제약/바이오

2026년 거대한 파도에 올라타라

▪ 이희영 heeyoung.lee@daishin.com

Summary

제약/바이오

- 2026년 제약/바이오 산업은 1) 금리 인하, 2) 정책 리스크 완화, 3) 기술 수요 증가로 긍정적 흐름 지속 전망
- 금리 인하: 2026년 미국 기준금리 상저하고 전망, 금리 인하 구간에서 할인율 축소로 신약개발 중심 바이오텍의 밸류에이션 재평가 기대. 반대로 금리 반등 시기에는 실적 기반의 대형주 및 제약사 투자 매력 증가 예상
- 정책 리스크 완화: 트럼프 행정부의 약가 규제와 관세 이슈는 일단락, 산업 전반의 정책 부담 해소
- 기술 수요 증가: 2030년까지 69개 블록버스터 약물 특허 만료 예정. 빅파마는 약 2,560억 달러의 매출 공백에 직면. 이에 비용 효율화와 신규 파이프라인 확보를 위한 외부 생산 및 기술도입 수요가 확대. 국내 CDMO 및 신약개발 기업에게는 특허절벽이 오히려 기회 요인이 될 것으로 판단
- 이에 1) 인적 분할로 수주경쟁력 강화, 2) 4공장 풀가동 및 5공장 램프업으로 호실적 지속, 3) 6공장 착공 및 미국 공장 검토 등 중장기 성장 모멘텀 보유한 **삼성바이오로직스 최선호주 제시**
- 2026년 핵심 테마는 1) 비만, 2) 항암, 3) 뇌질환으로 예상함
- 2026년 비만 시장은 근육 보존, 장기지속형 등 차세대 기전 수요 증가 전망. 한미약품은 근육, 제지방 증가시키는 HM17321(LA-UCN2) 보유. 또한 에피노페그듀타이드(MASH) 2상 결과 발표, 에페글레나타이드(GLP-1) 출시 등 다수의 모멘텀 보유. **한미약품을 최선호주로 제시**
- 항암제는 압도적 시장 규모, 강한 가격 결정력, 적응증 확장성으로 비만 대비 구조적 우위를 유지하며, 빅파마의 핵심 투자처로 지속될 전망. VRN11(EGFR TKI), VRN10(HER2 TKI)의 낮은 부작용 및 병용 적합성으로 항암제 트렌드 부합. 2026년 고용량 데이터 결과 기대되어, **보로노이를 관심종목으로 제시**
- 아밀로이드 베타 표적 치료제의 상업화 이후 약 2년 만에 레켐비의 초기 매출이 확대되면서, 알츠하이머 치료제를 중심으로 뇌질환(CNS) 분야의 투자심리가 회복되는 흐름. 국내 기업 중 타우 표적 알츠하이머 치료제 ADEL-Y01을 보유하며, 임상 2상 진입 전 기술이전이 기대되는 **오스코텍을 관심종목으로 제시**

제약/바이오: 2026년 거대한 파도에 올라타라

투자의견은 Overweight, Top-Picks는 한미약품, 삼성바이오로직스 제시

- 2026년 제약/바이오 산업은 1) 금리 인하, 2) 정책 리스크 완화, 3) 기술수요 증가로 긍정적 흐름 지속 전망되어 비중확대(Overweight) 의견 유지
- 글로벌 특허 절벽과 중국 바이오 규제 강화로 외부 기술, 공급망의 대체 수요가 확대되는 가운데, 삼성바이오로직스는 CDMO 리레이팅과 생물보안법 수혜가 겹쳐 최선호주로 제시
- 2026년 비만 시장의 차세대 기전 수요 확대 속에서 한미약품은 HM17321(LA-UCN2), 에피노페그듀타이드(MASH), 에페글레나타이드(GLP-1) 등 다수의 파이프라인 보유. 내년부터 임상 결과 가시화되며 주가 재평가 기회로 판단, 최선호주로 제시
- 항암제 시장의 구조적 성장 속에서 보로노이는 VRN11(EGFR TKI), VRN10(HER2 TKI) 등 높은 선택성이 장점인 항암제 파이프라인 보유. 추가 용량 증량 데이터 기대되어 관심종목으로 제시. 알츠하이머 치료제 레켐비와 키순라 매출 확대에 따른 CNS 투자 모멘텀 강화. ADEL-Y01(타우 항체) 임상 2상 진입 전 기술이전이 기대되는 오스코텍을 관심종목으로 제시

당사 Universe 제약/바이오 업체 실적 전망 및 투자의견 (단위: 십억원, %, 배)

종목	삼성바이오로직스		셀트리온		SK바이오팜		유한양행		한미약품		SK바이오사이언스		오스코텍		에스티팜		대웅제약	
투자의견	BUY		BUY		BUY		BUY		BUY		Market perform		Market perform		BUY		BUY	
목표주가	2,200,000원		240,000원		160,000원		180,000원		560,000원		55,000원		59,000원		140,000원		200,000원	
현주가 (11/26)	1,651,000원		187,400원		140,700원		119,400원		455,500원		52,700원		58,700원		103,600원		175,300원	
Upside	33.2%		28.0%		13.7%		50.8%		22.9%		4.4%		0.1%		35.1%		14.1%	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	4,463	5,430	4,114	4,811	717	896	2,236	2,543	1,544	1,659	646	716	57	172	328	423	1,589	1,828
영업이익	2,068	2,533	1,120	1,451	204	372	125	315	236	270	-116	-112	16	127	58	73	201	243
OPM	46.3	46.7	27.2	30.2	28.4	41.5	5.6	12.4	15.3	16.3	-18.0	-15.6	27.8	74.1	17.8	17.2	12.6	13.3
%yoy	56.5	22.5	127.7	29.5	111.6	82.4	128.5	151.5	9.4	14.2	15.9	3.9	699.4	700.4	111.1	24.2	35.8	21.0
순이익	1,564	1,903	885	1,125	133	252	147	321	174	213	-45	-37	14	108	55	65	125	181
ROE	15.6	16.2	4.9	5.8	19.6	24.9	6.6	13.1	13.2	14.2	-2.2	-1.8	12.9	65.1	10.3	11.1	12.5	15.3
PBR	4.6	3.9	2.1	2.0	10.3	6.6	4.1	3.6	2.6	2.2	1.8	1.8	9.1	4.6	2.9	2.6	1.5	1.2
PER	45.9	26.0	45.1	35.4	60.9	32.2	63.8	29.2	20.5	16.8	-79.4	-96.5	75.1	9.4	29.8	25.1	12.9	8.9

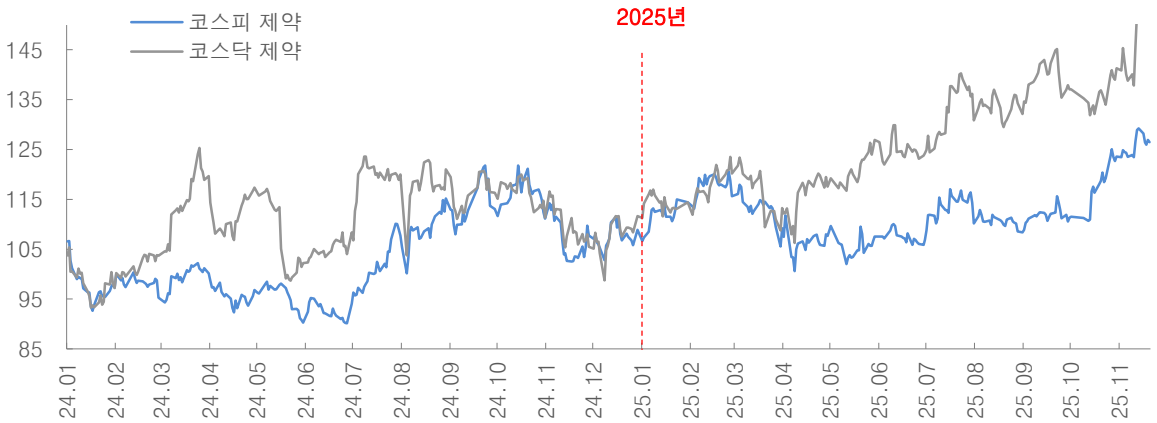
자료 : 대신증권 Research Center

2025 제약/바이오 Review: 제약은 부진, 바이오텍은 강세

정책 리스크와 금리 인하 기대감의 디커플링

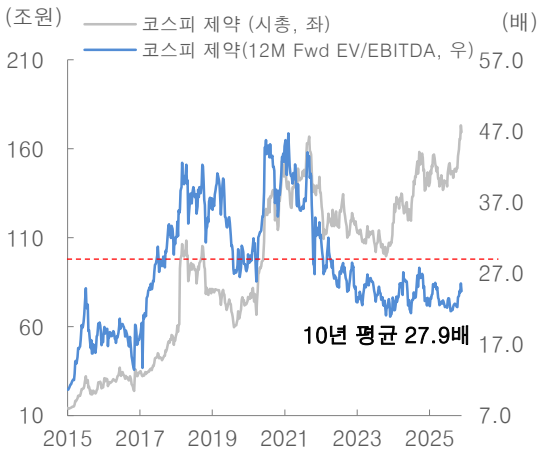
- 2025년 코스피 제약 업종은 시장 대비 부진했으나, 코스닥 제약 업종은 강세를 보이며 코스닥 지수 상승을 주도했음
- 대형주 및 제약사는 미국의 의약품 관세 및 정책 불확실성으로 투자 심리가 위축된 반면, 바이오텍은 금리 인하 기대감 선반영으로 수혜를 받음. 특히 올릭스, 알테오젠, 에이비엘바이오 등 연달아 대규모 기술이전 계약을 성사시키며 섹터 전반의 분위기를 주도하였음
- 12개월 선행 EV/EBITDA 멀티플 기준 **코스피 제약은 18.2배로 10년 평균(27.9배) 대비 약 35% 낮은 수준. 코스닥 제약은 18.2배로 10년 평균(15.5배) 대비 높으나, 저금리 및 유동성 장세 평균(20.3배)을 하회하는 수준으로 추가 업사이드 존재.** 최근 국내 바이오텍 기술이전 퀄리티 상승에 따른 멀티플 리레이팅도 가능할 것으로 판단함

2025년 코스피, 코스닥 제약 수익률 디커플링



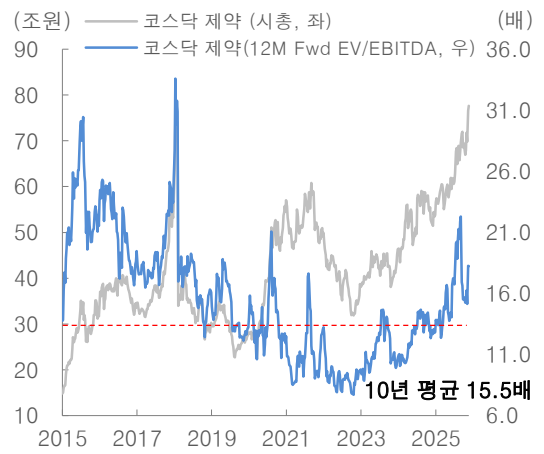
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

코스피 제약 멀티플 2017년 이후 최저



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

코스닥 제약 멀티플 10년 평균 돌파



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

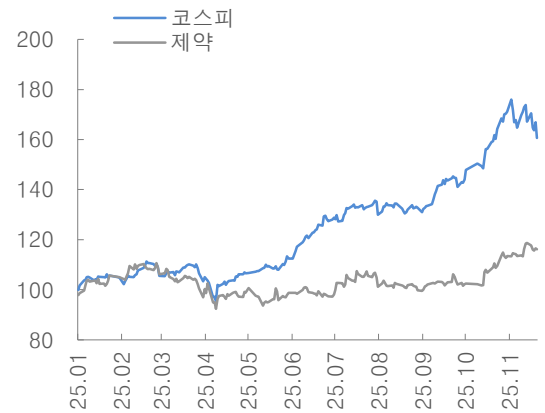
2025 제약/바이오 Review: 제약은 부진, 바이오텍은 강세

2025년 국내 제약/바이오 기술이전 현황

날짜8	피인수기업	인수기업(국가)	계약규모	모달리티	약물
2월	올릭스	일라이 릴리(미국)	910	RNA	OLX702A
	지놈앤컴퍼니	Ellipses Pharma(영국)	비공개	면역항암제	EP0089
	앱클론	TCT Health Technology(터키)	비공개	CAR-T	AT101
3월	알테오젠	아스트라제네카(영국)	1964	플랫폼	ALT-B4
4월	에이비엘바이오	GSK(영국)	4,100	플랫폼	그랩바디B
5월	알지노믹스 (비상장)	일라이 릴리(미국)	1,900	단백질	APB-R3
	나이벡	미국 소재 제약사	595	펩타이드	NP-201
6월	에이비온	비공개	1,800	항체	CLDN3 외 4개
	올릭스	로레알(프랑스)	비공개	siRNA	피부/모발
9월	지투지바이오	유럽 소재 제약사	비공개	플랫폼	장기지속형 주사제
10월	에임드바이오 (비상장)	베링거인겔하임(독일)	1,400	ADC	ODS025
11월	에이비엘바이오	일라이 릴리(미국)	3,807	플랫폼	그랩바디B

자료: 각사, 대신증권 Research Center

2025년 코스피/제약 지수 수익률(YTD)

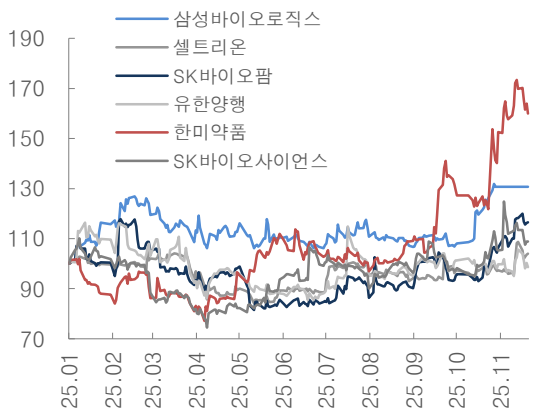


자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

2025년 코스닥/제약 지수 수익률(YTD)

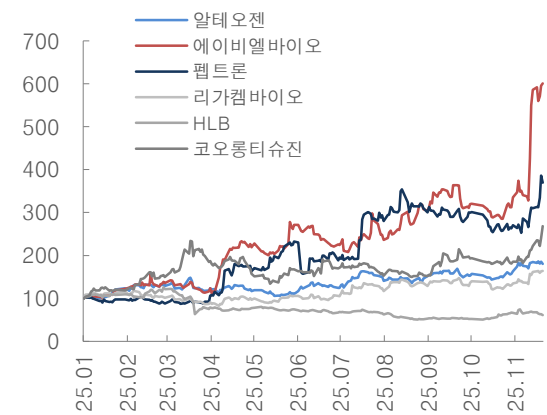
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

코스피 시가총액 Top 6 기업 수익률



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

코스닥 시가총액 Top 6 기업 수익률



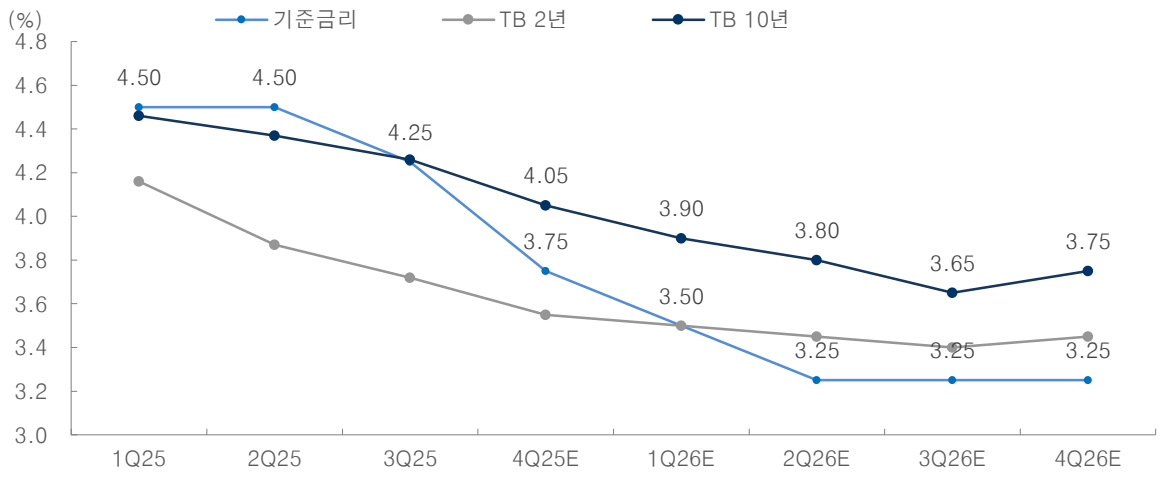
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

2026년 금리 전망과 수혜 업종: 상고하저의 흐름

금리 Outlook – 상반기 하락, 중반부터 완만한 반등 전망

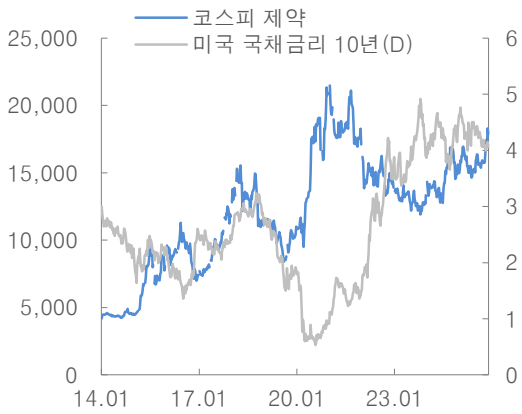
- 2026년 상반기까지 미국 기준 금리는 인하 기조 유지 전망. 3Q26을 기점으로 미 국채 10년물 금리는 완만한 상승세가 예상됨
- 금리 인하 구간에서는 할인율 축소로 신약개발 중심 바이오텍의 밸류에이션 재평가 전망. 자금 조달 비용이 낮아지면서 임상 개발 가속화 기대되며, R&D 모멘텀 보유한 중소형 바이오텍들이 시장을 아웃퍼폼 할 가능성이 높음
- 반대로 금리가 중반 이후 다시 반등하는 시기에는 실적 기반의 대형주 및 제약사 투자 매력이 증가할 전망. 추후 지속적인 금리 추이 모니터링 필요

2026년 미국 기준 금리 전망: 상반기 하락, 하반기 유지 또는 상승



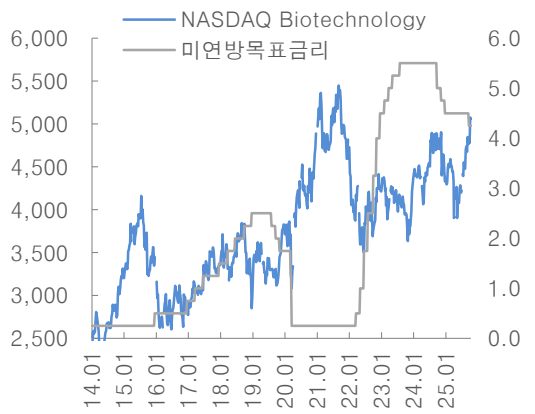
자료: 대신증권Research Center 추정

미 국채 10년물 금리와 코스피 제약 지수



자료: Quatiwise, 대신증권 Research Center

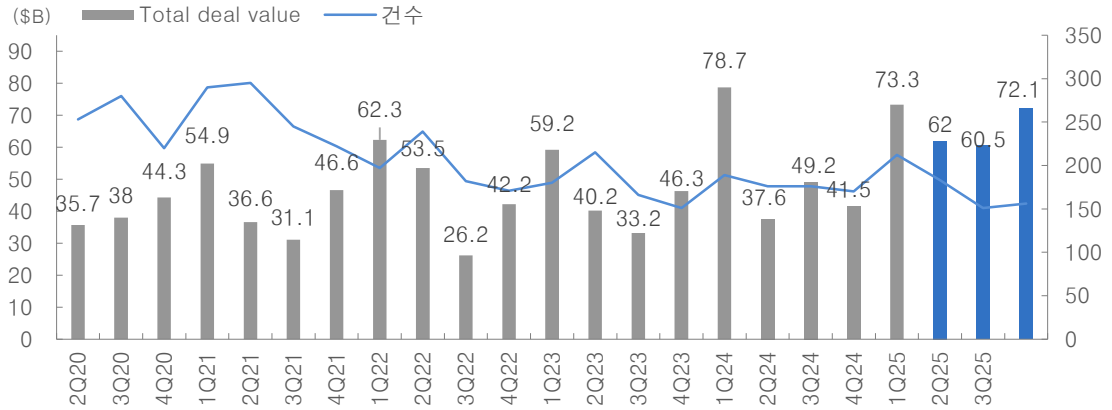
미 기준금리와 나스닥 바이오 지수



자료: Quatiwise, 대신증권 Research Center

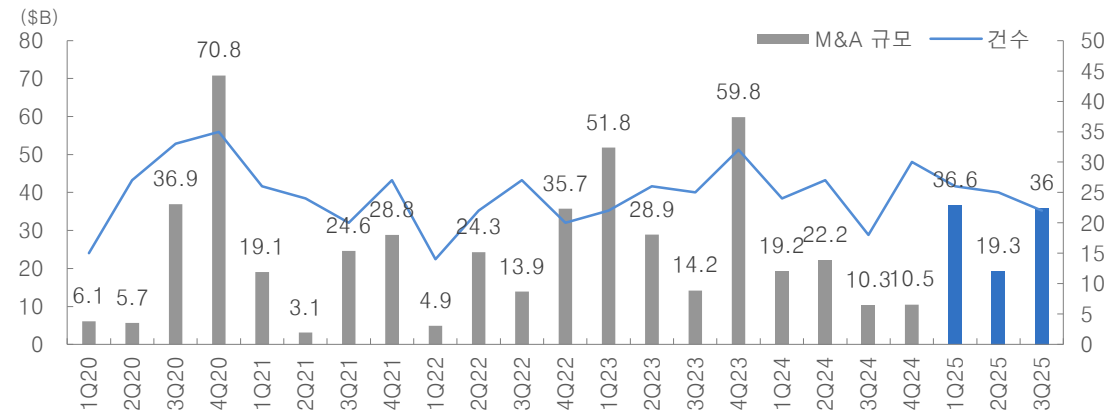
2026년 금리 전망과 수혜 업종: 상고하저의 흐름

글로벌 제약/바이오 R&D Deal 규모 및 건수



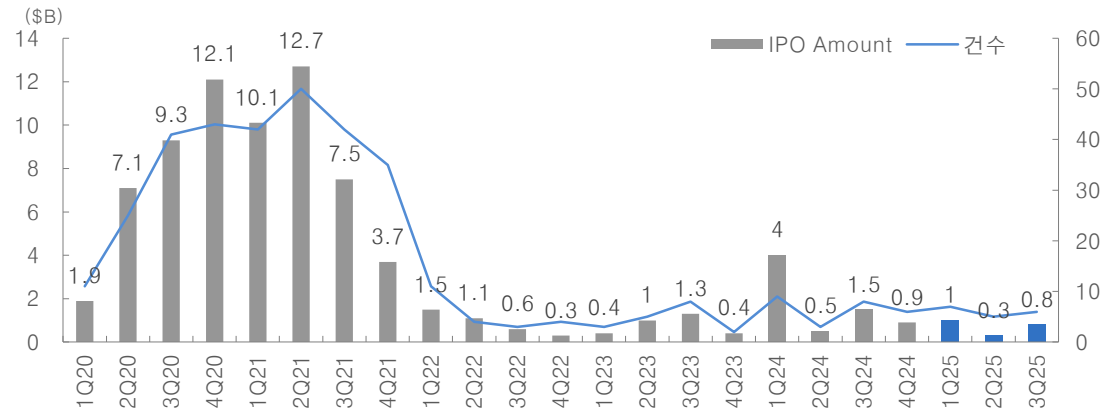
자료: Dealforma, 대신증권 Research Center

글로벌 제약/바이오 M&A 규모 및 건수



자료: Dealforma, 대신증권 Research Center

글로벌 제약/바이오 IPO 규모 및 건수



자료: Dealforma, 대신증권 Research Center

정책 리스크 점검: 규제에서 기회로의 전환

중국 바이오 규제: 장비/제조에서 R&D 규제까지 확산 조짐

- 1H25 트럼프 행정부가 약가 인하, 의약품 관세 등 제약사에 불리한 정책을 연달아 발표하며, 제약/바이오 산업에서 정책 불확실성이 확대되었음. 그러나 최근 진행 상황을 보면 대부분 초기 우려보다 완화되거나 적용 범위가 축소되는 방향으로 정리되고 있음
- 주요 국가(유럽, 일본, 한국 등) 의약품 관세는 최대 15%, 제네릭 관세 제외 정도로 합의 완료. 약가 인하는 특정 품목 및 공보험 중심으로 초기 우려 대비 양호
- 반면 중국 바이오 규제는 장비 및 CDMO 중심에서 R&D 수준의 규제까지 확산될 여지가 있어, 국내 바이오텍 및 CDMO 기업들의 수혜가 기대됨. 결론적으로 2025년 정책 리스크는 대부분 해소되는 국면이며, 2026년에는 오히려 국내 기업에 수혜로 작용할 수 있음
- 이에 압도적인 트랙레코드를 보유하고 있으며, 6공장 착공 및 미국 공장 인수 검토 등 중장기 모멘텀까지 보유한 삼성바이오로직스를 최선호주로 제시

미국 의약품 관련 정책 내용 및 국내 영향

항목	정책 취지	주요 내용	국내 영향
무역확장법 232조	수입 의약품 관세 부과	– 조사결과 최대 270일 이내 발표, 1Q26에 발표 예정 – 한-미 협상에 따라 의약품 관세 최대 15%, 제네릭 제외 – 향후 주목할 점: 바이오시밀러 포함 여부	• 바이오시밀러/미국 수출 기업: 관세 부과시 영향있으나, 미국 내 생산 방안 확보 완료 • CDMO: 중국, 인도 대체 공급지 수혜 가능
IRA 약가 인하	Medicare 재정 안정화 및 약가 상승 억제	– 정부가 제약사와 직접 공보험 약가 협상 – Madicare 사용량 높은 고가 약물 중심 – 26년 1월부터 시행 (10개 약물), 27년부터 15개+	• 단기: 국내 영향 없음 • 중장기: 고객사(빅파마) 수익성 악화로 CDMO 공급 단가 재협상, 기술 계약 건수 및 규모 감소 가능
MFN 약가 인하	미국 약가 OECD 평균 수준으로 조정	– 빅파마-트럼프 정부 – 공통 내용: 공보험에 국한하여 MFN 가격 제공, TrumpRx 입점 – GLP-1 가격 인하 합의 (월 $245, 26년 4월 시행)	
생물보안법	미국 의료 시스템 내 중국산 바이오 장비, 시약, 서비스 배제	– 10/10일 미 상원 통과 – 연내 대통령 서명 예정 – 향후 주목할 점: 중국 CDMO 기업 포함 여부	• CDMO: 중국, 인도 대체 공급지 수혜 가능
중국 R&D 규제	중국 의약품 허가 제한	– 9/11일 트럼프 정부 행정명령 초안 작성 발표 – 중국 기업으로부터 약물 기술이전 및 인라이선싱 계약시 CFIUS(미국 외국인투자위원회) 의무 심사 대상 – 중국 환자 데이터 FDA 심사 강화 – 필수의약품 중국 내 생산 – 향후 주목할 점: 행정명령 발효 여부	• 바이오텍: 행정명령 발효시, 수혜 기대

자료: 대신증권 Research Center

빅파마 의약품 특허 대거 만료 예정

특허 만료시 매출 절반 감소, 신약 개발에 사활

- 글로벌 제약업계는 2030년까지 약 69개의 블록버스터 의약품 특허 만료를 앞두고 있음. 특허가 종료되면 바이오시밀러, 제네릭 진입으로 오리지널 매출이 평균 절반가량 감소
- 글로벌 빅파마들은 합산 약 2,560억 달러(약 365조 원)의 매출 공백에 직면할 전망. 이에 주요 기업들은 사업 구조조정, 포트폴리오 축소, 인력 재편, R&D 투자 강화 등을 진행중
- 이러한 흐름 속에서 CDMO와 신약개발 기업들의 수혜가 기대됨. 빅파마는 비용 효율화를 위해 자체 생산시설 투자보다는 외부 생산 아웃소싱을 늘리는 추세. 또한 신규 성장동력 확보를 위해 신약 기술도입(L/O) 및 공동개발 수요 증가
- 결과적으로, 국내 CDMO와 신약개발 기업에게는 특허 절벽의 위기가 기회로 작용할 가능성이 높음

2030년까지 특허 만료 예상되는 블록버스터 의약품 리스트

의약품 이름 (성분명)	제조사	주요 적응증	특허 만료 시기	2025년 예상 매출 (억 달러)
휴미라 (Adalimumab)	애브비	류마티스 관절염, 크론병 등 자가면역질환	2023년 (미국)	132
스텔라라 (Ustekinumab)	얀센	건선, 크론병, 궤양성 대장염	2023년 (미국)	104
엘리퀴스 (Apixaban)	BMS / 화이자	심방세동, 혈전 예방	2026년	132
옵디보 (Nivolumab)	BMS	비소세포폐암, 흑색종 등	2028년	102
키트루다 (Pembrolizumab)	MSD	다양한 암종 (면역항암제)	2028년	291
프롤리아 (Denosumab)	암젠	골다공증	2025년 (미국)	36
아일리아 (Aflibercept)	리제네론 / 바이엘	황반변성 등 안과질환	2024년	88
삭센다 (Liraglutide)	노보노디스크	비만	2024년	30
심포니 (Golimumab)	얀센	류마티스 관절염 등	2024년	20
졸레어 (Omalizumab)	노바티스 / 로슈	천식, 만성 두드러기	2025년	15

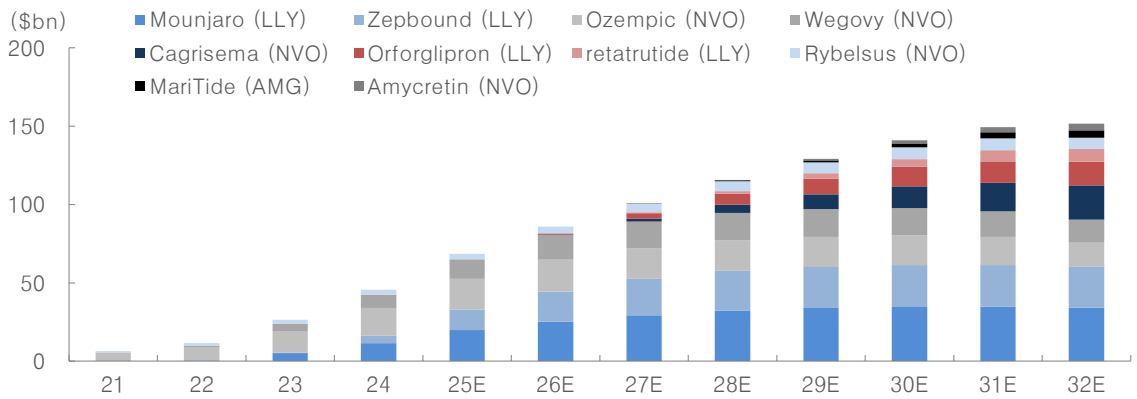
자료: 대신증권 Research Center

[2026 트랜드] ① 비만치료제: '끝물'이 아닌 '확장기 초입'

2026년 체중 감량을 넘어 질적 개선과 적응증 확장으로

- 2026년에도 비만 시장은 압도적 성장세를 지속할 전망. 시장의 초점은 단순 체중 감량을 넘어 '질적 체중 감소(근육 보존)'와 '편의성 개선(경구/장기지속형)'으로 확장
- GLP-1 약물의 효능은 비만을 넘어 심혈관질환, 수면무호흡증, 만성신장질환 등 다수의 적응증으로 확대되고 있음. 대표적인 GLP-1 비만치료제 삭센다(24년)/위고비(31년) 특허 만료로 제네릭 출시 임박. 이에 빅파마는 GLP-1 보다도 신규 기전인 근육 유지 분야에 투자할 가능성이 높음
- 한미약품은 UCN2-CRF2 경로를 활성화해 지방을 줄이면서 근육과 제지방을 증가시키는 기전의 차세대 비만 신약파이프라인 HM17321을 보유하고 있으며, 내년 하반기 임상 1상 결과 발표 예정. 또한 에피노페그듀타이드(MASH) 임상 2상 결과 발표, 에페글레나타이드(GLP-1) 국내 출시 등 다수의 모멘텀 보유하여 최선호주로 제시

GLP-1 상업화 약물 매출 전망



자료: Evaluate Pharma, 대신증권 Research Center

근육 유지 비만치료제 개발 현황

기업	파이프라인	모달리티	타겟	임상	비고
노보 노디스크	LX9851	저분자	ACSL5	전임상	-연내 1상 개시
일라이 릴리	Bimagrumab	항체	Activin	2상	-임상 중단 -위고비 병용
리제네론	Trev+Garetosmab	항체	Myostatin+Activin	2상	-위고비 병용
바이오헤븐	Taldefgrobep Alfa	항체	Myostatin+Activin	2상	-GLP-1 병용
로슈	Emugrobart	항체	Myostatin	2상	-마운자로 병용
한미약품	**HM17321**	**단백질**	**UCN2**	**1상**	**-단독 및 병용 개발 (2H26 1상 결과 발표)**
Gubra	GUB-UCN2	단백질	UCN2	전임상	-아밀린/GLP-1 병용 임상 1상 개시(1Q26)

자료: 각사, 대신증권 Research Center

[2026 트랜드] ② 항암제: 구조적 성장 지속 전망

비만보다 큰 시장, 흔들리지 않는 빅파마의 핵심 투자처

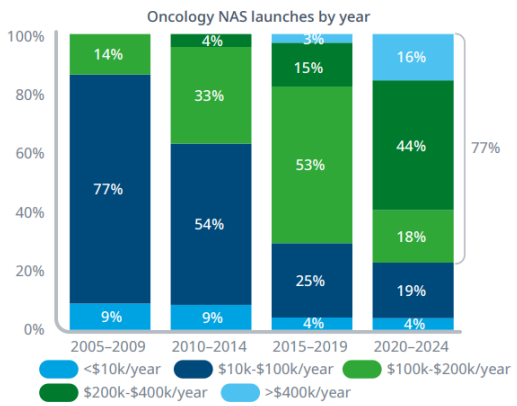
- 항암제 시장 규모는 2024년 $218bn(318조원)으로 내분비/비만치료제 대비 압도적이며, 2030년 $427bn(624조원)까지 성장이 예상됨. 항암제는 1) 높은 지불 의향과 2) 적응증 확장성으로 수익 구조가 견고하며, 고가 항암제(연간 약가>$200k) 비중이 20년 사이 44%로 확대되는 등 강력한 가격 결정력을 가짐
- 반면, 비만 시장은 만성질환 특성상 가격 압력이 불가피함. 이러한 구조적 차이로 항암제는 향후에도 빅파마 투자를 견인하는 핵심 가치 영역으로 자리할 가능성이 높음
- 보로노이는 선택성이 높고, 부작용이 적은 항암제 파이프라인 다수 보유. VRN11(EGFR TKI), VRN10(HER2 TKI) 모두 현재 임상 1상 진행중이며, 최근 적은 부작용과 종양 감소 효과를 확인하였음. 추후 항암제 병용 요법의 가장 적합한 파트너로 기대되어, 관심종목으로 제시함

국내 항암제 파이프라인 개발 현황

기업	파이프라인	타겟	파트너사	진행 사항
보로노이	VRN11	EGFR TKI		임상 1b/2a 개시 예정
	VRN10	HER2 TKI		임상 1상 진행중
	VRN07	Exon20ins	ORIC	임상 1상 진행중 (Amivantamab 병용)
리가켐바이오	LCB14	HER2 ADC	익수다	고형암 1b 상 중간결과 발표
			Fosun Pharma	1H26 유방암 2L 임상 3상 최종 데이터 수령
	LCB71	ROR1 ADC		1H26 고형암/혈액암 임상 1b상 데이터 발표
	LCB84	TROP2 ADC	JNJ	고형암 임상 1상 완료, 2상 개시
	LCB97	L1CAM ADC	오노약품	1H26 임상 1상 IND 신청
에이비엘바이오	ABL202	ROR1 ADC		임상 1b상 결과 발표
	ABL111	CLDN18.2x4-1BB		임상 1b상 결과 발표
	ABL001	VEGFxDLL4	Compass Thera	담도암 임상 2/3상 결과 발표
큐리언트	Q901	CDK7		임상 1상 완료, 2상 개시
한미약품	HM101207	SOS1		2H26 임상 1상 개시
유한양행	Lazertinib	EGFR TKI	JNJ	Amivantamab SC (PALOMA-3) FDA 승인

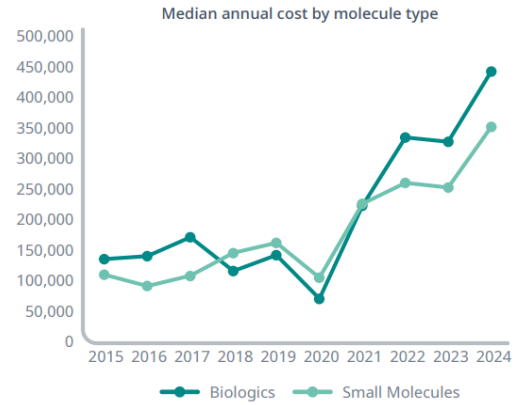
자료: 각사, 대신증권 Research Center

$200k 이상의 초고가 항암제 비중 증가



자료: IQVIA, 대신증권 Research Center

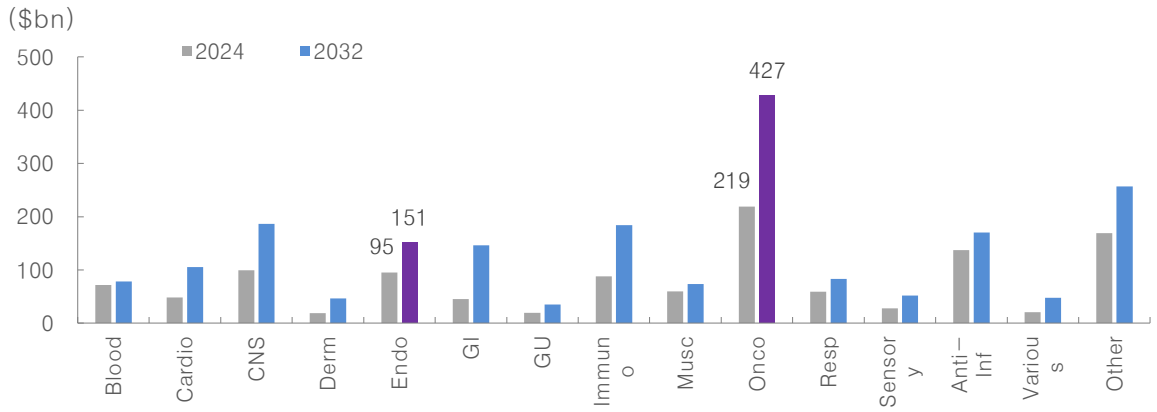
항암제 제품별 연간 치료비 지속 증가



자료: IQVIA, 대신증권 Research Center

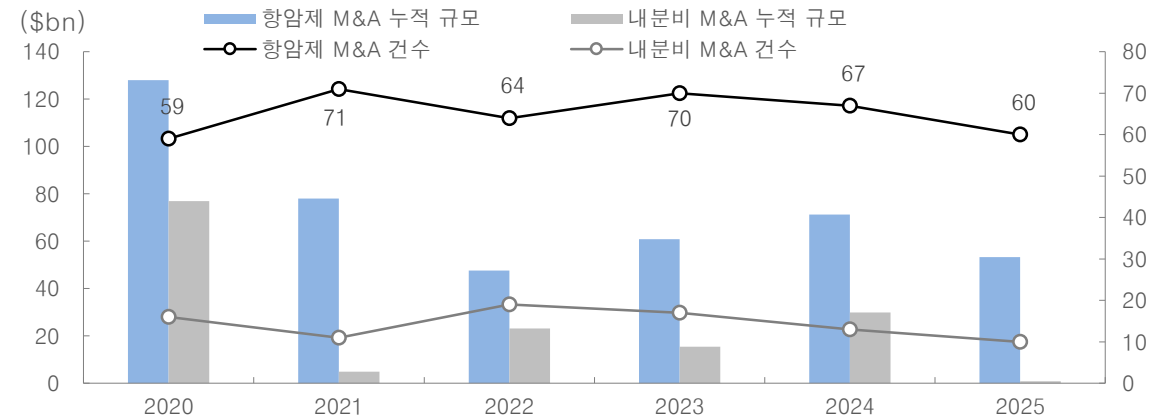
[2026 트랜드] ② 항암제: 구조적 성장 지속 전망

항암제 시장 비중 20%, Endo(내분비, 비만) 대비 압도적인 시장 규모



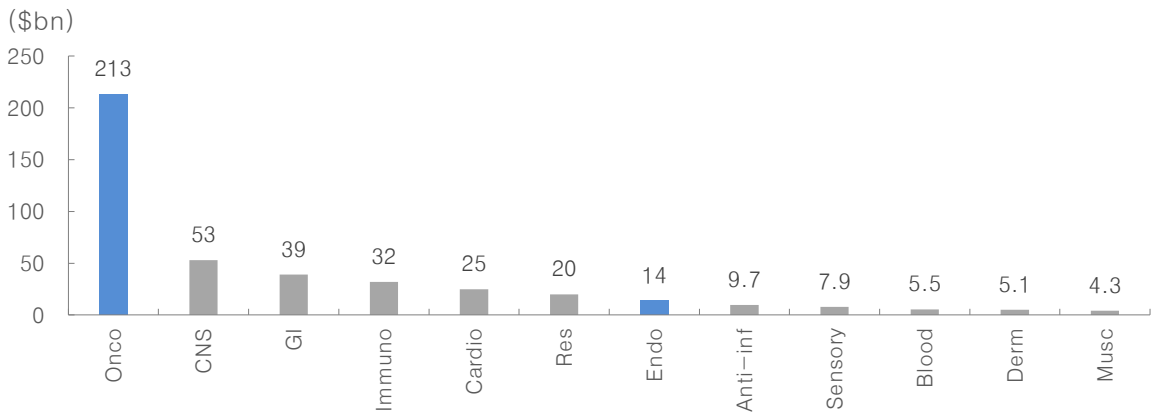
자료: EvaluatePharma, 대신증권 Research Center

항암제 연 평균 M&A 건수 65건, 누적 규모 $80bn



자료: EvaluatePharma, 대신증권 Research Center

최근 3개년 누적 기술이전 누적 규모, 항암제가 압도적으로 높다



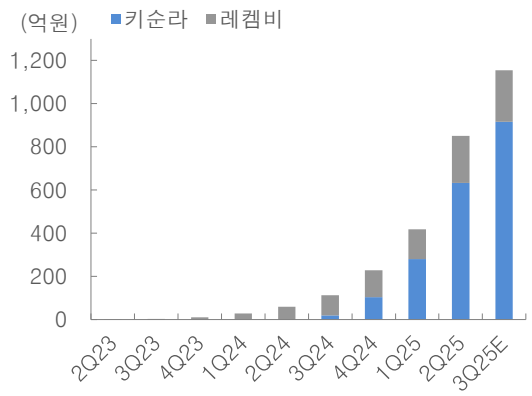
자료: EvaluatePharma, 대신증권 Research Center

[2026 트랜드] ③ 뇌질환: 난공불락 시장의 개방

뇌질환 치료제, 다음 사이클의 주도주

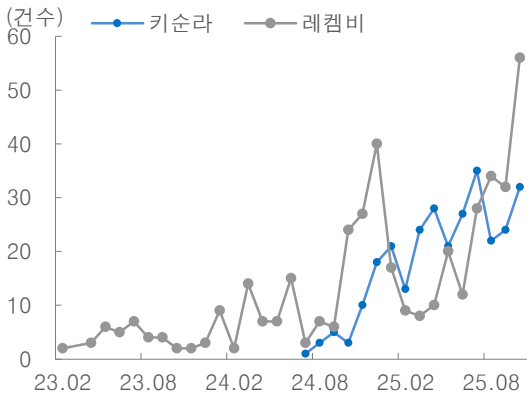
- 아밀로이드 베타 표적 치료제의 상업화 이후 약 2년 만에 레켐비의 초기 매출이 확대되면서, 알츠하이머 치료제를 중심으로 CNS 분야의 투자심리가 회복되는 흐름이 나타남
- 항체치료제 외에도 RNA 치료제와 BBB 셔틀 등 차세대 플랫폼이 부상하고 있으며, 국내에서는 에이비엘바이오(BBB 셔틀), 오스코텍(타우 항체), 디앤디파마텍(RIPK2/GLP-1)이 주요 파이프라인을 보유하고 있음
- 글로벌 CNS 투자 확대는 관련 기업의 기술이전 모멘텀을 강화할 요인으로 판단됨. 알츠하이머 치료제(ADEL-Y01) 임상 1상 진행중이며, 2상 진입 전 기술이전이 기대되는 오스코텍을 관심종목으로 제시

상업화 알츠하이머 치료제 매출 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

상업화 알츠하이머 치료제 월별 처방건수



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

국내외 GLP-1/RNA 뇌질환 치료제 개발 현황

개발사	약물명	타겟	적응증	임상 단계	현황 및 최신 이슈 (2025.11)
노보 노디스크	Semaglutide	GLP-1	알츠하이머	3상	-Semaglutide EVOKE, EVOKE+ 임상 3상 완료 -2025년 12월 CTAD 학회 발표 예상
로슈	Trontinemab	아밀로이드 베타+ TfR BBB 셔틀	알츠하이머	3상	25년 9월 3상 개시
일라이 릴리	Remternetug	N3pG-Aβ	알츠하이머	3상	26년 3월 완료
바이오젠	BIIB080	타우 ASO	알츠하이머	2상	2H26 중간 결과 발표 예상
Ionis	ION464	α-시뉴클레인 유전자 SNCA 타겟	다발성계통 위축증(MSA)	2상	2H27 완료
사노피	ABL301	α-시뉴클레인xIGF1R	파킨슨병	1상	26년 2상 진입 예상
Arrowhead	ARO-SNCA	α-시뉴클레인 유전자 SNCA 타겟	파킨슨병	전임상	25년 9월 노바티스에 기술이전
오스코텍	ADEL-Y01	타우 항체	알츠하이머	1상	2H26 1b상 완료
디앤디파마텍	NLY02	RIPK2	CNS	전임상	1상 IND 준비중
	NLY12	GLP-1	파킨슨병	2상	1상 완료 후 보류

자료: 각사, 대신증권 Research Center

2026년 제약/바이오 주요 기업 예상 이벤트

종목명	4Q25	1H26	2H26
커버리지 기업			
삼성바이오로직스	-11/24일 코스피 재상장 -6공장 착공 공시		
셀트리온	-프롤리아BS, 악템라BS 미국/유럽 출시 -아일리아BS 유럽 출시	-아일리아BS 미국 출시	
유한양행	-PALOMA-3(리브리반트SC 병용) FDA 승인	-MARIPOSA mOS 최종 결과 발표	
SK바이오팜	-세컨 프로덕트 도입 -SKL35501(방사성의약품) 임상 1상 IND 신청		
SK바이오사이언스			PCV21 가임상 3상 중간 결과 발표(연말)
한미약품	-에페글레나타이드 국내 품목허가 신청	-에피노페그듀타이드(MASH) 임상 2상 발표	-LA-UCN2 임상 1상 결과 발표 -에페글레나타이드 국내 출시
보로노이	-VRN11 SABCS 임상 1상 추가 발표 -VRN10 ESMO ASIA 구두 발표	-VRN11, VRN10, VRN07 임상 결과 추가 발표 -VRN11 임상 1b/2a상 개시 (1H26)	
대웅제약		-비만 패치 임상 1상 결과 발표 -나보타 소송 2심 결과 확인	
에스티팜	-10월 제2올리고동 가동 -STP040(에이즈 치료제) 임상 2a상 결과 발표	-올레자르센 적응증(고지혈증) 확장 -라이텔로 적응증(골수섬유증) 확장 -펠라카르센(동맥경화증) 임상 3상 결과발표	
오스코텍		-ADEL-Y01 알츠하이머 치료제 임상 1b상 진행	
비커버리지 기업			
알테오젠	-12월 8일 코스피 이전상장 임시 주주총회	-2Q26 코스피 이전 상장(가결시)	
리가켐바이오		-LCB14(HER2 ADC) 중국 유방암 2L 3상 결과 발표 -LCB84(TROP2 ADC) 고형암 임상 1상 완료, 2상 개시	
에이비엘바이오		-ABL202(ROR1 ADC) 임상 1b상 결과 발표 -ABL111(CLDN18.2) 임상 1b상 결과 발표 -ABL001(VEGFxDLL4) 담도암 임상 2/3상 결과 발표	
코오롱티슈진		3월 TG-C 미국 임상 3상 중간 결과 발표	
디앤디파마텍	-MET-224o, MET-097o(경구용) 임상 1상 4주차 데이터 발표	6월 MASH 2상 48주 결과 발표	
올릭스	-OLX-104C(탈모) 호주 임상 1b/2상 개시	-OLX702A(MASH) 임상 1상 완료, 2상 개시 -듀얼타겟팅(비만/지방) 데이터 공개 -OLX301A(황반변성) 임상 2상 개시	-로레알 탈모 화장품 유럽 출시
한올바이오파마	-IMVT-1401 TED 임상 3상 결과 발표	-IMVT-1402 RA 2b/3상 결과 발표	

2026년 주요 제약/바이오 학회 일정

학회 일정	학회명	
1월 12-15일	JP 모건 헬스케어 컨퍼런스	JP Morgan Healthcare Conference
2월 27일-3월 2일	미국 알레르기, 천식, 면역 학회	America Academy of Allergy Asthma&Immunology (AAAAI)
3월 17-21일	알츠하이머/파킨슨병 국제 학회	Alzheimer's Disease and Parkinson's Disease (AD/PD)
3월 25-28일	유럽 폐암 학회	European Lung Cancer Congress (ELCC)
4월 17-22일	미국 암 학회	American Association of Cancer Research (AACR)
5월 27-30일	유럽 간 학회	European Association for the Study of the Liver (EASL)
5월 29일-6월 2일	미국 임상 종양 학회	American Society of Clinical Oncology (ASCO)
6월 3-6일	유럽 류마티스 학회	European Alliance of Associations for Rheumatology (EULAR)
6월 5-8일	미국 당뇨 학회	American Diabetes Association (ADA)
6월 12-15일	유럽 알러지 학회	European Academy of Allergy & Clinical Immunology (EAACI)
6월 13-16일	미국 내분비 학회	Endocrine Society (ENDO)
9월 12-15일	세계 폐암 학회	IASLC World Conference on Lung Cancer (WCLC)
9월 28일-10월 2일	유럽 당뇨 학회	European Association for the Study of Diabetes (EASD)
10월 23-27일	유럽 종양 학회	European Society of Medical Oncology (ESMO)
11월	알츠하이머 임상 학회	Clinical Trials on Alzheimer's Disease (CTAD)
11월 4-8일	면역 항암 학회	Society for Immunotherapy of Cancer (SITC)
11월 7-9일	미국 심장 협회	American Heart Association Scientific Sessions (AHA)
12월	미국 혈액 학회	American Society of Hematology (ASH)

자료: 각 학회, 대신증권 Research Center

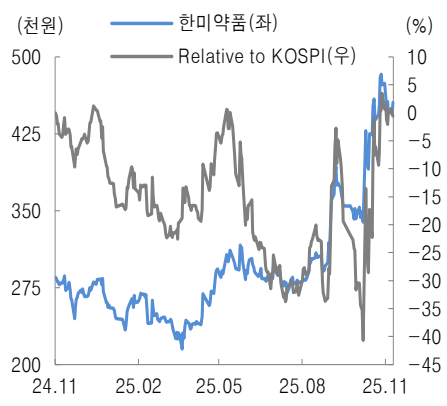
한미약품 (128940)

R&D 모멘텀 ON

투자의견	BUY 매수, 유지
목표주가	560,000원 상향
현재주가 (25.11.26)	455,500원

KOSPI	3960.87
시가총액	5,835십억원
시가총액비중	0.18%
자본금(보통주)	32십억원
52주 최고/최저	483,000원 / 215,000원
120일 평균거래대금	408억원
외국인지분율	10.96%
주요주주	한미사이언스 외 4인 50.39% 국민연금공단 11.28%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	34.4	52.9	48.4	63.0
상대수익률	33.7	22.7	-0.9	3.7



- 투자의견 매수, 목표주가 560,000원 상향. 국내 동종업계 기업들의 멀티플 상승으로 목표주가를 조정함(12M Fwd EV/EBITDA 14.7→16.7)
- 동사는 실적 회복과 더불어 핵심 파이프라인 성과가 가시화되면서 투자심리 회복과 주가 재평가가 기대되어 최선호주 제시
- 2026년에도 비만 시장은 압도적 성장세를 지속할 전망. 시장의 초점은 단순 체중 감량을 넘어 '질적 체중 감소(근육 보존)'와 '편의성 개선(경구/장기지속형)'으로 확장 전망. 동사는 UCN2-CRF2 경로를 활성화해 지방을 줄이면서 근육과 제지방을 증가시키는 기전의 차세대 비만 신약파이프라인 HM17321을 보유. 내년 하반기 임상 1상 결과 발표 예정. 추후 기술이전 가능성 높은 파이프라인으로 판단
- R&D 타임라인: 1) 1H26 에피노페그듀타이드(MASH) 임상 2b상 결과 발표, 2) 2H26 HM17321 (LA-UCN2) 임상 1상 결과 발표, 3) 2H26 에페글레나타이드(GLP-1) 국내 출시

(십억원,원,%)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,491	1,496	1,544	1,659	1,835
영업이익	221	216	236	270	311
세전순이익	194	171	213	259	314
총당기순이익	165	140	174	213	257
지배지분순이익	146	121	152	186	224
EPS	11,415	9,470	11,897	14,510	17,486
PER	30.9	29.6	28.7	23.6	19.6
BPS	74,580	84,685	95,360	108,649	124,915
PBR	4.7	3.3	4.8	4.2	3.6
ROE	16.0	11.9	13.2	14.2	15.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 한미약품, 대신증권 Research Center

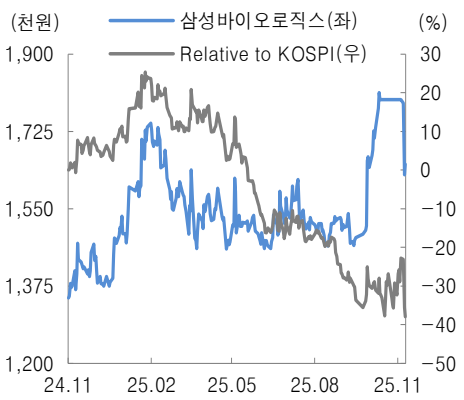
삼성바이오로직스 (207940)

CDMO Reboot

투자의견	BUY 매수, 유지
목표주가	2,200,000원 유지
현재주가 (25.11.26)	1,651,000원

KOSPI	3960.87
시가총액	76,426십억원
시가총액비중	2.30%
자본금(보통주)	178십억원
52주 최고/최저	1,789,000원 / 929,000원
120일 평균거래대금	809억원
외국인지분율	4.19%
주요주주	삼성물산 외 4인 74.32% 국민연금공단 6.68%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	40.2	62.0	58.3	77.7
상대수익률	39.5	30.1	5.7	13.1



- 투자의견 매수, 목표주가 2,200,000원 유지
- 동사는 인적 분할을 통해 순수 CDMO 구조로 재편. 고객사와 이해상충 리스크가 제거됨. 이에 수주 경쟁력이 강화되어, 추가 수주 가능성 높다고 판단함
- 단기적으로는 분할 이후 수급 재편 과정에서 변동성이 예상되나, 중장기 주가 방향성은 우상향으로 전망함
- 1H25 트럼프 정부가 추진한 약가 인하, 의약품 관세 등 정책 불확실성이 대부분 해소되었음. 생물보안법도 국방수권법(NDAA)에 포함되어 연내 승인될 가능성이 높아 업종 환경은 긍정적임
- 2026년 실적은 매출 5.4조원(+21.7% yoy), 영업이익 2.5조원(+22.5% yoy), OPM 46.7%로 전망함
- 2026년에는 4공장 풀가동 및 5공장의 램프업으로 호실적이 지속될 가능성이 높으며, 6공장 착공 및 미국 공장 검토 등 중장기 성장 모멘텀도 보유하고 있어 최선호주로 제시

(십억원, 원, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,695	4,547	5,796	6,835	7,926
영업이익	1,114	1,320	2,176	2,627	3,031
세전순이익	1,120	1,370	2,236	2,728	3,131
총당기순이익	858	1,083	1,744	2,128	2,442
지배지분순이익	858	1,083	1,744	2,128	2,442
EPS	12,051	15,221	24,506	29,896	34,310
PER	63.1	62.3	41.9	34.4	29.9
BPS	138,119	153,212	177,505	207,048	240,771
PBR	5.5	6.2	9.3	8.0	6.9
ROE	9.1	10.4	14.8	15.5	15.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: Research Center)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

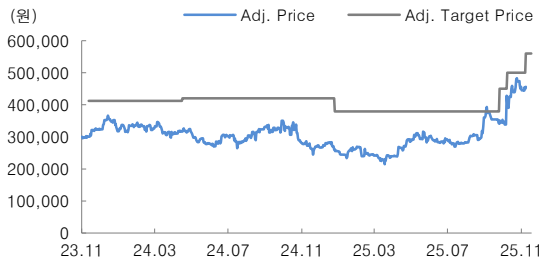
투자의견 비율공시

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

기준일자: 2025.11.24

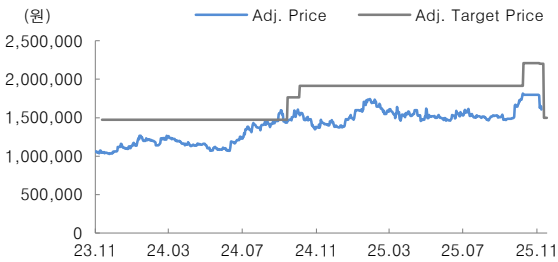
[제약/바이오]

한미약품(128940) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.12.01	25.11.28	25.11.20	25.10.31	25.10.28	25.10.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	560,000	560,000	500,000	500,000	500,000	450,000
괴리율(평균,%)			(10.45)	(10.58)	(19.40)	(19.72)
괴리율(최대/최소,%)		(100.00)	(3.40)	(3.40)	(15.00)	(4.89)
제시일자	25.07.28	25.07.14	25.07.08	25.05.02	25.04.15	25.02.05
투자의견	Buy	6개월 경과 이후	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	380,000	380,000	380,000	380,000	380,000	380,000
괴리율(평균,%)	(17.85)	(24.38)	(30.37)	(30.59)	(35.04)	(34.79)
괴리율(최대/최소,%)	3.42	(22.11)	(16.71)	(16.71)	(29.08)	(29.08)
제시일자	25.01.14	24.11.16	24.11.06	24.11.01	24.07.15	24.05.06
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과 이후	Buy	Buy	Buy
목표주가	380,000	420,000	420,000	420,000	420,000	420,000
괴리율(평균,%)	(34.46)	(34.82)	(25.36)	(27.50)	(27.71)	(30.07)
괴리율(최대/최소,%)	(32.11)	(31.79)	(19.29)	(16.55)	(16.55)	(22.14)

삼성바이오로직스(207940) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.12.01	25.11.25	25.10.29	25.10.24	25.04.24	24.10.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과 이후	6개월 경과 이후	Buy
목표주가	1,500,000	2,200,000	2,207,600	1,913,300	1,913,300	1,913,300
괴리율(평균,%)		(25.70)	(19.02)	(6.13)	(20.20)	(20.42)
괴리율(최대/최소,%)		(24.95)	(18.60)	(5.23)	(9.38)	(8.85)
제시일자	24.10.04	24.06.02	23.12.02			
투자의견	Buy	6개월 경과이후	Buy			
목표주가	1,766,100	1,471,700	1,471,700			
괴리율(평균,%)	(13.24)	(11.66)	(21.56)			
괴리율(최대/최소,%)	(9.08)	8.70	(14.10)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						