

[머크] 흑색종 개인맞춤 mRNA 백신 대규모 임상 양성 - 키트루다 특허만료 이후 파이프라인 다변화



26.08.20 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- 흑색종 mRNA 백신+키트루다 대규모 임상서 재발·전이 억제 확인
- 정량 수치는 미공개, 생존율 데이터는 추적 관찰 중
- 2028 LOE 이후 파이프라인 다변화 후보로 부상

머크와 모더나가 진행한 흑색종(피부암) 개인맞춤형 mRNA 백신의 대규모 임상에서 종양 재발과 전이를 억제하는 효과가 확인됐다. 수술로 국소 종양을 제거했지만 재발 위험이 높은 환자 1000 명 이상을 대상으로, 면역항암제 키트루다와 병용 투여한 결과다. 구체적 수치는 아직 공개되지 않았고 회사는 전체 데이터를 추후 발표하겠다고 밝혔지만, 방향성만으로도 개인맞춤형 mRNA 암백신이 실험 단계를 벗어나 실제 치료 옵션에 다가섰다는 평가가 나온다.

치료 구조는 키트루다를 6 주 간격 최대 9 회, 환자 종양의 특정 돌연변이를 표적하는 맞춤형 mRNA 백신을 같은 주기로 최대 9 회 병용하는 방식이다. 앞서 6 월 공개된 중간단계 임상의 5 년 추적 데이터에서는 백신 병용군이 키트루다 단독 대비 재발 위험을 절반, 전이 위험을 59% 낮췄다. 이번 대규모 임상도 그 방향성을 재확인한 결과이며 새로운 부작용 신호는 없었다고 회사는 밝혔다. 다만 전체 생존율 데이터는 여전히 추적 관찰 중으로 최종 결론은 아니다.

이 결과는 직전 분기 코멘트에서 짚었던 2028 년 키트루다 특허만료(LOE) 이후 실적 공백 우려와 맞물린다. 키트루다·QLEX 프랜차이즈가 매출의 절반을 차지하는 구조에서, 이번 백신은 특허만료 이후 성장동력을 보완할 후보 중 하나이며 비소세포폐암·방광암·신장암 등으로 확장 중인 임상과 함께 파이프라인 다변화의 한 축이 된다. 다만 승인 전 단계로 매출 기여는 수년 뒤 이야기이고, 로슈·바이오엔테크도 대장암·췌장암 영역에서 경쟁 mRNA 백신을 개발 중이라 시장을 독점하는 구도는 아니다.

펀더멘탈에 미치는 즉각적 영향은 제한적이지만, 특허만료 이후 성장 스토리를 뒷받침하는 재료라는 점에서 주가에는 완만한 우호적 요인으로 작용할 수 있다. 이번 임상의 정량 데이터 공개 시점과 규제 신청 경로, 비소세포폐암 등 후속 적응증 임상 결과를 다음 확인 지점으로 본다.



재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	64.17	65.01	67.10	70.33	74.73
↘ 증가율	6.74%	1.31%	3.22%	4.81%	6.26%
매출총이익	51.88	52.98	53.08	56.51	60.01
↘ 마진	80.85%	81.50%	79.11%	80.34%	80.29%
EBITDA	27.90	32.91	15.85	33.57	36.60
↘ 마진	43.47%	50.63%	23.62%	47.73%	48.98%
영업이익 (EBIT)	23.40	27.08	11.95	28.49	31.19
↘ 마진	36.46%	41.65%	17.81%	40.50%	41.73%
순이익	19.44	23.03	6.80	23.56	25.98
↘ 마진	30.30%	35.43%	10.13%	33.49%	34.76%
EPS	7.65	9.18	2.75	9.56	10.58
↘ 증가율	406.62%	20.00%	-70.07%	247.80%	10.70%
잉여현금흐름 (FCF)	18.10	12.36	16.09	21.69	23.86
P/E	14.8x	14.5x	49.2x	14.1x	12.8x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

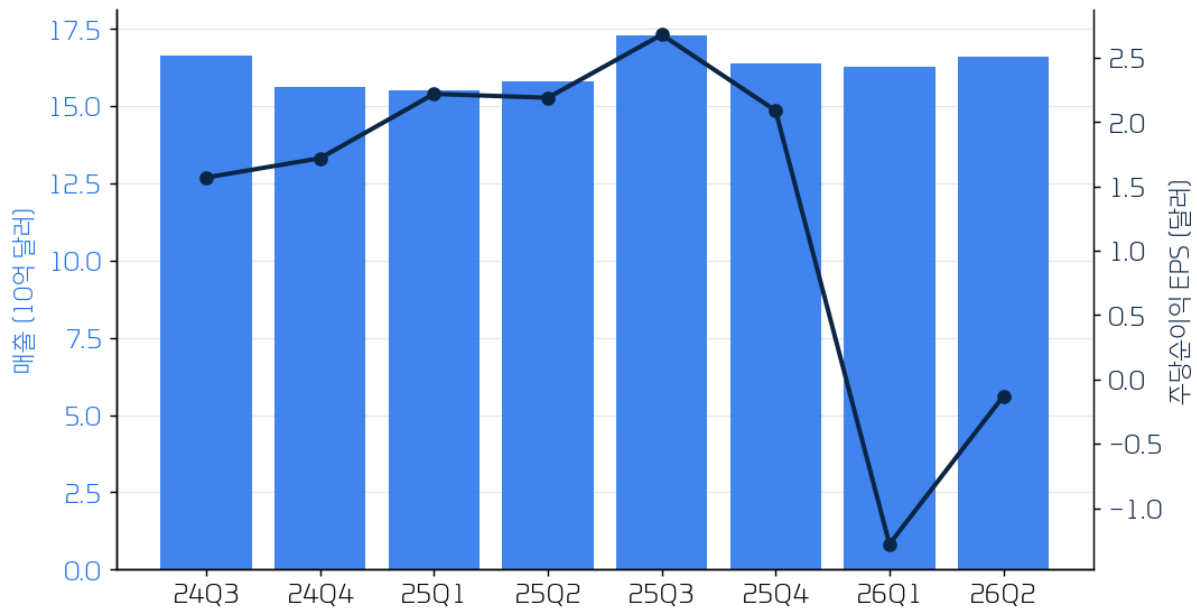
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

MRK 주가·12개월 선행 EPS 추이

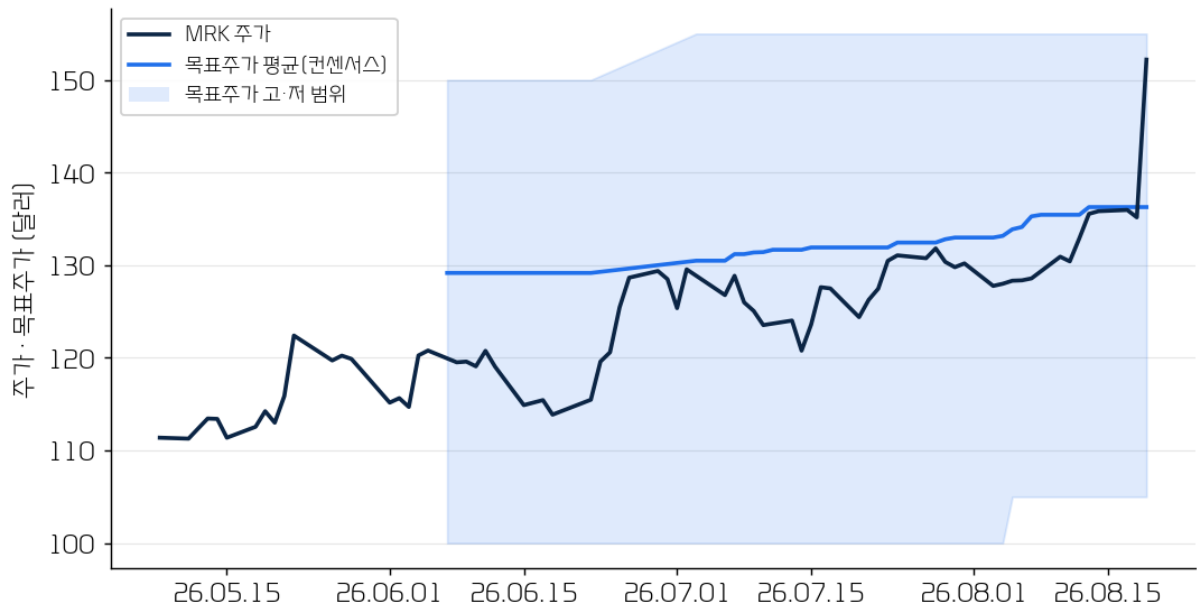


MRK 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



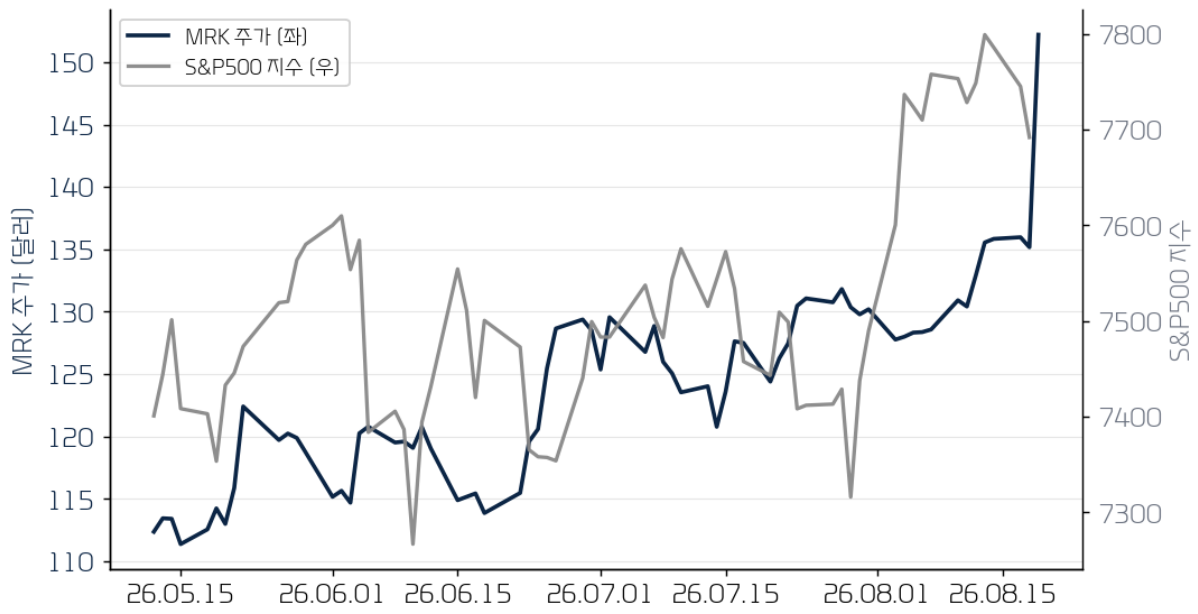
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

MRK 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

MRK 주가 vs S&P500 (최근 90 일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
 - AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.
-