

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

▶ 종목 정보

삼성바이오로직스 (207940 KS, 1,564,000)

목표주가 1,900,000원 21.5%

BUY

셀트리온 (068270 KS, 202,000)

목표주가 260,000원 28.7%

BUY

녹십자 (006280 KS, 129,500)

목표주가 190,000원 46.7%

BUY

유한양행 (000100 KS, 82,500)

목표주가 110,000원 33.3%

BUY

알테오젠 (196170 KQ, 317,500)

목표주가 350,000원 10.2%

BUY



리서치센터 리포트
바로가기

헬스케어 (OVERWEIGHT)

글로벌 M&A 열기 속 한국 제약/바이오의 기회

- 하반기 개별 기업의 임상 데이터와 기술 이전 이벤트 등이 섹터 재평가의 트리거가 될 것으로 판단.

WHAT'S THE STORY?

환율 이슈 점검: 하반기 원·달러 환율 하락에 따른 수출 기업 실적 우려가 제기되나, 실적 반영 환율은 단기 시세가 아닌 누적 평균 환율 기준으로 산정되어 실질 영향은 제한적. 삼성바이오로직스, 셀트리온 등 대형주 역시 환율 변동에 따른 펀더멘털 훼손은 크지 않을 것으로 전망. 커버리지 기업으로 top pick은 셀트리온 유지. 셀트리온은 고수익 신규 바이오시밀러 제품군이 미국, 유럽 등 글로벌 시장에서 점유율 빠르게 확대하며 구조적 성장 견인. 원가 구조 개선에 더해 하반기 주요국 입찰 물량 공급 및 연말 재고 확보 수요가 집중되는 계절적 특성이 맞물리면서 상반기 대비 가속화된 실적 성장 전망.

하반기 주목해야 하는 제약: 1) 녹십자: 이연된 독감백신 원액 물량 출하 완료로 3분기 실적에 반영. 헨터라제 해외 매출도 하반기에 집중. 미국 이뮤노글로불린 시장은 SCIG(피하)로 전환이 진행 중이지만 아직은 IMG(정맥)가 초기, 고용량 치료 중심으로 쓰이는 만큼 Alyglo는 후발주자로서 점유율 확대할 여지가 있음. 실제 7월 수출 데이터 개선도 초기 침투 국면을 반영하고 있으며, 하반기 실적 개선으로 이어질 것으로 전망. 중장기 관점에서는 20% 고농도 SCIG 상업화 속도가 더욱 중요해진 상황. 2) 유한양행: 파트너사 존슨앤드존슨(JNJ)의 Rybrevant Faspro(피하제형)는 7월 1일 영구 J-code 확보. Darzalex SC가 J-code 획득 후 2년 내 SC 전환율 84%까지 성장했던 선례처럼, Rybrevant Faspro도 3분기부터 처방 접근성 개선에 따라 병용 요법 Lazcluze 처방 확대에 연동 기대.

글로벌 M&A 모멘텀 지속: 글로벌 대형 제약사들은 특허 절벽과 약가 정책 압박 속에서도 M&A와 라이선싱을 통한 포트폴리오 재편으로 주가 하방을 방어하고 있고, 글로벌 바이오텍은 높은 금리 국면에도 M&A 모멘텀과 기술 이전 딜이 활발하게 이어지면서 긍정적인 주가 흐름이 이어지고 있음. 특히 종양학, 면역학, 대사질환, 신경학 등으로 영역이 다변화되면서 상업화가 임박하거나, 데이터 리스크가 해소된 후기 임상 단계의 스몰캡 바이오텍 위주로 성과 집중.

(다음 페이지에 계속)

한국 바이오텍은 불확실성 돌파가 중요: 반면, 한국 바이오텍은 이런 글로벌 흐름과 무관하게 수급 쏠림 현상과 맞물려 상대적으로 소외되었는데, 미국처럼 금리와 무관한 밸리를 만들지 못하는 것은 아직 한국 기업들은 인수 타겟이 될 만한 후기 임상 단계 파이프라인을 갖추지 못했다는 점과, 이를 뒷받침할 임상 개발 역량 및 규모의 경제를 완전히 구축하지 못한 부분이 M&A 모멘텀이 작용하지 않는 근본적인 이유라고 판단. 그럼에도 한국 바이오텍에 관심을 가져야하는 이유는 M&A가 아니더라도 개별 기업 단위의 굵직한 임상 데이터 발표나 기술이전 계약 체결 같은 마일스톤 이벤트들이 하반기에 촘촘히 예정돼 있고, 불확실성을 돌파하는 종목을 중심으로 밸류에이션 재평가가 충분히 가능할 것으로 기대.

추가 기술 이전 및 임상 결과 발표 기대 바이오텍: 개별 이벤트 관점에서 다음과 같은 기업에 주목. 알테오젠은 Keytruda Qlex 판매 마일스톤이 본격적으로 실적에 반영되는 가운데, 기존 파트너십의 임상 진전에 따른 개발 마일스톤 수취와 더불어 추가 기술 이전을 통한 계약금까지 더해지면서 실적 하방경직성 확보. 올릭스는 최근 CPS 오버행 우려로 주가가 부진하지만, 탈모 치료제 임상 결과와 일라이 릴리(LLY US) 옵션 행사 여부, GLP-1과 차별화된 ALK-7 siRNA 원숭이 데이터를 바탕으로 한 추가 기술 이전 기대감 모멘텀은 여전히 유효. 한올바이오파마는 파트너사 이뮤노반트(IMVT US)의 IMVT-1402 Period 2 데이터 발표 예정인데, Period 1의 반응자 선별 편향 우려를 해소할 수 있을지, 또한 대조군에서 반감기를 감안했을 때 얼마나 빠른 시점에서 증상이 재발하는지도 중요. 애플론은 파트너사 헨리우스 바이오테크(2696 HK)의 HLX22 mPFS 최종 데이터가 경쟁 요법 대비 확인된 우위를 재확인해줄 수 있을지가 관전 포인트.

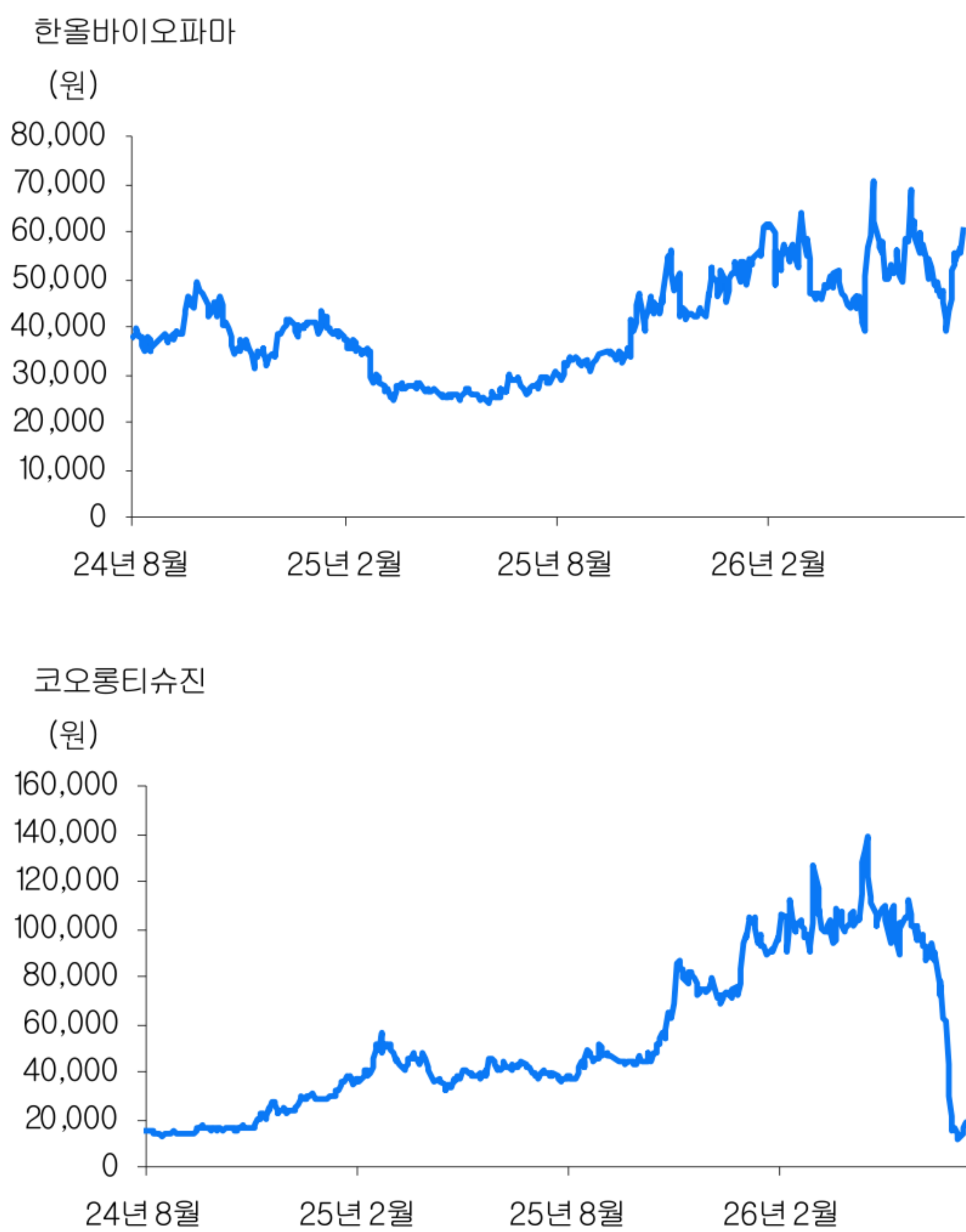
센티먼트 변수: 펩트론은 일라이 릴리와 스마트데포 플랫폼 물질이전계약이 본계약으로 이어지는지가 핵심 변수인데, 2026년 10월 전후로 예상되는 평가 결과 발표가 중요. 본계약 성사 여부에 따라 주가 변동성이 클 수 있는 구간. 코오롱티슈진은 관절염 치료제 TG-C에 대해 1차 미국 P3에서 위약군 대비 통계적 유의성을 확보하지 못했고, 위약군에서도 강한 개선 효과가 나오면서 치료군과의 차이가 사라진 것이 원인으로 지목. 10월 발표될 2차 미국 P3 결과는 TG-C 개발 향방을 결정할 변수. 두 건 모두 국내 바이오 대형 이벤트로, 결과에 따라 코스닥 바이오 섹터 전반의 투자 심리에도 영향을 줄 수 있어 하반기 캘린더에서 놓치지 말아야하는 일정임.

Compliance notice

- 당사는 2026년 8월 12일 현재 삼성바이오로직스와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 12일 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.

2년간 목표주가 변경 추이





최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

삼성바이오로직스											
일 자	2024/3/22	9/9	2025/1/8	4/3	12/1	12/22	2026/4/23	5/20	7/24		
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY		
TP (원)	1000000	1100000	1150000	1250000	2000000	2200000	2100000	1800000	1900000		
과리율 (평균)	-17.24	-9.90	-5.19	-16.56	-15.26	-23.35	-30.65	-24.11			
과리율 (최대or최소)	-0.90	-0.82	3.04	-1.44	-10.50	-10.68	-27.24	-19.56			
셀트리온											
일 자	2024/4/29	12/31	2025/2/11	5/12	6/19	7/21	2026/1/2	2/5	7/3		
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY		
TP (원)	219218	219218	211164	201983	200165	209697	219228	247823	247823		
과리율 (평균)	-24.55	-24.16	-24.51	-27.24	-18.76	-19.27	-8.10	-22.88			
과리율 (최대or최소)	-16.40	-22.31	-17.70	-22.65	-14.10	-10.86	-3.91	-4.42			
녹십자											
일 자	2024/7/16	9/9	12/11	2025/1/17	3/25	7/18	2026/1/16	4/16	5/27	7/21	8/5
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	162000	200000	210000	200000	190000	200000	220000	200000	220000	200000	190000
과리율 (평균)	-9.01	-23.41	-19.93	-33.35	-33.59	-30.16	-29.11	-30.44	-43.03	-40.68	
과리율 (최대or최소)	6.79	-12.65	-14.52	-26.15	-24.84	-14.75	-18.05	-24.40	-35.14	-38.10	
유한양행											
일 자	2024/7/31	9/9	12/11	2025/4/3	10/16	12/1	2026/5/4	7/31			
투자의견	BUY	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY			
TP (원)	115000	140000	130000	130000	140000	160000	120000	110000			
과리율 (평균)	-6.95	-3.59	-4.63	-13.36	-15.80	-34.22	-36.25				
과리율 (최대or최소)	26.00	16.93	5.92	4.46	-10.71	-25.00	-25.50				
알테오젠											
일 자	2026/7/16	8/10									
투자의견	BUY	BUY									
TP (원)	346254	350000									
과리율 (평균)	-30.39										
과리율 (최대or최소)	-11.91										
올릭스											
일 자	2026/8/13										
투자의견	Not Rated										
TP (원)	n/a										
과리율 (평균)											
과리율 (최대or최소)											
한울바이오파마											
일 자	2026/8/13										
투자의견	Not Rated										
TP (원)	n/a										
과리율 (평균)											
과리율 (최대or최소)											
팜트론											
일 자	2026/8/13										
투자의견	Not Rated										
TP (원)	n/a										
과리율 (평균)											
과리율 (최대or최소)											
코오롱티슈진											
일 자	2026/8/13										
투자의견	Not Rated										
TP (원)	n/a										
과리율 (평균)											
과리율 (최대or최소)											

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

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