

[엠젠] TEZSPIRE, 호산구성 식도염 3 상 주요지표 모두 충족 - 천식 너머 적응증 확장으로 성장동력 연장



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

핵심 요약

- TEZSPIRE, 호산구성 식도염 3 상 주요지표 모두 충족
- 천식 넘어 새 적응증 확장, 매출 반영은 승인 이후
- 목표주가 상회 구간, 단기 주가 영향은 제한적

엠젠이 TEZSPIRE(성분명 테제펠루맙)의 호산구성 식도염(음식물이 잘 넘어가지 않고 염증이 반복되는 만성 알레르기성 식도 질환) 대상 3 상에서 공동 1 차평가변수와 모든 주요 2 차평가변수를 충족했다고 밝혔다. 구체적인 수치는 이번 속보에 담기지 않았으나, 두 평가변수 모두 목표를 달성했다는 사실 자체가 핵심이다.

TEZSPIRE 는 현재 중증 천식 치료제로 승인돼 있고, 2 분기 매출 4 억 8600 만 달러(전년 대비 +42%)를 기록하며 회사가 꼽은 6 대 핵심 성장동력 중 하나로 자리잡았다. 이번 데이터는 이 약물을 천식이라는 단일 적응증에서 호산구성 식도염이라는 별도 시장으로 넓히는 첫 발판이다. 우리가 그동안 TEZSPIRE 를 포함한 성장동력군의 폭넓은 가속을 엠젠 실적 상향의 핵심 축으로 봐온 것과 같은 결에서, 이 결과는 해당 축의 수명을 한 단계 더 늘려주는 재료로 읽힌다.

다만 당장 손익에 반영될 사안은 아니다. 규제 제출과 심사, 승인이라는 절차가 남아 있어 매출 기여는 시차를 두고 나타난다. 회사의 Prolia·XGEVA 침식이 이어지는 가운데 신규 적응증 확대가 중장기 매출 곡선을 방어하는 데는 도움이 되지만, 이번 발표만으로 FY26 가이드스나 밸류에이션 부담(12 개월 선행 주가수익비율 16.5 배, 5 년 평균 대비 프리미엄)이 달라지는 것은 아니다. 주가는 이미 목표주가 평균을 웃도는 구간에 있어, 이번 뉴스가 단기적으로 주가를 크게 밀어올리기보다는 완만한 긍정 재료로 소화될 가능성이 높다.

앞으로는 회사가 이번 3 상 결과를 토대로 규제 당국에 언제 제출하는지, 그리고 승인이 이뤄질 경우 매출 반영 시점이 어떻게 잡히는지를 지켜봐야 한다. 동시에 TAVNEOS 철회 청문 등 진행 중인 규제 리스크와 함께 놓고 봐야 이번 화재의 무게를 균형 있게 판단할 수 있다.



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)	33.42	36.75	38.88	40.15	41.45
↳ 증가율	18.57%	9.95%	5.80%	3.26%	3.24%
매출총이익	27.69	30.33	31.08	32.13	33.65
↳ 마진	82.84%	82.52%	79.92%	80.02%	81.17%
EBITDA	20.62	21.37	22.26	22.41	22.56
↳ 마진	61.69%	58.15%	57.24%	55.83%	54.43%
영업이익 (EBIT)	15.03	16.20	16.93	17.57	18.17
↳ 마진	44.96%	44.09%	43.53%	43.75%	43.83%
순이익	10.73	11.84	12.49	13.18	13.82
↳ 마진	32.11%	32.21%	32.12%	32.82%	33.33%
EPS	19.84	21.84	23.06	24.43	25.64
↳ 증가율	6.38%	10.08%	5.58%	5.94%	4.97%
잉여현금흐름 (FCF)	10.39	8.10	9.60	13.86	14.39
P/E	34.5x	23.0x	19.1x	18.0x	17.2x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

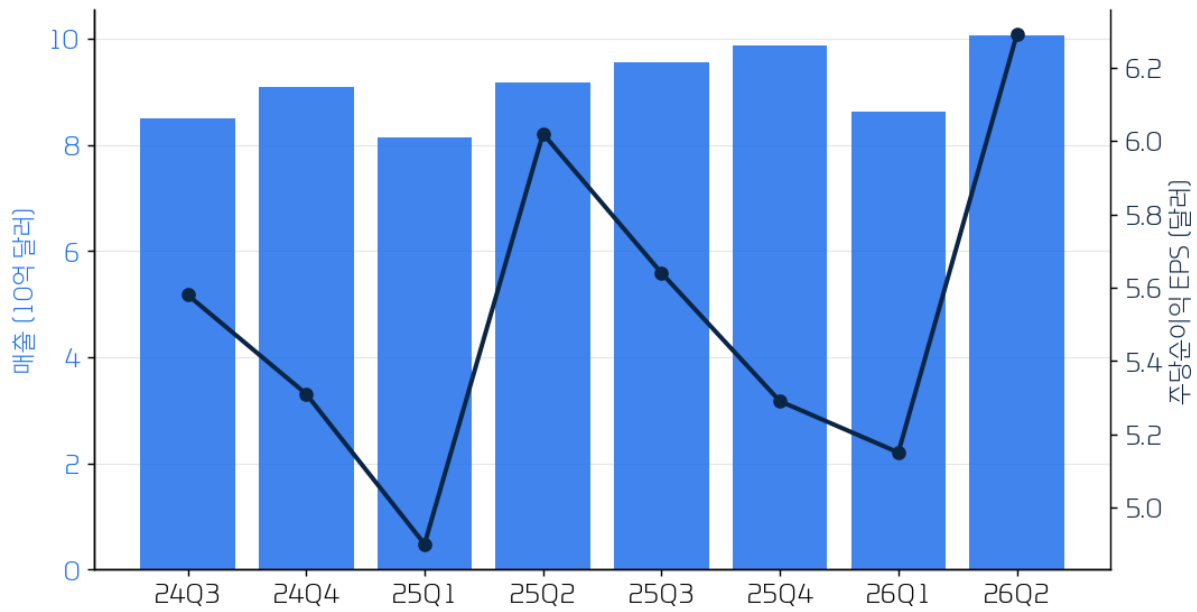
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

AMGN 주가·12개월 선행 EPS 추이

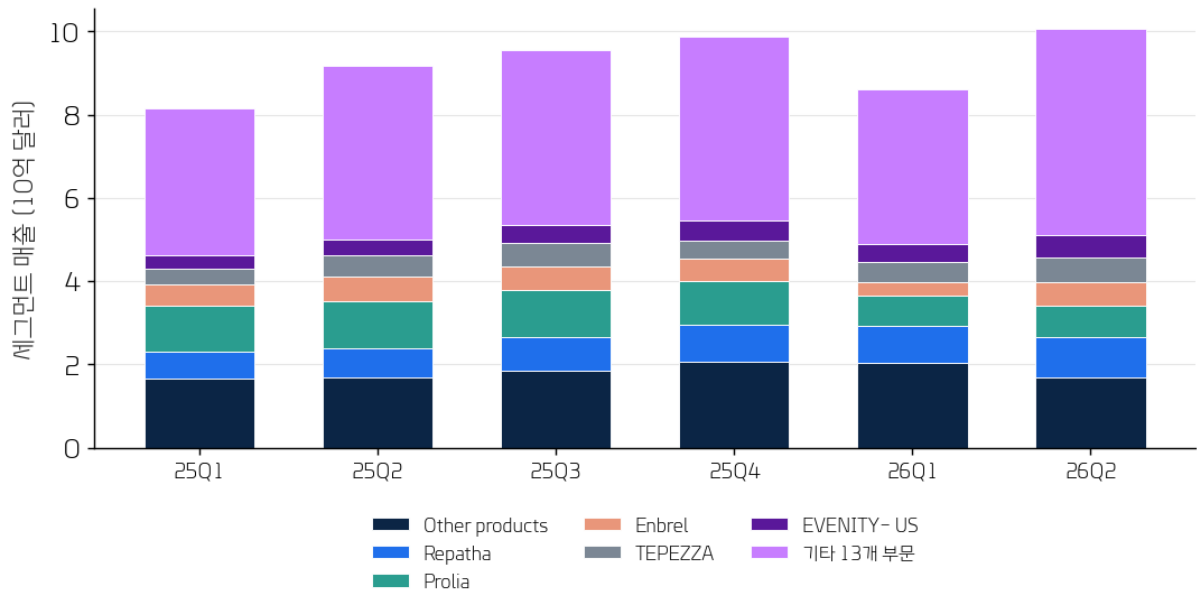


AMGN 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



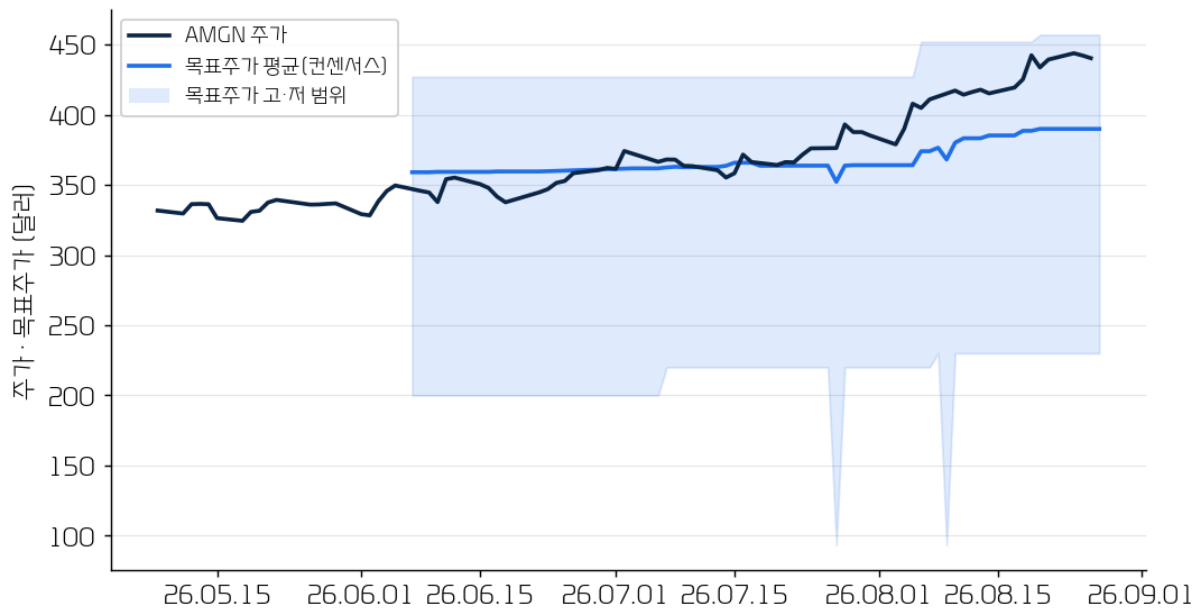
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

AMGN 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



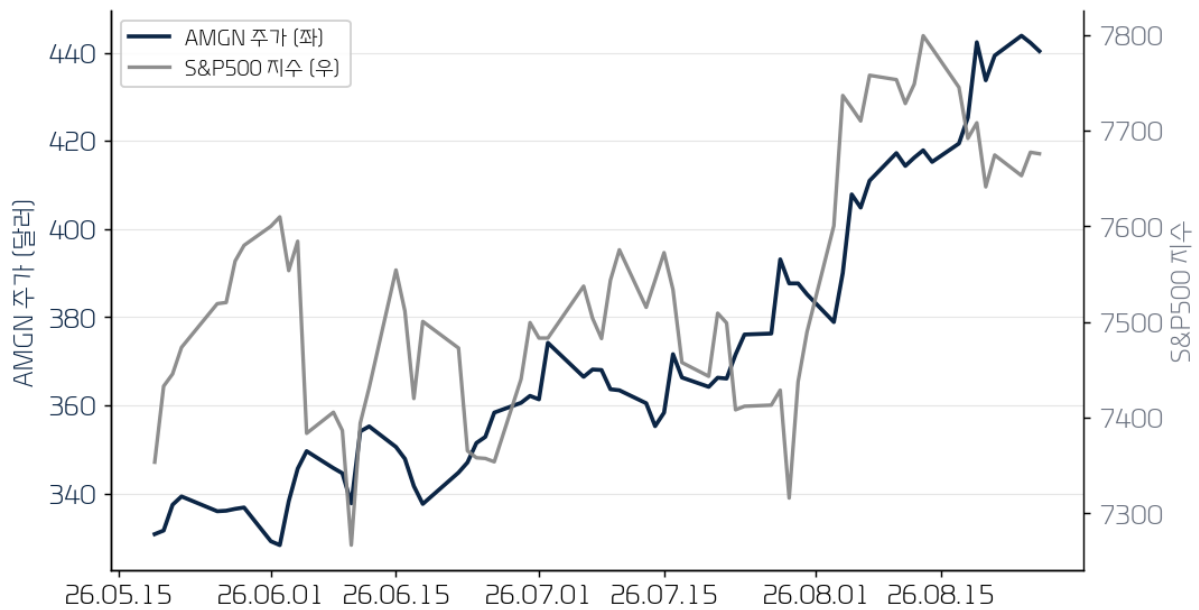
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

AMGN 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

AMGN 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.
-