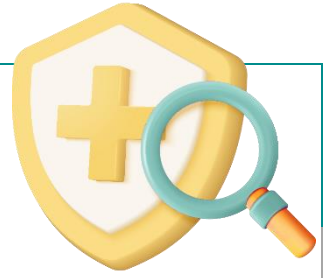


# 하나 Biweekly 제약/바이오(8월 초)

제약바이오 Biweekly | 2026년 8월 4일



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com

RA 이희경 hk.lee@hanafn.com

## 실적 발표도 끝, 수급을 기다리는 기간

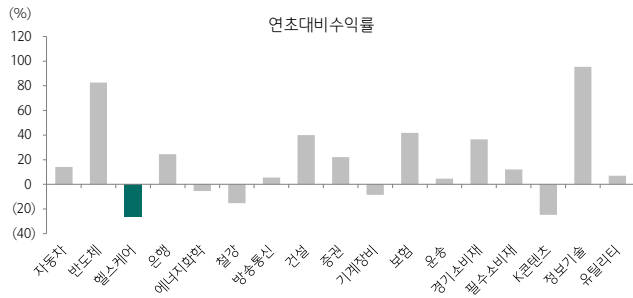
### 1) 2026년 8월 제약/바이오 산업 Preview

- 정책과 규제** 1) IPO시 공모가 산정에 관한 금감원의 가이드라인 제시가 있었다. 지금도 투자설명서에 예상 시장규모, 임상시험 성공확률, 허가 위험, 개발비용 등을 기재하지만, 중단된 파이프라인도 공개하도록 하여 회사의 기술 본질과 개발 업력을 투자자가 확인할 수 있도록 한 점은 특이하다. 다만 기술이전 계약의 총 계약 규모, 계약금, 조건부 마일스톤, 로열티도 구분해 공개하도록 공시 기준을 개편하는 것을 완전히 실행하기는 쉽지 않을 것으로 보인다. 계약 구조를 상세하게 공개하면 향후 다른 파트너와의 계약 조건에도 영향을 미칠 수 있고, 계약 상대방도 마찬가지이기 때문이다. 공시를 해야 한다는 이유로 중요한 계약이 지체되거나 파트너를 놓쳐서는 안될 것이다. 2) 올해 3월 행정예고안에 따라 약가개편안이 8/1일부터 시행된다. 제네릭 의약품의 기본 약가를 오리지널 의약품 가격의 5.55%에서 45%로 할인 폭을 넓혔다. 국내 제약사는 제네릭 외에도 개량신약, 복합제, 염변경이나 이성체 등의 특허 회피 전략을 취한 경우가 많은데, 할인 방법과 폭은 다르나 모든 품목이 결국 45%까지 할인 되거나 할인 폭이 커진다. 따라서 국내 제약사 대부분 약가 개편안 영향을 받는다. 제약사 중(CDMO 제외)에는 수출 비중이나 신약 매출이 압도적으로 높은 SK바이오팜은 영향이 없고, 녹십자, 대웅제약, HK이노엔은 비교적 영향이 적다. 약가 개편 대상이 아닌 바이오시밀러가 주력 제품인 삼성에피스홀딩스, 셀트리온도 규제 영향을 받지 않는다. 3) 미국에서 무역법 301 ‘강제 노동 관세’ 부과를 확정하고 7/24일부터 미국에 들어가는 물품부터 적용한다. 한국 관세는 12.5%이나, 제네릭 의약품, 바이오시밀러 및 관련 원료는 무관세(1년 후 재평가)이며 희귀 의약품, 세포/유전자치료제 등 많은 품목이 무관세를 유지하여 영향은 거의 없다. 다만 트럼프가 ‘29년까지 200%까지 관세를 높일 가능성을 언급하여 중장기적 불확실성은 남아 있다.
- 2Q26 실적 발표도 종료, 수급을 기다리는 시간** 주요 제약사의 실적 발표도 어느 덧 종료 분위기로, 남은 일정은 SK바이오팜(8/5), 알테오젠(미정), SK바이오사이언스(8/10) 등이 있다. 매년 3분기가 기술이전이 최저 비수기인 만큼 최근 해외 소식도 줄어들었다. 하반기 학회 일정이 확정(주로 regular abstract)된 회사들의 소식이 있겠으나, 코스닥이 700p 초반까지 하락한 현재에는 바이오텍의 경우 수급이 더 중요한 것 같다. 따라서 기술이전, 학회 일정, 3분기 실적 회복 등 펀더멘털 요소와 대주주 양도세 및 배당 소득세 회피 분위기, 코스닥 활성화 정책 등 수급이 함께 몰리는 4분기에 대비하는 마음으로 느긋하게 지금의 시간을 보낼 것을 제안한다.

### 2) 2026년 8월 추천 종목

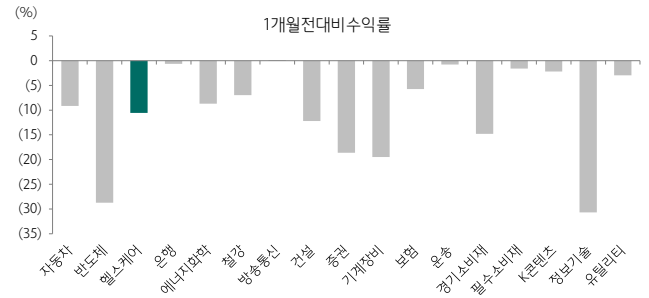
- 8월 코스피 Top pick: SK바이오팜(유지)** 엑스코프리 WAC의 QoQ 성장률이 2.8%→8.5%로 증가했고, 2분기 고환율이었던 것을 고려하면 2Q26에 우수한 실적을 확인할 수 있을 것으로 기대된다. 특히 사향이 없다면 서프라이즈도 기대할 수 있다. Valuation도 매력적이다. EV/EBITDA가 30배 이상을 유지하여 고점 논란이 있었으나, 현재 16배~17배까지 감소하였고 유사한 OPM 34%(FY1)를 갖는 셀트리온의 21배 보다 낮아졌다. (동사 OPM 38%)
- 8월 코스닥 Top pick: 알테오젠, 리가캠바이오, 올릭스** 1) 알테오젠은 7/16 코스피이전상장 유예와 함께 무상증자 발표(1:0.3), 8/4 MSD 실적 발표에서 Qlex의 매출 성장세 확인, 추가 L/O 기대 등 단기 이벤트 다수, 2) 리가캠바이오도 국민성장펀드의 5천억 투자금의 원활한 납입(7/24), 이후 J&J와 공동개발 중인 LCB84의 3Q 내 일부 고형암에 대해 2상 부분 진행 확인, 추가 L/O 기대. 3) 올릭스는 최근 Alnylam의 매출 가이드스 하향에 따라 peer siRNA 기업으로서 주가에 영향이 있겠으나, 하반기 탈모치료제 1b 결과 확인, Lilly와의 2상 진입 또는 옵션 행사 기대감, 코스닥 활성화 정책에 따른 수혜를 받을 가능성이 높은 등 매력적인 요소 다수.

도표 1. 섹터별 연초대비 수익률



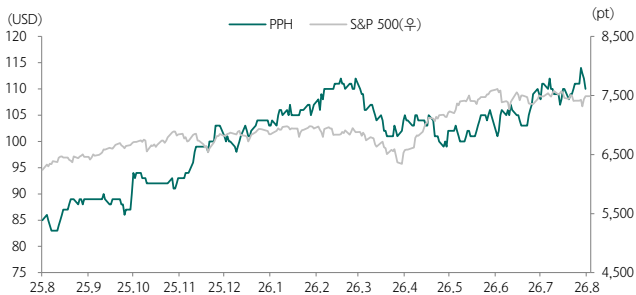
주: 8/3 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 2. 섹터별 1개월전대비 수익률



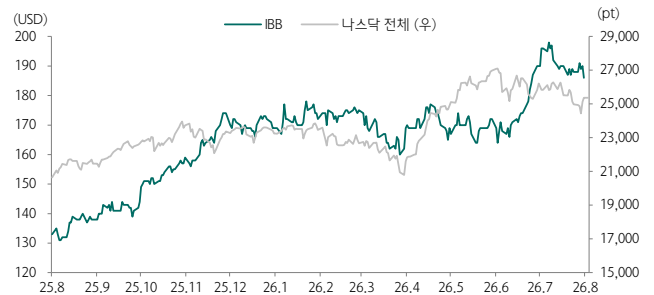
주: 8/3 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 3. VanEck Pharmaceutical ETF (PPH) 지수 (+S&amp;P 전체 지수)



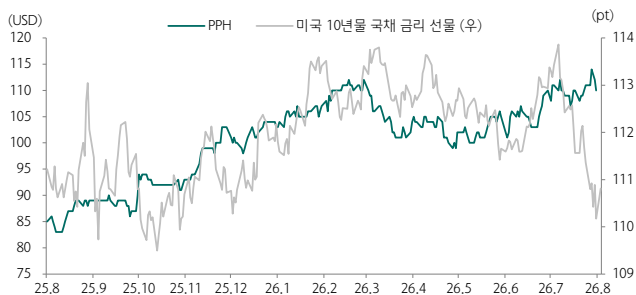
주: 7/31 종가 기준, 미국 상장 제약사 상위 25개 기업 선별 (수정 시가총액 가중 방식)  
 종목 비중(상위 10개): Eli Lilly(19.11%), Novartis(10.54%), MSD(9.75%), Novo Nordisk(5.67%), BMS(4.93%), McKesson(4.63%), AbbVie(4.59%), Pfizer(4.57%), CSK(4.30%), J&J(4.30%)  
 자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. iShares Biotech ETF (IBB) 지수 (+나스닥 전체 지수)



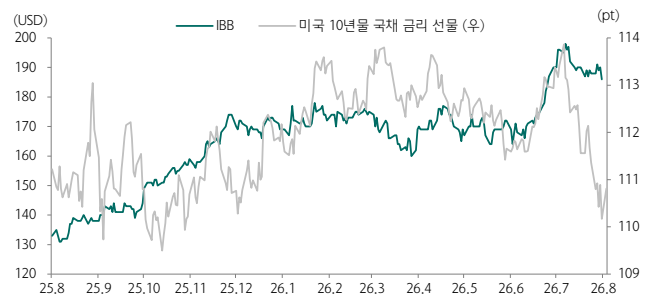
주: 7/31 종가 기준, Nasdaq Biotechnology Index (NBI) 추종 (시가총액 가중 방식)  
 종목 비중(상위 10개): Amgen(8.51%), Vertex Pharmaceuticals(7.93%), Gilead(7.21%), Regeneron(6.13%), Argenx(3.54%), Natera(2.91%), Revolution Medicines(2.85%), Illumina(2.47%), Biogen(2.37%), Alnylam(2.18%)  
 자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 미국 10년물 국채 금리 선물과 PPH



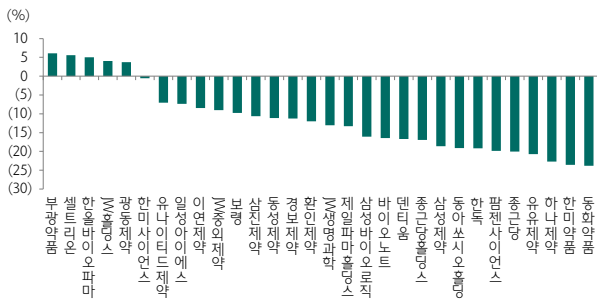
주: 7/31 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 6. 미국 10년물 국채 금리 선물과 IBB



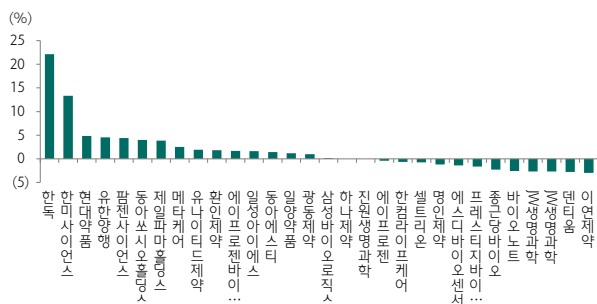
주: 7/31 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 7. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



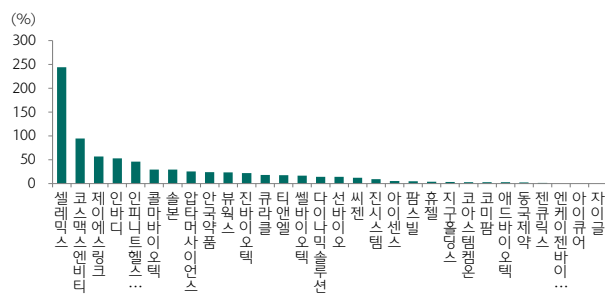
주: 8/3 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 9. 코스피 제약/바이오 1개월전대비 수익률 순(상위 30개)



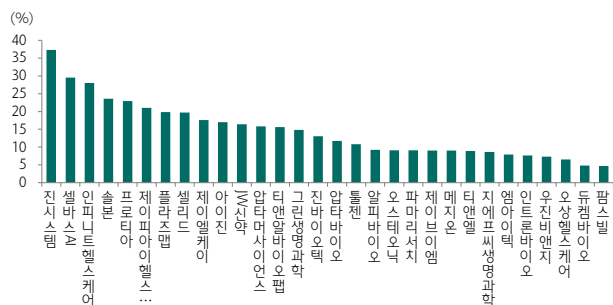
주: 8/3 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 11. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(상위 30개)



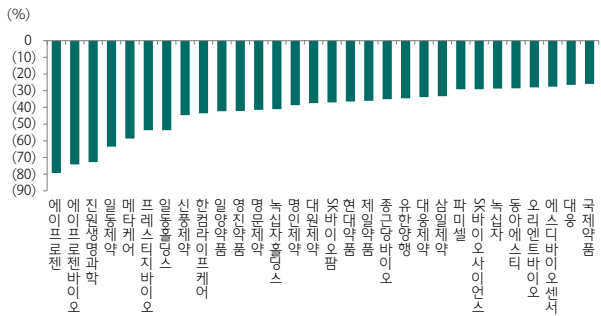
주: 8/3 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

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



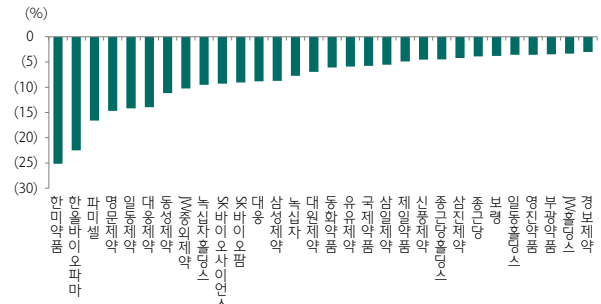
주: 8/3 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 8. 코스피 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



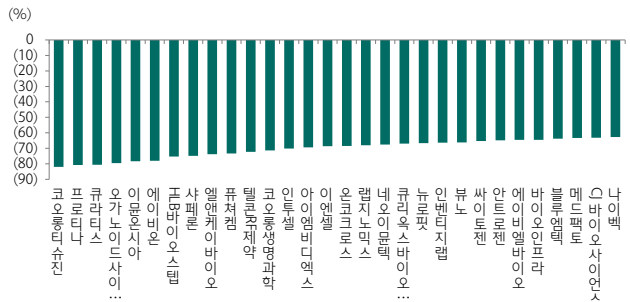
주: 8/3 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

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



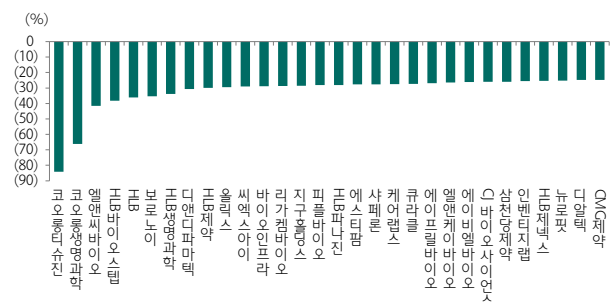
주: 8/3 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 12. 코스닥 제약/바이오 연초대비 수익률 순(하위 30개)



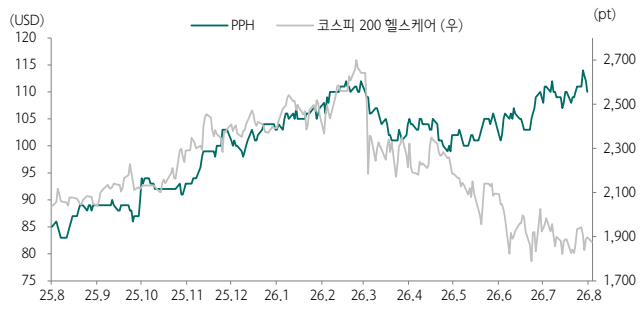
주: 8/3 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

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



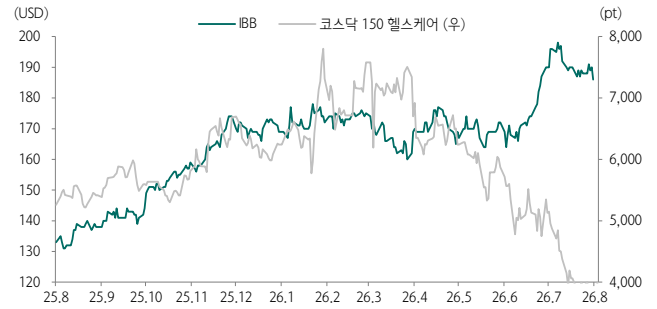
주: 8/3 종가 기준, 자료: Quantiwise, 하나증권

도표 15. 미국 제약사 ETF(PPH)와 코스피200헬스케어 비교



주: 7/31 종가 기준, 미국 상장 제약사 상위 25개 기업 선별 (수정 시가총액 가중 방식)  
 종목 비중(상위 10개): Eli Lilly(19.11%), Novartis(10.54%), MSD(9.75%), Novo Nordisk(5.67%), BMS(4.93%), McKesson(4.63%), AbbVie(4.59%), Pfizer(4.57%), GSK(4.30%), J&J(4.30%)  
 자료: Bloomberg, 하나증권

도표 16. 미국 바이오텍 ETF(IBB)와 코스닥150헬스케어 비교



주: 7/31 종가 기준, Nasdaq Biotechnology Index (NBI) 추종 (시가총액 가중 방식)  
 종목 비중(상위 10개): Amgen(8.51%), Vertex Pharmaceuticals(7.93%), Gilead(7.21%), Regeneron(6.13%), Argenx(3.54%), Natera(2.91%), Revolution Medicines(2.85%), Illumina(2.47%), Biogen(2.37%), Alnylam(2.18%)  
 자료: Bloomberg, 하나증권

## 지난 2주 간 주요 이슈 및 관련 기업 코멘트 (Biweekly 발간 기준일 7/20 이후)

### [7/16] Lilly, 치료 저항성 우울증 및 정신 질환 치료제 개발을 위해 AtaiBeckley 인수 (총 \$3.8B 규모)

- 보통주 6.75\$/주 현금 지급(\$2.8B), CVR 최대 2.50\$/주 지급(최대 \$1B). CVR은 BPL-003과 VLS-01의 3상 개시, FDA 승인, DEA 규제등급 변경 등을 포함함.
- 주요 프로그램은 BPL-003(mebufotenin benzoate)으로, 치료 저항성 우울증에 지속적인 증상 완화를 제공함. 환각제인 5-MeO-DMT 구조를 갖고, 비강 투여 방식으로 사용됨. 2b상에서 약 2시간 내 우울 증상을 신속하고 지속적으로 감소시키는 효과를 보였고, 수개월 동안 지속됨. FDA로부터 혁신 치료제 지정을 받고 3상 진행 중. 구강 필름 제형은 VLS-01이라는 파이프라인 명으로 현재 2b상 진행 중.

### [7/17] Merck, 1일1회 경구용 PCSK9 저해제 Lipfendra(Enlicitide)의 FDA 승인 획득

- FDA 승인을 받은 최초의 경구용 PCSK9 저해제. 이형접합성 가족성 고콜레스테롤혈증(HeFH) 환자를 포함한 고콜레스테롤혈증 성인의 저밀도 지질단백질 콜레스테롤(LDL-C) 감소를 위한 식이요법 및 운동 보조 요법. PCSK9 저해제는 지금까지 주사제로만 사용. 심혈관 질환은 미국에서 주요 사망원인이고, 고콜레스테롤 혈증은 심혈관 질환의 가장 위험한 요인 중 하나임.
- 기존에 사용되던 약물인 스타틴 계열을 처방받던 성인 3,207명을 대상으로 24주차 3상을 진행하였고, 위약군 대비 효능적 우수성 확인됨. 향후 RNAi 계열 약물과의 비교도 필요할 것으로 보임.

### [7/18] 녹십자, 향후 8년간 총 5300억원을 투자하여 오창공장 CAPEX 확대할 것

- 오창공장에 2033년까지 향후 8년간 총 5300억원을 투자할 것. 2030년까지 오창공장 내 신규 혈액제제 생산라인 구축에 1400억원을 투입하고, R&D 비용을 포함한 규모. 신규 생산라인에는 피하주사형 면역글로불린(SCIG) 인프라가 구축됨. 미국 자회사 매각으로 마련한 4000억원 이상의 투자 수익을 활용할 것. '29년 준공 목표. 현재 가동률 1Q26 기준 74%. 7월9일 Eli Lilly로부터 Curevo 양도 계약으로 인한 선금금 3,087억원 수령. 상업화 과정에서 수령 가능한 CVR로 최대 약 1,500억원 남아 있음.
- 지난 2023년 12월 미국 식품의약품국(FDA) 허가를 받은 알리글로는 23년12월 FDA 허가를 받은 후 매출액 '24년 486억원, '25년 1,511억원이었고, '26년 목표는 YoY+40%인 \$150M(약 3천억원). 현재 미국 자회사 ABO플라즈마로부터 혈액을 공급받아 국내 오창공장에서 알리글로를 생산한 후 다시 미국으로 수출하여 판매하고 있음. 현재 고농도 SC 제형 알리글로를 전임상 단계 개발 중으로, '27년 FDA 3상 IND 신청하는 것이 목표. 회사는 고농도 SC 제형에 적용할 신규 공정이 기존 알리글로 대비 수율 1.6배 상승, 공정 기간 단축을 통해 연간 생산량을 3.5배 증가할 것으로 보고 있음.

### [7/20] 코오롱티슈진, TG-C의 무릎 골관절염 환자 대상 미국 임상3상에서 효능 입증 실패

- 7/20일 공시를 통해 TGC 15302 Study 탐라인 데이터 공개. Kellgren-Lawrence 등급 2 또는 3의 무릎 골관절염 환자를 대상으로 TG-C의 유효성 및 안전성 평가였고, 미국 3상. 24개월 동안 생리식염수를 투여한 위약 대비 VAS 통증 점수 TG-C군 유사하였고(TG-C: -38.7, 위약: -39.2, p=0.8322); WOMAC 총점 역시 두 치료군 간 유사(TG-C: -27.61, 위약: -26.54, p=0.5701)하였음. TEAE는 TG-C 83.9%, 위약 78.1%; 이상사례로 인한 중단 TG-C 1.3%, 위약: 0.7%로 유사. 다만 전체 무릎관절 치환술은 TG-C 0.6%, 위약: 5.3%로 위약군에서 더 자주 보고됨
- 이번 탐라인 결과가 문제된 점은 1) 임상시험수탁기관(CRO) 분석을 위탁하지 않고 내부팀을 통해 분석을 진행한 것, 2) 직전 거래일인 7/16일 장 마감쯤 주가가 급락한 것, 3) 위약군이 식염수임에도 동등 수준이면 HA, 스테로이드와 같은 통상적인 치료제와 비교한 경우 부작용만 부각될 가능성이 높았던 것 등이 있음. 올해 10월 두 번째 미국 임상 3상(TG-C 15303) 데이터 공개 예정. 동일한 프로토콜로 설계됐지만 서로 다른 시험기관과 평가자, 환자군에서 독립적으로 수행됨.

### [7/22] Arrowhead, APOC3 타겟 RNAi 치료제 Redempro(plozasiran)의 sHTG 3상 성공

- FDA 허가 신청을 위한 pivotal 임상3상 2건 모두 성공적. 중증 고중성지방혈증 환자 대상 3상 SHASTA-3/SHASTA-4 임상, 3개월 마다 1회씩, 총4회 투여(12개월)한 결과 TG 감소율 각각 79%, 81% vs. 위약 27%. sHTG 합병증인 급성 췌장염(AP) 발생 위험은 두 임상을 합해 78% 감소(p<0.0221). 급성 췌장염(AP) 발생 위험 78% 감소(vs 위약, 통계적 유의성 확보). 2H26 내 FDA 적응증 확대(sNDA)를 신청할 예정. 상세 데이터는 8/28일부터 열리는 ESC Congress(유럽심장학회)에서 발표할 예정.
- 한편, Ionis Tryngolza(Olezarsen; ASO)와 비교하여 월1회 투여 대비 Redempro(siRNA) 3개월1회 투여. 또한 MRI-PDF로 평가한 지방간, 간 효소 변화, 혈소판감소증 등 Olezarsen에서 관찰된 부작용이 유의미한 수준으로 관찰되지 않았다고 언급. 상세 데이터를 통해서 구체적인 수치를 확인할 필요가 있음.

### [7/23] Lilly, retatrutide의 비만 3상 2건 성공 및 1Q27 FDA 허가 신청 계획

- Retatrutide는 GIP/GLP-1/Glucagon 삼중 작용제. TRIUMPH-2 연구: 비만 또는 과체중이면서 제2형 당뇨병을 앓고 있는 성인, 80주 투여, 최대 투여 12mg에서 20.8% (vs. 위약 4.0%) 체중 감량/TRIUMPH-3 연구: 중증 비만 및 심혈관 질환이 있는 성인(제2형 당뇨병 동반 여부와 관계없음), 80주 투여, 최대 용량 12mg에서 22.6%(vs. 위약 3.2%) 체중 감량. 1Q27 FDA 허가신청할 계획.
- 다만 TRIUMPH-3의 탐색적 추가 분석인 심혈관 이상 사건(MACE)은 효능을 입증하지 못함. MACE-5는 HR 0.82였으나, MACE-3는 HR 1.12. Lilly는 투여군과 위약군 모두 예상보다 심혈관 이상 사건이 낮은 빈도로 발생했기 때문이라 설명함.

### [7/24] Sanofi, 아토피 피부염 치료제 amltelimab의 글로벌 허가 신청 포기 결정

- Amltelimab은 중증 아토피 피부염(AD) 치료제인 OX40L 단클론 항체. Kymab 인수 시 확보 자산. Dupixent 특허 만료 이후 차세대 성장 동력으로 개발해 오던 파이프라인임.
- ESTUARY 3상 장기 연장 연구(NCT06407934)에서 일부 긍정 신호를 확인한 바 있음. 12세 이상 중등도에서 중증 아토피 피부염 환자에서 임상 반응이 장기간 유지되고 재발이 없으며, 기존 데이터를 기반으로 안전성 프로파일도 개선되고 있다는 결과가 나왔음. 그러나 Sanofi는 Amltelimab이 아토피 피부염 환자의 표준 치료법을 의미 있게 개선하는 것은 아니라고 판단한 것.
- Sanofi는 아울러, COPD 치료제 itepekimab 및 건선 치료제 balinaturfib의 개발도 중단하기로 결정하여, 후기 임상 파이프라인을 전면 재검토하는 분위기임.

**[7/27] Argenx(NL), Forte Biosciences 인수하여 면역 질환 포트폴리오 확대 (\$2.2B 규모)**

- Forte Biosciences의 핵심 파이프라인은 CD122 항체 'FB102'이고, 백반증 및 셀리악병에 대한 First-in-Class로 임상1b상 종료하고 2상 진행 중. 올해 하반기 데이터 발표 예정. FB102는 병원성 T세포와 NK 세포의 활성을 조절하는 CD122를 표적하여 다양한 자가면역질환을 치료제로 확장 가능. Argenx는 원형 탈모증 등 적응증을 확장해 나갈 계획.
- 77\$/주로 공개 매수약 \$2.2B (약 3조400억원). 인수 절차는 3Q26 내 마무리될 예정. 해 다양한 자가면역반응을 조절하는 기전을 갖고 있다.

**[7/29] J&J, in vivo CAR-T Sail Biomedicines와 전략적 협력 계약 체결 (최대 \$3.5B 규모)**

- 계약 구조는 선금금 \$785M(지분 투자 \$465M를 포함), 개발 마일스톤 최대 \$140M. 향후 J&J가 Sail을 인수할 수 있는 독점적 옵션 \$2.58B도 포함됨.
- Sail Biomedicines는 in vivo CAR-T로 암 및 면역질환 치료제를 개발. J&J는 Guselkumab, Ustekinumab등 블록버스터 급 자가면역질환 치료제를 보유. 이번 CAR-T 치료제 개발을 통해 기존 면역질환 포트폴리오를 더욱 강화할 것.

**[7/29] Merck, PD-1×VEGF + TROP2 ADC 병용 2상 계획 게재 후 조용히 삭제**

- MK-2010-003 코드명으로 진행되는 2상 임상시험을 “연구 시작 단계”로 표시했고, 스위스에 소재한 St. Gallen와 Bellinzona를 연구 센터로 명시. 이중특이성 항체인 MK-2010과 TROP2 표적 항체-약물 접합체인 sac-TMT의 병용. MK-2010은 Merck가 2024년 LaNova Medicines(현 Sino Biopharmaceutical 계열)로부터 도입한 PD-1×VEGF 이중항체임.

**[7/30] Alnylam, 가이드언스 하향에 추가 급락**

- 암부트라(Amvuttra)의 분기 매출이 처음으로 \$1B를 상회했지만, 컨센서스 대비 4% 낮은 수준. 암부트라가 '25년3월 FDA 승인받은 이후 컨센서스를 꾸준히 상회했기 때문에 이번 실적이 충격이었던 것으로 보임. Alnylam은 이번 실적발표와 동시에 암부트라가 속한 ATTR 사업부의 매출 가이드언스를 기존 \$4.4B~\$4.7B에서 \$4.2B~\$4.5B로 하향.
- 다만 복약 순응도는 90%를 상회하여 의사들이 신규 처방하는 환자에 50% 이상을 차지하고 있어, 수요는 지속적으로 증가할 것으로 전망

**[7/30] 금감원, 제약바이오 공시 및 보도자료 기준 강화**

- 제약바이오 기업이 IPO시 공모가를 산정한 기준을 추체적으로 제시해야 함. 예상 시장규모, 임상시험 성공확률, 허가 위험, 개발비용 등은 투자설명서에 지금도 기재되는 사항. 여기에 기술이전 계약의 총 계약 규모, 계약금, 조건부 마일스톤, 로열티도 구분해 공개하도록 공시 기준을 개편할 것. 계약상 비밀유지로 계약 상대방을 비공개로 하더라도 상대방의 기업 규모, 사업 역량 등의 최소한의 정보를 공시하도록 함. 특이한 점은 중단된 파이프라인도 공개하도록 한 것. 최초 계획보다 일정이 지연된 경우에는 지연 사유와 향후 계획도 기재하도록 함.
- 여기서 계약금, 조건부 마일스톤, 로열티를 공개하도록 강제하는 것은 실질적으로 어려울 것으로 보임. 이를 서로 공개하지 않도록 합의하는 것은, 향후 다른 파트너와의 계약 조건에도 영향을 미치기 때문임. 로열티는 싱글 디짓, 미들 싱글 디짓% 정도의 공개는 가능할 것으로 전망. 공시를 해야 한다는 이유로 중요한 계약이 지체되거나 파트너를 놓쳐서는 안될 것.

**[7/31] 보건복지부, 약가 개편 정책 중 제네릭 45% 산정은 8월1일부터 시행**

- 올해 3월 행정예고안에 따라 약가개편안이 8월1일부터 시행됨. 제네릭 의약품의 기본 약가를 오리지널 의약품 가격의 45%로 할인. 제네릭 동일 제제 중 13번째부터 계단식으로 인하. 마약 및 복합제는 최초 등재된 날부터 1년이 지난 다음 날부터 85%로 할인. 신청 제품이 오리지널 제품의 함량과 다른데 여러 개의 함량이 있는 경우 낮은 함량 제품을 기준으로 가격을 산정(신청 제품이 15mg이고, 기등재 품목이 10mg과 20mg이 있다면, 10mg을 기준으로 산정). 복합제는 투여 경로 및 제형이 동일한 제품을 기준으로 할인함(투여 경로나 제형이 다른 고가 제품을 기준으로 가격을 산정하는 것을 제한)
- 개량신약과 개량신약 복합제 등 일부 품목은 가산기간 규정을 적용하고, 가산 종료 후에는 45%로 조정. 동일제제가 없는 경우에도 염변경·이성체 및 새로운 제형은 45%, 새로운 용법·용량은 49.5%로 낮아짐. 따라서 복합제제, 개량신약이라 하더라도 약가 개편 정책에서 벗어나기 어려움.

도표 17. 2026년 주요 학회 일정 (추가 확인 후 Biweekly로 업데이트 됨)

| 월   | 개최일     | 학회명                            | 약자                                                                 | 개최지              | 비고                                                                      |
|-----|---------|--------------------------------|--------------------------------------------------------------------|------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| 9월  | 09월 12일 | WCLC<br>(세계 폐암학회)              | 2026 World Conference on Lung Cancer                               | Seoul, Korea     | <b>보로노이, 유한양행</b><br>(관련기업: 에스티큐브)                                      |
|     | 09월 28일 | EASD<br>(유럽 당뇨병학회)             | 62th European Association for the Study of Diabetes Annual Meeting | Milan, Italy     | 관련기업: 한미약품, 동아에스티, HK이노엔, 대웅제약                                          |
| 10월 | 10월 12일 | World ADC-USA<br>(세계 ADC학회)    | World ADC San Diego 2026                                           | San Diego, USA   | 파트너링 행사이므로<br>다수 기업 참가                                                  |
|     | 10월 23일 | ESMO<br>(유럽 종양학회)              | European Society for Medical Oncology                              | Madrid, Spain    | <b>리가켄바이오, 에임드바이오</b><br>(관련기업: 한미약품, 에이비엘바이오, 지아이이노베이션, 에스티큐브, 보로노이 등) |
| 11월 | 11월 04일 | SITC<br>(국제면역항암학회)             | Society for Immunotherapy of Cancer                                | Phoenix, AZ      | 관련기업: 셀트리온, 한미약품, 에이비엘바이오, 지아이이노베이션, HLB이노베이션, 티움바이오, 메드팩토 등            |
|     | 11월 09일 | Bio Europe<br>(바이오 파트너십 유럽 행사) | BIO International Convention 2026                                  | Cologne, Germany | 파트너링 행사이므로<br>다수 기업 참가                                                  |
|     | 11월 05일 | AASLD<br>(미국 간학회)              | American Association for the Study of Liver Diseases               | Denver, CO       | 관련기업: 디앤디파마텍, 한미약품, 동아에스티, 동아ST                                         |
|     | 11월 14일 | Obesity Week<br>(비만학회)         | Obesity Week2026                                                   | Washington, DC   | <b>디앤디파마텍</b><br>(관련기업: 한미약품, 올릭스, 동아ST, 대웅제약 등)                        |
| 12월 | 12월 04일 | AES<br>(미국 뇌전증학회 연례회의)         | American Epilepsy Society 2026                                     | Denver, CO       | 관련기업: SK바이오팜                                                            |
|     | 12월 08일 | SABCS<br>(샌안토니오 유방암 학회)        | San Antonio Breast Cancer Symposium                                | Texas, USA       | <b>리가켄바이오(KSUDA)</b>                                                    |
|     | 12월 16일 | CTAD<br>(알츠하이머 임상학회)           | Clinical Trials on Alzheimer's Disease                             | Boston, USA      | 관련기업: 오스코텍, 에이비엘바이오                                                     |
|     | 12월 12일 | ASH<br>(미국 혈액학회)               | ASH Annual Meeting and Exposition                                  | New Orleans, LA  | <b>리가켄바이오(KSUDA)</b><br>(관련기업: 오름테라퓨틱, 애플론, 지씨셀, 네오이문텍 등)               |

주: "관련기업"은 '25년에 참가했거나 파이프라인 상 관련은 있으나, 참석 여부는 확인되지 않은 기업  
자료: 하나증권

도표 18. 국내 주요 제약사 실적 컨센서스(2026.08.03 기준, 아직 실적 발표 전인 것만 음영 표시함)

(단위: 십억원)

| 기업명                          | 시가 총액  | 매출액     |         |                        |         |                        | 영업이익  |       |                    |         |                        |
|------------------------------|--------|---------|---------|------------------------|---------|------------------------|-------|-------|--------------------|---------|------------------------|
|                              |        | 2Q25    | 1Q26    | 2Q26F                  | 2025    | 2026F                  | 2Q25  | 1Q26  | 2Q26F              | 2025    | 2026F                  |
| 셀트리온                         | 42,371 | 961.5   | 1,145.0 | 1,244.1                | 4,162.5 | 5,510.2                | 242.5 | 321.9 | 400.7              | 1,168.5 | 1,848.8                |
| 삼성바이오로직스<br>(TP: 2,050,000원) | 65,872 | 1,588.6 | 1,257.1 | 1,322.2<br>(F.1,320.9) | 4,557.0 | 5,495.1<br>(F.5,601.9) | 532.1 | 580.8 | 599.7<br>(F.586.4) | 2,069.2 | 2,416.2<br>(F.2,446.0) |
| 삼성에프스홀딩스<br>(TP: 620,000원)   | 9,194  | nr      | 453.9   | 440.8<br>(F.391.9)     | 251.7   | 1,857.7<br>(F.1,867.0) | nr    | 90.6  | 42.4<br>(F.58.8)   | -63.6   | 246.8<br>(F.256.6)     |
| 유한양행                         | 5,862  | 579.0   | 526.8   | 628.1                  | 2,186.6 | 2,347.7                | 49.9  | 8.8   | 58.2               | 104.4   | 127.6                  |
| 녹십자                          | 1,324  | 500.3   | 435.5   | 437.3                  | 1,991.3 | 2,003.3                | 27.4  | 11.7  | 8.8                | 69.2    | 73.8                   |
| 한미약품<br>(TP: 710,000원)       | 4,426  | 361.3   | 392.9   | 448.4<br>(F.467.2)     | 1,547.5 | 1,687.0<br>(F.1,706.5) | 60.4  | 53.7  | 110.7<br>(F.131.1) | 257.8   | 300.9<br>(F.296.5)     |
| 대웅제약                         | 1,321  | 405.5   | 377.8   | 424.4                  | 1,570.9 | 1,665.7                | 57.9  | 22.2  | 63.1               | 196.8   | 231.1                  |
| HK이노엔                        | 1,028  | 263.1   | 258.7   | 268.5                  | 1,063.2 | 1,098.3                | 19.5  | 33.2  | 29.9               | 110.9   | 130.3                  |
| 종근당                          | 915    | 434.9   | 447.8   | 476.2                  | 1,692.4 | 1,876.4                | 23.6  | 14.1  | 20.0               | 80.6    | 75.9                   |
| 휴온스글로벌                       | 297    | 212.7   | 197.0   | nr                     | 847.5   | nr                     | 25.3  | 9.2   | nr                 | 90.6    | nr                     |
| 동아에스티                        | 348    | 194.0   | 203.6   | nr                     | 808.8   | 853.0                  | -5.8  | 7.8   | nr                 | 0.6     | 40.7                   |
| 보령                           | 697    | 251.5   | 255.4   | 257.6                  | 1,017.4 | 1,057.7                | 25.4  | 20.2  | 20.9               | 65.1    | 80.2                   |
| SK바이오팜<br>(TP: 150,000원)     | 6,140  | 176.3   | 227.9   | 236.0<br>(F. 238.5)    | 706.7   | 966.4<br>(F. 994.1)    | 61.9  | 89.8  | 85.4<br>(F. 88.5)  | 203.9   | 343.3<br>(F. 361.7)    |
| 동국제약                         | 795    | 233.5   | 251.0   | 262.4                  | 926.9   | 1,059.9                | 22.1  | 27.3  | 26.8               | 96.6    | 115.1                  |
| 에스티팜<br>(TP: 190,000원)       | 1,971  | 68.3    | 67.0    | 104.9<br>(F.108.5)     | 331.7   | 417.7<br>(F.423.6)     | 12.9  | 11.5  | 19.9<br>(F.18.3)   | 54.9    | 75.4<br>(F.78.3)       |
| 셀트리온제약                       | 1,789  | 131.3   | 132.1   | nr                     | 536.4   | nr                     | 15.5  | 12.9  | nr                 | 56.1    | nr                     |
| JW중외제약                       | 540    | 191.1   | 199.9   | nr                     | 775.3   | nr                     | 25.0  | 33.6  | nr                 | 94.5    | nr                     |
| 일동제약                         | 445    | 138.5   | 142.0   | 143.7                  | 566.9   | 579.3                  | 0.6   | 9.2   | 11.2               | 19.5    | 38.9                   |
| 대원제약                         | 168    | 143.9   | 158.1   | 152.2                  | 605.4   | 628.4                  | -1.4  | 4.4   | 2.3                | 3.5     | 19.4                   |
| 제일약품                         | 142    | 137.6   | 130.3   | nr                     | 567.2   | nr                     | 4.7   | 0.4   | nr                 | 20.7    | nr                     |
| 바이넥스                         | 210    | 44.5    | 35.3    | 49.2                   | 168.5   | 186.1                  | 1.0   | -9.0  | -0.5               | -4.5    | -4.4                   |

주1: 1Q26→2Q26F 매출과 영업이익 모두 개선되는 것으로 추정된 종목은 녹색 음영 표시

주2: Coverage 종목의 Forecasting은 "F."으로 표시

주3: 시총 상위 종목 중 지주사, 60% 이상의 매출이 의료/미용기기, 화장품, 건강기능식품인 종목 등은 제외

자료: QuantilWise, FnGuide, 하나증권



## Coverage 및 관심 종목 월간 코멘트

### 삼성바이오로직스 (TP 2,050,000원, 유지): 노조 분쟁 여전, CAPEX 투자 또는 주주 성과는 부재

- '26년 가이드نس: 매출액 +15~20% (원/달러 환율 1,400원), 미국 록빌 공장 인수에 따른 매출 기여분은 미반영. 이익 가이드نس는 제시하지 않음.
- 노조파업으로 인한 매출 손실은 회사 추정치 1,500억이고, 이는 3Q26에 반영될 예정. 노조 분쟁은 여전히 수차례 교섭 중. 현재 인천지방노동위원회는 노조의 부당노동행위 구제신청을 기각한 것과 관련해서는 재심을 청구. (대표이사가 5월 파업을 두고 '파업 시 신뢰도와 성과급에 영향을 미칠 수 있다'는 취지의 메일을 직원들에게 보낸 것에 대해 노조 활동을 위촉시키는 부당노동 행위로 구제 신청했으나, 인천지노위가 이를 기각(부당노동행위가 아니다).
- 한편, 1Q 내 록빌 공장 인수 마무리되어 가이드نس를 상향 조정할 가능성, CAPEX 확대, 주주 공시 등을 기대하고 있음. 다만 그 전에 고객사 신뢰도 회복 및 투자자의 투심 안정을 위해 노조 분쟁 해결이 가장 중요할 것으로 전망.
- 7/20 공시로 스위스 CDMO 기업 PolyPeptide Group 인수. 양수금액 2.7조원. 최근 시장이 커지고 있는 펩타이드 CDMO로의 사업 확장. 이제 mRNA, ADC, Peptide까지 확대하게 됨. 아울러 PolyPeptide 사가 유럽을 포함하여, 미국과 인도에서 생산 공장을 보유하여 이번 인수로 peptide의 경우에는 생산 거점까지 확대하게 됨. 인수 절차는 올해 12월 말까지 이루어지고, 매출은 27년부터 본격적으로 반영될 것.

### 삼성에피소홀딩스 (TP 620,000원, 유지): 판매 국가와 파이프라인 확대로 매출은 우상향할 것, 중장기적인 혁신이 중요

- '26년 가이드نس: 바이오에피스 기준 매출액 +10% 이상, OPM 20% 이상 유지.
- 3Q26F 매출 4,893억원(YoY+20.4%), 영업이익 1,083억원(YoY-16.1%, OPM22.1%) 전망. 3Q에는 Biogen 향으로 SB2(레미케이드BS)의 유럽 판권 연장에 따른 마일스톤 76억원이 발생할 것으로 추정됨. 2026년 연 매출액 YoY+11.9%, OPM21.7%로 가이드نس는 무난히 달성할 것으로 전망.
- 에피소홀딩스는 연간 1개 이상의 신약 파이프라인의 IND 신청을 목표로 하나, '26년은 없을 것으로 예상. 최근 중국에 R&D 자회사인 "Samsung Bioepis China" 설립하고, 순수 연구 조직으로 운영할 계획을 밝힘. 출시된 파이프라인은 국가를 확장 중이고, 키트루다 BS를 포함해 임상 진입에 임박한 BS는 총 7종이므로 매출은 꾸준히 우상향할 것. 다만 주가가 한 단계 더 성장하기 위해서는 신약 개발 성과가 중요함.

### 알테오젠 (TP 580,000원, 유지): 8월4일 MSD 실적 발표, Qlex 매출과 첫 번째 Sales milestone 수령 이벤트에 주목

- 할로자임의 특허무효심판(PGR)은 최종 무효 심결로 종료. 남은 14개도 패밀리 특허도 순차적으로 무효 심결로 종결되는 분위기. 독일 특허무효예비판결에 따라 가져온 명령 취소 건이 Pending 중이나, 영국은 할로자임 측 특허 포기로 종결.
- Keytruda Qlex의 실적 확인은 MSD 2Q26 실적 발표일인 8/4로 예정됨. J-Code 효과(보험청구가능)로 TRx와 WAC 모두 MoM 성장 중(Integrated WAC 3월→4월 76%, 4월→5월 43%, 5월→6월 34%). 첫 번째 Sales milestone 수령이 가능한 조건(Qlex 누적 매출 \$1B 추정)을 달성한 것으로 보임. 아울러, Sanofi는 듀피센트와 ALT-B4의 임상 1상에 대한 HV 40명 투약을 완료하였고, 9월 내 임상 종료할 예정.
- 7/16일 코스피 이전 상장 계획 유예 확정 및 무상증자(1:0.3) 추진. 코스닥에 남는 것을 결정하면서 코스닥 활성화 정책 수혜를 받을 확률 높아짐. 높은 시가총액, 안정적인 영업이익률, 기술이전 실적 등 승강제 프리미엄 요소(추정)를 모두 갖추어, 국민성장펀드, 프리미엄 군 편입을 모두 기대할 수 있음. 7월 내 기술이전이 있다면, 이러한 기대감을 더욱 단단히 받쳐줄 것.

### 한미약품 (TP 710,000원, 유지): 선급금을 제외한 2분기 실적 부진 우려, MSD 실적 발표까지 확인 필요

- '26년 가이드نس: 매출액 10% 이상 성장, 이익률 15% 이상 달성, 기술이전 1건 이상 달성(완료). 다만, 북경한미의 실적이 예상보다 크게 부진하면서 추가 급락. 한미약품 별도의 실적도 자회사의 부진한 실적을 커버하기 부족한 상황으로 보임. 북경한미 매출 채권은 2025년 말 약 9억 위안 → 2026년 7월 약 6.7억 위안 수준; 3개월 초과 연체 채권은 2025년 말 약 3.2억 위안 → 2026년 2월 0.9억 위안 → 2026년 7월 약 4.3억 위안으로 증가. 다만 3개월 이상 미회수 채권은 회계상 분류 기준에 따른 관리 항목이긴 하나, 곧바로 손실 처리 대상으로 연결되는 것은 아니므로 하반기 실적 발표를 지켜봐야 함.
- 임종훈 한미사이언스 대표가 지분 2.5%를 나우아이비22호펀드에 매각하면서 경영권 분쟁 가능성이 다시 두각 되면서 투자자 피로도가 높아지는 분위기. 또한 경쟁사 MASH 치료제의 2b상 결과가 우수한 반면 MSD가 데이터 발표를 미루고 있어 우려도 깊어짐. 8/4일 MSD의 2Q26 실적 발표 체크.
- 근육증강제 HM17321(1상 중) 및 삼중작용제 HM15275(2상 중)의 3Q 기술이전 가능성 높다는 의견을 유지함.

### SK바이오팜 (TP 150,000원, 유지): 실적발표 8/5일, 이제는 고밸류도 옛말

- '26년 가이드نس: 엑스코프리 US 550mn~580mn\$(YoY+29%, 환율 1395원/달러), 기타매출 1,100억원(YoY+44%). 신약 후보물질 5개 이상 추가됨에 따라 R&D가 급격히 증가하여 가이드نس 상 연간 예상 판관비가 5,700억원으로 증가(R&D만 전년 대비 550억원 증가). Integrated WAC 기준, 지난 분기의 QoQ 성장률은 2.8%였는데, 이번 분기 8.5%로 크게 성장함. 당사 연간 엑스코프리 US 매출 추정치 584mn\$로 가이드نس 상단 이상. 2Q에 고환율이 지속되었던 것을 고려하면, 이번 분기 실적은 서프라이즈를 기대할 수 있을 것으로 전망함.
- EV/EBITDA (FY1) 16배로 낮아져 유사한 OPM 갖는 셀트리온 보다 더 낮아짐. 회사는 하반기 2nd 프로젝트 도입 가능성을 유지하고 있으니 참고.

### 리가캠바이오 (TP 220,000원, 유지): 서브라이선스 가능성 높아진 분위기

- '26년은 Ono(LCB97; 7/9 유입), SOTIO, IKSUDA의 신규 임상1상 진입에 따른 마일스톤 유입 가능성 높음. 파트너의 임상 단계가 높아진 만큼 서브라이선스 가능성도 높아졌음을 참고. 시장은 기술이전만큼이나 TROP2 ADC (LCB84)의 임상1/2상 업데이트 및 그에 따른 옵션 행사 여부에 관심 높음. 한편 MSD가 PD-1xVEGF + TROP2 병용 임상 계획을 공개했다가 조용이 삭제한 사건 있었음을 참고. TROP2 ADC의 병용 전략 매력도 부각될 가능성 있음.
- 하반기에는 1) HER2 ADC (LCB14)의 중국3상 최종 결과 확인 및 글로벌 임상1b의 Enhertu 내성 유방암 환자를 포함한 중간 결과 발표, 2) ROR1 ADC (LCB71)의 임상1b 추가 코호트 중간 결과 발표, 3) CD19 ADC (LCB73) 임상1a 중간 결과 발표할 예정.

## 디앤디파마텍 (Not Rated): 학술지를 통해 데이터 신뢰도 입증, 11월 초 R&D 데이 예고

- 5/27일 MASH 치료제 DD01의 임상2상 48주 간 생검 결과는 성공적. Boston Therapeutics는 GSK에 Efimosfermin을 약 3조원 규모에 매각한 사례가 있음. M&A 사례로 Novo Nordisk가 Akero를 인수할 때 최대 7.8조원 규모, Roche가 89bio 인수할 때 최대 5.3조원 규모임을 고려하면, 아직 주가 upside가 충분하다는 판단. 기술이전 시기는 글로벌 자문사에 confidential deck이 전달된 후 절차가 진행됨을 고려했을 때, DD와 Term Sheet을 논의하는 시간 등을 고려하였을 때, 4Q26~1Q27로 추정.
- MASH 기술이전 전에는 Pfizer와의 경구용 펩타이드 제형 개발 관련 협력 강화와 NLY02 (퇴행성 신경질환 타깃, RPK2 선택적 저해)에 주목. DD01의 경우 초기 12주차 임상 결과를 The Lancet (Gastroenterology & Hepatology)에 게재하여 데이터 신뢰도를 높임. 11월 초 동사의 해외 기술 자문단, 최초 개발자 등을 초대해 R&D 데이를 개최할 예정

## 지아이이노베이션 (Not Rated): 5월 ASCO GI-101/101a 발표 성공적, 3Q에 102 단독 투여 임상도 발표할 것 (변동 없음)

- GI-101/101a 단독 및 키트루다 병용 1상 (표준치료 실패 환자 단독 36명, 병용 48명 등록) 데이터 발표: 단독의 경우 면역항암제 치료 경험이 있는 방광암 환자 PFS 13.9개월 (vs. 파드셀 PFS 6개월)/ 신장암(n=10)에서 ORR 40%, DCR(질병통제율) 70% 확인, PFS 미도달/ 면역항암제 내성 극복 가능성 입증하였고, 4차 이상으로 투약 중이나 ORR 40%를 달성한 것은 매우 고무적인 결과라는 판단. 현재 2상 준비 중
- 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(3Q 예상).
- 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 순조롭게 환자 모집 중이고, 기술이전도 꾸준히 시도 중.

## 인투셀 (Not Rated): 드디어 기다리던 에피스와의 본계약 체결

- 바이오펀드가 Nectin-4 타깃 항체에 NxT3를 적용한 ADC(SBE303)에 대한 물질 권리 확보를 위해 본계약(후속 계약)을 체결함. 계약 규모나 구조는 비공개이나, 지금까지의 관계가 단순한 공동개발 형태가 아님을 명확히 입증함. 바이오펀드는 고형암 환자 149명에 대해 글로벌 임상1상을 진행 중(NCT07524348). '23년 12월 계약 당시 다섯 개 표적에 대한 연구를 염두하였으나, 나머지 4개에 대한 후속 개발도 기대. 다만 human data를 확인한 후 계약이 이어질 것으로 판단하여, 중간 결과를 확인할 수 있는 '27년에 추가 계약이 이뤄질 가능성이 높다고 전망함.
- 자체 개발 중인 신약 TC-6146RO에 대한 국내와 미국에 임상1상도 진행 중. Duocarmycin을 적용하여 NxT3 없이 OPHAS 링커의 기술력을 입증할 전망이다 주목할 가치가 높음. 회사는 새로 꾸려진 BD팀을 통해 Bio-Europe, Bio-China, Bio-USA 등 상반기 파트너십 행사에 참석하여 꾸준히 기술이전을 시도할 것.

## 셀비온 (Not Rated): 키트루다 병용 첫 환자 투여, 하반기는 조건부승인에 대한 기대감으로 기다릴 것

- 5월 ASCO에서 공개된 데이터 요약: 총 91명의 환자 등록, 3L 이상의 PSMA에 대한 결과로 전체 환자군에서 mOS 13.31개월, 중앙 rPFS 11.04개월 확인됨. VISION 연구에서 mPFS 8.7m, mOS 15.3m. 그러나 VISION 연구는 SoC 투약을 허용한 반면, Lu-Pocuvotide는 더 이상 표준 치료가 불가능한 환자를 대상으로 함. 또한 림프구 부작용이 거의 없기 때문에 키트루다 병용에서 놀라운 결과를 보여줄 것이라 판단.
- 7/30일 키트루다 병용 임상(국내)의 첫 환자 투약이 이루어짐. mCRPC 환자 30명 대상 pre-Taxane 대상 임상하여 2L 진입 노릴 것. 키트루다는 연구자 임상에서 플루빅토와 병용 투여 시 플루빅토 단독 투여 대비 mOS를 추가 12.9개월 연장할 수 있는 것으로 보였는데, Lu-Pocuvotide는 P2에서 플루빅토 대비 낮은 혈구 독성을 보였기 때문에 키트루다의 효능이 더욱 증폭될 것으로 전망.
- 한편 조건부승인은 예상 보다 늦어지고 있으나, GIFT track으로 국내 승인을 획득한 세포치료제 기업 사례가 신청 후 1년4개월이었는데, 동사는 물질이라 승인까지의 난이도가 낮은 걸을 고려하면 연내 조건부승인을 기대할 수 있음 ('25년12월 신청 → 타 기업 사례로 보면 '27년4월이나 그 보다 빠를 것)

## 펩트론 (Not Rated): Tirzepatide 개발은 진행 중인 건가, 아닌 건가 (변동 없음)

- Lilly가 원하는 장기지속형 제제에 활성물질로 Tirzepatide가 포함되는지 여부에 대해 의심이 깊어지며, 주가가 크게 하락함. MTA 계약은 10/7까지인데, 통상적으로 MTA 계약이 종료되면 일정 기간 내 양사가 주고 받은 (미공개)물질은 폐기해야 하므로, Lilly가 이를 원하지 않는 경우 10/7일 전 새로운 MTA 계약이 체결될 것. 따라서 여전히 10/7일이 가까워짐에 따라 주가 변동성이 높아질 것으로 전망.
- 한편 회사는 해당 사건 이후 '1) 오송 제2공장 추진 현황: 건축(변경)허가 절차와 시공사 선정 절차를 진행 중. 7월부터 8월 중 마무리하는 것을 목표. 이후 9월 중 착공허가 및 착공을 목표. 2) PT403: FDA와의 사전 협의를 통해 505(b)(2) 허가 경로를 활용할 수 있음을 확인. 국내 IND 신청을 위한 제반 자료 준비 중.

## 인벤티지랩 (Not Rated): BI 향 3Q 본계약과 CDMO 매출 기다리는 중, 고농도 항체 SC 기술 강조

- 베링거인겔하임에 전달받은 후보물질에 대한 두 번째 제형도 개발하여 전달하였고, 기대하는 타임라인대로 개발이 진행되는 경우 3분기에 본계약 가능성이 대두될 수 있음. 그 외 유럽 소재 파트너사와 제조 생산 시설 구축 투자금을 포함하여 위탁생산계약을 논의 중(2가지 품목, 수백억원/년 규모 예상). 유럽 현지 site로의 Scale-out도 함께 논의 중이기 때문에, 이 계약이 성사된다면 안정적인 Cash 창출은 물론, CDMO 기술과 Scale 확장의 차별성을 입증할 수 있을 것
- 고농도 항체 SC 기술에 대한 시장 관심이 높아짐. 고농도 항체 SC 기술은 '25년 10월 Halozyme이 Elektrofi를 인수하고, 이후 Vertex와 L/O 체결하며 알려졌다.

## 지투지바이오 (Not Rated): 에피스와 장기지속형, 셀트리온과 고농도 항체 SC 플랫폼 기술 협력

- 1,500억원 규모의 CPS/CB 자금 조달에 성공(발행일 2026년3월23일). CPS 750억원, CB 750억원. 삼성에피소홀딩스의 CB 200억원 투자도 이어짐. 삼성바이오펀드, 에피소넥스트랩, 지투지바이오 간의 3자 계약도 체결함 (장기지속형의 Semaglutide를 포함한 후보물질 2종에 대한 독점적 개발권)
- 동사도 셀트리온과 고농도 항체 SC 플랫폼 기술 협력을 위한 MOU를 체결.

**에스티팜 (TP 190,000원, 하향): 컨센서스 하향에 가이던스도 톤 다운, 그래도 과도한 하락**

- '26년 2분기 실적이 컨센서스 대비 매출 4% 상회, 영업이익 -7% 하회함. 여기에 더해 현재 연간 컨센서스가 가이던스 대비 현저히 높은 것에 대해 회사의 자신감이 낮아 주가가 크게 하락함. 다만 '26년 6월 말, 총 수주잔고 5,308억원 역대 최대. 매출 4Q>2Q>3Q>1Q 예상되는 점을 고려하면 4Q까지 실적 성장은 분명할 것으로 전망. 3Q에 OPM이 다시 17% 대로 회복되며 주가가 회복될 것으로 전망.
- Arrowhead의 Plozasiran의 sHTG 3상 데이터가 고객사인 Ino의 Olezarsen 대비 우수한 것이 주가에 영향을 미쳤을 가능성 있음. Olezarsen향 수주는 '27년까지 남기일이고 이 때 Plozasiran은 매출 발생하지 않음('28년 매출 발생 가능할 것으로 전망). 따라서 그 사이 수천억대의 상업화 올리고 수주가 따라줄지 여부가 중요해짐.

**올릭스 (Not Rated): 최근 과도한 주가 하락은 Alnylam 영향으로 추정**

- 하반기에 Lilly와 MASH/비만 치료제 개발 계약에 따른 추가 성과 (Lilly의 옵션행사), 탈모치료제 OLX104C의 1b상 종료 및 2a상 진입(27년 내 2a 상 종료 목표), 유베르나의 시장 출시 계획 등을 언급하여 여전히 4Q까지 이어져 기대할 요소가 많이 남아 있음. 지방세포를 직접 타겟하는 OLX501A의 비만 원숭이 데이터는 6/22일에 공개된 것으로 고려하면 기술이전 시기는 이르더라도 1H27로 전망.
- 최근 주가 하락(7/20일) 요인 분석: 1) 먼저 3월 정기 주총 노이즈가 지적됨. 올해 3월 정기 주주총회에서 '임원 보수 규정 제정의 건'이 부결되며 등기이사들이 보수를 지급받지 못했던 문제가 기사화 됨. 그러나 이는 7/30일 임시주주총회에서 모두 가결되어 해소(통과). 2) siRNA 개발사 Alnylam이 2Q26 실적 부진에 따라 가이던스를 \$0.2B 하향함. 실적발표는 7/30일에 있었으나, 일찍이 시장에 알려졌을 가능성을 염두. 3) '25년8월에 발행한 CPS 1,150억원은 전환청구기간이 8/29일이므로 이를 우려하여 한 달 넘게 앞서 매도할 가능성은 낮음. CPS의 오버행도 4Q에 주요 이벤트를 앞두고 있는 점, 수급이 4Q부터 본격적으로 유입될 가능성 등을 고려하면 전환청구가날인 8/29일부터 일찍이 매도할 가능성은 높지 않다고 판단. 따라서 전체적으로 주가 하락에는 Alnylam 실적 영향이 높은 것으로 보이나, 4분기쯤 회사가 업데이트할 이벤트를 기다려 볼 것.

**알지노믹스 (Not Rated): HCC 치료제의 RECIST 값 update 중, 하반기 임상 업데이트 기대**

- 최근 Regeneron이 FDA로부터 세계 최초로 난청 유전자 치료제인 "Otarmen (AAV 기반)"을 승인 받으며 인공 와우를 대체할 치료제 등장함. Lilly도 최근 동향을 보아 유전자치료제 및 청력 상실에 대한 관심이 매우 높기 때문에, Lilly와의 협업 속도는 더욱 빨라질 전망.
- 한편 4월 AACR에서 임상1상 중간결과 공개한 간암 치료제 RZ001가 FDA로부터 희귀의약품 지정, 패스트트랙에 이어 첨단재생의약치료제(RMAT) 지정도 획득함. RMAT는 초기 임상 단계에서 예비임상 결과를 통해 미충족수요를 해결할 수 있다고 인정되어야 하기에, 최근 임상2상 중간 결과에 대한 긍정적인 해석이 더해짐. mRECIST 기준 ORR 61.5%, CR 23%/ RECIST 기준 ORR 38.5%(confirmed), 46.2%(unconfirmed)이었음. 여기서 RECIST 기준 Unconfirmed 환자가 추적 관찰에서 Confirmed 반응으로 확인됨. mRECIST는 활성 암세포의 감소를 확인하는 것이기 때문에 추적 관찰시 RECIST도 반응이 확인되는 사례는 많아질 것으로 전망함.

도표 19. Coverage 및 관심 종목의 3Q26-4Q26 이벤트(2026.08.03 증가 기준)

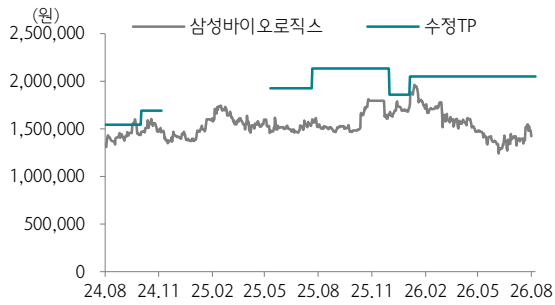
(단위: 원)

| 기업명      | TP        | 주가        | 상승 여력 | 3Q26                                                                                 | 4Q26                                                                       | 비고                                                                                                                                            |
|----------|-----------|-----------|-------|--------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 삼성바이오로직스 | 2,050,000 | 1,423,000 | 44%   | • CAPEX 확대, 수주, 노사 분쟁 종료                                                             | • 3Q26 예상실적발표 10월 초, 가이드스 상향                                               | • CAPEX 확대: 미국 록빌 공장 또는 6공장 증축                                                                                                                |
| 삼성에프스홀딩스 | 620,000   | 369,500   | 68%   | • -                                                                                  | • 3Q26 예상실적발표 10월                                                          | • 자회사 확대, 학회 발표 등 주목<br>• SBE303 발표 1H27 전망                                                                                                   |
| 알테오젠     | 580,000   | 317,500   | 83%   | • 코스닥 활성화 정책 수혜 기대(투자, 승강제 등)<br>• 8/4 MSD 실적발표                                      | • -                                                                        | • 코스닥 잔류 및 무상증자 결정 (7/16)<br>• J-code 발표로 인한 처방 수 및 WAC 상승 확인됨(4월부터 MoM 상승 중)                                                                 |
| 한미약품     | 640,000   | 345,500   | 85%   | • HM17321(근육증가)의 SAD 데이터 공개<br>• 에피노페그듀타이드(MASH) P2b Top line 발표<br>• 에페글레나타이드 국내 허가 | • 3Q26 예상실적발표 10월 초<br>• ESMO 관련                                           | • 6/1 소네페글루타이드의 L/O로 가이드스 달성하였으나, 추가 L/O 전망<br>• 3Q26 내 MASH 학회 발표하는 경우 9/28 EASD 유력 (간 질환 주요 학회는 11/5 AASLD)<br>• 에페글레나타이드 본격적인 판매는 27년부터 기대 |
| SK바이오팜   | 150,000   | 78,400    | 91%   | • 2Q26 실적발표 8/5                                                                      | • 3Q26 실적발표 11월 초                                                          | • 2 <sup>nd</sup> Product 도입 기대                                                                                                               |
| 리가캠바이오   | 220,000   | 95,400    | 131%  | • 코스닥 활성화 정책 수혜주 (승강제)<br>• J&J의 2상 진입 소식                                            | • 파트너사 서브라이선스<br>• 12월 ASH, SABCS 등 학회 발표<br>• ESMO 관련                     | • 7/8 R&D day 종료<br>• 각 파트너사의 개별적 R&D 성과 공개 기대<br>• 임상 단계 상승 예정 파트너(마일스톤 수령): Ono(LCB97, 수령), SOTIO, IKSUDA                                   |
| 에스티팜     | 210,000   | 94,400    | 122%  | • 고객사 2곳 3상 탑라인 발표<br>• 수주 기대 (혈액암 추정)<br>• 코스닥 활성화 정책 수혜주 (투자, 승강제 등)               | • -                                                                        | • Pirmitegravir 2a상 데이터 발표 (7/15)<br>• 하반기 고객사 2곳 3상 탑라인 발표 기대(동맥경화증, 만성B형간염)                                                                 |
| 디앤디파마텍   | NR        | 56,700    | -     | • NLY-01 L/O 기대                                                                      | • DD01(MASH) L/O 기대 (11월 말~12월)<br>• Pfizer와의 용역 계약 종료일 11/30              | • Pfizer와의 비만 개발 현황 업데이트될 것                                                                                                                   |
| 지아이이노베이션 | NR        | 7,570     | -     | • GI-102 SC제형(단독) P1b 결과 발표                                                          | • ESMO 관련                                                                  | • GI-102: SC제형(단독) P1b, 키트루다 병용 P1/2, Enhertu 병용 P2a 진행 중 (단독은 1H26, 그 외 '26년 내 데이터 확인 예상)<br>• GI 301: 유한양행 공동개발                             |
| 올릭스      | NR        | 105,400   | -     | • -                                                                                  | • Lilly의 P2 진입 확인 및 옵션 행사<br>• OLX104C(탈모) 1b상 결과<br>• 유베르나(탈모예방화장품) 시장 출시 | • 7/14 R&D day 종료                                                                                                                             |
| 알지노믹스    | NR        | 26,550    | -     | • 신규 L/O 기대                                                                          | • ESMO 관련                                                                  | • ESMO 채택 시 교모세포종 데이터 공개할 것으로 예상                                                                                                              |
| 인투셀      | NR        | 17,140    | -     | • -                                                                                  | • ESMO 관련                                                                  | • SBE303 본계약 체결 (7/22)<br>• 학회 발표 보다는 파트너십 행사를 통한 L/O 논의(Bio-USA/ Europe/ China 등)에 집중할 것                                                     |
| 셀비온      | NR        | 12,870    | -     | • 국내 조건부허가 승인(GIFT)                                                                  | • -                                                                        | • 키트루다 병용 투여에 따른 기술이전 기대감 보유 (P1 중간결과 확인이 가능한 1H27 이후 예상)                                                                                     |
| 펩트론      | NR        | 166,100   | -     | • Lilly와의 본계약 기대 (MTA 계약 종료 10/7 주의)                                                 | • -                                                                        | • Lilly와의 평가기간은 정정된 공시 상 최대 '26년 10월7일로 연기됨                                                                                                   |
| 인벤티지랩    | NR        | 28,350    | -     | • 신규 L/O 기대<br>• BI의 제형에 대한 피드백 기대<br>• V사의 동물용 장기지속형 CDMO 계약 체결 기대                  | • -                                                                        | • -                                                                                                                                           |
| 지투지바이오   | NR        | 30,650    | -     | • 신규 L/O 기대                                                                          | • -                                                                        | • -                                                                                                                                           |

자료: 각 사, 하나증권

## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

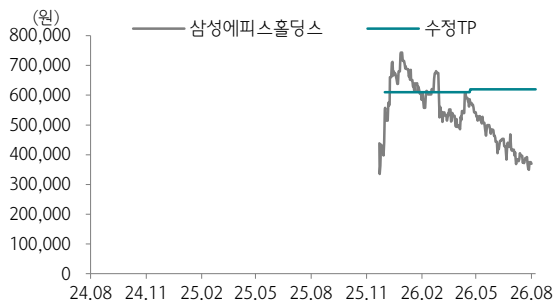
## 삼성바이오로직스



| 날짜      | 투자 의견  | 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    | 2,134,029 | -24.69% | -15.03% |
| 25.5.13 | BUY    | 1,927,985 | -21.56% | -16.03% |
| 25.4.16 | 담당자 변경 |           | -       | -       |
| 24.10.4 | BUY    | 1,692,506 | -10.08% | 3.04%   |
| 24.7.25 | BUY    | 1,545,331 | -7.83%  | 3.52%   |

## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

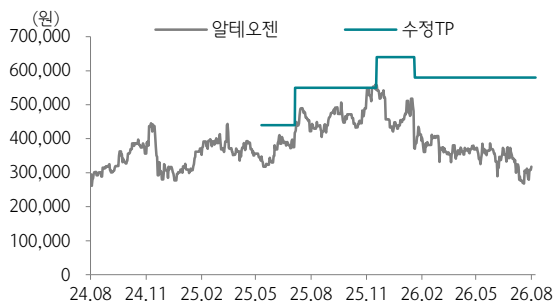
## 삼성에피소홀딩스



| 날짜      | 투자 의견   | 목표주가    | 괴리율     |        |
|---------|---------|---------|---------|--------|
|         |         |         | 평균      | 최고/최저  |
| 26.7.27 | BUY     | 620,000 |         |        |
| 26.4.24 | Neutral | 620,000 | -27.14% | -8.39% |
| 26.2.9  | Neutral | 610,000 | -8.06%  | 11.64% |
| 25.12.3 | BUY     | 610,000 | 5.08%   | 21.80% |

## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

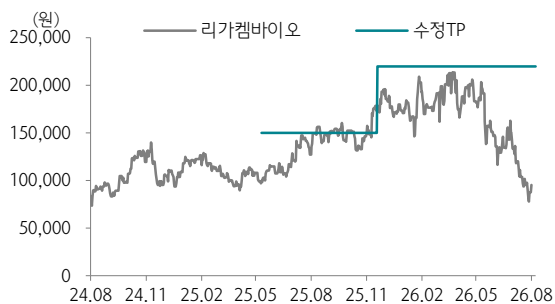
## 알테오젠



| 날짜       | 투자 의견 | 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%  |

## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

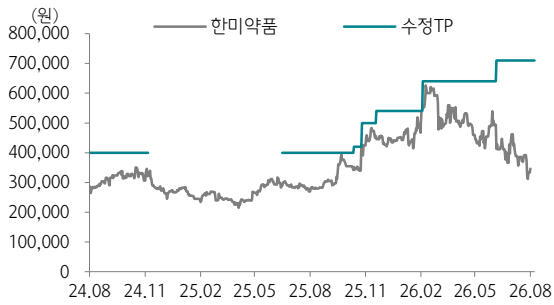
## 리가캠바이오



| 날짜       | 투자 의견     | 목표주가    | 괴리율    |        |
|----------|-----------|---------|--------|--------|
|          |           |         | 평균     | 최고/최저  |
| 25.11.21 | BUY       | 220,000 |        |        |
| 25.5.13  | BUY       | 150,000 | -8.77% | 19.00% |
| 23.11.16 | Not Rated | -       | -      | -      |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

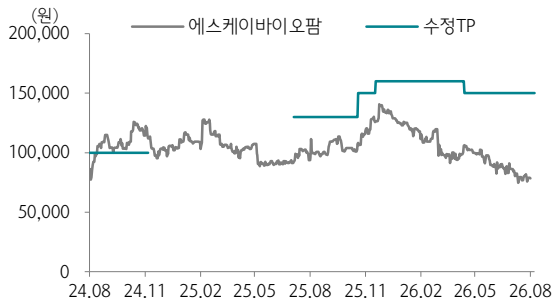
### 한미약품



| 날짜       | 투자의견      | 목표주가    | 괴리율     |         |
|----------|-----------|---------|---------|---------|
|          |           |         | 평균      | 최고/최저   |
| 26.6.8   | BUY       | 710,000 |         |         |
| 26.2.6   | BUY       | 640,000 | -20.20% | -2.19%  |
| 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%   |
| 25.6.18  | BUY       | 400,000 | -24.18% | -1.75%  |
| 25.6.9   | Not Rated | -       | -       | -       |
| 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   |
| 26.4.16  | BUY    | 150,000 |         |         |
| 25.11.20 | BUY    | 160,000 | -27.89% | -12.06% |
| 25.10.22 | BUY    | 150,000 | -20.38% | -13.13% |
| 25.7.7   | BUY    | 130,000 | -21.21% | -12.69% |
| 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   |
| 26.7.29 | BUY  | 190,000 |         |         |
| 26.3.9  | BUY  | 210,000 | -35.21% | -19.67% |

## Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 4일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 2026년 8월 4일 현재 해당회사의 유가 증권을 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 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 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 | 98.63%  | 1.37%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2026년 08월 01일