

2025.09.23

제약·바이오_Issue Comment



Pfizer-Metsera 인수 Comment

김민정 제약·바이오
02-709-2652
kim.min_jeong@ds-sec.co.kr

인수의 핵심 요건: 내약성 & 병용

화이자, GLP-1/아밀린 병용 요법에 주목

9월 22일 Pfizer는 Metsera를 주당 \$47.5 및 CVR 최대 \$22.5에 인수를 공식 발표하였다. (1) MET-097i 및 MET-233i 병용 임상 3상 시작 시 주당 \$5, (2) MET-097i monotherapy FDA 승인 시 주당 \$7 및 (3) MET-097i 및 MET-233i 병용 요법 FDA 승인 시 주당 \$10.5를 추가 지급한다. 화이자 이러한 valuation의 핵심은 '월 1회 GLP-1 및 아밀린 병용'에서 first in category 가능성에 있다고 밝혔다. MET-097i 및 MET-233i는 각각 임상적 효능을 입증하였으며 두 약물의 병용 효능을 입증하는 것이 달의 핵심 요소가 될 것으로 판단한다. 아밀린 병용요법은 기존의 체중 의존적 기전을 넘어 체중 비의존적 기전에서도 효과를 나타낼 것으로 기대되며 이에 따라 보다 넓은 질환을 치료할 수 있을 것으로 기대된다.

MET-097i 임상 3상은 2026년 하반기 시작될 것

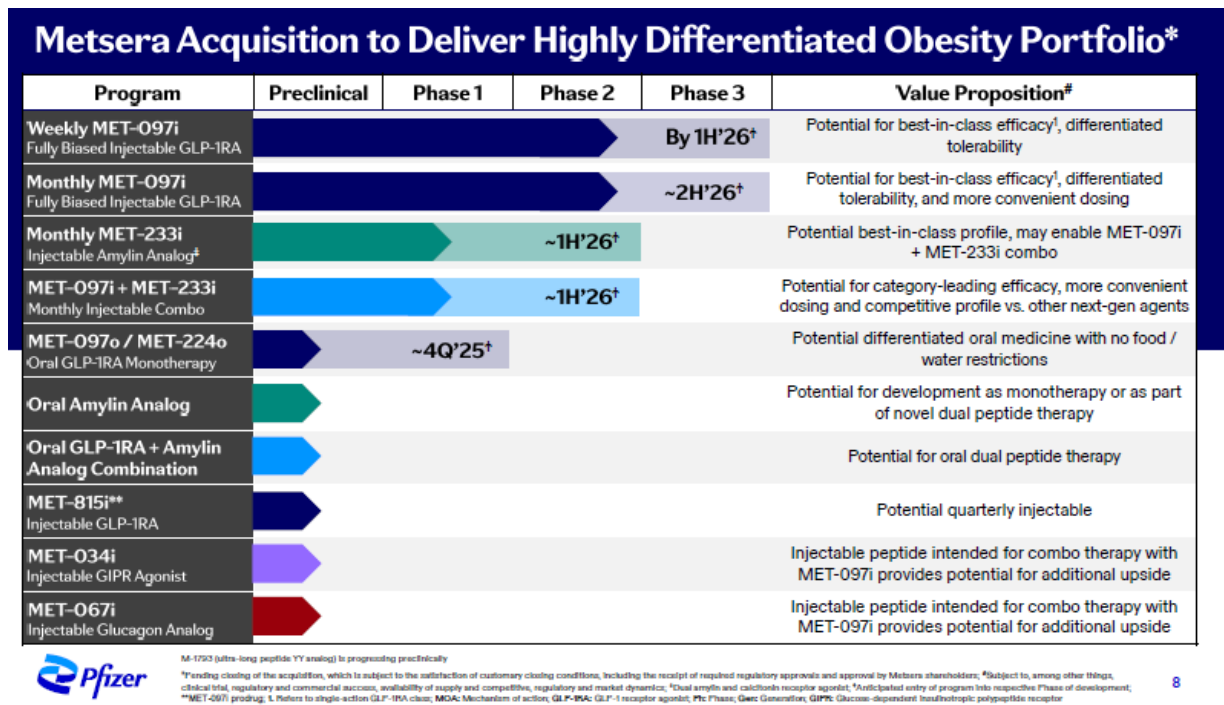
화이자 철저한 실사를 통해 주 1회 투여에서 월 1회 투여로 전환하였을 때 내약성에 문제가 없음을 확인하였음을 밝혔다. 이에 올해 말~2026년 초 발표될 MET-097i의 VESPER-3 데이터에 대하여 보다 긍정적인 결과를 기대할 수 있다. 그러나 연 내 임상 3상을 시작할 것으로 기대되었던 바와는 달리 주 1회요법은 내년 상반기, 월 1회 요법은 내년 하반기에 시작되는 점은 다소 아쉽다. 회사는 현재 비만치료제의 차별성은 단순한 '체중감소'보다는 '내약성' 및 '편의성'에 더욱 큰 무게가 실리고 있는 것으로 판단하였으며 이에 few steps of titration 이후 steady state에 도달하는 것을 목표로 하여 이를 3상에서 검증할 계획으로 밝혔다.

경구 플랫폼 가치는 현재 미미, 타 경구제와의 병용 가능성에 주목

현재 Metsera의 경구제는 전임상 단계이며 1달 이내에 첫 임상 투여가 개시될 것으로 예상된다. 연 내 발표될 SAD 데이터를 통해 디앤디파마텍의 ORALINK 플랫폼의 효능 및 경구제 가치를 확인할 수 있을 것으로 기대된다. 화이자 디앤디파마텍의 ORALINK가 소장 흡수되는 점을 토대로 자사가 보유하고 있는 소분자 GIP antagonist, PF-07976016과의 병용 시너지 효과를 기대한다고 밝혔다. 현재 PF-07976016은 2024년 12월 Phase 2a를 개시하여 올해 10월 primary completion이 예정되어있다. 현재는 GIP agonist 쥘바운드/마운자로가 시장의 주된 치료제로 출시되어있으나 여전히 GIP antagonist 기전에 대한 가능성은 유하다. 해당 임상에서 우수한 결과를 확인할 경우 Metsera의 경구제와의 병용 시너지 효과를 높게 기대할 수 있다.

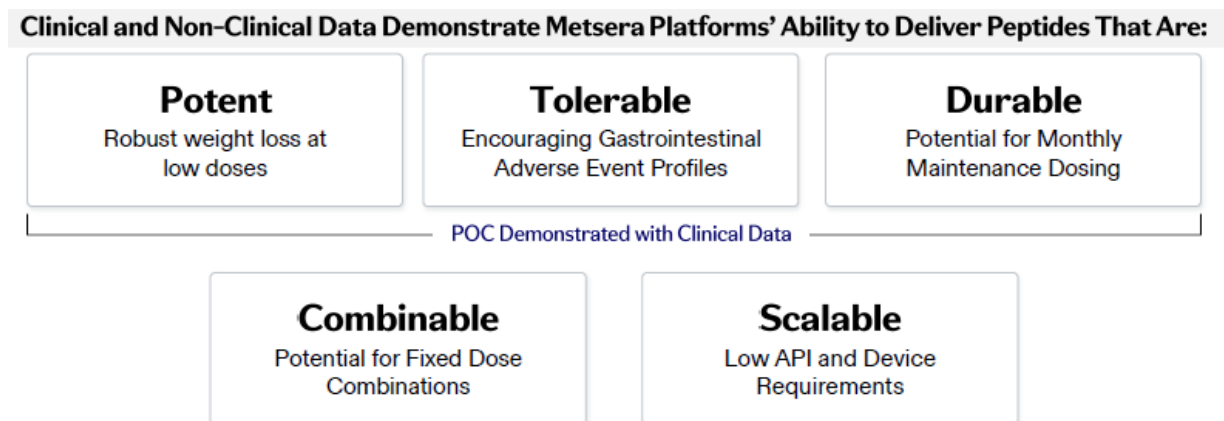


그림1 Metsera Obesity 포트폴리오



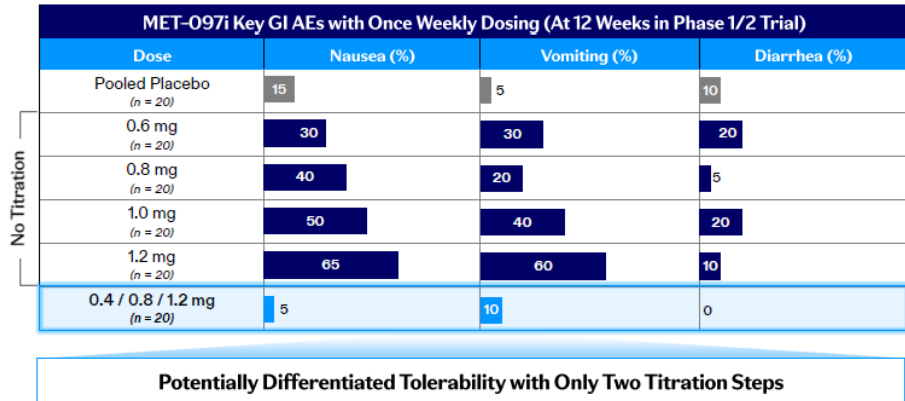
자료: Pfizer, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 Metsera 가치



자료: Pfizer, DS투자증권 리서치센터 추정

그림3 MET-097i의 내약성

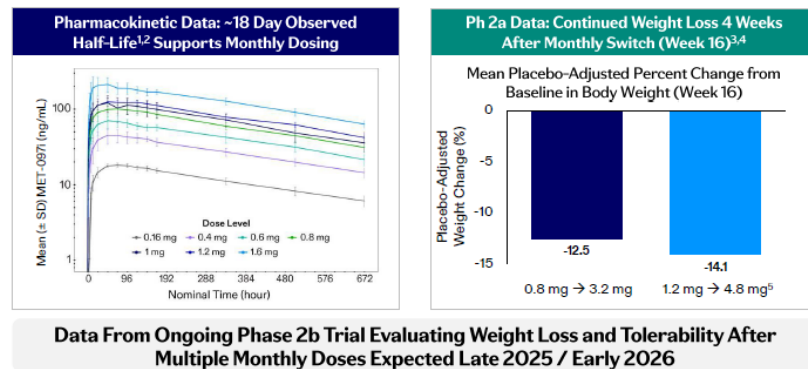
MET-097i Ph 1/2 Data Suggest Potential for Differentiated Tolerability

자료: Pfizer, DS투자증권 리서치센터

그림4 MET-097i는 월 1회 투여로 변경 시에도 내약성/체중감소를 유지

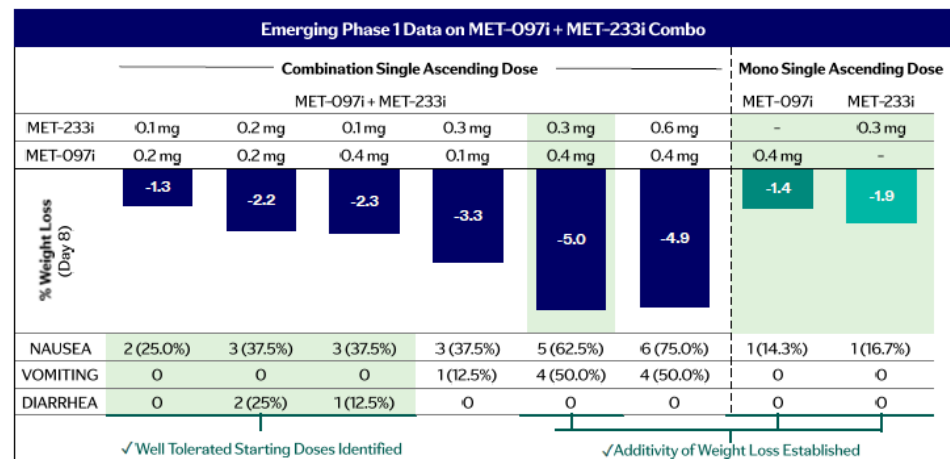
Additional MET-097i Data Support Potential for Monthly Dosing

In Phase 2a trial, a monthly dose after 12 weekly doses was well tolerated with continued weight loss observed



자료: Pfizer, DS투자증권 리서치센터

그림5 MET-097i/MET-233i 콤보에서도 인상적 데이터 확보



자료: Pfizer, DS투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.
-