



일라이 릴리 (LLY.US)

가이던스 하향 범인 찾기

- 일라이 릴리는 글로벌 제약 기업 중 시가총액 1위의 기업
- 비만 및 당뇨 치료제가 긍정적인 성장을 보였지만 가이던스 하향에 주가는 부진
- 현금흐름 감소와 정부의 정책 불안(관세, 약가 인하) 등으로 단기 주가 부진 전망

FY1Q25 실적 Review

FY1Q25(3월말) 실적은 매출액 127.3억달러(YoY +45.2%, QoQ -5.9%, 컨센서스 대비 +0.5%), 영업이익률 30.3%(YoY +0.1%p, QoQ -11.3%p, 컨센서스 대비 +1.8%p), Non-GAAP EPS 3.34달러(YoY +29.5%, QoQ -37.2%, 컨센서스 대비 +7.7%)를 기록했다.

긍정적 성과를 먼저 보자면

동사의 비만 및 당뇨 치료제가 성장세를 보이며 실적 상승을 견인했다. **처방 건수(TRx) 기준 마운자로와 젠티바운드의 시장 점유율은 각각 39%, 60%로 전분기 대비 +4%p, 13%p 상승했다.** 마운자로 매출은 20억 달러 증가했고, 젠티바운드 매출은 18억 달러 늘었다. 당뇨병 및 비만 치료제 시장(Incretin)에 대한 **동사의 MS 역시 YoY +46%p, QoQ +5%p 올라간 53.3%를 기록했다.** 경쟁사 노보 노디스크(46.1%) MS를 7.2%p 앞서는 성과이다. 나아가, 경구형 당뇨병 치료제의(Orforglipron) 7건의 3상 임상 중 첫 시험이 성공적으로 마무리되었다.

가이던스 하향에 따른 주가 급락과 정책 불안

비만 및 당뇨 치료제 시장 점유율 확대와 경구형 치료제 임상 성공에도 불구하고, **실적발표 이후 주가는 11.6% 급락했다. FY25 EPS 가이던스가 기존보다 8.2% 하향된 20.14~21.67달러로 제시된 것이 주요 원인이다.** 이는 15.7억 달러 규모의 IPR&D 비용이 일시적으로 반영되었기 때문이다. 이 과정에서 보유 현금흐름도 악화되었다. FY1Q25 기준 영업활동 현금유입(16.6억 달러)보다 투자활동 현금지출(33.5억 달러)이 16.8억 많았고, 일시적 IPR&D 비용을 제외한 FCF의 순이익 대비 비중도 전분기 대비 -2.4%p 하락한 5.7%에 그쳤다. **이처럼 현금 창출력이 낮으면 시장 변화에 유연하게 대응하기 어려워진다.** 특히 동사는 트럼프의 관세 정책과 약가 인하 정책 두가지 압력에 동시에 대응해야 하기에, 현금 기반의 대응 여력이 중요한 시점이다. 이에 따라 트럼프발 정책 불확실성이 시장의 변동성을 키우는 동안, 동사의 주가는 단기적 조정을 받을 가능성이 높다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.05.01): \$794.10

목표주가 컨센서스: \$983.57

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
81%	14%	6%

Stock Data

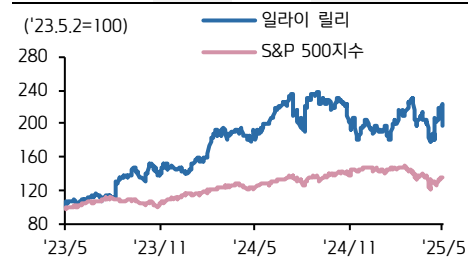
산업분류	제약
S&P 500(05/01)	5,604.14
현재주가/목표주가(\$)	794.10 / 983.57
52주 최고/최저(\$)	972.53 / 677.09
시가총액(백만\$)	752,798
유통주식 수(백만주)	948
일평균거래량(3M)	3,700,293

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	34,124	45,043	59,627	71,122
영업이익	7,032	14,313	24,236	32,303
OPM(%)	20.6	31.8	40.6	45.4
순이익	5,713	11,747	19,774	26,786
EPS	6.32	12.99	22.00	29.73
증가율(%)	-20.4	105.5	69.4	35.1
PER(배)	63.7	50.2	36.1	26.7
PBR(배)	51.4	51.5	25.6	15.8
ROE(%)	48.9	84.8	91.2	72.3
배당수익률(%)	0.7	0.7	0.8	0.8

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	2.9	-1.4	-3.0	2.2
S&P Index	-4.7	-0.5	-2.2	11.7



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) Non-GAAP 기준

일라이 릴리 FY25 1Q ('25.01.01~03.31)

구분	FY25 1Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 1Q	성장률	FY24 4Q	성장률
매출액	12,729	12,671	0.5%	8,768	45.2%	13,533	-5.9%
영업이익	3,853	3,604	6.9%	2,648	45.5%	5,628	-31.5%
영업이익률(%)	30.3%	28.4%	1.8%p	30.2%	0.1%p	41.6%	-11.3%p
순이익	3,004	2,797	7.4%	2,335	28.7%	4,806	-37.5%
EPS(USD)	3.34	3.10	7.7%	2.58	29.5%	5.32	-37.2%

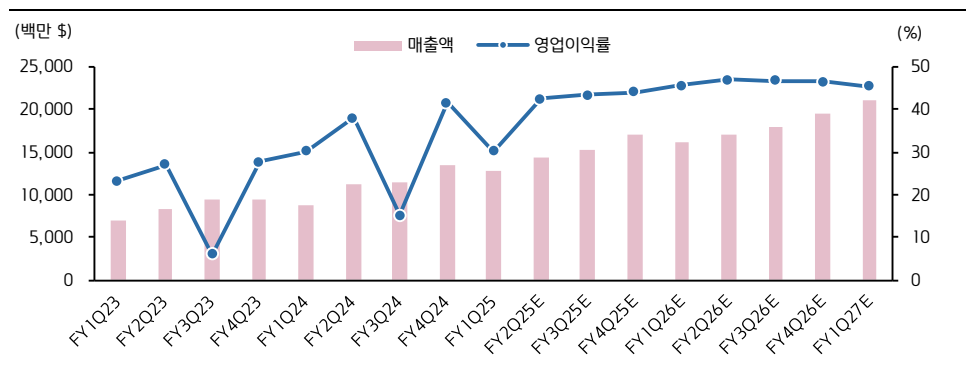
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-05-01 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

일라이 릴리 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY25Q2	YoY 성장률	FY25Q3	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
매출액	14,442	27.8%	15,376	34.4%	59,627	32.4%	71,122	19.3%
영업이익	6,134	43.0%	6,684	282.6%	24,236	69.3%	32,303	33.3%
영업이익률(%)	42.5%	4.5%p	43.5%	28.2%p	40.6%	8.9%p	45.4%	4.8%p
순이익	5,043	42.4%	5,516	418.2%	19,774	68.3%	26,786	35.5%
EPS(USD)	5.60	42.8%	6.15	421.4%	22.00	69.4%	29.73	35.1%

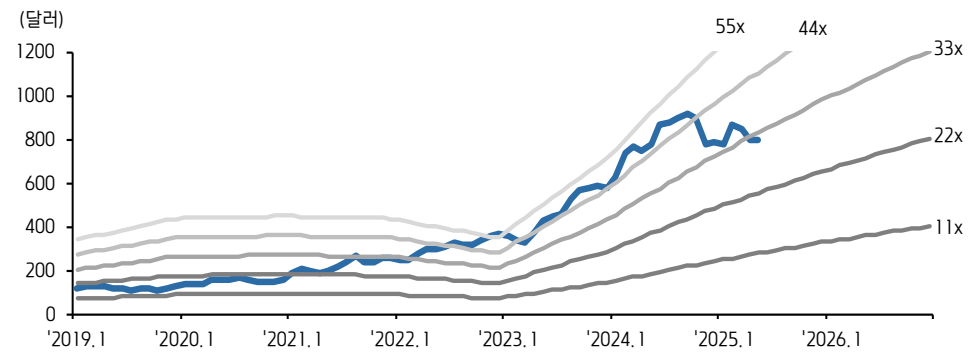
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-05-01 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

일라이 릴리 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-05-01 블룸버그 기준

일라이 릴리 12M FWD PER 밴드



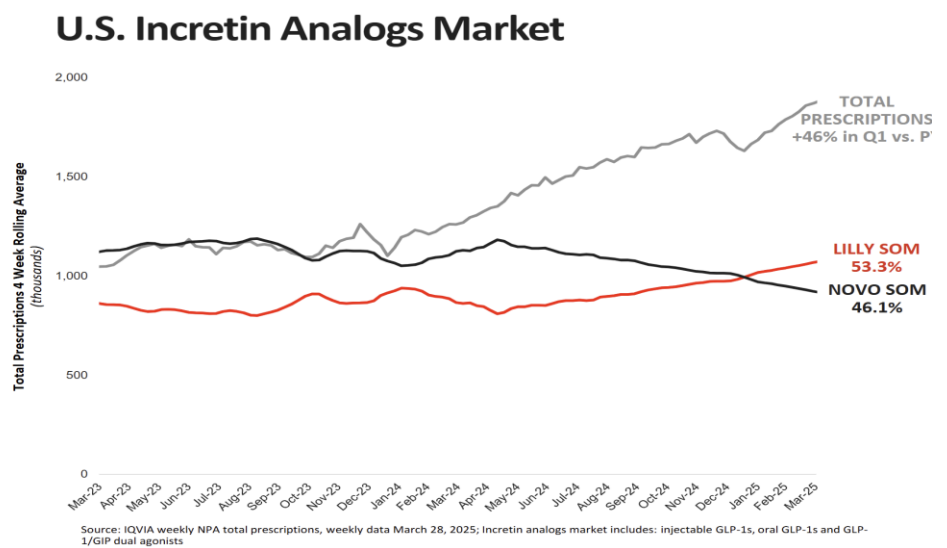
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

일라이 릴리 최근 3 개년 연도별 주가 추이



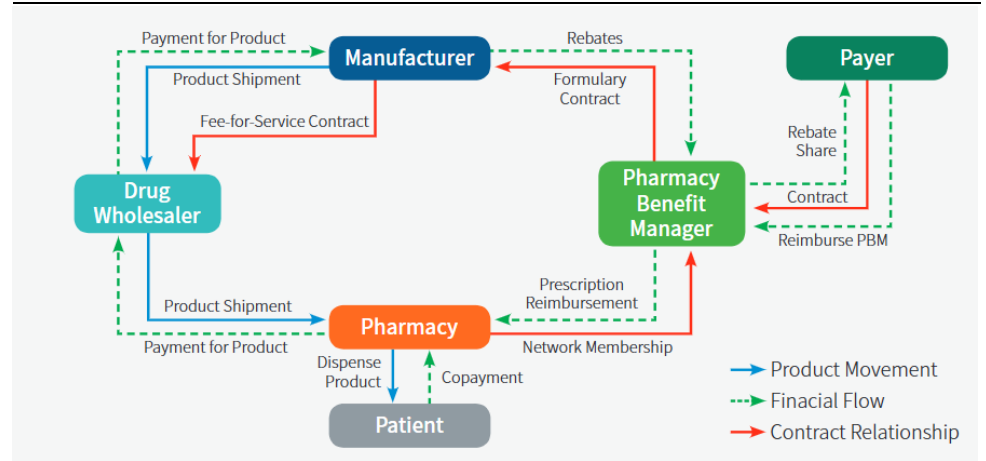
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

인크레틴 유사체 시장 규모 및 일라이 릴리 시장 점유율



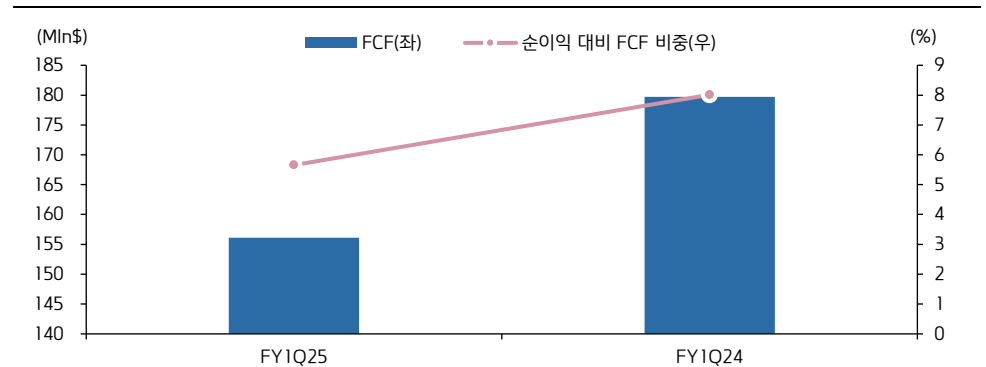
자료: LLY, 키움증권 리서치

미국 제약 유통 과정 도식화



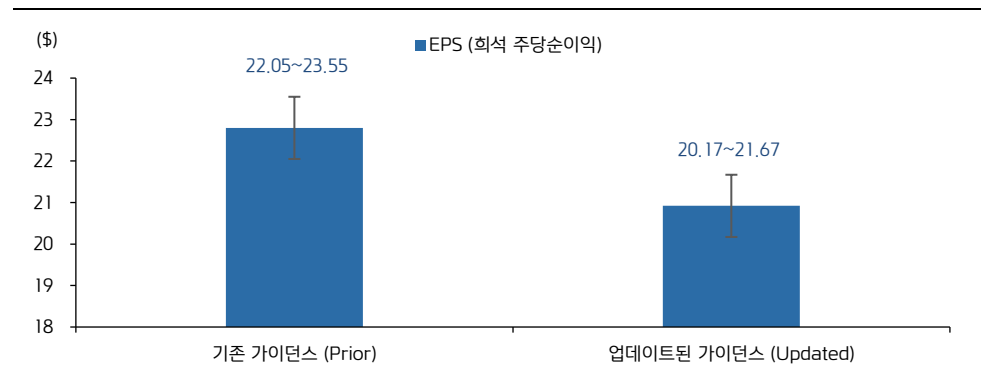
자료: HIRA OAK, 키움증권 리서치

일라이 릴리 FCF 및 순이익 대비 FCF 비중



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

일라이 릴리 EPS 가이드نس 하향 조정



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

일라이 릴리 상세 실적표

(백만 달러)	FY1Q24	FY4Q24	FY1Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[Non-GAAP]					
매출액	8,768	13,533	12,729	45.2	-5.9
매출원가	1,674	2,268	2,224	32.9	-1.9
매출총이익	7,095	11,265	10,504	48.1	-6.7
영업비용	4,586	5,636	6,809	48.5	20.8
R&D	2,523	3,023	2,734	8.4	-9.6
판관비	1,952	2,425	2,469	26.5	1.8
취득 진행 R&D	111	189	1,572	1322.4	730.7
기타 영업비용	0	0	35		
영업이익	2,509	5,628	3,695	47.3	-34.3
영업외이익	27	-93	-239		
세전이익	2,536	5,536	3,456		
법인세비용	293	730	697		
순이익	2,243	4,806	2,759	23.0	-42.6
희석 EPS(달러/주)	2.48	5.32	3.06	23.4	-42.5
희석 가중평균주수(백만주)	904	903	901	-0.4	-0.3
[영업데이터]					
주요 제품군별 매출액					
당뇨	5,493	9,106	9,208	67.6	1.1
Mounjaro	1,807	3,530	3,842	112.7	8.8
Trulicity	1,456	1,250	1,095	-24.8	-12.4
Zepbound	517	1,907	2,312	346.8	21.2
Jardiance	687	1,198	1,014	47.8	-15.4
Humalog	539	620	537	-0.3	-13.3
Humulin	206	280	173	-16.0	-38.2
Basaglar	158	177	174	10.2	-1.9
Trajenta	89	97	76	-14.2	-21.0
Other Diabetes	35	47	-16	-145.0	-133.7
종양	1,810	2,552	1,947	7.6	-23.7
Verzenio	1,050	1,555	1,159	10.3	-25.5
Cyramza	230	259	225	-2.2	-13.0
Erbitux	145	175	149	3.0	-14.9
Alimta	70	39	28	-59.4	-27.3
Tyvyt	117	136	138	17.8	1.1
Elunate	31	23	19	-38.5	-16.3
Retevmo	69	90	91	31.5	1.1
Jaypirca (Pirtobrutinib)	50	114	92	84.0	-19.0
Other Oncology	49	162	47	-4.5	-71.0
면역질환	834	1,291	1,088	30.5	-15.7
Taltz	604	952	762	26.1	-20.0
Olumiant	217	262	229	5.2	-12.6
Omvoh (Mirikizumab)	9	57	37	295.7	-34.6
Ebgylss (Lebrikizumab)	3	20	60	1841.9	195.1
Other Immunology	389	385	272	-30.1	-29.4
신경질환	226	250	125	-44.8	-50.1
Emgality	54	50	31	-42.6	-37.8
Cymbalta	9	11	5	-36.5	-49.1
Reyvow	0	0	22		
Kisunla	101	75	89	-11.1	19.7
Other Neuroscience	8,768	13,533	12,729	45.2	-5.9

자료: 일라이 릴리, Bloomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.