

Eli Lilly & Co.

(NYSE: LLY)

시가총액 기준 글로벌 1위 제약사

투자의견

NA

현재주가

528.28 USD(08/11)

시가총액

501 (십억달러)

668 (조원)

제약/바이오 권해순_02)368-6181_hskwon@eugenefn.com

- 2022년 기준 매출액 13위 글로벌 제약사, 시가총액은 1위: 당뇨/비만 치료제 시장과 알츠하이머 치매 치료제 시장에서 first-mover 로 입지 강화
- 2Q23 실적 Review: 30%yoy 이익 성장, 마운자로®(당뇨병 치료제)는 출시 1년차에 분기별 매출액 10억 달러 기록, 2030년 마운자로® 예상 매출액 300억 달러로 상향 조정되는 분위기
- 2023년 예상 매출액 및 EPS 각각 17~19%yoy, 33~36%yoy 성장 제시
- 2023년 4분기경 비만치료제(터제파타이드 15mg) 및 알츠하이머 치매치료제(도나네맵) 신약 FDA 승인 예상
- 비만치료제 시장 2030년까지 1,000억 달러까지 성장 예상
- 경구용 비만치료제(오포글리프론) 임상 2상, 트리플 아고니스트(리타트루타이드) 임상 2상에서 터제파타이드 15mg을 상회하는 체중 감량 효과 확인

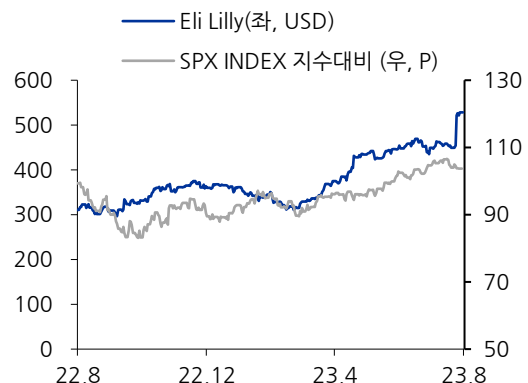
현지명	ELI LILLY & CO
한글명	일라이 릴리
시가총액(조원)	668
설립연도	1876
설립자	일라이 릴리
본사 위치	미국 인디애나주
현 CEO	데이빗 A. 리스
52주 최고/최저(USD)	538/296.32
배당수익률(23E, %)	0.9
주요주주 지분율(%)	
LILLY ENDOWMENT INCO	10.61%
VANGUARD GROUP	7.37%
블랙록	6.79%

	1M	6M	YTD
주가상승률(%)	18%	52%	68

고지사항

본 자료는 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공만을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료의 내용은 오차가 발생할 수 있으며, 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 따라서, 투자 결정은 전적으로 투자자 본인의 판단과 책임하에 하시기 바랍니다.

12월 결산	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액(십억달러)	22	25	28	29
영업이익(십억달러)	5	6	6	7
당기순이익(십억달러)	8	6	6	6
EPS(원)	8.93	6.82	6.15	6.93
증감률(%)	184.4	-23.6	-9.8	12.7
PER(배)	22.4	22.3	35.5	48.3
ROE(%)	133.8	150.2	76.4	63.6
PBR(배)	48.3	28.6	29.3	32.6
EV/EBITDA(배)	22.4	23.7	35.0	41.8



1. 실적 발표 후 주가 15% 상승, 시가총액 기준 글로벌 Top 1 제약사

일라이 릴리
매출액 13위,
시가총액은 1위

일라이 릴리(NYSE: LLY)는 2022년 매출액 기준 글로벌 13위의 제약사임. 그러나 당뇨병 치료제 신약 마운자로®의 판매 증가와 비만치료제로의 적응증 확대, 알츠하이머 치매치료제 도나네맵의 FDA 승인을 앞두고 실적 고성장과 신약 파이프라인 가치 상승에 힘입어 시가총액 기준 1위로 글로벌 제약사 중 가장 기업 가치가 높은 제약사로 등극함. 일라이 릴리는 주력제품들이 대사질환(당뇨병 등)과 CNS 질환을 겨냥한 제품들이었으나 효과가 우수한 신약을 출시하면서 기업 가치가 급등함

비만과 치매 치료제
시장에서
First-mover

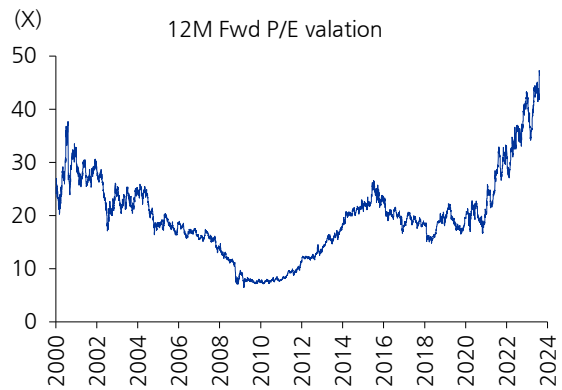
향후 고성장 할 전망이다 비만 치료제 시장에서 신약 마운자로를 출시하면서 노보 노디스크와 함께 first-mover 로 입지를 확립함. 지난 2분기 실적에서 마운자로 매출액이 9.78억 달러에 달하면서 연간 실적 상향 조정함. 또한 하반기 비만 치료제뿐만 아니라 알츠하이머 치매치료제 도나네맵 신약 출시를 앞두고 실적 발표 당일 주가가 15% 상승함.

도표 1. 일라이릴리 시가총액 추이(2000년~)



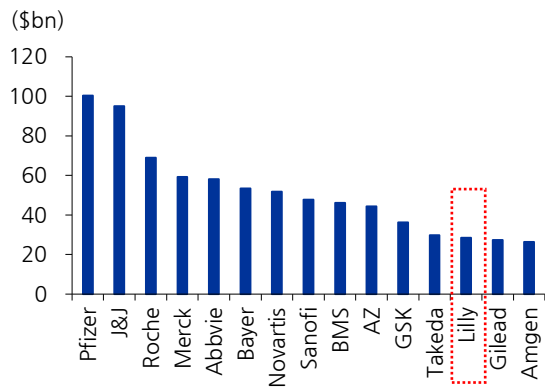
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 2. 일라이릴리 P/E valuation (2000년 ~)



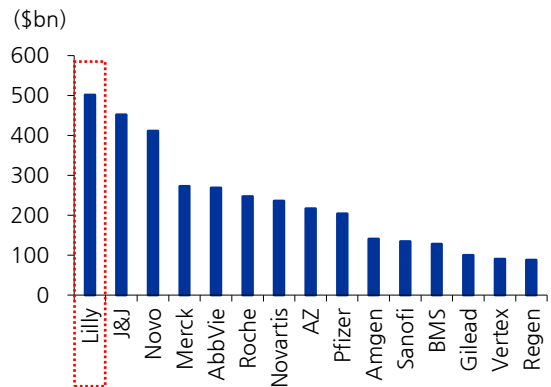
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 3. 글로벌 제약사 매출액 순위 (1~15위)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 2022년 기준

도표 4. 글로벌 제약사 시가총액 순위 (1~15위)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 2023.08.11 월 종가 기준

2. 2Q23 실적 Review: 30%y-y 이익 성장, 마운자로 매출액 10억 달러

마운자로 판매 증가,
바크시미 매각 이익
반영

일라이 릴리는 2Q23 매출액 및 영업이익 모두 30%y-y 에 가까운 고성장을 달성함. GLP-1/GIP dual agonist 기전의 당뇨병 치료제 마운자로의 매출 급증(2분기 매출액 9.78억 달러로 +6,023yoy, +72%qoq 증가)과 저혈당 치료제 바크시미(Baqsimi, 코 분무 형태의 글루카곤 스프레이)의 매각에 따른 이익 증가(계약금 5억 달러)에 기인함, 판매 수량 기준 29%의 매출 성장을 했는데, 신규 제품들의 판매 증가분의 40%를 기여했다는 점이 고무적

영업이익률도 26%로 전년동기 및 전분기 대비 각각 7%pt, 6%pt 상승함.

2023년 실적
가이던스 상향

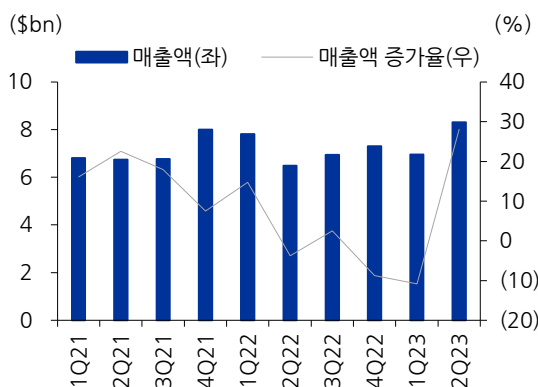
일라이 릴리는 신제품들의 매출 증가와 바크시미의 매각 이익을 반영하여 연초 가이던스 매출액 303~308억 달러, EPS 7.65~7.85달러에서 매출액 334~339억 달러, EPS 9.20~9.40달러로 각각 10%, 20% 상향 조정함. 이로서 2023년 매출액 및 EPS는 각각 17~19%yoy, 33~36%yoy 증가할 전망

도표 5. 일라이 릴리 분기별 실적 추이

(백만달러)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	증감율 y-y
매출액	7,810	6,488	6,942	7,302	6,960	8,312	+28%
(마운자로)	0	16	187	279	569	980	+6,023%
매출총이익	5,738	5,058	5,363	5,754	5,333	6,505	+29%
영업이익	2,404	1,210	1,677	1,836	1,494	2,126	+76%
순이익	1,903	953	1,452	1,938	1,345	1,763	+85%
영업이익률(%)	31	19	24	25	21	26	+7%pt
순이익률(%)	24	15	21	27	19	21	+6%pt

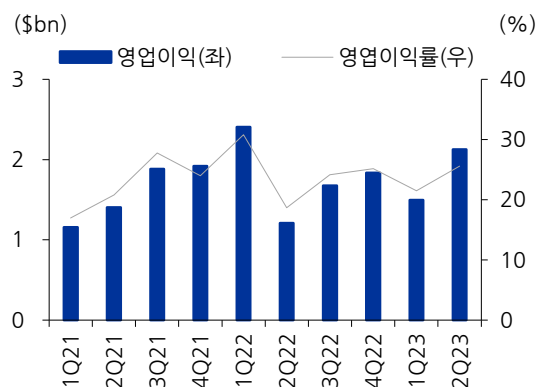
자료: 일라이 릴리, 유진투자증권

도표 6. 일라이릴리 매출액, 매출액 증가율 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 7. 일라이릴리 영업이익, 영업이익률 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

3. 마운자로® 매출 급증

마운자로
처방 가파르게 증가

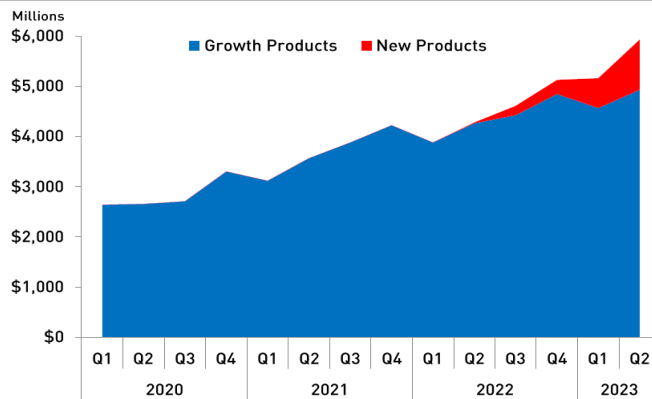
당뇨병 치료제 마운자로®의 처방 증가세는 앞서 출시된 자사의 트룰리시티®와 노보 노디스크의 오젠펙® 출시 이후 처방 증가세와 비교하기 어려울 정도로 급상승하는 추세. 2022년 2분기 판매 이후 2023년 2분기에는 9.78억 달러를 기록하며 출시 1년만에 분기별 매출액 10억 달러의 블록버스터 약물로 등극함

마운자로
비만 치료제로
2023년 말~
2024년 초
출시 예상

일라이 릴리는 당뇨병 치료제 마운자로를 비만 치료제로 임상 중. 터제파타이드 (Tirzepatide 15mg) 은 GLP-1/GIP dual agonist로 경쟁사 노보 노디스크의 위고비 보다 체중 감량 효과가 더 높은 것으로 판단됨. 하반기 SURMOUNT2 임상 3상 결과를 발표하고 연내 FDA 신약 신청 예정. 2023년 말~2024년 초에 FDA 승인 후 출시될 전망이며, 2030년 예상 매출액은 40억 달러에 달함.

마운자로의 2030년 예상 매출액은 300억 달러까지 상향 조정되고 있음

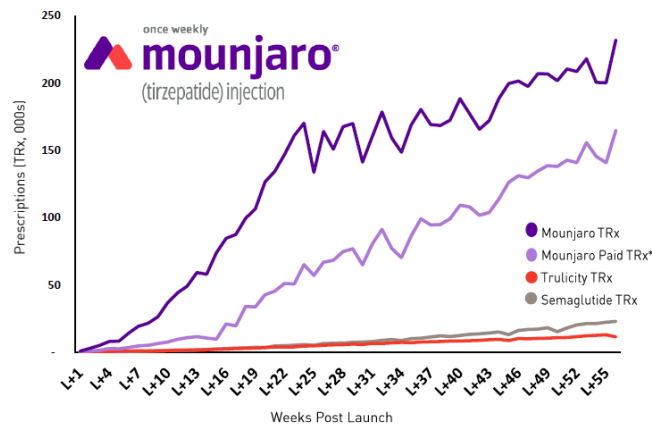
도표 8. 신제품 및 주력 제품 매출액 추이



New Products: Jaypirca, Mounjaro, and Omvoh
Growth Products: Cyramza, Emgality, Jardiance, Olumiant, Retevmo, Taltz, Trulicity, Tyvyt, and Verzenio

자료: 일라이 릴리, 유진투자증권

도표 9. 마운자로 출시 후 처방 증가세(신규 환자 처방 대상 경쟁제품과 비교)



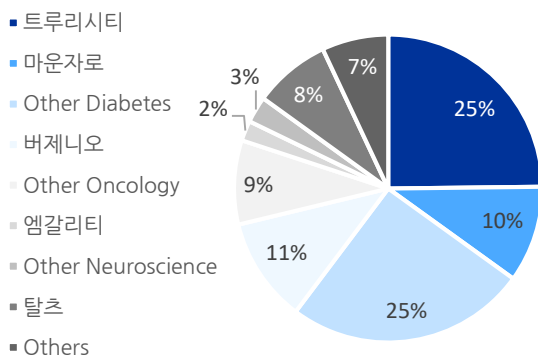
자료: 일라이 릴리, 유진투자증권

도표 10. 일라이 릴리 주요 부문별 및 제품별 매출액 추이

(단위: \$ mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	증감율 y-y
총매출액	7,777	6,488	6,942	7,302	6,960	8,312	+28%
1. 당뇨케어	3,388	3,438	3,664	3,976	4,190	5,011	+46%
(1) 트루리시티	1,741	1,912	1,850	1,936	1,977	1,813	-5%
(2) 마운자로	0	16	187	279	569	980	+6,023%
2. 항암	1,353	1,369	1,293	1,651	1,356	1,671	+22%
(1) 버제니오	469	589	618	808	751	927	+57%
3. 면역질환	748	796	866	934	778	929	+17%
(3) 탈츠	488	606	680	708	527	704	+16%
4. 뇌질환	398	390	373	385	360	387	-1%

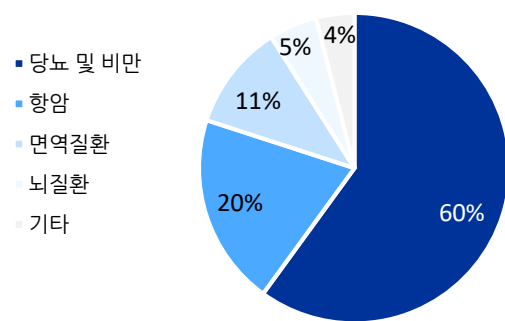
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 11. 일라이 릴리 매출액 구성



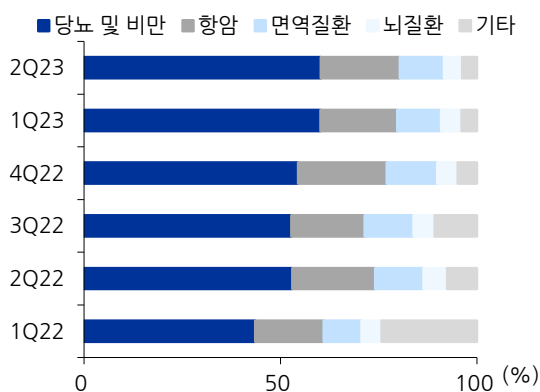
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 12. 일라이 릴리 주력 제품별 매출액 추이



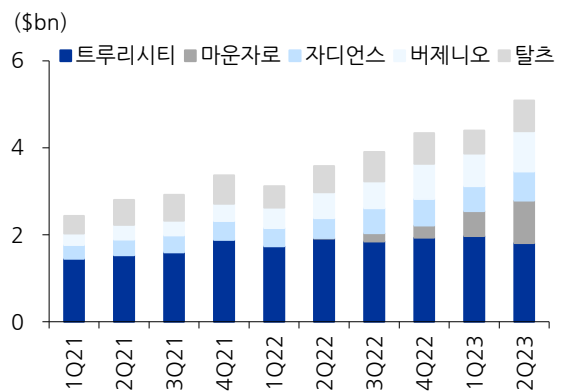
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 13. 일라이 릴리 매출액 구성



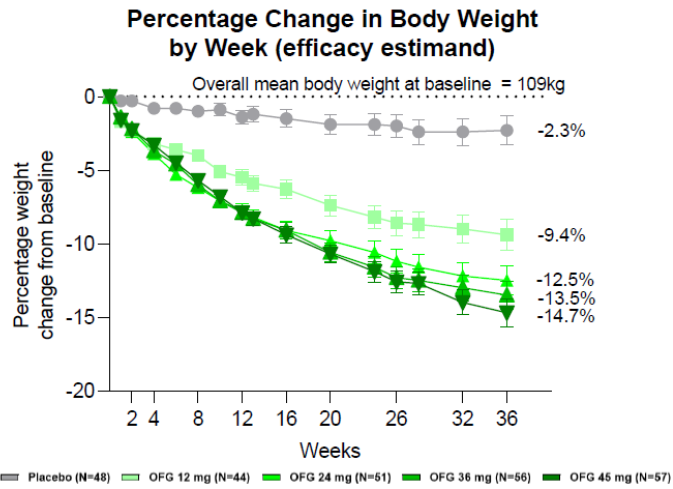
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 14. 일라이 릴리 주력 제품별 매출액 추이



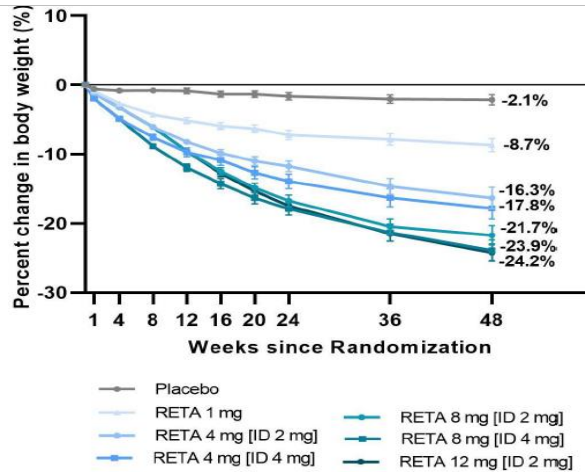
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 15. 오포글리프론(경구용 비만치료제) 임상 2 상 체중감량 효과 (36 주)



자료: 일라이 릴리, 유진투자증권

도표 16. 리타트루타이드(트리플 아고니스트) 임상 2 상 체중 감량 효과 (48 주)



자료: 일라이 릴리, 유진투자증권

도표 17. 일라이 릴리 Tirzepatide 임상 – SURMOUNT PROGRAM

Phase 3 Study	Est. Read-out Date	Study Size (pts)	Studied Doses	Study Duration	Primary Endpoint	Key Inclusion Criteria
SURMOUNT-1 Weight Management in Participants with Obesity/Overweight*	✓	2,539	5/10/15 mg	72 weeks (2-year additional treatment period**)	1) Percent change in body weight 2) Percentage of participants who achieve ≥5% body weight reduction	BMI ≥ 30 kg/m ² or ≥ 27 kg/m ² with ≥1 weight-related comorbidity
SURMOUNT-2 Weight Management in Participants with Obesity/Overweight with T2DM	✓	938	10/15 mg	72 weeks		BMI ≥ 27 kg/m ² with T2D (A1c 7-10%), treated with diet/exercise alone or any oral agent except DPP-4 inhibitors or GLP-1R agonists
SURMOUNT-3 Maximizing Weight Loss Following Intensive Lifestyle Program in Participants with Obesity/Overweight*	Mid-2023	806	MTD (10 or 15 mg)	84 weeks (incl. 12-wk intensive lifestyle lead-in)	Percent change in body weight from randomization (week 36) to week 88	BMI ≥ 30 kg/m ² or ≥ 27 kg/m ² with ≥1 weight-related comorbidity
SURMOUNT-4 Maintaining Weight Loss with Maximal Tolerated Dose Therapy in Participants with Obesity/Overweight*		783		88 weeks (incl. 36-wk open-label T2P lead-in)		
SURMOUNT-5 Comparing the Efficacy and Safety of tirzepatide to semaglutide 2.4mg in Participants with Obesity/Overweight	2025	~700	MTD (10 or 15 mg)	72 weeks	percent change in body weight from randomization to 72 weeks	BMI ≥ 30 kg/m ² or ≥ 27 kg/m ² with ≥1 weight-related comorbidity
SURMOUNT-MMO Investigating the Effect of tirzepatide on the Reduction on Morbidity and Mortality in Adults With Obesity	2027	~15,000	MTD (5/10/15 mg)	Up to 5 years	Time to first occurrence of any component event of composite, all-cause death, nonfatal MI, nonfatal stroke, coronary revascularization, or heart failure events that results in hospitalization/urgent visits	BMI ≥ 27 kg/m ² ; individuals ≥40 years of age with established cardiovascular disease (CVD) or the presence of cardiovascular risk factors

Note: Separate on-going trials in Japan (SURMOUNT-J) and China (SURMOUNT-CN)
 MTD = Maximum Tolerated Dose; BMI = Body Mass Index; T2DM = Type 2 Diabetes Mellitus; T2P = tirzepatide
 * Participants without T2DM; ** For those with pre-diabetes at randomization

자료: 일라이 릴리(2023.1Q Earnings Release IR book) 유진투자증권

4 알츠하이머 치매 분야에서도 선두 확보

도나네맵
신약 승인 신청

일라이 릴리는 아밀로이드 베타 응집을 억제하는 단일항체 치료제 도나네맵을 초기 알츠하이머 치매 치료제로 개발 중. 지난 1 월 TRABILAZER-ALZ4 임상에 기반하여 가속승인 신청을 하였으나 임상 환자수가 많지 않아(N=200) 추가 임상 자료를 요청 받음. 이후 1,800 명 대상 TRAIBLAZER-ALZ2 임상 3상 중간 결과가 5 월 3 일에 발표한 후 FDA 정식 승인 신청 진행 중, 연말~ 2024 년 초 신약으로 출시가능할 것으로 예상됨.

경쟁사 에자이/바이오젠의 레카네맵 대비 인지 저하 속도를 더 늦춘다는 임상 타라인 결과가 발표되면서 주가가 긍정적으로 반응함. 그러나 경쟁약 레카네맵처럼 ARIA 부작용으로 인해 투약 중 사망 환자가 3명 발생하였고, 장기 투약에 따른 안전성 문제는 여전히 논란은 존재함.

치매 치료제
시장 안착까지
3년 이상 소요 예상,
2025년 이후
시장 확대 예상

또한 초기 치매 진단과 복용 기준에 맞는 환자들을 발굴하고 처방이 활성화되기 까지 오랜 시간이 필요할 것으로 예상됨. 무엇보다도 고가 치료비에 대한 사회적 부담 증가 등 해결해야 할 난제가 있어 승인을 받더라도 진단 및 처방이 활성화되어 시장이 형성되는데 최소 3년 이상이 소요될 전망. 2023년 초 신약 승인 받은 레카네맵 개발사 에자이도 2025~2026년을 레카네맵이 시장에 성공적으로 안착할 시기로 예상하고 있음

도표 18. 일라이 릴리 도나네맵(Donanemab) 임상 현황 -TRAIBLAZER-ALZ program

NCT	Indication (임상 대상 환자 수 N)	임상 내용	Primary Outcome	Start Primary completion Completion
05108922 3상	경도인지장애 (200)	TRAIBLAZER-ALZ 4: 초기 알츠하이머 증후를 보이는 환자 에게 아두카누맵과 비교 임상	PET scan	2021.11 2022.09 2024.06
04437511 3상	알츠하이머 (1,800)	TRAIBLAZER-ALZ 2: 초기 알츠하이머 환자 대상으로 한 안전성 및 유효성 평가	iADRS	2020.06 2023.04 2025.08
04640077 2상	알츠하이머 (90)	TRAIBLAZER-EXT: 알츠하이머 환자들의 개선 상황을 비디오 조사로 유효성 평가	ADAS-Cog13	2020.11 2023.09 2024.03
05738486 3상	알츠하이머 (800)	TRAIBLAZER-ALZ 6: 초기 알츠하이머 환자 대상 도나네맵 용량에 따른 개선 증상, 새로운 MRI 시퀀스와 혈액 기반 바이오마커 통해 ARIA 증상 이해를 위한 임상	ARIA-E	2022.10 2024.03 2025.05
05508789 3상	알츠하이머 (1,500)	TRAIBLAZER-ALZ 5: 중국에 의약품 등재를 위해 초기 알츠하이머 증후를 보이는 환자에 대한 임상	iADRS	2022.10 2027.04 2027.06
05026866 3상	알츠하이머 (3,300)	TRAIBLAZER-ALZ 3: 알츠하이머 증상을 보이기 전 예방에 중점을 둔 임상	CDR-GS	2021.08 2027.10 2027.11

자료: 일라이 릴리, 유진투자증권

5. 생산 시설 및 M&A

도나네맵 신약 승인 신청 일라이 릴리는 2022년 11월에 2023년말까지 당뇨병 치료제(마운자로, 트롤리 시티)의 생산능력을 2배 증가시키겠다는 목표를 발표함. 이후 1월 24일 4.5억 달러, 4월 17일에 인디애나에 신규 생산 시설 2개를 신설에 16억 달러를 투자를 발표함

적극적 인수를 통해 신규 파이프라인 확보 한편 적극적인 기업 인수를 통해 신규 파이프라인을 확보하고 있는데 IL-17(인터 루킨 17) 개발 기업인 다이스 테라퓨틱스를 24억 달러에 인수, ADC 연구개발 기업인 이머전스 테라퓨틱스(Emergence Therapeutics), 제 1형 당뇨 세포치료제 시길론 테라퓨틱스(Sigilon Therapeutics)에 이어 신규 기전의 비만치료제를 개발 중인 버사니스 바이오(Versanis Bio)도 인수함.

특히 버사니스 바이오 인수를 통해 확보한 비마그루맵(bimagrumab)은 근육량을 유지시키면서 체지방량을 감소시켜 현재 비만 치료제들의 단점을 보완할 수 있다는 측면에서 유망한 파이프라인으로 임상 2상이 진행 중이며 2024년 임상 데이터를 확인 가능할 것으로 기대됨.

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.06.30 기준)