

헬스케어 짧은 처방전

사상 최대 M&A 사이클



리서치센터 리포트
바로가기

▶ 리서치센터 Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D. keunhee.seo@samsung.com

Summary

사상 최대 규모의 딜 사이클

- 2026년 상반기 바이오파마 M&A는 960억 달러(80건)를 기록해 2025년 전체 실적(1,222억 달러)에 근접했으며, 2분기 단독으로도 551억 달러(48건)에 달했다(J.P. Morgan/DealForma). 8월 3일 하루 동안에만 KKR-인티거 홀딩스(ITGR US)(57억 달러), Curium-랜티우스 홀딩스(LNTH US)(80억 달러) 등 총 140억 달러 규모의 딜이 동시 발표됐고, 아스트라제네카(AZN LN/AZN US)와 브리스톨-마이어스 스콧(BMY US) 메가머저는 시장에서 즉각 거부되며 대형 딜에 대한 투자자 피로감도 함께 드러났다. Sun Pharma-오가논(OGN US)(117억 달러), 머크 앤 코(MRK US)와 바이오-테크네(TECH US)(113억 달러), 애브비(ABBV US)-아포지 테라퓨틱스(APGE US)(109억 달러), GSK(GSK US)-Nuvalent(106억 달러), 버텍스 파마슈티컬스(VRTX US)-크리넥스 파머슈티컬스(CRNX US)(100억 달러) 등 메가딜이 연이어 성사되며 계약의 중심이 암, 희귀질환, 신규 모달리티(ADC, in vivo CAR-T, 방사성의약품)로 이동하는 양상이 뚜렷하다. IQVIA는 2026년 전체 딜 규모를 1,600억 달러로 전망하고 있으며, 이는 2027-2028년 집중된 특허절벽(Keytruda, Eliquis, Xolair 등) 대응을 위한 구조적 딜 수요로 해석된다.

GLP-1 슈퍼사이클

- 지난 3개월간 글로벌 제약사들에게서 확인된 공통 패턴은, 실질적인 매출 임팩트를 줄 수 있는 파이프라인 임상 결과 및 허가 이벤트(Immunestrant의 EMBER-4, CagriSema의 REDEFINE 11, MariTide의 MARITIME-1/2, Retatrutide BLA)는 대부분 2027년 상반기로 이연되어 있고, 2H26는 초기 데이터 중심의 상대적으로 조용한 구간이라는 점이다. 반면 실패 사례도 다수 확인됐다. 아스트라제네카 Wainua(ATTR 심근병증) P3 실패, 화이자 sigvotatug vedotin NSCLC P3(SigVie-002) 1차 지표 미달(38억 달러 손상차손), 노보 노디스크의 경구 비만약 monlunabant는 사실상 실패(40억 DKK, 약 6.2억달러 손상차손)했다. 사노피는 아토피 치료제 amlitelimab에 대해 임상적 유의성 증명하기 어렵다고 판단하여 개발 철회를 했다. 이는 대사질환, 면역질환 파이프라인 전반에서 옥석 가리기가 본격화되고 있음을 시사하며, 향후 밸류에이션 모델링 시 후보물질 단계별 성공확률(PoS) 가정을 보다 보수적으로 적용할 필요가 있다.

정책: Section 232 관세 전면 확대

- 미국 정책 리스크는 4월 2일 Section 232 제약 관세 발동 이후 단계적으로 구체화되고 있다. 7월 31일부터 Annex III 소속 17개 대형 제약사에 특허 의약품·API에 최대 100% 관세가 적용됐고, 9월 29일부터는 나머지 전체 기업으로 확대된다. MFN 가격협상 및 온쇼어링 계획을 체결한 기업은 2029년 1월까지 관세 면제를 받을 수 있어, 관세와 약가 정책이 사실상 하나의 협상 패키지로 결합된 구조다.
- 제네릭 및 바이오시밀러 관세와 관련해서는, 트럼프 대통령이 2026년 8월 1일부터 제네릭 의약품에는 당분간 0% 관세를 유지하겠다고 발표한 바 있다. 특히 공식 행정명령 부속서(Annex IV 등)에 따라 제네릭 의약품, 바이오시밀러, 그리고 미국 전략 원료 비축용(Strategic API Reserve) 구매분은 당초 관세 적용 대상에서 명시적으로 예외 조항을 두고 있어, 단기적으로 바이오시밀러 수출 기업들에 미치는 직접적인 관세 타격은 구조적으로 한 차례 보호를 받는 구간이다. 다만 향후 미국 내 생산시설을 구축하지 않는 기업을 대상으로 2028년 8월부터 100%, 2029년 8월부터 200%까지 단계적으로 관세를 인상하겠다는 예고가 유지되고 있어, 국내 바이오시밀러 기업들의 대미 수출 전략 측면에서 중장기적 온쇼어링 압박은 여전히 유효한 변수다.

중국 약가인하 이슈

- 2025년 12월 7일 국가의료보장국이 2026년 NRDL(국가의료보험 약품 목록) 및 최초의 상업건강보험 혁신의약품목록을 공동 발표했고, 두 목록 모두 2026년 1월 1일부터 시행 중이다. 이번 개정에서는 신약 114개가 새로 등재됐으며 이 중 50개가 Class 1 혁신신약으로, 등재된 신약들의 평균 약가 인하율은 과거 대비 60%를 상회하는 수준이다. 다만 2025년 사이클의 특징은 "물량에서 질로"의 전환으로 요약되는데, 기존 등재 약물 대비 뚜렷한 임상적 우위가 없는 "미투(me-too)" 제품들은 다수 등재가 거부됐고, 혁신성이 있는 신약에 협상 우선순위가 실리는 구조로 바뀌고 있다.
- 일라이 릴리(LLY US)의 Mounjaro 사례(중국 등재 후 물량 +113% vs. 가격 -36%)에서 확인되듯 NRDL 등재는 물량 성장을 크게 견인하지만 단가 하락이 구조적으로 동반되며, 특히 GLP-1과 같은 대형 카테고리는 별도로 VBP(대량구매입찰) 대상에 포함될 경우 인하폭이 더 커질 수 있다.

남은 2026년 캘린더

- 9월 29일 관세 전면 확대, 10월 1일 GLOBE 모델 시행이라는 두 정책 이벤트가 남아있는 가운데, 개별 기업 이벤트로는 EyeBio DME 환자 대상 P3(BRUNELLO) 완료(9월, 머크), 길리어드 사이언스(GILD US) HIV 예방 목적 BIC/LEN 승인 결정(8/27), 로슈(RHO GE) giredestrant PDUFA(12/18), 노보 노디스크(NOVOB DC/NVO US)의 CagriSema PDUFA(4Q26), 일라이 릴리 Investment Community Meeting(12/7)이 예정되어 있다.

Samsung Securities

글로벌 헬스케어 2Q26 review 및 주요 모멘텀

기업	분류	2Q26	y-y 비교
일라이 릴리	매출액	22,974	47.7 비만/당뇨 18.3bn(+60%), 항암제 2.6bn(+6%), 면역 1.4bn(+12%), 신경계 429mn(+25%)
	영업이익	8,978	30.7 - Mounjaro 9.9bn(+89%), Zepbound 4.9bn(+46%), Jardiance 1.2bn(+75%), Trulicity 1.2bn(+11%); Kisunla 167mn
	EPS	\$8.38	32.8 - Taltz 856mn(+0%), Ebglyss 201mn(+133%), Omvoh 102mn(+37%); Verzenio 1.5bn(-2%), Jaypirca 192mn(+55%)
	2H26		Retatrutide 유지요법 P3 결과 및 BLA 제출(4Q26 or 1Q27); Investment Community Meeting(26.12.7)
	2027		Orforglipron, T2D FDA 승인; Eloralintide(아밀리) P3 결과 발표
	가이던스		매출 85.0-87.0bn로 상향 조정; 미국 Incretin 시장 점유율 Lilly 60.9% vs Novo 38.8%; Oncology/신규 모달리티 강화
노보 노디스크 (단위 DKK)	매출액	78,488	2.1 당뇨 50.4bn(+3%)/비만 23.1bn(+16%): (GLP-1 36.8bn+2%, Insulin 12.9bn+6%); 희귀질환 4.9bn(+6%)
	영업이익	27,061	(19.1) - Ozempic 31.4bn(+5%), Ozempic pill/Rybelsus 5.2bn(-4%), Wegovy 19.5bn(+1%); Wegovy pill 3.2bn
	EPS	\$0.74	(18.4) - Wegovy 미국 -22%(가격 하락) vs 해외 +46%(물량 확대); MFN 가격 하락, Sema 일부 지역 특허 만료-)경쟁 심화
	2H26		CagriSema 비만 FDA 승인 예정(4Q26, 단 REDEFINE4 시험에서 Tirzepatide 대비 비열등성 1차 목표 미달성)
	2027		Ziltivekimab 만성신질환 P3(ZEUS); CagriSema T2D P3(REIMAGINE1), 용량 최적화 이슈 해소 여부
	가이던스	2026	매출 0%~-6% 역성장, 영업이익 0%~-6% 역성장으로 상향; 2Q26 경구 비만약 무형자산 손상차손 반영
길리어드 사이언스	매출액	7,803	10.2 HIV 5.7bn(+12%): Biktarvy 3.8bn(+7%, 커버리지 손실), Descovy 801mn(+60%), Yeztugo 232mn(+40% q-q). PrEP 1bn 돌파
	영업이익	(10,394)	적전 Liver disease 877mn(+10%): Livdelzi 167mn(+115%)
	EPS	(\$6.75)	적전 Trodelvy 457mn(+26%, 1L TNBC 승인), Cell therapy 417mn(-14%): Yescarta 346mn(-12%), Tecartus 70mn(-24%)
	2H26		BIC/LEN 바이러스 억제 환자의 2제 전환 치료 PDUFA(2026.8.27); anito-cel 4차+ R/RMM PDUFA(2026.12.23)
	2027		Islatravir/LEN 주 1회 경구 P3(ISLEND-1/2) 런칭; LEN 주 1회 경구 PrEP(Yeztugo 정제형) PDUFA(2027.2.2)
	가이던스		매출 30.1-30.4bn로 상향; 2Q26 Arcellx, Tubulix, Ouro Medicine 인수 관련 11.2bn IPR&D 상각 비용; HIV 프렌차이즈 사이클
존슨앤드존슨	매출액	25,310	6.6 Medicine 16.4bn(+7%): 항암 7.4bn(+16%), 면역 3.8bn(-5%), 신경 2.3bn(+13%), PH 1.1bn(+2%), CVM 889mn(-5%)
	영업이익	7,174	6.9 - Darzalex 4.2bn(+18%); Tremfya 2.0bn(+71%), Stelara 740mn(-56%); Spravato 584mn(+40%), Caplyta 361mn(+71%)
	EPS	\$2.90	4.7 MedTech 8.9bn(+4%): 수술 2.7bn(+2%), 정형외과 2.4bn(+4%), 심혈관 중재 시술 2.4bn(+3%), 안과 1.5bn(+6%)
	2H26		Tecvayi+Talvey 1-4차 실패 MMP3; Pasritamig 1L 전립선암 P3
	2027		Icotyde, Inlexzo, Caplyta 등 신규 런칭 3종이 2027년 성장 가속의 핵심 축; DePuy Synthes 분사; AbioMed 회복은 2027년까지
	가이던스		매출 101.1bn로 상향 및 조정 EPS \$11.68로 상향; 2027년 Talc 30억 달러 지급 예정
애브비	매출액	16,990	10.2 면역 8.8bn(+15%), 항암 1.7bn(-2%), 미용 1.3bn(-1%), 신경 3.2bn(+20%), 기타 935mn(-10%)
	영업이익	6,432	31.4 - Humira 756mn(-36%), Skyrizi 5.5bn(+24%), Rinvoq 2.5bn(+24%, 1Q 가격 역풍); Botox 치료 1.0bn(+12%), Vraylar(파킨슨) 1.1bn(+19%)
	EPS	\$3.65	22.9 - Imbruvica 532mn(-29%, IRA 약가 압박+경쟁심화), Venclexta 771mn(+10%); Botox 미용 728mn(+3%), Juvederm 245mn(-7%)
	2H26		Rinvoq 백반증 FDA 허가(3Q26); Skyrizi SC 유보요법 FDA 허가 제출; Etentamig RRMM P3 중간 결과
	2027		Rinvoq 원형탈모 FDA 허가(1Q27); Zumilokibart(360mg, 3개월 또는 6개월 간격) 아토피 1년 P2(APEX Part A) 결과(1H27)
	가이던스		매출액 676억 달러로 상향, EPS \$13.87-14.07로 하향; Apogee 인수로 Zumilokibart(IL-13), APG273(IL-13/TSLP 확보)
머크 앤 코	매출액	16,607	5.1 Keytruda 7.9bn(-2%), Keytruda 463mn(IV 대비 투여시간 단축), Lynparza 360mn(-2%), Lenvima 283mn(+6%), Welireg 271mn(+67%)
	영업이익	(584)	적지 Winrevair 588mn(+75%, 신규처방 증가), Ohtuvayre(COPD) 204mn; Januvia/Janumet 429mn(-31%, Januvia IRA 약가 협상 79% 인하)
	EPS	(\$0.13)	적지 Gardasil/Gardasil9 1.2bn(+3%, 중국 수요 약세), Capvaxive 184mn(+40%, 21가 백신)
	2H26		I-Dxd SLCL PDUFA(26.10.10); MK-3000/Restoret DME P3(BRUNELLO) 결과
	2027		경구 PCSK9i Enlicitide decanoate P3; MK-3000 DME P3(BAROLO); MK-8748 nvAMD P2b/3(MALBEC)
	가이던스		매출액 66.3-67.3bn로 상향, Non-GAAPEPS \$2.66-2.76 전망(Terns 인수 영향 ~\$2.31, 기존 \$5.04-5.16); 절대 성장 모멘텀보다 포트폴리오 전환 스토리
아스트라제네카	매출액	15,384	6.4 Oncology 7.3bn(+15%), CVRM 2.8bn(-18%), R&I 2.4bn(+11%), Infectious diseases 131mn(-30%), Rare disease 2.5bn(+8%) 등
	영업이익	3,164	(9.8) - Tagrisso 1.9bn(+6%), Imfinzi 1.9bn(+27%), Calquence 1.0bn(+16%), Lynparza 829mn(-3%), Enhertu 888mn(+31%), Datroway 55m(5x) 등
	EPS	\$2.63	21.2 - Farxiga 1.8bn(-19%); Symbicort 671mn(-8%), Fasenra 570mn(+13%), Breztri 346mn(+20%), Tezspire 390mn(+45%); Ultomiris 1.3bn(+12%)
	2H26		Etcamah 1L HR+/HER2- adv. BC P3 결과
	2027		Volrustomig 1L mNSCLC P3; Saphnelo systemic sclerosis, lupus nephritis 등 P3; Laroprovstat dyslipidemia P3 결과
	가이던스		매출 mid-to high single-digit, Core EPS low double-digit 성장 전망(유지); ADC 의존+Wainua ATTR-CMP3 실패로 Laroprovstat 성공 여부가 중요
로슈 (단위: CHF)	매출액	15,642	0.9 진단 6.7bn(+3%)/제약 12.2bn(+1%): Perjeta 717mn(-7%), Phesgo 632mn(+5%), Tecentriq 1L HCC 893mn(+3%), Kadcyla BC 보조 477mn(-11%)
	영업이익	n/a	n/a - Hemlibra 1.3bn(+4%), MabThera/Rituxan 317mn(-5%), Polivy 401mn(+8%), Gazyva 242mn(+0%)
	EPS	n/a	n/a - Ocrevus 1.8bn(+3%), Evrysdi 504mn(+12%); Actemra 540mn(-18%), Xolair FA 965mn(+21%); Vabysmo 1.0bn(-1%, PFS USM/S ↑)
	2H26		CT-996(경구 GLP-1) P2; Petrelintide T2D+비만 P3(ZUPREME-2); Giredestrant evERA 2차+ ER+ FDA 승인(2026.12.18)
	2027		Trontinemab 알츠하이머 P3(가장 임팩트)
	가이던스		매출 mid-single digit 성장; Core EPS high single digit 성장 전망(유지); Xolair 바이오시밀러 경쟁(2027), Perjeta(2028)

자료: Bloomberg, 각 사, 삼성증권 정리

글로벌 헬스케어 2Q26 review 및 주요 모멘텀

기업	분류	2Q26	y-y 비교
암젠	매출액	10,054	9.5 GM: Repatha 953mn(+37%), Evenity 714mn(+38%), Prolia 759mn(-32%)
	영업이익	3,514	32.3 회귀: Uplizna 335mn(+90%), Tepezza 576mn(+14%), Krystexxa 400mn(+15%); 면역: Tezspire 486mn(+42%), Otezla 491mn(-21%)
	EPS	\$6.29	4.5 항암: Xgeva 352mn(-34%), Blincyto 472mn(+23%), Vectibix 338mn(+11%), Kyprolis 314mn(-17%), Imdelltra 288mn(+115%)
	2H26		Olpasiran 주요 심혈관 사건(MACE) P3 결과
	2027		MariTide P3(MARITIME-1, MARITIME-2) 결과(최대 카탈리스트); Xaluritamig 전립선암 P3 결과 등
	가이던스		매출 38.2-39.4bn로 상향; non-GAAP EPS \$22.3-23.5로 상향
브리스톨-마이어스 스킵	매출액	12,973	5.7 Legacy portfolio 5.4bn(-5%, 제네릭 경쟁 지속), Growth portfolio 7.6bn(+14%, 전체 매출 60%) 등
	영업이익	4,025	77.6 Opdivo 2.5bn(-4%), Yervoy 769mn(+5%), Opdualag 349mn(+22%), Reblozyl 735mn(+29%), Breyanzi 484mn(+41%), Camzyos 416mn(+59%)
	EPS	\$2.04	39.7 Zeposia 169mn(+12%), Cobenfy 63mn(+81%), Orenicia 1.0bn(+7%), Sotyktu 87mn(+23%); Legacy: Eliquis 4.5bn(+21%, 약가 인하에도 성장)
	2H26		Iberdomide R/R MM PDUFA(2026.08.17); Admilparant IPF P3; Sotyktu SLE P3; Golcadomide 여포성림프종 P3
	2027		Cobenfy 알츠하이머 정신병 P3 다수; Milvexian 심방세동 뇌졸중 예방 P3(이벤트 발생 속도 늦어지면서 긍정적); Mezigdomide PDUFA(2027.05)
	가이던스		매출 최대 ~49.0-50.5bn로 상향; Non-GAAP EPS \$6.75-7.00로 상향; 2026년 Legacy 매출 -12-16%; 2027년 Eliquis 유럽 제네릭 영향
화이자	매출액	15,034	2.6 Primary care 5.5bn(-2%), Specialty Care 3.4bn(+7%), Oncology 4.2bn(+2%), 병원 및 바이오시밀러 1.6bn(-2%), 기타 373mn(+5%)
	영업이익	3,064	(19.0) - Eliquis 2.4bn(+19%, 가격 상승 및 수요 견조), Prevnar 1.3bn(-4%), Vyndagel(hATTR) 1.8bn(+8%), Xeljanz 251mn(-23%)
	EPS	\$0.77	(1.3) - Ibrance 1.1bn(+0%), Xtandi 534mn(-6%); Padcev 667mn(+23%), Adcetris 196mn(-23%), Tukysa 138mn(+4%), Tivdak 34mn(-25%)
	2H26		Eliquis 주요 특허 2026.11 만료지만, 합의에 따라 1Q28까지 보호; Beronetide P2b; Mevrometostat 전립선암 P3
	2027		
	가이던스		매출 60.5-62.5bn로 상향; EPS \$2.80-3.00(유지, Innovent Biologics 관련 비용 반영); 2Q26 Oxbryta 및 ADC 무형자산 손상차손 반영
노바티스	매출액	14,408	2.5 역성장: Entresto 1.2bn(-51%) 제네릭 출시 영향, Xolair 342mn(-23%) 등. Entresto 특허 절벽을 신규 성장동력이 상쇄.
	영업이익	4,750	(2.3) 성장: KISQALI 1.7bn(+43%), Kesimpta 1.4bn(+32%), PLUVICTO 651mn(+43%), LEQVIO 480mn(+59%), SCEMBLIX 562mn(+89%)
	EPS	\$2.40	(1.0) 안정적: Cosentyx 1.8bn(+12%), Jakavi 576mn(+10%)
	2H26		Pelacarsen CVRR-Lp(a) 심혈관 P3(HORIZON); lanalumab 쇼그렌병으로 출시; Del-desiran(Avidity 인수) DM1 P3 결과
	2027		Remibrutinib MSP3; lanalumab 1L ITP 및 LN, SLE P3; Leqvio 1차 예방 적응증 P3 결과 등
	가이던스		매출 low single-digit 성장 전망; Core OpInc low single-digit 감소 전망(유지); Pelacarsen, Del-desiran, Remibrutinib 중 최소 2개 성공 필요
리제네론 파마슈티컬스	매출액	4,291	16.7 Eylea 712mn(-52%), EyleaHD 963mn(+52%); HD 미국 매출이 최초로 기존 Eylea를 상회
	영업이익	1,294	19.8 Libtayo 489mn(+30%); Praluent 266mn(+20%), Evkeeza 53mn(+29%), Sanofi 2,174mn(+51%), Bayer 276mn(-33%)
	EPS	\$14.29	10.9 Dupixent 압도적 성장(2Q26말 사노피 개발비용 상환 완료->3Q부터 협업 수익 증가) 6bn(+38%, 사상 최고치)
	2H26		Garetosmab 섬유유형성증 골화증 FDA 승인(2026.08); Cemdisiran+Pozelimab gMG FDA 승인 및 PNH, GA P3; EyleaHD PFS 승인 예정
	2027		Factor XI 항체 VTE 예방 P3, 심방세동 뇌졸중 예방 P2; Linvoseltamab MSP3
	가이던스		매출, EPS 가이던스 미제공(비용 구조 가이던스만 제공); Fianlimab(1L 흑색종) 실패로 신규 파이프라인에 대한 시장 눈높이 상승
사노피 (단위: 유로)	매출액	11,597	16.0 BioPharma €11.6bn(+18%); Dupixent €5.2bn(+38%), Vaccines €1.1bn(-5%), Pharma Launches €1.3bn(+48%), 기타 €4.0bn(-1%)
	영업이익	1,047	(28.9) - Dupixent 2030년 €22bn 유지; Influenza/COVID-19 €54mn(-62%), Beyfortus(RSV 백신) €108mn(+54%)
	EPS	\$2.43	34.8 - Altuviiro(혈우병 A) €349mn(+24%, 기존 치료제로부터 전환), Sarclisa €187mn(+36%, SC 추가 승인시 확대)
	2H26		Rilzabrutinib IgG4 P3 업데이트
	2027		Telebrutinib nrSPMS FDA 허가 재신청; Rilzabrutinib wAIHA 등 P3; Dupixent 신규 적응증
	가이던스		매출 전망 최대 10% 성장으로 상향, EPS는 매출보다 빠르게 성장 전망(유지); Dupixent '30 매출 목표 €25bn로 상향; 원프로덕트 리스크 증가
바이오젠	매출액	2,736	3.4 다발성 경화증 963mn(-14%), 회귀 질환 602mn(+9%), 바이오시밀러 153mn(-20%), 기타 71mn
	영업이익	151	(81.0) - 다발성 경화증: Vumerity 제외 10% 대 중반 감소 지속. 고용량 Spinraza 전환이 예상보다 빨라지며 신제품이 MS 매출 상회하는 포트폴리오 전환
	EPS	\$3.60	(34.2) - 회귀 질환: Spinraza 402mn(+2%), Skylarys 168mn(+29%), Legembi 184mn(+15%), Qalsody(루게릭병) 32mn(+60%), Zuruvae 71mn(+53%)
	2H26		Legembi IQLIK FDA 승인(2026.8.24, FDA 추가 자료 요청); Litifilimab SLE(TOPAZ-1/2) P3; Zorevunersen 드라벳 증후군 P3 결과 등
	2027		Felzartamab(CD38) 신장이식 거부, PMN 및 IgAN P3; Litifilimab CLE P3; Dapirolizumab SLE P3 결과 등
	가이던스		매출 mid-single digit 성장으로 상향. Non-GAAP Diluted EPS \$12.00-13.00로 하향
버텍스 파마슈티컬	매출액	3,334	12.5 TRIKAFTA/KAFTRIO 2.5bn(-2%), ALYFTREK 574mn(25개국 급여 확대), 나머지 치료제 137mn(+11%)
	영업이익	1,247	8.3 - Casgevy 76m(+151%, 소아적응증 확대와 급여 계약); Journavx 49m(4x)
	EPS	\$4.73	4.6 - Crinetics 인수 발표(회귀 내분비 질환); Journavx 런칭에 따른 비용 증가
	2H26		Povetacept IgAN 가속 허가 승인(2026.11.30)
	2027		Inaxaplin AMKD P2/3; Povetacept gMG P2 결과 발표 등
	가이던스		매출액 13.1-13.2bn 로 상향; Crinetics 파이프라인 2027년 매출 본격화

자료: Bloomberg, 각 사, 삼성증권 정리

글로벌 peer valuation

(백만달러)		일라이 릴리	노보 노디스크	애브비	아스트라제네카	브리스톨- 마이어스 스콧	길리어드 사이언스	암젠	리제네론 파마슈티컬스
국가		미국	덴마크	미국	영국	미국	미국	미국	미국
주가 (달러)		1,192	45	244	159	64	131	405	772
시가총액		1,122,041	202,057	430,947	247,263	131,040	162,261	218,875	79,493
매출액	2025	65,179	46,810	61,160	58,739	48,194	29,443	36,751	14,343
	2026E	87,102	45,589	67,580	63,275	49,827	30,600	38,538	16,834
	2027E	100,510	46,426	73,476	66,843	48,254	32,601	39,536	18,405
영업이익	2025	26,302	19,335	15,075	13,743	14,638	13,193	9,080	3,578
	2026E	38,587	19,135	23,953	16,157	17,881	3,214	12,090	4,468
	2027E	48,088	18,694	28,971	18,431	17,175	15,749	13,008	5,591
EBITDA	2025	29,270	22,664	31,860	19,476		15,503	21,370	5,428
	2026E	43,363	22,293	35,834	22,083	19,592	4,730	20,600	6,076
	2027E	53,533	21,974	40,534	24,453	19,708	16,782	21,061	6,833
지배지분 순이익	2025	20,640	15,514	4,226	10,225	7,054	8,510	7,711	4,505
	2026E	31,551	15,327	16,811	12,347	11,355	-3,238	9,182	4,981
	2027E	40,982	14,354	22,279	14,280	11,059	10,908	9,950	5,620
EPS (달러)	2025	23.0	3.5	2.4	6.6	3.5	6.8	14.2	41.5
	2026E	35.3	3.4	7.9	7.7	5.9	(2.6)	16.2	44.3
	2027E	44.8	3.3	11.4	9.1	5.8	9.0	18.7	51.8
매출액 (전년 대비, %)	2026E	33.6	(2.6)	10.5	7.7	3.4	3.9	4.9	17.4
	2027E	15.4	1.8	8.7	5.6	(3.2)	6.5	2.6	9.3
영업이익 (전년 대비, %)	2026E	46.7	(1.0)	58.9	17.6	22.2	(75.6)	33.2	24.9
	2027E	24.6	(2.3)	20.9	14.1	(3.9)	389.9	7.6	25.1
(지배)순이익 (전년 대비, %)	2026E	52.9	(1.2)	297.8	20.7	61.0	(138.0)	19.1	10.6
	2027E	29.9	(6.3)	32.5	15.7	(2.6)	(436.9)	8.4	12.8
영업이익률 (%)	2026E	44.3	42.0	35.4	25.5	35.9	10.5	31.4	26.5
	2027E	47.8	40.3	39.4	27.6	35.6	48.3	32.9	30.4
(지배)순이익률 (%)	2026E	36.2	33.6	24.9	19.5	22.8	(10.6)	23.8	29.6
	2027E	40.8	30.9	30.3	21.4	22.9	33.5	25.2	30.5
PER (배)	2025	40.8	14.1	25.1	28.1	8.8	16.2	33.9	20.8
	2026E	33.1	13.3	17.3	15.5	9.3	n/a	17.8	14.4
	2027E	25.9	13.8	15.0	13.9	9.7	13.3	17.0	13.1
PBR (배)	2025	38.3	7.4	n/a	5.9	5.9	6.7	20.4	2.6
	2026E	20.9	5.6	n/a	4.5	5.5	8.2	19.7	2.3
	2027E	13.3	5.0	n/a	4.0	4.2	6.4	15.5	2.1
EV/EBITDA (배)	2025	37.2	10.5	20.1	16.0	10.3	13.1	15.6	15.9
	2026E	26.9	9.7	13.8	12.4	8.3	37.1	12.7	10.6
	2027E	21.8	9.9	12.2	11.2	8.3	10.5	12.4	9.4
ROE (%)	2025	101.2	60.7	15,367.3	22.9	40.5	40.5	106.1	14.9
	2026E	65.5	38.8	106.0	26.9	47.6	48.2	93.9	15.4
	2027E	82.3	46.8	(1,028.3)	26.8	64.1	(6.0)	115.5	15.3
절대수익률 (%)	1주	3.2	(11.3)	(5.3)	(6.8)	(1.1)	(0.3)	4.4	4.6
	1달	(3.5)	(10.3)	(4.2)	(17.5)	10.7	(4.0)	10.0	14.2
	3달	22.3	(0.6)	20.3	(11.0)	14.0	(2.4)	23.0	8.9
	6달	12.6	(0.6)	9.1	(16.0)	3.5	(14.2)	5.3	(1.7)
	1년	86.0	(4.9)	22.6	8.2	41.4	18.7	42.2	37.9

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)		257	449	154	128	26	86	484	206
시가총액		619,296	363,639	313,423	317,051	149,331	103,960	122,683	30,479
매출액	2025	94,193	74,249	54,532	65,011	62,579	49,315	12,001	9,891
	2026E	101,189	77,514	56,822	67,068	62,157	55,846	13,196	10,395
	2027E	108,425	81,226	60,423	70,378	59,836	59,403	14,545	10,619
영업이익	2025	30,217	26,352	17,644	26,779	21,971	7,171	5,263	1,862
	2026E	33,242	27,118	17,570	11,754	21,200	11,581	5,507	1,418
	2027E	36,430	29,185	18,719	28,519	20,929	13,115	6,228	2,371
EBITDA	2025	37,720	29,701	22,864		26,845	15,741	5,473	3,049
	2026E	37,938	30,910	23,663	14,756	21,849	16,887	5,662	2,712
	2027E	41,228	33,074	25,438	32,319	23,303	18,009	6,461	3,479
지배지분 순이익	2025	26,804	15,546	13,985	18,254	7,771	8,832	3,953	1,293
	2026E	23,528	17,636	13,370	5,057	11,047	8,510	4,352	1,203
	2027E	26,326	19,972	14,742	21,249	12,232	10,165	4,905	1,990
EPS (달러)	2025	11.0	19.4	7.2	7.3	1.4	7.2	15.3	8.8
	2026E	10.5	22.5	6.9	1.9	2.2	6.9	17.0	8.0
	2027E	11.4	24.8	7.8	8.6	2.3	8.0	19.5	13.1
매출액 (전년 대비, %)	2026E	7.4	4.4	4.2	3.2	(0.7)	13.2	10.0	5.1
	2027E	7.2	4.8	6.3	4.9	(3.7)	6.4	10.2	2.2
영업이익 (전년 대비, %)	2026E	10.0	2.9	(0.4)	(56.1)	(3.5)	61.5	4.6	(23.8)
	2027E	9.6	7.6	6.5	142.6	(1.3)	13.2	13.1	67.2
(지배)순이익 (전년 대비, %)	2026E	(12.2)	13.4	(4.4)	(72.3)	42.2	(3.6)	10.1	(6.9)
	2027E	11.9	13.2	10.3	320.2	10.7	19.4	12.7	65.4
영업이익률 (%)	2026E	32.9	35.0	30.9	17.5	34.1	20.7	41.7	13.6
	2027E	33.6	35.9	31.0	40.5	35.0	22.1	42.8	22.3
(지배)순이익률 (%)	2026E	23.3	22.8	23.5	7.5	17.8	15.2	33.0	11.6
	2027E	24.3	24.6	24.4	30.2	20.4	17.1	33.7	18.7
PER (배)	2025	22.4	20.3	19.2	12.8	9.0	20.4	27.5	13.9
	2026E	22.2	17.9	17.4	46.4	8.8	8.6	25.6	16.4
	2027E	20.3	16.8	15.7	13.4	9.1	8.2	22.9	12.5
PBR (배)	2025	6.1	7.7	5.7	5.0	1.6	1.4	6.2	1.4
	2026E	7.1	7.2	6.1	6.8	1.7	1.3	5.5	1.6
	2027E	6.2	6.1	5.5	5.1	1.6	1.2	4.5	1.5
EV/EBITDA (배)	2025	16.0	12.9	12.6	10.3	9.4	11.8	23.9	10.7
	2026E	17.1	12.9	15.0	24.4	9.2	7.2	20.3	13.7
	2027E	15.7	12.0	14.0	11.2	8.6	6.8	17.8	10.7
ROE (%)	2025	35.0	39.3	31.0	36.9	8.9	10.5	22.5	7.4
	2026E	33.1	37.8	36.1	44.1	18.3	13.2	21.0	13.3
	2027E	32.8	42.2	34.3	14.8	19.3	13.3	22.7	11.1
절대수익률 (%)	1주	0.5	3.2	(1.3)	(1.1)	5.2	2.1	0.5	(0.8)
	1달	(3.8)	7.4	(1.3)	(0.4)	8.8	(1.9)	(7.3)	0.3
	3달	15.5	14.6	10.5	14.3	(1.1)	0.8	13.9	7.8
	6달	7.1	2.3	4.4	5.3	(3.7)	(7.5)	1.3	2.5
	1년	49.8	46.4	34.5	59.7	8.1	(8.1)	28.9	61.5

자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 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 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

Samsung Securities

Samsung Securities

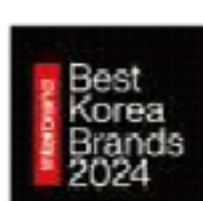
삼성증권

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