2026. 5. 19

헬스케어 짧은 처방전

글로벌 제약사의 약가 전략 패러다임 시프트

리서치센터 리포트 바로가기

▶ 리서치센터 Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D. keunhee.seo@samsung.com

Summary

의약품 관세 협상 데드라인 임박

- 4월에 서명된 무역확장법 제 232조 행정명령에 따라, 올 하반기 수입 특허 의약품에 대한 100% 관세 부과 조치가 본격 발표될 예정. 대형 제약사는 120일(7월 31일), 중소형은 180일(9월 29일) 유예기간이 종료되면 특허 의약 및 원료의약품(API)에 최대 100% 관세가 적용. 이 시점 이후로 글로벌 제약사들은 관세를 피하기 위해 미국 정부와 MFN 기반 가격 협약을 맺거나, 20% 완화 관세를 적용 받기 위한 온쇼어링(미국 내 생산) 계획서를 상무부에 제출해야 함. 이 과정에서 글로벌 바이오텍들의 공급망 재편 비용이 단기 실적의 변수로 작용.
- Annex III에 지정된 17대 글로벌 빅파마는 현재 보건복지부(HHS) 및 상무부(DOC)와 예외적용을 위한 개별 약가 협상 및 온쇼어링 계획서 제출 진행 중. 제품별 원료의약품 공급망 비중과 약가 범위를 두고 개별 조율이 계속될 예정. 최종 미타결 품목은 7월 중순 이후 확인될 예정. 생산 기지가 미국 외에 있거나, 미국내 매출 비중이 절대적인 업체와 미국 현지 공급망이 부족한 바이오텍들이 하반기 협상 압박 부담이 커질 것으로 판단.
- 제약사들이 정부 요구를 수용하지 못하는 이유는 원료의약품과 핵심 물질의 높은 해외 의존도 때문. 정부 요구대로 관세 0%를 받기 위해 미국 내 공장 건설을 확정하자면 수조원의 비용과 수년의 시간이 걸림. 약가 협약을 맺을 경우 마진 하락폭이 큼.

CMS GLOBE, GUARD 모델 최종 기준 발표 예정

- 정부의 약가 인하 압박은 하반기에 한층 구체화될 것으로 예상. 10월 1일 Medicare Part B에 국제 참조 가격을 연동하여 리베이트를 환수하는 GLOBE(Global Benchmark for Efficient Drug Pricing) 모델(Pilot 모델)이 시범 시행될 예정. 늦여름 내에 최종 규칙이 발표될 예정이며, 연간 청구액 1억 달러 이상의 항암제 및 면역 제제들이 주요 타겟. 글로벌 제약사들은 하반기부터 기존 노후 파이프라인의 가치를 재평가하고 이를 대체할 신규 혁신 신약 도입에 보다 적극적일 것으로 판단.
- 2027년 1월 1일에는 Medicare Part D를 겨냥해 국제 비교 가격 초과분(기존 IRA 물가연동 리베이트 기준선을 국제 가격으로 교체)을 리베이트로 환수하는 GUARD(Guarding U.S. Medicare Against Rising Drug Costs) 모델까지 동시 가동 예정. 미국과 경제 규모가 유사한 9개 선진국(G7+ 덴마크, 스위스)의 약가 데이터와 비교하여 특정 기준선을 초과할 경우 리베이트로 강제 반납. 시장 규모가 크고 환자가 일상적으로 복용하는 만성질환 및 자가면역 질환 치료제들이 중요한 타겟. 비만, 당뇨 치료제도 미국과 유럽의 약가 격차가 가장 큰 제품이기 때문에 실질적인 사정권에 들어올지가 관건. 글로벌 제약사는 신약을 출시할 때 유럽에서 약가를 낮게 책정해주면 유럽 출시를 포기하거나 지연시키는 방식의 전략 고민.

PBM 유통 구조 개혁과 제네릭, 바이오시밀러의 반사이익

- CAA 2026(Consolidated Appropriations Act 2026)을 기점으로 PBM 시장의 마진 구조 개편이 하반기 처방집 설계에 반영 예정. PBM의 리베이트 관행이 금지되면서 투명한 고정 수수료 체계로 전환. PBM이 고가 오리지널 약의 리베이트에 의존할 수 없게 만듦으로써 향후 하반기 처방집 갱신에서 바이오시밀러와 제네릭의 등재 비율을 급격히 높일 것으로 예상.

글로벌 헬스케어 1Q26 review 및 주요 모멘텀

기업	분류	1Q26	y-y 비고
일라이 릴리	매출액	19,799	55.5 비만/당뇨 15.8bn(+67%), 항암제 2.3bn(+13%), 면역 1.2bn(+6%), 신경계 382mn(+39%)
	영업이익	8,915	141.3 - Mounjaro 8.7bn(+120%, +17% q-q), Zepbound 4.2bn(+80%, -2% q-q), Jardiance 1.1bn(+3%), Trulicity 919mn(-19%)
	EPS	$8.55	156.0 - Taltz 733mn(-8%), Ebglyss 145mn, Omvoh 80mn(+105%); Verzenio 1.3bn(+8%), Jaypirca 165mn(+75%)
	2H26		FDA, Foundayo(Orforglipron). 초기 처방 속도 시장 기대치보다 소폭 저조. 26.7.1 부터 Zepbound Medicare Part D 적용 예정
	2H26		Orforglipron T2D(TRANSCEND-T2D 1) 세부 결과 발표 예정. Taltz+Zepbound 병용 P3 발표 예정
	가이던스		매출 82.0-85.0bn(80.0-83.0bn 에서 상향) 전망; 미국 Incretin 시장 점유율 60.1% vs 39.4
노보 노디스크 (단위 DKK)	매출액	96,823	24.0 당뇨 44.9bn(-12%)/비만 20.9bn(+22%): (GLP-1 32.7bn -11%, Insulin 11.6bn -17%); 희귀질환 4.2bn(-2%)
	영업이익	59,618	53.7 - Ozempic 27.8bn(-8%), Rybelsus 4.6bn(-15%), Wegovy 18.2bn(+12%); Wegovy pill 2.3b 애널리스트 추정치 2 배 초과
	EPS	$1.04	12.7 - Wegovy pill 누적 처방 200 만 건 돌파, 신규 GLP-1 사용자의 80%가 treatment-naive 로 시장 잠식이 아닌 시장 확대
	2H26		Insulin Icodec T2D FDA 승인; CagriSema 비만 FDA 승인 예정(4Q26, REDEFINE4 에서 Tirzepatide 대비 비열등성 미달성)
	2H26		Ziltivekimab 당뇨 ZEUS 결과; CagriSema 당뇨 REIMAGINE1 결과
	가이던스		매출 -4%~-12% 역성장, 영업이익 -4%~-12% 역성장(모두 기존 -5%~-13%에서 상향) 전망
길리어드 사이언스	매출액	6,960	4.4 HIV 5.0bn(+10%): Biktarvy 3.4bn(+7%), Descovy 807mn(+38%), Yeztugo 166mn(+72% q-q)
	영업이익	2,585	15.6 Trodelvy 402mn(+37%), Cell therapy 407mn(-12%): Yescarta 332mn(-14%), Tecartus 75mn(-4%)
	EPS	$2.03	12.2 Liver disease 767mn(+1%): Livdelzi 133mn(전분기 재고 및 수요 정상화); Veklury144mn(-52%), Other 196mn(-6%)
	2H26		BIC/LEN HIV PDUFA(2026.08.27); anito-cel 4 차+ R/R MM PDUFA(2026.12.23); Trodelvy 1L mTNBC FDA 승인(2H26)
	2H26		Trodelvy+PD-L1 자궁내막암 P3 및 1L NSCLC P3 결과
	가이던스		매출 30.0-30.4bn 로 상향; HIV 매출 +8% 성장 전망; Veklury 600mn 전망; Yeztugo 매출 1bn 전망
존슨앤드존슨	매출액	24,062	9.9 Medicine 15.4bn(+7%): Oncology 6.9bn(+18%), Immuno 3.4bn(-12%), Neuro 2.2bn(+29%)
	영업이익	6,359	2.6 - Darzalex(MM), Cayvykti(MM), Erleada(전립선암), Talvey, Rybrevant, Inlexzo(방광암); Tremfya(건선, IBD); Spravato, Caplyta
	EPS	$2.70	(2.5) MedTech 8.6bn(+5%): 수술 2.5bn(+1%), 정형외과 2.4bn(+3%), 심혈관 중재 시술 2.4bn(+11%), 안과 1.4bn(+4%)
	2H26		Caplyta 조증 삽화 FDA 승인; Imaavy(FcRn) wAIHA(온난성 자가면역 용혈성 빈혈) FDA 승인(FcRn 억제제 최초)
	2H26		Icotyde(Icotrokinra)건선 2 건의 P3 및 건선성 관절염 P3 결과(Tremfya 와 경구/주사 PsA 듀얼 전략)
	가이던스		매출 100.8bn(+7.0% 성장) 및 조정 EPS $11.55 로 상향 조정; Talc 소송 진행 중. 중국 VBP 영향 지속
애브비	매출액	15,002	12.4 면역 8.6bn(+18%), 항암 1.7bn(-3%), 미용 1.3bn(-1%), 신경 3.0bn(+17%), 안과 580mn(-11%), 기타 884mn(-4%)
	영업이익	6,127	8.5 - Humira 1.2bn(-26%), Skyrizi 5.0bn(+32%), Rinvoq 2.4bn(+29%); Botox 치료 990mn(+13%), Vraylar 1.0bn(+11%),
	EPS	$2.65	7.7 - Imbruvica 671mn(-21%, IRA 추가 하락), Venclexta 710mn(+6%); Botox 미용 717mn(+4%), Juvederm 249mn(-11%)
	2H26		Skyrizi SC 크론병 초기 유도 요법 FDA 승인(2H26); Tavapadon 파킨슨 초기 단독 치료 FDA 승인(3Q26)
	2H26		Rinvoq 백반증 FDA 승인(4Q26), Epkinly /R FL FA 승인
	가이던스		매출액 670 억 달러, EPS $14.37-14.57; Oncology IRA 가격 압력(Imbruvica), Skyrizi/Rinvoq Low single-digit 가격 하락 예상
머크 앤 코	매출액	16,286	4.9 Keytruda 8.0bn(+12%), Keytruda Qlex 3Q25 5mn, 4Q25 35mn, 1Q26 128mn, Lynparza 341mn(+9%), Lenvima 256mn(-1%), Welireg 199mn(+45%)
	영업이익	(3,396)	적전 Winrevair 525mn(+88%, 신규처방 증가), Ohtuvayre(COPD) 131mn(Verona 인수); Januvia 367mn(-33%)
	EPS	($1.28)	적전 Gardasil/Gardasil9 1.1bn(-19%, 중국 수요 약세), Capvaxive 147mn(+33%, 21 가 백신)
	2Q26		Welireg+Keytruda 보조 신장암 PDUFA(26.06.19); Capvaxive P3(STRIDE-13) PDUFA(26.06.18); Efinopegdutide P2b 결과
	2H26		경구 PCSK9i Enlicitide decanoate P3 결과 및 허가 신청; I-Dxd SCLC PDUFA(26.1010); Sac-TMT P3 결과; Islatravir +lenacapavir 주 1회 HIV P3 결과
	가이던스		매출액 65.8-67.0bn 로 상향, Non-GAAP EPS $5.04-5.16 로 상향; Post-Keytruda 검증(Welireg, Padcev, I-Dxd)
아스트라제네카	매출액	15,288	12.5 Oncology 6.8bn(+16%), CVRM 3.2bn(-6%), R&I 2.2bn(+6%), Infectious diseases 90mn(-41%), Rare disease 2.4bn(+15%) 등
	영업이익	5,352	11.4 - Tagrisso 1.8bn(+5%), Imfinzi 1.7bn(+30%), Calquence 923mn(+17%), Lynparza 781mn(+2%), Enhertu 324mn(+56%) 등
	EPS	$2.58	3.6 - Farxiga 2.2bn(-1%); Symbicort 747mn(-1%), Fasenra 483mn(+11%), Breztri 353mn(+13%), Tezspire 149mn(+58%); Beyfortus 24mn(-18%)
	2Q26		Baxdrostat 저항성 고혈압 FDA 승인(2Q26), 연매출 50 억 달러 이상 잠재력
	2H26		Datroway 1L NSCLC P3, 2L EGFRm NSCLC P3; Camizestrant 1L HR+ aBC P3
	가이던스		매출 mid-to high single-digit, Core EPS low double-digit 성장 전망(유지)
로슈 (단위: CHF)	매출액	14,722	(4.7) Pharma 11.5bn(+7%): Perjeta 672mn(-11%)->Phesgo 686mn(+27%), Tecentriq 1L HCC 811mn(+4%), Kadcyla BC 보조 439mn(-4%)
	영업이익	n/a	n/a - Hemlibra 1.2bn(+13%), MabThera/Rituxan 227mn(+10%, 4Q24 리베이트 일시 급락), Polivy 407mn(+26%), Gazyva 2547n(+10%)
	EPS	n/a	n/a - Ocrevus 1.7bn(+6%), Evrysdi 464mn(+19%); Actemra 534mn(-4%), Xolair FA 708mn(+26%); Vabysmo 1.0bn(+13%, PFS US M/S ↑)
	2026		Giredestrant 보조 유방암 FDA 승인(2Q26); Giredestrant evERA 2 차+ ER+ PDUFA(2026.12.18)
	2H26		Itovebi(PIK3CA 억제제) 1 차 HER2+ mBC P3 및 2 차 HR+/HER2- P3 결과; CT-996(경구 GLP-1) P2 결과;
	가이던스		매출 mid-single digit 성장; Core EPS high single digit 성장 전망(유지)

자료: Bloomberg, 각 사, 삼성증권 정리

글로벌 헬스케어 1Q26 review 및 주요 모멘텀

기업	분류	1Q26	y-y	비고
암젠	매출액	8,618	5.8	Repatha 876mn(+34%), Evenity 562mn(+27%), Prolia 727mn(-34%); Uplizna 262mn(+188%), Tepezza 490mn(+29%), Krystexxa 255mn(+8%)
	영업이익	2,666	126.3	Inflammation: Tezspire 343mn(+20%), Otezla 431mn(-1%), Enbrel 320mn(-37%)
	EPS	$5.15	5.1	Oncology: Xgeva 411mn(-27%), Blincyto 415mn(+12%), Vectibix 287mn(+7%), Kyprolis 330mn(+2%). Imdelltra(SLCL) 258mn(+219%)
	2H26			Dazodalibep 쇼그렌증후군 2건의 P3 결과; Olpasiran(Lp(a) siRNA) 심혈관 P3 결과(vs Novartis pelacarsen과 경쟁, 결과 중요)
	2H26			Blincyto Golden Gate 노인 신규 B-ALL P3 결과
	가이던스			매출 37.1-38.5bn 로 상향, 조정 EPS $21.7-23.1 로 상향; Tavneos 부작용 이슈는 제한적(연간 480mn 매출)
브리스톨-마이어스 스퀴	매출액	11,489	2.6	Legacy portfolio 5.3bn(-6%), Growth portfolio 6.2bn(+12%) 등; Opdivo 2.1bn(-5%, 재고 일회성), Yervoy 651mn(+4%),
	영업이익	3,271	(1.1)	- Opdualag 295mn(+17%), Reblozyl 555mn(+16%), Breyanzi 411mn(+56%), Camzyos 314mn(+97%)
	EPS	$1.58	(12.2)	- Zeposia 118mn(+11%), Cobenfy 56mn(+107%), Orencia 818mn(+6%), Sotyktu 69mn(+24%); Legacy: Eliquis 4.1bn(+16%, IRA 약가 인하)
	2H26			Iberdomide R/R MM PDUFA(2026.08.17); Milvexian 심방세동, 2차 뇌졸중 예방 P3 결과; Cobenfy 알츠하이머 정신증 P3 결과
	2H26			Admilparant IPF P3 결과; Sotyktu SLE P3 결과
	가이던스			매출 46.0-47.5bn 에서 소폭 하향; Non-GAAP EPS $6.05-6.35(유지); 2027 년 Eliquis 제네릭 영향 1.5-2bn 매출 감소
화이자	매출액	14,451	5.4	Primary care 5.5bn(-6%), Specialty Care 2.9bn(+8%), Oncology 3.8bn(+7%), 병원 및 바이오시밀러 1.9bn(+10%), 기타 289mn(+1%)
	영업이익	4,032	7.9	- Eliquis 2.2bn(+8%), Prevnar 1.7bn(-1%); Vyndaqel(hATTR) 1.6bn(+4%), Xeljanz 180mn(+34%)
	EPS	$0.75	(18.5)	- Ibrance 1.0bn(-1%), Xtandi 444mn(-3%); Padcev 591mn(+39%), Adcetris 190mn(-13%), Tukysa 122mn(+16%), Tivdak 33mn(-1%)
	2Q26			Berobenatide(ULA GLP-1) P2 상세 데이터(26.06); Padcev EV-303, 304 방광암 허가(2Q26)
	2H26			Sigvotatug vedotin 2L+ NSCLC P3 결과; 라임병백신 VALOR P3 결과; mRNA 독감/COVID P3 결과; C. diff 백신 P3 결과
	가이던스			매출 59.5-62.5bn 전망; EPS $2.80-3.00(유지); COIVD 매출 감소(-1.5bn감소한 5bn), LOE 압박(-1.5bn) -> 최근 출시/인수 제품 성장
노바티스	매출액	13,524	(0.7)	Entresto 1.3bn(-46%) 제네릭 출시 영향, Kesimpta 1.2bn(+26%) MS 1차 치료제 처방 확대
	영업이익	4,235	(9.2)	PLUVICTO 642mn(+70%), LEQVIO 452mn(+69%), SCEMBLIX 433mn(+79%) CML 분야 빠른 성장
	EPS	$1.99	(12.7)	Cosentyx 1.6bn(-2%); KISQALI 1.5bn(+55%) Category 1 mBC, 별도 권고 수준 eBC 처방 확대(NCCN Category 1)
	2Q26			Pelacarsen CVRR-Lp(a) 심혈관 P3 결과; Ianalumab 쇼그렌증후군 FDA 허가
	2H26			Zigakibart IgAN P3(BEYOND) 결과; Remibrutinib MS P3 결과
	가이던스			매출 low single-digit 성장; Core OpInc low single-digit 감소(유지); Entresto, Tasigna, Promacta, Xolair 등 제네릭/바이오시밀러 출시
리제네론 파마슈티컬스	매출액	3,605	19.0	Eylea 473mn(-36%), Eylea HD 468mn(+52%); Eyela HD PFS
	영업이익	643	8.7	Libtayo 438mn(+54%); Praluent 67mn(+18%), Evkeeza 46mn(+48%), Sanofi 1,605mn(+36%), Bayer 287mn(-17%)
	EPS	$9.47	15.2	Dupixent 압도적 성장(9개 적응증, 2Q26말 Sanofi 개발비용 상환 완료-> 3Q부터 협업 수익 증가)
	2H26			Garetosmab FOP(섬유이형성증 골화증) PDUFA(2026.08)
	2H26			Eylea HD PFS 허가(Catalent 인디애나 공장 FDA 재검사 완료 후 재신청); Cemdisiran+Pozelimab 중증근무력증 FDA 승인(4Q26)
	가이던스			매출, EPS 가이던스 미제공(비용 구조 가이던스만 제공); Eylea 바이오시밀러 경쟁 심화 vs Dupixent 성장
사노피 (단위: 유로)	매출액	10,509	6.2	BioPharma €10.5bn(+14%): Dupixent €4.2bn(+31%), Vaccines €1.3bn(+2%), Pharma Launches €1.2bn(+50%), 기타 €3.9bn(-4%)
	영업이익	2,967	2.2	-Dupixent 2030년 €22bn 유지; Influenza/COVID-19 €67mn(-4%), Beyfortus(RSV 백신) €284mn(+3%)
	EPS	$1.88	5.0	-Altuviiio(혈우병 A) €325mn(+42%, 기존 치료제로부터 전환), Sarclisa €167mn(+30%, SC 추가 승인시 확대)
	2H26			Sarclisa SC PDUFA(2026.07.23); Dupixent 식도염 소아, 만성 두드러기 추가 연령 확장 승인
	2H26			Amlitelimab AD P3 결과
	가이던스			매출 전망 높은 한자릿 수 성장 전망, EPS는 매출보다 빠르게 성장 전망(유지); Dupixent 의존도가 높은 것이 아쉬운 점
바이오젠	매출액	2,478	1.9	다발성 경화증 958mn(+0%), 희귀 질환 557mn(-1%), 바이오시밀러 182mn(+1%), 기타 55mn
	영업이익	397	4.7	- 다발성 경화증: Vumerity 제외 10% 대 중반 감소 지속
	EPS	$3.57	18.2	- 희귀 질환: Spinraza 374mn(-12%), Skyclarys(다발성경화증) 151mn(+22%), Leqembi 168mn(+74%), Qalsody(루게릭병)도 성장
	2H26			Leqembi IQLIK PDUFA(2026.8.24, FDA 추가 자료 요청 후 3개월); Litifilimab SLE(TOPAZ-1/2) P3 결과(4Q26)
	2H26			Felzartamab(CD38) LN P3 결과; BIIB122(LRRK2) 파킨슨 P2 결과; BIIB080(Tau) 알츠하이머 P2 결과; Felzartamab 신장 이식 거부 P3 결과
	가이던스			매출 중반대 한자릿수 감소 예상(유지). Non-GAAP Diluted EPS $14.25-15.25로 하향; 중국 Felzartamab 권리 확보, Apellis 인수 금융 비용 등 반영

자료: Bloomberg, 각 사, 삼성증권 정리

글로벌 peer valuation

(백만달러)		일라이 릴리	노보 노디스크	애브비	아스트라제네카	브리스톨-마이어스 스퀴	길리어드 사이언스	암젠	리제네론 파마슈티컬스
국가		미국	덴마크	미국	영국	미국	미국	미국	미국
주가 (달러)		988	45	209	184	57	130	324	630
시가총액		930,525	198,933	369,984	285,067	117,031	160,994	175,076	66,015
매출액	2025	65,179	46,810	61,160	58,739	48,194	29,443	36,751	14,343
	2026E	84,804	45,310	67,328	63,470	47,322	30,444	37,811	15,914
	2027E	99,117	46,442	72,939	67,662	46,242	32,336	38,816	17,560
영업이익	2025	26,302	19,335	15,075	13,743	14,638	13,193	9,080	3,578
	2026E	37,036	19,089	23,846	16,556	16,434	2,708	11,721	3,717
	2027E	49,548	18,715	27,947	18,650	16,071	15,358	12,167	4,899
EBITDA	2025	29,270	22,664	31,860	19,476	n/a	15,503	21,370	5,140
	2026E	42,641	21,994	36,455	22,702	18,983	5,259	20,488	5,370
	2027E	52,323	21,851	40,291	24,880	18,909	16,952	20,763	6,212
지배지분 순이익	2025	20,640	15,514	4,226	10,225	7,054	8,510	7,711	4,505
	2026E	31,570	14,714	17,142	12,593	10,190	-3,190	9,032	4,290
	2027E	39,630	14,426	22,280	14,637	10,183	9,911	9,772	5,064
EPS (달러)	2025	23.0	3.5	2.4	6.6	3.5	6.8	14.2	41.5
	2026E	35.4	3.3	8.5	8.0	5.1	(2.6)	16.0	38.8
	2027E	44.1	3.4	11.3	9.1	5.2	8.1	18.2	47.2
매출액	2026E	30.1	(3.2)	10.1	8.1	(1.8)	3.4	2.9	11.0
(전년 대비, %)	2027E	16.9	2.5	8.3	6.6	(2.3)	6.2	2.7	10.3
영업이익	2026E	40.8	(1.3)	58.2	20.5	12.3	(79.5)	29.1	3.9
(전년 대비, %)	2027E	33.8	(2.0)	17.2	12.6	(2.2)	467.1	3.8	31.8
(지배)순이익	2026E	53.0	(5.2)	305.6	23.2	44.5	(137.5)	17.1	(4.8)
(전년 대비, %)	2027E	25.5	(2.0)	30.0	16.2	(0.1)	(410.7)	8.2	18.0
영업이익률 (%)	2026E	43.7	42.1	35.4	26.1	34.7	8.9	31.0	23.4
	2027E	50.0	40.3	38.3	27.6	34.8	47.5	31.3	27.9
(지배)순이익률 (%)	2026E	37.2	32.5	25.5	19.8	21.5	(10.5)	23.9	27.0
	2027E	40.0	31.1	30.5	21.6	22.0	30.7	25.2	28.8
PER (배)	2025	41.1	14.1	26.2	28.1	8.2	16.7	23.5	21.2
	2026E	27.4	13.4	14.7	17.8	9.1	n/a	14.5	13.5
	2027E	22.2	13.2	13.2	15.8	9.3	13.5	13.8	11.8
PBR (배)	2025	38.3	7.4	n/a	5.9	5.9	6.7	20.4	2.6
	2026E	17.6	5.5	n/a	5.2	5.0	7.5	16.0	1.9
	2027E	11.4	4.9	2,352.9	4.5	4.3	5.4	13.2	1.7
EV/EBITDA (배)	2025	37.2	10.9	19.9	15.8	10.2	13.1	15.4	15.8
	2026E	22.7	10.0	11.9	13.7	7.9	33.2	10.8	9.3
	2027E	18.5	10.0	10.8	12.5	8.0	10.3	10.6	8.1
ROE (%)	2025	101.2	60.7	15,367.3	22.9	40.5	40.5	106.1	14.9
	2026E	65.9	39.5	20.1	26.1	46.6	48.6	93.8	14.8
	2027E	82.0	45.3	(244.2)	26.2	56.0	(9.9)	113.1	14.0
절대수익률 (%)	1주	2.2	(3.2)	3.3	1.5	2.9	(2.9)	(1.6)	(11.7)
	1달	6.6	9.8	0.5	(9.3)	(4.8)	(5.8)	(8.7)	(16.1)
	3달	(3.4)	(7.0)	(6.7)	(10.3)	(5.0)	(14.2)	(13.6)	(19.5)
	6달	(5.9)	(7.9)	(10.1)	0.8	25.2	1.2	(5.3)	(10.4)
	1년	30.9	(34.8)	12.8	32.2	21.4	22.1	17.6	5.6

자료: Bloomberg, 삼성증권

글로벌 peer valuation

(백만달러)		존슨앤드존슨	로슈 홀딩스	노바티스	머크 앤 코	화이자	사노피	버텍스 파마슈티컬	바이오젠
국가		미국	스위스	스위스	미국	미국	프랑스	미국	미국
주가 (달러)		229	410	149	113	25	87	437	192
시가총액		551,060	332,474	303,604	278,003	144,367	104,892	110,806	28,333
매출액	2025	94,193	74,249	54,532	65,011	62,579	49,315	12,001	9,891
	2026E	100,959	79,762	56,465	66,689	61,758	54,432	13,030	9,907
	2027E	107,946	82,541	60,193	70,196	59,380	58,329	14,287	10,064
영업이익	2025	30,217	26,352	17,644	26,779	21,971	7,171	5,263	1,862
	2026E	33,586	28,732	17,385	17,317	21,496	12,076	5,569	564
	2027E	36,682	29,381	18,649	29,301	20,219	13,032	6,326	2,213
EBITDA	2025	37,720	29,701	22,864	n/a	26,845	15,741	5,473	3,049
	2026E	38,383	31,689	23,179	20,040	23,312	16,953	5,613	3,119
	2027E	41,380	33,514	24,837	32,633	23,355	18,285	6,504	3,358
지배지분 순이익	2025	26,804	15,546	13,985	18,254	7,771	8,832	3,953	1,293
	2026E	24,040	18,953	13,483	8,622	12,000	9,448	4,470	1,465
	2027E	26,785	20,349	15,017	20,793	11,514	10,334	4,976	2,015
EPS (달러)	2025	11.0	19.4	7.2	7.3	1.4	7.2	15.3	8.8
	2026E	10.5	23.3	7.0	3.4	2.4	7.5	17.4	9.6
	2027E	11.4	25.1	8.2	8.3	2.3	8.3	19.6	13.1
매출액	2026E	7.2	7.4	3.5	2.6	(1.3)	10.4	8.6	0.2
(전년 대비, %)	2027E	6.9	3.5	6.6	5.3	(3.9)	7.2	9.6	1.6
영업이익	2026E	11.1	9.0	(1.5)	(35.3)	(2.2)	68.4	5.8	(69.7)
(전년 대비, %)	2027E	9.2	2.3	7.3	69.2	(5.9)	7.9	13.6	292.4
(지배)순이익	2026E	(10.3)	21.9	(3.6)	(52.8)	54.4	7.0	13.1	13.3
(전년 대비, %)	2027E	11.4	7.4	11.4	141.2	(4.0)	9.4	11.3	37.6
영업이익률 (%)	2026E	33.3	36.0	30.8	26.0	34.8	22.2	42.7	5.7
	2027E	34.0	35.6	31.0	41.7	34.1	22.3	44.3	22.0
(지배)순이익률 (%)	2026E	23.8	23.8	23.9	12.9	19.4	17.4	34.3	14.8
	2027E	24.8	24.7	24.9	29.6	19.4	17.7	34.8	20.0
PER (배)	2025	n/a	20.3	19.2	13.1	7.1	20.4	28.8	12.7
	2026E	19.8	16.1	17.0	21.9	8.5	8.7	22.9	14.0
	2027E	18.0	15.0	15.3	11.7	8.8	8.3	20.5	11.8
PBR (배)	2025	n/a	7.7	5.7	5.0	1.6	1.4	6.2	1.4
	2026E	6.2	6.3	5.9	5.5	1.6	1.2	4.9	1.4
	2027E	5.5	5.3	5.4	4.6	1.6	1.2	4.1	1.3
EV/EBITDA (배)	2025	n/a	12.9	12.6	10.8	9.2	11.8	22.9	10.3
	2026E	15.2	11.4	14.8	16.0	8.4	7.3	18.5	9.6
	2027E	14.1	10.8	13.9	9.9	8.4	6.7	15.9	8.9
ROE (%)	2025	n/a	39.3	31.0	36.9	8.9	10.5	22.5	7.4
	2026E	33.7	37.1	34.9	42.9	18.1	13.2	21.9	12.2
	2027E	33.7	41.4	33.2	18.1	18.7	13.1	23.3	11.8
절대수익률 (%)	1주	3.4	0.7	3.1	1.2	(1.9)	1.5	0.3	(3.1)
	1달	(2.2)	0.5	(1.4)	(5.5)	(8.1)	(9.4)	(1.0)	8.2
	3달	(7.3)	(12.6)	(7.3)	(7.6)	(5.7)	(5.9)	(7.0)	(0.1)
	6달	13.0	3.7	14.7	18.4	1.8	(13.5)	3.7	14.3
	1년	50.1	23.7	28.0	45.7	10.1	(19.4)	(0.9)	48.3

자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확히 반영되었습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA