제약/바이오

Sector Issue Brief 2025.12.04

2026년 미리보기

Check Point

- 글로벌 동향
- 국내 기업 전망
- 제약/바이오 기업 핵심 체크 사항

| Analyst **신지훈** | jay.jihoonshin@ls-sec.co.kr

Now: 메가트렌드는 XDC 그리고 비만

산업 내 글로벌 메가트렌드는 모달리티 측면에서는 ADC를 필두로 한 약물접합체 (XDC, AXC), 적응증 측면에서는 비만으로 판단한다. ADC는 항암 분야에서 초기 치료라인으로의 진입이 본격화되고 있으며, 면역항암제와의 병용 전략에서도 의미 있는 시너지가 임상적으로 확인되고 있다. 2026년에는 Datroway와 Imfinizi 병용 NSCLC 1차 치료 임상인 AVANZAR 결과가 발표될 예정으로, 치료 패러다임 변화를 가늠할 핵심 이벤트가 될 것이다. 초기 치료 및 병용 확대에 따라 ADC의 안전성 프로파일 중요성이 더욱 높아지고 있으며, 이에 따라 링커와 페이로드의 최적화는 여전히 시장에서 차별화를 결정하는 핵심 전략이 될 것이다. 동시에 ADC 개발의 무게중심은 페이로드 혁신으로 이동하고 있다. 특히 2026년에는 dual-payload ADC의 임상 데이터와 신규 파이프라인의 가시성이 높아질 전망이며 뿐만아니라 Degrader, RNAi, 면역활성화 기전, 방사성 동위원소 등 다양한 메커니즘을 기반으로 페이로드 다변화가 지속될 것으로 보인다. 비만 치료 영역에서는 릴리의 우위가 강화될 것으로 전망하며, 약가 인하가 본격화되며 이에 따른 환자 수 증가의 기울기가 시장의 방향성을 결정하는 핵심 지표가 될 것이다. 아울러 Orforglipron 출시로 경구 제형 시장이 본격적으로 개화될 전망이며, 릴리의 삼중 작용제 Retatrutide의 연속된 임상 결과 발표가 핵심 이벤트가 될 것으로 예상한다.

Next: RNA와 AI가 이끄는 혁신, 중추신경계 질환 관심 지속, 장기적으로 항노화 메가 트렌드를 전망

2025년 시장에서는 RNA 분야의 기술이전 및 성과가 두드러졌다. 국내에서도 에이비엘바이오, 알지노믹스, 올릭스, 부광약품이 글로벌 기업과 파트너십을 체결했고 에스티팜 역시 수주를 이어나갔다. RNA 신약 개발의 핵심은 유효한 신규 타깃의 발굴과 전달 기술로 판단하며, RNA 기반 파이프라인의 확대와 함께 전달 플랫폼의 전략적 중요성은 향후 더욱 부각될 것으로 전망한다. AI는 전통적 저분자 화합물 스크리닝 및 최적화 단계를 넘어 TPD 등 특수 기전 기반 저분자, 항체 최적화, 최근에는 De novo 항체 설계까지 가능함을 입증하며 필수불가결한 툴로 자리잡아가고 있고 기술이전 사례 또한 크게 증가했다. 아직 임상 성과로 이어진 사례는 적으나 이러한 트렌드는 장기적으로 지속될 것으로 판단한다. 한편 중국 기업들이 산업내 존재감을 확대하고 있지만 중추신경계 질환 분야는 상대적으로 영향력이 제한적이다. CNS 질환은 개발 성공확률이 낮은 반면 미충족 수요가 매우 높고, 특히 중국 기업의 경쟁 강도가 낮아 전략적 기회 요인이 부각되는 영역으로 관심은 지속 확대될 것으로 전망한다. GLP-1 계열 약물의 시장 침투 확대로 항노화 관련 효과가 확인되고 있으며, 장기적인 관점에서 차세대 항노화 치료제에 대한 관심은 커질 것으로 전망한다.

지속되는 기대감, 꺼진 불도 다시 보자

에이비엘바이오의 릴리향 기술 이전을 기점으로 기술 이전 기대감이 확대되고 있으며, 정부의 코스닥 활성화 대책에 대한 기대까지 더해지면서 업종 전반에 투자 심리가 강화되는 양상이 나타나고 있다. 단기 급등으로 인한 밸류에이션 부담은 존재하지만, 글로벌 빅파마들의 기술 이전이 꾸준히 이어지고 있으며 국내 기업들의 성과가 지속 확인되고 있다는 점에서 이러한 기대감은 당분간 지속될 가능성이 높다. 이에 따라 기존 주도주뿐 아니라 업종 내 기업 전반에 대한 점검이 필요한 국면으로 판단한다. 정책 측면에서는 미국의 관세 및 약가 인하 등 핵심 불확실성이 상당 부분 해소되었으나 중국에 대한 견제 강도는 확정되지 않았다. 개정된 생물보안법이 상하원을 통과했고 해당 법안 하에 '안보 우려 대상 기업'을 지정해 협업을 제한할 수 있으며, 어떠한 기업이 선정되느냐에 따라 한국 기업에 반사 수혜로 작용할 여지가 남아있다.

항암

ADC: IO 병용, 부작용, Payload 혁신

ADC는 Enhertu를 기점으로 HER2 그리고 더 나아가 TROP2 등 특정 바이오마커 고발현 암종에서 후속 치료뿐 아니라 1차 치료로의 진입이 본격화되고 있어 여전히 항암 시장내 핵심 성장 축이다. 다만 초기 치료 단계로 갈수록 효력뿐 아니라 독성 관리, 내약성, 후속 치료 옵션, 비용 대비 생존 편익 등에 대한 기준은 높아질 것이다.

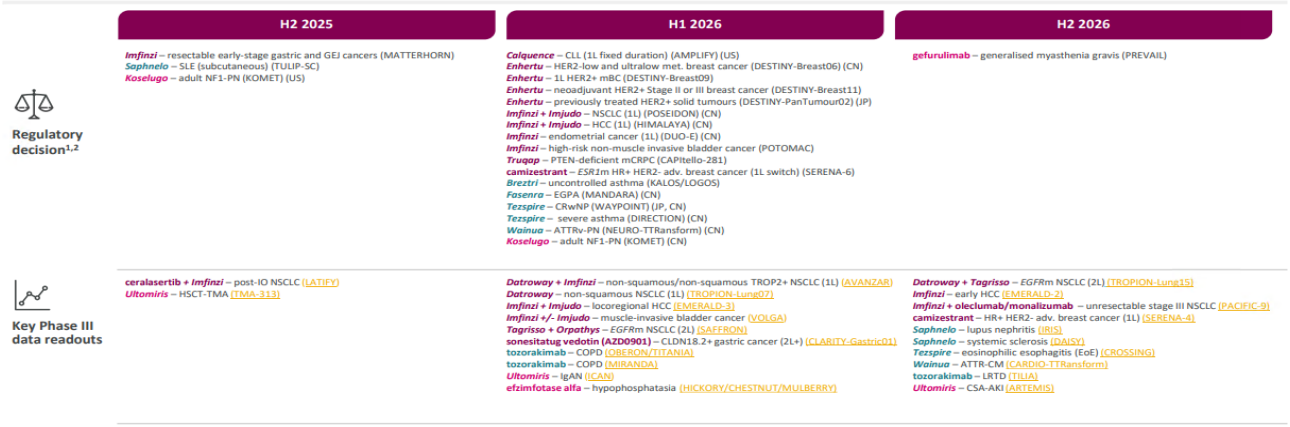
현재 가장 뚜렷한 개발 방향은 ADC와 면역항암제와의 병용이다. 이미 삼중음성 유방암 1차 치료에서 Trodelvy와 Keyturda의 병용 요법은 임상적 이점을 확인한 바 있다. 또한 최근 중국에서 진행된 NSCLC 1차 치료 임상에서 Kelun의 TROP2 ADC sacituzumab tirumotecan과 Keytruda 병용이 Keytruda 단독 요법 대비 PFS를 유의하게 개선한 OptiTROP-Lung05 3상 결과는, ADC와 면역관문억제제 병용이 시너지를 보임을 재차 확인시켜주고 있다. AstraZeneca는 NSCLC 1L 환자 대상으로 진행하는 Datroway와 Imfinzi 병용 임상 AVANZAR의 결과를 2026년 상반기 발표할 예정으로 ADC와 면역항암제의 병용 시너지가 검증되며 표준요법으로 자리잡을 수 있는 근거를 마련할 것으로 보인다.

이와 함께 부작용 관리는 ADC의 확장에 가장 중요한 부분이라 할 수 있다. ILD, 안구독성 등이 발생시 ADC 투약이 중단 또는 용량 조정되어야 하며 현장에서 처방이 꺼려지는 원인이 되고 있다. Enhertu나 Datroway와 같이 DXd 계열의 Topo I 저해제 페이로드를 사용하는 ADC의 경우 서로 타겟하는 항원이 다름에도 불구하고 ILD가 공통적으로 관찰되는 반면, 동일 Topo I 계열이더라도 SN-38을 사용하는 Trodelvy의 경우 ILD는 거의 보고되지 않는다는 점은, ILD가 약물의 작용 기전보다 페이로드의 물리화학적 특성, 투과성, 조직 분포, 링커 안정성 등에 의해 발생한다는 점을 잘 보여준다. 따라서 1차 치료로의 확대를 전제할 경우 노출 기간·환자 수가 급격히 늘어나는 부분과 앞서 언급한 것처럼 ADC가 면역항암제를 비롯 다양한 약물과의 병용요법이 시도 될 수 있는 것을 감안한다면 초기 개발 단계에서부터 독성 등을 더욱 허용 가능한 수준으로 낮추는 설계가 필수적임을 뜻하며 여전히 링커, 페이로드 등의 개선이 시장 침투에 유효한 전략임을 시사한다.

종합적으로 향후 ADC의 개발에 있어 핵심은 페이로드 혁신으로 판단하며, 그 중심에 dual payload 전략이 있다. 최근 개발 진행 중인 dual payload 파이프라인을 보면 대부분 Topo I inhibitor를 기반으로 하여 여기에 두 번째 페이로드를 조합하는 구조로, 내성 극복, 지속효과, 면역 활성화를 동시에 노리는 전략을 취한다. Chengdu Kanghong의 KH815의 경우 TROP2 항체에 exatecan과 RNA polymerase II 억제제 triptolide를 동시에 탑재하였으며 임상에 진입하였다. 그 외에는 Topo I와 tubulin inhibitor를 결합해 단일 페이로드 ADC에서 관찰되는 약물 배출 펌프·대체 신호 경로 활성화 등 내성 기전을 지연시키려는 접근이 대표적이다. Callio Therapeutics와 CrossBridge Bio가 Topo I와 ATR inhibitor를 결합한 dual payload ADC를 개발하고 있는 것은, Topo I 억제로 DNA 손상을 유도하면서 DDR 축을 동시에 차단해 합성치사(synthetic lethality)를 유도하고, TOP1 내성의 핵심인 DNA 손상 복구 능력을 구조적으로 봉쇄하려는 전략으로 해석할 수 있다. Sutro/Astellas, Affinity Biopharma, BioRay 등은 Topo I 기반 세포독성과 TLR7/8 등 면역을 활성화 할 수 있는 페이로드를 결합한 iADC를 개발중이다. 이처럼 향후 ADC의 Payload는 단순한

독성 물질과의 조합을 넘어 면역 활성화 기전을 비롯, Degrader, RNAi, 방사성 물질등 다양한 방향으로 진화 할 것으로 전망된다. 일례로 ADC 선두그룹 다이이치 산쿄는 최근 TPD 개발을 진행 중임을 밝혀 향후 DAC 개발 가능성을 암시했다.

그림1 **Astrazeneca 의 개발 타임라인**



자료: AstraZeneca, LS증권 리서치센터

표1 **Dual Payload ADC 개발 현황**

Drug	Company	Target(s)	Payload MoA	Status
KH815	Chengdu Kanghong	TROP2	TOP1 inhibitor and an RNA polymerase II inhibitor	Phase I
IBI3020	Innovent	CEACAM5	Undisclosed	Phase I
CLIO-8221	Callio Therapeutics	HER2	TOP1 inhibitor and an ATR inhibitor	Phase I in 2026
ARC-201	Araris/Taiho	NaPi2b	Two TOP1 inhibitors	IND in 2026
Undisclosed	Araris/Taiho	Nectin-4	Two TOP1 inhibitors and a tubulin inhibitor	IND in 2026
CBB-120	Crossbridge Bio	TROP2	TOP1 inhibitor and an ATR inhibitor	IND in 2026
STRO-00X, STRO-00Y	Sutro	Not disclosed	TOP1 inhibitor and a DDR inhibitor or a tubulin inhibitor	IND in 2027
CATB-101	CatenaBio	TROP2	TOP1 inhibitor and a tubulin inhibitor	Preclinical
TJ102	Phrontline Biopharma	CDH6 × FRα	TOP1 inhibitor and a tubulin inhibitor	Preclinical
JSKN021	Jiangsu Alphamab	EGFR × HER3	TOP1 inhibitor and a tubulin inhibitor	Preclinical
DXC018	Hangzhou Dac	HER2 × HER2	TOP1 inhibitor and a nucleoside analogue	Preclinical
Undisclosed	Sutro/Astellas	Not disclosed	TOP1 inhibitor and an immune agonist	Preclinical
QHL-1096	Affinity Biopharma	Not disclosed	TOP1 inhibitor and an immune agonist (TLR7/8)	Preclinical
BR-113	BioRay	TROP2	TOP1 inhibitor and an immune agonist	Preclinical
ADC2192	Adcoris	TROP2	Undisclosed	Preclinical
ADC2202	Adcoris	HER2	Undisclosed	Preclinical
AD2C-Oncology	Acepodia	GPC3	Undisclosed	Preclinical

자료: Nature Reviews Drug Discovery, LS증권 리서치센터

PD-(L)1 x VEGF

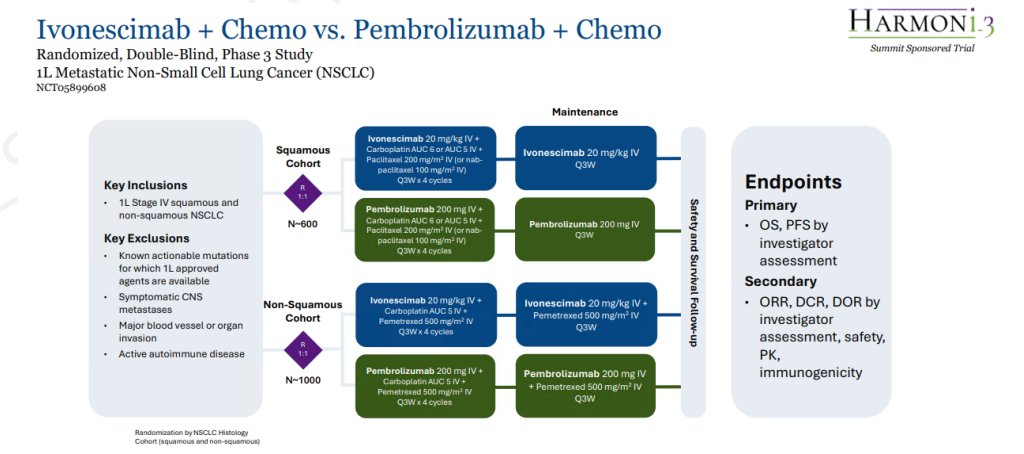
중국에서 진행된 NSCLC 1L 임상인 HARMONi-2와 HARMONi-6에서 PD-1 x VEGF 이중항체 Ivonescimab이 PD-1 단독 또는 PD-1과 화학 항암제 병용 요법 대비 ORR과 PFS에서 유의한 개선을 확인했으나 OS 데이터에서는 어느 정도의 차별성을 최종적으로 입증할 수 있을지에 대해서는 의문이 남아있는 상황이다. 이를 검증할 NSCLC 1차 치료 글로벌 임상 HARMONi-3 (Ivonescimab+화학요법 vs Pembrolizumab+화학요법)의 결과가 2026년부터 순차적으로 확인될 예정이다.

Ivonescimab의 글로벌 개발사인 Summit은 HARMONi-3의 squamous NSCLC 코호트가 2026년 상반기 등록 완료 및 같은 해 하반기 PFS 분석 시점 도달과 함께 OS 중간분석이 가능할 것으로 제시했으며, non-squamous 코호트는 2026년 하반기 등록 완료, 2027년 상반기 PFS 분석 시점 도달 및 2027년 전후 OS 중간분석이 가능할 것으로 제시했다. 해당 임상 결과를 통해 PD-1×VEGF 계열 약물이 차세대 IO backbone therapy로 자리매김할 수 있을지를 가늠하는 분수령이 될 것이다.

이 외에도 후발주자 BioNTech/BMS는 PD-L1×VEGF 이중항체인 Pumitamig의 SCLC 1L/2L, TNBC 1L/2L 에서 진행 중인 글로벌 임상 2상 데이터를 2026년 내 업데이트할 것으로 보인다. 3SBio로부터 PD-1×VEGF 이중항체 (PF-08634404/SSGJ-707)를 도입한 화이자는 PF'4404를 NSCLC 1L, CRC 1L 치료에서 표준 치료 요법과 비교하는 임상 3상을 진입할 예정이며 이에 더해 자사의 ADC와의 병용을 평가하는 임상 등 다수의 임상을 계획 중으로 PD-(L)1×VEGF 이중항체를 IO backbone으로 두고 ADC를 비롯한 다양한 약물과의 조합 가능성을 시험하는 전략을 보이고 있다.

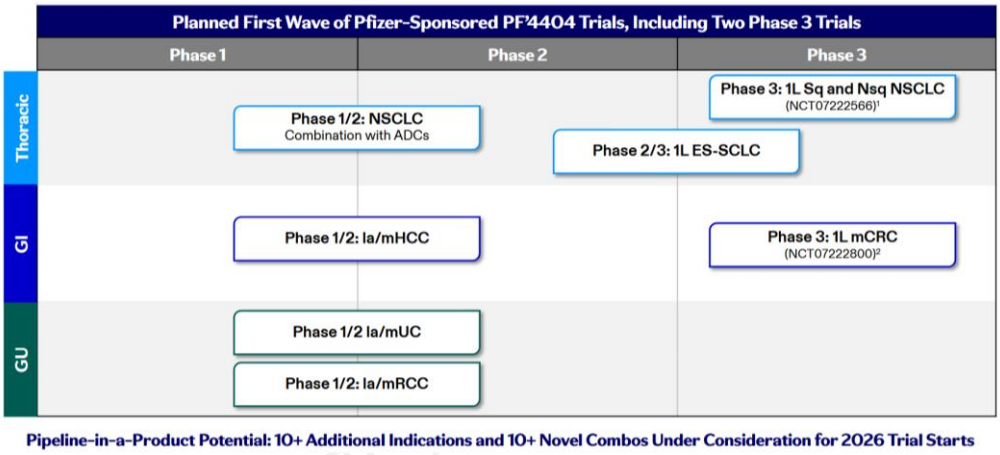
VEGF 외에도 TIGIT, CTLA-4, IL-2 등 PD-(L)1과 다양한 타겟의 조합이 임상적 이점을 입증하고 있으며 이에 따라 PD-(L)1 기반의 이중항체로 기존의 PD-(L)1 면역항암제를 대체하고자 하는 연구는 지속되고 있다. 또한 화학항암제의 자리는 점차 ADC로 대체되는 시도가 이루어지고 있어 치료 환경 변화는 장시간에 걸쳐 점차 이루어질 것으로 전망된다.

그림2 **HARMONi3 임상 디자인**



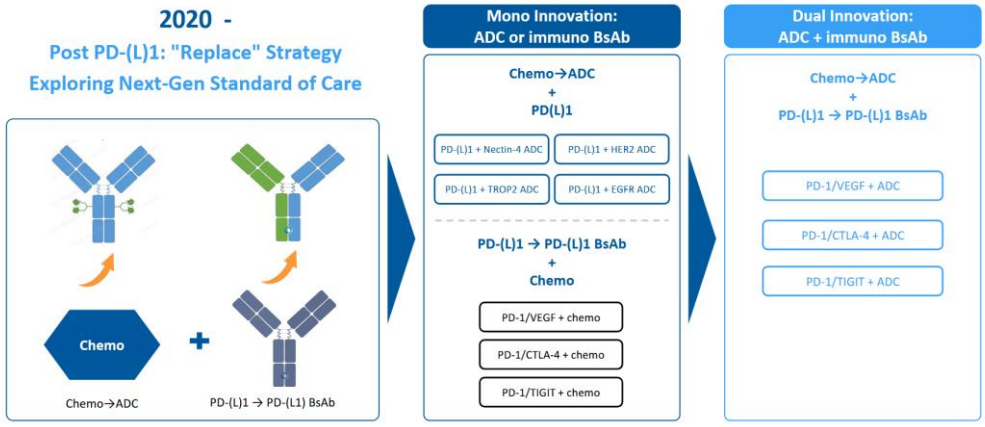
자료: Summit Therapeutics, LS증권 리서치센터

그림3 Pfizer 의 PF'4404 임상 계획



자료: Pfizer, LS증권 리서치센터

그림4 Innovent 의 항암 치료 환경 전망



자료: Innovent, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

비만

2026년에도 비만 시장에서 Eli Lilly의 우위는 지속될 전망이다. 2025년 Orforglipron의 임상 성공으로 경구 GLP-1까지 포트폴리오를 확대한 Lilly는 내년 중 Orforglipron을 미국에 출시하며 본격적인 경구 비만 치료제 시장의 개화를 촉발할 것으로 보인다. 이에 더해 Lilly는 2026년 Retatrutide 관련 다수의 임상 데이터를 공개할 계획으로, 성공적인 데이터가 확인될 경우 삼중작용제에 대한 관심이 더욱 고조될 것으로 예상된다. 이와 더불어 최근 임상 2상에서 강력한 효능을 입증한 Amylin 유사체 Eloralintide와 Tirzepatide 병용, 근육 감소를 막는 Bimagrumab과 Tirzepatide 병용 임상 결과가 발표될 예정으로, Lilly의 비만 치료제 포트폴리오 경쟁력은 추가적으로 강화될 것으로 판단된다.

후발주자들의 데이터 발표도 주목된다. Roche는 CT-388 (GLP-1/GIP) 임상 2상, CT-996 (Oral GLP-1) 임상 1상, Emugrobart (α-Myostatin)의 임상 데이터를 2026년 ADA 등을 통해 공개할 계획이다. Metsera는 Pfizer 인수로 인해 개발 전략 및 데이터 공개 일정의 변동 가능성이 존재한다. MET-097o과 MET-224o 등 경구 GLP-1 파이프라인은 순조롭게 개발이 진행되는 것으로 판단되나, 흡수율 데이터 공개 시점은 Pfizer의 전략에 따라 달라질 가능성이 있다. Pfizer는 기존에 경구 비만 치료제 개발에 적극적이었던 만큼, 향후 비만 치료제 개발 세부 전략 공개가 주목된다.

표2 **Eli Lilly의 주요 비만 임상 현황**

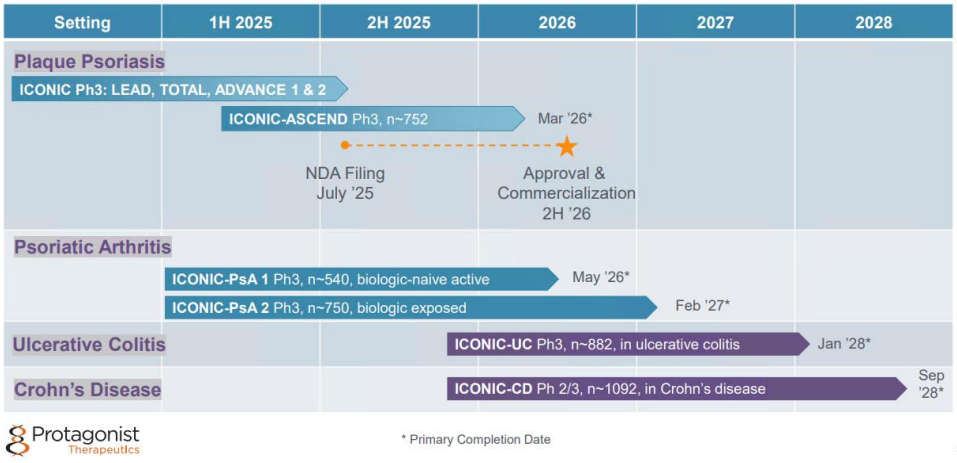
Drug	NCT Number	Study Title	Phase	Primary Completion	Study Completion
Retatrutide	NCT05929066	A Study of Retatrutide (LY3437943) in Participants Who Have Obesity or Overweight (TRIUMPH-1)	3	Apr-26	May-26
	NCT05929079	A Study of Retatrutide (LY3437943) in Participants With Type 2 Diabetes Mellitus Who Have Obesity or Overweight (TRIUMPH-2)	3	May-26	May-26
	NCT05882045	A Study of Retatrutide (LY3437943) in Participants With Obesity and Cardiovascular Disease (TRIUMPH-3)	3	Apr-26	May-26
	NCT05931367	A Study of Retatrutide (LY3437943) Once Weekly in Participants Who Have Obesity or Overweight and Osteoarthritis of the Knee (TRIUMPH-4)	3	Dec-25	Dec-25
	NCT06662383	A Study of Retatrutide (LY3437943) Compared to Tirzepatide (LY3298176) in Adults Who Have Obesity (TRIUMPH-5)	3	Dec-26	Dec-26
	NCT06354660	Effect of Retatrutide Compared With Placebo in Adult Participants With Type 2 Diabetes and Inadequate Glycemic Control With Diet and Exercise Alone (TRANSCEND-T2D-1)	3	Jan-26	Feb-26
	NCT06297603	Effect of Retatrutide Compared With Placebo in Participants With Type 2 Diabetes and Moderate or Severe Renal Impairment, With Inadequate Glycemic Control on Basal Insulin, With or Without Metformin and/or SGLT2 Inhibitor (TRANSCEND-T2D-3)	3	Sep-26	Oct-26
	NCT05936151	A Study of Retatrutide (LY3437943) on Renal Function in Participants With Overweight or Obesity and Chronic Kidney Disease With or Without Type 2 Diabetes	2	Nov-25	Nov-25
Eloralintide	NCT06603571	A Study to Investigate Weight Management With LY3841136 and Tirzepatide (LY3298176), Alone or in Combination, in Adults With Obesity or Overweight With Type 2 Diabetes	2	Jun-26	Aug-26
Bimagrumab	NCT06643728	A Study to Investigate Weight Management With Bimagrumab (LY3985863) and Tirzepatide (LY3298176), Alone or in Combination, in Adults With Obesity or Overweight	2	Apr-26	Jan-27

자료: Eli Lilly, ClinicalTrials.gov, LS증권 리서치센터

자가면역질환

글로벌 빅파마들은 면역 질환 시장에서의 점유율 확대를 위해 다양한 전략을 병행하고 있다. 기존 파이프라인의 적응증 확장을 통해 환자군을 확대를 지속하고 있으며 자사 파이프라인과의 병용 요법이나 다중 기전을 가진 약물 개발을 통해 치료 효과를 극대화하는 방향으로 개발이 진행 중이다. 환자 편의성 측면에서 기존 주사 제형으로 개발 되던 타겟에 대해 경구형으로 개발하는 시도가 이루어지고 있다. 대표적으로 J&J/Protagonist의 Icotrokinra는 건선에서 임상 3상을 마치고 26년 하반기 시장 출시 예정이다. 향후 Icotrokinra의 상업적 성과에 따라 자가 면역 질환에서 주사제형의 경구화는 더욱 부각될 수 있다. 더불어 항암 치료에 제한된 모달리티로 여겨지던 CAR-T, T cell engager 등이 심각한 자가 면역 질환에서 일부 임상 성과를 나타내고 있어 향후 개발 성과가 주목된다.

그림5 Icotrokinra 개발 타임라인



자료: Protagonist Therapeutics, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

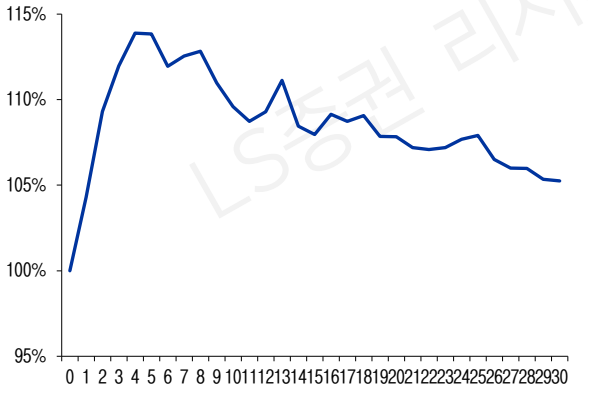
지속되고 있는 플랫폼 기술이전 기대감

기술이전은 국내 바이오텍 업종 주가의 핵심 상승요인으로 작용해 왔다. 최근 에이비엘바이오의 릴리향 기술이전 이후 업종 전반에서 기술이전 기대감이 높아지는 흐름이 이어지고 있으며 이에 기술이전과 주가의 후향적 상관 관계를 확인하기 위해, 2020년 이후 상장 상태에서 기술이전이 공시되고 계약 규모가 공개된 45개 사례를 표본으로 하여 분석을 진행하였다. 분석 결과, 기술이전 이후 기업별로 주가 변동 추이는 큰 차이를 보였다. 기술 이전 당시의 시장 상황과, 기술이전 발표 이전부터 기업에 따라 기대감이 선제적으로 반영되는 정도가 다르고 개별 파이프라인의 전방 시장 규모, 임상 단계, 기술이전 상대방의 역량 등 개별 요소가 상이하기 때문으로 당연한 결과이다. 다만 평균적으로는 기술이전 발표 후 거래일 기준 5일차에 주가가 피크에 도달한 뒤 점진적으로 조정되는 패턴이 관찰되었다.

기술 이전은 크게 파이프라인 기술이전과 플랫폼 기술이전으로 나뉜다. 파이프라인 기술이전의 경우 전체 기술이전 규모와 기업의 시가총액 변화를 합산하여 그 비율을 산출한 결과, 전체 계약 규모 대비 시가총액에 반영되는 정도는 영업일 T+5 기준 8.9%, T+20 기준 4.5%로 나타났다. T+5일 기준으로 기술 이전 규모와 시가총액 반영 정도는 약한 상관관계를 확인하였으며 시간이 지남에 따라 상관관계는 약해진다. 빅파마를 파트너로 한 기술 이전에서는 동일 기준 각각 26.9%, 18.8%가 시가총액에 반영되어 파트너사의 신뢰도 및 사업화 역량이 기술이전 가치의 주가 반영도에 중요한 요인임을 시사한다.

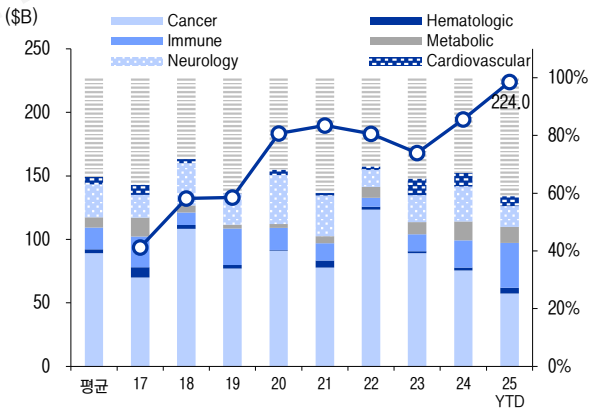
플랫폼 기반 기술이전의 경우에는 T+5 44.7%, T+20 10.8% 수준으로, 파이프라인 기술이전에 비해 시가총액에 반영되는 정도가 더 높게 나타났다. 플랫폼 기술이전은 일반적으로 파이프라인 기술 이전에 비해 업프론트 비중과 로열티 조건이 낮음에도 불구하고 전체 계약 규모 대비 시총에 더 높은 비중이 반영되는 특성이 확인된다. 이는 시장에서 플랫폼 기술 자체의 성공 확률이 단일 신약 파이프라인 대비 높아 현금 유입 가능성이 높은 것으로 평가하고 있으며 한차례의 기술이전 성공 이후 동일 플랫폼을 활용한 후속 기술이전 기대감이 빠르게 반영된다는 점 등이 복합적으로 작용한 결과로 판단한다.

그림6 기술 이전 이후 주가 추이



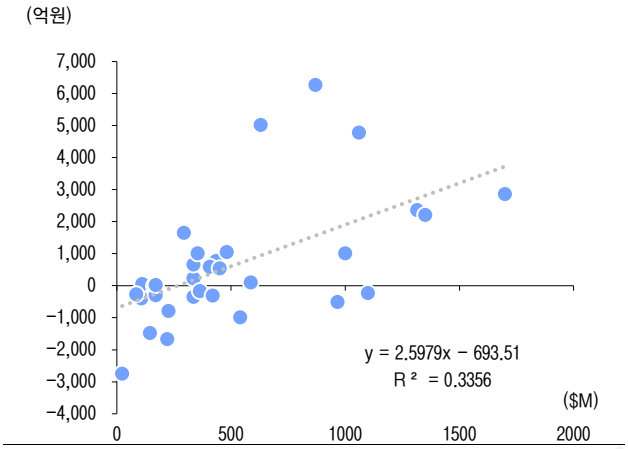
자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

그림7 라이선싱 총 계약 규모 YTD $224.0B (+14.5% yoy)



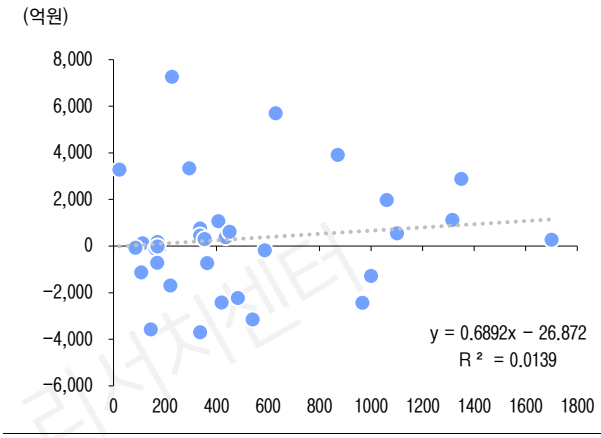
자료: Cortellis, LS증권 리서치센터

그림8 파이프라인 기술 이전 규모, T+5 시총 변화 상관관계



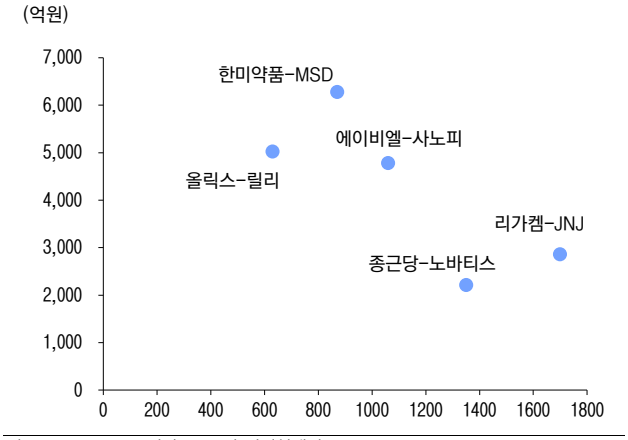
자료: Quantiwise, 각사, LS증권 리서치센터

그림9 파이프라인 기술 이전 규모, T+20 시총 변화 상관관계



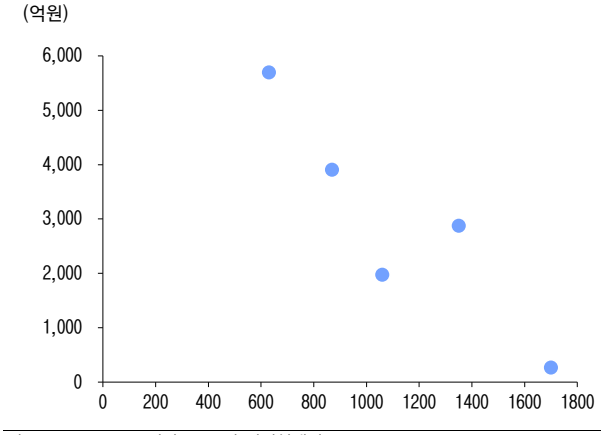
자료: Quantiwise, 각사, LS증권 리서치센터

그림10 빅파마향 이전시 기술 이전 규모, T+5 시총 변화



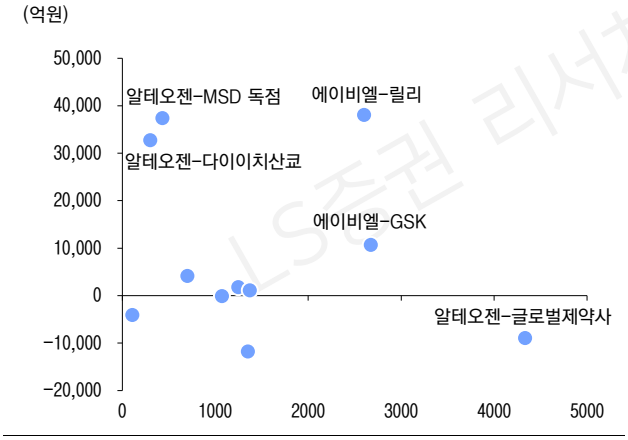
자료: Quantiwise, 각사, LS증권 리서치센터

그림11 빅파마향 이전시 기술 이전 규모, T+20 시총 변화



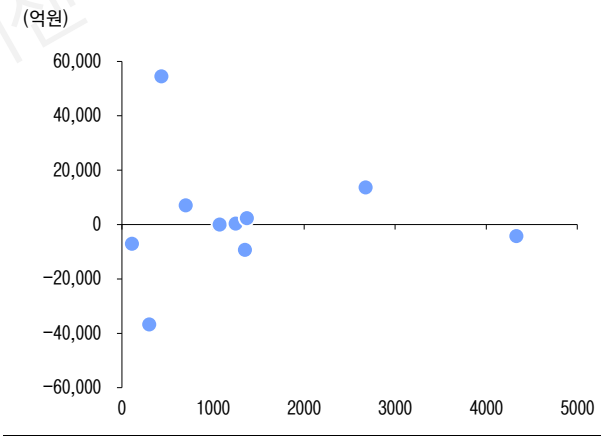
자료: Quantiwise, 각사, LS증권 리서치센터

그림12 플랫폼 기술 이전 규모, T+5 시총 변화 상관관계



자료: Quantiwise, 각사, LS증권 리서치센터

그림13 플랫폼 기술 이전 규모, T+20 시총 변화 상관관계



자료: Quantiwise, 각사, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

표3 **커버리지 기업 2026 년 전망 및 투자포인트**

(십억원)	시가총액	연도	매출액	영업이익	순이익	P/E	EV/EBITDA	주요 투자 포인트
셀트리온	42.5 조원	2024	3,557	492	419	95.8	45.9	- 합병 재고 소진, TI 제품군 전환으로 인한 원가 개선 - 신규 제품군의 글로벌 출시 지역 확대, 순차적인 PBM 계약 - 미국 Eli Lilly 공장 인수로 현지 생산 거점 마련 및 매출 확대 기여
		2025E	4,003	1,093	822	49.1	30.3	
		2026E	4,937	1,761	1,362	29.6	19.9	
유한양행	9.7 조원	2024	2,068	55	55	125.8	82.4	- 레이저티닙의 NCCN 선호요법 등재 완료, 리브리반트 SC 승인으로 처방 성장 본격화 - 유한화학 길리어드향 추가 수주 - YH25724 (GLP-1/FGF21) MASH 개발 전략 확인
		2025E	2,216	131	107	82.6	47.9	
		2026E	2,321	135	112	79.0	45.8	
한미약품	5.5 조원	2024	1,496	216	140	29.3	12.4	- 북경한미 실적 회복세 확인 - MSD 의 에피노페그듀타이드 (GLP-1/GCG) MASH 임상 2b 상 결과 발표 - HM15275 (GLP-1/GIP/GCG) 임상 2 상 36 주차 결과 및 HM17321 (UCN2) 임상 1 상 단회투여 결과
		2025E	1,515	237	181	31.3	17.1	
		2026E	1,613	250	193	28.2	16.1	
에스티팜	2.5 조원	2024	274	28	32	51.6	34.8	- 유전자 조절 약물 시장 개화 초기, 개발 증가 추세로 높아지는 CDMO 수요 - 2 공장 가동 개시에 따른 매출 확대 - 파트너사 약물 (Pelacarsen, Bepirovirsen 추정) 임상 3 상 종료 후 허가 절차 진입 계획. 추가 수주 기대
		2025E	328	52	45	51.8	30.5	
		2026E	398	69	58	41.1	23.5	
대웅제약	2.1 조원	2024	1,423	148	23	58.8	10.4	- 톡신 북미 성장, 남미 중동 등 기타 국가 수출 성과 지속 - 디지털헬스케어 부문 성장, 매출 기여도 확대 - DWRX5003 (Semaglutide 마이크로 니들 패치) 임상 1 상 결과
		2025E	1,529	186	118	17.2	11.0	
		2026E	1,608	200	130	16.0	10.2	
HK 이노엔	1.5 조원	2024	897	88	62	24.0	14.5	- 케이캡 FDA 허가 절차 진입에 따른 출시 일정 가시화, 유럽 라이선스 아웃 기대 - 케이캡의 국내 시장 견조한 흐름 지속. 중국 로열티, 인도 완제품 수출 등 글로벌 성과 확인 - H&B 사업 부문의 실적 회복
		2025E	1,056	106	74	20.1	11.0	
		2026E	1,093	117	84	17.7	10.6	
동아에스티	0.5 조원	2024	641	32	15	34.9	14.6	- 자큐보, 디페렐린 등 신규 품목 도입에 따른 매출 성장 - DA-1726 (GLP-1/GCG) 비만 임상 1 상 다회투여 고용량 결과 발표 - DA-7503 타우 응집억제 약물 임상 1 상 결과 발표
		2025E	738	35	10	50.8	13.4	
		2026E	838	47	38	13.2	11.6	

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

동아에스티는 별도 기준

LS증권 리서치센터

표4 **제약/바이오 기업 2026년 핵심 점검 사항**

(억원)	시가총액 (조원)	3Q25 누적 매출액	3Q25 누적 영업이익	3Q25 누적 순이익	현금성자산	핵심 점검 사항
알테오젠	27.9	1,514	873	724	3,798	코스피 이전상장 Keytruda SC 시장 침투 확대 Enhertu SC 임상 1상 중간 결과 및 기술이전한 파이프라인의 임상 진입 Merck - Halozyme 특허 소송 (PGR) 결과
에이비엘바이오	11.0	793	-107	-96	1,244	ABL001 (DLL4 x VEGF) + Paclitaxel 담도암 2L 임상 2/3상 PFS, OS 등 세부 데이터 발표 및 허가 절차 진입 ABL111 (CLDN18.2 4-1BB) + Novilumab + 화학항암 위암 1L 임상 1b상 추가 데이터 발표 ABL206 (ROR x B7H3 Top1i ADC), ABL209 (EGFR x MUC1 Top1i ADC) 임상 진입
리가켐바이오	7.0	1,256	-334	-197	5,471	LCB84 (TROP2 MMAE) 임상 1상 종료 후 J&J의 옵션 행사 기대 LCB14 (HER2 MMAF) Fosun사 중국 임상 3상 종료 후 허가 절차 진입 LCB14 Iksuda사 Enhertu 내성 환자 임상 데이터 확인 LCB71 (ROR1 pPBD) 임상 1b상 데이터 업데이트 LCB74 (B7H4 MMAE) 임상 1상 데이터 발표 LCB97 (L1CAM ADC) 임상 1상 진입
HLB	6.7	555	-748	-1,950	470	리보세라닙 + 캄렐리주맙 간암 1차 NDA 재신청 및 허가 타임라인 확정 리라푸그라티닙 (FGFR2 inhibitor) 담관암 NDA 신청
디앤디파마텍	3.1	33	-236	-254	379	MET224o, MET097o 임상 1상 흡수율 데이터 및 화이자의 개발 전략 JPM Healtcare conference 2026 발표 DD01 (GLP-1/GCG) MASH 임상 2a상 48주 조직 생검 결과 확인
한올바이오파마	2.8	1,176	11	7	119	Batoclimab (α FcRN) TED 임상 3상 데이터 및 상업화 전략 IMVT-1402 Difficult to treat RA POC 임상 결과 IMVT-1402 CLE (Cutaneous Lupus Erythematosus) POC 임상 결과
셀트리온제약	2.7	3,820	424	299	977	신규 바이오 시밀러 국내 매출 확대 PFS 생산 라인 스케일 업 및 추가 증설 계획 구체화 케미컬 CMO 가동률 상승
올릭스	2.6	101	-215	-311	1,092	MARC1 + 비만/심혈관 등 타깃 Dual target siRNA 추가 기술 이전 추진 OLX702A (MARC1 siRNA) MASH 1b상 투약 완료, OLX104C (AR siRNA) 탈모 1b상 완료 CNS 타겟 (잠재 파트너사의 BBB 셔틀 적용) 및 지방 세포 타겟 플랫폼 데이터 업데이트
오스코텍	2.3	209	-93	-83	1,089	레이저티닙 처방 확대 제노스코 완전 자회사 편입으로 불확실성 해소 ADEL-Y01 (α Acetyl K280 tau) 임상 1상 결과 및 기술이전 추진 OCT-598 (EP2/4 inhibitor) Docetaxel 병용 임상 1b상 진입
녹십자	1.6	14,935	645	836	641	자회사 적자폭 감소, 알리글로 성장으로 실적 턴어라운드 알리글로 소아 임상 3상 종료 CRV-101 (Amezosvatein) 대상 포진 임상 2상 확장 연구 결과
오름테라퓨틱	1.5	0	-335	-260	1,437	ORM-1153 (CD123 GSPT1 degrader) 전임상 데이터, 임상 진입 ORM-1023 (undislosed target DAC) DC nomination ORM-6151/BMS-986497 (CD33 GSPT1 degrader) 임상 순항, 플랫폼 기술력 입증

자료: Quantiwise, 각사, LS증권 리서치센터

현금성자산: 현금 및 현금성자산과 단기 금융상품의 단순 합계

표5 **제약/바이오 기업 2026년 핵심 점검 사항**

(억원)	시가총액 (조원)	3Q25 누적 매출액	3Q25 누적 영업이익	3Q25 누적 순이익	현금성자산	핵심 점검 사항
로킷헬스케어	1.3	167	-1	-25	357	당뇨발 재생 치료 미국 공보험 코드 등록 관절염 연골 재생 치료 임상 개시
지아이이노베이션	1.2	3	-335	-320	339	GI-101 (IL-2) + Pembrolizumab 병용요법 임상 탑라인 결과 GI-102 (IL-2 non alpha) 단독, 병용 요법 임상 데이터 업데이트 GI-102 + Pembrolizumab 병용 vs Pembrolizumab 단독 비교 임상 개시 in Melanoma 1L
큐리언트	1.1	55	-205	-184	381	Q901 (CDK7 inhibitor) 임상 1상 종료 및 임상 2상 진입 QP101 및 dual payload ADC 전임상 연구 성과
인투셀	1.0	16	-84	-84	294	자체 파이프라인 및 파트너사 파이프라인의 임상순항 임상 결과를 통해 ADC 플랫폼 경쟁력 확인, 이후 추가 기술 이전 추진
에이프릴바이오	0.9	22	-53	-75	917	APB-A1 (α CD40L) TED 임상 1b상 결과 발표 및 적응증 확장 APB-R3 (α IL-18) 아토피 임상 2상결과 발표 SAFA, REMAP 플랫폼 ADC 등 적용범위 확대
일동제약	0.9	4,199	116	204	597	실적 정상화 경구 저분자 비만 치료제 기술 이전 추진
온코닉테라퓨틱스	0.9	378	110	111	466	자큐보 성장 지속, 가이던스 상단 달성 기대 Nesuparib (PARP, Tankyrase inhibitor) 췌장암 임상 1b상 결과 발표 Nesuparib 적응증 확장 전임상 데이터
앱클론	0.8	31	-126	-128	115	AT101 (CD19 CAR-T) 임상 2상 종료, 조건부 승인 신청 AC101/HLX22 (α HER2) 적응증 확장 및 기술 이전 논의
메디포스트	0.8	557	-467	-576	370	카티스템 미국 임상 3상 진입 및 이를 위한 자금 조달 마무리 카티스템 일본 임상 3상 종료 및 파트너쉽 체결
토모큐브	0.7	63	-60	-55	301	파트너사 공동 연구 순항 및 성과 발표 체외수정 선별 관련 파트너쉽 체결 유리기판 등 반도체 연구 장비 납품
지노믹트리	0.6	29	-87	-70	853	얼리텍 C (대장암 진단) 파트너쉽, 진출 지역 확대 얼리텍 B (방광암 진단) 품목 허가, 조기 파트너쉽 체결
JW 중외제약	0.6	5,764	790	462	423	오리지널 의약품 (리바로 패밀리, 헴리브라 등)의 성장 URC102 (URAT1 inhibitor) 통풍 임상 3상 종료 JW0061 (Wnt activator) 임상 1상 진입
바이넥스	0.5	1,297	18	5	90	증설된 라인의 FDA 실사 완료 및 가동 개시
나이벡	0.5	266	62	57	270	NP-201 (재생수용체 타겟 agonist) 임상 2상 진입 및 LO 상대방 (미국 소재 New-Co) 확인 NIPEP-AOP 비만 임상 2상 진입
쓰리빌리언	0.4	78	-48	-44	198	미국 클리아랩 인증 절차 순항 유전체 해석 경진대회 (CAGI) 성과로 글로벌 경쟁력 재입증
부광약품	0.4	1,382	60	79	2,176	CP-012 (지연 방출 레보도파/카비도파) 파킨슨병 아침무동증 임상 2상 진입 콘테라파마-룬드벡 공동개발 성과 도출 콘테라파마 RNA 기반 치료제 전문 개발사 스핀 오프
에스바이오메딕스	0.4	125	-57	-76	62	TED-A9 (배아줄기세포 유래 도파민 신경전구세포) 파킨슨 미국 임상 3상 진입 임상 3상 진입을 위한 자금 조달 전략 수립

자료: Quantiwise, 각사, LS증권 리서치센터

현금성자산: 현금 및 현금성자산과 단기 금융상품의 단순 합계

표6 **제약/바이오 기업 2026년 핵심 체크 사항**

(억원)	시가총액 (조원)	3Q25 누적 매출액	3Q25 누적 영업이익	3Q25 누적 순이익	현금성자산	핵심 체크 사항
뉴로핏	0.31	21	-122	-175	272	AQUA (알츠하이머 조기진단) 건강검진 프로그램 적용 확대 파트너사와의 공동 연구 성과 도출 영상진단 + 치료기기 병행 사업으로 매출 다변화
대원제약	0.28	4,456	-24	-150	682	독감 유행에 따른 실적 서프라이즈 메리골릭스 자궁근종 임상 3상 진입 GLP-1/GIP/GCG 삼중작용제 후보물질 도출
메드팩토	0.24	25	-111	-101	434	Vactosertib (TGF-β inhibitor) 골육종 임상 2상 결과 및 Breakthorugh Therapy 지정 MP010 (EDG-FN x TGF-β trap) 임상 1상 개시 MP2021 (TM4SF19 inhibitor) 임상 1상 개시
이수앱지스	0.24	457	95	2	249	흑자기조 지속 ISU104(α HER3) 기술 이전 계약 대상 공개 및 임상 진입 PD-1, VEGF 이중항체 전임상 결과
오가노이드사이언스	0.23	12	-124	-118	229	국내외 동물실험 단계적 폐지 규제 가이드라인 확인 Atorm-C (장오가노이드) 난치성 장질환 첨생 연구 종료
이연제약	0.22	1,120	-225	-168	85	충주공장 수주 및 가동률 확대 (API, 주사제 동결건조, DNA Plasmid 등) 뉴라클제네틱스 상장 절차 진행에 따라 지분 가치 부각
티움바이오	0.19	78	-134	-154	166	Merigolix (GnRH antagonist) 글로벌 임상 3상 진입 및 기술 이전 (한국, 중국 제외) 추진 Tosposertib (TNF-β, VEGF dual inhibitor) Keytruda 병용 임상 2a상 Top-line 결과 발표 TU7710 (long acting Factor VIIa) 혈우병 임상 1b상 탑라인 결과 발표
이엔셀	0.16	38	-130	-126	214	전방 산업 업황 회복으로 신규 수주 및 파트너쉽 기대 ENO01 샤르코마리투스병 임상 2상 진입 및 첨생법 트랙 통한 조기 상업화
파로스아이바이오	0.12	0	-86	-76	89	PHI-101 (FLT3 inhibitor) 병용 임상 전략 및 기술이전 추진 ADC payload, TPD 관련 파트너쉽 체결
큐라클	0.12	0	-118	-134	282	CU06 (혈관 내피 기능 장애 억제제) 당뇨병성 황반변성 미국 임상 2b상 진입 떼아의 CU06 반환에 대한 국제 중재 진행 CU01 (Demethyl fumarate 적응증 변경) 당뇨병성 신증 임상 2b상 결과 MT-101 (Tie2 activating Ab), MT-103 (MT-101 x αVEGF) 성과 도출
싸이토젠	0.08	195	-56	-69	334	일본 암 연구 프로젝트 'Monster' 연구 용역 확대 NIH 향 납품 이후 미국향 추가 용역 수주, 납품 등 기대

자료: Quantiwise, 각사, LS증권 리서치센터

현금성자산: 현금 및 현금성자산과 단기 금융상품의 단순 합계

표7 2025년 주요 M&A(1)

Date	Acquirer	Acquiree	Core Asset	Highest Status	Total ($M)
25.11.14	Merck & Co.	Cidara Therapeutics	CD388 / neuramidase inhibitor FC conjugate / Influenza prevention	Phase 3	9,200
25.11.13	Day One Biopharma	Mersana	Emiltatug ledadotin / α-B7-H4 ADc / TNBC, solid tumors	Phase 1	285
25.11.10	Pfizer	Metsera	MET-097i / GLP-1 RA / Obesity MET-233i / Amylin analog / Obesity	Phase 2	10,000+
25.10.26	Novartis	Avidity Biosciences	AOC platform, AOC1001 / α-TfR1 siRNA / Myotonic Dystrophy	Phase 2	12,000
25.10.22	Ipsen	ImCheck	ICT01 / α-BTN3A / AML 1L	Phase 1/2	1,000
25.10.22	Alkermes	Avadel	Lumryz (extended oral suspension) / GABA B, GHB agonist / Narcolepsy	Launched	2,100
25.10.10	BMS	Orbital Therapeutics	OTX-201 / CD19 in vivo CAR-T (circular RNA) / B cell autoimmune diseases	Preclinical	1,500
25.10.08	Novo Nordisk	Akero	Efruxifermin / FGF21 analog / MASH	Phase 3	5,200
25.10.01	Halozyme	Elektrofi	Hypercon / Subcutaneous microparticle formulation / Drug delivery platform	Discovery	900
25.09.29	Genmab	Merus	Petosemtamab / EGFRxLGR5 bispecific antibody / Head & Neck Cancer	Phase 3	8,000
25.09.21	Pfizer	Metsera	MET-097i / GLP-1 RA / Obesity MET-233i / Amylin analog / Obesity	Phase 2	7,400
25.09.17	Roche	89bio	Pegozafermin / FGF21 analog / MASH	Phase 3	3,500
25.09.09	Novartis	Tourmaline	Pacibekitug / α-IL6 / atherosclerotic cardiovascular disease	Phase 2	1,400
25.08.24	MannKind Corp	SCPharmaceuticals	FUROSCIX / on body furosemide SC infuser / CKD	Launched	360
25.08.21	Kite Pharma	Interius BioTherapeutics	In vivo CAR-T platform	Phase 1	350
25.08.05	SERB Pharmaceuticlas	Y-mAbs Therapeutics	Naxitamab (DANYELZA) / α-GD2 / Neurobastoma	Launched	412
25.07.22	Sanofi	Vicebio	Molecular Clamp/Viral Protein Optimization Technology/RSV, hMPV	Phase 1	1,600
25.07.15	Sino Biopharmaceutical	LaNova Medicines	LM-299/PD-1xVEGF/solid tumors LM-302/Claudin18.2 ADC/solid tumors	Phase 1 Phase 3	951
25.07.09	Merck	Verona Pharma	Ohtuvayre(Ensifentrine)/PDE3,4 inhibitor/COPD	Launched	10,000
25.07.08	Concentra	Cargo Therapeutics	CRG-023/Tri-specific autologous CAR-T	Phase 1	218
25.06.30	Abbvie	Capstan Therapeutics	CPTX2309/in vivo tLNP CD19 CAR-T/autoimmune diseases	Phase 1	2,100
25.06.23	Illumina	SomaLogic	aptamer-based affinity proteomics platform	-	425
25.06.16	Eli Lilly	Verve Therapeutics	Verve-102/PCSK9 in-vivo gene editing/cardiovascular diseases	Phase 1b	1,300
25.06.16	Supernus	Sage Therapeutics	Zurzuvae(zuranolon)/postpartum depression	Launched	795
25.06.12	BioNTech	CureVac	mRNA, LNP platform	Phase 2	1,250
25.06.02	Sanofi	Blueprint Medicines	Ayvakit (avapritinib)/tyrosine kinase inhibitor/systemic mastocytosis	Launched	9,500
25.05.27	Eli Lilly	SiteOne Therapeutics	STC-004/Nav1.8 inhibitor/pain management	Phase 2	1,000
25.05.21	Sanofi	Vigil Neuroscience	VG-3927/TREM2 agonist/Alzheimer's disease	Phase 2	470
25.04.30	Novartis	Regulus Therapeutics	Farabursen/mir-17 ASO/Autosomal Dominant Polycystic Kidney Disease (ADPKD)	Phase 1b	1,700
25.04.28	Merck KGaA	SpringWorks Therapeutics	Nirogacestat/Gamma Secretase Inhibitor/Desmoid Tumor Mirdametinib/MEK Inhibitor/Neurofibromatosis Type 1	Launched	3,900
25.03.17	AstraZeneca	Esobiotec	Engineered NanoBody Lentiviral (ENaBL) In vivo delivery platform	Phase 1	1,000

자료: Cortellis, 각사, LS증권 리서치센터, 주)Option deal 포함, Highest status는 계약 체결일 기준

표8 2025년 주요 M&A(2)

Date	Acquirer	Acquiree	Core Asset	Highest Status	Total ($M)
25.03.10	BMS	2seventy bio	Abecma/BCMA autologous CAR-T/ multiple myeloma	Launched	286
25.03.09	Sun Pharmaceutical	Checkpoint Therapeutics	UNLOXCYT/α-PD-L1/cutaneous squamous cell carcinoma (cSCC)	Launched	416
25.03.04	Jazz Pharmaceuticals	Chimerix	dordaviprone /dopamine receptor D2 (DRD2) ↓, mitochondrial protease ClpP ↑/H3 K27M-mutant diffuse glioma	NDA filed	935
25.02.21	Carlyle Group	Bluebird Bio	Lyfgenia/autologous HSC gene therapy/sickle cell disease	Launched	96
25.02.11	Novartis	Anthos Therapeutics	Abelacimab/α -Factor XI/thrombosis	Phase 3	3,015
25.01.27	Lantheus	Evergreen Theragnostics	CDMO, OCTEVY/SSTR PET diagnostics/neuroendocrine tumors	Pre-reg	1,003
25.01.13	Eli Lilly	Scorpion Therapeutics	STX-478/PI3Kα inhibitor/solid tumors	Phase 2	2,500
25.01.13	GSK	IDRx	IDRX-42/KIT inhibitor/Gastrointestinal stromal tumors	Phase 1	1,150
25.01.13	Lantheus	Life Molecular Imaging	Neuraceq/Aβ PET diagnostics/Alzheimer's	Launched	780
25.01.10	Johnson & Johnson	IntraCellular Therapies	CAPLYTA/bipolar depression, schizophrenia	Launched	14,600

자료: Cortellis, 각사, LS증권 리서치센터, 주)Option deal 포함, Highest status는 계약 체결일 기준

LS증권 리서치센터

표9 **2025년 주요 파이프라인, 플랫폼, Discovery 계약(1)**

Date	Acquirer	Acquiree	Description	Highest Status	Total ($M)	Upfront ($M)	Upfront ratio
25.11.13	Third Arc Bio	Adagene	SAFE body platform / Masked CD3 T cell engagers / Cancer	Preclinical	845	5	0.60%
25.11.12	Bristol Myers Squibb	Octant	Navigator AI discovery platform / Small molecule correctors / Neurodegenerative diseases	Discovery	-	15	-
25.11.12	Chiesi	Aliada Therapeutics	BBB shuttle platform / Enzyme replacement therapies / Lysosomal storage disorders	Preclinical	-	-	-
25.11.12	Eli Lilly	ABL Bio	Grabody-B BBB shuttle platform / Undisclosed CNS targets	Discovery	2,602	40	1.50%
25.11.10	Eli Lilly	Insilico Medicine	Pharma.AI discovery platform / Undisclosed targets	Discovery	100+	-	-
25.11.10	Eli Lilly	MeiraGTx	AAV-AIPL1, AAV riboswitch platform / ophthalmology	Phase 1/2	475	75	15.80%
25.11.09	Eli Lilly	SanegeneBio	RNAi candidates / LEAD (Ligand and Enhancer Assisted Delivery) platform / Metabolic diseases	Discovery	1,200	-	-
25.11.05	Eli Lilly	Ailux	AI-designed bispecific antibodies / Various diseases	Discovery	345	-	-
25.11.04	Boehringer Ingelheim	CDR-Life	CDR111 / Trispecific T-cell engager / Autoimmune diseases	Preclinical	570	-	-
25.11.04	Incyte	Prelude Therapeutics	JAK2V617F JH2 selective inhibitors / Myeloproliferative	Preclinical	910	60	6.60%
25.11.04	Celltrion	Kaigene	KG006, KG002 / α-FcRn, undisclosed / autoimmune diseases	Preclinical	736	8	1.10%
25.11.03	Roche	Manifold Bio	BBB shuttle platform (mDesign AI-guided) / Neurological diseases	Discovery	2,055	55	2.70%
25.10.29	Regeneron	ModeX Therapeutics	MSTAR platform / 5 multispecific antibodies	Discovery	1,000+	7	0.70%
25.10.28	GSK	Empirico	EMP-012 / novel target siRNA / COPD	Phase 1	745	85	11.40%
25.10.27	GSK	Syndivia	Undisclosed ADC / mCRPC	Preclinical	357	-	-
25.10.21	Genentech	Ventus	ReSOLVE AI discovery platform	Discovery	460	-	-
25.10.21	Takeda	Innovent	IBI363 / PD-1×IL-2α bsAb / Solid tumors (NSCLC, CRC)	Phase 2/3	11,400	1,200	10.50%
			IBI343 / α-Claudin 18.2 ADC (TOPOi) / GI cancer	Phase 3			
			IBI3001 / EGFR×B7H3 ADC (TOPOi) / Solid tumors	Phase 1			
25.10.17	Hansoh Pharma	Roche	HS-20110 / α-CDH17 ADC (TOPOi) / Solid tumors	Phase 1	1,450	80	5.50%
25.10.16	Sanofi	Evoq Therapeutics	NanoDisc Platform (lipoprotein particles) / Antigen-specific immune tolerance / Autoimmune diseases	Preclinical	500	-	-
25.10.15	Novo Nordisk	Omeros	Zaltenibart / α-MASP3 / PNH, rare complement-mediated disorders	Phase 3	2,100	340	16.20%
25.10.15	Boehringer Ingelheim	Aimed Bio	Undisclosed target, Topo1i ADC / Solid tumors	Preclinical	991	-	-
25.10.14	BMS	Insitro	ChemML Platform / AI-driven small molecule design / amyotrophic lateral sclerosis	Discvoery	2,000+	-	-
25.10.14	Takeda	Nabla Bio	Joint Atomic Model Platform / AI-driven de novo antibody design / Multiple targets	Discvoery	1,000+	-	-
25.10.09	AstraZeneca	Algen Biotechnologies	AlgenBrain Platform / AI-driven CRISPR gene modulation for target discovery / Immunology	Discvoery	555	-	-
25.10.08	Zenas Biopharma	InnoCare Pharma	Orelabrutinib / CNS-penetrant BTK inhibitor / Primary Progressive Multiple Sclerosis	Phase 3	2,000+	-	-
25.10.08	Boehringer Ingelheim	Accent Therapeutics	Small molecule modulating interferon-stimulated gene pathway / High ISG-expressing tumors	Preclinical	-	-	-
25.10.07	Boehringer Ingelheim	Molcure	AI Platform / LLM-driven antibody discovery & engineering / Multiple targets	Discvoery	-	-	-
25.10.06	Chiesi	Arbor Biotechnologies	ABO-101 / HAO1-target CRISPR LNP / PH1	Phase 1/2	2,115	115	5.40%

자료: Cortellis, 각사, LS증권 리서치센터, 주)Highest status는 계약 체결일 기준

표10 2025년 주요 파이프라인, 플랫폼, Discovery 계약(2)

Date	Acquirer	Acquiree	Description	Highest Status	Total ($M)	Upfront ($M)	Upfront ratio
25.09.29	Gilead	Health Hope Pharma, Hanmi	Encequidar oral delivery platform / P-gp inhibitor / antivirals (HIV, HBV, HCV)	Phase 3	83	10	8.25
25.09.24	Glenmark Pharmaceutical	Jiangsu	Trastuzumab rezetecan / α-HER2 ADC / HER2+ cancers (emerging market)	Launch (China)	1,108	18	1.60%
25.09.23	Boehringer Ingelheim	TegMine Therapeutics	Two-factor antibody system / Tumor specific glycan (Dual recognition) for ADC / Oncology	Discovery	-	-	-
25.09.23	Merck	Variational AI	Enki AI platform / Small molecule therapeutics	Discovery	349	-	-
25.09.23	Eli Lilly	Prellis Biologics	EXIS, AntiGen AI Platform / Organoid based Biological AI / multiple antibodies	Discovery	-	-	-
25.09.22	Genentech	Starpharma	DEP platform (Dendrimer-drug conjugates) / Drug delivery / multiple oncology targets	Discovery	570	6	1.00%
25.09.18	Biogen	Alcyone Therapeutics	ThecaFlex DRx/ Implantable intrathecal delivery device / Drug delivery for ASOs	Preclinical	-	85	-
25.09.16	CSL	VarmX	MX-C001 / Factor Xa / Urgent surgery & severe bleeding in patients on Factor Xa inhibitors	Phase 3	2,205	117	5.30%
25.09.15	Novartis	Monte Rosa	Molecular Glue Degrader Platform / Immune-mediated diseases	Preclinical	5,700	120	2.10%
25.09.15	Novartis	Monte Rosa	Molegular glue degraders / Immune mediated diseases	Discovery	5,700	120	0.80%
25.09.08	Eli Lilly	Remedium Bio	Prometheus platform / Dose-adjustable gene therapy / Type 2 Diabetes, Obesity	Discovery	-	-	-
25.09.05	Braveheart Bio (NewCo)	Hengrui Pharmaceutical	HRS-1893 / cardiac myosin inhibitor / Obstructive hypertrophic cardiomyopathy (ex-CN)	Phase 3	1,088	33	3.00%
25.09.03	Novartis	Argo Biopharmaceutical	multiple assets / ANGPTL3 siRNA and others / Cardiovascular diseases (severe hypertriglyceridemia, mixed dyslipidemia)	Phase 2	5,360	160	3.00%
25.09.03	Radiance	Novatim Immune	KY-0301 / c-MET x EGFR nanobody MMAE / solid tumor	Phase 1	1,165	15	1.30%
25.09.02	Vertex Pharmaceutical	Enlaza Therapeutics	War-Lock platform / Covalent binding protein / Autoimmune diseases, Conditioning for sickle cell disease & beta	Discovery	2,045	45	2.20%
25.09.02	Novartis	Arrowhead	ARO-SCNA / α-synuclein siRNA / Parkinson's Disease	Preclinical	2,200	200	9.10%
25.09.02	Genentech	OMass Therapeutics	small molecule / novel target / IBD	Preclinical	420	20	4.80%
25.09.02	Servier	Ideaya Biosciences	Darovasertib / PKC inhibitor / Uveal Melanoma (ex-US)	Phase 3	530	210	39.60%
25.08.28	Novo Nordisk	Replicate Bioscience	self-replicating RNA platform / Cardiometabolic diseases	Discovery	550	-	-
25.08.26	Alnylam Pharmaceutical	Scenic Biotech	Cell-seq platform / Modifier gene discovery	Discovery	-	-	-
25.08.26	Novartis	Bioarctic	BrainTransporter platform / Neurodegenerative diseases	Discovery	802	30	3.70%
25.08.26	Bioarctic	Beactica	Eclipsor platform / allosteric modulators, TPD discovery / CNS disorders	Discovery	-	-	-
25.08.25	Abbvie	Gilgamesh	Bretisilocin / 5-HT2A receptor agonist, 5-HT releaser / Major Depressive Disorder (MDD)	Phase 2	1,200	-	-
25.08.20	Jazz Pharmaceutical	Saniona	SAN2355 / Kv7.2, KV7.3 selective potassium channel activator / Epilepsy	Preclinical	1,035	43	4.10%
25.08.19	Halda	VantAI	AI discvoery platform / RIPTAC	Discovery	1,000	-	-
25.08.18	Boehringer Ingelheim	Palatin	Melanocortin receptor agonist / Diabetic retinopathy	Preclinical	327	-	-
25.08.18	Merck KGaA	Skyhawk	SkySTAR platform / RNA splicing modulator / CNS diseases	Discovery	2,000	-	-
25.08.14	Eli Lilly	Superluminal Medicines	GPCR target small molecule / Cardiometabolic diseases, Obesity	Preclinical	13,000	-	-

자료: Cortellis, 각사, LS증권 리서치센터, 주)Highest status는 계약 체결일 기준

표11 2025년 주요 파이프라인, 플랫폼, Discovery 계약(3)

Date	Acquirer	Acquiree	Description	Highest Status	Total ($M)	Upfront ($M)	Upfront ratio
25.08.12	Bayer	Kumquat Biosciences	KRAS G12D inhibitor / Solid tumors	Phase 1	13,000	-	-
25.07.30	Madrigal Pharmaceutical	CSPC	SYH2086 / oral GLP-1RA / MASH	Preclinical	2,075	120	5.80%
25.07.30	Kissei Pharmaceutical	Viridian Therapeutics	Veligrotug / α-IGF1R / Thyoid Eye Disease / Japan limited	Phase 3	385	70	18.20%
25.07.28	Boehringer Ingelheim	Re-Vana Therapeutics	Ophthalmic extended release platform / Ophthalmic diseases	Discovery	1,000	-	-
25.07.27	GSK	Hengrui Pharma	HRS-9821 / PDE3,4 inhibitor / COPD	Phase 1	12,000	500	4.20%
25.07.24	Novartis AG	Matchpoint Therapeutics	Advanced covalent exploration platform / inflammatory	Discovery	1,000	60	6.00%
25.07.24	Eli Lilly	Gate Bioscience Inc	Molecular gates platform / Secretory translocon blocker/ inflammation, neruodegenerative disease	Discovery	856	-	-
25.07.24	Sanofi	Kling Biotherapeutics	Kling-Select antibody discovery platform / viral infection	Discovery	-	-	-
25.07.15	Acumen Pharmaceutical	JCR Pharmaceuticals	J-Brain Cargo / BBB platform / Alzheimer's disease	Discovery	555	-	-
25.07.10	Novartis	Sironax	Brain Delivery Module / Neurological Disorders	Discovery	175	-	-
25.07.10	AbbVie	IGI	ISB2001 / BCMA x CD38 x CD3 / Multiple Myeloma	Phase 1	1,925	700	36.40%
25.07.08	Alexion Pharmaceutical	JCR Pharmaceuticals	JUST AAV / tissue specific delivery	Discovery	825	-	-
25.07.07	Chugai	Gero	AI based drug discovery / ag related diseases	Discovery	250	-	-
25.07.02	Shionogi	BioVersys	BV500 / Antibiotics / Non Tuberculous Mycobacteria	Phase 3	586	-	-
25.07.01	Unnatural	Argenx	Macrocyclic peptide /	Discovery	1,500	-	-
25.07.15	Acumen	JCR Pharmaceuticals	J-Brain Cargo / BBB platform / Alzheimer's disease	Discovery	555	-	-
25.06.26	Novartis	ProFound Therapeutics	ProFoundry protein discovery platform / cardiovascular	Discovery	775	-	-
25.06.25	Vor BioPharma	RemeGen	Telitacicept / BAFF/APRIL inhibitor / autoimmune diseases	Phase 3	4,125	45	1.10%
25.06.25	Gilead	Kymera Therapeutics	CDK2 molecular glue / solid tumors	Discovery	750	-	-
25.06.23	Sanofi	Formation Bio	Gusacitinib / JAK/SYK inhibitor / autoimmune diseases	Phase 1	573	-	-
25.06.22	Otsuka Pharmaceutical	Harbour BioMed	HBM7020 / BCMA x CD3 TCE / autoimmune diseases	Phase 1	670	-	-
25.06.17	Intact Therapeutics	Processa Pharmaceuticals	PCS12852 /5-HT4R agonist / GI motility disorders	Phase 2	455	-	-
25.06.16	NextCure	Simcere Zaiming	SIM0505 / CDH6 Topoi ADC / solid tumors	Phase 1	745	-	
25.06.13	AstraZeneca	CSPC	AI based drug discovery / chronic diseases	Discovery	5,330	110	2.1%
25.06.11	Novo Nordisk	Deep Apple Therapeutics	Cryo EM AI platform / GPCR target small molecule / Obesity	Discovery	812	-	-
25.06.11	Eli Lilly	Juvena Therapeutics	JuvNET AI platform / Stem cell protein / Muscle health	Discovery	650	-	-
25.06.11	Novo Nordisk	NVIDIA	Drug discovery, Physical AI	Discovery	-	-	-
25.06.10	RayzeBio	Philochem	OncoACP3 / 225Ac Radiotherapeutics / prostate cancer	Phase 1	1,350	350	25.9%
25.06.09	BeOne Medicines	Neowise Biotechnology	TCR-T platform / iPSC-based cell therapies	Discovery	-	-	-
25.06.04	Cullinan	Genrix Bio	Velinotamig / BCMA x CD3 / Autoimmune Diseases	Phase 2	712	20	2.8%

자료: Cortellis, 각사, LS증권 리서치센터, 주)Highest status는 계약 체결일 기준

표12 2025년 주요 파이프라인, 플랫폼, Discovery 계약(4)

Date	Acquirer	Acquiree	Description	Highest Status	Total ($M)	Upfront ($M)	Upfront ratio
25.06.03	Eli Lilly	Camurus	FluidCrystal longactig platform	Discovery	870	-	-
25.06.02	Regeneron Pharmaceutical	Hansoh Pharmaceutical	HS-20094 / GLP-1, GIP / Obesity	Phase 3	2,010	80	4.0%
25.06.02	Bristol Myers Squibb	BioNTech	BNT327 / PD-L1 x VEGF / solid tumor	Phase 3	11,100	1,500	13.5%
25.05.29	Undisclosed	Nibec	NP-201 / β-integrin agonist peptide / Fibrosis	Phase 1	435	8	1.8%
25.05.26	Astellas	Evopoint Biosciences	XNW27011 / CLDN-18.2 ADC / Solid tumor	Phase 1/2	1,540	130	8.4%
25.05.27	Biogen	City Therapeutics	RNA trigger molecule platform / CNS disease	Discovery	1,046	16	1.5%
25.05.21	Genentech	Orionis BioScience	Allo-Glue platform	Discovery	2,105	105	5.0%
25.05.19	Pfizer	3SBio	SSGJ-707 / PD-1 x VEGF / Solid tumor	Phase 3	6,150	1,250	20.3%
25.05.14	Eli Lilly	Rznomics	Trans-splicing ribozyme platform / hearing loss	Discovery	1,300	-	-
25.05.14	Novo Nordisk	Septerna	Native complex platform / GPCR target small molecules /	Discovery	2,200	-	-
25.05.14	GSK	Boston Pharma	Efimosfermin alfa / FGF21 analog / Steatotic liver disease	Phase 2	2,000	1,200	-
25.05.06	Eli Lilly	Alchemab	ATLX-1282 / α-UNC5C /Amyotrophic lateral sclerosis	Phase 1	415	-	-
25.04.30	Amicus	Dimerix	DMX-200 / CCR2 inhibitor / Focal Segmental Glomerulosclerosis (FSGS)	Phase 3	590	30	5.1%
25.04.29	Eli Lilly	Creyon Bio	AI-designed oligonucleotide therapies	Discovery	1,013	13	1.3%
25.04.23	Genentech	Repertoire Immune	DECOD platform / TCR-T	Discovery	765	35	4.6%
25.04.23	Boehringer Ingelheim	Tessellate Bio	ALT (Alternative Lengthening of Telomeres) inhibitor / synthetic lethality	Preclinical	570	-	-
25.04.17	Sanofi	Earendil Labs	HXN-1002 / α4β7 x TL1A / IBD HXN-1003 / TL1A x IL-23 / Inflammatory diseases	Preclinical	1,845	125	6.8%
25.04.17	Eli Lilly	BigHat Biosciences	Milliner AI platform / 2 antibodies / chronic diseases	Discovery	-	-	-
25.04.15	MSD	Cyprumed	Oral peptide delivery platform	Discovery	493	-	-
25.04.06	GSK	ABL Bio	Grabody-B/IGF1R BBB shuttle platform	Discovery	2,709	48	1.8%
25.04.03	Eli Lilly	Sangamo Therapeutics	STAC-BBB / neurotropic AAV capsid / CNS disease	Discovery	1,418	18	1.3%
25.04.02	Sanofi	Nurix	transcription factor degrader	Preclinical	480	15	3.1%
25.03.28	Novo Nordisk	Lexicon Pharmaceuticals	LX9851/Acyl-CoA Synthetase 5 inhibitor/cardiometabolic diseases	Preclinical	1,075	-	-
25.03.25	Merck & Co	Jiangsu Hengrui Medicine	HRS-5346/Lp(a) Inhibitor/Atherosclerotic Cardiovascular Diseases	Phase 2	1,970	200	10.2%
25.03.24	Novo Nordisk	United Bio-Technology	UBT251/GLP-1,GIP,GCG/cardiometabolic diseases	Phase 2	2,000	200	10.0%
25.03.21	AstraZeneca	Syneron Bio	Synova/macrocyclic peptide platform	Discovery	3,475	-	-
25.03.21	AstraZeneca	Harbour Biomed	Harbour Mice/fully human antibody, multispecific antibody discovery platform	Discovery	4,680	-	-
25.03.19	Roche	Oxford BioTherapeutics	OGAP-Verify/ADC target discovery platform	Discovery	1,036	36	3.5%
25.03.18	Laboratories Servier	Black Diamond Therapeutics	BDTX-4933/RAF inhibitor /RAF,RAS-mutant tumors	Phase 1	780	70	9.0%
25.03.11	Ono Pharma	Ionis	sapablursen/TMPRSS6 ASO/polycythemia vera	Phase 2	940	280	29.8%
25.03.03	Novo Nordisk	Gensaic	FORGE platform/tissue targeting ligands/ Cardiometabolic	Discovery	354	-	-
25.03.03	Novartis	Kyorin Pharmaceutical	KRP-M223/ MRGPRX2 antagonist/allergic diseases	Preclinical	833	55	6.6%
25.03.03	Abbvie	Gubra	GUB014295/Amylin analog/Obesity	Phase 1	2,225	350	18.7%
25.02.28	Eli Lilly	Magnet Biomedicine	TrueGlue discovery platform	Discovery	1,290	40	3.1%
25.02.25	Takeda	BridGene	IMTAC (Isobaric Mass Tagged Affinity Characterization)	Discovery	816	-	-

자료: Cortellis, 각사, LS증권 리서치센터, 주)Highest status는 계약 체결일 기준

표13 2025년 주요 파이프라인, 플랫폼, Discovery 계약(5)

Date	Acquirer	Acquiree	Description	Highest Status	Total ($M)	Upfront ($M)	Upfront ratio
25.02.20	Incyte	Genesis Therapeutics	GEMS AI platform	Discovery	620	30	4.8%
25.02.19	Radiance	CSPC Megalith	SYS6005/ROR1 ADC/blood cancers, solid tumors	Phase 1	1,240	15	1.2%
25.02.18	Biogen	Stoke Therapeutics	Zorevunersen/SCN1A ASO/Dravet Syndrome	Phase 2	550	165	30.0%
25.02.12	Abbvie	Xilio Therapeutics	masked T-cell engagers	Discovery	2,152	52	2.4%
25.02.07	Eli Lilly	Olix	OLX75016/MARC1 siRNA/MASH	Phase 1	630	-	-
25.01.27	Nippon Shinyaku	AB2 Bio	Tadekinig alfa/IL-18BP/ monogenic IL-18 driven hyperinflammatory syndrome	Phase 3	686	36	5.2%
25.01.23	Abbvie	Neomorph	Molecular glue/multiple diseases	-	1,640	-	-
25.01.21	ArrivVent	Lepu Biopharma	MRG007/target undisclosed ADC/GI cancers	Preclinical	1,207	-	-
25.01.14	Nippon Shinyaku	Regenxbio	RGX-111/AAV/Mucopolysaccharidosis I, RGX-121/AAV/Mucopolysaccharidosis II	Pre-reg	810	110	13.6%
25.01.13	AbbVie	Simcere Pharma	SIM-0500/GPCR5DxBCMAxCD3/multiple myeloma	Phase 1	1,055	-	-
25.01.11	Gilead	LEO Pharma	LP-0184/STAT6 inhibitor/inflammatory diseases	Preclinical	1,700	250	14.7%
25.01.10	Verdiva Bio	Sciwind Biosciences	Ecnoglutide/oral GLP-1, oral Amylin, SC Amylin	Phase 1	2,470	70	2.8%
25.01.10	Eli Lilly	Mediar Therapeutics	MTX-463/α-WISP1/IPF	Phase 1	786	-	-
25.01.09	Novartis	Light Horse Therapeutics	small molecules target functional sites	Discovery	1,025	25	2.4%
25.01.09	Dropshot	eTheRNA	mRNA, LNP technology	Discovery	950	-	-
25.01.09	Boehringer	Synaffix	ADC platform	Discovery	1,300	-	-
25.01.08	Chugai	Araris Biotech	ADCs	Discovery	780	-	-
25.01.07	Avenzo	Duality Biologics	DB-1418/EGFRxHER3 ADC/solid tumors	Preclinical	1,200	50	4.2%
25.01.07	Vertex	Orna Therapeutics	LNP delivery/SCD, TDT	-	4,350	65	1.5%
25.01.06	Candid	WuXi Biologics	trispecific T-cell engager/autoimmune diseases	Preclinical	925	-	-
25.01.01	Roche	Innovent Biologics	IBI-3009/DLL3 ADC/SCLC	Preclinical	1,080	80	7.4%

자료: Cortellis, 각사, LS증권 리서치센터, 주)Highest status는 계약 체결일 기준

LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에게 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 현재당사에서 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.4% 10.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 10. 01 ~ 2025. 09. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)