SPOT
ISSUE

19 Jan. 2026

DAOL 다올투자증권

(Overweight)

제약/바이오

JPM 헬스케어 컨퍼런스: 멀지 않은 모멘텀

이지수
제약/바이오 I jislee@daolfn.com

● JPMHC 2026의 메시지: 비전에서 실행으로

올해 JPM 헬스케어 컨퍼런스는 "새로운 이야기"보다 "이미 정해진 전략을 어떻게 실행할 것인가"를 확인하는 자리였음. 다수의 빅파마 발표에서 2030년 이후의 중장기 비전보다는 1~2년 내의 임상, 허가, 출시로 이어지는 구체적인 마일스톤이 중심이었음

● M&A/라이선싱: 자산 중심의 선택과 집중

컨퍼런스 개막과 함께 발표된 M&A 및 라이선싱 계약은 **임상 데이터가 가시화된 후기 단계 자산과 파이프라인 전환이 검증된 플랫폼을 중심**으로 한 선별적 도입에 초점이 맞춰져 있음. Abbvie-RemeGen 거래는 임상 1/2상 단계에서 기전 검증이 진행된 이중항체 RC148(PD-1x VEGF)을 선별적으로 도입함으로써 개발 불확실성을 최소화한 사례임. 노바티스가 아직 임상 전 단계인 SciNeuro에 투자한 것도 BBB 투과에 대한 기초 데이터와 특정 CNS 자산에서의 재현성이 확인되었기 때문으로 판단. 종합하면 빅파마는 대형 M&A 보다는 ADC, RNA, RLT, 장기지속형 등 전략적 우선순위 모달리티 내에서 PoC가 확인된 특정 자산 중심의 접근을 선호하는 흐름이 확인됨

● 글로벌 전략 속 국내 기업의 포지션

비만 치료제는 상업화 단계에 진입하며 경쟁 축이 체중 감량 효과에서 장기 투약 지속성, 근손실 완화로 이동하고 있고, 이에 따라 2026년 성패는 보험, 침투율, 공급 역량을 기반으로 한 경구제 및 유통 전략에 의해 좌우될 가능성이 높음. 항암제 영역에서는 ADC, 이중항체를 중심으로 한 차세대 항체 기반 치료제의 구조적 진화와 함께, 단순 후기 치료를 넘어 1차 치료(1L) 진입 가능성이 핵심 경쟁 요소로 부상하고 있음. 이와 함께 방사성의약품(RLT), RNA 치료제는 특정 환자군 공략을 위한 전략 자산으로, AI 기반 바이오마커/환자 선별 기술은 임상 리스크를 낮추는 핵심 인프라로 떠오르는 중. 이러한 환경에서 국내 제약/바이오 기업의 경쟁력은 **글로벌 빅파마의 포트폴리오 전략 내에서 접근성 개선(제형 전환), 기존 치료제의 한계 보완, 1차 치료(1L) 진입 보조, 공급/제조 안정화** 등 어느 단계에서 실질적 가치를 제공할 수 있는지가 점차 중요한 평가 요소로 부각되고 있음

다만 이번 JPM 이후 단기 차익 실현에 따른 셀온으로 국내 제약/바이오 업종 주가 조정이 나타났으나, 이는 컨퍼런스 특유의 이벤트 소멸에 따른 기술적 흐름으로 판단. 앞서 확인된 글로벌 빅파마의 자산 중심 실행 전략을 감안할 때, **국내 기업들의 기술이전 또는 후속 임상 진전이 가시화되는 시점에서 주가 반등 가능성은 여전히 유효**

Fig. 1: 2026년 1월 주요 M&A 및 라이선스 계약(2026.1.1~1.8)

유형	일자	인수기업	피인수/파트너	총 금액 (백만달러)	선급금 (백만달러)	비고
라이선스	2026-01-01	AbbVie	Zelgen Biopharma	1,075	160	- ZG006(Alveltamig; DLL3xDLL3xCD3 타겟 삼중특이성 T세포 유도체 기술 이전 - Zelgen은 중국 기반의 신약 개발 전주기의 제조 인프라를 보유한 바이오텍 - 이중특이항체 및 삼중특이항체 등의 소분자약물과 재조합 단백질 약물의 연구 개발에 특화 - 내부 개발한 삼중특이성 T세포 활성화제인 ZG006은 진행성 소세포폐암 환자를 대상으로 PD-1/PD-L1 억제제와의 1차 병용요법에 대한 임상1상 연구(25.12), 신경내분비 전립선암 환자를 대상으로 한 임상2상(25.08) 진행 중
라이선스	2026-01-05	Sanofi	Earendil Labs	2,560	160	- AI 기반 이중항체 발굴 플랫폼 기술 이전 - AI플랫폼을 기반으로 서열 생성, 항체 특성 예측, 실험을 통한 결과 검증을 통해 단백질 치료제를 개발하는 바이오텍 - 기초 단백질 AI 플랫폼과 고처리량 생물학 플랫폼 2가지 AI 기반 플랫폼을 보유하고 있으며, 단백질 모델링과 대규모 실험 검증을 결합하여 이중 특이성 항체 후보물질을 효율적이고 정확하게 식별 가능
인수	2026-01-06	Sanofi	Dynavax Technologies	2,200	-	- 감영성 질환에 대한 백신을 개발 및 상용하는 제약회사 - 대표적으로, B형 간염 바이러스 아형 감염 예방을 위해 승인된 HEPLISAV-B를 보유하고 있으며, 대상포진 및 Tdap 백신 임상 프로그램을 통해 CpG 1018 개발 중 - 그 외 코로나19, 페스트, 계절성 인플루엔자 및 범용 인플루엔자 백신에 대한 보조제 개발에 집중
인수	2026-01-06	Amgen	Dark Blue Therapeutics	840	-	- 2020년 옥스퍼드 대학교의 연구소에서 분사한 회사로, 저분자 표적 단백질 분해제를 항암제로 개발하는 신약회사 - 표적 단백질 분해제(TPD)를 기반으로 MLL1/3, ADAR1, SMO 등을 타겟하는 전임상 단계의 저분자 치료제를 개발 중 - DBT-3757(MLL1/MLL3)은 급성 골수성 백혈병의 TPD치료제로 IND신청을 앞둔 가장 단계가 빠른 파이프라인
라이선스	2026-01-06	Pfizer	Cartography Biosciences	850	65	- 종양 선택적 항원 발굴을 위한 플랫폼 라이선스 옵션 계약 - 독자적인 ATLAS 및 SUMMIT 플랫폼을 통해 종양 특이적 표적항원을 발굴하고 식별하는 정밀 면역치료제 신약개발사 - 다양한 암종에 대하여 CB34/48 등의 이중특이항체와 TCE 파이프라인의 전임상 단계에서 개발 보유 중
공동 개발	2026-01-06	Eli Lilly	Nimbus Therapeutics	1,355	55	- 소분자 신약개발 플랫폼을 통해 ACC, IRAK4, TYK2, HPK1 등 고난도 표적 소분자 후보를 개발하는 신약개발사 - 종양학, 면역학, 대사질환에 집중해서 유망한 신규 표적 소분자들의 전임상 단계를 개발하고 있음
공동 개발	2026-01-06	AstraZeneca	BostonGene	비공개	비공개	- AI 기반 TME 분석 및 멀티오믹스 프로파일링 플랫폼을 통해 환자별 최적의 치료조합을 도출하고, 임상시험 환자 선별·바이오마커 발굴·동반진단 설계를 지원하는 정밀의료 서비스 회사
라이선스	2026-01-07	Amgen	Disco Pharmaceuticals	618	-	- 표면체 맵핑(Surfaceome Mapping) 플랫폼 기술 이전 - Surfaceome 맵핑 플랫폼을 통해 암세포 표면의 단백질을 분석 발굴하고, 소세포암과 대장암 등 난치성 고형암을 타깃으로 한 종양 특이적 항체치료제를 개발하는 바이오텍
인수	2026-01-08	Eli Lilly	Ventyx Biosciences	1,200	-	- 자가면역질환, 신경퇴행성 질환에 집중해 경구 치료제를 개발하는 신약개발사 - 1) VLRP3 포트폴리오와 2) IBD 포트폴리오로 구성되어있으며, 현재 대부분의 파이프라인이 임상 후기단계 - VLRP3 인플라좀 경로에 대한 억제제를 주력으로 자가면역질환 치료제를 개발하는 회사로 타깃 다양성을 보유

Source: Evaluate Pharma, 각 사, 다올투자증권

Fig. 2: 2026년 1월 주요 M&A 및 라이선스 계약(2026.1.12~)

유형	일자	인수기업	피인수/파트너	총 금액 (백만달러)	선급금 (백만달러)	비고
파트너십	2026-01-12	Eli Lilly	NVIDIA	1,000	-	- 5년간 최대 10억달러를 공동투자하여 AI 공동 혁신 연구소 설립 및 단백질 모델링 기술 개발을 목표
라이선스	2026-01-12	AbbVie	RemeGen	5,600	650	- RC148(PD-1/VEGF 표적 이중특이성 항체) 기술 이전 - 중국의 항암 분야 ADC 및 이중특이성항체 치료제 개발사 - RC148은 현재 비소세포폐암과 대장암 치료를 위한 단독요법 및 ADC와의 병용요법으로 임상1/2상 단계에 있음 - 2025 ESMO에서 단독요법 ORR 61.9%(Corr 52.4%), 병용요법 20mg/kg 기준 Corr 66.7%, Mpfs 8.28개월 데이터 발표
라이선스	2026-01-12	Eisai	Nuvation	230	60	- Teletrectinib(ROS1 TKI; 비소세포폐암) 유럽 권리 기술 이전 - 뇌종양 치료제 및 다양한 항암 파이프라인을 보유한 치료제 개발사 - Taletrectinib은 진행성 ROS1양성 비소세포폐암 환자를 대상으로 미국, 중국, 일본에서 승인된 차세대 경구 치료제 - 진행성 ROS1양성 비소세포폐암 치료제에 대한 판매허가 신청서가 26년 상반기에 유럽에서 제출될 예정이며, 이후 캐나다 및 기타지역에도 추가 신청서를 제출할 예정
라이선스	2026-01-12	Novatis	SciNeuro	1,665	165	- 독자적인 BBB셔틀을 적용한 아밀로이드 베타 타겟 항체의 글로벌 권리 확보하는 라이선싱 계약 체결 - 중국계 신경퇴행성 질환 치료제 개발사 - 대표적으로 자체적인 BBB셔틀과 혈액-망막 장벽 손상을 복구할 수 있는 Lp-PLA2 저해제 'SNP318'을 개발 중
라이선스	2026-01-12	Roche	MediLink	570	-	- Roche와는 기존의 24.01 YL211(c-MET ADC) 협력을 기반으로 한 새로운 라이선싱 계약을 체결 - 중국 기반의 ADC 신약개발사 - 독자적인 종양 미세환경 활성화 LINker-payload(TMALIN) 플랫폼을 적용하여, B7H3를 표적으로 하는 ADC인 YL201는 중국에서 비인두암, 소세포폐암 2건에 대한 임상3상 단계에 있음 - 2025.06 미국 FDA는 소세포암 치료제인 YL201에 대한 혁신 치료제 지정을 승인하였음
라이선스	2026-01-14	Eli Lilly	InduPro Therapeutics	950	비공개	- MInt(Membrane Interactomiocs) 플랫폼 기술 이전 - 종양 미세환경에 존재하는 표적특이적 항체 및 이중특이적 항체를 중점적으로 개발하는 신약개발사 - 세포 근접성 유도(proximity-guided) 플랫폼을 적용해 새로운 항암제들이 발굴 및 개발을 진행하고 있으며, 이중 특이적 ADC, 다중 특이성 TCE 등의 새로운 치료 접근방법으로 종양 선택성을 향상 가능함 - 독자적인 인공지능/머신러닝 기반 상호작용체학(MInt) 플랫폼, 종양 미세환경 내 종양 관련 항원과 종양 관련 근접항원(TAPA)를 활용가능하며, 근접 유도 플랫폼을 통해 공동의 단백질 표적 쌍을 발굴하기 용이함
라이선스	2026-01-14	Novatis	PepLib	비공개	50	- 미공개된 펩타이드 기반 방사성 치료제 기술 이전 - 중국의 방사성 리간드 치료제 개발사 - 펩타이드 방사성 핵종 접합체(PRC), 펩타이드 올리고뉴클레오티드 접합체(POC), 펩타이드약물접합체(PDC) 등 다양한 펩타이드 기반 치료제 자산을 확보하고 있음
인수	2026-01-14	Astrazeneca	Modella AI	비공개	비공개	- 병리이미지, 임상데이터, 유전체 및 분자 데이터 등을 통합하여 분석하는 멀티모달 생성형 AI 기술을 보유한 기업 - 병리 기반 파운데이션 모델과 AI 에이전트는 항암 포트폴리오 전반에서 표적치료제와 동반 진단 개발을 동시에 가속 가능

Source: Evaluate Pharma, 각 사, 다올투자증권

JPM 헬스케어 컨퍼런스 2026 핵심 요약: 글로벌 전략과 국내 포지션

이번 JPM 헬스케어 컨퍼런스에서 글로벌 빅파마들은 차세대 성장 동력으로 특정 자산(Asset)과 모달리티 중심의 실행 전략을 명확히 제시했다. MSD는 키트루다 SC(QLEX) 전환을 통해 미국 내 처방 비중을 중장기적으로 30~40%까지 확대하는 것을 목표로 하며 LOE(특허 만료) 이후 매출 방어 전략을 구체화했고, J&J는 리브리반트(Rybrevant)를 중심으로 라즈클루즈(Lazcluze)와의 병용 기반 치료 전략과 적응증 확장을 강조하며 EGFR 변이 폐암 포트폴리오의 성장 잠재력을 부각했다. 노바티스와 아이오니스는 Lp(a)/고지혈증 등 심혈관 영역에서 RNA 기반 치료제의 상업화 가시성을 높이며 중장기 매출 기여를 예고했고, 화이자는 Seagen, Biohaven, Metsera 등 인수 자산을 중심으로 장기지속형(long-acting) 및 비만 파이프라인 가치 극대화를 최우선 과제로 제시했다. 일라이 릴리와 노보노디스크는 비만 치료를 단기 효능 경쟁이 아닌 접근성, 지속성, 순응도 중심의 만성질환 관리 모델로 확장하며, 경구제, 초장기 지속형, RNA 기반 전략을 병행하고 있다. 아스트라제네카와 GSK, 암젠 역시 ADC, 면역/희귀질환 영역에서 후기 임상 및 상업화 전환이 가능한 자산 중심의 포트폴리오 확장 전략을 제시했다. 전반적으로 빅파마의 메시지는 플랫폼의 잠재력보다는 향후 1~3년 내 실적과 연결 가능한 파이프라인의 실행력에 초점이 맞춰져 있다는 점을 재확인시켜 주었다.

국내 주요 제약/바이오 기업들도 컨퍼런스에서 각자의 핵심 역량과 중장기 성장 전략을 비교적 명확히 제시했다. 삼성바이오로직스는 순수 CDMO 체제로의 전환을 공식화하며 ADC, 항체, 백신, CGT(세포/유전자 치료제)를 아우르는 생산 포트폴리오와 함께 글로벌 생산능력을 84만5천 리터까지 확대하는 구체적인 증설 로드맵을 제시해 중장기 외형 성장 가시성을 강화했다. 셀트리온은 바이오시밀러 이후 차세대 성장 동력으로 ADC, 다중항체, 비만 치료제 등을 제시하며, 글로벌 임상 진입까지 소요 기간을 단축한 개발 경쟁력을 강조했다. 알테오젠은 ALT-B4 기반 기술이전 논의가 막바지 단계에 근접했음을 시사하는 한편, 피하주사(SC) 제형 전환을 통한 적응증 확대와 아스트라제네카와의 협업 진전, 자가 생산 인프라 구축 계획 등을 업데이트하며 플랫폼 상업화 전략의 진척을 부각했다. 디앤디파마텍은 MASH 치료제 DD01의 48주 데이터와 CNS 파이프라인 재정비 전략을 중심으로, FDA 도입 검토 중인 AI 분석을 임상 초기부터 적용하고 CNS 후보물질 NLY01의 임상 설계 변경을 통해 2026년 상반기 재진입 계획을 제시하며 데이터 기반 개발 전략을 강조했다.

이번 컨퍼런스에서 확인된 글로벌 빅파마의 전략은 국내 제약/바이오 기업의 포지셔닝을 가늠하는 중요한 기준으로 작용한다. 특히 MSD는 키트루다 SC 제형 전환을 핵심 실행 전략으로 제시하며 투약 편의성 개선과 상업적 수명 연장을 동시에 추구하고 있다. 이러한 흐름 속에서 알테오젠은 키트루다 SC를 통해 이미 글로벌 상업화 단계에 진입한 사례로, MSD의 제형 전략 변화에 가장 직접적으로 연결되는 국내 기업으로 평가된다. J&J는 리브리반트-라즈클루즈 병용요법을 통해 EGFR 변이 폐암에서 생존율 개선 기반의 치료 포지션 강화를 강조했다. 이는 레이저티닙을 보유한 유한양행/오스코텍의 파이프라인 가치에도 긍정적으로 작용할 전망이다. 반면 한미약품의 에피노페그듀타이드는 임상2상이 2025년 12월 말 완료되었으며, 이번 컨퍼런스에서는 단기 실행 가시성 중심의 발표 흐름 속에서 별도의 언급이 없었던 것으로 판단된다. 다만 임상2상 결과는 1H26 중 공개가 예상되며, 해당 데이터는 MSD의 실적 발표 또는 공식 가이던스 과정에서 후속 임상3상 전략과 함께 재평가 국면에 진입할 가능성이 높다.

또한 ADC, 장기 지속형 비만 치료제, RNA 치료제 등 컨퍼런스에서 반복적으로 언급된 핵심 모달리티는 리가켐바이오(ADC), 에이비엘바이오(BBB셔틀/이중항체), 펩트론/지투지바이오/인벤티지랩(장기지속형), 올릭스/알지노믹스(RNA) 등 국내 기업들이 이미 기술적 포지션을 확보하고 있는 영역과 맞닿아 있다. 단기적으로는 컨퍼런스 이후 차익 실현에 따른 주가 변동성이 나타날 수 있으나, 글로벌 빅파마의 실행 전략과 직접 연결되는 기술이전 또는 후속 임상 진전이 가시화될 경우 관련 기업들에 대한 재평가 가능성은 충분하다고 판단된다.

Fig. 3: 빅파마의 2026년 계획 및 전략

기업명	관련 국내기업	관련 언급
Merck	알테오젠	**QLEX(키트루다 SC)의 채택률 목표치 제시** - 향후 18~24개월 내 미국 채택률 30~40% 목표. 초기 J-Code 확정 이후 6개월간은 채택률이 다소 더딜 순 있음 - Early Stage에서의 단독요법이나, 경구용 항암제와의 병용요법에서 가장 높은 채택률을 기대하고 있음 - 또한, QLEX와 Calderasib(KRAS G12C 억제제)와의 병용 임상3상을 개시하며, IV 대체를 넘어 신규 활용 범위를 확대 - 28년 키트루다(IV+SC) 예상 매출 약 350억 달러로, 키트루다의 LOE 이후 매출의 완만한 경사를 위한 전략 고려
	한미약품	직접적인 관련 언급은 없었음 - 에피노페그두타이드(MASH, 임상2b상) 25년 12월 29일 임상 종료로 확인
J&J	유한양행, 오스코텍	**현재, 주요 성장동력 중 애널리스트의 모델링에서 과소평가된 파이프라인 중 Rybrevant 언급** - 25년 12월 Rybrevant의 SC제형이 FDA 승인을 받았으며, 표준치료법과 비교 시 5년 후 환자 생존율을 2배 이상 개선시킬 수 있을 것으로 예상됨 - Rybrevant는 이미 두경부암, 대장암에서 임상데이터를 확보한 상황으로, 확장 가능성 있음
Novartis	종근당	직접적인 관련 언급은 없었음
Ionis	에스티팜	1) 렉비오 - 3Q25 기반 Annualized 매출 **12억달러** 예상 - 미국 외 지역, 특히 중국에서 자가부담 판매 증가로 인해 YoY+63%의 성장을 보임 2) 펠라카르센 - 26년 하반기 FDA 승인 신청 예정 3) 트린골자 - 25년 미국 내 순 매출 약 **1.05억달러** 예상 - STHG로 적응증 확장을 위해 25년 말 NDA 제출, 26년 출시 목표이며, 가격은 (1만~2만$) 낮아질 전망이나, Peak 매출은 10억달러에서 20억달러로 상향조정 4) 라이텔로 -_26년 기준 순 제품 매출은 **2.2억~2.4억달러** 예상 5) 스핀라자 - TTM 매출 약 **16억달러**(TTM Growth 3%대)로 안정적으로 성장 중
Geron		
BioGen		
Pfizer	디앤디파마텍	**Pfizer의 26년 우선순위는 주요거래(Seagen, Biohaven, Metsera)의 가치 극대화** - 화이자는 초장기(Ultra long-lasting) 지속형 GLP-1 후보물질을 기반으로 차별화된 포지셔닝을 목표 - Metsera의 경구용 아밀린, GLP-1, 펩타이드 GIPR 포트폴리오를 보유하고 있어, 삼중병용에 대한 가능성 및 기대 - 26년 내에 1) 월1회 아밀린 단독투여 및 2) 아밀린+GLP-1 병용 데이터 발표할 예정 - MET-097i는 26년 10건의 임상3상이 진행될 예정
Sanofi	에이비엘바이오 오스코텍	- 듀피젠트의 차기 핵심 파이프라인인 Amlitelimab에 대한 내용 위주로 언급
BMS	오름테라퓨틱스	- 내부 파이프라인인 CELMoD의 가장 큰 장점으로 병용투여를 강조하며, 단클론항체/세포치료제/T세포 유전자 조작항체와도 병용가능할 정도의 안전성을 언급(TPD의 상업적 기회를 확장) - 30년까지 개발될 주요 파이프라인으로 ORM-6151(개발명 CD33-GSPT1)이 포함되며 혈액암 라인업 확대
Eli Lilly	에이비엘바이오 알지노믹스	- 비만 뿐만 아닌 이외의 1) siRNA 와 2) 알츠하이머 치료제도 언급 - DTC 채널의 중요성을 언급하며, 향후 연간 high-single digit 가격하락을 예상하고 있으나 Orforglipron을 통해 1) 주사 거부감을 느끼는 환자, 2) 신흥국 시장, 3) 유지요법 등으로 사용할 수 있을 것으로 보고 있음 - Remternetug의 TRAILBLAZER-3(임상3상) 결과는 27년에 공개할 예정이며, 조기 예방 시장의 중요성을 언급
Novo Nordisk	-	- 당뇨병/비만 집중 전략과 해당 만성질환에서 발생하는 동반질환으로 파이프라인을 확장할 것이라는 전략을 밝힘 - 세마글루타이드 7.2mg(고용량) 출시로 체중감소률에 초점을 맞춰 대응, 소비자 중심의 채널 확장 전략을 발표 - 특히, 펩타이드 경구용 의약품의 복용 요구사항의 우려는 실증적인 문제가 아니며, 오히려 Orforglipron의 스타틴복용 후 2~4시간 뒤 복용이라는 요구사항은 오히려 비만 환자 중 스타틴 복용자를 생각하며 제약 확인 필요함을 언급
Astrazeneca	알테오젠	- 타그리소 이후를 겨냥하여 ADC와 AI를 축으로 한 차세대 항암 전략을 공개 - 현재 B7-H4 타깃의 ADC는 당사의 독자적인 링커, 페이로드 기술을 적용하여 임상3상 진행중이고, TROP2 ADC인 DatroWay 역시 9개 분야의 종양에 대한 14건의 임상3상 진행 중 - 비만 파이프라인 경구 PCSK9 억제제 라로프로스타트의 임상2b상을 공개하며, 27년 첫 임상3상 데이터 기대
GSK	에이비엘바이오	- COPD와 골수종다발성 치료제 두 축의 파이프라인을 중심으로 한 전략 공개 - COPD 파이프라인은 초장기 지속형 약물로, 특히 데페모키맙은 폐전문의 80% 이상이 호산구 천식 치료의 표준 치료법이 될 가능성이 있다고 생각하는 만큼 잠재력이 높은 약물임 - BLENREP은 다발성골수종 환자의 편의성과 뛰어난 안정성으로 1/2차 치료 및 병용요법으로 활용될 가능성 높음
Amgen	-	- 26년 핵심 동력으로 Repatha/EVENIY/TEZSPIRE 침투율 확대로 매출 성장을 가속화할 전망 - 최근 MariTide(비만/T2D)의 월 1회 (또는 분기별) 유지 요법이 기존 주1회 치료제의 낮은 복약 순응도 문제를 해결할 새로운 패러다임이라고 판단. GLP-1 계열 당뇨병 치료제 중 최초의 장기형 치료제

Source: 각 사, 다올투자증권

Fig. 4: JPM 헬스케어 국내 기업 발표 내용

기업명	JPMHC 발표 내용
삼성바이오로직스	- 25.10 임시주주총회에서 99.9%의 찬성률로 분할안 승인받아 11월 분할완료한 순수 CDMO사임을 선언 - 현재 ADC, 항체 백신, CGT 생산을 아우르는 제3바이오 캠퍼스 부지를 확보하고 삼성 오가노이드 서비스를 새로 론칭 - 5공장(18만 리터)와 2공장 0.1만리터 확장, 미국 록빌공장(6만리터) 총합 현재 글로벌 생산능력 84만 5,000리터라는 구체적인 수치 제시
셀트리온	- 바이오시밀러 이후의 ADC/다중항체/비만 등 신약 기업으로서의 도약을 강조 - 물질발굴부터 임상1상 진입까지 통상 6~7년 소요되는 과정을 단 2년만에 도달했다는 점을 강조 - 현재, 차세대 비만 치료제 후보로 CT-G32를 4중 작용제로 개발하겠다는 전략을 공개
알테오젠	- ALT-B4 관련 L/O 딜이 마무리 단계로 비슷한 규모의 딜이 임박했다고 언급하며, 수조원대의 빅딜이 성사될 가능성을 시사 - 특히, 할로자임 특허와 관련된 질문이 많이 줄어들었다고 언급하며, ALT-B4의 특허이슈에 대한 이해도가 높아졌음을 언급 - 아스트라제네카의 ALT-B4적용 Asset의 임상이 빠르게 진전되며 마일스톤의 조기 발생 가능성, 그리고 28-29년 가동목표로 국내 자체생산시설 구축을 추진 중임을 업데이트
디앤디파마텍	- 1) MASH치료제 DD01의 48주 데이터, 2) 오랄링크의 확장성과 3) CNS 파이프라인 재도전을 강조 - DD01 임상 발표에서 FDA 도입검토 중인 AI 분석툴을 임상 초기부터 적용했기에 해당 결과 발표에 주목할 필요성을 언급 - 특히, 기존 CNS 후보물질 'NLY01'을 실패로 보기보다 쌓인 데이터 기반으로 임상설계를 변경한 연구자 임상을 26년 상반기에 진입할 계획

Source: 각 사, 다올투자증권

비만: 성능 이후의 확장 경쟁

비만 치료제 시장은 체중 감량에 대한 경쟁이 정점에 도달함에 따라 2026년부터는 환자 순응도와 공급 가시성이 시장 지배력을 결정하는 핵심 변수로 부상하고 있다. 노보노디스크는 경구용 비만 치료제인 위고비 알약(Wegovy pill)을 미국에서 출시하며 비만 치료에서 경구 제형 경쟁을 본격화한 반면, 일라이 릴리는 2Q26 올포글리프론의 FDA 승인 및 출시를 앞두고 있어 올해를 기점으로 "먹는 비만약"을 둘러싼 경쟁이 본격화될 전망이다. 양사는 공통적으로 비만 치료의 "글로벌 대중화"를 최우선 과제로 제시했다. 일라이 릴리는 올포글리프론이 단순히 편의성을 넘어 하루 커피 한 잔 수준($5/일, $149/월)의 파격적인 가격으로 공급하여 신흥국과 잠재 고객층을 대거 흡수할 계획이다. 반면 노보노디스크는 아마존(Amazon), 로(Ro) 등과 협업하는 DTC(Direct-to-Consumer; 직접 판매) 채널을 구축하여 유통 관계를 단축하고 서비스 접점을 강화하고 있다. 특히 경구 제형은 주사제와 달리 상온 보관 및 유통이 가능하다는 장점을 바탕으로 글로벌 공급망의 제한 요소를 줄이고, 대량 공급 체계 구축을 가속화할 것으로 예상된다. 투약 편의성 개선은 환자의 임의 투약 중단율을 낮추어, 중단 시 발생하는 체중 리바운드(요요 현상)를 구조적으로 억제하고 평생 관리형 질환(Chronic Management)으로 안착시키는 데 기여할 전망이다.

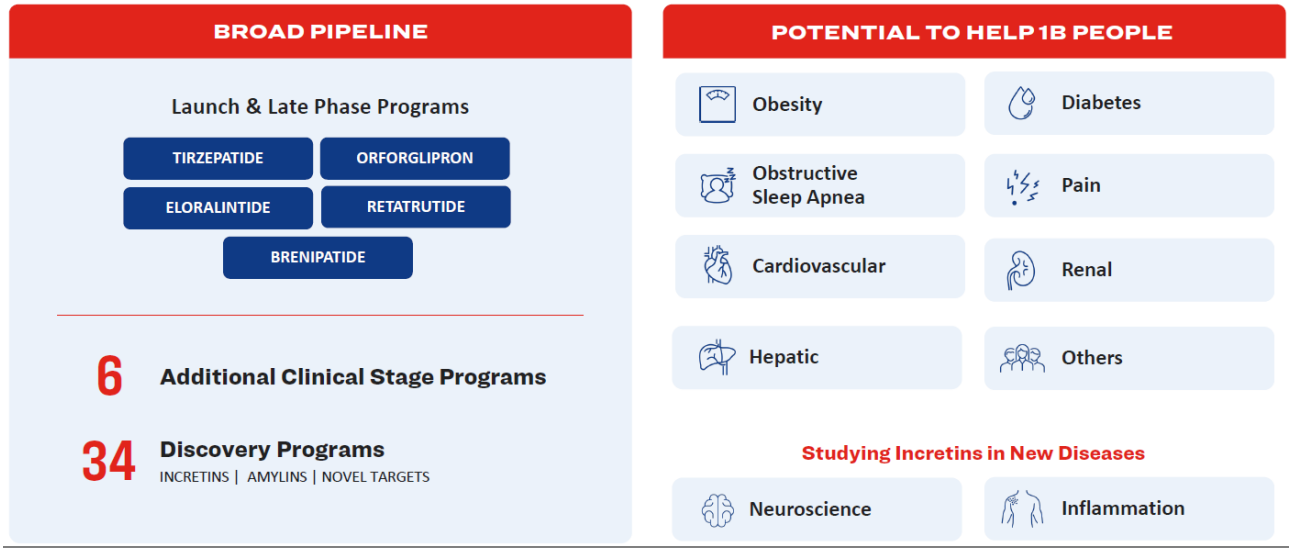
또한 근손실과 같은 문제점을 해결하기 위해 다양한 전략을 발표했는데, 일라이 릴리는 엔비디아(NVDIA)와 협력하여 부작용(근손실 등)이 적은 차세대 후보물질을 빠르게 발굴할 계획이다. 노보노디스크는 카그리세마(Cagrisema; GLP-1/아밀린 유사체)가 기존 위고비 대비 체중 감량 효과는 크면서도 근육 감소 비율은 유의미하게 낮다는 임상적 강점을 강조하며, 체중 감량의 질을 개선시킬 예정이다. 2025년 말 카그리세마의 FDA 품목 허가 신청 완료해 연내 승인 및 출시가 기대된다.

Fig. 5: 경구용 비만 치료제 판매 전략(릴리 vs. 노보)

구분	Eli Lilly	Novo Nordisk
가격(P) 전략	$149~$399/월 (용량별 차등)	$149~299/월 (기존 대비 약 50% 인하)
물량(Q) 전략	- 경구용(오르포글리프론)의 글로벌 동시 출시 - LillyDirect(DTC) 중심의 현금 결제 확대	- 제조 거점 다각화 및 CDMO 파트너십 강화 - DTC(Amazon/Ro 등) 및 현금 결제(Cash-pay) 채널 확대

Source: 각 사, 다올투자증권

Fig. 6: 일라이 릴리의 비만 파이프라인의 잠재 환자군



Source: Eli Lilly, 다올투자증권

후발주자인 로슈는 Top3 진입을 목표로 시장 세분화 전략을 제시했다. 로슈는 CT-388(GLP-1/GIP 이중 작용제)의 강력한 체중 감량, 페트렐린티드(Petrelintide; 아밀린 유사체)의 고내약성, 근육보존으로 환자의 맞춤형 포트폴리오로 차별화할 예정이다. 2026년 5건(경구용, 주사제 비만)의 임상2상 결과 발표가 예상된다. 화이자는 반감기를 획기적으로 늘린 장기 지속형(Long-acting) 플랫폼을 통해 월 1회 투여 제형을 개발하고 있다. 화이자는 2025년 인수한 멧세라(Metsera)의 자산을 중심으로 공격적인 장기 지속형 로드맵을 발표했는데, 2026년에만 10건의 MET-097i(월 1회 주사제) 임상3상을 한꺼번에 시작할 예정이다. 단순히 기간만 늘린 것이 아니라 기존 약물보다 위장관 부작용(메스꺼움, 구토, 설사 등)이 적으면서도 높은 체중 감량 효과를 내는 데이터를 확보했다고 강조했다.

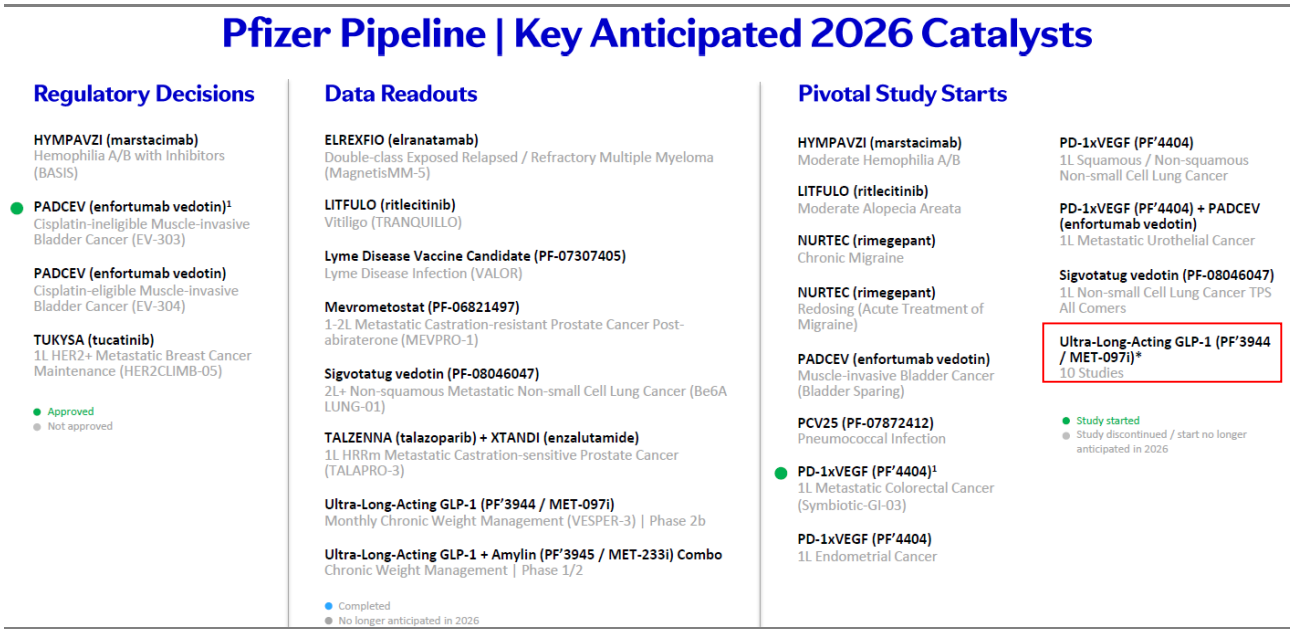
종합하면, 비만 치료제 시장의 경쟁 축은 단순한 체중 감량 효과를 넘어 장기 투약 지속성, 요요 현상 최소화, 부작용 및 근손실 완화로 빠르게 이동하고 있다. 이는 비만 치료가 단기 이벤트성 처방이 아닌 만성질환 관리 모델로 재정의되고 있음을 의미하며, 향후 시장 지배력은 얼마나 많은 환자를 오래, 안전하게 유지할 수 있는지가 핵심 경쟁 요소로 작용할 전망이다.

Fig. 7: 기업별 비만 관련 전략

기업	핵심 전략 (Strategy)	2026년 주요 모멘텀
Eli Lilly	- 올포글리프론(경구용 비만)을 통한 신흥국 및 잠재 고객 대규모 흡수 - AI(NVIDIA 협업) 기반의 차세대 정밀 신약 설계 및 생산 인프라 수직 계열화 - 레타트루타이드, 에로랄린타이드 등 차세대 비만 치료제로 다양한 적응증 확대	- 올포글리프론(경구용) FDA 승인 및 글로벌 동시 출시 예정(2Q26) - 레타트루타이드 7건의 임상3상 결과 발표 - 엔비디아 협업 AI 연구소 가동 및 차세대 후보물질 도출
Novo Nordisk	- 경구용 위고비 출시와 아마존/Ro 등 DTC 채널 구축으로 유통 혁신 - 카그리세마를 통해 근손실을 최소화하는 '감량의 질(Quality)' 강조	- 경구용 위고비(알약) 미국 시장 침투 본격화(1Q26) - 카그리세마(GLP-1/아밀린 복합제) FDA 품목 허가 및 출시 기대
Pfizer	- 멧세라(Metsera) 인수를 통한 월 1회 주사제(MET-097i) 개발 - 부작용(위장관)은 낮추고 편의성은 극대화한 장기 지속형 플랫폼	- MET-097i(월 1회 주사제) 포함 10건의 임상 3상 동시 개시 - 장기 지속형 아밀린 기반 치료제 초기 데이터 공개
Roche	- 환자 맞춤형 포트폴리오(고효능 CT-388, 고내약성 페트렐린티드 등) 구축 - 아밀린 단독 요법 등 차별화된 기전으로 틈새 시장 공략	- 비만 및 대사 질환 관련 5건의 임상 2상 결과 발표 (CT-388, CT-996, 페트렐린티드 등)

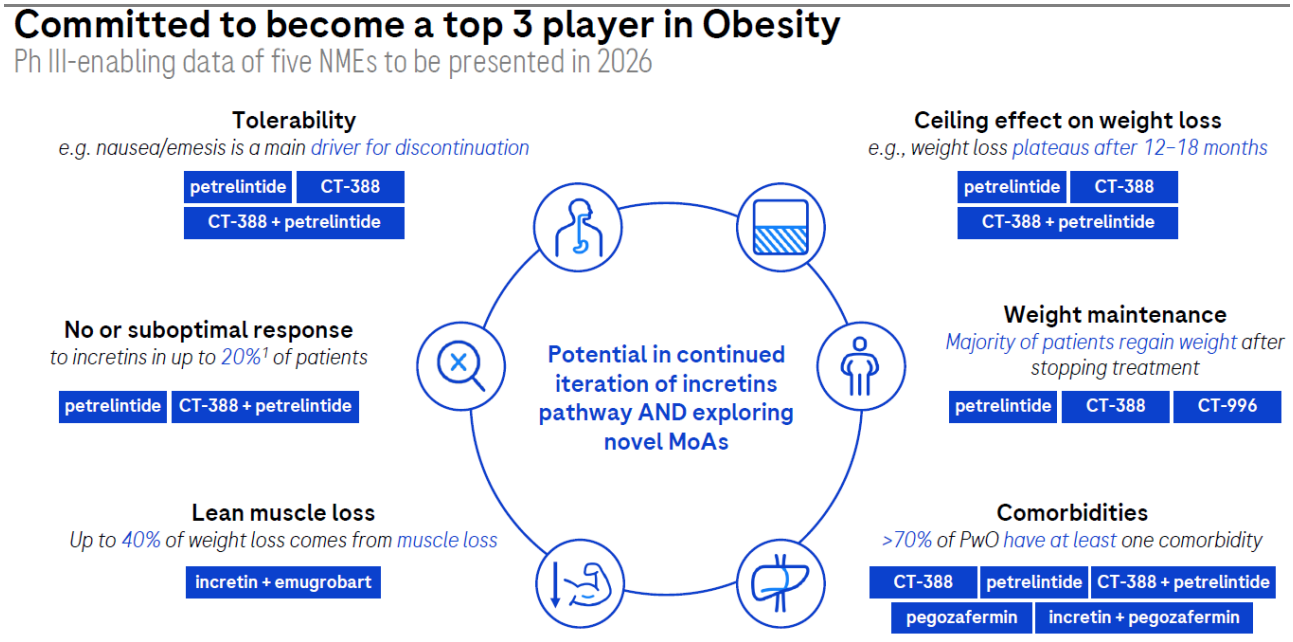
Source: 각 사, 다올투자증권

Fig. 8: 화이자 2026년 주요 카탈리스트



Source: Pfizer, 다올투자증권

Fig. 9: 로슈는 비만 Top3 플레이어 진입 목표



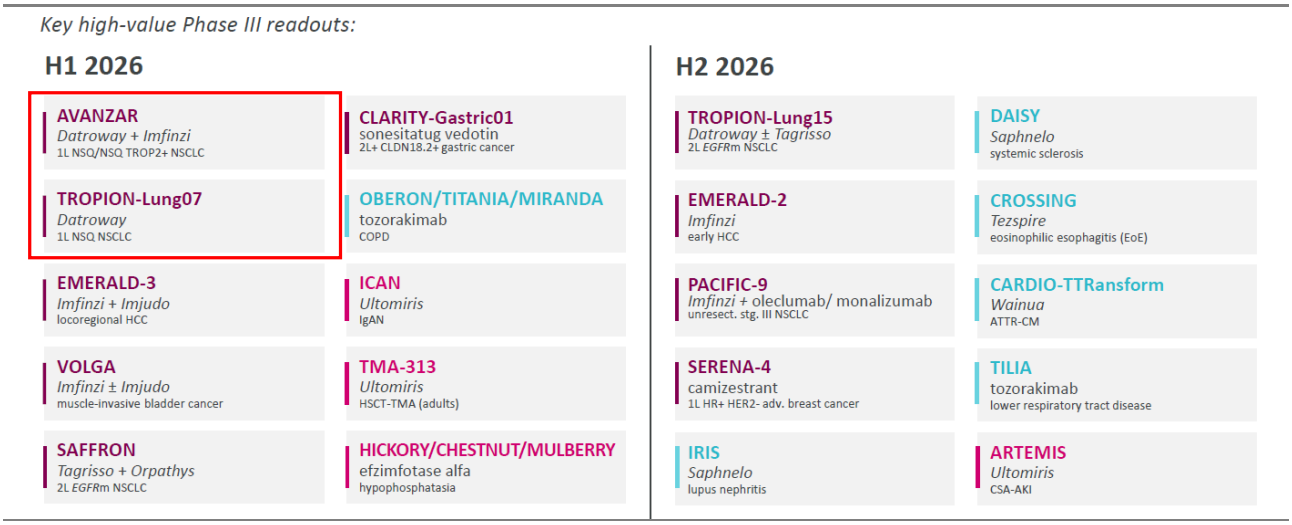
Source: Roche, 다올투자증권

ADC: 구조적 진화와 1차 치료 확장

항암제에서는 ADC와 이중항체를 중심으로 한 구조적 진화가 가속화되고 있다. ADC의 경우, 단순 cytotoxic payload(독성 약물)를 넘어 dual payload, degrader-ADC, 이중항체 ADC 등 기술 고도화가 진행되고 있다. 이 가운데 아스트라제네카는 다수의 ADC 파이프라인을 개발하며 가장 공격적인 행보를 보이고 있다. 특히 TROP2를 1차 치료(1L) 진입 전략의 핵심 타겟으로 설정하고, Datroway(Datopotamab deruxtecan; TROP2 ADC)를 통해 비소세포폐암(NSCLC)에서 1차 치료로의 포지션 확장을 추진 중이다. 현재 폐암과 위장관암 등을 포함한 9개 종양 유형에서 14건의 임상3상을 진행 중이며, 1H26 비소세포폐암 1차 치료 임상3상 결과가 발표될 예정이다. 또한 B7-H4 타겟 ADC AZD8205를 차기 핵심 파이프라인으로 제시하며, 자체 개발한 Topo-1 저해 페이로드와 안정적 링커 기술을 기반으로 연내 주요 고형암에서 임상 3상 진입이 예상된다. 더불어 내성 극복을 위한 이중 페이로드, 암세포 선택성을 강화한 이중항체 ADC 등 구조적 고도화를 통해 ADC 시장 내 리더십을 강화할 계획이다.

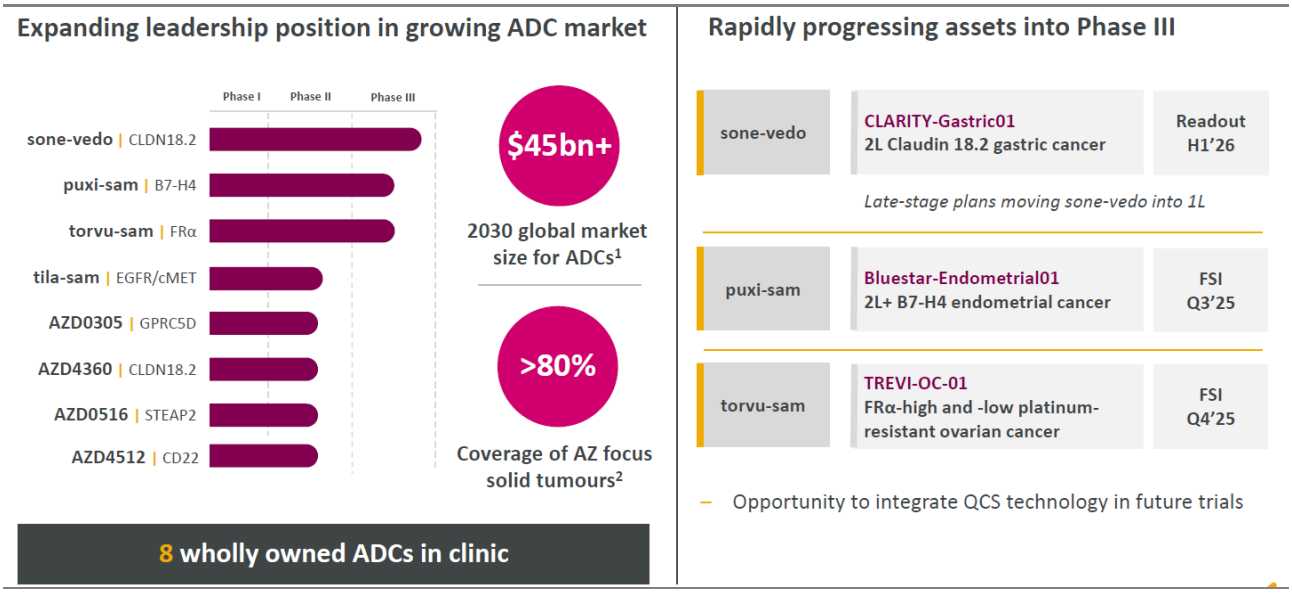
이러한 글로벌 흐름 속에서 리가켐바이오는 TROP2와 B7-H4를 축으로 한 ADC 포트폴리오를 구축하고 있다. LCB84(TROP2 ADC)는 엔허투 이후 내성 환자군 포함해 연내 임상1상 완료 및 2상 진입을 목표로 하고 있으며, LCB41A(B7-H4 ADC)는 1H26 임상1a상 데이터 발표가 예상돼 차기 성장 파이프라인으로 주목된다.

Fig. 10: 아스트라제네카의 주요 임상3상 결과 발표 일정



Source: AstraZeneca, 다올투자증권

Fig. 11: 차세대 약물로 ADC 포트폴리오 가치 확대



Source: AstraZeneca, 다올투자증권

RNA: 희귀질환을 넘어 대중 만성질환으로의 확장

RNA 치료제 영역은 이번 컨퍼런스를 기점으로 희귀질환 타겟에서 심혈관/고혈압/비만 등 대중 만성질환으로의 패러다임 전환을 공식화했다.

일라이 릴리는 Lp(a)(Lipoprotein(a))를 타겟하는 siRNA 치료제인 레포디시란(Lepodisiran)의 임상2상 데이터를 통해 단 1회 투여로 Lp(a) 수치를 94% 이상 감소시키고, 효과가 1년 가까이 지속됨을 강조했다. 이는 기존 매일 복용해야 했던 기존 만성질환 치료를 연 1~2회 정기 주사로 대체할 수 있는 구조적 편의성을 제시한다. Lp(a)는 간에서 생성되는 유전적 요인이 강한 지질 단백으로 기존 스타틴이나 PCSK9 억제제로는 조절이 어려워 단백질 기능 억제보다는 발현 자체를 낮추는 siRNA/ASO 접근법이 구조적으로 적합한 타겟으로 평가된다. 노바티스도 동일한 Lp(a) 타겟 ASO 펠라카르센(Pelacarsen)의 임상3상을 진행 중이며 연내 결과 발표를 통해 기존 렉비오(Leqvio; 고지혈증), 엔트레스토(Entresto; 심부전)에 이은 심혈관 포트폴리오 확장을 추진하고 있다.

앨나일람(Alnylam)은 고혈압 치료제 질레베시란(Zilebesiran)의 글로벌 임상3상을 본격화하며 6개월 1회 투여 전략을 통해 복약 순응도 개선을 핵심 경쟁력으로 제시했다. 애로우헤드(Arrowhead)는 비만과 관련된 유전자를 차단해 요요 없이 체지방을 선택적으로 조절하는 siRNA 파이프라인을 공개했다. 결과적으로 RNA 기술은 "초장기 지속성(Ultra-long acting)"을 무기로 만성질환 관리의 새로운 치료 표준으로 진입하는 단계에 접어든 것으로 판단된다. 이러한 흐름은 siRNA/ASO 기반 치료제의 상업화 확대와 함께, RNA 편집(RNA editing) 등 차세대 RNA 기술에 대한 관심 확대로도 이어질 가능성을 시사한다. 이에 따라 에스티팜(위탁생산), 올릭스(siRNA), 알지노믹스(RNA 편집) 등 국내 RNA 밸류체인 전반에 대한 중장기적 관심이 확대될 수 있다.

Fig. 12: 노바티스의 주요 파이프라인 임상 데이터 발표 일정

Select assets (expected)

Readouts

2026	zigakibart	IgAN	
	pelacarsen	CVRR-Lp(a)[1]	
	abelacimab	SPAF[1]	
	Rhapsido®	CINDU	
	remibrutinib	MS (2x)	
	del-desiran[2]	*DM1*	
	del-brax[2]	*FSHD biomarker cohort*	
	ianalumab	1L ITP and wAIHA	
2027	Leqvio®	CVRR-LDLC (2x)	
	ianalumab	LN and SLE	
	Kesimpta®	MS Q2M dosing	
	Fabhalta®	gMG	

Regulatory
Studies with announced positive readouts

2025	OAV101 IT	SMA approved in US
	Pluvicto®	mHSPC submitted[3] in US
2026	Cosentyx®	PMR submission
	ianalumab	SjD submission
	del-zota[2]	*DMD submission*
	pelabresib	MF submission (EU)
2027	ianalumab	2L ITP submission[4]

Source: Novartis, 다올투자증권

Fig. 13: 앨나일람의 차세대 혁신 치료제 질레베시란(Zilebesiran)

Source: Alnylam, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 89.4%	HOLD : 10.6%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치