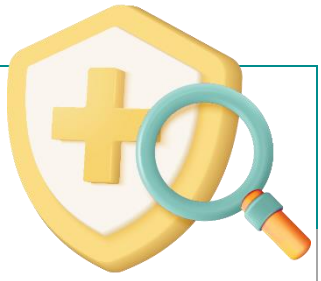
하나 Biweekly 제약/바이오(4월 초)

제약바이오 Biweekly | 2026년 4월 3일



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com

RA 유창근 changkeunyoo@hanafn.com

정상화 되어 돌아올 때를 준비하자

1) 2026년 4월 제약/바이오 산업 Preview

- **전쟁 중 저렴하게 미리 매수를 해둔다면** 미국-이란 전쟁으로 미국 10년물 국채 금리가 4.5%에 육박하는 중이라 미국 제약/바이오텍(도표 5,6)과 국내 대부분의 섹터가 손쓸 도리 없이 무너지는 중이니 제약/바이오도 무사하기 어렵다. 이럴 때일수록 전쟁이 끝난 후의 이벤트에 집중하여 미리 준비할 필요가 있다. 최근 호재 이벤트가 적은 이유로 4월 AACR (미국종양학회)을 앞두고 학회에 참석하는 바이오텍들에 대한 관심과 기대감이 유난히 높았는데, 학회 당일인 4월17일-22일간 구두발표 내용을 공개하는 기업은 빠른 주가 회복 및 추가 상승을 기대할 수 있다 (HLB이노베이션, 알지노믹스). AACR 영향은 받지 않았으면서, 5월 ASCO나 개별 이벤트를 기대할 수 있는 기업에 관심을 가져 보는 것도 좋다. 파트너십 기업이 주목할 만한 임상 데이터를 다수 발표할 예정인 리가켐바이오, 개별 공시나 EASL(유럽간학회)에서 MASH 2상 데이터를 공개할 디앤디파마텍, 한미약품(MSD), 3/27일 Denali Therapeutics가 BBB셔틀을 적용한 헌터증후군 치료제 Avlayah의 FDA 가속승인 획득으로 다시 관심을 가져볼 만한 에이비엘바이오, 4월 J-code 발효에 따른 키트루다Qlex 처방수 급증 확인(5월 중순) 및 PGR 최종 심결로 외국인이 주목할 가능성이 높은 알테오젠 등을 예로 들어볼 수 있다. 우리는 하반기 금리 상승을 예상했으나, 예상 시기 보다 빨라졌으므로 매출 상승과 안정적인 이익률을 기대할 수 있는 제약사 쪽으로 미리 자산 배분을 해두는 것도 좋다. 컨센서스 기준으로 삼성바이오로직스, 삼성에피스홀딩스, 유한양행, SK바이오팜, 동국제약, 대원제약, 바이넥스 등이 있고, 추가로 셀트리온, 녹십자, 한미약품, 에스티팜 등도 주목할 만 하다.
- **코스닥 거대 종목의 주가 안정화된다면** 최근 코스닥 시가총액 1위 종목의 주가 변동폭이 커진 상황을 고려할 필요가 있다. 삼천당제약은 최근 28.9조원(3/30)까지 갔다가 4영업일만에 14.3조원까지 시총이 하락하였기 때문에 패시브 수급 감소 및 펀드 환매에 따른 타 종목에 대한 영향력이 상당할 수 밖에 없었다. 현재 삼천당제약은 4/2일 종가 기준 코스닥 시총 14.3조원으로 4위인데, 3위가 알테오젠 18.8조원, 5위가 레인보우로보틱스 10.5조원이기 때문에 삼천당제약은 여전히 코스닥에서 높은 비중을 차지하고 있다. 그런데 4/2일 금감원에서 나설 수 있다는 가능성이 제기되며 주가 변동성은 한동안 높을 것으로 전망된다. 따라서 이 변동성이 타 바이오텍 주가에도 영향을 미칠 위험을 고려하면서, 개별 종목을 바라볼 필요가 있다. 다만 이 사건으로 인한 변동성은 전쟁 보다는 빠르게 안정화될 것으로 보이고, 별 다른 이슈 없이 이 기간 동안 크게 주가가 하락한 종목이 빠르게 회복할 가능성도 높다. (위에서 언급한 종목들 중 코스닥 바이오텍 종목 참고)

2) 2026년 4월 추천 종목

- **4월 코스피 Top pick: 한미약품** 지금 많은 제약사가 저렴해 보이지만, 한미약품은 실적 개선과 기술이전 기대감을 모두 갖고 있는 만큼 가장 빠르게 주가가 회복할 것으로 전망된다. 상반기에 기술이전이 나온다면 이미 인간 데이터를 보유한 삼중작용제 HM15275(2상 중)나 선천성고인슐린혈증 치료제 에페거글루카곤(2상 중)일 것으로 예상한다.
- **4월 코스닥 Top pick: 리가켐바이오, 에이비엘바이오** 1) 리가켐바이오는 5월 ASCO에서 Cstone, IKUDA 등이 주요 임상 데이터를 발표하면서 다시 주목받을 가능성이 높다는 판단이다. 블록버스터 ADC 치료제인 Enhertu가 안전성 및 유효성에서 완전하지 않다는 데이터가 확인될 수록, Enhertu와 다른 링커-페이로드를 적용한 파이프라인에 대한 관심도가 높아질 것이므로 중장기적으로도 관심가질 가치가 높다는 판단이다. 2) 에이비엘바이오는 Avlayah의 FDA 승인도 있지만, 유전자치료제 시장의 성장과 함께 전달체 기술인 BBB셔틀을 보유하고 있는 점에서, AOC(Antibody Oligonucleotide Conjugation)로써 주목 받을 가능성이 높다. 4월에 파트너십의 R&D 단계 상승이나, 작더라도 기술이전 이벤트가 따른다면 5월 MSCI 신규 편입도 기대할 만 하다.

지난 달(2026년 3월) 하나 제약/바이오 리포트

[Biweekly] 다시 하락장이 왔을 때 버틸 수 있는 종목 찾기 (3/6)

- 전쟁과 변동성 확대 속에서 바이오텍은 기술이전 기대 약화로 크게 흔들렸지만, 금리·지수·정책 측면에서는 아직 우호적 환경 유지
- 4~6월 AACR, ASCO 등 주요 학회와 MASH 파이프라인 임상 이벤트가 몰려 있어 반등 모멘텀 존재
- 그때까지는 실적 안정형 제약사, 플랫폼 기반 기술이전 기대 바이오텍 중심으로 '버틸 종목' 전략 필요
- Top Pick: 삼성바이오로직스, 에스티팜, 올릭스, 알지노믹스

➢ **URL**: https://buly.kr/613tcdq

[Indepth] 제약/바이오(Overweight): 상승 곡선의 시작점, 유전자 치료제 (3/9)

- 차세대 핵심 모달리티는 유전자치료제로, 기존 약물이 접근하지 못한 타겟까지 공략 가능
- Eli Lilly and Company 등 빅파마가 적극 투자하며 희귀질환에서 비만·대사질환 등 일반질환으로 확장 중
- 규제 측면에서도 FDA의 완화된 가이드라인으로 상용화 속도가 빨라지는 환경
- 유망 기업으로는 에스티팜, 올릭스, 알지노믹스 등 RNA/유전자 기반 플랫폼 기업 주목

1. 에스티팜 (TP 210,000원)
- 올리고뉴클레오티드를 모노머 생산부터 상업화 scale의 대량생산까지 생산할 수 있는 능력을 갖추고 있음
- '26년6월30일부터 고객사의 프로젝트가 고지혈증, 동맥경화증, 만성B형간염 등 일반 질환으로 FDA 승인 시 상업화 물량의 급증할 전망
- 하반기에는 동사가 자체 개발하는 HIV 치료제 STP-0404의 임상2a 상 발표 예정. 긍정적 결과 확인 시 2b 상 진입 전 기술이전 기대

2. 올릭스 (Not Rated)
- '25년 2월 Eli Lilly향 MASH/비만 치료제, 같은 해 6월 로레알과 피부 및 모발 관련한 공 동연구개발 등을 체결
- MASH/비만 치료제인 OLX702A의 호주 1상의 MAD까지의 투약을 하반기 중 완료 후 중간 결과 확인
- 탈모치료제인 OLX104C도 호주 1b가 '26년 내 끝날 것으로 전망되며 빠르면 올해 말 최종 결과 예상
- Dual-siRNA 플랫폼에 관한 Lilly향 소식을 연내 기대

3. 알지노믹스 (Not Rated)
- 4월 AACR에 참석하여 RZ001 간암 중간결과 데이터를 공개할 예정, 하반기에도 교모세포종 Part A (용량 시험) 결과 발표 예정
- 알츠하이머 치료제인 RZ003은 ApoE4를 제거하고, 치료용 RNA로서 ApoE2를 발현이 동시에 가능한 이점을 활용해 전임상 단계에서 L/O를 시도한 후 파트너십을 통해 임상 진입할 계획
- RZ004도 150개 이상의 돌연변이를 한 번에 제거하고 정상적인 rhodopsin을 발현할 수 있는 점에서 기술이전 대상으로 매우 매력적인 기전
- '26년 2월에 Lilly에 인수된 Orna Therapeutics가 보유한 것과 같은 Circular RNA 플랫폼 기술도 보유

➢ **URL**: https://buly.kr/Edv1gfz

[Biweekly] 슬슬 불어오는 학회의 온기 (3/18)

- 4월 AACR을 앞두고 초기 바이오텍 중심으로 기대감이 상승하며, 알지노믹스 등 일부 기업은 발표 기회로 주목 필요
- 액티브 ETF(코스닥·바이오) 상장 이후 편입 여부·비중에 따라 종목 간 수익률 격차와 변동성이 크게 확대
- 수급 영향이 강한 구간일수록 단기 흐름보다 기업 펀더멘털과 성장성을 점검하는 전략이 중요
- Top Pick: 삼성바이오로직스, 삼양바이오팜, 알지노믹스, 인투셀

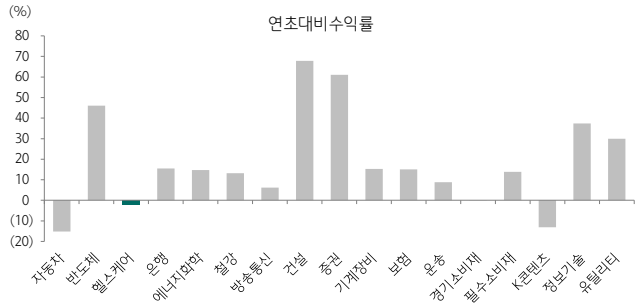
➢ **URL**: https://buly.kr/6tdgWoL

[기업분석] 알테오젠 (196170): 진짜가 돌아온다, 아직 더 남은 호재 이벤트 (3/26)

- Biogen과 SC 제형 개발·상업화 독점 라이선스 계약 체결. 총 $579mn 규모로 선급금은 $20mn(추가 품목 선정 시 +$10mn)
- 대상 파이프라인은 Dapirolizumab pegol 및 Felzartamab으로 추정하지만 Leqembi로도 확장 가능
- 기술적으로는 ALT-B4 기반 SC 제형 확장이 핵심이며, 고용량 투여·적응증 확대 측면에서 성장성 기대
- 4월 J-code 적용, 옵션 계약건의 본계약 진행, 6월 PGR 심결 등 이벤트 이어지며 중장기 긍정적 흐름 전망

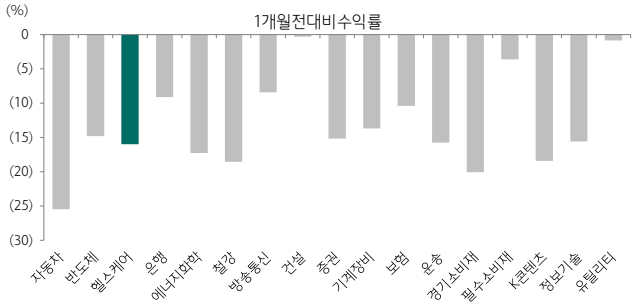
➢ **URL**: https://buly.kr/1y0T44O

도표 1. 섹터별 연초대비 수익률



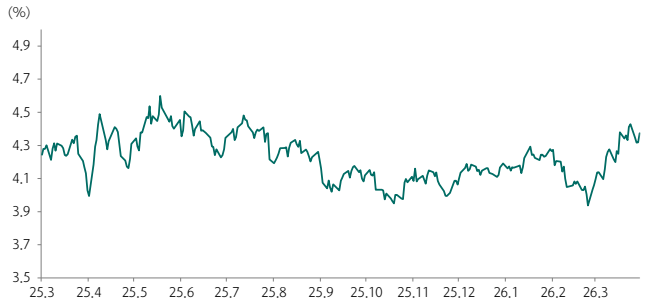
주: 4/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 2. 섹터별 1개월전대비 수익률



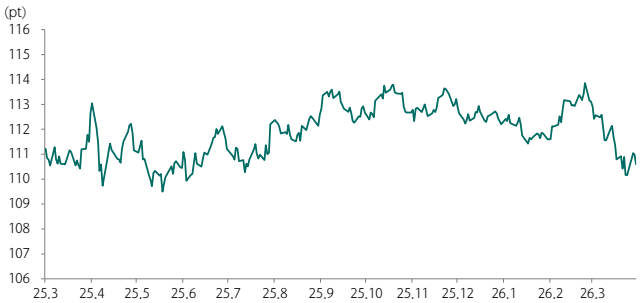
주: 4/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 3. 미국 10년물 국채 금리



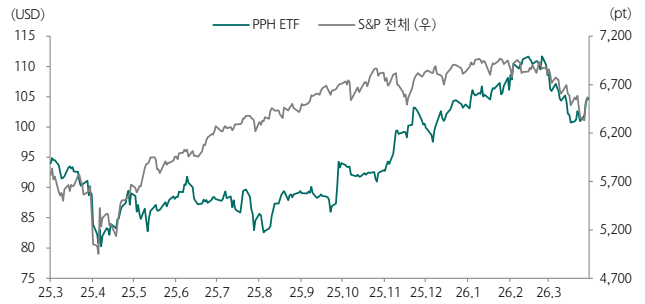
주: 4/1 종가 기준, 자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 미국 10년물 국채 금리 선물



주: 4/1 종가 기준, 자료: Bloomberg, 하나증권

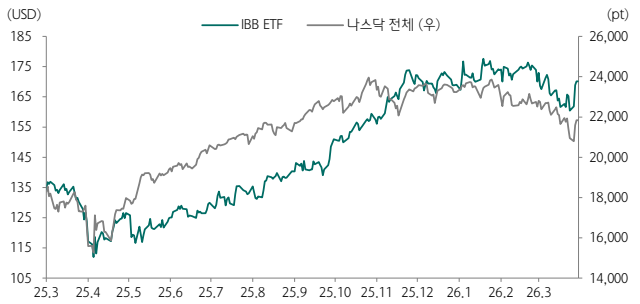
도표 5. VanEck Pharmaceutical ETF (PPH) 지수 (+S&P 전체 지수)



주: 4/1 종가 기준, 미국 상장 제약사 상위 25개 기업 선별 (수정 시가총액 가중 방식)
종목 비중(상위 10개): Eli Lilly(18.85%), Novartis(11.38%), MSD(9.70%), GSK(4.89%), BMS(4.88%), McKesson(4.87%), J&J(4.82%), Pfizer(4.77%), AstraZeneca(4.55%), Novo Nordisk(4.40%)

자료: Bloomberg, 하나증권

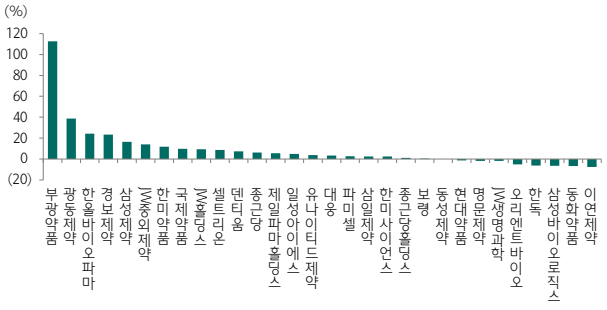
도표 6. iShares Biotech ETF (IBB) 지수 (+나스닥 전체 지수)



주: 4/1 종가 기준, Nasdaq Biotechnology Index (NBI) 추종 (시가총액 가중 방식)
종목 비중(상위 10개): Gilead(9.40%), Vertex(9.10%), Amgen(8.92%), Regeneron(6.71%), Alnylam(3.66%), Insmed(2.66%), argenx SE(2.63%), Biogen(2.38%), Natera(2.32%), BeOne Medicines(1.94%)

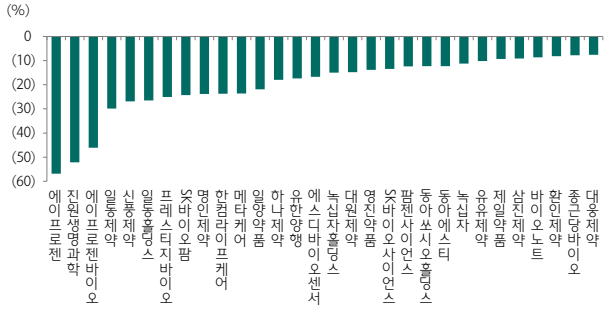
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



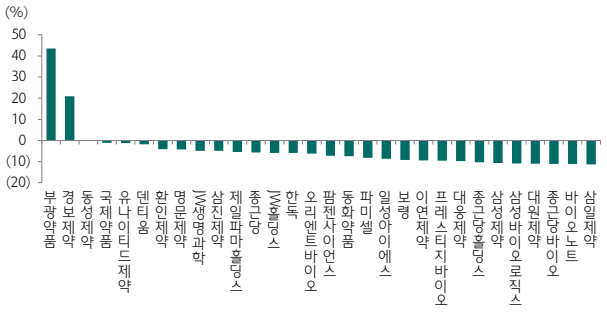
주: 4/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 8. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



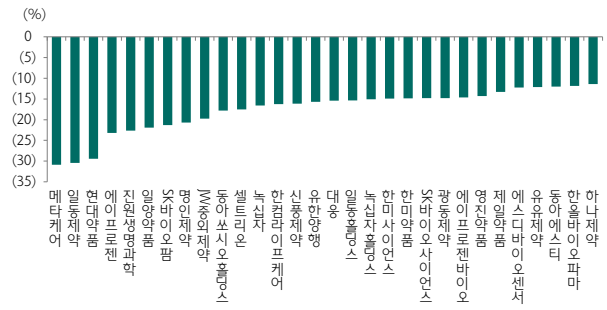
주: 4/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 9. 코스피 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(상위 30개)



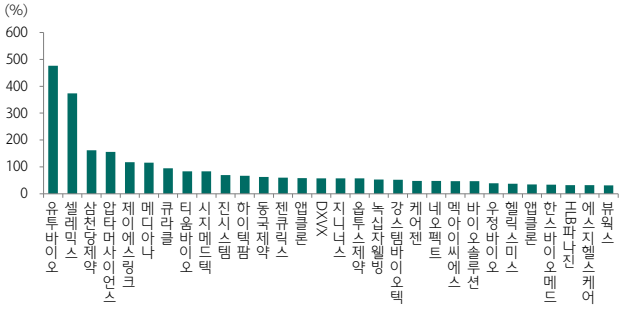
주: 4/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

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



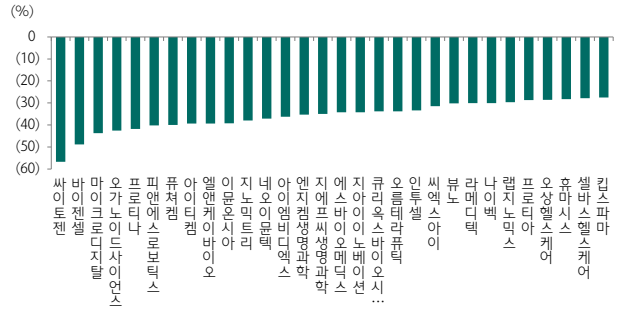
주: 4/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 11. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



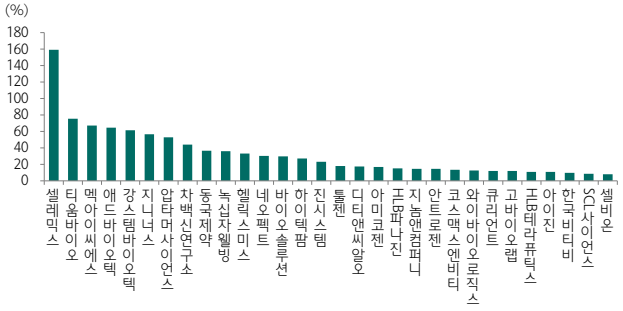
주: 4/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 12. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



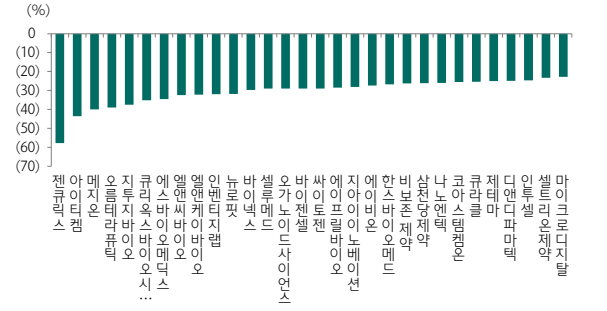
주: 4/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

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



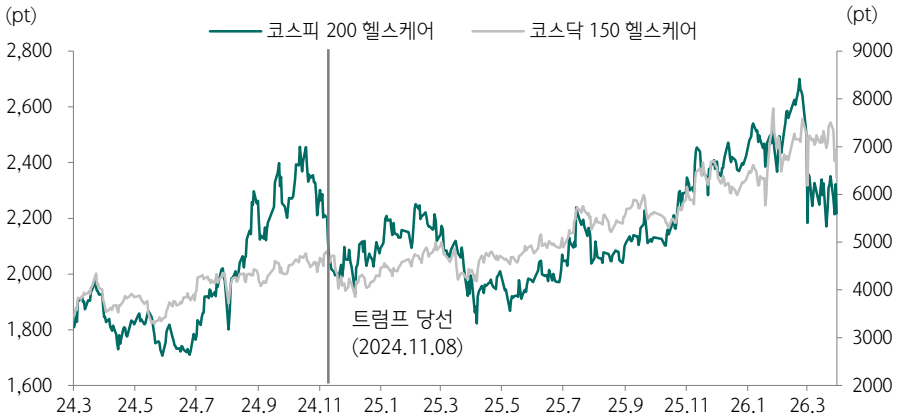
주: 4/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

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



주: 4/2 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 15. 트럼프 당선 전후 코스닥과 코스피 헬스케어 지수



주: 4/2 종가 기준
자료: Quantiwise, 하나증권

지난 2주 간 주요 이슈 및 관련 기업 코멘트 (Biweekly 발간 기준일 3/16 이후)

[3/16] 삼성바이오에피스, 두 번째 ADC 신약은 Phrontline(CN)과 공동개발한 EGFRxHER3 타겟 이중항체-이중페이로드 폐암 치료제

- 파이프라인명 SBE313. EGFRxHER3 타겟 이중항체에 이중페이로드를 적용하였고, 페이로드 계열은 비공개. NSCLC를 포함한 폐암 치료제로 개발할 것. Phrontline은 2022년 중국에 설립된 바이오텍으로, '25년 11월 공동연구개발 계약 체결 및 '라이프사이언스펀드'로 투자도 이루어짐.
- 인투셀과 개발 중인 파이프라인은 SBE303으로, NECTIN4 타겟(단일)에 Topisomerase I 저해제 계열의 페이로드(Nexatecan3) 적용. 방광암으로 개발 중이고 미국 임상1상을 위한 IND 승인 획득 후, 연내 임상 진행할 것. 에피스가 현재 개발 중인 것으로 공개한 신약은 SBE303과 SBE313으로 두 개이고, 모두 ADC임.

[3/16] Structure Therapeutics, 경구 저분자화합물 비만치료제인 aleniglipron의 임상2상(ACCESS II) 탑라인 결과 발표

- Aleniglipron은 경구용 저분자화합물 GLP-1 계열 비만치료제. 비만 성인 85명 대상 44주간 1일1회 경구 투약시, 치료지침 준수 기준(primary efficacy estimand, 중단환자 배제) 위약 보정 후 최대 13.6% 감소. 최대 체중 감소율은 최대 투약 용량인 240mg이 아닌 180mg에서 관찰됨. Open label로 56주까지 추가 임상을 진행한 결과 최저 용량인 120mg은 16.2%의 체중 감소량 도달. 중단율 3.4%, 간손상 없음.
- Lilly의 Orforglipron이 비만 성인 대상 임상에서 위약 보정 후 최대 투약군 36mg에서 체중감소량 최대 11.5%, 중단율 7.6%이었음을 고려하면, 이번 임상 결과는 상당히 우수한 결과로 판단. 다만 임상 대상 수가 85명으로 소수인 반면, Orforglipron은 3,127명 대상으로 진행한 것이라 안전성과 유효성에 대해 다수에 대한 추가 평가가 필요하다는 판단. 임상3상은 26년 하반기 진행 예정이고, 최대 용량인 240mg까지 평가할 것.

[3/19] FDA, 동물실험을 대체할 시험 방법 도입을 권장하는 가이드라인 초안 발표

- 이번 가이드라인은 제약 회사들이 실험용 의약품에 대한 동물 실험을 줄이고 컴퓨터 시뮬레이션이나 인체 장기 기능을 모방하는 장치와 같은 새로운 방법을 도입하도록 돕기 위한 목적임. '25년 12월에도 특정 단일항체 시험에 있어 비인간 영장류 사용을 줄이기 위한 가이드라인을 발표한 바 있음.
- 가이드라인에는 오가노이드(인간 세포에서 배양한 미니 장기)와 같은 3D 모델을 포함하고, 연구 개발 비용 절감으로 결과적으로 약값을 인하하는데 기여할 것이라는 전망. 이번 가이드라인으로 인해 AI 기반 신약 개발과 오가노이드 개발 기업에 대한 빅파마의 수요가 더욱 증가할 것으로 전망됨.

[3/19] TrumpRx에서 MFN 계약 기반 운영에도 불구하고 영국보다 높은 가격으로 판매됨을 확인(Reuters 분석글)

- 트럼프는 미국인들이 전 세계 어느 곳 보다 저렴하게 처방약을 구매할 수 있도록TrumpRx.gov를 출범하고 가입을 유도했으나, 사실상 영국보다 모든 의약품 가격을 일률적으로 낮추지는 못하는 것으로 확인됨. TrumpRx에서 판매되는 54개 의약품 중 약 3분의 1에 해당하는 약품의 가격은 영국에서 더 저렴했음. (관절염약인 Xeljanz, 당뇨약인 Farxiga, 폐질환 흡인제 등 영국 대비 67~82% 저렴)
- Wayne Winegarden(우익 성향의 의료경제학자)은 "TrumpRx는 약값을 낮추기 보다, 현금으로 약값을 지불하는 미국인들의 부담금 상한선을 설정한 것 뿐"이라는 의견을 보임. 즉, 민간 또는 정부 지원 보험에 가입한 대부분의 미국인이 실제로 지불하는 가격을 할인한 것은 아니라는 것. 제약회사도 노바티스, 로슈의 경우 수익에 큰 영향이 없다는 의견이었고, 존슨앤존스에 대한 애널리스트(BMO Capital Markets, Evan Seigerman)도 피해액은 크지 않다는 의견. 실제로 MFN 거래에 포함된 제품들 상당 수는 이미 제네릭이 보편적으로 사용되고 있거나, 대체약이 많은 제품들임. 노보노디스크는 협상으로 매출과 이익이 최대 13%까지 감소할 수 있다고 경고했으나, 우리는 노보노디스크의 경우 단일 품목 매출 의존도가 유난히 높기 때문에 타 글로벌 빅파마들과는 상황이 다르다는 판단.

[3/19] Collegium Pharmaceutical, Corium Therapeutics(비상장)으로부터 ADHD 치료제Azstarys 인수

- 이번 계약은 선급금 $650mn, 총 마일스톤 $135mn 수준으로, 거래는 26년 2분기내 마무리될 것으로 예상. 이번 인수로 Collegium은 자사의 ADHD 치료제인 Jornay PM 다음 추가 제품을 확보함. Azstarys는 KemPham과 Corium이 공동 개발한 것으로 2021년 FDA 승인 받음. '26년 예상 매출은 $50mn로, 6세 이상 환자에 투약 가능하고, 속효성과 지속성을 하나의 캡슐에 모두 담은 것이 특징. 독점권은 2037년까지 유지될 것으로 전망됨.

[3/20] Eli Lilly, 삼중작용 비만치료제인 Retatrutide의 40주 치료 결과 발표 및 연내 FDA 허가 신청

- Retatrutide의 40주 주1회 투약 결과, 최대 투약 용량 12mg에서 체중감소 위약 보정 후평균 14.3% (치료지침을 완전히 따른 경우를 기준, 전체 투약 환자는 12.7% 감량). 투자자들의 기대치는 25% 이상이었으나, 회사는 연구 대상 환자가 T2D 환자이고 투약기간이 짧았기 때문이라 설명함. 위고비의 경우 68주 T2D 환자 투약시 14.2%이고, '25년 12월에 발표한 비만인 무릎 관절염 환자 대상 68주 투약시(TRIUMPH-4) 12mg 투약군 체중감소 평균 26.6%(위약 보정)였음. Tirzepatide나 Orforglipron의 경우에도 T2D 환자에서 체중 감소율이 비만인 성인 대상 결과 대비 20% 정도 낮게 측정된 바 있어, 회사의 설명은 타당하다는 판단임.
- 다만 이상 반응으로 인한 중단율이 12mg에서 5.1%로 높은 편이었는데, TRIUMPH-4에서도 같은 용량에서 7.3%, Tirzepatide의 T2D 환자 대상 9.1%의 중단율을 보인 바 있는 것을 고려하면 크게 높은 편은 아니라는 판단. 다만 기대치 미만의 체중 감소율을 보인 이유로 당일 주가는 부정적으로 반응함(전일 대비 1.18% 하락). Lilly는 이번 결과를 바탕으로 연내 비만으로 FDA 허가 신청할 계획이고, '27년에 T2D에 대해서도 허가 신청할 계획.

[3/21] Novartis, 항암제 개발사 Pikavation Therapeutics 인수 (최대 거래규모 $3bn)

- Pikavation Therapeutics는 Synnovation Therapeutics의 자회사로, 선급금 $2bn를 지급하고, 개발, 규제 및 상업화 마일스톤을 포함해 최대 $1bn까지 지급할 것. 이번 거래는 2026년 상반기에 완료될 것. 이번 인수로 범돌연변이 선택적 PI3Kα 억제제 포트폴리오와 SNV4818을 확보할 것. 돌연변이 PI3Kα는 HR+/HER2- 유방암에서 잘 알려진 원인이고 unmet needs가 강함. 주요 파이프라인인 SNV4818은 돌연변이 PI3Kα 표적 항암제이고, 유방암 및 기타 진행성 고형암에 대해 1/2상 진행 중.
- 노바티스는 이미 PI3Kα 억제제 Piqray (alpelisib)를 보유하고 있고, 이는 PI3KCA 돌연변이가 있는 HR+/HER2- 유방암 치료에 FDA로부터 승인을 획득 한 바 있음. Roche도 같은 적응증으로 Itovebi(Inavolisib)을 미국과 유럽에서 승인 받음. 한편 Eli Lilly도 '25년1월Scorpion Therapeutics의 PI3Kα 저해제 프로그램을 $2.5bn 규모로 인수한 바 있음. Scorpion의 주요 파이프라인은 STX-478로, 돌연변이 PI3Kα 선택적 저해제로, 유방암 및 다른 진행성 고형암에 대해 임상 1/2상 진행 중. 이렇듯 PI3Kα는 시장에서 여전히 많은 관심을 받는 타겟으로 확인됨.

[3/23] Sanofi, Kali Therapeutics로부터 삼중특이적 TCE인 KT501 기술도입 계약

- 이번 계약은 선급금 및 단기 지급금 $180mn 수령하고, 개발 및 상업화 마일스톤 최대 $1.05bn까지 수령 가능하여, 총 계약 규모 $1.23bn임 (로열티 별도). Sanofi는 글로벌 독점권을 갖게 됨. KT501은 CD3, CD19, BCMA에 동시 결합해 광범위한 B세포 집단을 표적할 수 있음.

[3/24] 삼천당제약, 2,500억원 세금 납부 목적의 시간외매매 공시와 주가 급락 사유 발생 등

- 사건의 발단은 먼저 삼천당제약 전인석 대표의 2,500억원 규모 블록딜 계획 공시에서 시작함. 26만5700주 시간외 매도 예정으로 '연부연납 세액 납부 및 약도세 재원 확보 목적'임. 이후 3/30일 총 마일스톤 규모 1,508억원(1,508.10원/USD)의 경구용 당뇨 치료제 리벨서스 제네릭 등과 관련된 미국 라이선스 계약을 공시하였고, 주가는 블록딜 공시가 아닌 기술이전계약 공시 다음 날부터 하락함. 주가 하락은 재료 소멸, 주가 변동 의혹 및 공시 적정성 관련 문제가 제기된 것이 복합적으로 작용한 것으로 판단. 4/2일 단독 기사로 금융감독원에서 조사가 시작될 가능성도 제기되며 주가는 추가 하락함.
- 3/24일에 공시된 블록딜은 처분 단가 941,000원에 거래 금액은 70~130% 범위 내에서 계획과 달라질 수 있다 하니 658,700원까지는 거래가 가능한 것으로 보임. 블록딜 거래 기간인 4/23일부터 5/22일 사이는 5월 MSCI 신규 편입을 위한 리뷰 기준일이 포함되어 있는데('26년 4월 마지막 10영업일), 금감원의 공식적인 조사가 시작되는 경우 블록딜 진행이 어려울 수 있음을 참고. 문제는 코스닥 시가총액 1위의 기업에서 주가 급락 사유가 발생함에 따라, 최근 바이오텍 주가에 영향력이 큰 코스닥 패시브 수급 감소와 펀드 환매로 주요 바이오텍들의 주가도 함께 급락하는 경향을 보임. 따라서 삼천당제약의 주가 동향은 빠르게 안정화될 필요가 있다는 판단.

[3/25] Gilead Sciences, 자가면역 'BCMAxCD3' TCE 개발사 Ouro Medicines 인수

- 인수 규모는 계약금 $1.675bn 지급, 최대 $500mn의 마일스톤으로 구성되어 총 $2.2bn에 달함. Ouro Medicines는 '25년 1월 Monograph Capital과 GSK가 공동 출자하여 설립됨. 주요 파이프라인은 자가면역질환 T세포 인게이저 OM336(gamgertamig)로, 다발성 골수종(Multiple myeloma)에서 과발현되는 단백질인 B세포 성숙항원(BCMA)과 CD3를 동시에 타겟하는 BCMAxCD3 TCE임. 1/2상 평가 중.
- 파트너로 Galapagos를 끌어들여 상당한 인수 비용을 부담함. Pivotal 임상 개시 전 단계까지 Galapagos가 OM336 개발을 맡고, Gilead 는 중국(중국은 원개발사인 중국 바이오텍 Keymed Biosciences가 보유)을 제외한 전 세계 상업화 권리를 갖게 됨. Galapagos는 순매출의 20%~23% 로열티를 받음.

[3/25] MSD, Quotient Therapeutic과 염증성장질환 후보물질 발굴 관련 공동연구개발 계약 체결

- 이 계약은 선급금 $20mn, 향후 개발 및 상업화 단계에 따라 최대 $2.2bn 수령 가능. Quotient Therapeutic는 '22년 Flagship Pioneering이 설립한 바이오텍으로 체세포 유전체 기반 후보 물질 발굴 플랫폼을 보유. 환자 조직에 축적된 유전자 변이를 분석해 질병과 관련된 새로운 치료 표적 발굴함. 이번 협업으로 발굴할 적응증은 염증성장질환(IBD)임. 질환이나 모달리티에 구애 받지 않는 플랫폼으로써 IBD 치료 방식 자체를 바꾸는 것을 기대하고 있음.

[3/25] MSD, Terns Pharmaceuticals 인수 (인수 규모 약 $6.7bn)

- 계약 규모는 주당 53달러를 현금으로 인수하는 것으로 총 규모는 $6.7bn이고, 현금 인수를 제외한 순 인수금액은 $5.7bn. '26년3월24일 60일 평균 거래량 대비 약 31%의 프리미엄. Terns Pharmaceuticals는 희귀 혈액암 및 골수암 치료제를 개발하는 미국 바이오텍임. 주요 파이프라인은 TERN-701로 만성골수성백혈병 환자를 대상으로 1/2상을 진행 중(CARDINAL; NCT06163430). 한편, Terns는 '25년 10월 저분자화합물 비만치료제인 TERN-601을 개발 중이었으나, 12주간 임상에서 11.9%의 높은 중단율과 1건의 간독성 부작용이 확인되어 개발을 중단하고 TERN-701 개발에 집중해 왔음.

[3/26] 국내 건강보험 약가제도 개선방안 의결, 제네릭 약가 16% 인하 등 포함

- 1) 희귀질환치료제 급여 등재 기간을 최대 240일에서 100일 이내로 단축, 심평원의 급여기준 설정 심사 기간을 150일에서 1개월로 단축, 건보공단 약가 협상 기간을 50일에서 1개월로 단축함. 2) 혁신형 제약기업의 신규 제네릭에 대한 약가 가산을 60%로 유지하되, 우대 기간을 기존 통상 1년에서 최대 4년(1+3년, 단 국내 생산에 한함)으로 확대. 사용량-약가 연동에 따른 약가 조정 시 인하율 감면비율을 30%에서 50%로 상향. 제네릭 약가는 연행 53.55%에서 45%로 인하
- 제약사의 이익에 큰 영향을 미치는 영역은 사용량-약가 연동제도의 인하율 감면과 제네릭 약가 인하 폭임. 제약사는 매출 대비 일정 수준(ex. 직전 3개년도 평균 매출액 1,000억원 이상인 경우 R&D 비중 7% 이상 유지)을 유지함으로써 혁신형 제약사 인증을 유지할 필요가 커짐. 제당초 비상대책위원회(한국제약바이오협회 등 포함)에선 10% 약가 인하를 주장했지만 이보다 큰 폭의 인하율로 결정됨. 비대위는 주요 제약기업의 평균 영업이익률은 5% 수준에 불과할 정도로 경영 여건이 어려운 상황임을 주장하며, 후속 지원책을 마련해야 한다는 의견.

[3/27] Novartis의 Excellergy 인수 (총 거래규모 $2bn)

- Excellergy는 비상장 바이오텍으로, 25년에 출범한 초기 설립 기업임. 주요 파이프라인은 Exl-111 (반감기 연장 IgE 항체, 1상 중)로써 이미 수용체의 FcεRIα에 결합한 IgE를 직접 해리시킬 수 있어 수용체 활성을 더 빠르게 하향조절 할 수 있음. 노바티스의 기존 블록버스터인 Xolair(항IgE, omalizumab)는 IgE에 직접 결합하여 억제 효능을 나타내기 때문에 혈중 유리 IgE만 조절할 수 있는 한계를 가짐.
- 계약 규모는 최대 $2bn이고, 딜 클로징은 2026년 하반기 예상. 노바티스가 차기 졸레어로 개발하던 Ligelizumab이 졸레어와의 CSU(만성특발성두드러기) 3상에서 우월성 입증에실패한 후 차세대 IgE 확보 움직임으로써는 첫 시도. Excellergy가 설립 초기기업이고, 주요 파이프라인도 초기 개발 단계이므로, 노바티스의 이러한 시도는 계속 이어질 것으로 전망됨.

[3/27] Otsuka Pharmaceutical의 Transcend Therapeutics 인수 (총 거래규모 $1.225bn)

- 선급금 $700mn, 최대 마일스톤 $525mn, 총 거래 규모 최대 $1.25bn. 이번 거래는 '26년 2분기 내 종결될 전망. Transcend의 주요 파이프라인은 TSND-201로, 외상후스트레스 장애 등 정신질환 치료 목적으로 3상 환자 모집 중. 뇌에서 빠르고 지속적인 신경가소성(neuroplasticity, 뇌가 환경 변화와 경험, 주변 자극 등의 영향으로 스스로 신경 회로를 바꾸는 능력)을 유도하는 것이 특징으로써, '25년 FDA 혁신 치료제로 지정 받았음. 엑스터시로도 알려진 MDMA의 유사체(MDMA analog)이지만 환각성은 없고, 세로토닌·노르에피네프린·도파민을 포함한 모노아민 수송체에 작용하는 3중 재흡수 억제 및 방출제임.
- Transcend는 이외에 TSND-201을 일반불안증후군, 주요우울장애에 대해서도 개발 중이고, 미공개의 CNS 장애 치료 목적의 후보물질도 개발 중

[3/29] Eli Lilly, AI 신약 개발사 Insilico Medicine(3696.HK)와 공동연구개발 체결 (총 계약 규모 $2.75bn)

- Insilico Medicine은 생성형 AI 신약 개발 홍콩 상장사로, 계약 규모는 선급금($115mn) 및 마일스톤을 포함해 최대 $2.75bn임(로열티 별도). 이번 계약으로 릴리는 특정 질병 분야에 대해 전임상 경구용 약물 후보를 개발, 제조 및 상용화할 독점 라이선스를 갖게 됨. 소식통에 의하면 GLP-1 약물 독점 판매 권리를 획득할 것이라고 함.

[4/1] Lilly, CNS 신약 개발사인 영국 바이오텍 Centessa Pharmaceuticals 인수

- 이 계약은 주당 38달러의 현금(최근 30일 평균 주가 대비 약 40% 이상 프리미엄)과 최대 9달러 규모의 조건부가치청구권(CVR)을 포함한 구조로, 총 인수 규모는 $6.3bn. 마일스톤 달성시 $1.5bn이 추가되어 최대 거래 규모는 $7.8bn임.
- 주요 파이프라인은 ORX750 (cleminorexton)으로 수면 및 각성 조절 핵심 기전인 Orexin 수용체 OX2R 작용제로서 임상2a상 진행 중. 기면증과 특발성과다수면증에서 유효성을 확인함. 그 외에 임상1상 단계 후보물질인 ORX142를 포함하여 다수의 전임상 단계 등의 후보물질을 보유하고 있음.

[4/1] Biogen, 보체 경로를 표적하는 치료제 개발사인 Apellis Pharmaceuticals 인수

- 이 계약은 주당 41달러 현금(최근 90일 거래량 가중 평균 주가 대비 86% 수준) 및 CVR로 순매출 $1.5bn 달성시 주당 2달러, $2.0bn 달성시 추가로 주당 2달러 지급됨. 총 거래 규모는 $5.6bn 수준. 해당 거래는 26년 2분기 내 완료될 예정.
- Apellis는 면역 시스템의 '보체(complement)' 경로를 표적하는 Fusion peptide를 이용해, 지도모양위축증 신약인 Syfovre와 희귀 신장질환치료제인 Empaveli를 상업화에 성공시킨 바 있음. 두 제품의 합산 순매출은 $680mn임.

[4/1] MSD, B세포 스크리닝 기반 항체 발굴 기업인 Infinimmune과 공동연구개발 계약 체결

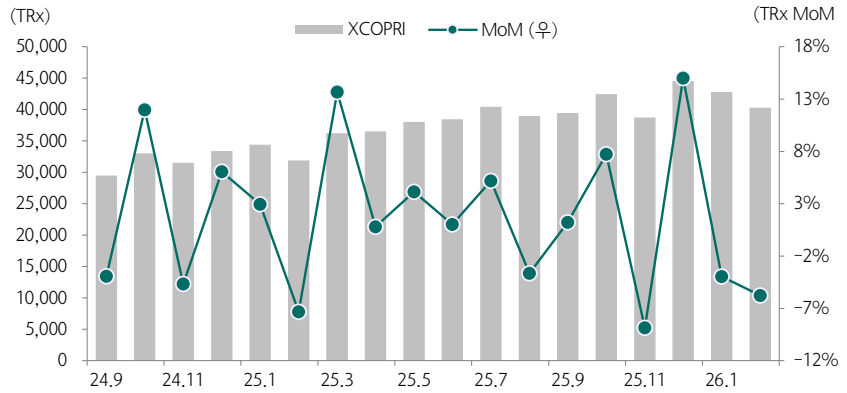
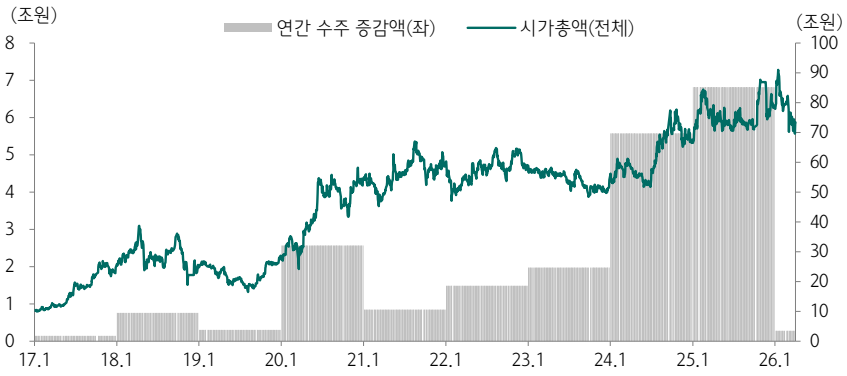
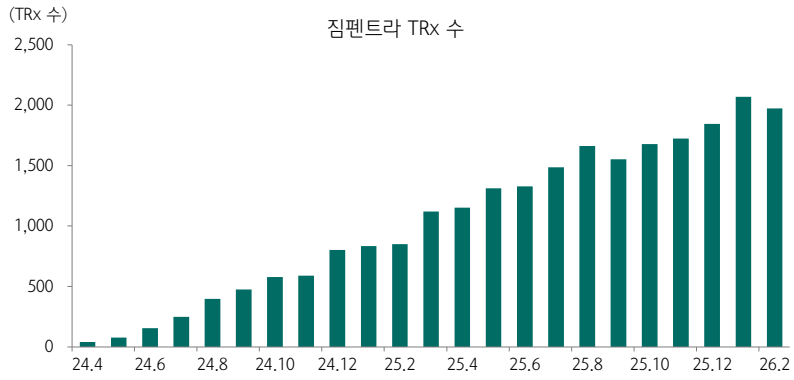
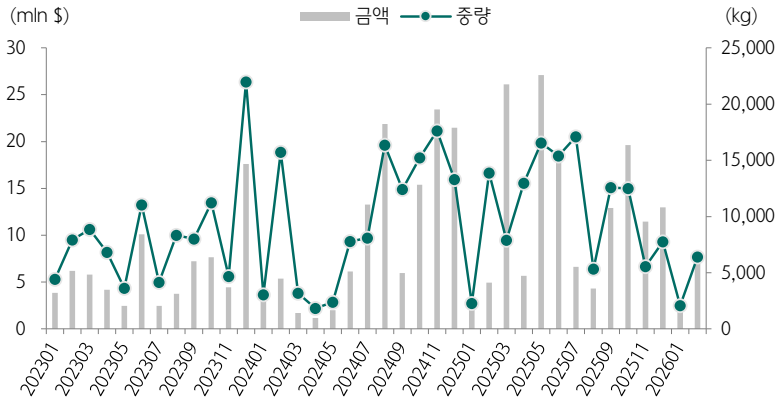
- 이 계약의 선급금과 마일스톤을 모두 포함한 총 계약규모는 $830mn. Infinimmune은 미국 바이오텍으로, 단일 기억 B세포 스크리닝을 통해 항체를 발굴하는 플랫폼인 Anthrobody와 항체 언어 모델인 GLIMPSE를 보유함. 이 플랫폼을 활용하여 인간 면역계 유래 항체를 발굴 및 최적화할 계획. 높은 특이성, 긴 반감기, 낮은 면역원성을 갖춘 항체 설계를 목표. nfinimmune은 IL-22 억제제인 IFX-101, IL-13 억제제인 IFX-201 등을 중증 아토피 질환 치료제로서 개발 중..

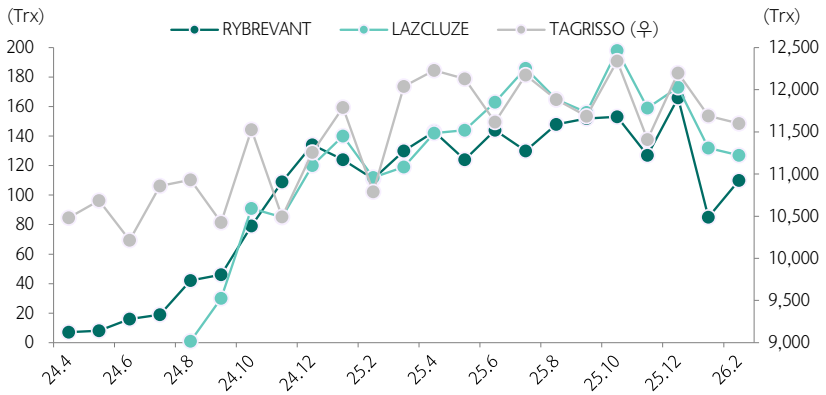
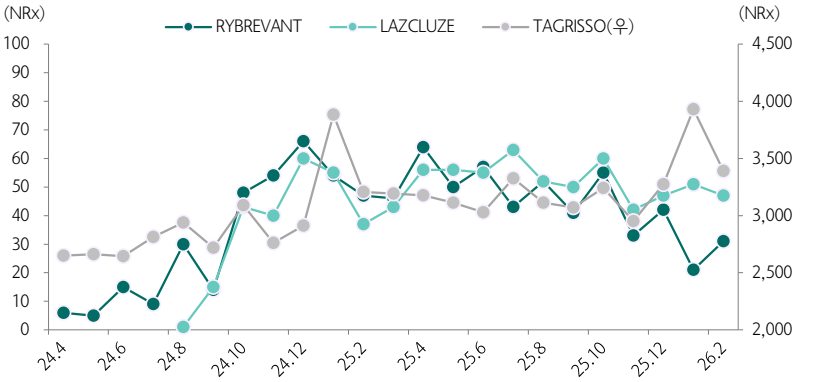
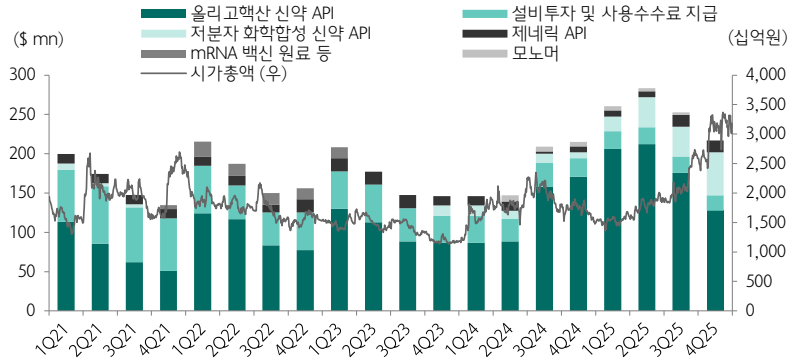
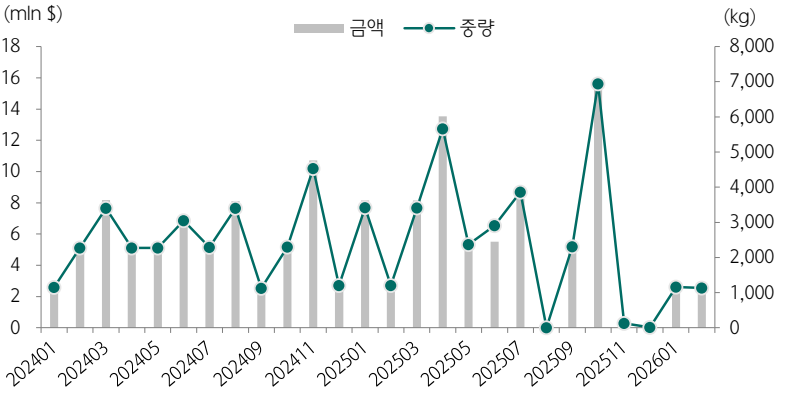
도표 16. 1H26 주요 학회 일정 (추가 확인 후 Biweekly로 업데이트 됨)

월	개최일	학회명	약자	개최지	비고
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	동아ST, 에피스(인투셀), 리가켐바이오, 보로노이, 알지노믹스, 큐리언트, 오름테리퓨틱, HLB이노베이션(자회사), 와이바이오로직스 등
	04월 28일	Bio-China (바이오 파트너쉽 중국 행사)	Bio-China 2026	Shanghai, China	파트너링 행사이므로 다수 기업 참가
5월	05월 02일	DDW (소화기계 학회)	Digestive Disease Week	Chicago, USA	HK이노엔
	05월 06일	ESMO breast cancer (유럽 유방암학회)	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	한미약품(MSD), 디앤디파마텍
	05월 29일	ASCO (미국 임상종양학회)	2026 Annual Meeting of the American Society Of Clinical Oncology	Chicago, IL	리가켐바이오(NextCure, Cstone 등), 한미약품(예상), 지아이이노베이션
6월	06월 05일	ADA (미국 당뇨병학회)	American Diabetes Association 2026	New Orleans, LA	한미약품, 일동제약(유노비아), 동아ST
	06월 13일	ENDO (미국 내분비학회)	Endocrine Society ENDO 2026	Chicago, IL	에이프릴바이오
	06월 16일	EACR (유럽 암연구학회)	European Association for Cancer Research	Rotterdam, Netherlands	참가 및 관련 기업 확인 후 추후 작성 예정
	06월 22일	Bio-USA (바이오 파트너쉽 미국 행사)	BIO International Convention 2026	San Diego, USA	파트너링 행사이므로 다수 기업 참가

자료: 하나증권

도표 17. 국내 주요 제약사의 수출 비중, 주요 품목, 관련 지표

기업명	수출 비중	주요품목	관련 지표
SK바이오팜	100.0%	• 엑스코프리(US): 총 매출 97%	[Xcopri 미국 처방수와 월별 변동률]  *자료: Bloomberg
삼성바이오로직스	91.8%	• 로직스: CDMO • 에피스: BS	[로직스 연간 수주 증감액과 시가총액(공시일 기준)]  *자료: Dart, 하나증권
셀트리온	90.3%	• 짐펜트라 매출액 : 4Q24 280억 : 1Q25 134억 : 2Q25 226억 : 3Q25 281억 : 4Q25 581억	 * 자료: Bloomberg
녹십자	31.5%	• 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	17.7%	• 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)]  [Rybrevant, Lazcluze 월 신규처방수 (좌,우: NRx)] 
에스티팜	93.6%	• 제품(API) 매출 비중 : 75.1%	[분기별 누적 수주잔고 및 시가총액] *그래프는 공시 기준 데이터로, 3/31 추정 약 360mn 
대웅제약	16.4%	• 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 2025년 기준
자료: 각 그래프에 표시, 그 외 Dart, 하나증권

도표 18. 국내 주요 제약사 실적 컨센서스(2026.04.02 기준, 다음 분기 매출 및 영업이익 모두 상승시 음영 표시) (단위: 십억원)

기업명	시가 총액	매출액					영업이익				
		1Q25	4Q25	1Q26F	2025	2026F	1Q25	4Q25	1Q26F	2025	2026F
셀트리온	45,447	842	1,330.2	1,135.4	4,162.5	5,255.0	149.4	475.2	339.7	1,168.5	1,702.6
삼성바이오로직스 (TP: 2,050,000원)	73,371	1,298.3	308.6	1,357.9 (F.1,264.7)	4,557.0	5,374.3 (F.5,548.6)	486.7	378.1	645.8 (F.558.7)	2,069.2	2,400.8 (F.2,887.1)
삼성에피스홀딩스 (TP: 610,000원)	12,280	nr	251.7	474.1 (F.473.1)	251.7	1,910.0 (F.1,906.0)	nr	-63.6	105.5 (F.56.4)	-63.6	408.2 (F.203.4)
유한양행	7,399	491.6	546.1	550.2	2,186.6	2,393.9	6.4	26.1	31.1	104.4	149.5
녹십자	1,649	383.8	497.8	438.2	1,991.3	2,155.5	8.0	4.6	12.7	69.2	95.7
한미약품 (TP: 640,000원)	6,470	391.0	433.0	413.9 (F. 410.2)	1,547.5	1,675.8 (F. 1,704.7)	59.0	83.3	68.0 (F.69.3)	257.8	279.8 (F. 283.0)
대웅제약	1,843	356.5	397.1	391.1	1,570.9	1,704.7	38.7	43.3	47.8	196.8	227.8
HK이노엔	1,370	247.4	291.9	270.0	1,063.2	1,128.7	25.4	40.1	29.2	110.9	126.3
종근당	1,216	401.0	426.8	430.2	1,692.4	1,825.0	12.5	23.5	15.6	80.6	82.9
휴온스글로벌	710	199.1	224.5	nr	847.5	nr	25.6	19.4	nr	90.6	nr
동아에스티	407	182.1	216.8	194.2	808.8	827.8	-4.8	-2.7	7.3	0.6	33.6
보령	776	240.6	245.4	nr	1,017.4	nr	10.9	-0.7	nr	65.1	nr
SK바이오팜 (TP: 160,000원)	7,385	144.4	194.4	207.6 (F. 215.5)	706.7	918.6 (F. 939.8)	25.7	46.3	69.7 (F. 83.3)	203.9	326.2 (F. 373.4)
동국제약	1,260	223.7	242.9	251.1	926.9	1,037.9	25.3	24.3	28.7	96.6	110.3
에스티팜	2,983	52.4	129.1	72.2	331.7	403.9	1.0	26.3	6.3	54.9	70.8
셀트리온제약	2,407	112.5	154.4	nr	536.4	nr	10.7	13.7	nr	56.1	nr
JW중외제약	676	185.2	198.9	nr	775.3	nr	22.0	15.5	nr	94.5	nr
일동제약	854	136.0	147.0	nr	566.9	nr	4.2	7.9	nr	19.5	nr
대원제약	228	157.8	159.8	169.9	605.4	649.2	9.4	5.9	9.6	3.5	19.3
제일약품	202	163.0	131.8	nr	567.2	nr	5.7	0.5	nr	20.7	nr
삼천당제약	14,286	50.6	66.3	nr	231.8	235.0	0.7	5.4	nr	8.5	45.0
바이넥스	365	39.8	38.8	44.2	168.5	204.4	0.5	-6.3	0.4	-4.5	10.8

주1: 4Q25→1Q26F 매출과 영업이익 모두 개선되는 것으로 추정된 종목은 녹색 음영 표시
주2: Coverage 종목의 Forecasting은 "F."으로 표시
*삼성바이오로직스, 삼성에피스홀딩스는 4Q25 실적 발표하여, 다음 분기 예상 실적을 반영한 리포트 발간 예정
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: QuantiWise, FnGuide, 하나증권

Coverage 및 관심 종목 월간 코멘트

삼성바이오로직스 (TP 2,050,000원, 유지): CAPA 확장 소식을 기다리며 + 1Q내 록빌 공장 인수 마무리 효과 확인

- '26년 가이던스 제시: 매출액 +15~20% (원/달러 환율 1,400원), 미국 록빌 공장 인수에 따른 매출 기여분은 미반영. 이익 가이던스는 제시하지 않았으나, OPM 50% 재현 여부는 1Q26 내 미국 록빌 시설 인수 후 약 500명의 미국 임직원 수 증가로 인한 인력 비용, 설비 교체 등에 소요되는 비용 등으로 어려울 것이라는 판단. 단, 1Q 내 록빌 공장 인수 마무리됨에 따라 1Q26 실적 발표 때 가이던스 조정 기대. (5% 상향 전망)
- 부진한 주가는 대규모 CAPA 확장 소식이 부재한 중에 5공장의 ramp-up 속도에 대한 불안함이 남아 있기 때문으로 판단. 6공장 증축 또는 미국 공장 규모 확대 투자 등 CAPA 확장 소식을 기대함. 27년 내 6공장 가동에 대한 계획은 여전히 유지하고 있으므로 늦어도 상반기 내 착공 소식을 들을 수 있을 것으로 기대.

삼성에피스홀딩스 (TP 610,000원, 유지): 1Q26 실적이 주가 상승 동력이 될 것 + 장기지속형 비만치료제 추가 (변동 없음)

- '26년 가이던스 제시: 에피스 별도 기준 매출액 +10% 이상, OPM 20% 이상 유지. 서프라이즈는 유럽 직판 구조의 시장 진입 속도에 달려 있음.
- 인투셀과 공동개발한 ADC 신약 SBE-303은 4월 AACR에서 우수성을 발표할 예정. FDA IND 승인됨에 따라 26년 내 본격적으로 임상1상을 수행할 것으로 보이고, 환자 모집이 빠르게 이루어진다면 연말 EMSO 등에서 중간 결과 발표도 들을 수 있을 것으로 기대. 에피스홀딩스는 연간 1개 이상의 신약 파이프라인의 IND 신청을 목표로 하나, '26년은 없을 것으로 예상.
- 지투지바이오와의 공동개발계약으로 Semaglutide를 포함한 2개의 후보물질에 대한 장기지속형 비만치료제 파이프라인 추가됨.

알테오젠 (TP 580,000원, 유지): 상반기 내 추가 기술이전 가능성 높음 + J-code 효과 주목 (변동 없음)

- 분쟁 현황: 할로자임의 특허무효심판(PGR)은 6월2일 내 심결이 나오는 일정만 남음. 14개의 PGR은 예상대로 최초의 PGR과 같은 스토리로 흘러가는 중. 패밀리 특허이므로 결과는 동일할 것. 독일 특허무효예비판결 2-3월 예상하고 그에 따라 가처분 명령 취소 기대. 영국은 STAY, 네덜란드 및 프랑스는 무효 심판 청구 했음에도 불구하고 가처분 신청은 없었던 것으로 보임. 제조방법에 대한 미국 IPR 청구는 중요한 특허가 아니므로 집중할 사항은 아니라고 판단.
- 5월 까지 이벤트: 상반기에 12월 옵션 계약한 건의 본계약, 글로벌 빅파마와의 대형 딜, 기존 파트너십들의 임상 진입으로 인한 마일스톤 수령 등의 이벤트가 대기 중이므로 매수하기 적절한 시점이라는 판단. Keytruda Qlex의 J-Code 효과(보험청구가능)는 4월부터 효력 발생함. 미국 내 처방수는 5월 중순 경 확인 가능할 것(블룸버그 데이터 업데이트 일)

한미약품 (TP 640,000원, 상향): 상반기는 실적과 MASH가 주요 이벤트일 것

- 회사가 기술이전 1건 이상이라는 가이던스를 제시하여 기술이전 기대감이 높아짐. 기술이전 가능성이 높은 파이프라인은 삼중작용제 HM15275와 근육증강제 MH17321로 보고 있고, 최근 FDA로부터 BTD 지정 받은 선천성 고인슐린증후군 치료제 에페거글루카곤도 빅파마의 관심을 받을 만 하다는 판단. 다만 우리는 이중 근육증강제 MH17321의 매력도가 높고, 삼중작용제 HM15275와 병용하여 전임상 연구를 해왔던 것을 고려해 기술이전은 MH17321의 Human data를 확인할 수 있는 3분기에 패키지 딜을 체결할 가능성이 있다고 추정함. 별개로 기술이전한다면 상반기, 패키지라면 3분기에도 이루어질 수 있으니, 느긋한 마음으로 상반기는 기술이전 보다는 실적과 5월 MASH 임상2b상 결과에 집중할 것을 제안.
- 에페글레나타이드(국내 비만치료제 신약)는 12월17일 국내 품목허가 신청하여 26년 하반기 시판허가 획득 및 출시 예정되어 있고, 멕시코 등 해외 진출 준비 중. 4분기부터 비만치료제 출시에 따른 매출 증가도 기대.

SK바이오팜 (TP 160,000원, 유지): Xenon의 아제투칼너 임상3상 데이터 공개 (변동 없음)

- '26년 가이던스: 엑스코프리 US 550mn~580mn$(YoY+29%, 환율 1395원/달러), 기타매출 1,100억원(YoY+44%). 올해는 4Q25에 나가는 물량을 조절하여 1Q26에도 실적은 꾸준히 성장할 것으로 전망되나, Xeone의 아제투칼너'(XEN1101)' P3 결과 공개로 주가 하락. 명확한 차이점에 대한 분석이 필요하나, 엑스코프리와 메커니즘이 상이(Na+ channel block 및 GABA 수용체 활성 vs. KV7 K+ Channel 개방)하므로 시장에 공존한 상태는 유지할 수 있을 것이라 조심스럽게 전망함.
- 세노바메이트 시장 확대 중으로, 국내 11월 초, 중국 12월 시판 허가 획득. 일본은 9월 IND 신청했으니, 26년 하반기에 시판 허가 받을 것. 26년-27년 꾸준히 매출 상승할 것임을 확신할 수 있음. 다만 12월 첫번째 RLT 파이프라인 임상 1상 IND 승인과 함께 방사선 의약품 신약 파이프라인이 대거 개발에 돌입하여 연간 영업이익 감소의 불안감도 높아짐. 현재 세노바메이트에 대한 의존도가 너무 높아 2nd Product 도입은 필요한 상태이고 회사는 타겟을 더 넓혀 적절한 제품을 도입하겠다는 의지를 밝힘.

리가켐바이오 (TP 220,000원, 유지): 학회 시즌이 다가온다!

- 회사는 추가 L/O를 위해 ADC Bio Better 전략과 Target Exclusive Package Deal(다양한 옵션을 제공하되, 타겟에 대한 독점 계약)로 파트너쉽을 시도하는 중. 최근 1/7 ASCO GI에서 LCB14(IKSUDA, HER2)의 식도암 환자 10명 중 ORR 50% 확인하여 용량 확장 단계에 'HER2+ 식도암' 코호트 추가할 계획. '25년 10월 ESMO에서 Enhertu 불응성 환자에 대한 ORR 75% 효능도 확인함. 해당 임상1상은 '26년 9월 종료 예정 (NCT05872295).
- '26년은 Ono(LCB97), SOTIO, IKSUDA의 신규 임상1상 진입에 따른 마일스톤 유입 가능성 높음. Ono의 경우 올해 만 두 차례 마일스톤을 수령하여 기술 개발이 활발하게 진행 중임을 확인함(임상1상 진입에 따른 마일스톤은 아직 남아 있음). 4월 AACR에서 자체 개발 중인 신규 파이프라인 공개, 5월 ASCO에서 IKSUDA, Cstone(LCB71, ROR1-pPBD)의 Cohort (표준치료 병용 코호트 집중될 것)에 대한 임상1상 중간 결과를 발표할 것.

디앤디파마텍 (Not Rated, 관심종목): 경구용 비만 치료제에 대한 기대감을 다시 가져볼 만 하다 + CB 1,500억원 모집 분위기 (변동 없음)

- MASH 치료제는 궁극적으로 Fibrosis 개선을 보여줘야 하고, Top line 발표는 26년 상반기로 예정되어 있음. 투약은 종료하였고, Top line 발표 시기는 5월경.
- Pfizer가 4Q25 Earning Call에서 Met-097i가 아닌 Met-224o에 관심을 가지며 경구제 플랫폼 모멘텀 부활 가능성 높아짐. 또한 NLY02 (퇴행성 신경질환 타깃, RIPK2 선택적 저해), Lilly가 관심 보이는 RLT 개발사 Z-alpha의 지분 보유(15%)하고 있으니 참고할 것. NLY02는 공동개발사 퍼스트바이오가 내년 1분기 기술성평가 확보하고 5~6월 코스닥 예비심사 청구하는 계획인 만큼, 상반기에 L/O 소식이 있을 가능성도 높다는 판단.
- 현재 전환사채 1,500억원을 모집 중인 것으로 보임(회사의 공식적인 발표X). 참고로 최근 대규모 자금 조달에 성공한 바이오텍의 경우 주가는 오히려 좋은 분위기를 형성하고 있음. 조달 과정에서 회사의 성장성이 홍보되는 효과, 자금 확보로 R&D 활성화를 기대할 수 있기 때문.

지아이이노베이션 (Not Rated): 5월 ASCO GI-101/101a, 상반기 내 102 단독 투여 임상도 발표할 것 (변동 없음)

- GI-102: ①SC 단독 투여 1b상, ②GI-102+키트루다 투약 2a상, ③GI-102+엔허투 투약 2a상에 대해 '26년 내 임상 발표 예상. ①번 단독 투여 1b상의 경우 올해 상반기 내 결과를 확인할 수 있을 것으로 전망되고(환자 50명 예상), 임상 종료 후 Top line 확인되는 대로 공시가 있을 것이니 학회 일정과 무관하게 R&D 타임라인에 대한 지속적인 관심이 필요.
- GI-101/101a: 5월 ASCO에서 발표할 것. 발표할 데이터는 키트루다 병용 임상1상에 관한 것으로, 현재 임상2상을 준비 중 (방광암, 신장암, 폐암, 대장암)
- 유한양행에 기술이전한 GI-301의 임상2상(만성 자발성 두드러기 환자 150명 대상, 12주간 약물군 및 위약군으로 투약하고, 한국/유럽/아시아 국가에서 다국가 임상 진행 계획)도 한국/중국은 IND 승인되어 '26년 중 임상 진행될 것으로 예상. 기술이전도 꾸준히 시도될 것으로 보임.

인투셀 (Not Rated): 본계약 또는 마일스톤 수령 이벤트 대기 중

- 에피스홀딩스가 NxT3를 적용한 ADC를 방광암에 대해 임상1상을 진행하기 위한 IND를 12월2일 FDA 신청하여 승인됨. OHPAS 링커와 공동개발한 NxT3 적용되었음에도 옵션 행사에 따른 본계약(또는 프로덕트 딜)을 체결이나 마일스톤 등 이벤트가 없는 것이 주가 부진한 이유로 판단.
- 자체 개발 중인 신약에 대해 국내와 미국에 임상1상 IND도 승인된 상태로, Duocarmycin을 적용하여 NxT3 없이 OPHAS 링커의 기술력을 입증할 전망이니 주목할 가치가 높음. 에피스와 개발 중인 파이프라인도 4월 AACR에서 전임상 데이터 발표 예정이라, OHPAS 링커에 대한 관심도 높아질 것을 기대. 회사는 새로 꾸려진 BD팀을 통해 Bio-Europe, Bio-China, Bio-USA 등 상반기 파트너십 행사에 참석하여 꾸준히 기술이전을 시도할 것.

셀비온 (Not Rated): ASCO-GU 이후 셀온, 그러나 추가 데이터 공개할 전망

- 임상2상 단독 투여 CSR 보고서 결과를 바탕으로 12월30일 예정대로 국내 식약처에 조건부허가신청 완료. GIFT 제도에 따라 신청 90영업일 내 승인 여부 확인 가능하다면, 5월 중순 경일 것으로 전망(단, 보완요청 있는 경우 연장됨). '26년 하반기 국내 출시를 기대함 (현재 플루빅토 국내환자 1회 투여 3천만원, 임상 기준 최대 6회 투여).
- 키트루다 병용 임상(국내) 1상 IND 승인 받아 3월 내 첫 투약 예상. mCRPC 환자 30명 대상 pre-Taxane 대상 임상하여 2L 진입 노릴 것. 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 MSD로의 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. 5월 ASCO나 6월 Bio-USA 참석에 맞춰 추가 데이터 공개할 전망.

펩트론 (Not Rated): 본계약을 기다리며 (변동 없음)

- 터제파타이드(추정) 제형에 대한 본계약 진행 여부를 기다리는 중이고, 추가 물질 제형화를 포함한 계약이 체결될 가능성도 있음. 지금까지의 소통 상황으로 보아 긍정적으로 조금 더 기다려 볼 것을 제안함.
- 그 외 루프원의 국내 시판 허가에 기반한 시장 확대를 시도하는 중.

인벤티지랩 (Not Rated): BI 추가 계약에 따른 제형 전달, 그에 따른 본계약 기대 (4/9 기관 대상 NDR 진행)

- 인벤티지랩 또한 다양한 글로벌 빅파마 또는 지역 파마와 공동개발/기술이전 논의를 진행 중인 것으로 보임. 베링거인겔하임에 전달받은 후보물질에 대한 첫 번째 제형을 개발하여 전달하였고 11월에는 그에 따른 추가 물질 개발 계약을 체결함. 그 추가 물질에 대한 제형을 1Q26 내 전달하고, 2Q26 내 피드백을 받아볼 수 있을 것으로 기대됨. 기대하는 타임라인대로 개발이 진행되는 경우 상반기 본계약 가능성이 대두될 수 있음.
- 최근 글로벌 빅파마 및 다수의 Local pharma(ex. 자체 개발 펩타이드계 약물을 보유하는 또는 Semaglutide 이용하려는 기업)도 공동개발 논의가 활발히 이루지고 있어, 1H26 내 계약(공동개발 예상) 체결 소식을 들을 수 있을 것으로 기대됨.
- 985억원 자금 조달 성공적으로 종료(발행일 2026년3월16일). 당초 계획 보다 오버부킹. CPS 527억원, CB 373억원, BW 85억원.

지투지바이오 (Not Rated): 에피스와 공동개발계약 체결로 높아진 기대감 (변동 없음)

- 최근 1,500억원 규모의 CPS/CB 자금 조달에 성공(발행일 2026년3월23일). CPS 750억원, CB 750억원. 삼성에피스홀딩스의 CB 200억원 투자도 이어짐.
- 삼성바이오에피스, 에피스넥스랩, 지투지바이오 간의 3자 계약 체결. 1) 삼성바이오에피스는 파이프라인에 대한 개발, 상업화 권리를 기술도입하여 제품화 개발 추진, 2) 에피스넥스랩은 지투지바이오와 장기지속형 약물전달기술 플랫폼 구축을 위한 공동연구 수행할 것. 계약 대상은 장기지속형의 Semaglutide(위고비 성분)를 포함한 후보물질 2종에 대한 독점적 개발권을 갖는데, 계약 규모는 비공개이나 에피스홀딩스 공시에 따르면 약 384억원 이상인 것으로 추정('24년 기준 자기자본 또는 매출액의 2.5% 중 작은 금액 이상).

에스티팜 (TP 210,000원, 3월 신규): 시장이 성장하는데 따라 올라갈 수밖에 (변동 없음)

- 고객사의 상업화 물량이 누적되며 '26년부터 본격적으로 매출 증가 및 수익성 개선이 전망됨. 1월 말 수주는 Inois의 올레자르센, 3월16일자 수주는 Novartis의 렉비오일 것으로 추정함. 기존 고객사들의 상업화 물량이 차질 없이 신규 수주로 발생하고 있음을 확인함. 2개의 추가 수주로 약 5,500억원 수준의 수주잔고가 쌓여 있는 것으로 생각되고, 이 경우 분기별 수주 잔고에서 역대 최고 수준임.
- 올해 하반기 고객사 2곳(동맥경화증, 만성B형간염 치료제)의 임상3상 탑라인 발표가 예정되어 있어, 동사에 수주가 들어오지 않아도 주가 업사이드로 작용할 수 있음. 탑라인이 성공적이라면 '27년 상업화 물량 수주를 기대할 수 있으니 중장기적으로 우상향을 기대할 수 있을 것. HIV 신약 후보물질인 Pirmitegravir의 임상2a상 최종 결과 발표도 3Q26에 있을 것으로 예상.

올릭스 (Not Rated, 3월 신규): 우리 곁에 가장 가까운 유전자 치료제 개발 중 (변동 없음)

- Lilly와 MASH/비만 치료제 개발, 로레알과 피부 및 모발 관련한 공동연구개발 계약을 체결한 바 있어, 그에 따른 추가 성과를 기대(Lilly의 옵션행사, 로레알의 L/O, 추가 투자 등). 시장 규모가 큰 일반 질환을 타겟하고 있으므로, 개발 단계 상승 및 추가 옵션 행사에 따른 기업 가치 상승력은 매우 크다는 판단.
- 최근 지방세포를 직접 타겟하는 OLX501A를 선보였고, 뇌질환 진출을 위한 BBB셔틀 개발사인 Key2Brain 및 Vect-Horus와 물질이전평가계약을 체결하여 파이프라인은 더욱 확장되고 그에 따라 추가 기술이전도 기대함.

알지노믹스 (Not Rated, 3월 신규): 트렌드를 선도하는 알짜배기 새내기 바이오텍 (변동 없음)

- 완전히 새로운 modality로 valuation을 위한 적절한 Peer가 없으므로, 기술이전계약 가치로 기업 가치가 매겨진 상태. Lilly의 최근 동향을 보아 유전자치료제 및 청력 상실에 대한 관심도가 매우 높기 때문에, Lilly와의 협업 속도는 타 개발사와 비교하여도 빠르게 진행될 것으로 기대함. 최근 R&D 비용 지원있었음.
- 4월 AACR에서 간암 치료제 RZ001의 임상1상 중간 결과를 구두 발표할 예정. 구두 발표는 임상적으로 유의미하고 학계에서 논의 가치가 있기 때문에 기회가 주어지는 것으로, 안전성과 일부 환자에서의 약효까지 확인할 수 있을 것으로 기대함. 중간 발표이니, 플랫폼의 안정성 및 메커니즘에 따르는 바이오마커 등 Human data 확보에 초점을 맞출 것. 발표 내용은 4월17일 학회 당일에 이르러서야 공개됨.

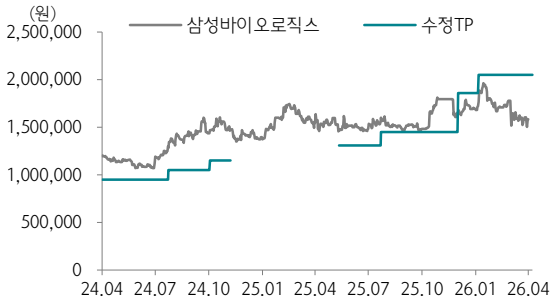
도표 19. Coverage 및 관심 종목의 2Q26-3Q26이벤트(2026.04.02 종가 기준) (단위: 원)

기업명	TP	주가	상승 여력	2Q26	3Q26	비고
삼성바이오로직스	2,050,000	1,585,000	29%	• 공장 증축 발표 기대 • 실적발표 4/20~24 예상(가이던스 상향 기대)	• 7월 초 1Q26 예상실적발표	• 1H26 내 록빌 공장 또는 6공장 증축 소식 기대
삼성에피스홀딩스	610,000	493,500	24%	• 4월 AACR 참석 • 실적발표 4/20~24 예상(프리뷰콜 없음)	• -	• 자회사 확대, 학회 발표 등 주목
알테오젠	580,000	352,000	65%	• 독일 가처분신청 예비판결 • 미국 PGR 최종 심결 확인(5월 말-6월 2일) • 5월 중순 J-code 발효로 인한 처방수 상승 확인	• 코스피 이전 상장(3Q말~4Q 전망)	• 2Q26 내 작년 12월 옵션 계약 건의 본계약 체결 기대
한미약품	640,000	505,000	27%	• 4/10일 1Q26 예상실적발표 • 5월 에피노페그듀타이드(MASH) P2b Top line 발표	• 에페글레나타이드 국내 허가	• 연내 1개 이상 기술이전 가이던스 제시함
SK바이오팜	160000	94,300	70%	• 5월 초 1Q26 실적발표	• -	• 2nd Product 도입 기대
리가켐바이오	220,000	181,400	21%	• L/O 1건 이상 체결 기대 • 4월 AACR 참석 • 5월 ASCO 참석	• -	• 각 파트너사의 개별적 R&D 성과 공개 기대 • 임상 단계 상승 예정 파트너(마일스톤 수령): Ono(LCB97), SOTIO, IKSUDA
에스티팜	210,000	143,200	47%	• 6/30 고객사 (고중성지방혈증) FDA 승인	• 고객사 2곳 3상 탑라인 발표 • Pirmitegravir 2a상 데이터 발표	• 하반기 고객사 2곳 3상 탑라인 발표 기대(동맥경화증, 만성B형간염)
디앤디파마텍	NR	69,400	-	• CB 1,500억원 모집 완료 • 5월 DD01(MASH) P2 Top line 발표 • NLY-01 L/O 기대	• -	• Pfizer와의 협력 관련 소식 기대
지아이이노베이션	NR	11,610	-	• 5월 ASCO GI-101a P1(키트루다 병용) 공개 • GI-102 SC제형(단독) P1b 결과 발표 (1H26 중)	• -	• GI-102: SC제형(단독) P1b, 키트루다 병용 P1/2, Enhertu 병용 P2a 진행 중 (단독은 1H26, 그 외 '26년 내 데이터 확인 예상) • GI 301: 유한양행 공동개발
올릭스	NR	178,800	-	• 파트너십의 추가 투자, 신규 L/O 기대	• -	• 파트너십의 추가 투자: 릴리, 로레알, 한소제약
알지노믹스	NR	199,000		• 4월 AACR 참석 • 신규 L/O 기대	• -	• -
인투셀	NR	38,250	-	• 본계약/마일스톤 수령 등 • 4월 AACR(에피스 관련)	• -	• 학회 발표 보다는 파트너쉽 행사를 통한 L/O 논의(Bio-USA/ Europe/ China 등)에 집중할 것
셀비온	NR	29,900	-	• 5월 ASCO, 6월 Bio-USA에서 mPFS 등 추가 데이터 발표 • 국내 조건부허가 승인(GIFT)	• -	• 키트루다 병용 투여에 따른 기술이전 기대감 보유(P1 중간결과 확인이 가능한 2H26 이후 예상)
펩트론	NR	282,000	-	• Lilly와의 본계약 기대	• -	• Lilly와의 평가기간은 정정된 공시 상 최대 '26년 9월로 연기됨
인벤티지랩	NR	63,700	-	• 신규 L/O 기대 • BI에 제형 전달 예정	• BI의 제형에 대한 피드백 기대	• 1H26 내 글로벌 빅파마 또는 지역 파마로 1건 이상 기대
지투지바이오	NR	67,600	-	• 신규 L/O 기대	• -	• 글로벌A사(카그리세마 추정) 공동개발계약 기대

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

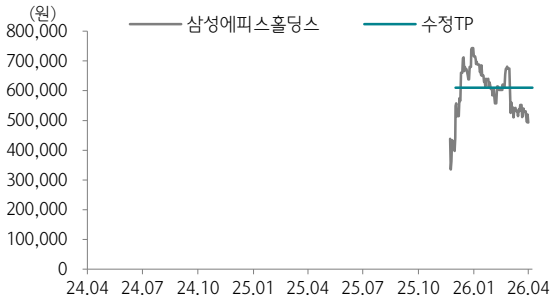
삼성바이오로직스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.7	BUY	2,050,000		
25.12.3	BUY	1,860,000	-8.44%	-3.76%
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

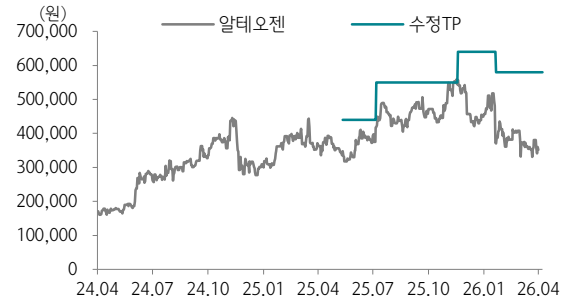
삼성에피스홀딩스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.9	Neutral	610,000		
25.12.3	BUY	610,000	5.08%	21.80%
25.11.28	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

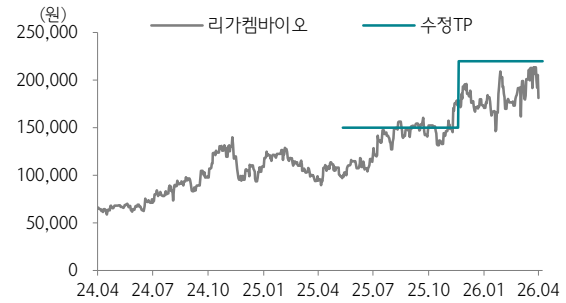
알테오젠



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.22	BUY	580,000		
25.11.20	BUY	640,000	-26.04%	-15.31%
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

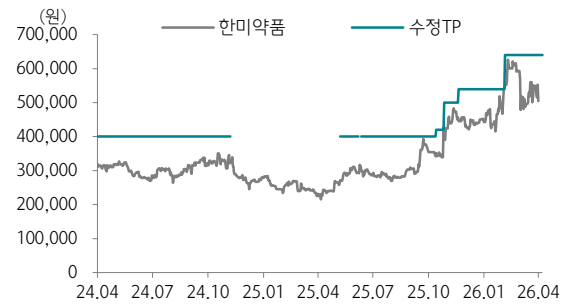
리가켐바이오



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

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

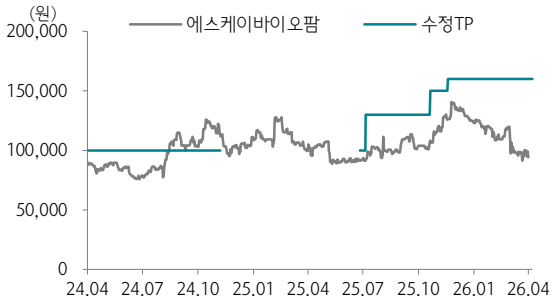
한미약품



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.6	BUY	640,000		
25.11.21	BUY	540,000	-15.90%	0.19%
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		-	-
24.1.10	BUY	400,000	-26.21%	-11.75%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

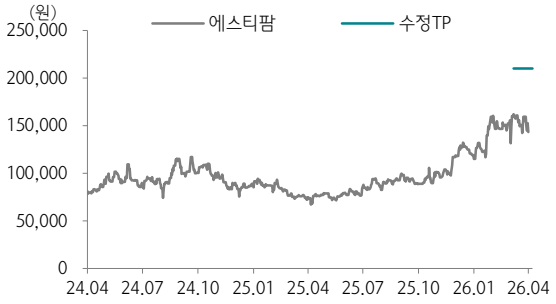
에스케이바이오팜



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%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에스티팜



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.9	BUY	210,000		
25.7.18	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 3일 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 2026년 4월 3일 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	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 31일