2025. 11. 10

헬스케어 짧은 처방전

트럼프 행정부의 제약산업 리밸런싱

리서치센터 리포트 바로가기

▶ 리서치센터 Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D. keunhee.seo@samsung.com

Summary

미국 정부와 글로벌 제약사의 약가 인하 합의 발표

- **글로벌 제약사의 약가 정책 협상 이슈:** 미국 정부는 Pfizer(화이자, PFE US)와 AstraZeneca(아스트라제네카, AZN LN/US)와 각각 '역사적 합의'를 체결하며, 일부 주요 약물의 약가를 대폭 인하하기로 공식 발표. Pfizer는 Eliquis(항혈전제)와 백신, 항생제 일부 품목을 포함하여 최대 50% 수준의 약가 할인 적용. AstraZeneca 역시 Farxiga(당뇨/심부전 치료제), Tagrisso(폐암 표적 치료제) 등 고가 치료제 일부를 중심으로 가격 조정에 합의. 이러한 약가 협상은 동시에 미국 내 투자 및 고용 확대와 연결되어 진행. 트럼프 행정부는 약가 인하를 수용한 기업에 대해 의약품 수입 관세 유예, 미국 내 생산, 임상, R&D에 대한 세금 감면 등 제공. 이번 합의를 계기로 다른 대형 제약사들도 유사한 조건의 개별 약가 협상에 착수. 최근 Roche(로슈 홀딩스, ROG SW/RHO DE)도 미국 내 제조 및 연구 인프라에 50억 달러 규모의 투자 계획 발표. 약가는 낮추지 않되, 미국에 투자함으로써 시장 접근권을 지키는 절충 전략 구사. 아직 입장을 밝히지 않은 제약사들은 공격적인 약가 인하보다 우회 대응 전략을 내세울 것으로 예상.

비만/당뇨 업데이트

- **GLP-1 가격 인하:** 2025년 GLP-1 계열 매출은 폭발적으로 증가했으나, 정부와 보험사 차원의 약가 인하 압박 본격화. Eli Lilly(일라이 릴리, LLY US), Novo Nordisk(노보 노디스크, NOVOB DC/NVO US)의 주요 비만, 당뇨 치료제에 대해 미국 시장 약가를 평균 대비 20-30% 인하하거나, 할인 프로그램을 확대. 반면 아시아 진입 가격은 상대적으로 공격적으로 책정되면서 신흥국 약가 정책 전략에도 변화 확인. Novo Nordisk는 Ozempic, Wegovy, Rybelsus에 대해 IRA하에서 미국 메디케어 가격 협상에 응했다고 발표. 2027년부터 효력 발생 예정. Eli Lilly와 Novo Nordisk는 트럼프 행정부와 체결한 비만 치료제 약가 인하(월 약가 1,000달러에서 350달러 수준으로 인하, 자가 부담금 메디케어 환자 기준 50달러)를 체결하면서 3년간 관세 면제 등을 약속 받음. 단기적으로는 가격 인하로 인해 매출 하락 압박 있지만, 장기적으로는 볼륨 확대 및 시장 지배력 강화 기회.
- **Metsera 인수전:** GLP-1 포트폴리오 확보를 위해 Pfizer, Novo Nordisk 등이 치열한 인수 협상을 벌였음. Metsera(멧세라, MTSR US)는 Pfizer의 주당 65.6달러 + CVR 20.65달러 인수 제안에 합의. 11.13 주주총회, 인수 절차 마무리. Pfizer는 Danuglipron 임상 실패 이후 대체 파이프라인이 절실한 상황. Metsera의 핵심 자산은 월 1회 제형 GLP-1으로 용량 단계적 증량이 필요 없는 약동학적 특성이 강점. 환자 순응도와 장기 복용을 대폭 높일 수 있음. 또한 경구용 약물 전달 플랫폼을 자체 보유하고 있어 포트폴리오 전환 수단으로 가치가 큼.
- **Novo Nordisk, R&D 포커스를 대사질환으로 개편 중:** R&D 조직을 개편, 항암 분야에서 철수하고 비만, 대사질환 중심으로 연구 역량 집중. 회사의 파이프라인 검토 결과 항암 프로그램에서 임상적 차별성이 부족하다는 평가를 기반으로 결정. 연구 인력을 재배치하여 GLP-1 이후(next-gen metabolic) 영역에 집중. GLP-1 기반 이중, 삼중 작용제 개발을 통해 대사질환 전반으로 포트폴리오 확장 계획.

글로벌 헬스케어 3Q25 review 및 주요 모멘텀

기업	분류	3Q25	y-y 비고
일라이 릴리	매출액	17,601	53.9 비만/당뇨 1.3bn(+76%), 항암제 2.4bn(+6%), 면역 1.4bn(+13%), 신경계 316mn(-11%, Kisunla 70mn(+45% q-q))
	영업이익	7,366	382.5 - Mounjaro 6.5bn(+109%, +25% q-q), Zepbound 3.6bn(+185%, 6% q-q), Jardiance 959mn(+35%), Trulicity 1.1bn(-21%) 등
	EPS	$7.02	494.9 - Taltz 정체, Ebglyss 127mn(+141%), Omvoh 65mn(+56%); Verzenio 1.5bn(+6%), Jaypirca 143mn(+74%)
	4Q25		Orforglipron 체중 유지(ATTAIN-MAINTATIN) 결과; Retatrutide 비만/무릎 관절염 P3(TRIUMPH-4) 결과
	2026		Orforglipron 비만 FDA 허가; 당뇨 FDA 허가 신청(1H26); Pirtobrutinib CLL FDA 승인
	가이던스		매출 63.0-63.5bn (기존 60.0-62.0bn)으로 상향. 비만/당뇨 치료제 가격 하방 압력(월 1,000 달러→350 달러)에도 볼륨 증가
노보 노디스크 (단위 DKK)	매출액	74,976	5.1 당뇨 70bn(+11%)/비만 21bn(+18%): (GLP-1 37bn +11%, Insulin 12bn +1%); 희귀질환 4.7bn(+9%)
	영업이익	23,682	(30.0) - Ozempic 30.7bn(+9%), Rybelsus 5.4bn(+4%), Wegovy 20.3bn(+23%); 가격 인하 압박, 시장 확장 속도 저하 등이 원인
	EPS	$0.70	(21.8) - 25.8 기준: NN GLP-1 시장 점유율 68% vs EL GLP-1 시장 점유율 27%
	4Q25		CagriSema 당뇨 P3 결과; Oral/Sc amycretin 당뇨 P2 결과; Semaglutide 14mg 알츠하이머 P3 결과
	2026		CagriSema 비만 P3b 결과; Etavopivat Thalassemia/SCD P2/3 결과
	가이던스		매출 8-11% 성장(기존 8%-14%)으로 하향. CEO 교체 후 비용 구조 및 조직 개편(9 천명 감원, 연간 8bn 비용 절감 목표)
애브비	매출액	15,776	9.1 면역 7.9bn(+11%), 항암 1.7bn(-1%), 미용 1.2bn(-4%), 신경 2.8bn(+20%), 안과 509mn(-4%), 기타 1,006mn(+14%)
	영업이익	1,904	(50.3) - Humira 993mn(-56%), Skyrizi 4.7bn(+46%), Rinvoq 2.2bn(+34%); Botox 치료 985mn(+16%), Vraylar 934mn(+7%)
	EPS	$1.86	(38.0) - Imbruvica 706mn(-15%), Venclexta 726mn(+5%); 소비자 경기 둔화로 Botox 미용 637mn(-5%), Juvederm 253mn(-3%)
	4Q25		
	2026		Tavapadon 파킨슨 FDA 승인; ABBV-RGX-314 안과 치료 P3(ATMOSPHERE, ASCENT) 결과; Rinvoq 백반증 P3 결과
	가이던스		매출액 605 억 달러로 상향 조정, EPS 11.88-12.08 달러(기존 11.67-11.87 달러, 상향)
아스트라제네카	매출액	15,191	12.0 Oncology 6.6bn(+18%), CVRM 3.2bn(+0%), R&I 2.3bn(+14%), V&I 416mn(+2%), Rare disease 2.4bn(+11%) 등
	영업이익	3,583	70.1 - Tagrisso 1.9bn(+10%), Calquence 916mn(+11%), Lynparza 837mn(+5%), Enhertu 714mn(+39%), Imfinzi 1.6bn(+31%)
	EPS	$2.38	14.4 - Farxiga 2.1bn(+8%); Symbicort 742mn(+4%), Breztri 323mn(+20%), Tezspire 287mn(+47%); Beyfortus 236mn(+29%)
	1H26		Sonesitatug 위암 P3(CLARITY-Gastric01) 결과; Tozorakimab COPD P3(OBERON/TITANIA) 결과
	2H26		Camizestrant HR+/HER2- 유방암 P3(SERENA-4) 결과; Tozorakimab 호흡기 P3(TILIA) 결과
	가이던스		매출 high single-digit (유지), Core EPS low double-digit 성장 전망(유지); 2030 년까지 8 개의 신약 추가 발매 예정
브리스톨 -마이어스 스퀴	매출액	12,222	2.8 Legacy portfolio 5.4bn(-13%), Growth portfolio 6.9bn(+17%) 등
	영업이익	3,006	57.4 - Growth: Opdivo 2.5bn(+6%), Yervoy 739mn(+14%), Opdualag 299mn(+27%), Breyanzi 359mn(+58%) 등
	EPS	$1.63	(9.4) - Zeposia 161mn(+7%), Orencia 964mn(+2%), Sotyktu 80mn(+20%, First in class) 등
	2026		Sotyktu SLE P3(POETYK SEL-1/2) 결과; Cobenfy AD 조현병 P3(ADEPT-4/1) 결과; Admilparant IPF P3(ALOFT-IPF) 결과
	2026		Milvexian ACS&SSP P3(LIBREXIA) 결과; Admilparant IPF P3(ALOFT-IPF) 결과; RRMM, 1L FL, MSS 등 분야에서 임상 결과
	가이던스		매출 최대 ~47.5-48.0bn (기존 46.5-47.5bn)로 상향; 2Q26 까지 부채 100 억 달러 상환 목표(총 부채 492 억 달러)
길리어드 사이언스	매출액	7,769	3.0 HIV 5.3bn(+4%): Biktarvy 3.7bn(+6%), Descovy 701mn(+20%); Liver disease 819mn(+12%)
	영업이익	3,327	274.7 Oncology 788mn(-3%): Trodelvy 2L mTNBC 처방 확대로 357mn(+8%)
	EPS	$2.47	22.3 Cell therapy 432mn(-11%): Yescarta 349mn(-10%), Tecartus 83mn(-15%)
	4Q25		Bictegravir/Lenacapavir 경구 HIV Tx P3(ARTISTRY-1/2) 결과; Anito-cel 4L+ R/R MM P2(iMMagine-1) 결과
	2026		Islatravir/Lenacapavir P3(ISLEND-1/2) 결과; Hepcludex HDV 치료제 FDA 허가(2H26)
	가이던스		매출 28.4-28.7bn(기존 28.3-28.7bn)으로 소폭 상향; Yeztugo HIV PrEP 출시 효과 기대
암젠	매출액	9,557	12.4 Repatha 794mn(+40%), Evenity 541mn(+36%), Prolia 1.1bn(+9%); Tepezza 560mn(+15%), Krystexxa 320mn(+3%)
	영업이익	2,526	23.4 Inflammation: Tezspire 377mn(+40%), Otezla 585mn(+4%), Enbrel 580mn(-30%)
	EPS	$5.64	1.1 Oncology: 바이오시밀러 리스크 Xgeva 539mn(+0%), Blincyto 392mn(+20%), Vectibix 284mn(+1%), Kyprolis 359mn(-5%)
	4Q25		MariTide 과체중 P2 part 2 결과(4Q25) a 및 2 형 당뇨병 P2 결과(4Q25)
	2026		Bemarituzumab 1L 위암 P3(FORTITUDE0-102) 결과
	가이던스		매출 35.8-36.6bn(기존 35.0-36.0bn)으로 상향; Maritide 다양한 적응증 P3 개시에 따라 2025 년 R&D 비용 증가
리제네론 파마슈티컬스	매출액	3,754	0.9 Eylea 681mn(-41%), Eylea HD 431mn(+10%); Libtayo 365mn(+26%); Praluent 67mn(+26%), Evkeeza 43mn(+34%) 등
	영업이익	1,027	(12.9) - Eyela HD(16 주 1 회)는 +18% q-q 성장. Eylea 매출 역성장(재고 및 Roche 의 Vabysmo 경쟁 심화, Avastin Off-label 처방)
	EPS	$11.83	(5.1) - Libtayo NSCLC, BCC 적응증 효과; Dupixent COPD 적응증 덕분, 올해 CSU, BP 적응증 효과 기대
	1H26		Dupixent CSU-Pediatric PDUFA(26.04); Cemdisiran GA P3 결과(1H26); Fianlimab+Cemiplimab 1L MM P3 결과(1H26)
	2H26		Cemdisiran PNH P3(Cohort B) 결과; Garetosmab FOP FDA 승인(4Q26)
	가이던스		

자료: Bloomberg, 각 사, 삼성증권 정리

글로벌 헬스케어 3Q25 review 및 주요 모멘텀

기업	분류	3Q25	y-y	비고
존슨앤드존슨	매출액	23,993	6.8	의약 15.6bn(+5%): 항암 6.5bn(+19%), 면역 4.2bn(-11%), 신경 2.0bn(+15%), PH 1.1bn(+0%), 심질환 899mn(+1%) 등
	영업이익	7,096	39.7	- Oncology: 전반 성장; Tremfya(건선) 건선 분야 강세, Stelara 바이오시밀러 출시로 감소; Spravato(항우울제) 성장
	EPS	$2.80	15.7	MedTech 8.4bn(+6%): 수술 2.5bn(+3%), 정형 2.3bn(+2%), 심혈관 기기 2.2bn(+12%), 안과 1.4bn(+6%)
	4Q25			Caplyta 우울증 보조요법 FDA 승인; Rybrevant SC FDA 승인; Uplizna gMG PDUFA(25.12.14)
	2026			Bemarituzumab 1L 위암 P3(FORTITUDE0-102) 결과
	가이던스			조정 매출액 3.5-4.0% 성장으로 상향(기존 3.2-3.7%), 조정 EPS $10.63-10.73 (유지); 정형외과 사업부 분사 발표(25.10)
로슈 홀딩스 (단위: CHF)	매출액	14,918	(1.4)	제약 11.6bn(-0%): Phesgo 630mn(+42%), Tecentriq NSCLC 보조, 1L HCC 883mn(-2%), Kadcyla BC 보조 494mn(-0%)
	영업이익	n/a	n/a	- Hemlibra 1.1bn(-3%), MabThera/Rituxan 303mn(-4%), Polivy 371mn(+22%), Gazyva 238mn(+6%)
	EPS	n/a	n/a	- Ocrevus 1.7bn(-1%), Evrysdi 424mn(+4%); Actemra 614mn(-9%), Xolair FA 781mn(+25%); Vabysmo 1bn(-3%)
	4Q25			NXT007 P2 추가 결과 발표; Lunsumio SC 3L+ FL PDUFA(25.12.22)
	2026			Giredestrant ER+/HER2- BR P3(persevERA) 결과; CT-388 비만 P3 진행; CT-868 당뇨+비만 P2 결과
	가이던스			매출 mid-single digit 성장(유지); Core EPS high single digit to low double digit 성장 전망; 최근 Zealand, 89bio 등 인수
노바티스	매출액	14,358	9.0	Entresto 1.9bn(-1%) 제네릭 압박 존재, Kesimpta MS 1 차 치료제로 처방 확대 1.2bn(+44%),
	영업이익	4,501	24.1	Kisaqli mBC, eBC 처방 확대(NCCN Category 1) 1.3bn(+68%), Scemblix CML 분야 빠른 성장 SCEMBLIX 358mn(+95%)
	EPS	$2.25	9.2	Cosentyx 1.7bn(-1%); PLUVICTO 564mn(+45%), LEQVIO 308mn(+54%)
	2026			Ianalumab SjD 및 2L ITP FDA 허가 신청(1H26); Pelacarsen CVRR-Lp(a) 허가 신청; Atrasentan IgA 신증 P3 결과
	2026			Zigakibart P3(BEYOND) 결과; Remibrutinib CIU P3 결과
	가이던스			매출 high single-digit 성장 전망; Core OpInc low-teens 성장 전망(유지)
머크 앤 코	매출액	17,276	3.7	Keytruda 8.1bn(+8%), Lynparza 379mn(+12%), Lenvima 258mn(+2%), Welireg 196mn(+41%); Januvia 624mn(+29%)
	영업이익	6,507	65.7	- Keytruda 여성암 처방 확대 및 병용 요법 처방 증가->4 분기 감소 예상, Keytruda SC 2Q26 J-code 부여
	EPS	$2.58	64.3	- Januvia 감소세; Winrevair(폐동맥 치료제) 커버리지 확대로 360mn; Gardasil 일본 정부 보상 종료, 중국 시장 수요 둔화
	1H26			Keytruda 적응증 확장 허가; Doravirine/Islatravir HIV PDUFA(26.04.28); Capvaxive P3(STRIDE-13) 허가 PDUFA(26.06.18)
	2H26			Efinopegdutide(MASH, MASLD) P2b 결과(1Q26); Enlicitide decanoate P3(CORALreef) 결과
	가이던스			매출액 64.5-65.0bn 전망(기존 64.3-65.3bn); Non-GAAP EPS $8.93-8.98(기존 $8.87-8.97)로 소폭 조정
화이자	매출액	16,654	(5.9)	Primary care 7.6bn(-16%), Specialty Care 4.4bn(+1%), Oncology 4.3bn(+4%), 기타 344mn(+21%)
	영업이익	3,851	(22.3)	- Eliquis 2.0bn(+22%), Prevnar 1.7bn(-4%); Vyndaqel(hATTR) 1.6bn(+7%), Xeljanz 313mn(-4%)
	EPS	$0.87	(17.9)	- Ibrance 1.1bn(-5%), Xtandi 578mn(+3%); Padcev 464mn(+13%), Adcetris 215mn(-20%), Tukysa 110mn(-12%) 등
	2026			Sigvotatug vedotin 2L+ NSCLC P3 결과
	2026			
	가이던스			매출 61.0-64.0bn 전망(유지); EPS $3.00-3.15(기존 $2.80-3.10, 상향); 2027 년까지 총 72 억 달러 비용 절감 목표
사노피 (단위: 유로)	매출액	13,170	1.5	제약 €12.4bn(+7%): 기타€3.8bn(-4%), Dupixent €4.2bn(+26%), Vaccines €3.4bn(-8%) 등
	영업이익	3,623	2.3	- Dupixent COPD, CSU, BP 적응증 효과; Altuviiio €294mn(+81%); Sarclisa €155mn(+41%); Lantus €438mn(+7%)
	EPS	$3.40	8.2	- Influenza/COVID-19 €1.5bn(-17%), Beyfortus €739mn(+15%), PPH €642mn(-12%), 뇌수막염 €451mn(-7%)
	4Q25			Tolebrutinib SPMS P3 결과; Tolebrutinib SPMS FDA 승인
	2026			Amlitelimab AD P3 결과; Nexviazyme IOPD P3 결과; Venglustat Fabry&GD3 P3 결과; SP0218 yellow fever P3 결과
	가이던스			매출 전망 변경 없음; 높은 한자릿 수 성장 전망; 연내 50 억 유로 자사주 매입 프로그램 완료 예정
버텍스 파마슈티컬	매출액	3,076	11.0	TRIKAFTA/KAFTRIO 2.65bn(+3%), ALYFTREK 247mn, 나머지 치료제 176mn(-6%)
	영업이익	1,186	6.3	- ALYTREK 삼제 요법 출시 국가 확대; VX-522(mRNA) MAD P1/2 재개
	EPS	$4.80	9.6	- Casgevy 발매 국가 확대; Journavx 병원 및 리테일 판매 확대(NOPAIN Act 25.01.01 시행으로 보험 커버 확대)
	2026			Suzetrigine DPN P3-2 환자 모집 종료
	2026			Povetacicept IgAN P3(IA cohort) FDA 신속 승인; Inaxaplin AMKD P2/3(AMPLITUDE) 결과
	가이던스			매출액 11.9-12.0bn 전망(기존 11.85-12.0bn) 상향; 새로운 치료 영역 확장은 기대 대비 다소 더딘 편
바이오젠	매출액	2,535	2.8	다발성 경화증 1bn(+0%), 희귀 533mn(+6%), 시밀러 197mn(+0%), 기타 55mn; 새로 출시된 4 개 제품 252mn 매출 기여
	영업이익	591	27.0	- 다발성 경화증: 유럽에서 Tecfidera 제네릭 경쟁 지속, 신제품 Skyclarys 133mn(+30%); CMO: 일회성 추가 매출 발생
	EPS	$4.81	17.9	- 희귀 질환: Spinraza 374mn(-2%), Leqembi 121mn(+82%), Qalsody(루게릭병) 26mn
	2026			Salanersen SMA P3 결과(1Q26); Litifilimab SLE(TOPAZ-1/2) P3 결과(4Q26); BIIB080 early AD P2 결과(mid)
	2026			Felzartamab LN P3 결과; BIIB122 PD P2 결과
	가이던스			매출액 flat 성장 전망(기존 역성장). Non-GAAP Diluted EPS $14.50-15.00 (기존 $15.50~16.00)으로 하향; 관세 영향 제한적

자료: Bloomberg, 각 사, 삼성증권 정리

글로벌 peer valuation

(백만달러)		일라이 릴리	노보 노디스크	애브비	아스트라제네카	브리스톨-마이어스 스퀴	길리어드 사이언스	암젠	리제네론 파마슈티컬스
국가		미국	덴마크	미국	영국	미국	미국	미국	미국
주가 (달러)		924	45	219	170	47	119	320	658
시가총액		873,884	201,302	387,340	263,115	95,049	147,442	172,422	69,106
매출액	2024	45,043	42,119	56,334	54,073	48,300	28,754	33,424	14,202
	2025E	63,615	48,318	60,968	58,501	47,768	29,095	36,201	14,200
	2026E	75,949	50,208	66,813	62,020	43,815	29,988	36,731	14,894
영업이익	2024	12,899	18,614	9,137	10,003	5,204	8,520	7,258	3,991
	2025E	25,978	20,358	15,562	13,913	15,721	13,266	8,723	3,457
	2026E	34,530	21,756	24,121	16,239	15,222	13,966	11,116	3,435
EBITDA	2024	14,866	21,385	23,340	16,691	14,503	11,287	20,620	n/a
	2025E	28,615	23,154	29,212	20,206	18,955	14,917	21,277	4,845
	2026E	37,227	24,293	36,790	22,580	18,060	15,510	19,175	4,938
지배지분 순이익	2024	10,590	14,647	4,278	7,035	2,951	480	4,090	4,413
	2025E	20,561	16,331	7,532	10,269	9,296	8,154	7,492	4,444
	2026E	28,200	16,754	18,440	12,133	9,796	9,377	8,043	3,877
EPS (달러)	2024	11.7	3.3	2.4	4.5	(4.4)	0.4	n/a	38.3
	2025E	23.0	3.7	4.8	6.6	4.2	6.7	13.4	40.0
	2026E	31.9	3.8	10.1	7.7	4.6	7.5	15.0	35.3
매출액	2025E	41.2	14.7	8.2	8.2	(1.1)	1.2	8.3	(0.0)
(전년 대비, %)	2026E	19.4	3.9	9.6	6.0	(8.3)	3.1	1.5	4.9
영업이익	2025E	101.4	9.4	70.3	39.1	202.1	55.7	20.2	(13.4)
(전년 대비, %)	2026E	32.9	6.9	55.0	16.7	(3.2)	5.3	27.4	(0.7)
(지배)순이익	2025E	94.2	11.5	76.1	46.0	215.0	1,598.8	83.2	0.7
(전년 대비, %)	2026E	37.2	2.6	144.8	18.2	5.4	15.0	7.4	(12.8)
영업이익률 (%)	2025E	40.8	42.1	25.5	23.8	32.9	45.6	24.1	24.3
	2026E	45.5	43.3	36.1	26.2	34.7	46.6	30.3	23.1
(지배)순이익률 (%)	2025E	32.3	33.8	12.4	17.6	19.5	28.0	20.7	31.3
	2026E	37.1	33.4	27.6	19.6	22.4	31.3	21.9	26.0
PER (배)	2024	50.2	27.5	23.0	28.9	8.7	15.2	30.1	18.2
	2025E	39.0	12.3	20.6	18.5	7.2	14.6	15.1	15.3
	2026E	29.2	11.8	15.3	16.5	7.7	13.7	14.8	15.4
PBR (배)	2024	51.5	19.3	94.3	5.0	6.9	6.0	23.8	2.7
	2025E	29.3	6.8	463.3	5.7	3.7	6.1	23.2	2.2
	2026E	17.0	5.6	51.5	5.0	3.4	5.0	18.4	2.0
EV/EBITDA (배)	2024	51.3	19.3	21.2	13.7	64.8	28.8	14.5	14.0
	2025E	31.7	9.2	15.4	14.2	6.7	10.9	10.2	11.0
	2026E	24.4	8.7	12.2	12.7	7.0	10.5	11.3	10.7
ROE (%)	2024	84.8	80.8	62.5	17.6	(39.1)	2.3	67.6	16.0
	2025E	80.6	54.1	534.4	27.3	49.4	38.0	106.1	13.3
	2026E	103.2	64.3	802.5	27.3	64.6	45.8	144.0	15.4
절대수익률 (%)	1주	7.1	(7.8)	0.5	3.4	1.3	(0.8)	7.3	0.9
	1달	10.9	(22.7)	(4.9)	0.9	6.2	1.4	10.4	16.5
	3달	47.7	(9.9)	10.7	18.1	1.6	(0.5)	11.1	16.8
	6달	25.8	(34.5)	18.7	26.0	0.5	22.6	20.4	24.6
	1년	11.2	(60.9)	9.9	30.3	(13.8)	23.1	(1.6)	(20.6)

자료: Bloomberg, 삼성증권

글로벌 peer valuation

(백만달러)		존슨앤드존슨	로슈 홀딩스	노바티스	머크 앤 코	화이자	사노피	버텍스 파마슈티컬	바이오젠
국가		미국	스위스	스위스	미국	미국	프랑스	미국	미국
주가 (달러)		187	333	127	86	24	99	409	156
시가총액		449,502	270,879	267,296	214,149	138,902	121,246	103,890	22,814
매출액	2024	88,821	68,713	50,317	64,168	63,627	44,441	11,020	9,676
	2025E	93,754	76,601	54,887	64,699	62,721	50,866	11,989	9,818
	2026E	98,690	78,722	56,398	67,987	61,962	54,418	13,019	9,281
영업이익	2024	26,466	23,652	14,544	23,398	21,788	8,104	696	2,250
	2025E	30,822	26,115	17,809	26,829	21,654	11,071	5,287	2,097
	2026E	32,887	27,126	18,107	28,193	22,270	13,048	5,935	2,058
EBITDA	2024	29,279	26,736	25,608		21,896	14,163	903	3,233
	2025E	35,457	29,514	23,016	29,377	24,565	15,668	5,425	3,029
	2026E	37,403	30,710	23,278	31,124	25,243	17,189	6,149	3,261
지배지분 순이익	2024	14,066	9,401	11,939	17,117	8,031	6,214	-536	1,632
	2025E	24,145	16,722	14,447	20,014	10,527	10,898	3,947	1,619
	2026E	22,579	18,411	14,782	21,047	12,265	9,630	4,481	1,854
EPS (달러)	2024	5.8	11.7	5.9	6.7	1.4	5.0	(2.1)	11.2
	2025E	10.8	20.5	7.3	8.2	2.0	7.8	15.4	11.9
	2026E	10.3	22.5	7.5	8.7	2.4	7.8	17.3	13.3
매출액	2025E	5.6	11.5	9.1	0.8	(1.4)	14.5	8.8	1.5
(전년 대비, %)	2026E	5.3	2.8	2.8	5.1	(1.2)	7.0	8.6	(5.5)
영업이익	2025E	16.5	10.4	22.5	14.7	(0.6)	36.6	660.1	(6.8)
(전년 대비, %)	2026E	6.7	3.9	1.7	5.1	2.8	17.9	12.3	(1.9)
(지배)순이익	2025E	71.7	77.9	21.0	16.9	31.1	75.4	(836.9)	(0.8)
(전년 대비, %)	2026E	(6.5)	10.1	2.3	5.2	16.5	(11.6)	13.5	14.6
영업이익률 (%)	2025E	32.9	34.1	32.4	41.5	34.5	21.8	44.1	21.4
	2026E	33.3	34.5	32.1	41.5	35.9	24.0	45.6	22.2
(지배)순이익률 (%)	2025E	25.8	21.8	26.3	30.9	16.8	21.4	32.9	16.5
	2026E	22.9	23.4	26.2	31.0	19.8	17.7	34.4	20.0
PER (배)	2024	n/a	24.6	16.6	14.2	11.5	21.3	35.2	12.3
	2025E	17.2	13.6	14.1	9.6	7.8	11.0	22.3	10.4
	2026E	16.2	13.0	13.7	9.2	7.8	10.1	21.0	10.3
PBR (배)	2024	n/a	6.4	4.4	5.4	1.7	1.5	6.3	1.3
	2025E	5.7	5.6	5.2	4.0	1.5	1.3	5.9	1.3
	2026E	5.1	4.8	4.5	3.2	1.4	1.3	4.7	1.2
EV/EBITDA (배)	2024	n/a	13.5	10.3	11.2	9.8	12.2	1,227.1	8.8
	2025E	13.4	10.2	12.6	8.1	7.6	8.7	16.9	8.3
	2026E	12.7	9.8	12.5	7.6	7.4	7.9	14.9	7.7
ROE (%)	2024	n/a	27.1	26.3	40.8	9.1	7.3	(3.2)	10.4
	2025E	33.7	38.6	34.5	39.3	19.0	12.4	22.6	12.7
	2026E	32.9	43.0	36.9	43.6	20.1	12.6	25.4	13.3
절대수익률 (%)	1주	(1.2)	3.7	2.8	0.3	(0.9)	(2.5)	(3.8)	0.8
	1달	(2.2)	(7.5)	(2.8)	0.3	(1.4)	2.5	0.4	6.1
	3달	7.6	8.9	8.4	6.9	(0.6)	5.6	11.7	19.0
	6달	21.0	4.2	12.2	13.6	9.6	(8.0)	(3.7)	31.6
	1년	20.0	2.0	9.8	(16.2)	(8.6)	(10.8)	(20.8)	(10.1)

자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA