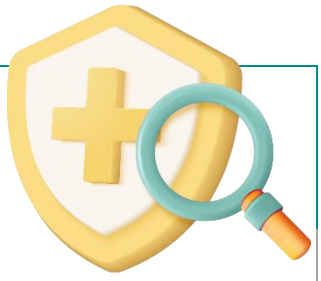
하나 Biweekly 제약/바이오(12월 중간)



제약바이오 Biweekly | 2025년 12월 17일

Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com

RA 유창근 changkeunyoo@hanafn.com

멀미가 날 때는 먼 곳을 봐야한다 (+JPM 헬스케어 컨퍼런스 준비)

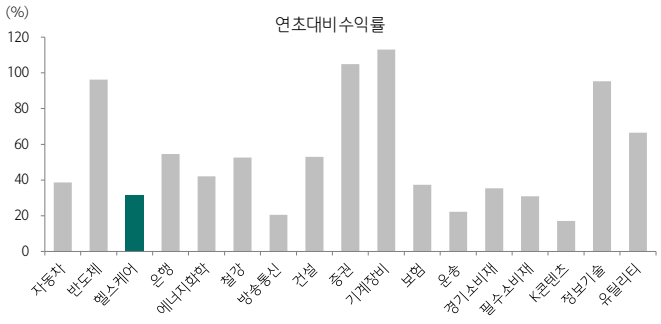
1) 12월 중간 제약/바이오 산업 점검

- **어지러운 연말 장세, 장기적인 모멘텀에 집중하면 저가 매수 기회.** 11월 에이비엘바이오의 기술이전으로 제약/바이오 섹터가 강하게 상승하는 기조를 보였다. 그러나 이것도 잠시, 12월 초에 펩트론의 기술평가기간을 10개월 추가한 정정 공시, 알테오젠의 ALT-B4 관련 독일 가처분 명령 및 미국에서 제조방법특허에 대한 무효심판(IPR) 청구, 한올바이오파마의 바토클리맙 상업화 논란 등의 부정적인 소식이 이어지는데, 기다리는 기술이전 소식은 부재하니 대부분의 주요 종목들 상승세가 꺾인 상태이다. 이런 분위기 하에 오스코텍이 아델과 공동개발한 파이프라인의 기술이전 소식이 있었으나, 시장은 셀온으로 반응했다. 가만히 살펴 보면 기술 반환, 임상 실패, 분쟁 패소 등 회복이 불가능한 명확한 악재는 없었다. 조금만 기다리면 당면한 문제는 해소될 것이고, 양도세 이슈, 장기 휴가 등 연말이라는 특수한 시기라는 것을 고려하면 변동성이 심한 지금이 저점 매수 기회이다. 평소 관심 있던 기업들의 장기적인 모멘텀을 다시 한 번 살펴 보자.
- **1월 JPM Healthcare Conference를 준비할 때.** 제약/바이오 섹터의 가장 큰 연례 행사 중 하나인 JPM 헬스케어 컨퍼런스가 2026년1월12일-15일에 미국 샌프란시스코에서 개최된다. 직접 참여하여 발표하는 국내 기업은 삼성바이오로직스, 셀트리온, 알테오젠, 디앤디파마텍이다. 발표는 하지 않고 초대만 받아 참석하는 기업들도 다수 존재하지만, 주가에는 일시적인 반응만 일으킬 뿐이므로 별도로 홍보하지 않는 기업이 대다수임을 참고하면 좋을 듯 하다. 이 컨퍼런스에는 Lilly, J&J, MSD 등 빅파마들과 주요 글로벌 바이오텍이 참여하여 '26년 전망과 계획을 발표한다. 이들과 파트너쉽을 맺고 있거나, 경쟁 관계이거나, 전략과 부합하는 핵심 기술을 개발하는 국내 기업들(잠재적 L/O)은 미리 알아두면 좋을 듯 하다. 이번 Biweekly 도표 17번에 주요 기업만 골라내어 정리해 두었다.
- **연간 전망 테마 중 유전자 치료제 추가.** 우리는 연간 전망과 지난 Biweekly에서 '26년 주목할 테마로 뇌질환과 ADC를 꼽은 바 있다. 여기에 유전자 치료제를 추가한다. 12월9일에 보여준 Wave Life Science의 siRNA 비만 치료제 임상 결과는 비록 1상이고 중간 결과이긴 하나, 기존의 펩타이드 비만치료제 갖는 문제인 짧은 반감기(3개월 간 1회 투여), 근육 감소(체지방 및 내장지방은 감소하고 근육은 증가) 문제를 한 번에 해결한 결과를 보여 주었다. Wave Life Science와 가장 유사한 기술 형태와 적응증으로 개발 중인 기업은 올릭스이다. 기술 형태는 다르지만, 알지노믹스도 RNA 편집 및 교정 기능을 동시에 수행하는 플랫폼을 보유하여 Lilly에 기술이전 후 추가 L/O 가능성을 보유하고 있다. 생산자인 에스티팜도 주목할 만 하다.

2) 12월 추천 종목

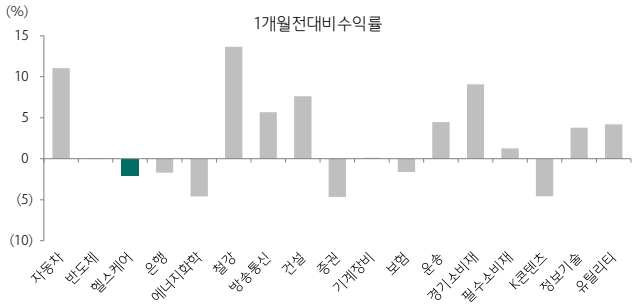
- **12월 제약사 Top pick: 한미약품.** JPM 헬스케어 컨퍼런스에서 MSD가 25년 내내 임상2b상을 진행한 MASH 치료제 에피노페그듀타이드에 대해 어떠한 톤을 전달할지 귀추가 주목된다. 유럽 8개국 중 이탈리아와 체코 외에 국가에서는 임상을 끝낸 것으로 보이고, 12월29일이 Clinical Trial 상의 공식적인 종료일이다. 시간상 Top line을 발표하진 못하지만, MSD가 파이프라인에 대해 갖는 기대감과 '26년 R&D 발표 여부는 확인할 수 있을 것이다.
- **12월 바이오텍 Top pick: 알테오젠, 인투셀.** 지난 번 Biweekly에 추천한 기업들에 대한 의견을 유지한다. 1) 알테오젠은 특허 분쟁 발생으로 주가가 손실을 입은 상태이다. 분쟁은 리포트로 분석한 바와 같이 중요하지 않고 일시적인 것이므로 기술이전이 발생하면 모든 불안을 불식시키고 주가는 충분히 회복될 것이라 전망한다. 지금 이 분위기를 매수 기회로 삼고, 1월까지 이어질 이벤트를 기다려 봄직하다. 2) 인투셀은 파트너사인 삼성에피스홀딩스가 파이프라인에 링커가 적용되었음을 공식적으로 언급하거나, 마일스톤 수령이나 프로덕트 딜로의 변경 계약 공시가 있는 경우 시장의 큰 주목을 받을 것이다. 총 5개 타겟에 대해 공동 연구를 진행해 왔으므로, 에피스와의 추가 타겟에 대한 개발 계획도 기대할 만 하다.

도표 1. 섹터별 연초대비 수익률



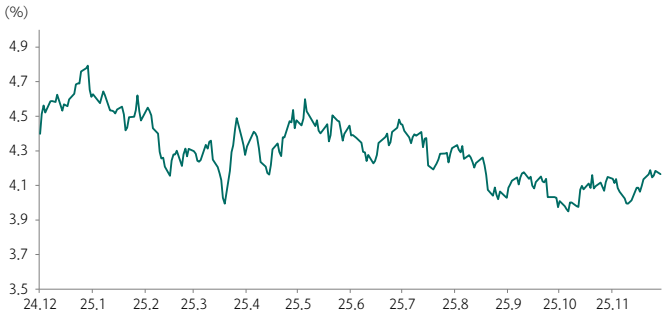
주: 12/16 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 2. 섹터별 1개월전대비 수익률



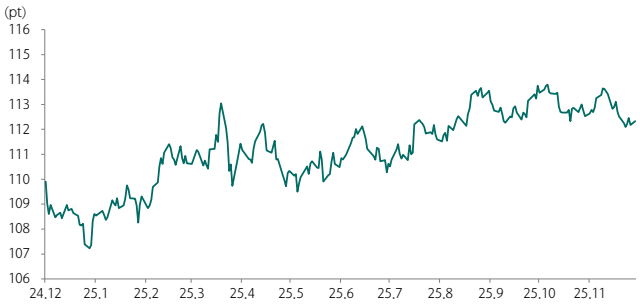
주: 12/16 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 3. 미국 10년물 국채 금리



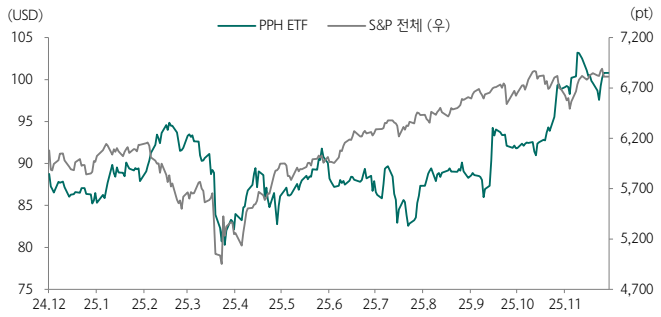
주: 12/16 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. 미국 10년물 국채 금리 선물



주: 12/16 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

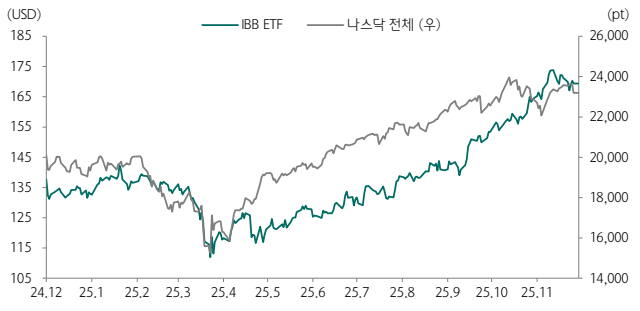
도표 5. VanEck Pharmaceutical ETF (PPH) 지수 (+S&P 전체 지수)



주: 12/16 종가 기준, 미국 상장 제약사 상위 25개 기업 선별 (수정 시가총액 가중 방식)
종목 비중(상위 10개): Eli Lilly(24.69%), Novartis(8.70%), MSD(8.17%), Novo Nordisk(6.05%), McKesson(4.87%), GKS(4.61%), Johnson & Johnson(4.59%), Pfizer(4.54%), AstraZeneca(4.47%), AbbVie(4.19%),

자료: Bloomberg, 하나증권

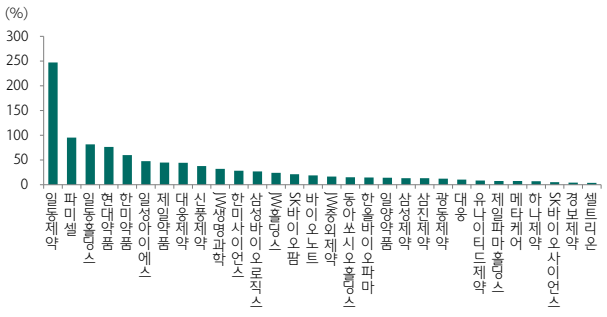
도표 6. iShares Biotech ETF (IBB) 지수 (+나스닥 전체 지수)



주: 12/16 종가 기준, Nasdaq Biotechnology Index (NBI) 추종 (시가총액 가중 방식)
종목 비중(상위 10개): Amgen(7.66%), Gilead(7.11%), Vertex(7.07%), Regeneron(6.60%), Alnylam(4.69%), Insmed(3.56%), argenx SE ADR(3.25%), IQVIA(3.21%), Natera(2.62%), Mettler-Toledo(2.50%),

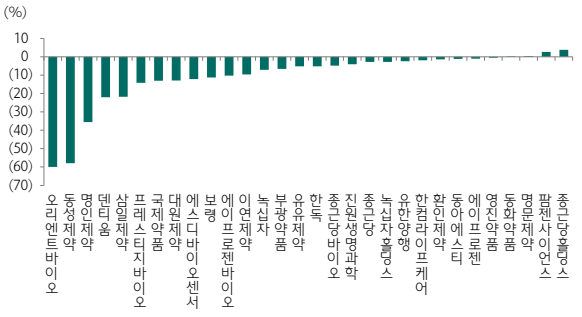
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



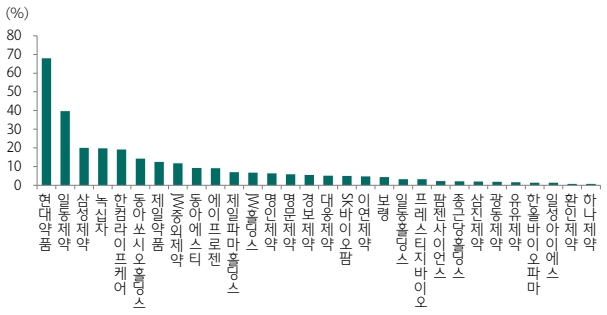
주: 12/16 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 8. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



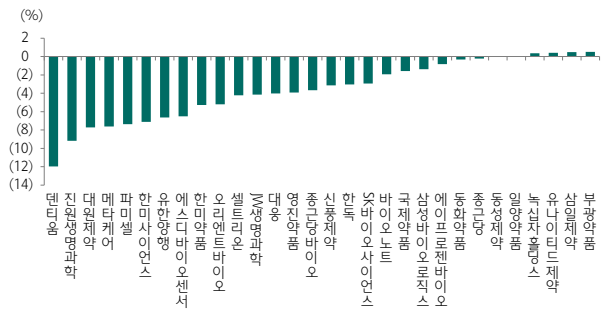
주: 12/16 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 9. 코스피 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(상위 30개)



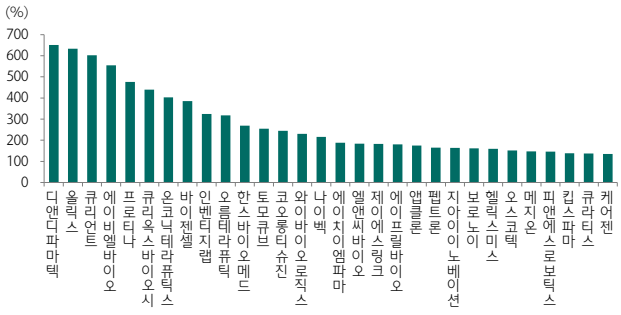
주: 12/16 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 10. 코스피 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(하위 30개)



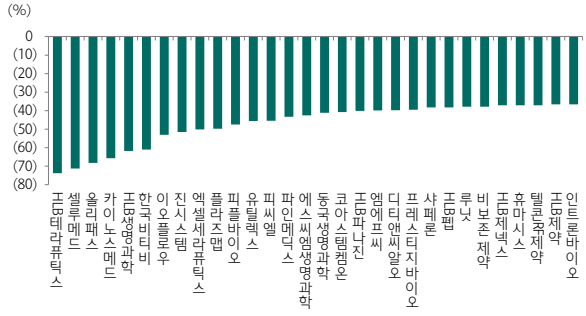
주: 12/16 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 11. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



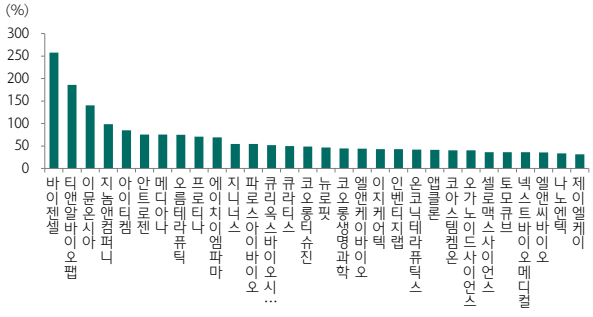
주: 12/16 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 12. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



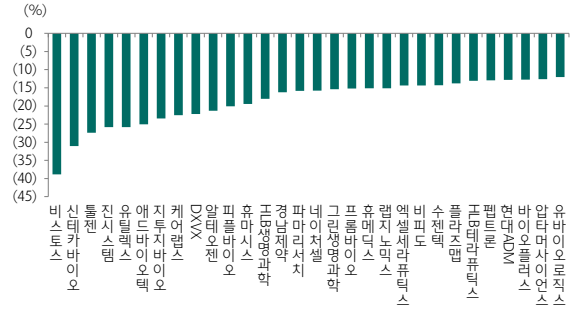
주: 12/16 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 13. 코스닥 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(상위 30개)



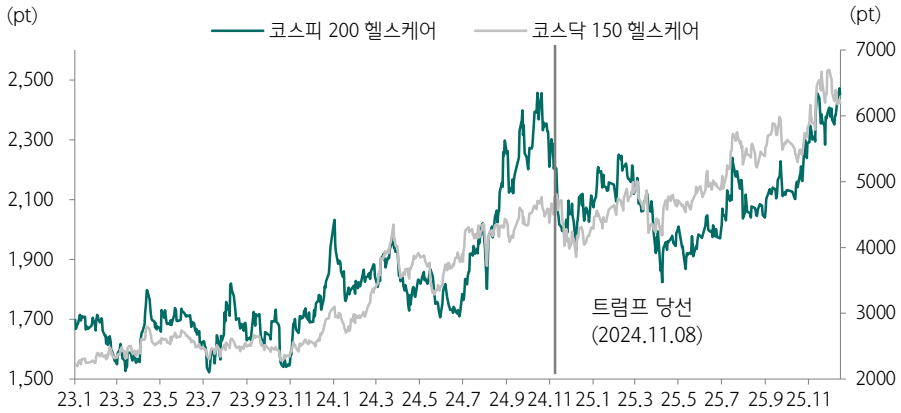
주: 12/16 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 14. 코스닥 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(하위 30개)



주: 12/16 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 15. 트럼프 당선 전후 코스닥과 코스피 헬스케어 지수



주: 12/16 종가 기준
자료: Quantiwise, 하나증권

12월 주요 이슈 및 관련 기업 코멘트 (Biweekly 발간일 12/03 이후)

[12/05] 알지노믹스, 공모가 최상단 2만2500원 확정, 시가총액 3,095억원 (12월 18일 상장)

- RNA 교정 기반 신약개발 기업 알지노믹스가 12월 18일 상장을 앞두고 있음. 릴리에 1.9조의 대형 기술이전한 이력이 있음에도 불구하고 시가총액이 3,095억원으로 이틀 이상 상한가를 기록할 것으로 기대를 모으는 중. 릴리에 기술이전 한 유전성 난청 치료제 외에도, 퇴행성 뇌질환, 망막질환, 간암/교모세포종 등에 대한 치료제도 개발 중이고 파트너쉽 가능성이 남아 있어, 상장 후에도 추가 기술이전을 기대해 볼 수 있음.
- 보호예수물량은 6개월까지 51.9%이고, 1개월, 3개월에 해당일 유통주식수 기준 오버행이 각각 40.6%, 26.1%로 상당한 수준이므로 보호예수해제일을 미리 확인하여 대비할 것. 릴리로부터 마일스톤 수령 이벤트가 있는 경우 보호예수해제로 인한 일시적인 주가 하락시 비중 확대 기회가 될 수 있음.

[12/09] Wave Life Sciences, siRNA 비만 치료제 임상1상 우수한 중간 결과 발표

- WVE-007(INHBE GalNAc-siRNA) 비만 치료제 INLIGHT 임상1상 중간결과를 발표함 (목표 모집 환자수 136명). 240mg 1회 투여만으로 3개월 시점에 총 지방량 감소 -4.5%(p=0.07), 내장지방 감소 -9.4%(p=0.02), 근육량(lean mass)은 +3.2%(p=0.01)로 증가. 장기 지속성과 근육량 증가 효과를 보여, 기존의 GLP-1 계열 및 펩타이드 비만 치료제에 대비 강점을 보여줌.
- INHBE mRNA 억제 → Activin E 감소 → 지방세포 lipolysis 활성화 기전으로, 식욕 억제가 아닌 지방세포에 직접적으로 작용하기 때문에 근육 보존 효과를 얻을 수 있음. 안전성에서도 중대한 이상반응(SAE) 없고, 투약 중단 사례도 없었음. 26년 1분기-2분기에 고용량 (최대 600mg) 투약 결과 공개할 예정.

[12/09] Structure Therapeutics, 저분자화합물 비만치료제 Aleniglipron의 긍정적인 임상2b상 결과 발표

- Aleniglipron ACCESS 임상2b (36주, 230명 대상) Top line을 발표. 체중 감소량은 max. 120mg에서 -11.3% (위약 보정 후), AE로 인한 중단율 10.4% (용량 의존성 없음). 추가 240mg까지 고용량 탐색 임상에서 체중 감소 -15.3%(위약 보정), 내약성 AE 중단율 0건. 2.5mg에서 2.5mg씩 올리는 접근하는 경우 사실상 중단율 0%. Phase 3는 2.5 mg 시작 확실하나, 상위 용량은 논의 중.
- Orforglipron 위약 보정 후 체중 감소량 max. 36mg -11.5%, AE로 인한 중단율 7.6%로 Orforglipron 72주 임상에 비해 짧은 기간 내 비견할만한 데이터를 보여줬으나, titration이 더 길고 세밀하게 나눠져 있는 것이 단점. 또한 환자수가 230명에 불과하여 훨씬 더 많은 수의 환자에 대한 평가가 필요함 (Orforglipron 의 ATTAIN-2 임상은 1,613명 환자가 등록)

[12/10] Pfizer, YaoPharma의 GLP-1 계열 저분자 화합물 파이프라인 기술 도입 계약

- 중국 Fosun Pharmaceutical의 자회사인 YaoPharma와 GLP-1 agonist 계열 후보물질 YP05002에 대한 독점 라이선스 계약 체결. 선급금 1억5천만 달러(약 2,100억원)를 수령하였고, 총 계약 규모는 19억4천만 달러(약 2조7천억원)임.
- YP05002는 호주 임상1상 진행 중임에도 상당한 금액과 규모로 기술이전 됨. 생각건대 임상1상 종료까지의 R&D 비용이 포함된 것으로 판단되고, 임상1상 성공시 Pfizer가 다음 개발 단계를 이어 받으면서 독점 개발 마일스톤을 지불하는 계약인 것으로 판단함.

[12/12] Eli Lilly(LLY.US), 삼중작용제 retatrutide의 비만 및 무릎 골관절염 환자 대상 3상(TRIUMPH-4) 결과 발표

- 비만 또는 과체중이면서 비당뇨·무릎 골관절염(KOA) 환자대상으로 한 임상3상으로, 주1회 9mg, 12mg의 68주 투여함. 최대 용량인 12mg에서 28.7% (위약 4%)로 임상3상에 도달한 파이프라인 중 가장 체중 감소량이 큼. 무릎 통증도 최대 75.8% 개선됨. 중단율이 9mg에서 12.2%, 12mg에서 18.2% (위약 4.0%)로 유사 기전 약물 대비 상당히 높은 편이나, 기저 BMI가 35 이상인 경우 중단율이 9mg에서 8.8%, 12mg에서 12.1%(위약 4.8%)로 크게 낮아짐.
- 이미 Tirzepatide, Orforglipron를 보유하고 있는 상황에서, Retartrutide는 초고도 비만 환자에 최적화된 약효를 보여주는 것이라 볼 수 있음. 중단율에 대한 우려가 많으나, BMI에 따라 적절히 처방하는 경우 기존 약물에 비해 Retartrutide가 가장 최적의 치료 약물임을 입증한 것이라 판단.

[12/2, 12/12] 알테오젠, 독일 가처분 신청 인용 결정 및 미국 제조방법 특허에 대한 IPR 청구

- 독일에서 Halozyme이 신청한 키트루다SC에 대한 판매금지 가처분 (유럽 특허권 EP 2,797,622에 근거)이 인용됨. 바로 1주일 뒤 2025년12월10일 Halozyme이 알테오젠의 Hyaluronidase 제조방법 특허인 US 12,221,638 B2에 무효심판의 한 종류인 IPR을 청구. 각 분쟁에 대해서는 리포트로 분석하였고, 결론적으로 사업의 핵심에 영향을 미치는 사항은 아님.
- 알테오젠 물질특허에 대한 공격이 있는 경우 상황이 더욱 복잡해질 수 있으나, 할로자임과 달리 어려운 조건에서 특허성을 인정 받은 만큼 MDASE 특허처럼 쉽게 무너지진 않을 것이라는 판단. 기술이전 이벤트에 따라 지금의 모든 우려를 불식시키고 주가가 빠르게 회복할 것으로 전망.

[12/12] 한올바이오파마, Batoclimab 상업화 논란과 경쟁사인 Argenx의 TED 개발 실패

- FcRn 항체 Efgartigimod 피하투여(SC) 제형의 갑상선안병증(TED) 임상3상 실패. 독립적데이터모니터링위원회(IDMC)가 사전계획된 중간분석에서 무익성(futility) 판단에 따라 임상중단 권고에 따른 것으로, 재개 가능성은 매우 낮을 것으로 판단. Efgartigimod는 전신성중증근무력증(gMG), 만성염증성 탈수초성 다발성신경병증(CIPD)로는 처방되고 있는데, 그 외에 면역혈소판감소증(ITP), 심상성 천포창으로의 확장은 실패.
- 한편 한올바이오파마의 Batoclimab도 Immunovant에 기술이전하여 같은 적응증인 TED 치료제로 개발 중인데, Immunovant가 기존의 중증근무력증 임상3상 성공에도 불구하고 상업화를 미루거나, TED의 임상3상 결과 공개를 '26년 상반기로 미루는 등 의무미이행이라 주장. Immunovant는 Batoclimab 기반 후속 물질인 IMVT-1402 개발에 집중하려는 경향을 보이고 있어, Batoclimab의 상용화에 대한 우려가 높아진 상태.

[12/16] 오스코텍, 아델과 공동 개발한 알츠하이머 치료제 ADEL-Y01의 Sanofi 향 기술이전 계약 체결

- ADEL-Y01의 계약 규모는 최대 10억4000만 달러(약 1조5296억원), 반환 의무가 없는 계약금(Upfront) 8000만 달러(약 1,177억 원), 두 자릿수 대의 로열티 별도임. 라이신-280위치가 아세틸화된 Tau 단백질을 선택적으로 표적하는 인간화 단일항체로, 알츠하이머의 핵심 원인 중 하나인 타우 응집만 표적하고 정상적인 타우 기능은 보존하는 효과를 얻을 수 있는 것이 강점임.
- 기술료 수익 배분율은 아델 53%, 오스코텍 47%로, 계약금 중 약 550억원을 오스코텍이 수령하게 됨. 현재 미국에서 임상2상을 진행 중임.

도표 16. 1H26 주요 학회 일정 (계속 추가 업데이트 예정)

월	개최일	학회명	약자	개최지	관련기업*
1월	1월 12일	JPMHC (JP모건 헬스케어 컨퍼런스)	44th J.P Morgan Annual Healthcare Conference	San Francisco, CA	상세한 내용은 도표 17을 참고
2월	02월 23일	World ADC-Europe (유럽 월드 ADC)	World ADC LONDON 2026	London, UK	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정
	02월 27일	AAAAI (미국 알레르기, 천식 및 면역학회)	American Academy of Allergy, Asthma & Immunology Annual Meeting	Philadelphia, PA	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정
3월	03월 17일	AD/PD (알츠하이머/파킨슨병 학회 국제학술회의)	Advances in alzheimer's and parkinson's therapies an AAT-AD/TD Focus Meeting	Copenhagen, Denmark	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정
	03월 25일	ELCC (유럽 폐암학회)	European Lung Cancer Congress 2026	Copenhagen, Denmark	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정
4월	04월 10일	ASH (미국 혈액학회)	2026 Highlights of ASH® in AISA-PACIFIC	KUALA LUMPUR, MALAYSIA	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정
	04월 17일	AACR (미국 종양학회)	AACR ANNUAL MEETING 2026	San Diego, USA	지아이이노베이션 (초록 제출 마감)
5월	05월 06일	ESMO breast cancer (유럽 종양학회)	European Society for Medical Oncology Breast Cancer 2026	Berlin, Germany	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정
	05월 27일	EASL (유럽 간학회)	European Association for the Study of the Liver Congress 2026	Barcelona, Spain	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정
	05월 29일	ASCO (미국 임상종양학회)	2026 Annual Meeting of the American Society Of Clinical Oncology	Chicago, IL	리가켐바이오 파트너사 (NextCure, Cstone 등)
6월	06월 05일	ADA (미국 당뇨병학회)	American Diabetes Association 2026	New Orleans, LA	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정
	06월 13일	ENDO (미국 내분비학회)	Endocrine Society ENDO 2026	Chicago, IL	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정
	06월 16일	EACR (유럽 암연구학회)	European Association for Cancer Research	Rotterdam, Netherlands	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정
	06월 22일	BIO International Convention (바이오 인터내셔널 컨벤션)	BIO International Convention 2026	San Diego, USA	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정

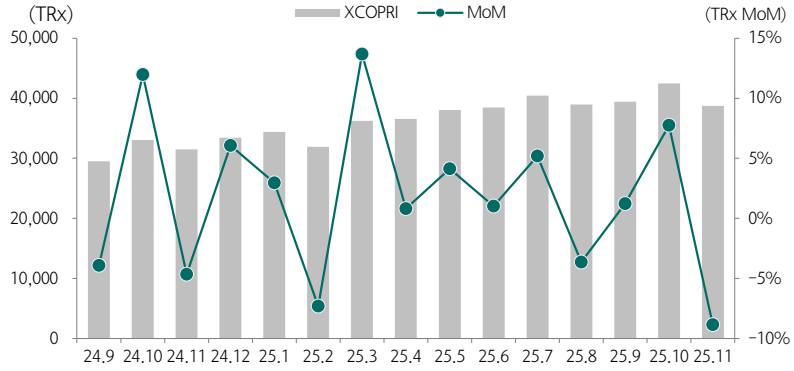
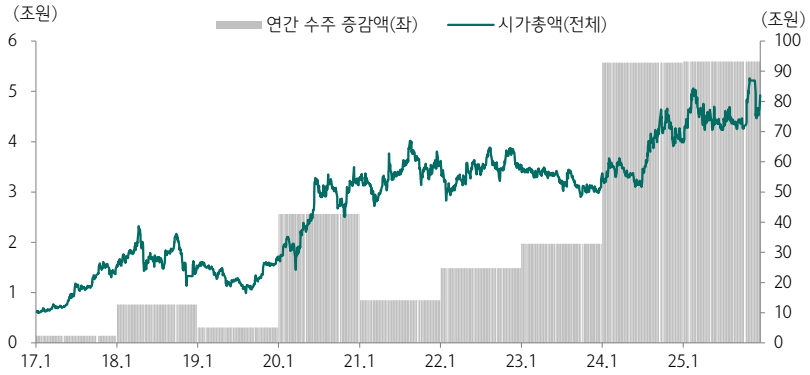
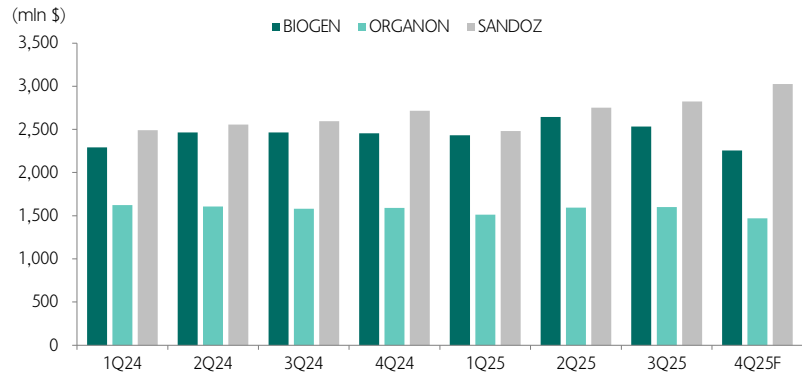
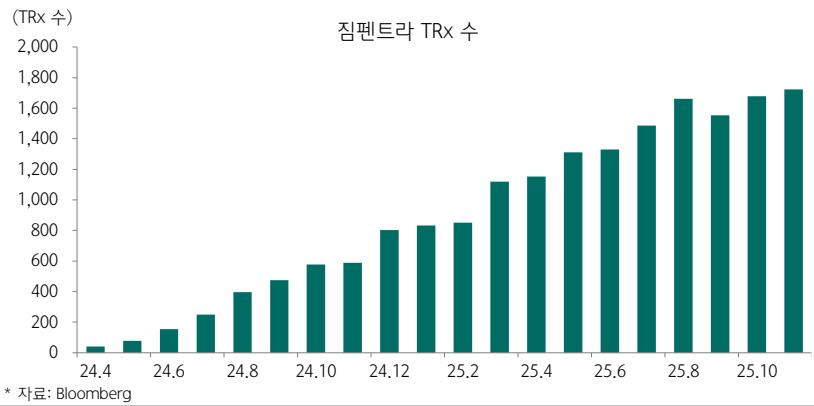
자료: 하나증권

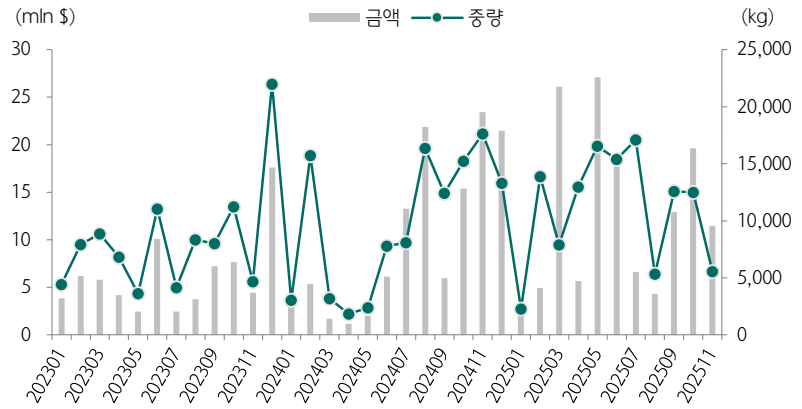
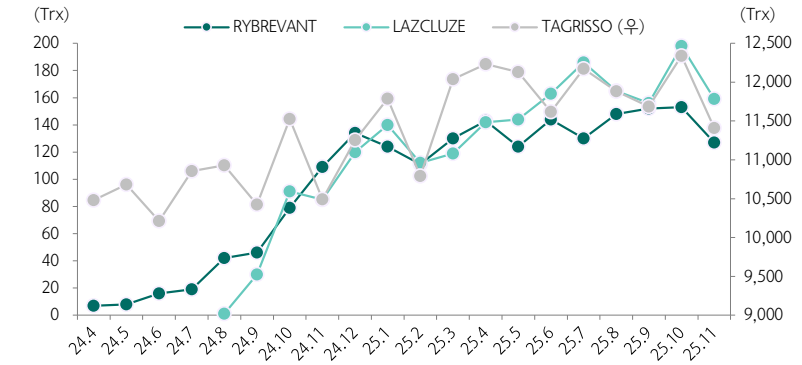
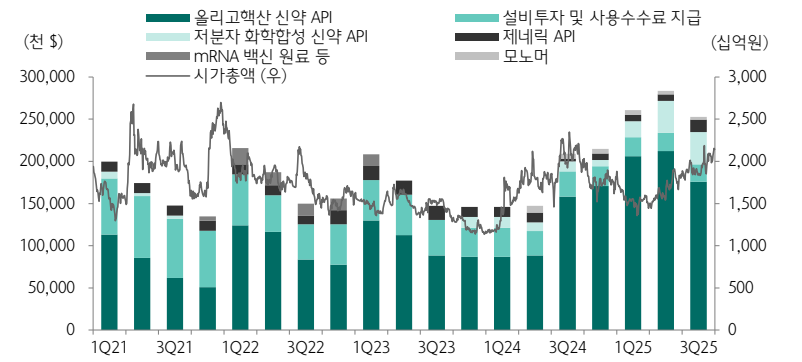
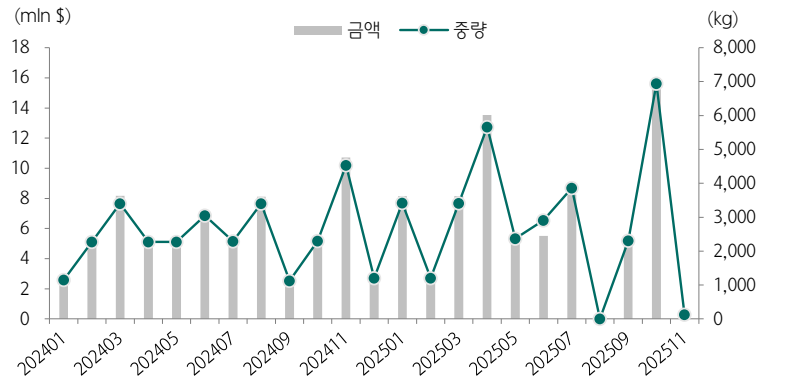
도표 17. JPM Healthcare Conference 참가 주요 기업 및 관련 기업

날짜	시간	발표 기업	국내 관련 기업	세부사항
1/12(월)	7:30 AM	Ascendis Pharma	인벤티지랩, 지투지바이오	· Novo Nordisk와의 협력 상태 확인 (Semaglutide 월 1회 제형 개발 라이선스 계약)
	8:15 AM	J&J	유한양행, 리가켐바이오	· 유한양행: Lazertinib 적응증 확장 개발 현황 및 '26년 계획 확인 · 리가켐바이오: LCB84 (TROP2-ADC) 개발 현황 및 '26년 계획 확인 (마일스톤 관련)
		Argenx	한올바이오파마	· 경쟁 제품인 Vyvart(비브가르트) 매출 가이던스 및 시장 확대 계획 확인
		Biohaven	에임드바이오	· 기술이전한 AMB302 임상1상의 '26년 내 진행 계획 확인 (마일스톤 관련)
	9:00 AM	Novartis	종근당, 에스티팜	· 종근당: 기술이전한 CKD-510 임상2상의 '26년 내 진행 계획 확인 (마일스톤 관련) · 에스티팜: Leqvio 시장 확대 계획
	9:45 AM	Pfizer	디앤디파마텍	· 경구제 플랫폼 Oral link의 확장 가능성
		Sanofi	알테오젠, 에이비엘바이오	· 알테오젠: Dupixent의 SC 제형 변경 가능성과 L/O 시기 예측 · 에이비엘바이오: ABL301 개발 현황 및 '26년 계획 확인 (마일스톤 관련)
		Summit Therapeutics	에이비엘바이오	· 이중항체 Ivonesimab의 '26년 데이터 발표 일정 등 (임상 데이터 결과에 따라 에이비엘바이오의 ABL301 L/O 가능성 관련 주가 영향)
	1:30 PM	Daiichi Sankyo	알테오젠	· Enhertu SC 제형 개발 현황 및 '26년 계획 확인 (마일스톤 관련)
	3:00 PM	Roche	인벤티지랩, 지투지바이오, 에이비엘바이오	· 펩트론, 인벤티지랩, 지투지바이오: 장기지속형 주사제 개발 가능성 예측 · 에이비엘바이오: 알츠하이머 치료제 Trontinemab 등의 '26년 개발 계획 확인 (테마 형성 가능성 예측)
		Roivant	한올바이오파마	· Batoclimab, IMVT-1402을 개발 중인 Immunovant의 기업 성장 전략 및 방향
	4:30 PM	MSD	한미약품, 알테오젠, 셀비온, 지아이이노베이션	· 한미약품: MASH 치료제인 에피노페그듀타이드의 임상2b상 결과 예측 및 '26년 데이터 발표 계획 (마일스톤 관련) · 알테오젠: 키트루다SC 제형 시장 진출 타임라인 및 매출 가이던스 확인 · 셀비온, 지아이이노베이션 등: 키트루다와 병용 투여 약물(Lu-pocuvotide, GI-102)에 대한 관심도 확인
1/13(화)	7:30 AM	GSK	에이비엘바이오	· GSK에 L/O한 BBB셔틀 플랫폼 '그랩바디-B' 개발 현황 및 '26년 계획 확인
		Fujifilm Holdings	삼성바이오로직스	· CDMO peer그룹. 수주 및 CAPA 확인
	8:15 AM	Ionis Pharmaceuticals	에스티팜	· 고객사인 Ionis 파이프라인의 시장 확대 계획 및 매출 가이던스 확인
	9:00 AM	AstraZeneca	알테오젠	· 알테오젠: '25년 4월 L/I한 파이프라인 3종에 대한 개발 현황 및 '26년 계획 확인 (마일스톤 관련)
	9:45 AM	Novo Nordisk	한미약품, 디앤디파마텍, 인벤티지랩, 지투지바이오	· 대사 질환 치료제 개발 트랜드 및 장기지속형 제제 개발 계획 확인
	10:30 AM	Lonza	삼성바이오로직스	· CDMO peer그룹. 수주 및 CAPA 확인
	2:15 PM	Eli Lilly	에이비엘바이오, 올릭스, 알지노믹스, 펩트론	· 에이비엘바이오, 올릭스, 알지노믹스: L/I한 파이프라인에 대한 개발 현황 및 '26년 계획 확인 (마일스톤 관련) · 펩트론: 장기지속형 제제 개발 계획 확인
	3:00 PM	삼성바이오로직스	삼성바이오로직스	· 26년 성장 계획 및 가이던스 확인
	3:45 PM	셀트리온	셀트리온	· 26년 성장 계획 및 가이던스 확인
1/14(수)	7:30 AM	UCB	한올바이오파마, SK바이오팜	· 한올바이오파마의 Batoclimab의 경쟁 치료제 Rozanolixizumab, SK바이오팜의 Xcopri의 경쟁 치료제 Briviact
		Compass Therapeutics	에이비엘바이오	· 기술이전한 이중항체 ABL001의 개발 현황 확인
	11:15 AM	Ono Pharmaceutical	리가켐바이오	· 리가켐바이오로부터 L/I한 ConjuAll 플랫폼 및 LCB97 임상 개발 현황 확인
1/15(목)	11:00 AM	디앤디파마텍	디앤디파마텍	· 파이프라인 개발 계획 확인
	11:30 AM	알테오젠	알테오젠	· 26년 파트너쉽 체결 수 예측 및 성장 계획 확인
	3:15 PM	Dr. Reddy's	케어젠	· 코글루타이드 포함 건기석의 인도 파트너쉽 MOU에 따른 시장 진입 가능성 예측

자료: 하나증권

도표 18. 국내 주요 제약사의 수출 비중, 주요 품목, 관련 지표(2025.12.15 업데이트)

기업명	수출 비중	주요품목	관련 지표
SK바이오팜	100.0%	• 엑스코프리(US): 총 매출 80%	[Xcopri 미국 처방수와 월별 변동률]  *자료: Bloomberg
삼성바이오로직스	96.9%	• 로직스: CDMO • 에피스: BS	[로직스 연간 수주 증감액과 시가총액(공시일 기준)]  *자료: Dart, 하나증권 [에피스 파트너사 분기 매출 전망]  *각 회사 매출의 Bread Down 알 수 없음. 다만 '24년부터 Sandoz를 파트너사로 도입. Oganon과 Biogen과는 '23년 이후 신규 파트너쉽 없음.
셀트리온	89.7%	• 짐펜트라 매출액 : 4Q24 280억 : 1Q25 134억 : 2Q25 226억 : 3Q25 281억	 * 자료: Bloomberg

녹십자	29.9%	• 주: 알리글로 • 부: 알부민 등	[면역혈청과 그 밖의 혈액 분획물 글로벌 수출 동향]  * 자료: Trass (국내지역 : 충북 청주시/ 품목 : [300212] 면역혈청과 그 밖의 혈액 분획물) * 높은 중량과 높은 금액이 일치할 때 알리글로 향으로 해석
유한양행	20.6%	• 기술료 수익, 원료 등	• 해외사업부문의 매출은 유한화학 원료 생산 매출 및 그 원료의 수출 그 외 라이선스 수익 [Rybrevant, Lazcluze 월 처방수 (좌,우: TRx)] 
에스티팜	95.9%	• 제품(API) 매출 비중 : 수출 매출 78.3%	• [분기별 누적 수주잔고 및 시가총액] 
대웅제약	16.8%	• 나보타 수출액 : 총 수출 84% • Evolus 가이던스 : -14% 하향	[화성시(향남 나보타 공장 소재) 미국향 톡신 수출 동향]  *국내 전체 미국향 톡신 전체 수출량 중, 화성시 수출량이 매월 90% 전후반 유지 중 * 자료: Trass (품목: [3002491000] 독소, 톡소이드(toxoid), 크립토독소(cryptotoxin), 항독소(anti-toxin)/ 국내지역 : 경기 화성시/ 국가 : 미국)

주: 수출 비중은 3Q25 기준
자료: 각 그래프에 표시, 그 외 Dart, 하나증권

도표 19. 국내 주요 제약사 실적 컨센서스(2025.12.16 기준, 다음 분기 매출 및 영업이익 모두 상승시 음영 표시) (단위: 십억원)

기업명	시가 총액	매출액					영업이익				
		4Q24	4Q25F	1Q26F	2025F	2026F	4Q24	4Q25F	1Q26F	2025F	2026F
셀트리온	42,866	1,063.7	1,270.8	1,076.8	4,104.2	4,934.2	196.4	400.9	301.9	1,099.0	1,569.4
~~삼성바이오로직스*~~	~~82,861~~	~~1,256.4~~	~~1,641.3~~	~~1,596.0~~	~~5,696.1~~	~~6,668.0~~	~~325.7~~	~~560.2~~	~~501.5~~	~~2,148.8~~	~~2,496.0~~
~~(TP: 1,860,000원)~~			~~(F. 1,701.0)~~	~~(F. 1,756.1)~~	~~(F. 5,949.4)~~	~~(F. 7,251.2)~~		~~(F. 660.0)~~	~~(F. 741.3)~~	~~(F. 3,137.2)~~	~~(F. 3,137.2)~~
유한양행	9,204	496.1	596.6	546.1	2,242.2	2,452.0	-11.8	51.2	29.5	130.9	189.5
녹십자	1,926	440.9	462.4	433.9	1,929.7	2,088.3	-10.1	-1.2	14.8	62.1	90.4
한미약품	5,592	351.6	402.0	410.8	1,522.7	1,631.8	30.5	61.5	68.5	237.6	267.5
(TP: 540,000원)			(F. 389.8)	(F. 382.3)	(F. 1,504.3)	(F. 1,569.9)		(F. 65.3)	(F. 69.1)	(F. 239.9)	(F. 280.9)
대웅제약	2,128	367.9	403.0	375.3	1,577.4	1,735.2	38.7	44.2	44.9	199.2	228.0
HK이노엔	1,479	235.8	284.2	269.3	1,060.9	1,134.4	24.4	35.4	28.8	108.4	126.6
종근당	1,190	415.4	425.9	415.0	1,685.3	1,749.1	6.8	16.2	20.0	72.7	87.2
휴온스글로벌	655	202.5	nr	nr	nr	nr	26.3	nr	nr	nr	nr
동아에스티	526	178.6	189.3	191.9	734.1	823.7	-7.3	7.2	9.3	35.0	45.7
보령	795	256.9	263.5	nr	1,035.6	1,093.3	14.6	24.3	nr	90.0	107.6
SK바이오팜	10,353	163.0	201.8	201.4	717.7	915.0	40.7	56.2	62.7	211.7	324.4
(TP: 160,000원)			(F. 199.4)	(F. 176.9)	(F. 711.8)	(F. 826.9)		(F. 39.2)	(F. 45.5)	(F. 196.9)	(F. 284.1)
동국제약	829	210.9	233.2	nr	917.2	1,026.4	17.7	24.7	nr	97.0	111.0
에스티팜	2,714	115.7	126.8	67.2	328.8	401.0	22.8	25.9	5.6	54.4	71.4
셀트리온제약	2,769	135.6	nr	nr	nr	nr	10.5	nr	nr	nr	nr
JW중외제약	652	187.9	nr	nr	nr	nr	18.1	nr	nr	nr	nr
일동제약	1,240	155.7	142.8	nr	554.1	588.7	8.4	10.5	nr	26.1	37.2
대원제약	277	145.1	154.9	164.6	600.6	637.9	3.2	1.4	4.1	-1.1	14.2
제일약품	236	186.6	nr	nr	nr	nr	2.4	nr	nr	nr	nr
삼천당제약	5,337	55.2	nr	nr	nr	nr	-0.5	nr	nr	nr	nr
바이넥스	531	36.0	nr	nr	185.6	242.2	-7.1	nr	nr	8.8	32.8

주1: 4Q25F→1Q26F 매출과 영업이익 모두 개선되는 것으로 추정된 종목은 녹색 음영 표시
주2: Coverage 종목의 Forecasting은 "F."으로 표시
* 삼성에피스홀딩스 분할 미반영
주3: 종목 선정: 2025년 9월 기준 자산총액 상위 10조 이상 +a(임의) 중 선정 (제외 종목: 지주사, 60% 이상의 매출이 의료/미용기기, 화장품, 건강기능식품인 종목 등)
자료: 하나증권

Coverage 및 관심 종목 월간 코멘트

삼성바이오로직스/삼성에피스홀딩스: 삼성바이오로직스 86조원(1,860,000원), 삼성에피스홀딩스 15조원(610,000원)

- 삼성바이오로직스는 3Q25 예상 실적에서 확인된 견조한 경영 상태, 4공장 풀가동으로 OPM 50%를 초과하는 성과를 보여줌. 현재의 낮은 주가는 6공장 증축이 늦어지는 것이 요인으로 판단. 1월 중 6공장 증축 소식과 JPM 행사에서 '26년 전망을 보여주면서 주가는 빠르게 회복할 것으로 전망됨.
- 에피스홀딩스는 빠르게 밸류에이션을 찾아가 우리가 제안한 적정주가를 넘어선 상태. Upside는 신약 파이프라인에 있으므로 FDA에 IND 신청했다고 알려진 파이프라인을 포함하여, 새로운 파이프라인 개발 방향을 확인할 수 있기를 기대함. 늦어도 JPM 행사에서 보여줄 IR Deck 등을 통해 '26년 R&D 계획과 현재 보유 파이프라인의 주요 데이터 등을 확인할 수 있을 것이라 기대.

알테오젠 (TP 640,000원, 상향): 특허 분쟁에 흔들리지 말고, 비중 확대 기회로 삼을 것

- 분쟁 현황: 할로자임의 1차 특허 보정일엔 보정 없이 반박으로만 대응. 할로자임의 2차 특허 보정 기한이 2026/02/16로 재연장됨. 14개의 PGR은 예상대로 최초의 PGR과 같은 스토리로 흘러가는 중. 패밀리 특허이므로 결과는 동일할 것. 독일 가처분 명령, 영국은 STAY, 네덜란드 및 프랑스는 무효 심판 청구 했음에도 불구하고 가처분 신청은 없었던 것으로 보임. 제조방법에 대한 미국 IRP 청구는 중요한 특허가 아니므로 집중할 사항은 아니라고 판단함.
- 시장은 추가 분쟁 가능성과 특허 분쟁으로 인해 코스피 거래소 심사에서 문제가 생길 것을 염려하는 것으로 보임. 물질특허에 대해서는 MDASE 무효심판만큼 예비판결을 받기 쉽지 않을 것이라 보고서로 언급한 바 있음. 기대하는 기술이전이 몇 주 미뤄진 것으로 보이나, 1월 내에는 나올 가능성이 높으니 일시적으로 낮아진 주가를 이용하여 비중 확대 기회로 삼아볼 것을 제안함.

리가켐바이오 (TP 220,000원, 상향): 내년 ADC 테마의 대장주가 될 것, JPM 행사도 대기 중

- 회사는 추가 L/O를 위해 ADC Bio Better 전략과 Target Exclusive Package Deal(다양한 옵션을 제공하되, 타겟에 대한 독점 계약)로 파트너쉽을 시도하는 중. 하반기 기술이전에 대한 강한 의지를 유지하고 있고, LCB14(IKSUDA, HER2)의 Enhertu 불응성 환자에 대한 유효성 입증, NextCure와 공동개발 중인 B7-H4 ADC에 고용량 코호트에 대해 추가 승인 획득, LCB71(Cstone, ROR1)의 Indication 확대 등 각 파트너사의 임상도 활발하게 진행되고 있음.
- 가장 빠른 이벤트는 J&J에 L/O된 LCB84. 부작용 평가가 48개월이므로 계획된 타임라인으로는 2025.10.05까지임. 따라서 JPM 행사에서 LCB84에 대한 톤을 확인할 수 있을 가능성이 높음. 그 외 5월 ASCO에 다수의 파트너사가 참석하여 주요 임상 데이터를 발표할 것으로 기대되니, 참고할 것 (1월 중순 초록 제출 마감).

디앤디파마텍 (Not Rated, 관심종목): JPM 행사에 참석하여 MASH 치료제 DD01 등 발표할 것

- MASH 치료제는 궁극적으로 Fibrosis 개선을 보여줘야 하고, Top line 발표는 26년 상반기로 예정되어 있음. 회사가 예상하는 Top line 발표 시기는 5월경 (안전성 추적 관찰 기간이 3개월이기 때문). JPM 행사에서 이 MASH 치료제에 대해 중점적으로 발표할 것으로 예상되니 참고할 것.
- 우리가 '26년 주요 테마 중 하나로 주목하는 뇌질환 치료제 관련 상장 바이오텍이 희박하나, 디앤디파마텍의 자회사인 Neuraly가 지속적으로 CNS 약물을 개발해 옴. NLY02 (퇴행성 신경질환 타깃, RIPK2 선택적 저해) 개발 관련 협업관계를 유지해온 퍼스트바이오가 시리즈D 편딩을 추진하고 있는데, 내년 1분기 기술성평가 확보하고 5~6월 코스닥 예비심사 청구하는 계획이니 참고하면 좋을 것. (IPO 직전에 L/O한 사례 다수)

셀비온 (Not Rated, 관심종목): CSR 보고서 수령, 성공적인 임상2상 결과 바탕으로 12월 내 조건부허가신청할 것

- Top line으로 확인한 데이터와 동일한 수준의 CSR 보고서를 수령함. 플루빅토 대비 ORR, 부작용 모두 여전히 기대할만한 수치를 보여줌. 12월 말 이번에 수령한 CSR에 기반하여 국내 식약처에 조건부허가신청 할 것. 이 경우 26년 하반기 국내 출시 기대할 수 있음. (현재 플루빅토 국내환자 1회 투여 3천만원, 임상 기준 최대 6회 투여)
- 키트루다 병용 임상(국내) 1상은 IND 승인 받았고, 임상수행기관에서 심의도 통과한 상태. mCRPC 환자 30명 대상 pre-Taxane 대상 임상하여 2L 진입 노릴 것. 1월 내 첫 환자 투약에 들어갈 수 있을 것이고, 임상2상 성과가 매우 우수하고, 키트루다라는 신뢰도 높은 약물과의 병용 투약하므로 빠르게 환자 모집하여 '26년 하반기 내 임상1상 중간 결과 발표까지 기대함. 중간 결과 성과에 따른 Merck로의 기술이전도 기대. 키트루다는 연구자 임상에서 플루빅토와 병용 투여 시 mOS를 12.9개월 연장할 수 있는 것으로 보였는데, P2에서 플루빅토 대비 낮은 혈구 독성을 보였기 때문에 키트루다의 효능이 더욱 증폭될 것으로 전망.

한미약품 (TP 540,000원, 상향): 26년 한 해를 이끌 가장 유망한 Top pick, 1월 JPM 행사부터 주목

- 3Q25 실적은 연결 기준 매출과 이익 모두 컨센보다 소폭 낮았지만 북경한미의 경영 정상화 확인으로 충분히 커버된 듯. 4Q는 별도 기업 모두 3Q 보다 더 개선될 것으로 기대되는데, 환절기와 겨울이 속한 4Q는 전통제약사가 계절적으로 실적이 우수하게 관찰되는 시기임. 다만 연말 특수적인 비용 증가(PS, 수수료, R&D 비용 처리 등)로 이익은 감소할 가능성 있음.
- 에페글레나타이드 Top line 발표로 연말에 예정된 이벤트 하나는 이미 발생함. 그럼에도 1H26 내 MSD에 기술이전된 MASH 치료제인 에피노페그듀타이드의 임상2b상 결과가 발표될 것으로 기대하는데, 분위기를 빠르게 파악할 수 있다면 '26년 1월 12일부터 개최될 JPM Healthcare Conference일 것. 1월에 MSD가 보여주는 기대감에 따라 '26년 4분기 마일스톤 수령까지 전망할 수 있을 것.

SK바이오팜 (TP 160,000원, 상향): 2nd Product 도입 기대감은 다시 내년으로 이월, 엑스코프리 성장세에 주목

- 10월 엑스코프리 처방량이 MoM 빠른 성장을 확인하며 목표 주가 상향함. 환율도 우호적으로 작용하고 있기 때문에 4Q25 실적도 크게 성정할 것으로 전망. 한편 국내에서는 11월 초에 세노바메이트 시판 허가를 획득하였고, 중국, 일본으로의 확장도 진행 중이므로, 내년에도 지속적인 매출 상승을 기대할 수 있음.
- SK바이오팜의 밸류에이션은 2nd Product를 배제하면 Peer 대비 높은 편. 올해 금리와 환율 분위기를 고려하여 기술이전을 해오기 적절한 시점에 도래한 것으로 전망하였으나, 26년으로 이월되는 분위기. 그럼에도 관세는 예상대로 15% 선에서 마무리되어 일단 관세 리스크는 해소되었고, 엑스코프리의 성장이 여전히 뚜렷하게 확인되고 있으므로 매수 의견은 유지.

지아이이노베이션 (Not Rated, IPO 주관사 업데이트): 내년 GI-101, 102 임상 발표 기대

- 연내 GI-102 SC 단독 투여 종료, GI-102+키트루다 투약 연내 10명 추가 투약(총 20명), GI-108 단독 투약 완료 계획. 최근 후보 파트너사들의 GI-101+키트루다 병용에 대한 관심이 증가하여 속도가 높아짐.
- 하반기 학회 이벤트는 종료되었으나 유한양행에 기술이전한 GI-301의 임상2상 중간 결과(만성 자발성 두드러기 환자 150명 대상, 12주간 약물군 및 위약군으로 투약하고, 한국/유럽/아시아 국가에서 다국가 임상을 진행), 면역항암제 'GI-102'의 면역항암제 치료 경험이 있는 진행성 또는 전이성 흑색종 환자를 대상 임상 중간 결과(FDA 패스트트랙 지정됨, 우수한 임상 결과가 도출되면 임상2,3상에서 가속승인(Accelerated Approval)을 신청하여 조건부 조기 허가를 기대 가능)확인할 수 있을 것. 현재 GI 102: SC제형 P1b, 키트루다 병용 P1/2(초기), Enhertu 병용 P2a 진행 중.
- 내년에는 GI 102에 가려져서 주목 받지 못했던 GI 101에 대해 4월 AACR에 임상 결과도 공개할 것.

인투셀 (Not Rated, 관심종목): 에피스홀딩스의 파이프라인에 OHPAS 링커 적용, 이에 대한 공식적인 발표 기대

- 에피스홀딩스가 NxT3를 적용한 ADC를 방광암에 대해 임상1상을 진행하기 위한 IND를 FDA 신청함. 링커는 OHPAS 링커를 적용함. 옵션 행사에 따른 본계약(또는 프로덕트 딜)을 체결이나 마일스톤 등 이벤트를 기대할 수 있는 상태. 인투셀의 주가 upside는 에피스홀딩스의 OHPAS 링커 적용 사실에 대한 공식적인 발표와 파이프라인 확대 계획이 중요한 요소임. 에피스와는 2023년부터 공동연구계약을 맺고 페이로드와 넥사테칸을 이용하여 5개 타겟에 대해서 후보물질 도출 및 효능/부작용 검증을 해왔기 때문에, 추가 타겟에 대한 파이프라인 개발 결정을 충분히 기대할 수 있는 상태라 판단함.
- 자체 개발 중인 신약에 대해 국내와 미국에 임상1상 IND도 승인된 상태로, Duocarmycin을 적용하여 NxT3 없이 OPHAS 링커의 기술력을 입증할 전망이니 주목할 가치가 높음. 자체 개발 파이프라인과 에피스와 개발 중인 파이프라인이 내년 중간 결과 발표하는 경우, 휴먼 안전성 및 효능 데이터에 근거해 추가 L/O 가능성 높아질 것.

펩트론 (Not Rated, 관심종목): 본계약 체결은 미뤄졌으나, 추가 물질을 평가 중인 것으로 보임

- 정정 공시를 통해 본계약 체결이 추가로 최대 10개월(2026년 9월) 더 미뤄질 수 있다고 언급됨. 예상 시기 보다 미뤄진 것은 추가 물질(비공개) 평가에 의한 것임. 기존에 평가하던 터제파타이드(추정) 제형에 대한 긍정적인 평가가 있었기에 추가 물질에 대한 제형화가 이루어지는 것이라 볼 수 있으므로 긍정적으로 조금 더 기다려 볼 것을 제안함.
- 추가된 물질은 다양한 의견이 있으나, 우리는 최근 비만치료제 개발 동향상 아밀린 작용제인 Eloralintide일 것으로 추정함. Tirzepatide를 1개월 제형으로 개발하였을 때 같은 기간으로 병용할 파이프라인이 가장 매력적일 것이라 판단하기 때문.

인벤티지랩 (Not Rated, 관심종목): BI 추가 계약, 1H26 글로벌 빅파마 또는 지역 파마와의 계약도 기대

- 인벤티지랩, 펩트론, 지투지바이오 3사가 장기지속형 펩타이드계 물질 제형 관련 본계약을 두고 경쟁 중. 그 중 인벤티지랩의 주가가 가장 낮은 상황인데, 인벤티지랩도 다양한 글로벌 빅파마와 기술이전 논의를 진행 중인 것으로 보임.
- 베링거인겔하임에 전달 받은 후보물질에 대한 첫 번째 제형을 개발하여 전달하였고 11월에는 그에 따른 추가 물질 개발 계약을 체결함. 개발 속도와 완성도에서 만족하였음을 보여주는 근거라고 판단됨. 최근 글로벌 빅파마 및 다수의 Local pharma(ex. 자체 개발 펩타이드계 약물을 보유하는 또는 Semaglutide 이용하려는)도 공동개발 논의가 활발히 이루지고 있어, 1H26 내 계약 체결 소식을 들을 수 있을 것으로 기대됨.

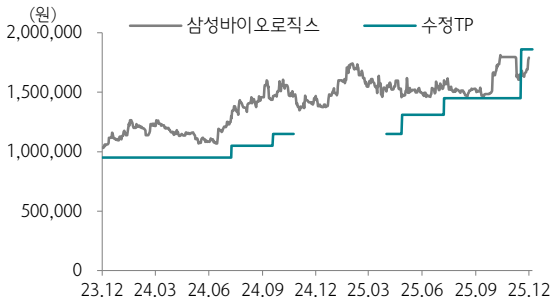
도표 20. Coverage 및 관심 종목의 4Q25-1Q26이벤트(2025.12.16 종가 기준) (단위: 원)

기업명	TP	주가	상승 여력	4Q25	1Q26	비고
삼성바이오로직스	1,860,000	1,790,000	4%	• -	• 1월 초 4Q25 예상실적발표 • 6공장 증축 발표 • JPM 행사에서 '26년 전망 발표	• 1월 초, 4Q25 예상 실적 발표 시점에 주가 조정될 것으로 전망
삼성에피스홀딩스	610,000	712,000	-14%	• -	• 1월 초 4Q25 예상실적발표 • JPM 행사에 참여하기 위한 IR Deck 공개 • 학회 발표 일정 공개 등	• 파이프라인 확대 계획이 현재 주가 에 중요한 요소로 판단
리가켐바이오	220,000	172,200	28%	• -	• 1건 이상의 L/O 기대 • JPM 행사를 통한 J&J P1 종료 및 P2 진행 여부	• Bio Better, Package Deal의 경우 하반기 전체 모멘텀 보유 • 각 파트너사의 개별적 R&D 성과 공개 기대
알테오젠	640,000	423,500	51%	• 1건 이상의 L/O 기대	• '25년 보다 더 많은 수의 L/O 기대 • 미국 PGR에서 Halozyme의 보정 시도 및 합의	• 미국 PGR 일정 중 1/19 구술 심리일, 2/16 할로자임 정정 기일 중요 • 신규 파트너사 등장 예상
디앤디파마텍	NR	96,400	-	• 12월 Metsera 경구비만약 결과 공유(4주 투여)	• JPM 행사 참가해 발표	• MASH 파이프라인 DD01의 P2 Top line 발표는 5월 경 예상 (2Q26)
한미약품	540,000	436,500	24%	• 12월 말 Efinopegdutide (MSD L/O) P2 종료	• JPM 행사에서 MSD 발표	• Efinopegdutide(MSD L/O) P2 Top line 발표는 5월 경 예상 (디앤디파마텍 일정을 참고함) • 4Q25 실적 상승 전망
셀비온	NR	24,000	-	• 12월 말 최종보고서(CSR)에 기반한 조건부허가 신청	• 키트루다 병용 투약 시작	• 키트루다 병용 투여에 따른 기술이전 기대감 보유 (P1 중간결과 확인이 가능한 2H26 이후 예상)
SK바이오팜	160,000	132,200	21%	• -	• 2nd Product 도입	• 엑스코프리의 4Q도 매출 상승 이어갈 전망 • 2nd Product 도입은 내년으로 이월된 분위기
지아이이노베이션	NR	17,860	-	• -	• -	• GI 102: SC제형(단독) P1b, 키트루다 병용 P1/2, Enhertu 병용 P2a 진행 중 • GI 301: 유한양행 공동개발 • 4월 AACR에서 GI-101+키트루다 병용 결과 공개 (학회 예상)
펩트론	NR	265,000	-	• -	• Lilly와의 본계약 기대	• Lilly와의 평가기간은 정정된 공시 상 최대 '26년 9월로 연기됨
인벤티지랩	NR	87,500	-	• -	• L/O 기대 (글로벌 빅파마, 또는 지역 파마)	• 예상되었던 BI 추가 계약은 11월에 체결됨
지투지바이오	NR	76,700	-	• -	• -	• 추가 공동개발계약 기대

주1: 지아이이노베이션은 IPO주관사 업데이트 종목
자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

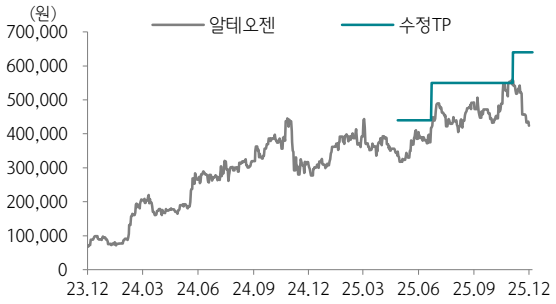
삼성바이오로직스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.12.3	BUY	1,860,000		
25.7.24	BUY	1,450,000	10.83%	1.09%
25.5.13	BUY	1,310,000	15.45%	11.45%
25.4.16	담당자 변경		-	-
24.10.4	BUY	1,150,000	32.34%	17.23%
24.7.25	BUY	1,050,000	35.65%	24.75%
23.10.5	BUY	950,000	19.39%	8.13%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

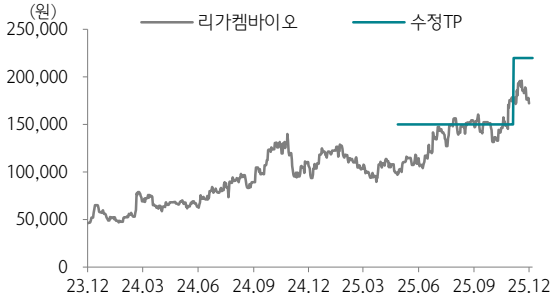
알테오젠



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.20	BUY	640,000		
25.7.8	BUY	550,000	-14.86%	1.64%
25.5.13	BUY	440,000	-16.59%	-5.23%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

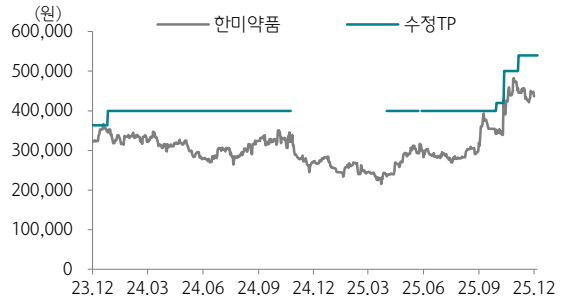
리가켐바이오



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.21	BUY	220,000		
25.5.13	BUY	150,000	-8.77%	19.00%
22.12.28	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

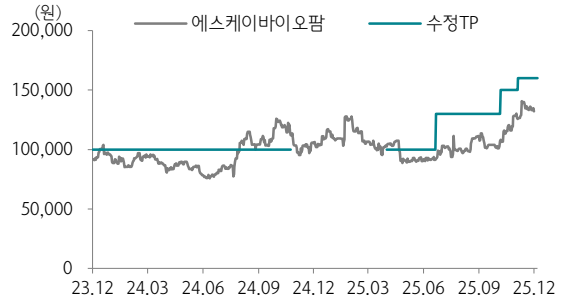
한미약품



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.21	BUY	540,000		
25.10.28	BUY	500,000	-10.58%	-3.40%
25.10.15	BUY	420,000	-15.30%	1.90%
25.6.13	BUY	400,000	-24.33%	-1.75%
25.6.9	Not Rated	-	-	-
25.5.9	BUY	400,000	-26.51%	-22.13%
25.4.16	담당자 변경		-	-
25.1.10	1년 경과		-	-
24.1.10	BUY	400,000	-23.18%	-11.75%
23.10.6	BUY	363,019	-15.61%	0.96%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에스케이바이오팜



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.20	BUY	160,000		
25.10.22	BUY	150,000	-20.38%	-13.13%
25.7.7	BUY	130,000	-21.21%	-12.69%
25.6.27	BUY	100,000	-7.70%	-6.30%
25.4.16	담당자 변경		-	-
23.11.10	BUY	100,000	-2.17%	27.90%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 12월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 2025년 12월 16일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 13일