

제약업

홍가혜 kahye0.hong@daishin.com

투자의견

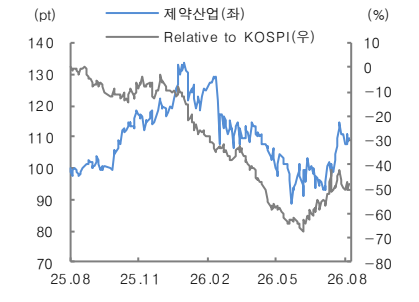
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
삼성바이오로직스	Buy	2,000,000 원
셀트리온	Buy	280,000 원
삼성에피소홀딩스	Buy	560,000 원
알테오젠	Buy	410,000 원
에스티팜	Buy	170,000 원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.6	5.0	-15.2	10.1
상대수익률	8.5	23.0	-24.4	-47.9



관심이 필요한 이유

- 글로벌 제약사의 기술도입·M&A 활동 높은 수준 지속
- 국내 다양한 R&D 파이프라인·기술에서 대형 기술수출 성과 이어져
- 글로벌 대비 부진한 주가, 긍정적 변화에 관심 필요

글로벌 제약사의 기술도입·M&A는 높은 수준 지속

글로벌 제약·바이오 산업에서 신약 및 기술 확보를 위한 거래가 활발하게 이어지고 있음. DealForma에 따르면 1H26 글로벌 헬스케어 R&D 파트너십은 327건, 총 계약규모 \$172.6B를 기록했으며, M&A는 305건, 총 \$194.1B를 기록함. 2Q26 R&D 파트너십은 거래 건수가 전분기 대비 감소했으나 총 계약규모는 \$84.3B로 높은 수준을 유지했으며, M&A 규모는 \$111.4B로 전분기 대비 34.7% 증가함. 주요 의약품의 특허만료와 파이프라인 보강 필요성을 고려하면 글로벌 제약사의 외부 신약 및 기술 확보 수요는 지속될 가능성이 높음. 차별화된 R&D asset을 보유한 바이오텍에는 우호적인 환경으로 판단함.

국내에서도 이어지는 Big Deal

최근 국내 바이오 기술수출에서는 글로벌 주요 제약사를 파트너로 한 대형 계약이 이어지고 있음. 최근 2025~2026년 주요 계약을 살펴보면 Roche/Genentech, Eli Lilly, GSK, AstraZeneca, Biogen, Boehringer Ingelheim 등이 파트너로 참여했으며, 기술수출 대상 역시 항체, ADC, RNA 치료제 및 플랫폼 기술 등으로 다양함. 글로벌 제약사의 기술도입·M&A가 활발한 가운데 국내의 다양한 R&D asset이 실제 기술수출로 연결되고 있다는 점을 긍정적으로 판단함.

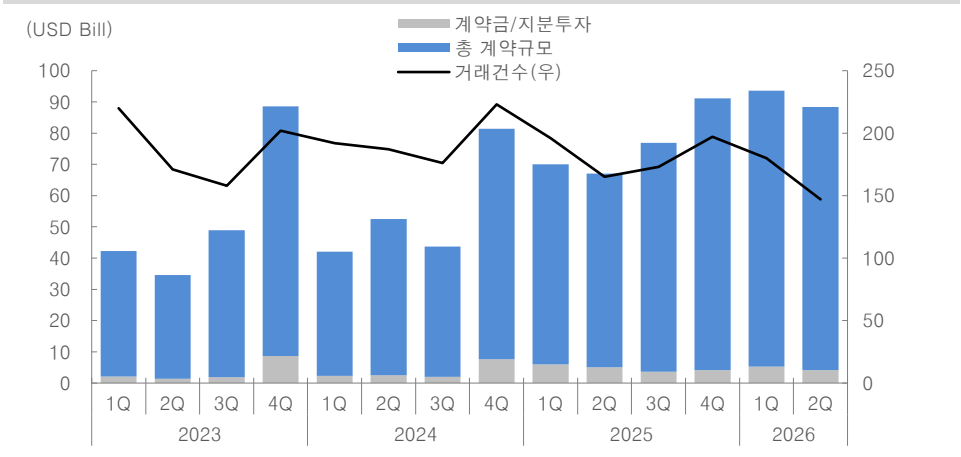
한미약품 \$2.3B 기술수출, Big Deal 흐름 재확인

8/24, 한미약품은 HM17321의 글로벌(한국제외) 개발 및 상업화 권리를 Genentech/Roche에 이전하는 대규모 기술수출 계약을 체결함. 총 계약규모는 최대 \$2.3B(약 3.1조원), 계약금(upfront)은 \$190M(약 2,629억원)이며 상업화에 따른 로열티는 별도임. HM17321은 체중 감량 및 근육 보존을 목표로 하는 UCN2(Urocortin-2) 유사체로, first-in-class 비만 신약 후보물질임. 최근 비만치료제 개발이 체중 감량을 넘어 근육 보존 및 체성분 개선으로 확장되는 가운데, HM17321은 기존 GLP-1 치료와 차별화된 기전 및 병용 가능성을 보유해 이러한 개발 방향성에 부합함. 특히 임상 1상 단계의 단일 후보물질임에도 높은 upfront를 확보했다는 점에 주목함.

글로벌 대비 부진한 주가, 긍정적 변화에 주목

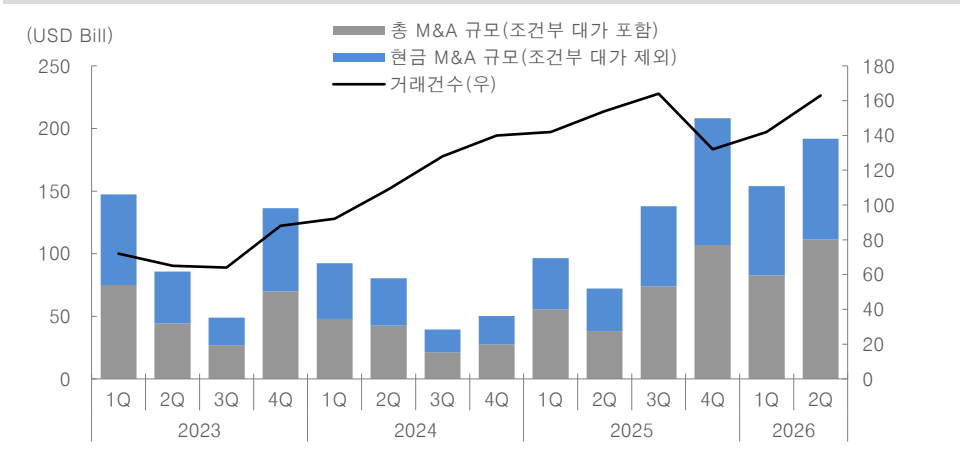
국내 헬스케어 주가는 지난 5년간 글로벌 및 미국 헬스케어 대비 부진한 흐름을 지속해왔음. 기존 실적 성장에 기반한 긍정적 섹터 전망을 유지하는 가운데, 최근 글로벌 제약사를 파트너로 한 국내 대형 기술수출의 지속은 투자매력을 높이는 추가 요인으로 판단함. 글로벌 대비 누적된 주가 격차를 고려할 때 국내 제약/바이오 섹터에 대한 관심이 필요한 시점임.

그림 1. 글로벌 헬스케어 R&D 파트너십, 높은 거래 규모 지속



자료: DealForma, 대신증권 Research Center

그림 2. 글로벌 헬스케어 M&A, 2Q26 거래 규모 확대



주: 조건부 대가는 거래 종결 이후 특정 조건 충족에 따라 지급되는 금액
자료: DealForma, 대신증권 Research Center

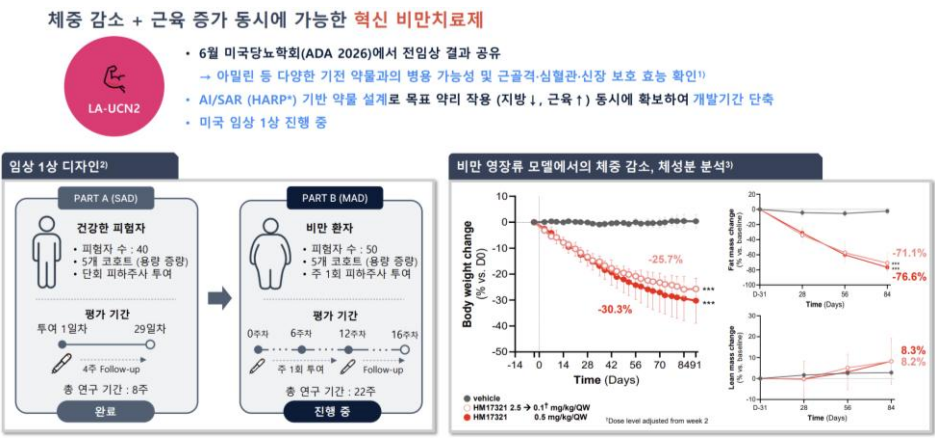
표 1. 국내 제약/바이오 주요 기술수출 계약(2025-2026 YTD)

(단위: 백만달러)

계약일	기업명	계약상대방	파이프라인 / 기술	총 계약규모	계약금 (Upfront)
2026.08	한미약품	Genentech (Roche)	HM17321 (LA-UCN2)	2,305	190
2026.08	알테오젠	비공개	ALT-B4 Platform	365	비공개
2026.06	오스코텍	Agios	세비도플레닙(Cevidoplenib)	665	25
2026.06	한미약품	Eli Lilly	소녀폐글루타이드 (GLP-2 analog)	1,260	75
2026.03	알테오젠	Biogen	ALT-B4 Platform	579	30
2026.01	알테오젠	Tesaro (GSK)	ALT-B4 Platform	285	20
2025.11	에이비엘바이오	Eli Lilly	Grabody-B Platform	2,602	40
2025.10	에임드바이오	Boehringer Ingelheim	ODS025	991	비공개
2025.05	알지노믹스	Eli Lilly	RNA editing Platform	1,334	비공개
2025.04	에이비엘바이오	GSK	Grabody-B Platform	2,995	54
2025.03	알테오젠	Medimmune (AstraZeneca)	ALT-B4 Platform	1,350	45
2025.02	올릭스	Eli Lilly	OLX702A	630	비공개

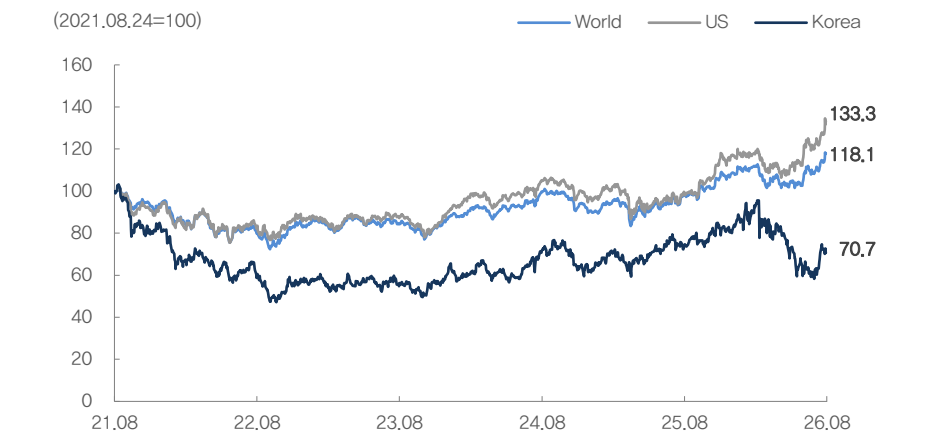
자료: 각 사, DART, 대신증권 Research Center

그림 3. HM17321, 체중 감소를 넘어 근육 보존까지 목표로 하는 비만치료제



자료: 한미약품, 대신증권 Research Center

그림 4. 국내 제약/바이오 섹터, 글로벌 대비 장기간 주가 부진



자료: Factset, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:홍가혜)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutra(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~-10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.8%	8.2%	0.0%

(기준일자: 20260822)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

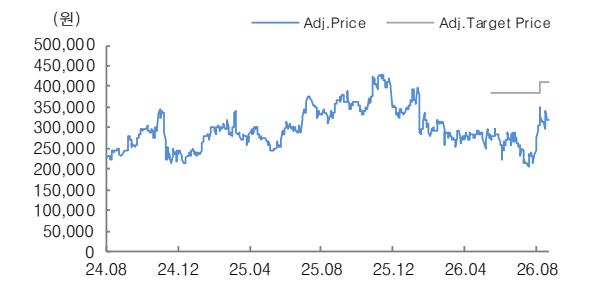
삼성바이오로직스(207940) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	26.08.25	26.05.20	26.01.08	25.11.25	25.10.29	25.10.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	2,000,000	2,000,000	1,300,000	2,200,000	2,207,600	1,913,300
과리율(평균.%)		(28.97)	25.94	(23.06)	(18.62)	(6.13)
과리율(최대/최소.%)		(19.55)	3.54	(18.64)	(18.60)	(5.23)
제시일자	25.04.24	24.10.24	24.10.04			
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy			
목표주가	1,913,300	1,913,300	1,766,100			
과리율(평균.%)	(20.20)	(20.42)	(13.24)			
과리율(최대/최소.%)	(9.38)	(8.85)	(9.08)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

셀트리온(068270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

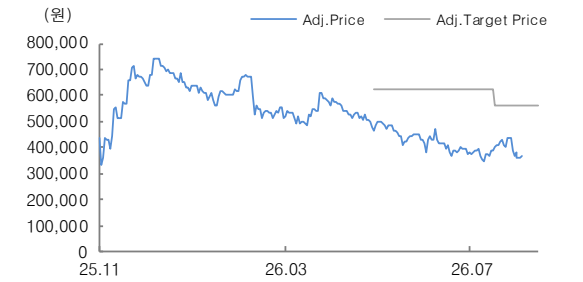
제시일자	26.08.25	26.07.27	26.05.29	26.05.20	26.01.22	26.01.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	280,000	280,000	266,900	266,900	228,800	228,800
과리율(평균.%)		(30.95)	(34.48)	(30.91)	(13.14)	(24.34)
과리율(최대/최소.%)		(24.82)	(29.04)	(29.04)	3.54	(7.92)
제시일자	25.12.01	25.11.28	25.11.05	25.09.24	25.07.22	25.04.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	228,800	228,800	228,800	228,800	228,800	220,300
과리율(평균.%)	(25.54)	(26.68)	(26.73)	(27.47)	(27.81)	(29.16)
과리율(최대/최소.%)	(11.25)	(18.29)	(18.29)	(23.25)	(23.25)	(21.62)
제시일자	25.02.26	24.11.16	24.11.12	24.10.04	24.08.30	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	220,300	210,400	210,400	368,300	368,300	
과리율(평균.%)	(26.73)	(22.48)	(30.97)	(54.36)	(53.26)	
과리율(최대/최소.%)	(21.63)	(17.00)	(30.67)	(51.07)	(51.07)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

알테오젠(196170) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



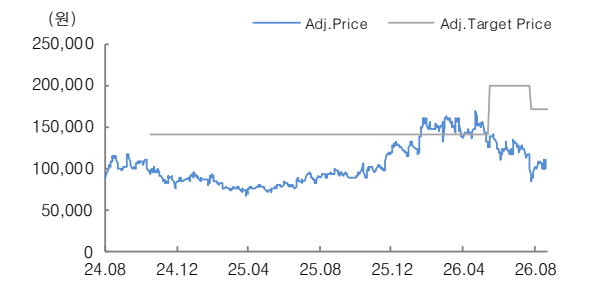
제시일자	26.08.25	26.08.10	26.05.29	26.05.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	410,000	410,000	384,700	384,700
과리율(평균.%)		(22.55)	(32.74)	(26.45)
과리율(최대/최소.%)		(17.20)	(9.55)	(22.70)
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				

삼성에피스홀딩스(012620) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.08.25	26.08.06	26.05.20
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	560,000	560,000	620,000
과리율(평균.%)		(29.23)	(32.63)
과리율(최대/최소.%)		(22.59)	(19.35)
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과리율(평균.%)			
과리율(최대/최소.%)			
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과리율(평균.%)			
과리율(최대/최소.%)			
제시일자			
투자의견			
목표주가			
과리율(평균.%)			
과리율(최대/최소.%)			

에스티팜(237690) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.08.25	26.07.29	26.05.29	26.05.20	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	170,000	170,000	200,000	200,000	140,000	140,000
과리율(평균.%)		(40.21)	(38.65)	(32.16)	0.83	
과리율(최대/최소.%)		(34.76)	(30.15)	(30.15)	20.50	(100.00)
제시일자	25.10.31	25.04.30	25.04.28	24.11.16	24.10.28	
투자의견	6개월 경과	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	
목표주가	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	
과리율(평균.%)	(27.61)	(37.75)	(43.86)	(40.20)	(31.67)	
과리율(최대/최소.%)	(16.43)	(24.50)	(43.57)	(27.93)	(27.93)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						