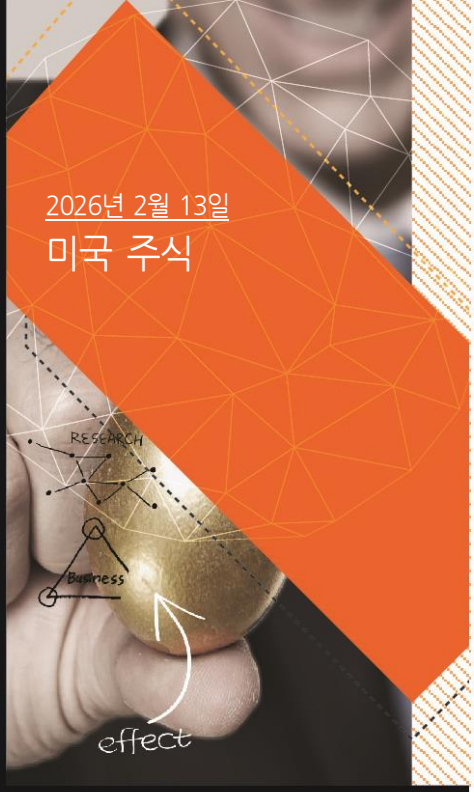


2026년 2월 13일
미국 주식

▶미국주식/자산배분 임해인
haein.lim@hanwha.com
3772-7799

한화투자증권

미국 주식

위고비 바이알 출시: 신규 수요 확보엔 역부족

노보 노디스크가 바이알 제형의 위고비 출시를 공식화했습니다. 환자들의 선택지를 넓히고 가격 정책을 다각화하려는 시도지만, 시장의 분위기를 뒤집기엔 역부족이라고 생각합니다. 보험이 없는 환자를 기준으로 릴리의 젭바운드 바이알과 주사형 위고비의 가격 부담은 비슷한 상황입니다. 젭바운드가 미국 비만 치료제 시장을 주도하고 있는데, 환자들은 약간 불편하더라도 효과가 좋은 젭바운드를 선호한다는 의미입니다. 위고비 바이알이 훨씬 더 저렴한 가격으로 출시되지 않으면 환자 입장에서 선택할 유인이 낮습니다. 그렇다고 가격을 크게 낮춘다면 마진 훼손을 걱정해야 하는 외통수의 상황에 놓였다는 판단입니다.

노보 노디스크: 위고비 바이알 출시했는데…

2월 11일, 노보 노디스크는 위고비 바이알 출시를 발표했다. 환자들의 선택지를 넓히고, 가격 정책을 다각화하기 위한 전략이다. 노보 노디스크는 다양한 형태의 위고비 제품을 개발 중이라고 밝혔고, 일부는 올해 출시될 예정이라고 언급했다. 비만 치료제 시장의 경쟁이 심화되는 가운데 점유율을 빼앗기지 않기 위한 시도라고 풀이된다.

일라이 릴리는 2024년 8월 젭바운드 바이알을 출시해 환자의 접근성을 높였다. 바이알 제형은 릴리 다이렉트에서만 보험이 없는 환자가 현금 결제로 구입할 수 있다. 미국 젭바운드 전체 처방 중 바이알 제형의 비중은 2025년 1분기 10%에서 4분기 33%까지 확대됐다. 신규 처방 중에서는 같은 기간 25%에서 50%로 늘었다. 레딧에서 환자들의 반응을 보면 바이알 사용의 가장 큰 이점으로 펜 제형 대비 저렴한 가격을 꼽았다. 아무런 상업 보험이 없는 환자 기준으로 젭바운드 펜 가격은 월 995 달러에 달하는데, 릴리 다이렉트 플랫폼에서 구매할 수 있는 바이알 제형(299~449 달러) 대비 비싸다.

…더 싸지 않으면 신규 수요를 흡수하기엔 역부족

보험이 없는 환자를 기준으로 현재 노보 노디스크의 주사형 위고비(월 349 달러)와 일라이 릴리의 바이알형 젭바운드(월 299 달러~449 달러)의 가격 부담은 유사하다. 비만 치료제 시장은 릴리의 젭바운드가 주도하고 있다(4Q25 총 처방 시장 점유율 64%, 신규 처방 시장 점유율 69%). 주사형 젭바운드의 비보험 투여 비용은 월 1,000 달러에 달하기 때문에 바이알 제형이 비보험 환자의 선택을 받는다고 보는게 합리적이다. 보험이 적용되지 않는 환자들이 약간의 불편함을 감수하더라도 노보의 주사형 위고비 대신 효과가 더 좋은 젭바운드 바이알을 선호한다는 의미다. 노보의 위고비 바이알이 경쟁 제품 및 자사의 주사제보다 훨씬 더 저렴한 가격으로 출시되지 않는다면 시장 경쟁력은 제한적이라고 생각한다. 가격을 크게 낮춘다면 마진 훼손은 불가피한데, 노보 노디스크는 이미 2026년 제품 가격이 하락하며 매출이 역성장할 것으로 전망했다.

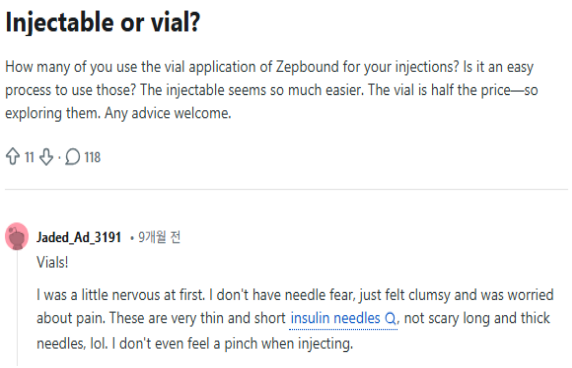
[표1] 젭바운드 & 위고비 제형 및 채널별 가격 비교

의약품 명	제형	용량(mg)	판매채널	최저가($)	정상가($)	비고
젭바운드	프리필드 주사기	전용량	약국	995	1,281	GoodRx 쿠폰 적용 가격
	바이알	2.5	LillyDirect	299		45 일 내 재구매 시 할인 적용
		5.0		399		
		7.5		449	599	
		10.0		449	699	
		12.5		449	849	
		15.0		449	1,049	
위고비	프리필드 주사기	0.3	Novocare	199(349)		신규환자 프로모션(~26.04.15) 2 개월 이후 $349 로 인상
		0.5		199(349)		
		1.0		349		
		1.7		349		
		2.4		349		
		0.3	약국	199(349)	1,639	GoodRx 신규환자 프로모션(~26.03.31) 2 개월 이후 $349 로 가격 인상
		0.5		199(349)	1,788	
		1.0		349	1,639	GoodRX 쿠폰 적용 가격
		1.7		349	1,639	
		2.4		349	1,639	
	알약	1.5	Novocare	149		
		4.0		149	199	26.04.15 이후 $199 로 가격 인상
		9.0		299		
		25.0		299		
		1.5	약국	149	1,570	GoodRx 쿠폰 적용 가격
		4.0		149	1,582	26.04.15 이후 $199 로 가격 인상
		9.0		299	1,639	GoodRx 쿠폰 적용 가격
		25.0		299	1,620	

주: 보험이 없는 환자 기준 가격

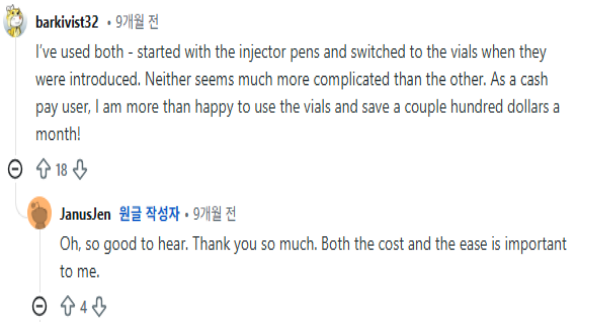
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 레딧: 프리필드 주사기 vs. 바이알



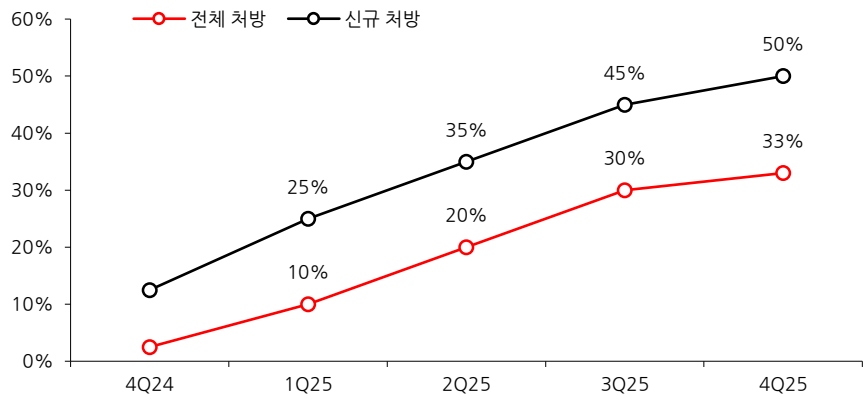
자료: Reddit, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 레딧: 프리필드 주사기 vs. 바이알



자료: Reddit, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 젭바운드 처방 중 바이알 비중



자료: Eli Lilly, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 2 월 13 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (임해인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%