

[엠젠] Imdelltra-Imfinzi 병용요법 생존율 개선 확인

- 소세포폐암 유지요법 적응증 확대 가능성



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

핵심 요약

- Imdelltra+Imfinzi 병용, 소세포폐암 생존율 유의미 개선 확인
- 유지요법 적응증 확대 시 Imdelltra 처방군 확대 잠재력
- denosumab 침식 상쇄 흐름과 결 맞으나 즉각 손익 영향은 제한적

엠젠의 이중특이항체(암세포와 면역세포를 동시에 붙잡아 면역계가 암을 공격하도록 유도하는 방식) 치료제 Imdelltra 가 아스트라제네카의 Imfinzi 와 병용 투여됐을 때, 확장기 소세포폐암 환자의 전체생존율을 Imfinzi 단독 대비 유의미하게 개선했다. 표준 유도치료 후 병이 진행되지 않은 환자를 대상으로 한 유지요법 임상 3 상에서 나온 결과로, 무진행생존율과 반응률도 함께 개선됐고 새로운 안전성 문제는 확인되지 않았다.

Imdelltra 는 2024 년 미국 식품의약국(FDA)의 가속승인을 받고 2025 년 정식승인으로 전환된 약물로, 작년 한 해 매출 5 억 1300 만 달러를 냈다. 종양치료제 전체가 엠젠 매출의 약 23%를 차지하는 가운데, 지금까지 승인 적응증은 치료 이력이 있는 환자군 중심이었다. 이번 데이터가 규제 제출과 승인으로 이어지면 유지요법 단계까지 처방 대상이 넓어져, 매출 기여 시점을 한 단계 앞당길 잠재력을 갖는다. 다만 이는 임상 데이터 발표 단계일 뿐 정식 규제 승인까지는 시간이 더 필요하다.

앞서 2 분기 실적에서 Imdelltra 는 전년 대비 115% 늘어난 2 억 8800 만 달러로 UPLIZNA·PAVBLU 와 함께 론칭 제품 스케일업을 이끈 6 대 성장동력 중 하나였다. 이번 결과는 그 성장 서사를 뒷받침하는 후속 족매로 볼 수 있고, Prolia·XGEVA 합산 매출이 전년 대비 33% 줄며 꺾고 있는 구조적 침식을 파이프라인이 상쇄해가는 큰 그림과도 결이 맞는다. 다만 이 데이터 하나로 당장 손익이나 가이던스가 바뀌는 것은 아니고, denosumab 부문의 역풍 자체가 완화되는 것도 아니다.

아스트라제네카는 최근 다른 임상들에서 잇단 실패를 겪어온 터라 이번 결과가 상대적으로 두드러져 보이는 측면도 있다. 엠젠 주가는 현재 목표주가 평균을 웃도는 수준에서 거래되고 있어, 이번 소식이 즉각적인 큰 폭의 주가 반응으로 이어지기보다는 완만한 긍정 재료로 소화될 가능성이 크다. 앞으로는 이 데이터를 근거로 한 규제 제출 시점과 유지요법 적응증 승인 여부, 그리고 승인 시 Imdelltra 매출 궤적이 기존 성장동력 대비 얼마나 더 가팔라지는지를 지켜볼 필요가 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	40.16	41.48
↳ 증가율	18.57%	9.95%	5.80%	3.29%	3.29%
매출총이익	27.69	30.33	31.10	32.13	33.66
↳ 마진	82.84%	82.52%	79.97%	80.00%	81.15%
EBITDA	20.62	21.37	21.20	21.87	22.03
↳ 마진	61.69%	58.15%	54.52%	54.46%	53.11%
영업이익 (EBIT)	15.03	16.20	16.94	17.58	18.20
↳ 마진	44.96%	44.09%	43.56%	43.76%	43.87%
순이익	10.73	11.84	12.51	13.18	13.84
↳ 마진	32.11%	32.21%	32.16%	32.83%	33.36%
EPS	19.84	21.84	23.06	24.44	25.68
↳ 증가율	6.38%	10.08%	5.58%	5.99%	5.10%
잉여현금흐름 (FCF)	10.39	8.10	9.60	13.86	14.39
P/E	34.5x	23.0x	19.0x	17.9x	17.0x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

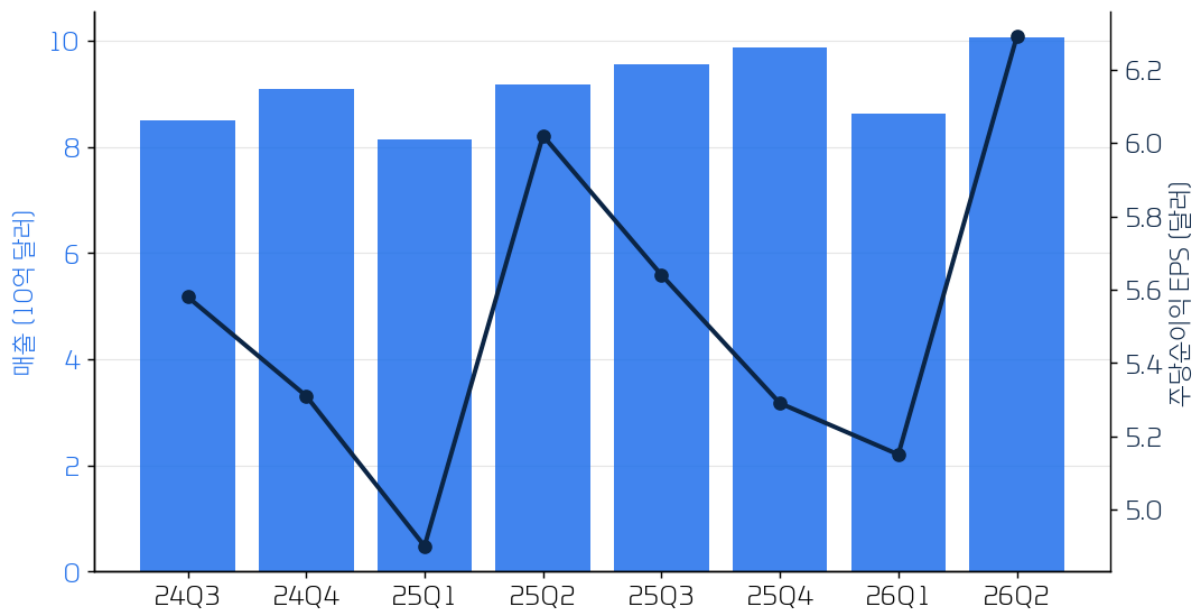
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

AMGN 주가·12개월 선행 EPS 추이

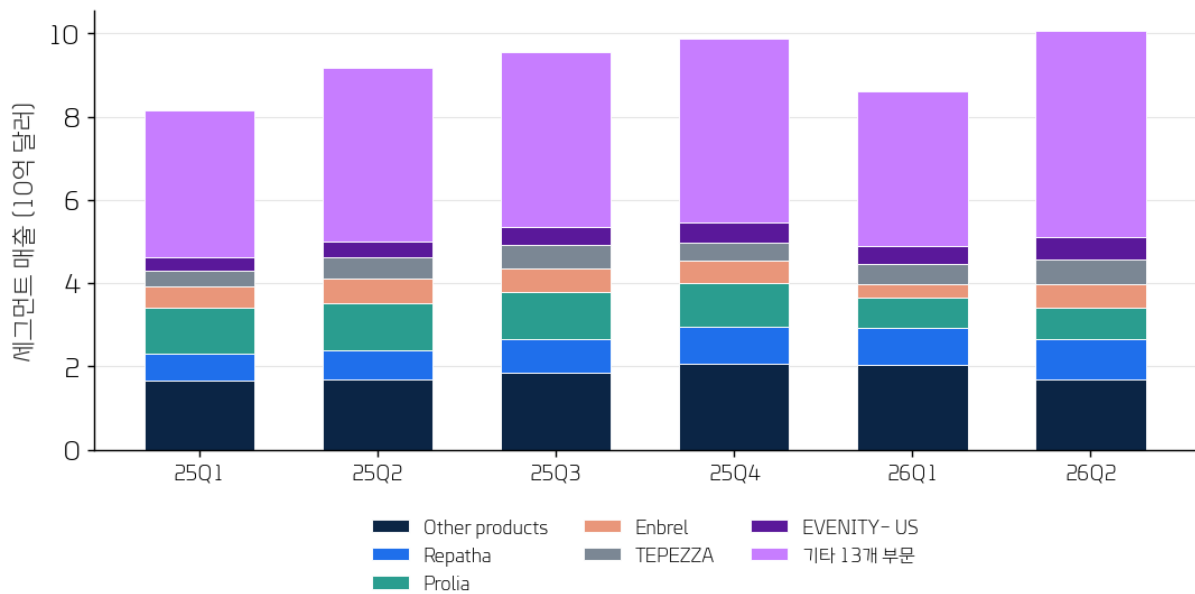


AMGN 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



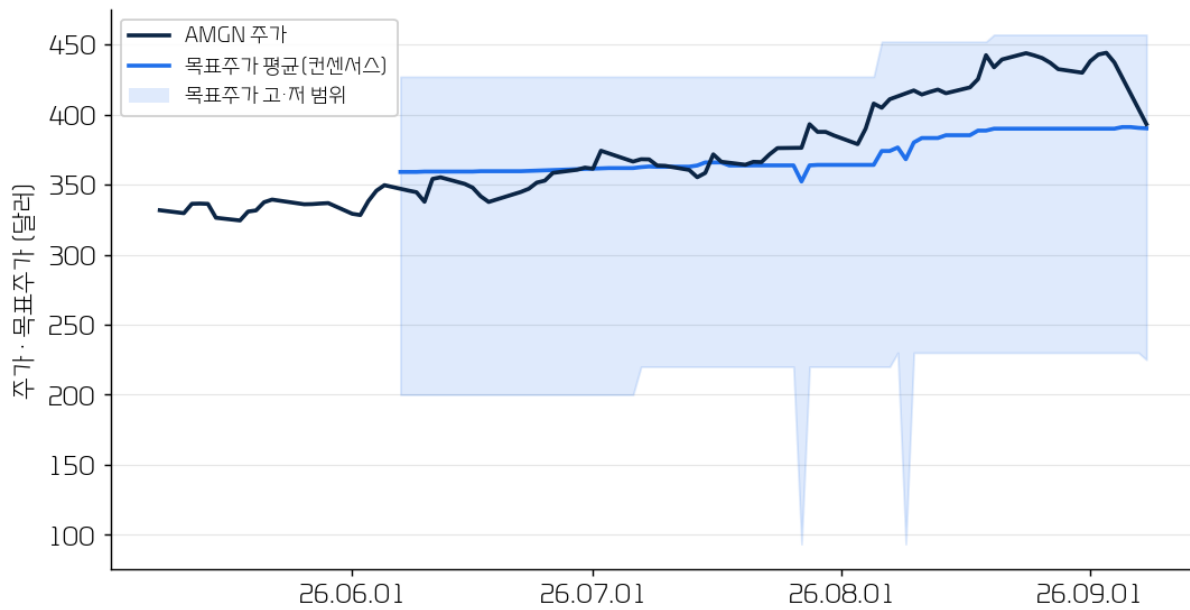
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

AMGN 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



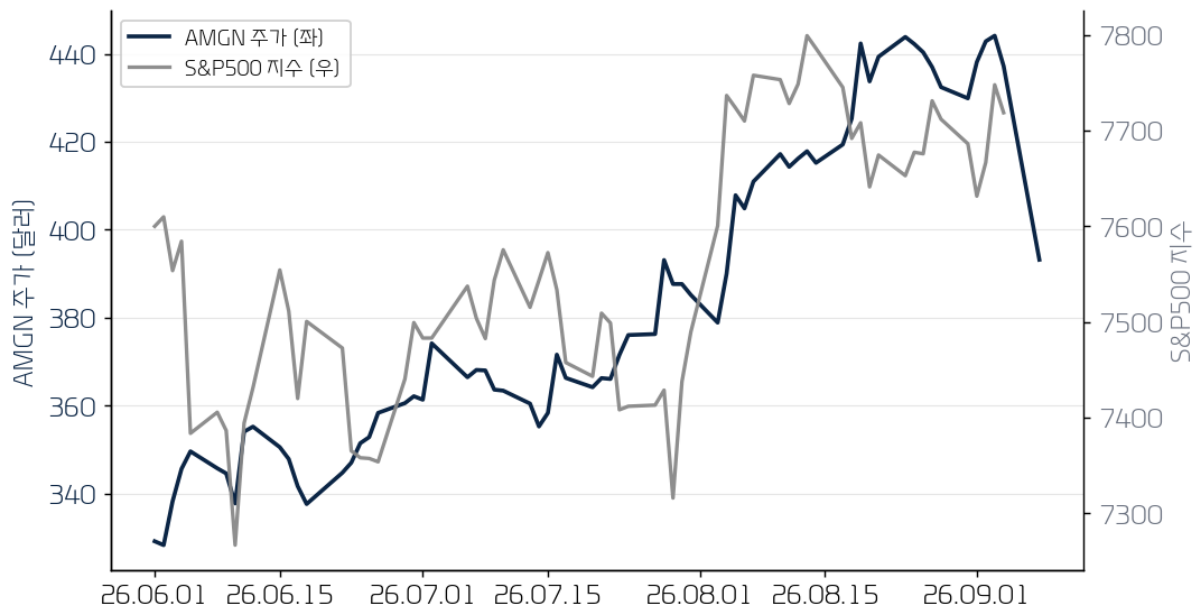
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

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.
-