN)	77	-6.9%	1. 핵심 전략: Science-first + big data 를 제시, genomics/proteomics 기반 빅데이터 자산을 경쟁 우위로 강조 2. 플랫폼 /파이프라인 규모: 6개 적응증에 45개의 임상 후보물질 보유, 15년간 14개의 신약 승인이 있었던 것과 같은 트랙레코드를 강조 3. Retina 프랜차이즈 업데이트 4. 아일리아 고용량 제품 업데이트: 라벨 확장 및 PFS 필터 변경 등 상업 잠재력 강화 기대 5. 자본 배분: 내부 R&D 중심으로 투자할 전망, 외부 혁신은 플랫폼/ 기술 중심으로 선별하며(ex. 앨라일람), 대형 M&A의 value destruction 가능성을 언급
앨라일람 (NASDAQ: ALNY)	47	-9.8%	1. 재무 상태: RNAi 플랫폼의 상업화 성과를 바탕으로 2025~2026년 매출 성장과 손익구조 개선이 동시에 진행 중, 지속 가능한 흑자 구조 전환을 목표로 제시 2. 핵심 제품 성장: Amvuttra(ATTR)와 Onpatro 계열의 글로벌 처방 확대가 지속되며, 희귀질환 영역에서 확고한 리더십 유지 3. 파이프라인 확장: 심혈관-대사 및 CNS 등 신규 적응증으로 RNAi 적용 범위를 확대, 후기 임상 자산 다수 보유 4. 플랫폼 경쟁력: 간 표적 RNAi 기술의 반복적 성공 사례를 통해 파이프라인 재현성과 개발 효율성 강조 5. 중장기 전략: 독자 상업화 역량 강화와 함께 선택적 파트너링을 병행하여 2030년 이후 성장 동력 확보

주: 시가총액은 2026.01.16 종가 기준; 주가수익률은 2026.01.09 대비 2026.01.15 종가 기준 수익률
자료: 각 사, Bloomberg, 유진투자증권

6. JPM Healthcare Conference Recap ④

JPM Healthcare Conference 2026 ④

기업명 (티커)	시가총액 (\$bn)	행사 기간 추가 수익률	주요 내용
바이오젠 (NASDAQ: BIIB)	24	-10.2%	1. 포트폴리오 전환: 다발성경화증(MS) 중심 구조에서 CNS 전반(알츠하이머·ALS·우울증 등)으로 전략적 전환 가속 2. 알츠하이머 전략: Leqembi 출시 이후 초기 진단·조기 치료 패러다임 확산에 따른 중장기 성장 기회 강조 3. 재무 안정화: 비용 구조 개선과 비핵심 자산 정리를 통해 현금흐름 안정성 회복에 초점 4. 차세대 파이프라인: BIIB100(ALS), BIIB131(CNS) 등 후기 및 중기 임상 자산을 통해 CNS 리더십 재구축 시도 5. 사업 모델: 대형 M&A보다는 내부 파이프라인의 선택과 집중을 통한 점진적 턴어라운드 전략 유지
아제닉스 (NASDAQ: ARGX)	50	3.1%	1. 실적 가시성: Vyvgart(자가면역) 글로벌 매출의 고성장 지속으로 2026년까지 실적 가시성 매우 높음 2. 플랫폼 확장: FcRn 억제 기전을 다양한 자가면역 질환으로 확장하며 적응증 포트폴리오 확대 3. 차별화 경쟁력: 피하주사(SC) 제형과 투여 편의성 개선을 통해 경쟁 약물 대비 우위 유지 4. 파이프라인 전략: 차세대 FcRn 및 신규 면역 타겟 파이프라인을 통해 단일 제품 의존도 점진적 완화 5. 중장기 비전: 자가면역 분야의 글로벌 표준 치료제로 자리매김하며 2030년 이후 지속 성장 기반 구축
써밋 (NASDAQ: SMMT)	13	-12.2%	1. 핵심 모멘텀: ivonescimab(PD-1/VEGF 이중항체)의 임상이 성과를 내면서 글로벌 면역항암 시장에서 관심이 매우 높음 2. 차별화 기전: 기존 PD-1 대비 병용 부담 없이 단일 제제로 효능 극대화를 목표로 하는 구조 강조 3. 임상 전략: 비소세포폐암(NSCLC)을 중심으로 글로벌 후기 임상 확장 계획 제시 4. 파트너십 구조: 중국 Akeso와의 협업을 통해 비용 효율적인 글로벌 개발 모델 구축 5. 단일 파이프라인 리스크는 존재하나, 성공 시 플랫폼 가치 급격한 재평가 가능성
다이하이드라코 (TYO: 4568)	40	-4.0%	1. 실적 전망: 2025 회계연도 매출 2.1조 엔(+11%), 핵심 영업이익 3,500억 엔(+12%)을 전망하며 항암제 기업으로의 전환 성과를 수치로 증명 2. 엔허투 성과: 엔허투의 글로벌 매출이 분기 1,600억 엔(+24%)을 기록하며 전 세계 20만 명 이상의 환자에게 처방 3. ADC 전략: 7개의 DxD-ADC 파이프라인을 보유 중이며, 파트너십 없이 독자 개발하는 '스탠드얼론' 모델을 통해 수익성을 극대화할 계획 4. 투자 및 주주 환원: 자기자본 배당률(DOE) 8.5% 달성을 목표로 하며, 글로벌 생산 시설 확충을 통해 CMO 의존도를 낮추고 있음 5. 중장기 파이프라인 기술: TROP2-ADC인 다투로웨이의 성장과 함께, 차세대 모달리티 발굴을 통해 2030년 이후의 성장 동력을 준비
비원 메디슨 (NASDAQ: ONC)	42	0.1%	1. 재무 현황: 2025년 GAAP 기준 흑자 전환 및 3분기 잉여 현금 흐름 3.5억 달러 이상을 달성했으며, 현재 40억 달러 이상의 현금을 보유 2. 혈액암 부문: 브루킨사가 미국 및 글로벌 점유율 1위를 차지했으며, 6년 추적 관찰 결과 PFS 74%로 경쟁 약물(임브루비카 61%) 대비 우월성을 입증 3. 차세대 치료제: BTK분해제(CDAC) 임상 1상에서 86%의 객관적 반응률(ORR)을 확인하며 재발성 환자군에서의 가능성을 제시 4. 운영 효율성: 임상/제조 내재화한 '슈퍼 하이웨이' 모델을 통해 개발 비용을 절감하고 속도를 높여, 매년 8~10개의 신규 물질을 임상에 진입시킬 역량 확보
켈론 (HKG: 6990)	14	-1.3%	1. ADC 리더십: OptiDC™ 기반 ADC 플랫폼을 중심으로 30개 이상 파이프라인을 보유한 중국 대표 ADC 기업 2. 상업화 성과: TROP2-ADC 등 핵심 자산의 중국 승인 및 판매 개시로 실질적 상업화 단계 진입 3. 글로벌 파트너십: Merck(MSD)와의 전략적 협업을 통해 ex-China 임상 및 글로벌 진출 가속 4. 기술 고도화: dual-payload, radioisotope, degrader payload 등 차세대 ADC 기술 개발 병행 5. 중장기 전략: 중국 내 상업화 + 글로벌 라이선스 아웃을 병행하는 이중 성장 모델 구축
바이오헤이븐 (NYSE: BHVN)	1.7	7.3%	1. 재출범 전략: Pfizer로부터 분사 이후 CNS·회귀질환 중심의 순수 R&D 기업으로 재정립 2. 핵심 파이프라인: migraine·SCA·ALS 등 CNS 영역에서 후기 임상 자산 다수 보유 3. 플랫폼: Kv7 이온채널 조절 등 차별화된 신경계 타겟을 통해 기존 치료제 대비 우위 추구 4. 재무 현황: 분사 시 확보한 현금 자원을 기반으로 2027년 이후까지 개발 재원 확보 5. 성장 전략: CNS 분야 내 특정 적응증 성공 시 재인수 또는 대형 라이선스 아웃 가능성

주: 시가총액은 2026.01.16 종가 기준; 추가수익률은 2026.01.09 대비 2026.01.15 종가 기준 수익률
자료: 각 사, Bloomberg, 유진투자증권

6. JPM Healthcare Conference Recap ⑤

JPM Healthcare Conference 2026 ⑤

기업명 (티커)	시가총액 (\$bn)	행사 기간 추가 수익률	주요 내용
ADMA Biologics (NASDAQ: ADMA)	4.1	-2.5%	1. 실적가이던스 상향: 2025년 예상 매출액 ~\$510~511mn, 2026년 예상 매출액 ~\$635mn, EBITDA ~\$360mn, 2027년 예상 매출액 ~\$775mn, EBITDA ~\$455mn로 상향 제시 2. 수익성 레버리지 확대: FDA가 승인한 yield enhancement를 기반으로 2026년에 제조 효율 효과가 본격 반영되는 첫 해라는 점을 강조함 3. 제품/믹스: 핵심 제품 ASCENIV 중심으로 판매 믹스 개선이 실적 레베리지로 작동 4. 공급망 전략: 장기 공급 계약 확대 및 운용 구조 최적화(비용 효율화)로 장기 성장 기반을 강조 5. 장기 목표: 2029년 매출액 \$ 1.1 bn , Adjusted EBITDA \$700mn 목표
Viking therapeutics (NASDAQ: VKTX)	3.8	-0.3%	1. 비만 시장 BD 분위기: 비만관련 딜에 대한 관심은 여전히 높다고 언급 2. 핵심 자산: VK2735(GLP-1/GIP dual agonist)를 중심으로 피하SC제형 비만 임상 3상(2개) 진행 중, 경구 제형도 개발 중 3. 대사질환 분야: VK2809(THR-β agonist)의 MASH 대사질환 데이터 기반 파이프라인 임상 진행 중 4. 차세대 비만 후보군 확장: 내부 개발을 통해 발굴한 DACRA(dual amylin/calcitonin receptor agonist) 계열의 신규 비만 후보군 소개 5. 단독 상업화 가능성도 언급: 외부 기술 이전도 가능하지만 단독 상업화도 진행 가능하다고 언급
Insmad (NASDAQ: INSM)	34	-9.5%	1. 상업화 현황 업데이트: 브렌소카티닙(BRINSURI) 및 ARIKAYCE 2025sus 매출이 가이던스를 상회했다고 언급 2. 2026년 가이던스: 두 번째 FDA 승인 신약 ARIKAYCE의 글로벌 매출 가이던스 \$450~470mn 제시 3. 임상 3상 ENCORE(ARIKAYCE의 MAC lung dx 타겟) 타라인 데이터가 2026년 3~4월 확인될 전망, 성공 시 2026년 하반기 적응증 추가를 위한 sNDA제출 예정 4. BRINSUPRI 판매 지역 확장: EU 승인 후 2026년 상반기 출시 계획, 영국 및 일본도 2026년 허가 후 출시 계획 5. 세 번째 신약 파이프라인: TRIP(흡입 Trepstinil palmitil)의 임상 3상 PH-ILD를 2025년 4분기 개시함, 2026년 PAH/PPF/IPF 등 다수 적응증에 대해 임상 확장
Kymera therapeutics (NASDAQ: KYMR)	5.5	-4.9%	1. KT-621(경구용 STAT6 degrader): - 초기 인체 데이터 강조: 28일 투약에서 혈액/피부 STAT6 degradation, Type2 염증 바이오마커 감소 확인, 아토피 및 동반 질환 (천식, 비염) 지표 개선, 안전성, 내약성이 양호한 것을 핵심 메시지로 제시, 2025년 12월 FDA Fast Track(중증도 ~ 중등 AD) 지정 - 청소년 포함하여 임상 2b상(약 200명)으로 AD 임상(BROADEN 2) 확장, 1차 평가변수는 EASI 변화로 명시, 천식(BREADTH) 임상 2b상 2026년 1월 개시 예정 2. 차기 프로그램(IPF5 degrader): 광범위 자가면역(루푸스, 쇼그렌, IBD, RA 등) 타겟의 신약 후보로 제시하며 임상이 진행될 것을 업데이트 함
Genmab (NASDAQ: GMAB)	21	-1.2%	1. 포지셔닝 전환: 로열티 기반의 수익구조에서 완전 통합형(fully integrated) 항암전문 바이오텍으로 전환 완료, 수익원 다각화 2. 선택과 집중: 후기 파이프라인의 가장 유망한 자산에 자원을 재배치함. Acasunlimab 개발 중단 발표, 2026년은 catalyst-rich year 3. 핵심 성장 자산: 엠킨리(이중항체 에프코리타맙, DLBCL/FL), petosemtamab(두경부암 타겟), Fina-S(ADC, FRα 타겟)을 주요 후기 자산으로 언급 4. 모달리티 확장: 이중항체, ADC, immune-modulating Ab 등 차세대 항체 포맷을 폭넓게 전개한다고 언급
Denali Therapeutics (NASDAQ: DNLI)	2.8	10.0%	1. 첫 상업화 임박: 핵심 플랫폼(TV, Transport Vehicle= TfR 기반 BBB/전신 전달 플랫폼)이 검증 단계에 진입함. 헌터 증후군(PDUFA 2026.04.05)과 산필리포 증후군 치료제(2027년 승인 목표) 승인 임박 2. 플랫폼 확장: 알츠하이머 질환 치료제 플랫폼으로 확장함, 2026년 임상 진입하여 2027년 데이터 확보를 목표로 함 - ATV: Abeta(DNL921)는 TV 적용 시 뇌에 균일하게 분포하여 perivascular 축적이 줄어 ARIA 감소 가능성을 전임상에서 확인 - OTV: MAPT(DNL628)는 타우 유전자/단백질에 대해 강하고 지속적인 knockdown 결과를 전임상에서 확인, CSF 바이오마커 및 타우 PET 포함하여 임상 진행, 2027년 데이터 확보를 목표로 함 3. D3x3 목표: 향후 3년간 헌터증후군 및 산필리포 증후군 치료제 신약 2개를 성장시킴, 5개의 PoC 임상 진행, 4~6개의 신규 프로그램 임상이 시작됨
Arrowhead (NASDAQ: ARWR)	8.9	2.6%	1. 첫 상업 제품 REDEMPIO(pozasiran): 2025년 11월 말 출시, 미국, 캐나다, 중국에서 승인 받음, 임상 3상에서 TG 80까지 감소, 췌장염 발생 감소, 3개월 1회 SC 자가 투여, SHTC로 라벨 확장 임상 3상 2026년 3분기 데이터 확인 후 2026년 4분기 신약 승인 신청 예정, 2027년 상업화 목표 2. 플랫폼 범위 확장: 심순환대사 분야 파이프라인을 확대할 것 ANGPT3 타겟 zodasiran은 임상 2상 성공적, PCSK9/APOC3 dimer 타겟 ARO-DIMER-PA도 임상1/2상 시작, 비만 치료는 내장 지방 및 근육 보존, 병용요법으로 접근(터제파타이드 병용 시 체중감량 및 내장지방/간지방 감소 확인), CNS 파이프라인도 개발 중

주: 시가총액은 2026.01.16 종가 기준; 추가수익률은 2026.01.09 대비 2026.01.15 종가 기준 수익률

자료: 각 사, Bloomberg, 유진투자증권

7. 2026년 주목해야 할 이슈

중요도	관련 기업 (시가총액)	주목해야 할 이슈	주요 투자 포인트
1	한미약품 (5.6조원)	- MASH 치료제 임상 2상 성공적 완료 - 국내 비만치료제 신약 승인 신청 및 승인, 판매 전략	- MASH 치료제 임상 2상 성공은 후속 3상 진입, 나아가 상업화 가능성을 높여 중장기 성장 스토리와 파이프라인 가치의 상향 재평가 요인임 - 국내 비만 치료제 신약 승인 및 출시 전략에 따라 단기 실적 레벨이 결정되며, 처방 초기 성과에 따라 밸류에이션 변동 가능성 존재
2	알테오젠 (27.7조원)	- 키트루다 SC 매출액 추이 - 기술 이전	- 키트루다 SC 매출액 추이는 기존 기술 이전 계약의 마일스톤 및 판매로열티 현실화 속도를 보여주며, 플랫폼 수익 규모에 대한 시장의 기대치 조정 원인 - 추가 기술 이전 성사 여부에 따라 플랫폼의 범용성과 성장 가능성이 달라져 밸류에이션 멀티플이 재산정 될 것 - 반면 기술 이전이 부재할 경우 높은 밸류에이션에 대한 조정 압력이 확대될 것
3	리가캠바이오 (6.1조원)	- LCB84 글로벌 임상 2상 진입 및 J&J의 옵션 행사 - 다수 임상 파이프라인 진행 현황	- LCB 84 글로벌 2상 진입과 J&J의 옵션 행사 여부는 핵심 ADC 자산의 상업화 가능성과 마일스톤 유입 규모를 좌우할 것, 성공할 경우 리레이팅 요건 - 다수 임상 파이프라인의 진행 성과에 따라 투자 리스크 완화되며 중장기 파이프라인들의 성공 가능성이 높아지며 R&D 가치가 높아질 것
4	에이비엘바이오 (10.9조원)	- ABL301 글로벌 임상 2상 진입 - ABL111 및 ABL001 글로벌 임상 진행 현황	- ABL301 글로벌 임상 2상 진입은 뇌질환 이중항체 플랫폼의 검증 단계 진입을 의미, 후속 기술 이전 및 공동 개발 협상력을 높일 수 있는 요건 - ABL111, ABL001 등 주요 자산의 글로벌 임상 진전 속도와 데이터 결과에 따라 이중항체 플랫폼 전체의 성공 확률이 조정될 것. 향후 기술 이전에도 영향
5	셀트리온 (48.3조원)	- 분기별 실적, CMO 매출 - 신제품 사이클	- 바이오시밀러 신제품 매출액 기여도 상승은 원가 하락 요인으로 작용, 2029년 블록버스터 특허 만료로 바이오시밀러 신제품 사이클 다시 도래 - CMO 매출 증가(>3,000억원)로 2026년 약 20%대의 매출 성장률 가능할 전망, 향후 성장률 하락 시 멀티플 디레이팅 가능성 존재
6	디앤디파마텍 (4.0조원)	MASH 치료제 글로벌 임상 2상 결과 (5월 예정)	- MASH 치료제의 글로벌 임상 2상 결과(5월 예정)는 회사 가치 상당 부분을 차지하는 핵심 파이프라인의 성공 확률을 가능하게 하는 중요한 이벤트임 - 임상 결과가 긍정적일 경우 기술 이전과 상업화 기대에 따른 리레이팅 가능
7	올릭스 (2.8조원)	MASH 치료제 글로벌 임상 1상 결과(2분기말)	- MASH 치료제 글로벌 임상 1상 결과는 핵심 파이프라인의 존속 여부와 2상 진입 가능성을 가르는 중요한 마일스톤 - 임상 성공 시 유의미한 마일스톤 유입이 기대됨. 실패 시 파이프라인 가치가 훼손되며 기업 가치에도 부정적 영향을 미칠 것
8	씨어스테크놀로지 (1.6조원)	- 씽크 국내 침투율 - 해외 진출 전략	- 씽크 국내 침투율은 국내 디지털 헬스케어 산업의 성장 속도 및 스마트 병동 시대 전환 속도를 가능하게 할 것. 구조적 성장주로 리레이팅 기대 - 해외 진출 전략 및 성과에 따라 글로벌 레퍼런스 확보 시 밸류에이션 멀티플 상향 조정 요인이 될 전망, 높은 밸류에이션을 정당화 할 전망
9	대웅제약 (1.9조원)	메디톡스 소송 결과	- 메디톡스 소송 결과에 따라 통신 사업의 해외 성장 경로와 잠재 손해배상, 합의금 부담이 결정됨 - 불확실성이 해소 된다면 밸류에이션 할인 요인 해소에 따른 밸류에이션 리레이팅 예상, 반면 불리한 판결 시 현금흐름, 재무구조 악화 예상
10	유한양행 (8.6조원)	- 레이저티닙 글로벌 판매액 추이 - 원료의약품 해외 수출	- 레이저티닙 글로벌 판매 증가 실적 성장 및 기업 가치를 좌우할 전망, 경영 효율화를 통한 국내 사업부의 실적 성장이 요구됨 - 원료 의약품 해외 수출 증가는 현금 창출력을 가능하는 척도, 레이저티닙에 집중된 기업 가치 평가 요인을 분산시킬 수 있는 중요한 요인임
11	신약개발기업	알지노믹스, 지아이이노베이션 등 기술이전 계약	의미 있는 규모의 기술 이전 계약이 이어질 경우, 개별 기업들의 밸류에이션 뿐만 아니라 국내 신약 개발 업종 전반의 기술력, 기술 이전에 대한 신뢰도 증가로 섹터 투자 지표가 상향될 전망

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액은 2026.01.16. 종가 기준

8. 국내 바이오제약 기업 실적, 밸류에이션 및 투자포인트 (1)

	기업명	시가총액 (조원)	YTD (%)	TP(원) CP(원)	연도	Sales	OP	NP (지배)	P/E	투자포인트 및 주요 이슈
1	삼성 바이오 로직스	90.1	14.9	2,300,000 1,947,000	2024A	4,547	1,320	1,083	83.2	2025년 매출액 목표 성장률 25~30%yoy 제시, 성장성에 대한 밸류에이션 프리미엄 유지될 것 2025년 4월 5공장 가동, 예상보다 빠르게 공장 가동률이 상승하면서 매출 및 이익의 견조한 증가 추세 지속 2032년 제8공장까지 증설 예정(제2 바이오부지), 연평균 약 15%yoy 성장 예상, 2025년 제3 바이오부지 매입 2025년 11월 24일 삼성바이오에피스 분할 후 pure CDMO로 비즈니스 모델 확립
					2025E	5,597	2,076	1,528	59.0	
					2026E	5,645	2,444	1,869	48.2	
					2027E	6,424	2,761	2,106	42.8	
2	셀트리온	48.3	15.5	250,000 209,000	2024A	3,558	493	418	115.5	- 바이오시밀러 시장의 가격 인하 추세 지속, 경쟁 심화 - 미국 시장에서 짐펜트라 처방 성장은 저조하지만 유럽 시장에서 견조한 점유율 유지 중 - 원가율이 낮은 신제품들의 매출 비중이 높아지면서 원가율 하락 추세 - 자회사 셀트리온 바이오솔루션즈를 통해 CDMO 사업 진출, 미국 공장 확보
					2025E	4,115	1,165	1,037	46.5	
					2026E	5,110	1,551	1,404	34.4	
					2027E	5,792	1,901	1,673	28.9	
3	알테오젠	27.7	15.2	N/R 518,000	2024A	103	25	62	264.2	2025년 9월 키트루다 SC 출시. MSD는 출시 후 18~24개월 내 약 30~40%로 IV에서 전환할 것으로 언급 2023년 체결한 산도즈 계약 마일스톤은 2028년 이후 반영될 것으로 예상 2024년 11월 다이아피산교에 기술이전. ADC 치료제 엔허투 SC 임상 1상 진입(2025년 하반기) 2025년 3월 아스트라제네카에 기술이전, 2026년 3분기경 KOSPI 이전 상장 예상
					2025E	248	137	77	360.8	
					2026E	596	418	434	64.4	
					2027E	1,247	840	819	34.1	
4	ABL 바이오	10.9	(1.3)	230,000 197,500	2024A	33	(59)	(56)	-	- ABL111, ABL 001 임상 중간 결과 긍정적 - ABL301는 글로벌 임상 1상 완료, 2026년 사노피가 임상 2상 진입 예정(2022년 사노피에게 기술이전) 2025년 4월 GSK, 2025년 11월 일라이 릴리에게 Grabody B(BBB셔틀) 플랫폼 기술이전 2026년에도 추가 기술이전 계약 체결 가능할 것으로 기대됨
					2025E	137	17	17	638.0	
					2026E	138	14	12	937.5	
					2027E	106	(22)	(24)	-	
5	SK바이오팜	9.4	(3.4)	N/R 120,400	2024A	548	96	241	36.1	2020년 뇌전증 신약 엑스코프리(성분명 세노바메이트) 미국 출시 후 처방 및 매출액 증가 2026년 엑스코프리의 견조한 성장이 기대, 미국 직판망을 통한 영업 레버리지 효과로 영업이익률은 상승 예상 2025년 말 엑스코프리의 전신발작 임상 3상 타파인에서 유의미한 결과 확인. 적응증 확대 절차 진행 예정 - 방사성 의약품 분야로 신약 파이프라인 확장 중
					2025E	715	216	204	46.2	
					2026E	911	334	275	34.3	
					2027E	1,111	456	384	24.5	
6	유한양행	8.6	(4.0)	220,000 107,900	2024A	2,068	48	52	166.3	2024년 8월 FDA 신약 승인(우선 심사), 12월 유럽 승인 획득으로 마일스톤 유입 2024년 9월 길리어드의 HIV 예방약 예즈투고 원료 의약품 생산 계약 체결(\$80.9mn) 2025년 6월 레이저티닙/아미반타마프 병용요법 일본 승인, 3분기 중국 승인 2025년 12월 리브리반트 SC FDA 승인. 2026년 초 mOS > 55개월 이상으로 기대
					2025E	2,283	138	118	73.1	
					2026E	2,665	265	253	34.1	
					2027E	3,143	448	420	20.6	
7	리가캠 바이오	6.1	(4.0)	210,000 166,800	2024A	126	(21)	8	483.6	- LCB84 중심으로 세계 최다 ADC 파이프라인 보유 2026년 하반기 LCB84(TROP2 타겟 ADC)의 임상 2상으로 확장 기대, J&J 옵션 행사 시 마일스톤 \$200mn 유입 2025년 AACR에서 혁신 신약 후보 LCB39 전임상 결과 발표 2026년 플랫폼 기술이전 계약 체결 기대
					2025E	204	(9)	7	831.3	
					2026E	284	31	50	121.3	
					2027E	284	(16)	3	2,141.5	

자료: Quantiwise, 유진투자증권

주: 시가총액, 현재주가는 2026.01.16. 종가 기준; 알테오젠, SK바이오팜은 Fnguide 컨센서스 기준, 그 외는 유진투자증권 실적 추정치 기준

8. 국내 바이오제약 기업 실적, 밸류에이션 및 투자포인트 (2)

	기업명	시가총액 (조원)	YTD (%)	TP(원) CP(원)	연도	Sales	OP	NP (지배)	P/E	투자포인트 및 주요 이슈
8	한미약품	5.6	(3.4)	510,000 436,500	2024A	1,496	216	125	44.8	- 주력 품목인 고지혈증 치료제 로수젯의 연간 매출 고성장 전망 2025년 경영권 분쟁 마무리 국면, 북경한미의 영업 정상화가 주가 상승 모멘텀, 전문경영인 체제 전환 - R&D 이벤트: 2026년 중 MASH 파이프라인 임상 2b 결과 확인 (2020년 MSD 기술이전) 2025년 국내용 비만치료제 임상 완료 후 2026년 하반기 국내 상업화 목표 (Peak Sales > 1,000억원)
					2025E	1,502	236	169	33.2	
					2026E	1,536	256	183	30.6	
					2027E	1,645	282	203	27.5	
9	에스티팜	2.5	2.7	130,000 122,400	2024A	274	28	35	50.0	- CDMO 시장 확대에 위탁생산 물량 증가 예상: 록비오, 제론항, 아이오니스항수주 증가 기대 2025년 하반기 올레자르센, 2026년 펠라카르센 임상 3상 결과 발표 → 상업화로 2026년 원료 생산 증가 예상 2025년 8월 도니달로센 FDA 승인 - 에이즈치료제 신약 후보물질 기술이전 추진 중
					2025E	335	49	42	59.8	
					2026E	391	65	64	39.4	
					2027E	440	86	83	30.5	
10	한울바이오 파마	2.7	18.9	N/R 52,000	2024A	139	0	(2)	-	- FcRn 시장 확대에 따른 파이프라인 (IMT 1402) 가치 상승 기대, 상업화는 2027년 이후 예상 2025년부터 IMT-1402 임상 본격화, 현재 글로벌 임상 2상 및 3상 진행 중 2026년부터 주요 임상 데이터 공개될 예정 - 파트너사 이뮤노반트 주가는 임상 지연으로 큰 폭 하락한 이후 2025년 말부터 반등
					2025E	156	5	4	639.2	
					2026E	166	18	18	150.5	
					2027E	194	9	7	382.6	
11	녹십자	1.9	0.8	200,000 160,300	2024A	1,680	32	(26)	-	- 고성장하는 미국 면역글로불린 시장의 수혜가 예상 2026년부터 알리글로 수출이 본격화될 전망 - 자회사의 부진한 실적과 비용 증가 부담: 2027년 흑자 전환 기대 - 목표 매출 도달 가능성이 높아지고 비용 통제가 확인되는 시점에서 주가 상승 모멘텀 발생할 것
					2025E	1,933	63	78	23.9	
					2026E	2,095	110	87	21.6	
					2027E	2,216	130	106	17.7	
12	오스코텍	1.7	(2.8)	75,000 43,950	2024A	34	(3)	1	1,061.4	- 유한양행에 기술이전한 렉라자의 국내 판매 이익 유입과 미국 시장 출시로 마일스톤 및 판매 로열티 유입 기대 2025년 12월 사노피에 타우 항체 ADEL-Y01 기술이전 (선금금 \$80mn, 총 \$1.04bn, 로열티 별도, 지분율 47%) - 향후 제노스코와의 R&D 통합으로 항내성항암제, DAC (Degradable Antibody Conjugate) 개발에 집중할 예정
					2025E	46	6	4	449.8	
					2026E	76	33	23	74.2	
					2027E	184	138	95	17.8	
13	씨어스	1.6	(0.2)	180,000 129,800	2024A	8	(9)	(9)	-	- 국내 디지털 헬스케어 산업 first mover. 글로벌 헬스케어 플랫폼으로의 확장 가능성을 긍정적으로 평가함 - 유통 파트너사 대응 제약 통해 입원 환자 모니터링 플랫폼 씽크 판매가 고성장하며 2025년 연간 흑자 전환 - 심전도 분석 솔루션 모바일 FDA 승인 신청, 2026년 초 미국, 중동 출시, 하반기 미국 보험 등재 목표
					2025E	42	13	13	131.1	
					2026E	77	34	30	54.3	
					2027E	134	66	59	27.8	
14	HK이노엔	1.3	(4.8)	70,000 46,950	2024A	897	88	62	16.5	2025년 4월 미국 파트너사 세벨라가 2025년 하반기 케이캡 미국 임상 3상 결과 발표 2026년 말 FDA 승인 시 2027년 미국 시장 상업화 기대: 나스닥 상장사 Phathom의 P-CAB 제제 판매 증가 중 2030년 이후 미국 판매 마일스톤 +700억원, 중국 +600억원 기대 - 국내 P-CAB 및 케이캡의 시장 성장 전망, 남미 수출 본격화도 실적 성장에 기여할 것
					2025E	1,028	97	70	19.0	
					2026E	1,160	118	91	14.6	
					2027E	1,393	147	117	11.4	

자료: Quantiwise, 유진투자증권

주: 시가총액, 현재 주가는 2026.01.16. 종가 기준; 한울바이오파마는 Fnguide 컨센서스 기준, 그 외는 유진투자증권 실적 추정치 기준

8. 국내 바이오제약 기업 실적, 밸류에이션 및 투자포인트 (3)

	기업명	시가총액 (조원)	YTD (%)	TP(원) CP(원)	연도	Sales	OP	NP (지배)	P/E	투자포인트 및 주요 이슈
15	휴젤	3.0	5.0	N/R 242,000	2024A	373	166	136	25.5	2024년 2월 보툴리눔 독신 제품 레티보 FDA 승인 획득, 2025년 2~3분기 파트너사베네브를 통해 정식 출시함 2028년까지 매출액 9천억원, 미국 매출 비중 30% 달성 목표. 높은 이익률(EBITDA 마진 50%) 유지할 계획 - 미국 파트너사를 통한 유통과 직접 판매를 병용하는 하이브리드 모델 도입 예정. 2026년 중반부터 자체 직판 조직을 운영하여 미국 점유율을 2028년 10%, 2030년 14%까지 확대하는 것을 목표로 함
					2025E	419	195	145	20.8	
					2026E	493	236	183	16.3	
					2027E	577	283	217	13.7	
16	대웅제약	1.9	(4.7)	210,000 164,200	2024A	1,423	148	22	88.0	- 나보타, 펙수클루 등 주력 품목 매출 증가 추세 지속 예상 - 디지털 헬스케어 사업 진출 2026년 중순 메디톡스와 민사소송 2심 결과 가시화 예상
					2025E	1,572	202	155	12.3	
					2026E	1,645	218	175	10.9	
					2027E	1,728	229	184	10.4	
17	종근당	1.1	0.5	125,000 83,300	2024A	1,586	100	108	10.6	- CKD510 중심으로 ADC 등 파이프라인 보유 - 파트너사 노바티스가 2025년 2분기 CKD510 글로벌 임상 2상 진입 - CAR-T 세포 치료제 연구개발 바이오텍인 애플클론에 투자, 바이오단지 조성 추진(장기 투자 지속할 예정)
					2025E	1,755	78	69	16.7	
					2026E	1,846	94	88	13.1	
					2027E	1,941	106	98	11.7	
18	프로티나	0.9	(22.9)	N/R 85,300	2022A	0.5	-7.3	-22.8	-	- 기존 PPI(단백질-단백질 상호작용) 분석 기술이 지닌 낮은 민감도와 정확도의 한계를 극복한 독자적인 SPD 플랫폼 기술 보유함. 바이오마커 활용 서비스, 항체 설계 최적화 플랫폼을 제공하고 있음 2025년 AI 신약 개발 국책 과제 선정됨(470억원 규모, 삼성에피스/서울대 공동). 2027년까지 임상 진입 목표 - 중장기 성장 전략으로 'AI 기반 신약 후보물질 발굴 및 공동 개발'을 목표 로드맵으로 제시
					2023A	0.6	-9.1	-5.7	-	
					2024A	2.3	(9.1)	(5.7)	-	
					2025E	6.6	(5.9)	(5.0)	-	
19	메디톡스	0.9	(0.9)	N/R 119,700	2024A	229	20	17	57.0	2024년 2월 FDA로부터 액상형 보툴리눔 독신 제제 승인 거절, 승인 절차 재추진 중 - 국내 보툴리눔 독신 개발/판매사들 중 가장 많은 제품 라인업 보유 - 휴젤, 대웅제약 등과의 소송 장기화되며 관련 비용이 문제, 2026년 중순 대웅제약과 민사소송 2심 결과 가시화 예상
					2025E	255	31	28	32.8	
					2026E	290	44	39	23.7	
					2027E	343	60	53	17.5	
20	동아에스티	0.5	(3.1)	90,000 50,900	2023A	664	11	11	53.5	- MASH 치료제 DA-1241 2024년 말 글로벌 임상 2상 종료 예정, 비만 치료제 DA-1726 글로벌 임상 1상 진행 중 - 성장호르몬 그로트로핀의 매출 고성장 지속, 그 외 신제품 파이프라인 공백이 있음 - 스텔라라 시뮬러 판매 이익은 2026년부터 본격적으로 유입될 것
					2024A	698	(25)	(1)	-	
					2025E	720	(11)	(7)	-	
					2026E	744	(0)	(2)	-	
21	바이오다인	0.4	(8.6)	26,000 12,340	2024A	5	(2)	0	44,493	- 정확성 높은 자궁경부암 진단 기술 보유, 로슈사와 독점 계약 체결 2025년 하반기 글로벌 판매가 시작되며 로열티 유입 기대 2025년 3월 초, 신규 제품(자가진단 자궁경부암 세포 채취 테스트기) FDA 승인 획득
					2025E	12	3	4	89.9	
					2026E	27	14	15	23.9	
					2027E	45	27	25	14.7	

자료: Quantiverse, 유진투자증권

주: 시가총액, 현재주가는 2026.01.16. 종가 기준; 휴젤, 메디톡스는 Fnguide 컨센서스 기준, 그 외는 유진투자증권 실적 추정치 기준

9. 국내 주요 바이오제약 기업 이슈 (1)

	기업명	시가총액 (조원)	YTD (%)	현재주가 (원)	연도	Sales	OP	NP (지배)	주요이슈
22	HLB	7.0	3.5	52,600	2022A	179.7	(74.7)	(78.2)	■ 2026년 삼성바이오로직스 초대 대표이사인 김태한 회장을 HLB 그룹의 바이오 총괄 회장으로 영입 ■ 간암 1차 치료제 캄렐리주맙/리보세라닙은 FDA로부터 2번 승인 거절 후 재심사 진행 중 ■ 2026년 1월 담관암 치료제 리라푸 그라티닙(2024년 말 L1) 임상2상 데이터에서 ORR 47% 확인. FDA 승인 신청할 계획
					2023A	42.9	(125.0)	(187.6)	
					2024A	68.1	(118.5)	(92.0)	
					2025E	-	-	-	
23	삼천당제약	6.5	20.0	279,000	2022A	177.3	12.2	5.8	■ 2023년-2024년 해외 제약사와 아일리아 시밀러(SCD411)의 유럽 지역 독점 판매 계약 체결 ■ 2024년 12월 독일 프레지니우스 카비와 SCD411의 미국, 라틴아메리카 지역 독점 판매 계약 체결 ■ 아일리아 바이오시밀러 비젠프리(SCD411)가 2025년 8월, 9월 각각 유럽, 식약처 승인 획득
					2023A	192.7	9.6	(10.4)	
					2024A	210.9	2.6	(10.9)	
					2025E	-	-	-	
24	펩트론	5.4	(8.3)	233,000	2022A	5.8	(15.2)	(15.1)	■ 2024년 10월 일라이 릴리와 장기 지속형 약물 전달 플랫폼 스마트데포™ 기술 평가 계약 체결(평가 기간 약 14개월로 공시) ■ 2025년 7월 스마트데포 플랫폼 기술 적용한 전립선암 제네릭 루프윈 식약처 허가 획득 ■ 2025년 12월 릴리와의 기술 평가 계약 기간을 최대 24개월로 정정하여 공시
					2023A	3.3	(15.9)	(15.9)	
					2024A	3.2	(16.5)	(22.0)	
					2025E	-	-	-	
25	디앤디파마텍	4.0	0.8	92,500	2022A	0.6	(68.7)	(136.1)	■ 2025년 6월 DD01(GLP-1/GCGR) 임상2상 12주 데이터 발표: 간지방 30% 이상 감소 환자 비율 76%(위약 12%) ■ 2025년 11월 화이자 노보와의 경쟁 이후 멧세라를 최종 인수 완료(기업가치 \$7bn + CVR \$3bn). 경구제형 임상 진입 ■ 2026년 5월 생검 포함한 임상2상 48주 결과 공시 예정
					2023A	18.7	(13.5)	3.9	
					2024A	11.4	(25.0)	(28.6)	
					2025E	-	-	-	
26	보로노이	3.6	(9.9)	196,000	2022A	9.8	(17.9)	(19.9)	■ 2025년 4월 미국 암학회(AACR)에서 VRN11 임상1a상 초기 결과 발표. EGFR C797S 변이 뇌전이 환자 대상 효능 확인 ■ 2025년 1월 파트너사 오릭이 VRN07(ORIC-114)의 J&J와 병용 임상을 위한 아마비타입 SC 공급 계약 체결 ■ 2025년 12월 ESMO Asia 2025에서 VRN07, VRN11의 비소세포암 환자 대상 임상 결과 다수 발표
					2023A	0.0	(31.3)	(36.9)	
					2024A	0.0	(36.3)	(32.6)	
					2025E	4.7	(47.3)	(46.3)	
27	에임드바이오	3.6	(4.7)	54,900	2022A	0.1	(5.6)	(6.2)	■ 2024년 12월 바이오헤이븐(2022년 화이자 인수)에 FGFR3 ADC 'AMB302' 기술 이전(계약 규모 미공개, 당시 임상1상) ■ 2025년 10월 베링거 인겔하임에 KRAS 변이 타겟 ADC 기술 이전(선금금 미공개, 총 \$991mn). 2026년 1상 진입 목표 ■ 2025년 12월 코스닥 상장
					2023A	0.2	(6.4)	(9.0)	
					2024A	11.8	(0.4)	(3.3)	
					2025E	-	-	-	
28	올릭스	2.8	(1.9)	137,700	2022A	9.3	(22.4)	(19.5)	■ 2025년 2월 일라이 릴리에 MASH 치료제 OX702A(OLX75016, MARC1 타겟 siRNA) 기술 이전(총 \$630mn) ■ 2025년 11월 황반변성 치료제 OX301A(OLX10212) 미국 임상1상 결과 공시 ■ OX702A 호주 임상1상 2026년 상반기 완료 예상(2024년 2월 개시)
					2023A	17.1	(18.2)	(19.1)	
					2024A	5.7	(30.9)	(40.7)	
					2025E	7.0	(28.0)	(39.0)	
29	오름테라퓨틱	2.6	1.5	121,800	2022A	0.1	(46.9)	(66.3)	■ 2023년 11월 BMS에 혈액암 치료제 ORM-6151(CD33-GSPT1 DAC) 기술 이전(계약금 \$100mn, 총 \$180mn) ■ 2024년 7월 벡텍스와 최대 3개의 유전자 편집 치료제 타겟 발굴 계약 체결(계약금 \$15mn, 총 \$945mn) ■ 2025년 12월 미국 혈액학회(ASH 2025)에서 ORM-1153(CD123-GSPT1 DAC)의 전임상 결과 발표 ■ 2025년 12월 총 1,450억원의 제3자 배정 유상증자 공시: ORM-1153 임상, DAC 플랫폼 고도화 및 ADC 개발에 투입 계획
					2023A	135.4	95.6	68.2	
					2024A	20.9	(8.3)	(5.7)	
					2025E	-	-	-	
30	알지노믹스	2.2	(2.2)	156,900	2022A	0.0	(19.2)	(31.5)	■ 2025년 5월 일라이 릴리와 유전성 난청 질환 치료 위한 RNA 편집 치료제 발굴 계약 체결(총 \$1.3bn) ■ 2025년 12월 ESMO Asia 2025에서 RNA 치환 효소(트랜스 스플라이싱 리보자임) 기술 적용된 RZ-001의 교모세포종 대상 미국/한국 임상1/2a상 중간 결과 발표. 우수한 안전성 확인, 2026년 빅파마와 추가 기술 이전 계약 체결 기대
					2023A	0.1	(15.5)	(13.6)	
					2024A	0.0	(12.9)	(18.9)	
					2025E	-	-	-	

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액, 현재주가는 2026.01.16. 종가 기준; 예상 실적은 Fnguide 컨센서스 기준

9. 국내 주요 바이오제약 기업 이슈 (2)

	기업명	시가총액 (조원)	YTD (%)	현재주가 (원)	연도	Sales	OP	NP (지배)	주요이슈
31	큐리옥스 바이오시스템즈	1.8	(8.6)	107,000	2022A	7.2	(11.4)	(11.5)	2025년 4월 영국 바이오텍 IMU Biosciences와 세포분석 자동화 플랫폼 판매 계약 체결 2025년 6월 세포 분석 전 과정 자동화 플랫폼인 플루토 HT 출시하며 플루토 라인업 구축 2025년 9월 플루토의 소프트웨어형 제품 플루토 코드 첫 판매
					2023A	6.8	(10.6)	(10.0)	
					2024A	4.6	(13.4)	(8.1)	
					2025E	4.8	(11.8)	(7.9)	
32	일동제약	1.2	1.3	39,000	2022A	637.7	(73.5)	(141.6)	2023년 11월 R&D 전담 자회사 '유노비아' 분사 2024년 5월 대원제약에 P-CAB ID120040002 국내 개발/제조/상업화권리 기술이전(계약규모 미공개) 2025년 6월 미국 당뇨병학회(ADA2025)에서 경구용 GLP-1 ID110521156의 임상1상 결과 발표
					2023A	600.8	(53.9)	(78.9)	
					2024A	614.9	13.1	(4.6)	
					2025E	554.1	26.1	31.9	
33	지투지바이오	1.4	23.6	82,800	2022A	0.2	(11.3)	15.1	2025년 1월 베링거 인겔하임과 이노랩스 플랫폼을 활용한 펩타이드의 장기지속형 주사제 제형 개발 계약 체결 2025년 7월 베링거와 추가 제형 개발 계약 체결 2025년 11월 유럽 빅파마와 약효 지속성 주사제 개발 위한 연구협력 계약 체결
					2023A	0.7	(13.1)	(10.5)	
					2024A	0.8	(10.8)	(83.3)	
					2025E	-	-	-	
34	에이프릴 바이오	1.1	(10.3)	49,250	2022A	0.2	(11.5)	(9.0)	- 바이오의약품의 반감기 확대하는 SAFA 플랫폼 보유. 임상단계 자가면역질환 파이프라인 2개(각각 룬드벡, 에보문)에 L/O 2024년 11월 룬드벡으로부터 APB-A1(CD40L 저해제) 1b상 개시에 따른 마일스톤 \$5mn 수령(2021년 총 \$448mn에 L/O) 2025년 3월 에보문으로부터 APB-R3(IL18 저해제) 2상 개시에 따른 마일스톤 \$1.5mn 수령(2024년 총 \$475mn에 L/O)
					2023A	0.0	(13.4)	(14.1)	
					2024A	27.5	16.9	20.0	
					2025E	2.0	(9.0)	(5.0)	
35	인벤티지랩	1.0	(4.3)	80,600	2022A	3.7	(10.9)	(10.6)	2024년 9월 베링거 인겔하임과 ML-DrugFluidic 플랫폼 활용한 장기지속형 주사제 개발 위한 공동연구 계약 체결(물질이전) 2025년 4월 장기지속형 경구용 세마글루타이드 M3027의 약동학 데이터 발표 2025년 11월 베링거 인겔하임과 장기지속형 주사제 공동연구 계약 추가로 체결(물질이전)
					2023A	0.7	(16.0)	(27.0)	
					2024A	1.8	(19.0)	(17.0)	
					2025E	-	-	-	
36	큐리언트	1.1	(2.6)	29,450	2022A	8.5	(27.5)	(25.5)	2025년 9월 론자 자회사 시나픽스와 CDK7 저해제 모카시클립(Q901)을 활용한 이중 페이로드 ADC 개발 협력 계약 체결 2025년 10월 발표한 다제내성 결핵 치료제 텔라세벡(Q203) 호주 허가 임상 초기 결과에서 완치율 100% 확인 2025년 12월 아드릭세티닙(Q702, Axl/Mer/CSF1R 삼중저해 면역항암제) 미국 임상1상 CSR 수령. 후속 임상 진행 계획
					2023A	9.0	(23.2)	(21.1)	
					2024A	9.2	(27.5)	(23.6)	
					2025E	-	-	-	
37	지아이 이노베이션	0.9	(20.0)	14,110	2022A	3.5	(68.0)	(79.8)	2024년 12월부터 GI102(CD80/IL2v3)의 키트루다 병용 미국/한국 임상2a상 진행 중(사업 전략상 데이터 공개 시점 조정됨) 2026년 상반기 GI101A(CD80/IL2v2) 미국/한국 임상1상 데이터 공개 예정(2026년 4월 AACR 예상) - 알레르기 치료제 GI301(2020년 유한양행에 \$1.2bn 규모로 기술이전) 글로벌 기술이전 추진 중
					2023A	5.3	(53.3)	(55.5)	
					2024A	0.0	(48.3)	(58.8)	
					2025E	-	-	-	
38	온코닉 테라퓨틱스	0.9	2.6	20,050	2022A	0.1	(14.8)	(14.4)	2024년 10월 P-CAB 신약 자규보 국내 출시. 2025년 8월 파트너사 리브존에 중국 품목허가 신청에 따른 기술료 청구 2025년 12월 연간 실적 가이던스 상향 조정: 매출액 249억원 → 535억원, 영업이익 -54억원 → +115억원(흑전) - 항암제 네스파립(PARP/탄키라제 이중저해제) 국내 임상1b/2상 진행 중(혜장암 2025년 9월 승인, 위암 2025년 12월 승인)
					2023A	21.1	2.2	1.7	
					2024A	14.8	(4.8)	(8.1)	
					2025E	53.5	13.1	13.7	
39	인트셀	0.8	(4.4)	54,900	2022A	0.0	(9.5)	(8.7)	2023년 12월 삼성바이오에피스에 ADC 링커, 약물 기술 제공하여 최대 5개 항암 타겟 평가하는 공동연구 계약 체결 2025년 11월 글로벌 CDMO 기업인 미국 엑셀론, 인도 피라말과 차세대 ADC 생산 및 기술이전 협력을 위한 MOU 체결 2025년 11월 FDA로부터 ITC-6146RO(B7-H3 ADC)의 고형암 임상1상 IND 승인 획득
					2023A	1.6	(17.4)	(16.8)	
					2024A	2.9	(9.8)	(9.9)	
					2025E	-	-	-	

자료: Quantiwise, 유진투자증권

주: 시가총액, 현재주가는 2026.01.16. 종가 기준; 예상 실적은 Fnguide 컨센서스 기준

10. 2026년 글로벌 바이오제약 주요 행사 및 이슈 update

	1분기	2분기	3분기	4분기
주요 학회 및 행사	01.12~01.15 JPM Healthcare Conference	04.17~04.22 AACR, 미국 암 학회	07.12~07.15 AAIC, 미국 알츠하이머 학회	10.12~10.15 WORLD ADC 샌디에고
	02.18~02.21 ECCO, 유럽 크론병/대장암 학회	04.18~04.22 AAN, 미국 신경학회	08.28~08.31 ESC, 유럽 심장학회	10.21~10.24 IDWeek, 미국 감염병학회
	02.23~02.26 WORLD ADC LONDON	05.02~05.05 DDW, 미국 소화기 학회	09.12~09.15 WCLC, 세계 폐암 학회 (서울 개최)	10.23~10.27 ESMO, 유럽 종양 학회
	02.25~03.01 SECO, 미국 안과 학회	05.11~05.15 ASGCT, 미 유전자/세포 치료 학회	09.28~10.02 EASD, 유럽 당뇨 학회	11.04~11.08 SITC, 미국 면역 항암 학회
	02.27~03.02 AAAAI, 미국 알레르기/천식/면역 학회	05.27~05.30 EASL, 유럽 간 학회		11.05~11.09 The Liver Meeting®, 미국 간 학회(AASLD)
	03.02~03.03 BIO CEO 및 투자자 컨퍼런스	05.29~06.02 ASCO, 미국 임상 종양 학회		11.06~11.11 ACR, 미국 류마티스 학회
	03.02~03.06 AAOS, 미국 정형외과 학회	06.03~06.06 EULAR, 유럽 류마티스 학회		11.06~11.09 AHA, 미국 심장학회
	03.17~03.21 AD/PD, 알츠하이머/파킨슨병 학회	06.05~06.08 ADA, 미국 당뇨 학회		11.14~11.17 ObesityWeek®, 미국 비만 학회
	03.25~03.28 ELCC, 유럽 폐암 학회	06.13~06.16 ENDO, 세계 내분비 학회		11.16~19 CTAD, 알츠하이머 임상연구 학회
국내 기업 주요 이슈	03.28~03.30 ACC, 미국 심장 학회	06.22~06.25 BIO USA, BIO 국제 컨벤션		12.04~12.08 AES, 미국 뇌전증 학회
	- 한미약품: MK-6024 임상 2상 결과 확인 기대 - 에이비엘: ABL111-옵디보와 병용 임상 1상 데이터 공개 - 에스티팜: 원료 생산 중인 펠라카르센(만성질환 RNAi 신약, 노바티스) 2026년 임상 3상 결과 발표 후 FDA 승인 신청 기대	- 메디톡스, 대웅제약 민사소송 2심 결과 - 디엔디파마텍 MASH 임상 1상 결과 - 올릭스 MASH 임상 1상 결과 - 큐로셀 CAR-T 치료제 국내 출시 예상	- 리가캠: LCB84(TROP2 ADC) 글로벌 임상 2상으로 확대 예상, 2026년 J&J 옵션 행사 기대(옵션 행사 마일스톤 \$200m) - 알테오젠 키트루다 SC 판매 본격화 - 알테오젠 KOSPI 이전 상장	HK이노엔: 항궤양제 케이캡 (P-CAB) FDA 승인 여부 결정

자료: 각 사, 유진투자증권

기업 분석

삼성바이오로직스

(207940)

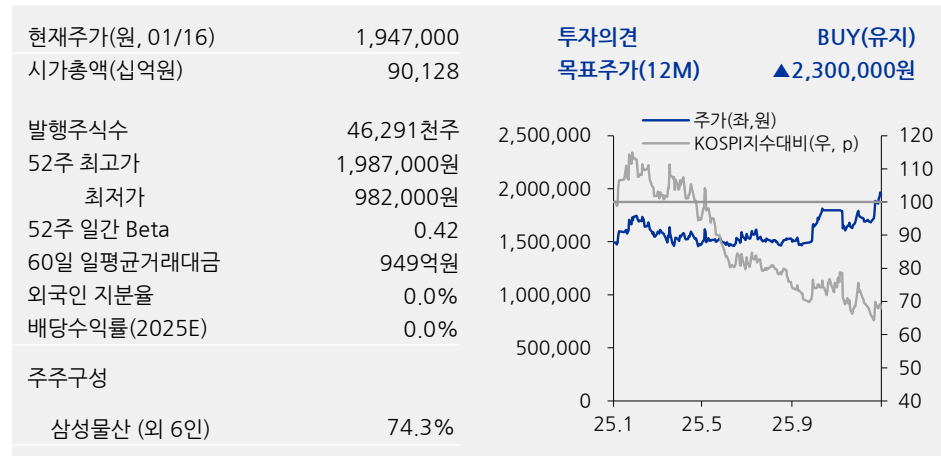
투자의견
BUY
(유지)

목표주가
2,300,000원
(상향)

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-12.3	-23.9	-64.6
절대기준	8.8	28.1	27.0

(천원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	2,300	1,700	▲
영업이익(25)	2,076	2,364	▼
영업이익(26)	2,444	2,738	▼

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



결산기(12월)(십억원)	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액	4,547	5,597	5,645	6,424
영업이익	1,320	2,076	2,444	2,761
세전손익	1,370	2,061	2,494	2,811
당기순이익	1,083	1,513	1,869	2,106
EPS(원)	15,221	21,468	40,377	45,501
증감률(%)	26.3	41.0	88.1	12.7
PER(배)	62.3	90.7	48.2	42.8
ROE(%)	10.4	13.1	14.0	13.7
PBR(배)	6.2	11.1	6.3	5.5
EV/EBITDA(배)	35.3	32.4	27.9	23.2

자료: 유진투자증권

2026년: 우호적인 업황, 지속되는 고성장

Investment Points

- 견조한 CDMO 산업, 원달러 환율 상승: 바이오의약품 시장의 성장, 공정 복잡도 증가, 대형 제약사들의 설비 부담 확대로 전문 CDMO 시장이 견조한 성장 예상(> 10%yoy), 환율 레버리지 효과에 따른 이익 증가, 론자 역시 2030년까지 20~30% 매출 성장이 지속될 것으로 전망
- 글로벌 경쟁력 1위: 단일 기업, 단일 사이트 기준으로 세계 최대 규모의 항체 의약품 생산능력 보유. 2032년 8공장까지 완공 시 총 13.2만L 규모로 세계 최대 바이오 제조업체로서의 입지 확보, 미국의 GSK 공장 인수 및 제3바이오 부지까지 확보하는 전략을 통해 견조한 CDMO 전망을 확인
- 지속가능한 성장성: 생산능력 확대, 포트폴리오 확대, 글로벌 고객사의 공급망 요구 수준에 맞춘 서비스로 대형 제약사와의 장기 계약이 지속될 전망

투자의견 BUY 및 목표주가 2,300,000원

- 투자의견 BUY 및 목표주가 230만원으로 제시. 목표주가는 2026E 실적 기준 Target EBITDA 배수 35배 적용하여 산출함.
- 종전 분할 전 별도 삼성바이오로직스의 2026년 및 2027년 예상 매출액 대비 6%, 9%, EBITDA는 9%, 16% 상향 조정함. 2026년 EPS는 30% 상향 조정됨(주식 수 감소 반영). 참고로 삼성바이오에피스 분할 전 연결 기준 대비 2026년 예상 매출액은 18%, EBITDA는 9% 하향 조정됨

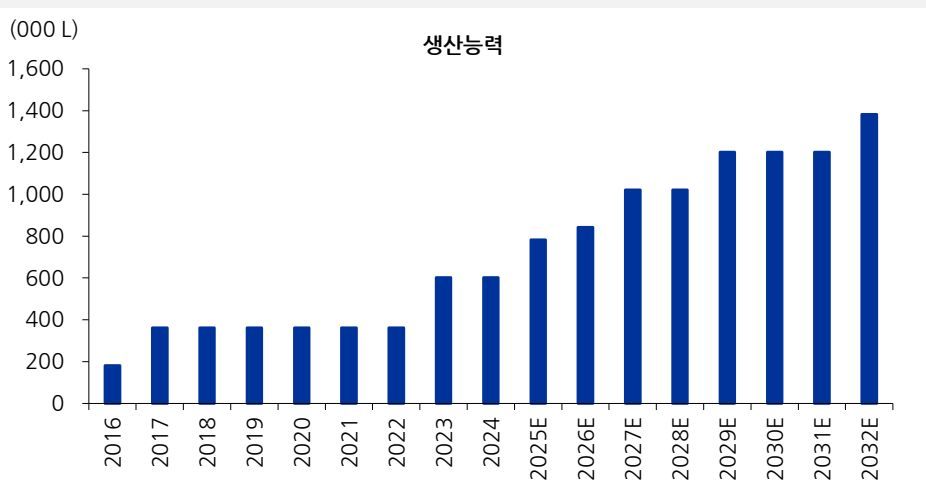
삼성바이오로직스: TP 2,300,000원(BUY)

삼성바이오로직스 연간 공장 증설 추이

	1공장	2공장	3공장	4공장	5공장	6~8공장
총 용량(L)	30,000	154,000	180,000	240,000 (+34%yoy)	180,000 (+ 30%yoy)	540,000 (+ 69%yoy)
구성	5,000 X 6	1,500 X 10 1,000 X 2	15,000 X 12	10,000 X 6 15,000 X 12	15,000 X 12 X 4	15,000 X 12 X 3
cGMP 건설기간 완공일	25개월 2012.07	29개월 2015.02	35개월 2017.11	* 36개월 * 2022.10부분 가동 (60,000L) * 2023년 말 전체 가동 * 2024.2H 상업화가동	* 2025.04완공, * 2027년상업화 가동 예상	2027.06 6공장 2029.06 7공장 2031.06 8공장 완공예상
공사비용 (십억원)	350	700	850	1,740	약 7,000	

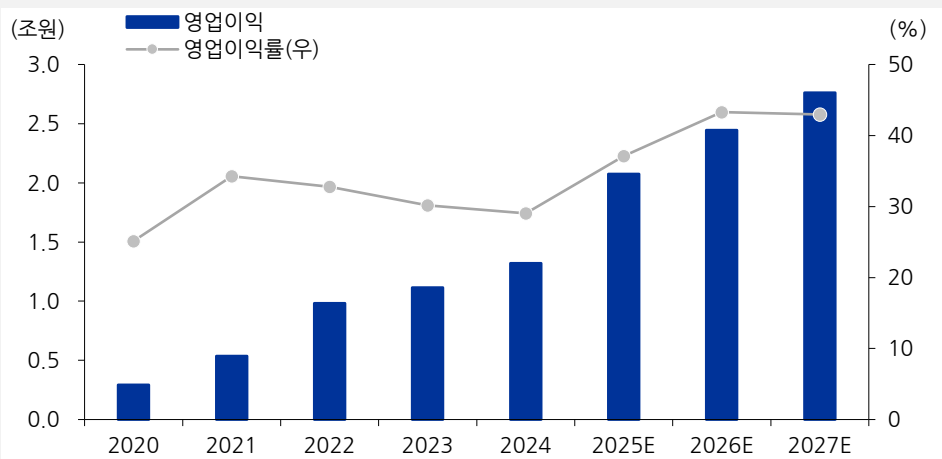
자료: 삼성바이오로직스, 유진투자증권

삼성바이오로직스 연간 Capacity 추이



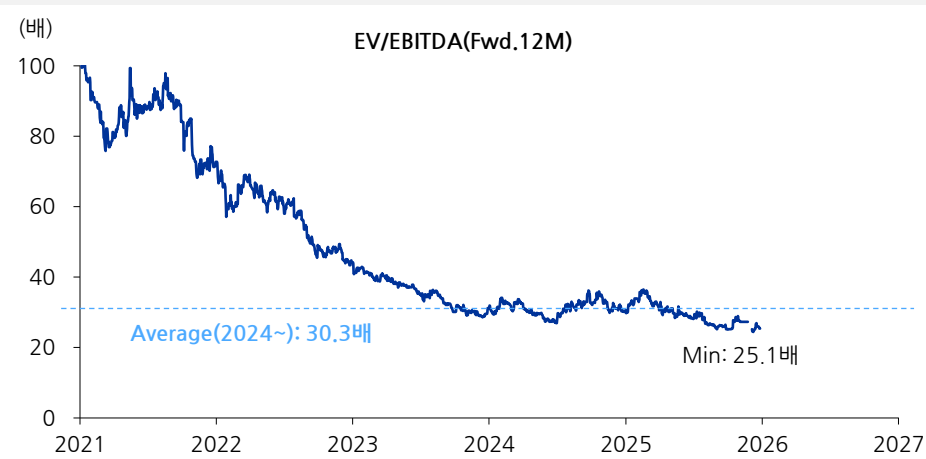
자료: 삼성바이오로직스, 유진투자증권

삼성바이오로직스 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성바이오로직스, 유진투자증권 추정

삼성바이오로직스 EV/EBITDA Valuation 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

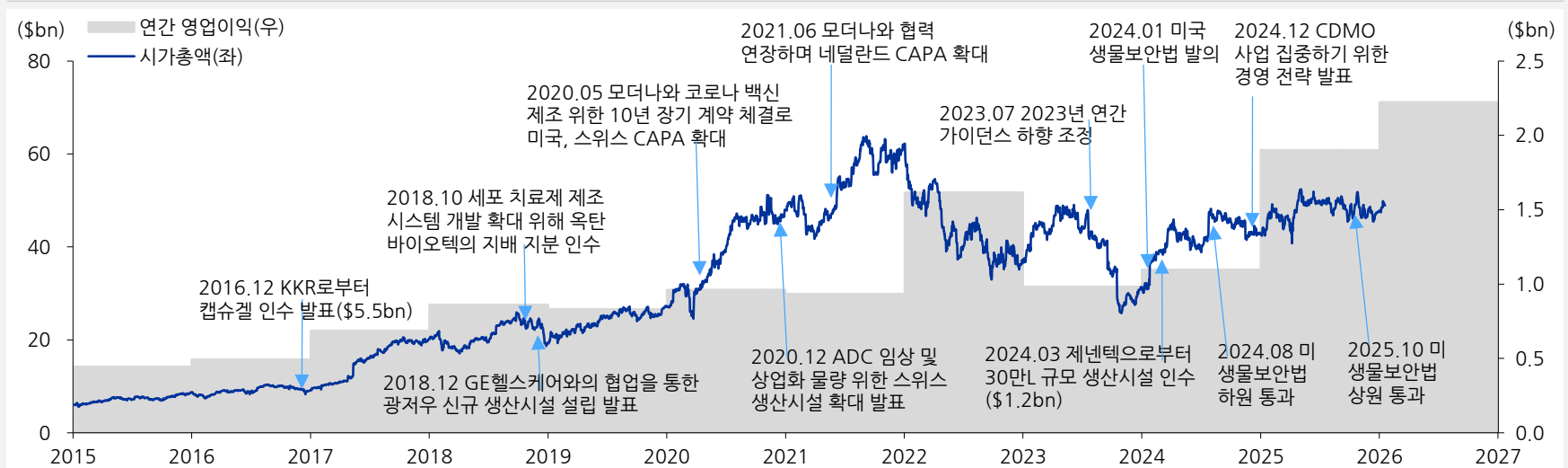
삼성바이오로직스: TP 2,300,000원(BUY)

삼성바이오로직스 시가총액(좌) 및 연간 영업이익(우) 추이



자료: 삼성바이오로직스, Quantiwise, 유진투자증권; 주: 예상 실적은 당사 추정치

론자 시가총액(좌) 및 연간 영업이익(우) 추이



자료: 론자, Bloomberg, 유진투자증권; 주: 예상 실적은 블룸버그 컨센서스

글로벌 CDMO: Peer valuation

글로벌 CDMO 3사 비교

	시가총액(\$bn)	YTD(%)	CAPA	연도	Sales	OP	OP Margin	NP	P/E	EV/EBITDA
론자	48.9	2.4	78.7만L(2028E)	2023A	7,479	1,440	19.3%	728	39.8	18.0
				2024A	7,467	1,095	14.7%	722	60.0	25.2
				2025E	9,502	1,902	20.0%	1,293	33.6	19.1
				2026E	10,362	2,223	21.5%	1,574	28.5	16.9
				2027E	11,566	2,636	22.8%	1,908	23.9	14.7
삼성바이오	60.9	11.7	78.4만L(2025E)	2023A	2,842	857	30.1%	660	63.1	33.7
				2024A	3,248	943	29.0%	774	62.3	35.3
				2025E	3,998	1,483	37.1%	1,091	53.9	31.3
				2026E	4,032	1,746	43.3%	1,335	47.4	28.6
				2027E	4,589	1,972	43.0%	1,504	41.6	25.3
우시바이오	21.1	26.5	60만L(현재)	2023A	2,406	564	23.5%	480	32.8	21.6
				2024A	2,594	645	24.8%	466	20.1	11.0
				2025E	3,093	894	28.9%	638	31.2	18.9
				2026E	3,602	1,060	29.4%	735	26.3	15.2
				2027E	4,166	1,262	30.3%	870	21.6	13.9

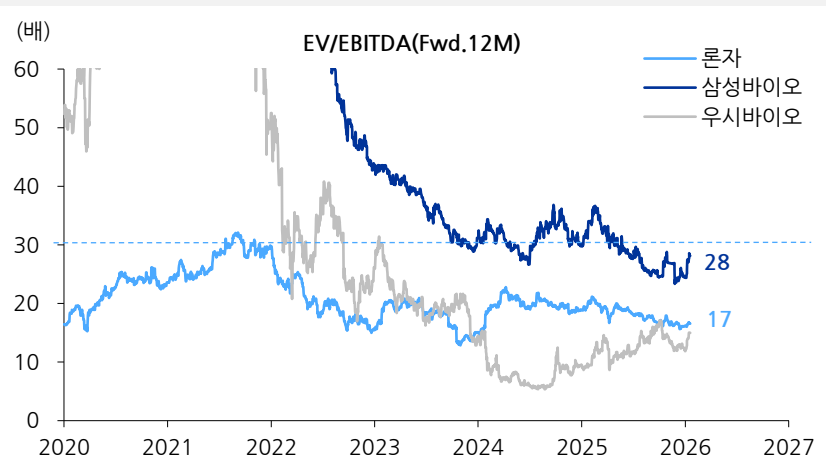
자료: Bloomberg, 유진투자증권
주1: 2026.01.16. 종가 기준
주2: 삼성바이오로직스는 유진투자증권 추정, 환율 1,400원/USD 적용

CDMO 3사 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

CDMO 3사 EV/EBITDA valuation 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

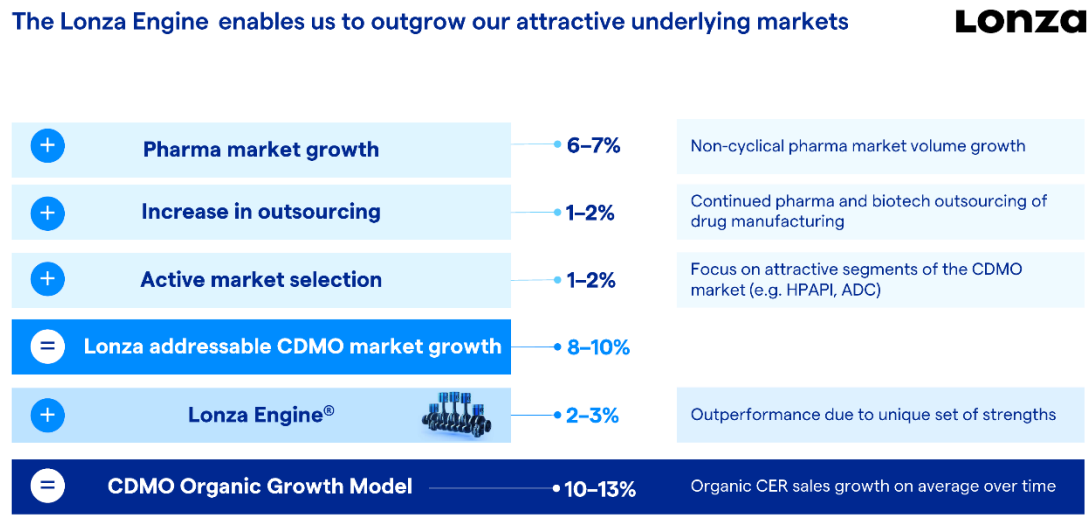
2026 JPM Healthcare conference Recap: 글로벌 CDMO 3사

글로벌 CDMO 3사 비교

	JPM Healthcare conference 기간 내 추가 변화 (2026.01.12~15)	발표 내용
론자	+1.9%	- 제약 시장의 성장을 6~7%yoy로 보고, 비순환적인 볼륨 성장 기반으로 CDMO 수요가 구조적으로 견조하다고 제시함 - 제조 아웃소싱 증가, 론자의 active market selection으로 CDMO 사업 성장률 8~10%yoy 가능함. 추가적인 2~3%를 론자 엔진으로 성장 - 고객의 공급망 지역화 수요에 대응해 미국 DS 거점 확보 및 업그레이드에 초점을 둠. 최대 330,000L 추가
삼성 바이오로직스	+4.6%	- CDMO 수요는 견조함. 생산능력 확대를 강조함, 미국 생산 옵션을 추가해(60,000L에서 최대 100,000L까지 확대 가능) 고객 선택지 확대를 강조함 - 한국 송도를 생산 허브로 유지하면서 고객에게 공급망 다변화 옵션을 제공함 - 초대형 단일 클러스터(송도)로 인한 규모의 경제 효과 강조.
우시 바이오로직스	+8.0%	- 성장의 무게 중심을 고성장 모달리티(ADC, bi-/multi-specific Abs 등)와 Research, D, M을 통합한(Integrated) CRDMO 강조 - 후기, 상업화 파이프라인 확대, 아웃소싱 내 점유율 확대 추진 - Biosecure 리스크가 핵심 변수, 이에 대한 대응으로 해외 거점(미국, 싱가포르, 유럽, 중동) 다변화와 운영 탄력성 강화

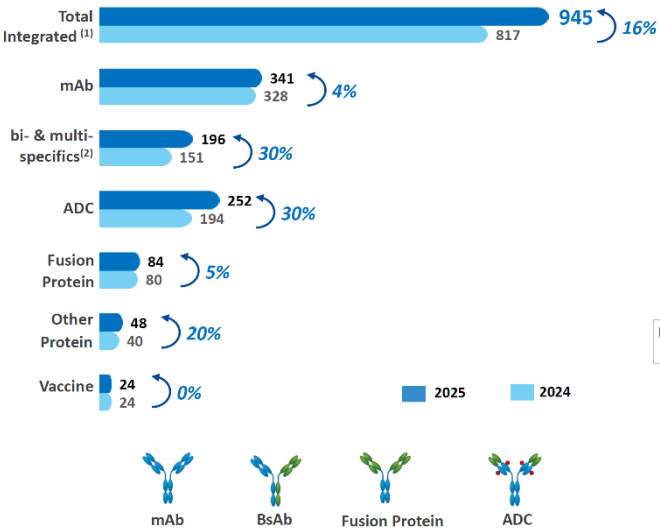
자료: 각 사, 언론, 유진투자증권

론자: One Lonza- Driving long-term value creation



자료: 론자

우시 바이오로직스: Rich Pipeline across All Biologics Modalities



자료:우시 바이오로직스

삼성바이오로직스(207940.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	16,046	17,336	18,274	20,431	22,728
유동자산	5,522	5,518	6,130	8,058	10,398
현금성자산	2,061	1,331	2,158	3,407	5,131
매출채권	679	1,165	813	959	1,091
재고자산	2,641	2,818	2,955	3,485	3,966
비유동자산	10,524	11,818	12,144	12,372	12,331
투자자산	812	879	414	430	448
유형자산	3,880	5,374	6,398	6,869	7,086
기타	5,832	5,565	5,332	5,073	4,797
부채총계	6,216	6,432	5,819	6,106	6,297
유동부채	4,158	3,853	3,417	3,644	3,772
매입채무	1,219	1,522	1,208	1,515	1,724
유동성이자부채	1,532	466	326	226	126
기타	1,407	1,865	1,884	1,903	1,922
비유동부채	2,058	2,578	2,401	2,462	2,526
비유동이자부채	402	1,026	901	901	901
기타	1,656	1,552	1,501	1,562	1,625
자본총계	9,830	10,905	12,456	14,325	16,431
자배지분	9,830	10,905	12,456	14,325	16,431
자본금	178	178	178	178	178
자본잉여금	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663
이익잉여금	4,003	5,087	6,615	8,484	10,590
기타	(14)	(23)	0	0	0
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	9,830	10,905	12,456	14,325	16,431
총차입금	1,934	1,492	1,226	1,126	1,026
순차입금	(127)	160	(932)	(2,281)	(4,105)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	1,666	1,659	2,348	2,283	2,724
당기순이익	858	1,083	1,528	1,869	2,106
자산상각비	490	599	677	706	942
기타비현금성손익	280	119	268	(100)	(97)
운전자본증감	299	(45)	146	(353)	(387)
매출채권감소(증가)	30	(451)	360	(146)	(132)
재고자산감소(증가)	(274)	(236)	(129)	(531)	(481)
매입채무증가(감소)	267	409	(137)	307	209
기타	275	233	53	17	17
투자현금	(1,566)	(1,244)	(1,339)	(977)	(944)
단기투자자산감소	616	745	(114)	(43)	(44)
장기투자증권감소	(8)	(11)	17	(2)	(3)
설비투자	995	1,304	1,152	835	800
유형자산처분	3	1	2	0	0
무형자산처분	(110)	(74)	(89)	(83)	(83)
재무현금	(635)	(434)	(275)	(100)	(100)
차입금증가	(635)	(434)	(275)	(100)	(100)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	(523)	23	718	1,206	1,680
기초현금	(891)	(368)	391	1,110	2,316
기말현금	368	391	1,110	2,316	3,996
Gross Cash flow	1,660	2,006	2,666	2,636	3,111
Gross Investment	1,884	2,034	1,080	1,287	1,287
Free Cash Flow	(223)	(29)	1,586	1,349	1,824

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,695	4,547	5,597	5,645	6,424
증가율(%)	23.1	23.1	23.1	0.9	13.8
매출원가	1,892	2,256	2,502	2,693	3,085
매출총이익	1,803	2,291	3,096	2,952	3,339
판매 및 일반관리비	689	971	1,020	508	578
기타영업손익	42	41	5	(50)	14
영업이익	1,114	1,320	2,076	2,444	2,761
증가율(%)	13.2	18.5	57.3	17.7	13.0
EBITDA	1,603	1,919	2,753	3,150	3,702
증가율(%)	24.1	19.7	43.4	14.4	17.5
영업외손익	7	50	(15)	50	50
이자수익	96	64	52	55	58
이자비용	82	50	40	43	43
자본비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(7)	36	(28)	38	35
세전순이익	1,120	1,370	2,061	2,494	2,811
증가율(%)	11.0	22.3	50.4	21.0	12.7
법인세비용	262	287	548	625	704
당기순이익	858	1,083	1,513	1,869	2,106
증가율(%)	7.5	26.3	39.6	23.6	12.7
지배주주지분	858	1,083	1,528	1,869	2,106
증가율(%)	7.5	26.3	41.0	22.3	12.7
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	12,051	15,221	21,468	40,377	45,501
증가율(%)	7.5	26.3	41.0	88.1	12.7
수정EPS(원)	12,051	15,221	21,468	40,377	45,501
증가율(%)	7.5	26.3	41.0	88.1	12.7

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	12,051	15,221	21,468	40,377	45,501
BPS	138,119	153,212	175,003	309,449	354,950
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	63.1	62.3	90.7	48.2	42.8
PBR	5.5	6.2	11.1	6.3	5.5
EV/ EBITDA	33.7	35.3	32.4	27.9	23.2
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	32.6	33.7	52.0	34.2	29.0
수익성(%)					
영업이익률	30.1	29.0	37.1	43.3	43.0
EBITDA이익률	43.4	42.2	49.2	55.8	57.6
순이익률	23.2	23.8	27.0	33.1	32.8
ROE	9.1	10.4	13.1	14.0	13.7
ROIC	9.5	10.1	13.6	15.6	17.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(1.3)	1.5	(7.5)	(15.9)	(25.0)
유동비율	132.8	143.2	179.4	221.2	275.7
이자보상배율	13.6	26.4	52.4	57.1	64.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	5.2	4.9	5.7	6.4	6.3
재고자산회전율	1.5	1.7	1.9	1.8	1.7
매입채무회전율	2.5	3.3	4.1	4.1	4.0

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 조사 분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 동 자료는 당사의 동의없이 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

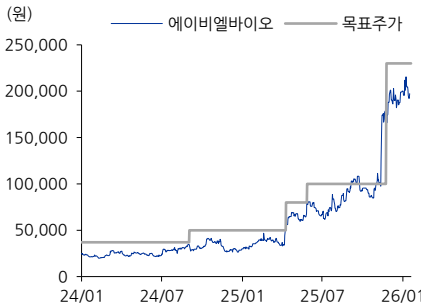
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율			당사 투자의견 비율 (%)
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)			
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상		0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만		98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만		2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만		0%

(2025.12.31 기준)

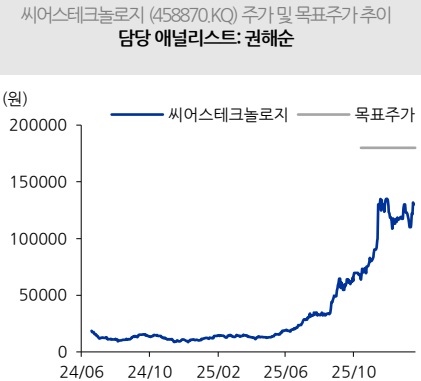
과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						과리율(%)	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	평균 증가대비	최고(최저) 증가대비	평균 증가대비	최고(최저) 증가대비
2024-01-22	Buy	92,000	1년	-23.6	6.5		
2024-04-02	Buy	92,000	1년	-18.9	6.5		
2024-04-23	Buy	92,000	1년	-16.9	6.5		
2024-04-29	Buy	92,000	1년	-16.4	6.5		
2024-05-16	Buy	92,000	1년	-15.1	6.5		
2024-06-03	Buy	92,000	1년	-12.5	6.5		
2024-06-24	Buy	92,000	1년	-8.6	6.5		
2024-06-27	Buy	92,000	1년	-7.7	6.5		
2024-09-02	Buy	140,000	1년	-30.6	-11.9		
2024-09-10	Buy	140,000	1년	-27.8	-11.9		
2024-09-20	Buy	140,000	1년	-25.0	-11.9		
2024-10-11	Buy	160,000	1년	-24.5	0.2		
2024-12-03	Buy	160,000	1년	-24.3	0.2		
2024-12-18	Buy	160,000	1년	-23.8	0.2		
2025-01-07	Buy	160,000	1년	-23.2	0.2		
2025-01-20	Buy	160,000	1년	-23.1	0.2		
2025-02-17	Buy	160,000	1년	-23.0	0.2		
2025-03-18	Buy	160,000	1년	-21.8	0.2		
2025-04-07	Buy	160,000	1년	-19.9	0.2		
2025-05-07	Buy	160,000	1년	-17.5	0.2		
2025-05-28	Buy	160,000	1년	-14.9	0.2		
2025-07-03	Buy	160,000	1년	-9.7	0.2		
2025-07-21	Buy	160,000	1년	-8.2	0.2		
2025-10-17	Buy	210,000	1년	-19.9	-6.6		
2025-11-24	Buy	210,000	1년	-15.1	-6.6		
2026-01-19	Buy	210,000	1년				



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						과리율(%)	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	평균 증가대비	최고(최저) 증가대비	평균 증가대비	최고(최저) 증가대비
2024-04-02	Buy	37,000	1년	-29.5	-6.5		
2024-04-23	Buy	37,000	1년	-28.1	-6.5		
2024-07-04	Buy	37,000	1년	-20.0	-6.5		
2024-07-04	Buy	37,000	1년	-20.0	-6.5		
2024-09-02	Buy	50,000	1년	-31.0	5.2		
2024-09-10	Buy	50,000	1년	-30.5	5.2		
2024-12-03	Buy	50,000	1년	-29.5	5.2		
2025-01-07	Buy	50,000	1년	-25.0	5.2		
2025-03-17	Buy	50,000	1년	-23.5	5.2		
2025-04-07	Buy	50,000	1년	3.6	5.2		
2025-04-10	Buy	80,000	1년	-18.9	3.3		
2025-05-28	Buy	100,000	1년	-9.9	78.8		
2025-07-03	Buy	100,000	1년	-5.5	78.8		
2025-07-21	Buy	100,000	1년	-1.7	78.8		
2025-07-29	Buy	100,000	1년	-0.3	78.8		
2025-11-24	Buy	230,000	1년	-15.8	-6.3		
2026-01-19	Buy	230,000	1년				



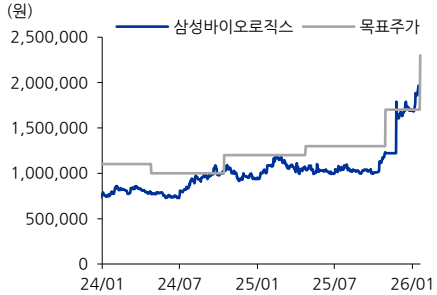
과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						과리율(%)	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	평균 증가대비	최고(최저) 증가대비	평균 증가대비	최고(최저) 증가대비
2025-11-14	Buy	180,000	1년	-32.1	-25.0		
2025-11-24	Buy	180,000	1년	-32.8	-25.0		
2026-01-19	Buy	180,000	1년				



과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역						
추천일자	투자이전	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		
				평균 추가대비	최고(최저) 추가대비	

2024-03-25	Buy	1,100,000	1년	-26.8	-24.0
2024-04-25	Buy	1,000,000	1년	-13.6	8.7
2024-07-25	Buy	1,000,000	1년	-2.8	8.7
2024-10-14	Buy	1,200,000	1년	-13.7	-1.3
2024-10-24	Buy	1,200,000	1년	-13.8	-1.3
2025-01-07	Buy	1,200,000	1년	-10.0	-1.3
2025-01-23	Buy	1,200,000	1년	-9.0	-1.3
2025-04-24	Buy	1,300,000	1년	-20.0	-5.2
2025-05-28	Buy	1,300,000	1년	-19.9	-5.2
2025-07-24	Buy	1,300,000	1년	-19.2	-5.2
2025-10-29	Buy	1,700,000	1년	-29.9	-21.5
2025-11-24	Buy	1,700,000	1년	1.9	-5.5
2026-01-19	Buy	2,300,000	1년		

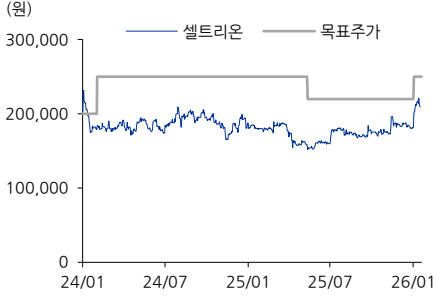
삼성바이오로직스(207940.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 권해순



과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역						
추천일자	투자이전	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		
				평균 추가대비	최고(최저) 추가대비	

2024-03-04	Buy	250,000	1년	-25.5	-16.4
2024-05-10	Buy	250,000	1년	-25.2	-16.4
2024-05-14	Buy	250,000	1년	-25.2	-16.4
2024-05-24	Buy	250,000	1년	-25.2	-16.4
2024-05-28	Buy	250,000	1년	-25.2	-16.4
2024-06-27	Buy	250,000	1년	-25.0	-16.4
2024-08-08	Buy	250,000	1년	-25.2	-17.8
2024-11-11	Buy	250,000	1년	-26.5	-20.3
2025-01-07	Buy	250,000	1년	-29.8	-24.3
2025-01-20	Buy	250,000	1년	-30.2	-24.3
2025-02-26	Buy	250,000	1년	-31.1	-24.8
2025-05-12	Buy	220,000	1년	-18.4	-7.5
2025-05-28	Buy	220,000	1년	-17.5	-7.5
2025-07-22	Buy	220,000	1년	-19.3	-10.9
2025-11-05	Buy	220,000	1년	-16.3	-10.9
2025-11-24	Buy	220,000	1년	-16.2	-14.6
2026-01-02	Buy	250,000	1년	-14.8	-11.6
2026-01-19	Buy	250,000	1년		

셀트리온(068270.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 권해순



과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역						
추천일자	투자이전	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		
				평균 추가대비	최고(최저) 추가대비	

2024-02-07	Buy	110,000	1년	-23.6	32.2
2024-04-23	Buy	110,000	1년	-17.7	32.2
2024-05-02	Buy	110,000	1년	-16.7	32.2
2024-06-27	Buy	110,000	1년	-6.6	32.2
2024-07-02	Buy	110,000	1년	-5.5	32.2
2024-07-09	Buy	110,000	1년	-3.7	32.2
2024-08-21	Buy	110,000	1년	15.0	32.2
2024-09-23	Buy	220,000	1년	-45.1	-25.6
2024-10-29	Buy	220,000	1년	-46.6	-35.5
2024-12-03	Buy	220,000	1년	-46.9	-37.4
2024-12-18	Buy	220,000	1년	-46.9	-37.4
2025-01-07	Buy	220,000	1년	-46.9	-37.4
2025-01-08	Buy	220,000	1년	-47.0	-37.4
2025-01-20	Buy	220,000	1년	-47.3	-37.5
2025-02-13	Buy	220,000	1년	-47.7	-38.3
2025-03-11	Buy	220,000	1년	-48.0	-38.3
2025-03-18	Buy	220,000	1년	-48.1	-38.3
2025-04-07	Buy	220,000	1년	-48.2	-38.3
2025-04-14	Buy	220,000	1년	-48.1	-38.3
2025-05-09	Buy	220,000	1년	-48.1	-38.3
2025-05-28	Buy	220,000	1년	-47.8	-38.3
2025-07-21	Buy	220,000	1년	-46.9	-43.1
2025-11-06	Buy	220,000	1년	-47.3	-43.2
2025-11-24	Buy	220,000	1년	-47.6	-44.5
2026-01-19	Buy	220,000	1년		

유한양행(000100.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 권해순



