



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(3 월말) 실적은 매출액 127.3 억달러(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 3.34 달러(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 젠바운드의 시장 점유율은 각각 39%, 60%로 전분기 대비 +4%p, 13%p 상승했다. 마운자로 매출은 20 억 달러 증가했고, 젠바운드 매출은 18 억 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%) MS 를 7.2%p 앞서는 성과이다. 나아가, 경구형 당뇨병 치료제의(Orforglipron) 7 건의 3 상임상 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 20.14~21.67 달러로 제시된 것이 주요 원인이다. 이는 15.7 억 달러 규모의 IPR&D 비용이 일시적으로 반영되었기 때문이다. 이 과정에서 보유 현금흐름도 악화되었다. FY1Q25 기준 영업활동 현금유입(16.6 억 달러)보다 투자활동 현금지출(33.5 억 달러)이 16.8 억 많았고, 일시적 IPR&D 비용을 제외한 FCF 의 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 두 가지 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

▶ 투자의견 컨센서스

매수	보유	매도
81%	14%	6%

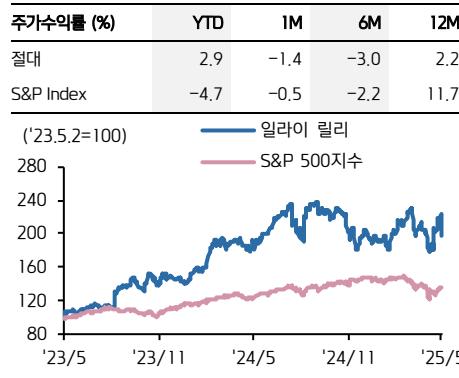
Stock Data

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



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
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%

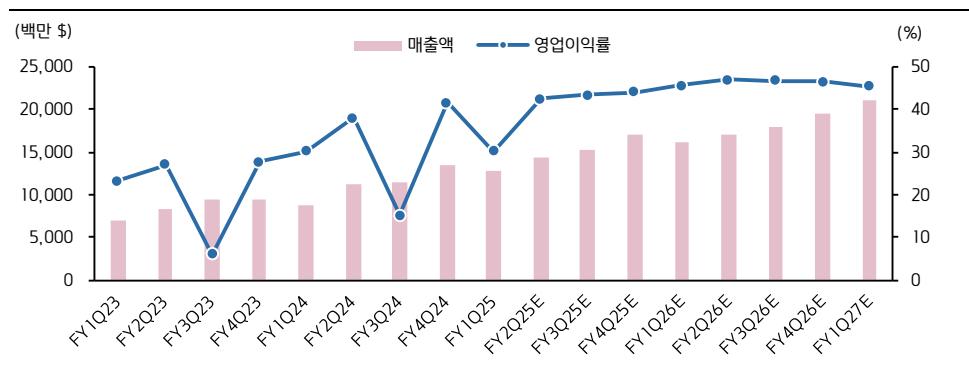
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-05-01 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

일라이 릴리 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY25Q2	YoY 성장률	FY25Q3	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26
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%

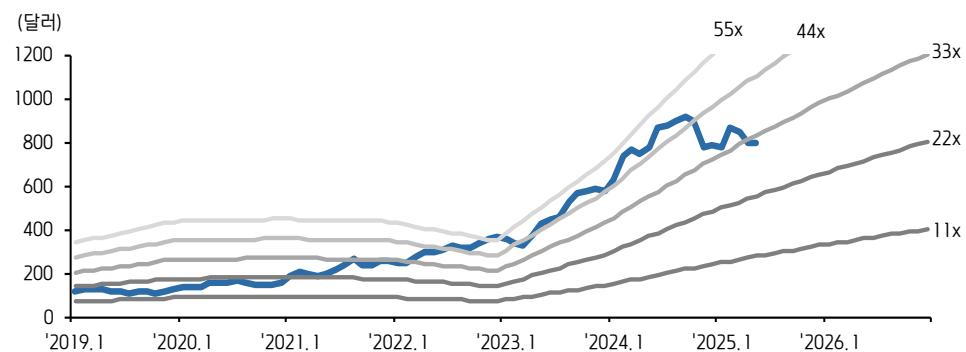
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-05-01 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

일라이 릴리 분기 실적 추이



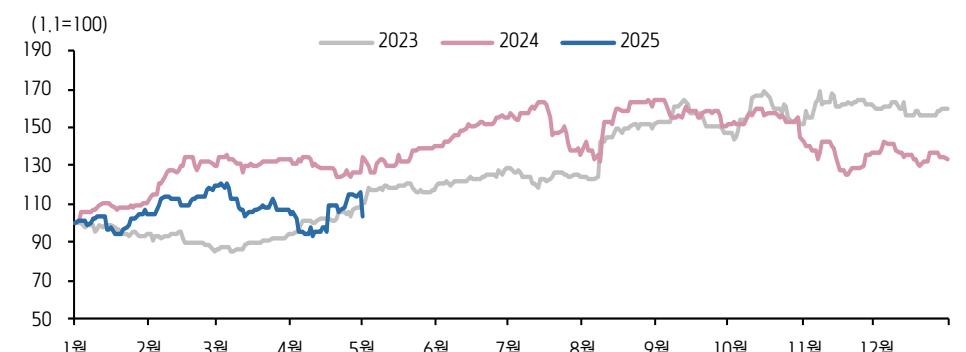
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-05-01 블룸버그 기준

일라이 릴리 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

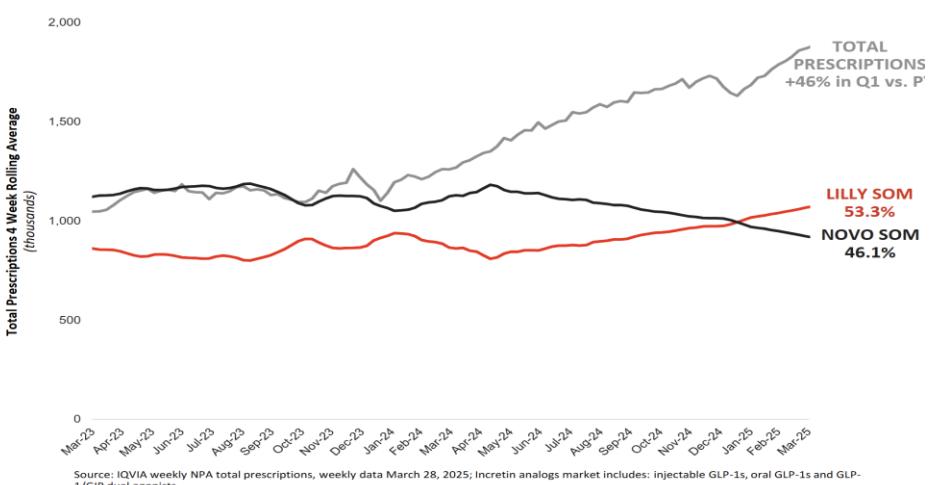
일라이 릴리 최근 3개년 연도별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

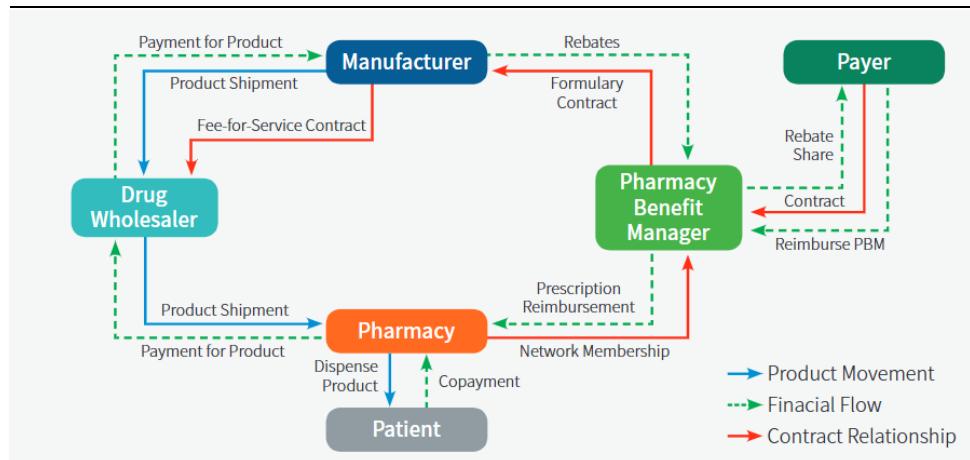
인크레тин 유사체 시장 규모 및 일라이 릴리 시장 점유율

U.S. Incretin Analogs Market



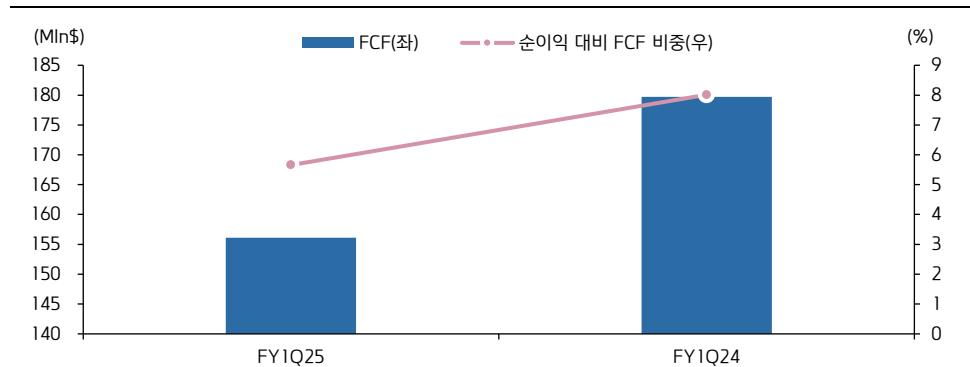
자료: LLY, 키움증권 리서치

미국 제약 유통 과정 도식화

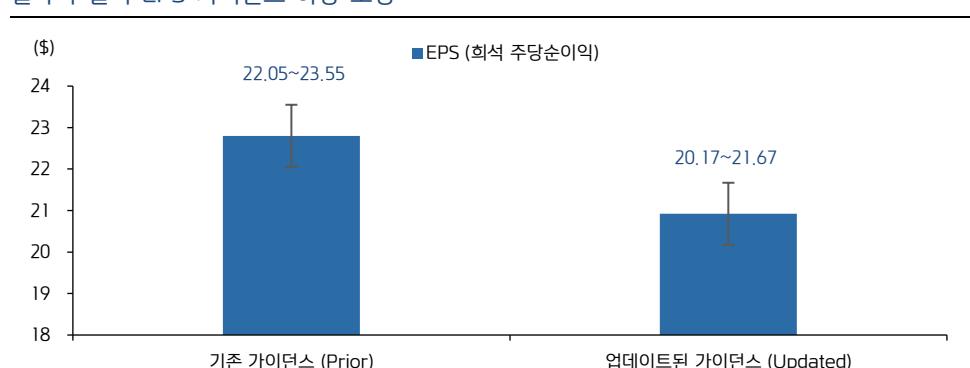


자료: HIRA OAK, 키움증권 리서치

일라이 릴리 FCF 및 순이익 대비 FCF 비중



일라이 릴리 EPS 가이던스 하향 조정



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
회석 EPS(달러/주)	2.48	5.32	3.06	23.4	-42.5
회석 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 (Pirto Brutinib)	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
Omvo (Mirikizumab)	9	57	37	295.7	-34.6
Ebagylss (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
Revvow	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 일제의 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.