

2025.04.01.(화) 증권사리포트

▶ 최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 선별하여 제공합니다.

삼성에스디에스

조용한 1분기

[출처] 하나증권 이준호 애널리스트

1Q25 Pre: 컨센서스 부합 전망

삼성에스디에스는 1분기 매출액 3조 4,945억원(+7.6%YoY, -4.1%QoQ), 영업이익 2,266억원(+0.3%YoY, +7.1%QoQ, OPM 6.5%)으로 컨센서스를 부합할 전망이다. 1분기 IT 서비스 부문 매출액은 1조 6,594억원(+6.8%YoY, +1.7%QoQ)으로 전망한다. 클라우드 매출 6,372억원(+20.1%YoY, +6.3%QoQ) 내 CSP(2,412억원(+28.0%YoY, +4.4%QoQ)), MSP(2,965억원(+16.4%YoY, +12.1%QoQ))의 안정적 성장을 추정했다. 전분기 일부 이연 매출, 공공 부문에서의 성과를 반영했다. SI는 클라우드 전환으로 전년 대비 소폭 역성장을, ITO는 전년과 유사한 수준을 예상한다. 1분기 물류 부문 매출액은 1조 8,351억원(+8.3%YoY, -8.7%QoQ)으로 예상한다. 전분기 대비 항공, 해상 운임 감소를 반영한 영향이다.

공공 클라우드 수주 확인

2025년 매출액 14조 1,848억원(+2.6%YoY), 영업이익 9,556억원(+6.7%YoY, OPM 4.9%)를 기록할 전망이다. IT 서비스 매출액은 6조 8,645억원(+7.2%YoY), 연간 클라우드 매출액은 2조 7,872억원(+20.0%YoY)로 추정한다. 삼성에스디에스는 1분기 민관협력형(PPP) 데이터센터, 국회 빅데이터 플랫폼 구축 등 4건 이상의 공공 클라우드 사업을 수주했다. 특히 최대 6천억원 규모로 예상되는 지방행정공통시스템 ISMP 사업 수주에 성공하며 공공 부문에 효과적으로 침투하고 있음을 확인했다. 공공 클라우드 시장에서의 선전은 캡티브에 더불어 안정적인 매출 확보가 가능하다는 점에서 긍정적이다. 이외에도 B2B 생성형 AI 서비스의 고도화 지속하고 있으며 브리티 코파일럿, 패브릭스 통한 고객사 추가 확보 기대한다.

투자의견 Buy, 목표주가 190,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 190,000원을 유지한다. 삼성에스디에스는 현재 12MF PER 11.2배, PBR 0.9배 수준에서 거래되고 있다. 2025년 캡티브향 매출 둔화 우려, 클라우드 성장성 둔화 우려가 반영되며 역사적 하단 수준에서 주가는 머물고 있어 추가 하방 압력은 제한적이다. 다만 주가 반등을 위해서는 현재 보유하고 있는 현금 약 6조원의 활용 방안에 대한 구체적인 계획이 필요하다는 기존 의견 유지한다. 글로벌 SaaS 기업 M&A, 추가 주주환원 정책 및 구미 토지 활용 방안을 포함한 장기 성장 전략의 발표를 확인 후 투심과 함께 주가는 회복될 것으로 전망한다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	17,234.7	13,276.8	13,828.2	14,184.8
영업이익	916.1	808.2	911.1	955.7
세전이익	1,132.1	985.5	1,102.8	1,098.0
순이익	1,099.7	693.4	757.0	775.1
EPS	14,213	8,962	9,783	10,017
증감율	79.93	(36.95)	9.16	2.39
PER	8.65	18.97	13.06	11.84
PBR	1.16	1.52	1.07	0.94
EV/EBITDA	3.92	6.23	3.45	2.92
ROE	14.23	8.22	8.47	8.16
BPS	106,294	111,913	119,167	126,484
DPS	3,200	2,700	2,900	2,900





크래프톤

글로벌 TOP 10에 도전, INZOI는 거들 뿐

[출처] DS투자증권 최승호 애널리스트

게임주 TOP-PICK으로 커버리지 개시, TP 560,000원

크래프톤 투자의견 매수, 목표주가 560,000원, 게임주 Top-pick으로 커버리지를 개시한다. Top-Pick의 이유는 1)당사 추정기준 12MF PER 13배로 국내/글로벌 PEER 대비 가장 저렴한 수준의 밸류에이션, 2)국내 게임사 중 가장 많은 신작 파이프라인 보유, 3)연간 8조원에 달하는 총매출을 기록하고 있는 PUBG가 꾸준한 성장을 거듭하고 있고 올해도 성장이 전망되기 때문이다. 이에 '25년 추정매출액 3조 1,073억원, 영업이익 1조 3,945억원을 전망한다. 목표주가는 25년 추정 EPS에 회사의 개발역량과 성장가능성을 고려해 게임주 Historical PER 최상단 수준인 PER20배를 적용하여 산출했다.

투자포인트 #1: PUBG의 반영구화 전망

PUBG는 연간 총매출 8조원 수준 기록하고 있는 글로벌 TOP IP다. PC '17년 출시로 PEAK를 달성 후 게임이 시간이 지남에 따라 자연스럽게 매출도 하락하는 추이를 보인 바 있다. '22년 회사 매출액은 YoY-1.7%로 역성장했고, '23년도는 +3.1% 수준 증가에 그치며 PEAK OUT 우려가 확대되었다. 이에 주가도 하락폭을 키웠다. 그러나 '24년 PUBG의 역사적인 역주행으로 매출액이 YoY+42% 증가, 주가도 동시에 회복세에 접어들었다. 우리는 PUBG의 성장이 25년을 넘어 장기화될 것으로 전망한다. PC '25년의 경우 4월 신규BM, 여름 MOD업데이트 등이 있다. 또한 장기적으로는 AI NPC와 엔진업데이트가 있다. 해당 업데이트로 PUBG의 PLC가 반영구화 될 것이 기대된다. 또한 올해부터 모바일-PC 업데이트 내용이 동종화되며 모바일도 비슷한 추세로 이어갈 것으로 전망한다.

투자포인트 #2 국내 게임사 중 개발역량/신작 파이프라인 최고수준

동사는 현재 국내게임 상장사 중 가장 많은 게임 파이프라인을 보유 중이다. 지분투자를 통한 퍼블리싱 타이틀을 확대하는 동시에 개발인력을 5년동안 2천명 수준 확충하며 자사 개발 파이프라인도 확보하고

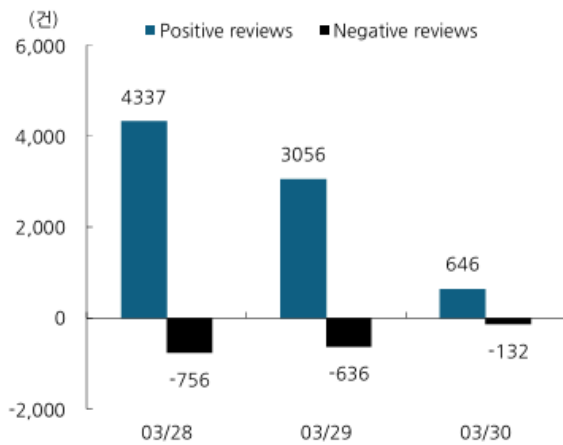
있다. 3/28 출시된 동사의 인생시뮬레이션 게임 "INZOI"가 스팀 매우긍정적 평가와 함께 국내 PC 싱글패키지 게임(\$40이상)높은 PEAK 동시접속자 수치를 달성한 점도 긍정적이다

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,854	1,911	2,710	3,107	3,517
영업이익	752	768	1,182	1,395	1,533
영업이익률(%)	40.5	40.2	43.6	44.9	43.6
세전이익	684	829	1,723	1,722	2,494
지배주주지분순이익	500	595	1,306	1,278	1,849
EPS(원)	10,190	12,310	28,545	27,932	40,403
증감률(%)	-4.0	20.8	131.9	-2.1	44.6
ROE(%)	10.3	11.2	21.1	17.3	20.8
PER(배)	16.5	15.7	10.9	12.9	8.9
PBR(배)	1.6	1.7	2.2	2.2	1.8
EV/EBITDA(배)	9.1	10.0	11.3	10.5	8.8

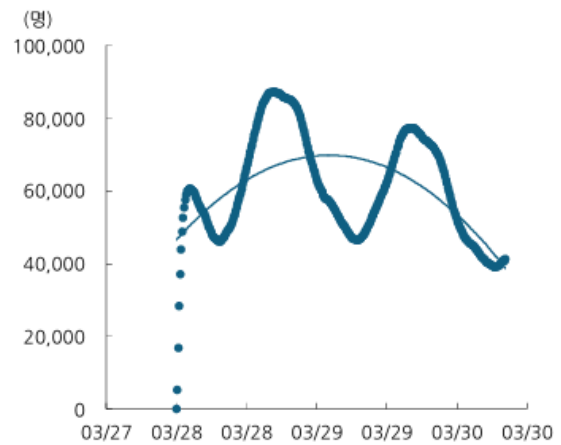
자료: 크래프톤, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림26 인조이 스팀평가 추이 -크래프톤 창사이래 최고 성과

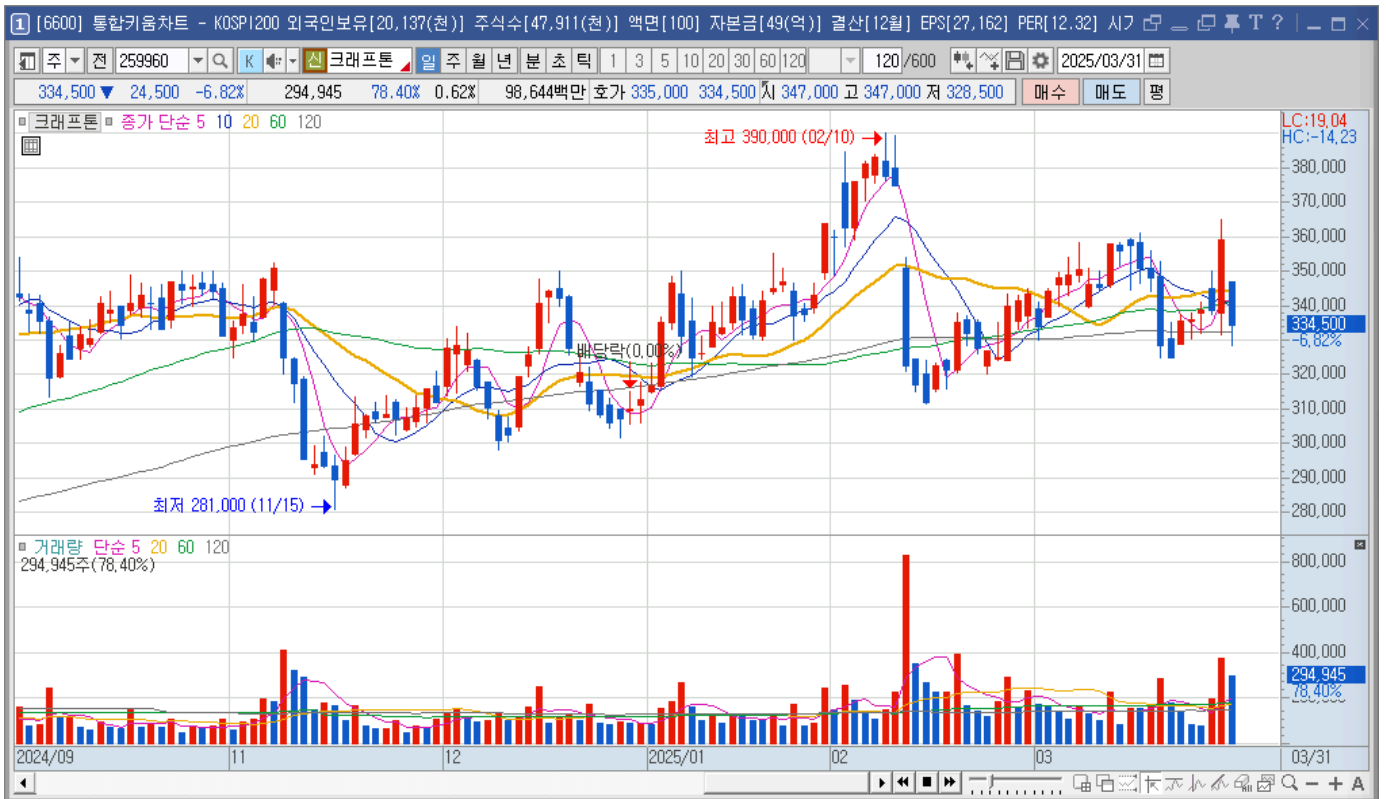


자료: STEAMDB, DS투자증권 리서치센터

그림27 인조이 스팀 동시접속자 추이



자료: STEAMDB, DS투자증권 리서치센터



테스

25년 영업이익 35% 증가 전망

[출처] DS투자증권 이수림 애널리스트

NAND 중심에서 DRAM으로의 확대

테스는 Lam Research, AMAT, TEL 등이 주로 영위하던 PECVD(ACL, ARC) 장비를 국산화하여 국내 주요 메모리 업체들향으로 공급한다. 2023년까지 동사 장비 매출은 60% 이상이 NAND향으로 발생했으나 HBM으로 인한 DRAM 증설 및 전환이 본격화되며 2024년 DRAM향 매출이 전체 77%까지 증가하였다. 2025년 전체 매출 내 DRAM 비중은 60% 수준을 전망한다.

상반기는 전환투자, 하반기는 신규투자가 매출 성장에 기여

2025년 PECVD 장비 성장에 힘입어 동사 매출액은 전년 대비 26% 증가할 전망이다. 1) 1H25는 국내 메모리 업체들의 DRAM 1b 공정 전환과 NAND 300단 전환투자, 2) 2H25는 1c 전환 및 신규 투자가 예상된다. 선단공정으로 갈수록 선택비가 높아지고 식각 공정에서 밀도 있게 잘 버티는 하드마스크(ACL)의 역할이 중요해진다. ACL 증착 시 고밀도를 확보하기 위해 고온 공정이 필요하고 이는 장비 단가 상승으로 이어진다. 또한 DRAM 1a에서 1b, 1c 공정으로 가면서 스텝 수가 50%, 20% 추가 증가하며 장비 적용 영역 역시 확대된다.

고객사 다변화되며 마진을 개선

2021년까지만 하더라도 최대 고객사의 비중이 약 75% 수준이었으나 최근 고객사 다변화가 일어난다는 점 역시 긍정적이다. 2024년 기준 기존 최대 고객사의 매출비중은 39%까지 떨어졌으며 신규 해외 고객사향 매출이 14%까지 증가하였다. 해외 고객사는 국내 고객사 대비 단가가 높아 매출 증가가 마진을 개선으로 이어진다. 2025년에도 해외 고객사의 매출비중은 15% 수준을 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 28,000원으로 커버리지 개시

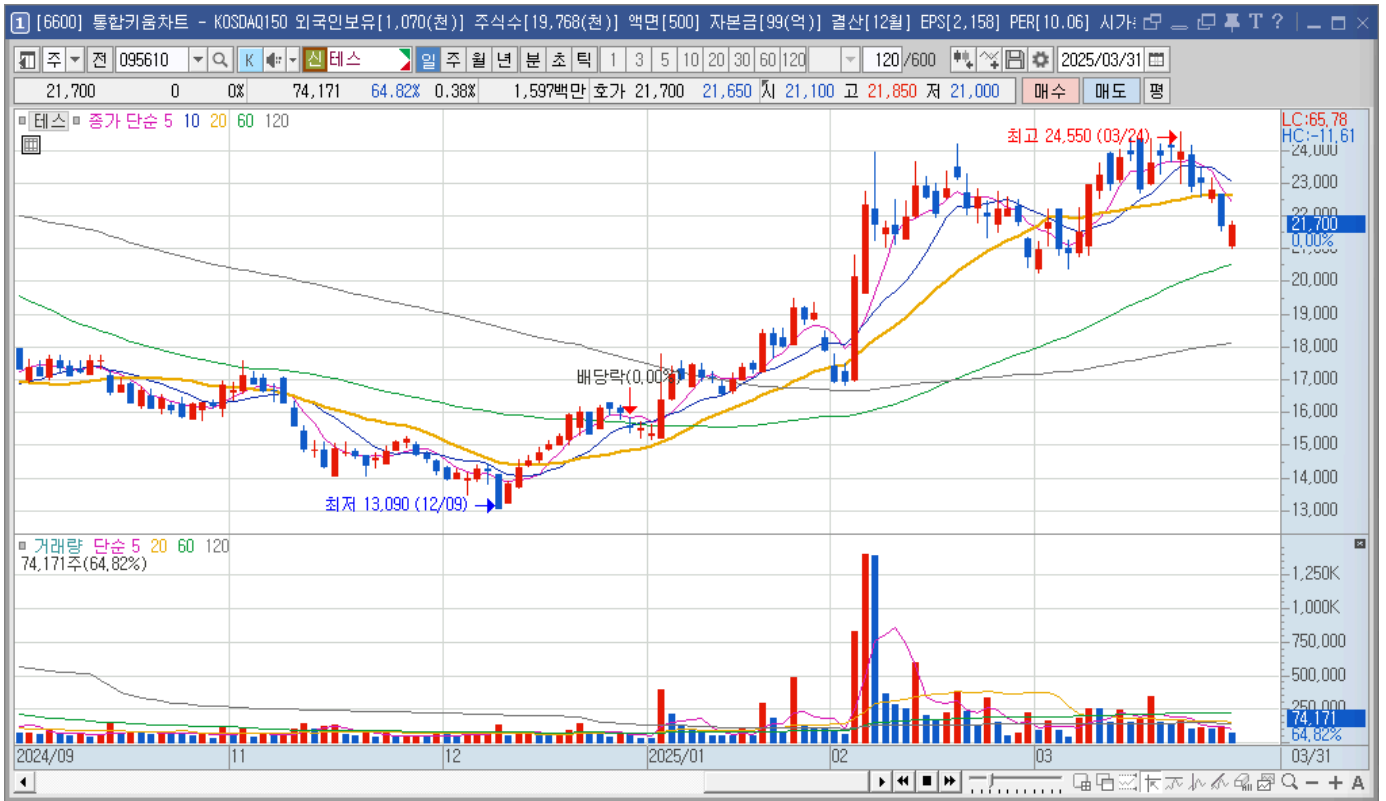
동사의 2025년 영업이익은 520억원(+35% YoY, OPM 17.3%)으로 추정하며 이를 반영한 2025F P/E는 현재 8.4배 수준이다. 지난 5개년간 평균 12M Fwd P/E가 10.8배임을 감안하면 최근의 주가상승에도 불구하고, 여전히 저평가라는 판단이다. 동사는 전공정 장비업체 중 선단 DRAM에 대한 노출도, NAND 전환에 따른 수혜, 2025년 실적 성장 모멘텀을 모두 보유하고 있다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	375	358	147	240	301
영업이익	62	56	-6	38	52
영업이익률(%)	16.6	15.6	-4.0	16.0	17.3
세전이익	78	54	2	50	53
지배주주지분순이익	74	47	2	43	45
EPS(원)	3,743	2,366	89	2,432	2,582
증감률(%)	146.5	-36.8	-96.2	2,623.8	6.2
ROE(%)	27.8	15.5	0.5	13.6	14.0
PER(배)	7.9	6.6	225.1	6.4	8.4
PBR(배)	2.0	1.0	1.3	0.9	1.4
EV/EBITDA(배)	7.8	4.5	-771.9	6.6	6.8

자료: 테스, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준





유나이티드제약

안정적 영업실적 대비 주가 저평가

[출처] 상상인증권 하태기 애널리스트

순환기, 소화기계개량신약 중심 성장, 수출 호조

동사는 ETC(전문의약품) 사업 중심 제약사이다. 매년 개량신약 출시로 경쟁력을 확보, 매출과 영업이익이 안정적으로 성장해 왔다. 2024년에는 별도 기준 매출액이 3.5% 증가한 2,887억원, 영업이익이 2.4% 증가 563억원이다. 2024년에는 수출이 가격인상과 고환율로 동남아 중심으로 21.6% 성장한 289억원이다. 최근 국내 내수 경기 부진과 의료 파업 영향으로 전사 매출 성장률이 떨어진 것으로 분석된다.

2025년 개량신약 비중 60%로 확대 예상, 안정적 영업이익 성장 지속

부문별로는 순환기계와 소화기계 중심으로 성장 중이다. 2024년 기준 주요 제품 매출액이 항혈전제 실로스탄 414억원, 복합형 이상지질제 아트맥콤비젤 299억원, 기능성 소화불량제 가스티임 166억원, 고중성지방혈증제 오메틸큐티렛 142억원, 소화성궤양제 라베듀오 120억원이다. 2024년 출시된 소화성궤양제 라베미니정은 연간 115억원으로 성장했다. 이러한 개량신약 성장(8.4%)으로 개량신약 비중이 2023년 55%에서, 2024년까지 58%로 확대되었고, 2025년 60%를 목표로 하고 있다. 2025년에도 고지혈증치료제(피타릭캡슐, 3분기), 고지혈증 치료제(아트맥콤비젤)와 천식, COPD 흡입기(세레테롤 액티베어, 4분기) 등의 개량신약을 출시할 계획이다.

개량신약 성장, 2025년 수익성 위주의 성장 예상

영업이익률이 업계 최고 수준인 20% 내외이다. 마진 좋은 개량신약 제품 매출 확대로 매출원가율이 40%대 초반에서, 판관비는 37%대에서 고정되어 있다. 2025년에도 이러한 수익 구조가 유지, 전사 매출액은 3.9% 증가한 3,000억원, 영업이익은 6.4% 증가한 599억원으로 전망된다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	279	55	48	2,971	9.1	5.0	1.2	13.5	1.6
2024	289	56	32	2,206	8.3	2.6	0.7	8.3	2.5
2025E	300	60	55	3,712	5.4	3.0	0.8	13.1	2.2
2026E	317	63	57	3,875	5.2	2.5	0.7	12.6	2.2
2027E	317	54	50	3,415	5.9	2.5	0.6	10.1	2.2

자료: K-IFRS연결기준. 상상인증권





진에어

1Q25 Pre ; 운임 하락, but 비용 증가도 제한적

[출처] 하나증권 안도현 애널리스트

기저 높은 1분기, 경쟁격화

진에어에 대한 투자의견 BUY를 유지하나, 실적 추정치 하향으로 목표주가를 기존 14,000원에서 12,000원으로 하향한다(목표 P/E 6배 유지). 2025년 매출액은 ASK 증가에도 불구하고 운임 하락으로 전년 대비 1% 증가에 그칠 것으로 예상하고, 이에 따라 영업이익도 8% 감소한 1,500억원(영업이익률 10.2%)로 추정한다. 1분기 매출액은 6% (YoY) 감소한 4,050억원, 영업이익은 38% 감소한 607억원(영업이익률 15.0%)으로 추정한다. 국제선 RPK 증가에도 불구하고, 전년 동기 높았던 운임 기저와 경쟁강도 증가에 따라 국제선 여객 운임은 전년 대비 10% 감소한 100원/km으로 예상하고 있다. 1분기 들어 LCC 여객 증가세는 FSC 대비 낮은 상황이다. 1분기는 LCC 성수기로, 진에어는 근 2년간 영업이익의 절반이 1분기에 발생했다. 1분기 수요의 둔화는 LCC 전반에게 부담으로 작용하고 있다.

그래도 비용 증가는 제한적

그래도 2025년 들어 비용 증가는 제한적이다. 2024년 전체 비용이 19% (YoY) 증가했었고, 특히 인건비가 24%(매출액 대비 16%), 공항관련비가 34%(매출액 대비 15%) 증가하며 전체 비용 증가를 야기했다. 한편 2025년에는 유류비가 전년 대비 감소하면서 비용 상승을 상쇄 가능할 것으로 예상된다. 연간 영업비용 증가폭은 2%에 그칠 것으로 예상되는 바, 운임 하락에도 불구하고 수익성은 크게 훼손되지 않을 것으로 전망한다.

환율 안정화와 내수경기 회복 시그널을 주목

진에어는 3월 26일 주주총회를 통해서 자본준비금 2,961억원 중 1,106억원을 결손금 보전에 사용하고, 남은 자본준비금 1,855억원 중 894억원을 이익잉여금으로 전입하는 것을 의결하였다. 재무제표 상 결손금 해소로 진에어는 팬데믹 이후 처음으로 배당이 가능해졌고, 이익잉여금을 배당재원으로 사용한다면 비과세 배당도 기대해 볼 수 있다. 다만 진에어는 2년 내에 에어부산/에어서울과의 통합을 앞두고 있기 때문에 현금을 보수적으로 관리할 가능성은 염두에 두어야 한다. 진에어의 주가는 12MF P/E 4배 대에서

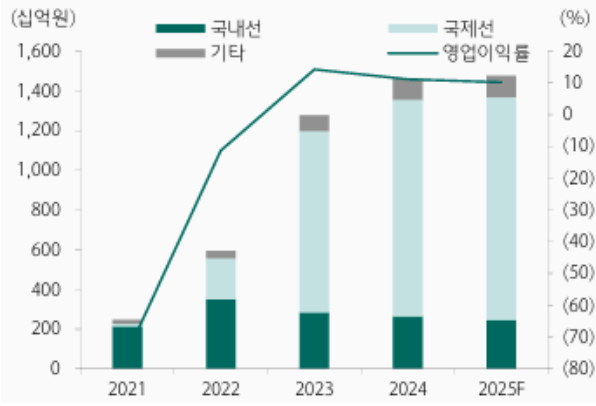
거래되고 있는데, EPS 추정치가 하향되는 과정에서의 주가 하락이 과도했다. 진에어의 주가는 기본적으로 소비심리와 동행하고 환율에 역행하는데, 향후 환율이 안정화되고, 내수경기 회복 기대감이 부각된다면 주가 상승 모멘텀은 충분하다는 판단이다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

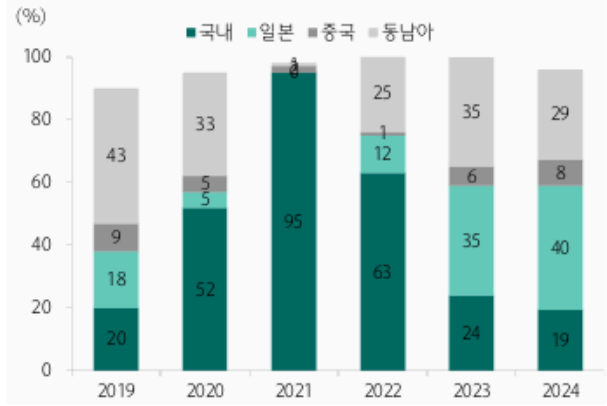
투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,277.2	1,461.3	1,477.2	1,572.7
영업이익	182.2	163.1	150.3	160.4
세전이익	173.9	122.7	131.5	139.0
순이익	133.9	95.7	103.9	109.8
EPS	2,564	1,834	1,990	2,104
증감율	흑전	(28.47)	8.51	5.73
PER	4.59	5.25	4.79	4.53
PBR	4.03	2.08	1.44	1.09
EV/EBITDA	1.94	1.30	0.93	0.68
ROE	112.52	51.15	36.69	28.16
BPS	2,923	4,614	6,604	8,709
DPS	0	0	0	0

도표 3. 진에어의 사업부별 실적 추이 및 전망



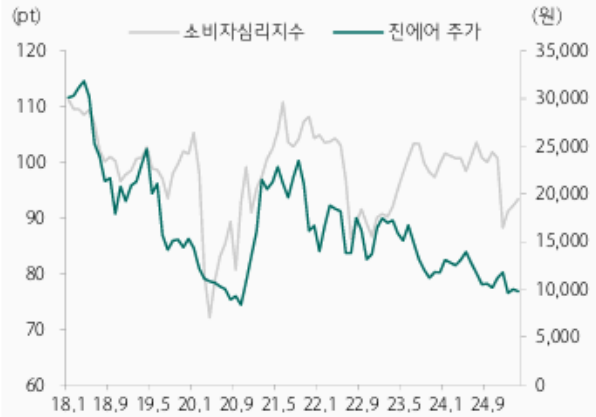
자료: 진에어, 하나증권

도표 4. 진에어 노선별 매출 비중 추이



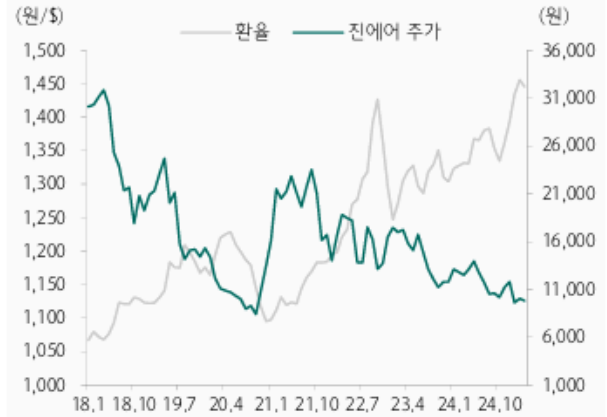
자료: 진에어, 하나증권

도표 5. 소비자심리와 진에어 주가



자료: 한국은행, 진에어, 하나증권

도표 6. 환율과 진에어 주가



자료: 한국은행, 진에어, 하나증권

도표 7. 2023년과 2024년 비용 항목 비교

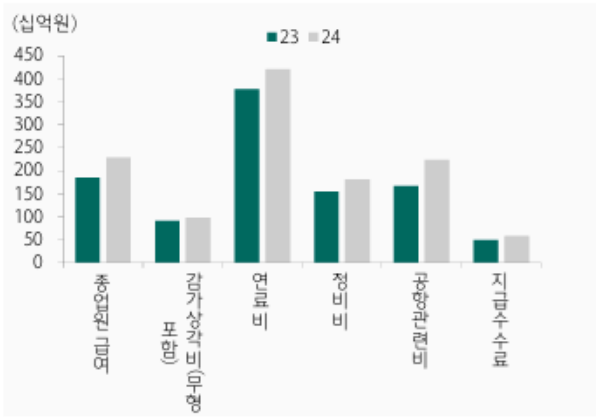
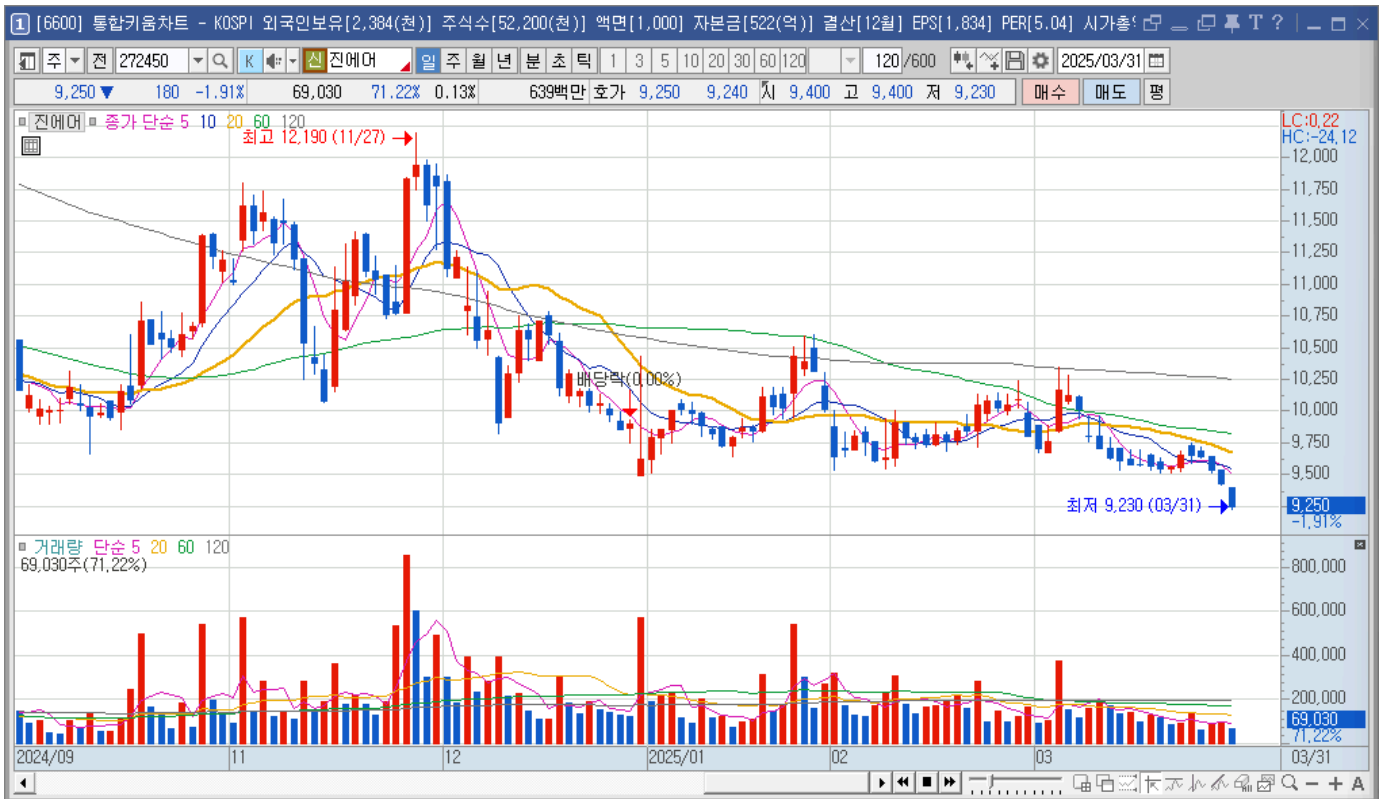


도표 8. 진에어 12MF P/E Band





한미약품

분쟁 봉합. 비만 기대

[출처] 키움증권 허혜민 애널리스트

삼중작용제 글로벌 관심은 여전히 높다

동사는 요즘 가장 화두가 되고 있는 글로벌 신약 트렌드를 보유하고 있는데, 한미약품이 GLP-1 당뇨/비만 신약을 북경한미가 PD-L1x4-1BB 이중항체를 보유하고 있다. 특히, 비만치료제 HM15275(LA-GLP/GIP/GCG)가 6월 미국 당뇨병학회(ADA)에서 1상 결과 발표 할 예정이며, 하반기 HM17321(LA-UCN2) 1상 진입이 가능해 패키지 기술 이전도 가능하다. 3/25일 노보가 중국 유나이티드의

UBT251(GLP/GIP/GCG, 중국 1b상) 계약금 \$200mn 최대 \$1.8bn에 확보하였다. 이로써 노보와 릴리는 삼중작용제를 보유하게 되었다. 동사의 HM17321은 전임상에서 삼중작용제와의 시너지 효과를 확인한 바 있다는 점이 기술 이전에 우호적일 것으로 추측된다.

분쟁 통합. 저평가 매력. 하방 경직

한미약품 그룹의 경영권 분쟁이 통합되었고, 관련 불확실성 역시 이번 주주총회 이사 선임으로 종료되었다. '25년 기준 당기순이익 PER 20배로 그 동안의 경영권 분쟁으로 저평가 되어있는 반면, 실적은 주요 품목인 로수젯과 아모잘탄을 필두로 지속 성장을 이어갈 것으로 전망한다. 매출에 차지하는 비중이 크진 않겠으나, 미국 판매 파트너사 Assertio가 판매 중인 Rolvedon의 매출 로열티가 '25년부터 기존 대비 2배 가량(5%→10% 추정) 높아지는 점도 수익성 개선에 긍정적이다. ('24년 Rolvedon 매출 \$60.1mn) 관련하여 롤베돈의 원료(DS) 매출 성장도 실적 개선에 기여할 것으로 보인다.

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,490.9	1,495.5	1,660.1	1,733.7	1,779.3
영업이익	220.7	216.2	240.0	250.8	259.4
EBITDA	319.1	313.5	334.5	333.3	331.4
세전이익	194.0	171.3	216.1	240.9	259.1
순이익	165.4	140.4	175.0	195.1	209.9
지배주주지분순이익	146.2	121.3	151.2	168.6	181.3
EPS(원)	11,415	9,470	11,804	13,158	14,151
증감률(% YoY)	76.6	-17.0	24.7	11.5	7.5
PER(배)	30.9	29.6	20.6	18.5	17.2
PBR(배)	4.73	3.31	2.48	2.16	1.90
EV/EBITDA(배)	15.3	12.9	10.0	9.2	8.3
영업이익률(%)	14.8	14.5	14.5	14.5	14.6
ROE(%)	16.0	11.9	12.9	12.5	11.8
순차입금비율(%)	28.9	24.5	2.8	-16.3	-31.7

자료: 키움증권 리서치센터

파이프라인 현황

과제명(타겟)	적용증	탐색	전임상	임상1상	임상2상	임상3상 / 승인	글로벌 파트너
에페글레나타이드(Exd4 analog)	제2형 당뇨병, 비만						
에포시페그트루타이드 (Triple agonist)	MASH						
에피노페그듀타이드 (GLP/GCG agonist)	MASH						MSD
HM15275(LA-GLP/GIP/GCG)	비만						
돌론티스(에플라페그라스티미)	호중구 감소증						Assertio Holdings
오락솔(엔서퀴다 + 파클리탁셀)	전이성 유방암						C-MER
포지오티닙(pan-HER)	HER2 변이 비소세포폐암						Assertio Holdings
포셀티닙(BTK)	B 세포 림프종						Nobo med
티부메시르논(CCR4)	위암						RAPT
벨바라페닙(Pan-RAF)	BRAF 변이 및 융합 고형암						Roche
투스페티닙(MKI)	급성 골수성 백혈병						Aptose
벨바라페닙(Pan-RAF)	흑색종 등 고형암						Genentech
HM97662(EZH1/2)	고형암 및 혈액암						
BH2950(PD-1/HER2 BsAb)	고형암						Innovent
BH3120(PD-L1/4-1BB BsAb)	고형암						
Hm16390(IL-2 analog)	고형암						
에페글루카곤(Glucagon analog)	선천성 고인슐린혈증						
소네페글루타이드(GLP-2 analog)	단장 증후군						
에페소마트로핀(hGH)	성장호르몬 결핍증						
HM15421(LA-GLA)	파브리병						
히알루마주(히알루론산나트륨)	슬관절의 골관절염						Arthrex
루미네이트(리수테가닙)	간성 노인성황반변성						Allegro, Affamed

자료: 한미약품, 키움증권 리서치센터
 주: 색깔로 비만/대사, 항암, 희귀질환, 기타로 구분하였음
 주2: 전임상, 탐색 단계 물질 제외



지아이이노베이션

성공한 넥타가 될 수 있을까

[출처] 키움증권 허혜민 애널리스트

데이터가 쌓일수록 가능성 높아진다

Nektar의 IL-2 기반 면역항암제 NKTR-214 (Bempegaldesleukin)가 '17년 SITC에서 NKTR-214와 옵디보와의 병용투여 반응율이 매우 높게 나오면서 '18년 BMS에 계약금 \$1bn 최대 \$3.6bn에 기술 이전하였다

(BMS 권리 35%). 하지만, 넥타는 결국 단독요법에서 객관적반응율(ORR) 0%로 효능을 입증하지 못하였고, 면역관문억제제와의 병용 요법 역시 실패하였다.

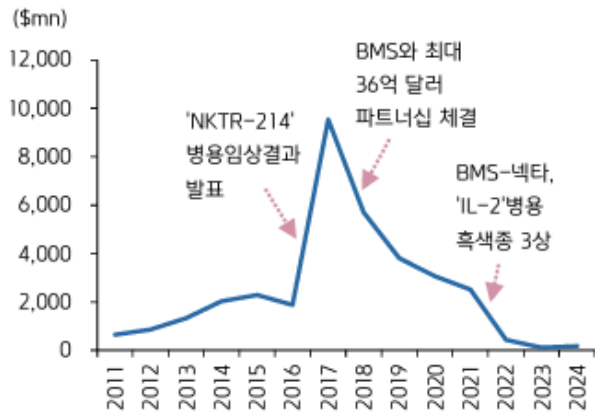
동사의 GI-102는 12명의 전이성 흑색종 환자를 대상으로 한 단독요법에서 부분반응(PR) 25%(n=3/12)을 확인한 바 있다. 단독 요법에서도 반응을 확인하였기 때문에 현재 진행하고 있는 키트루다와의 병용 요법 시너지 효과가 굉장히 기대된다. 지난 2025/02/24 발간한 <지아이이노베이션 BD Meeting Insights>에서도 언급하였듯이 최근 GI-102의 단독요법 임상 데이터가 쌓이면서, 잠재 파트너사로부터 호평이 이어지고 있음을 확인하였다.

Next Xolair 알러지 치료제

유한양행에 기술 이전한 YH35324(IgE Trap-Fc 융합 단백질)은 '25.2월 미국 알레르기 천식 면역학회(AAAAI) 학회에서 졸레어 대비 혈청 내 유리 IgE 수치가 더 크게 감소하였고 긴 효과 지속 기간도 확인하였다. 졸레어는 노바티스와 로슈가 공동 개발한 면역글로불린E(IgE) 표적 항체로 로슈가 미국의 마케팅 권리를 갖고, 노바티스가 그 외 국가의 권리를 보유하고 있다. 오는 11월 졸레어(연 매출 약 5조 원)의 특허가 만료되며, 로슈는 졸레어를 대체할 수 있는 마땅한 파이프라인이 없다. 노바티스는 음식 알러지 치료제로 Remibrutinib(BTK억제제, 2상) 파이프라인을 보유하고 있으나, 졸레어 대비 효과가 우월한 지여부가 불확실하다.

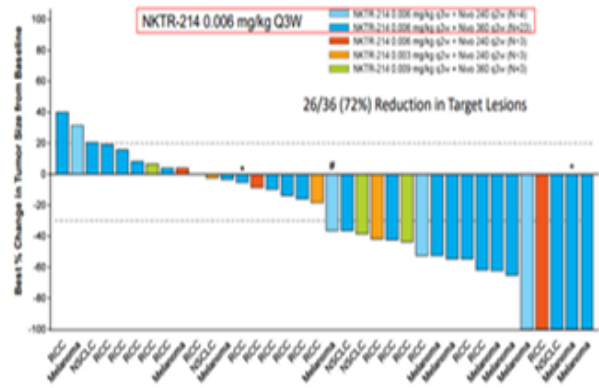
유한양행은 현재 1b상 최종 결과 분석 중에 있으며, 다음 개발 단계로 진입하기 위한 최적의 전략을 검토하고 있다고 전해졌다. 유한양행의 현금은 약 3,300억 원으로 현금 보유 여력이 충분해 기술 이전을 서둘러야 할 상황은 아니다. 2상 결과 확인 후에 기술 이전하게 될 경우, 그 결과에 따라 계약금과 최대 마일스톤 금액 수준은 달라진다는 점에서 추후 유한양행의 개발 상황을 차분히 기다려 볼 필요가 있다.

Nektar 시가총액 변화



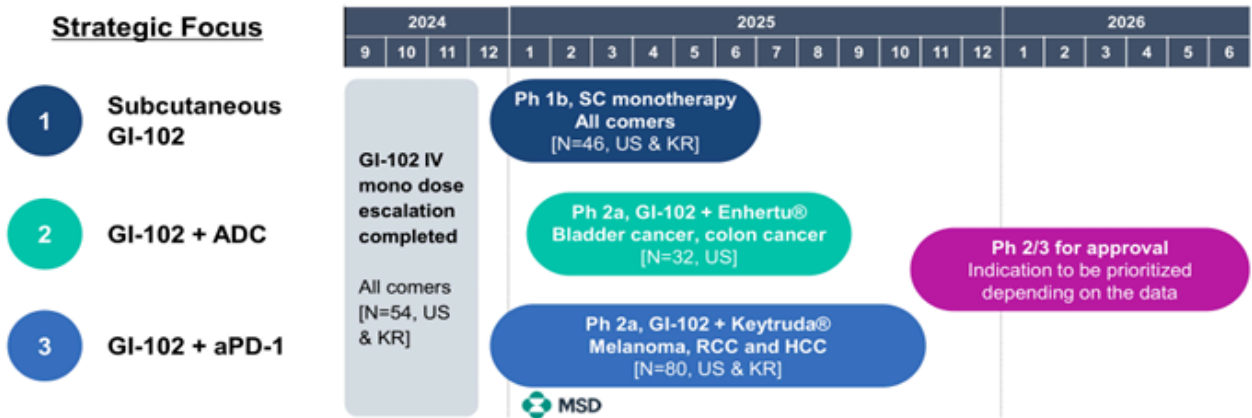
주: 연말기준 시가총액('15~'23년)
 자료: Bloomberg, 언론보도종합, 키움증권 리서치센터

NKTR-214 병용 1/2상 첫 결과(SITC 2017)



자료: SITC, 키움증권 리서치센터

GI-102 개발 방향 및 계획



자료: 지아미노베이션, 키움증권 리서치센터

주 전 358570 430 -3.14% 683,703 84.79% 1.54% 9,003백만 호가 13,280 13,270 시 13,460 고 13,600 저 12,870 매수 매도 평



주 전 358570 430 -3.14% 683,703 84.79% 1.54% 9,003백만 호가 13,280 13,270 시 13,460 고 13,600 저 12,870 매수 매도 평

