



# Phathom Pharmaceuticals (PHAT.US)

9회말 2아웃 역전 청원 홈런, 주가 +90.2% 급등

- P-CAB 치료제를 팔기 위해 Takeda가 설립한 JV 회사로, 보유 제품은 'Voquezna'
- FDA에 제기한 독점권 연장 청원 받아들여지며 주가 하루 만에 +90.2% 상승
- '24년 11월 독점권 문제, '25년 4월 CEO 교체 등으로 하락세 주가 흐름 반전 성공

## 독점권 FDA 청원 받아들여지자 주가 +90.2% 급등 마무리

회사의 존망을 건 청원이 받아들여졌다. '23년 12월 26일에 문제를 인식했고, '24년 12월 11일에 FDA에 vonoprazan 단일 제형의 독점권 기간 연장 청원을 제기했다. 제품 1개만을 판매 중이므로 이는 실적, 기업 가치를 좌우할 일이었다. 아직 'Orange Book'에 기간이 반영되지는 않았지만, FDA가 '32년 5월 3일까지 독점권 기간을 정정하겠다는 의사'를 밝혔기에 실제로 기간이 바뀌는 것은 시간 문제다.

## 어쩌면 나와있던 답안지, 시세 차익을 위한 디테일 챙기기

동사의 주요 인사들은 확신을 가지고 있었던 듯하다. 독점권 문제, 갑작스러운 CEO 교체로 '24년 9월 대비 주가 최대 하락폭(MDD: Maximum Drawdown)이 -88.3%였다. 그럼에도 이사회 구성원들은 주식매수청구권(stock option)의 권리를 행사하며 포지션을 적극적으로 늘려왔다. 해당 기간 동안 매입한 주식 수는 총 153,403주다.

회사의 보도자료가 나온 시각은 미국 동부 기준으로 6월 6일 12:28였다. 그러나 주가는 이미 11:30부터 급등하기 시작했다. 2차례의 LULD(Limit Up, Limit Down; 미국의 VI(변동성 완화 장치))이 발동되어 거래가 잠시 멈추기도 했다. 6월 8일이라는 정해진 화신 기한, 연이은 내부자 매수 공시, 거래 정지 시간 등의 디테일들을 고려하면 기계적인 판단을 통해 짧은 시간 내에 큰 시세 차익을 낼 수 있었다.

## 참고 자료 목록

다음은 Phathom Pharmaceuticals 관련 발간된 보고서들이다.

[240516 "PHAT.US: 진격의 P-CAB"](#)

[250326 "PHAT.US: 독점권 이슈로 사라진 시총 1.4조 원, 펀더멘탈 회복 중"](#)

[250502 "PHAT.US: 항로를 바꾼 선장, 난파선을 구조할 수 있을까"](#)

갑작스러운 CEO 교체에 따라 하락세가 이어졌던 주가 또한 결국은 기업의 펀더멘탈을 따라간다. 해당 내용은 아래의 보고서에 적혀 있다.

[250529 "EOLS.US: CFO를 찾습니다"](#)

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25. 6. 6.): \$8.92

목표주가 컨센서스: \$17.63

## ▶ 투자 의견 컨센서스

|     |     |
|-----|-----|
| 매수  | 보유  |
| 88% | 13% |

## Stock Data

| 산업분류           | 제약           |
|----------------|--------------|
| S&P 500 (6/9)  | 6,000.36     |
| 현재주가/목표주가 (\$) | 8.92 / 17.63 |
| 52주 최고/최저 (\$) | 19.71 / 2.21 |
| 시가총액 (백만 \$)   | 623          |
| 유통주식 수 (백만 주)  | 54           |
| 일평균거래량 (3M)    | 2,436,780    |

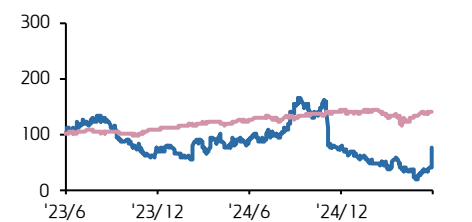
## Earnings & Valuation

| (백만 \$)  | FY23 | FY24   | FY25E  | FY26E |
|----------|------|--------|--------|-------|
| 매출액      | 1    | 55     | 160    | 331   |
| 영업이익     | -167 | -277   | -193   | -6    |
| OPM(%)   | -    | -502.2 | -120.5 | -1.7  |
| 순이익      | -202 | -334   | -255   | -67   |
| EPS      | -3.9 | -5.3   | -3.5   | -0.9  |
| 증가율(%)   | 적지   | 적지     | 적지     | 적지    |
| PER(배)   | N/A  | N/A    | N/A    | N/A   |
| PBR(배)   | NULL | NULL   | -      | -     |
| ROE(%)   | 23.9 | 22.5   | -      | -     |
| 배당수익률(%) | 0.0  | 0.0    | 0.0    | 0.0   |

## Performance & Price Trend

| 주가수익률 (%) | YTD | 1M    | 6M   | 12M  |
|-----------|-----|-------|------|------|
| 절대        | 9.9 | 271.7 | -0.9 | -7.9 |
| S&P Index | 2.0 | 7.0   | -1.5 | 12.1 |

('23.6.7=100) — 패섬 파마슈티컬스 — S&P 500



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

### Vonoprazan 성분 독점권 기간

| 제품명                 | 성분   | 명시된 독점권 보장 기간 | NDA 번호  |
|---------------------|--|---------------|---------|
| Voquezna            | vonoprazan fumarate (10mg)                       | 2027-07-17    | N215151 |
| Voquezna            | vonoprazan fumarate (20mg)                       | 2027-05-03    | N215151 |
| Voquezna Triple Pak | vonoprazan fumarate, amoxicillin, clarithromycin | 2032-05-03    | N215152 |
| Voquezna Dual Pak   | vonoprazan fumarate, amoxicillin                 | 2032-05-03    | N215153 |

자료: FDA, 키움증권 리서치센터

### Vonoprazan 물질 특허 및 독점권 타임라인(변경 전)

|         | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| NCE 독점권 | 5 월  |      |      | 5 월  |      |      |      |      |
| 물질 특허   |      |      |      | 8 월  | 4 월  |      |      |      |
| 제형 특허   |      |      |      | 8 월  |      |      |      |      |

주) 푸른색은 확정된 기간, 붉은색은 회사가 연장을 추진하고 있는 기간

주2) 물질 특허 번호 7,977,488, 제형 특허 번호 9,186,411

자료: Phathom Pharmaceuticals, FDA, USPTO, 키움증권 리서치센터

### Vonoprazan 물질 특허 및 독점권 타임라인(변경 후)

|         | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| NCE 독점권 |      |      |      | 5 월  |      |      |      |      |
| 물질 특허   |      |      |      | 8 월  | 4 월  |      |      |      |
| 제형 특허   |      |      |      | 8 월  |      |      |      |      |

주) 푸른색은 확정된 기간, 붉은색은 회사가 연장을 추진하고 있는 기간

주2) 물질 특허 번호 7,977,488, 제형 특허 번호 9,186,411

자료: Phathom Pharmaceuticals, FDA, USPTO, 키움증권 리서치센터

Phathom Pharmaceuticals 가 FDA 에 보낸 청원 중 결론 부분: “즉시 ‘32년 5월 3일로 수정할 것”

### CONCLUSION

For the reasons set forth above, Phathom respectfully requests that FDA take the following action:

Correct the Orange Book to accurately reflect the statutorily-required 10-year period of NCEE on the VOQUEZNA Orange Book listings, with an expiry date of May 3, 2032.

자료: regulations.gov, 키움증권 리서치센터

Phathom Pharmaceuticals '25 년 4 월 이후 내부자 매수 공시 정리

| 매수기간<br>시작일 | 매수기간<br>종료일 | 공시자명                  | 사내 직위        | 기간 내<br>매수 금액 | 매수 주식 수<br>(주) | 잔여 보유<br>주식 수<br>(주) |
|-------------|-------------|-----------------------|--------------|---------------|----------------|----------------------|
| 5/09        | 6/03        | James N. Topper       | 기업 경영 파트너    | \$191,988     | 69,903         | 42,596               |
| 6/03        | 6/03        | Mark Stenhouse        | 이사(Director) | \$0           | 10,500         | 30,000               |
| 6/03        | 6/03        | Michael F. Cola       | 이사(Director) | \$0           | 10,500         | 39,798               |
| 6/03        | 6/03        | Frank Karbe           | 이사(Director) | \$0           | 10,500         | 67,500               |
| 6/03        | 6/03        | Heidi Fields          | 이사(Director) | \$0           | 10,500         | 30,000               |
| 5/06        | 6/03        | Asit Parikh           | 이사(Director) | \$24,985      | 20,500         | 113,500              |
| 4/16        | 4/16        | Theodore R. Schroeder | 이사(Director) | \$0           | 21,000         | 21,000               |

주) 매수 금액이 \$0인 사람은 주식매수선택권(stock option)을 행사한 것

자료: sec.gov, 키움증권 리서치센터

Phathom Pharmaceuticals 6 월 6 일 주가 변동 흐름



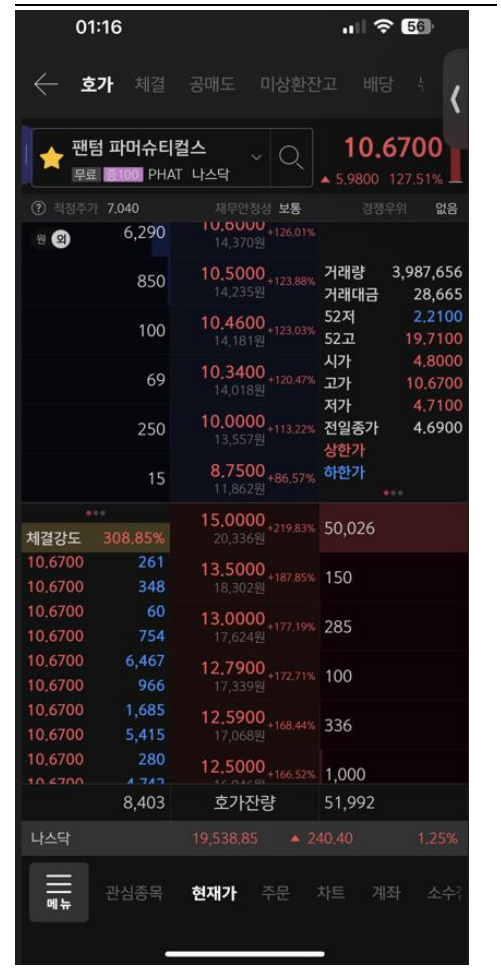
자료: Google, 키움증권 리서치센터

6월 6일 새벽 1시 7분 1차 LULD 발동



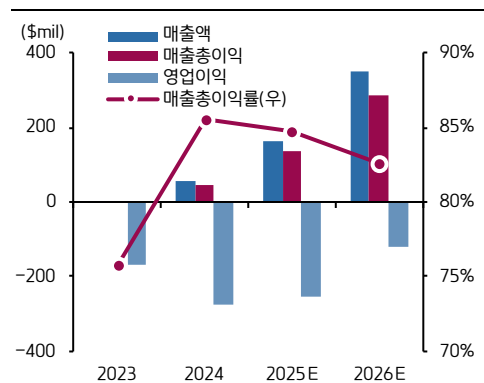
주) 한국 시간 기준  
자료: 키움증권 리서치센터

6월 6일 새벽 1시 16분 2차 LULD 발동



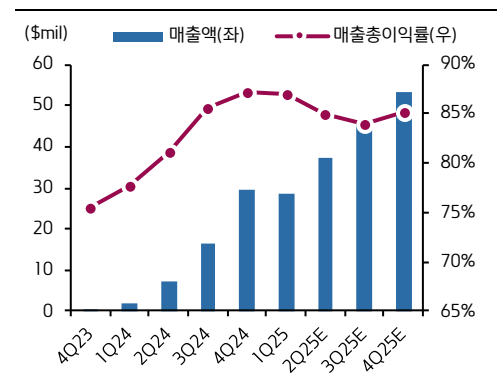
주) 한국 시간 기준  
자료: 키움증권 리서치센터

Phathom Pharma 연간 실적 추이 및 전망



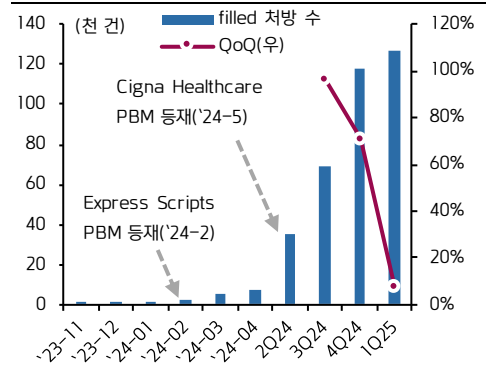
주) 전망치는 Bloomberg Consensus  
자료: Phathom Pharma, 키움증권 리서치센터

Phathom Pharma 분기 실적 추이 및 전망



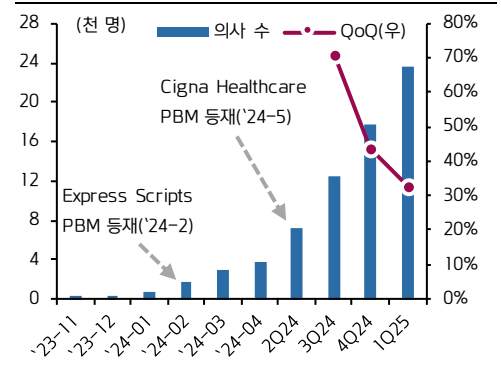
주) 전망치는 Bloomberg Consensus  
자료: Phathom Pharma, 키움증권 리서치센터

Vonoprazan 월간 filled 미국 처방 추이



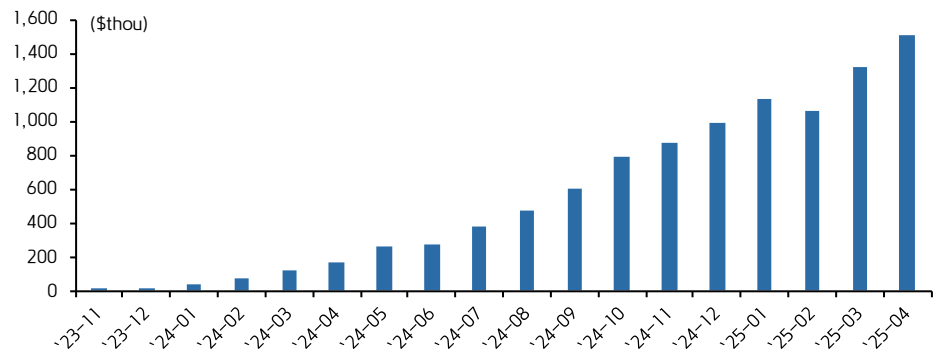
자료: Phathom Pharma, 키움증권 리서치센터

Vonoprazan 월간 누적 처방 제공자 수 추이



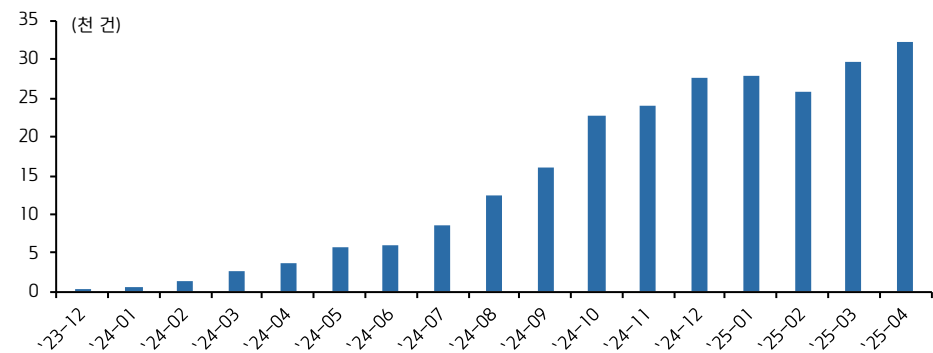
자료: Phathom Pharma, 키움증권 리서치센터

Vonoprazan 월간 미국 WAC 처방 데이터



자료: Symphony Health, 키움증권 리서치센터

Vonoprazan 월간 미국 소매 처방 데이터



자료: Symphony Health, 키움증권 리서치센터

### 미국 위식도 역류 질환 시장 환자 분류

| 위식도역류 질환 구분         | 미란성 식도염        | 비미란성 식도염         |
|---------------------|----------------|------------------|
| 연간 환자 수             | 2,000 만 명      | 4,500 만 명        |
| 성인 환자 수             | 1,700 만 명      | 3,800 만 명        |
| 진단 받은 환자 수          | 900 만 명        | 1,900 만 명        |
| <b>약 복용 중인 환자 수</b> | <b>700 만 명</b> | <b>1,500 만 명</b> |

자료: Phathom Pharma, 키움증권 리서치센터

### 'Voquezna' 미국 용법

| 번호 | 적응증                          | 투여 기간   | 1일 투여량        |
|----|------------------------------|---------|---------------|
| 1  | 미란성 위식도역류질환 (GERD: EE)       | 8 주     | 20mg 1 정씩 1 회 |
| 2  | 1 번에서 치료 후 유지요법              | 최대 6 개월 | 10mg 1 정씩 1 회 |
| 3  | 비미란성 위식도역류질환 (NERD)          | 4 주     | 10mg 1 정씩 1 회 |
| 4  | 헬리코박터파일로리 (H. pylori) 3 제 병용 | 14 일    | 20mg 1 정씩 2 회 |
| 5  | 헬리코박터파일로리 (H. pylori) 2 제 병용 | 14 일    | 20mg 1 정씩 3 회 |

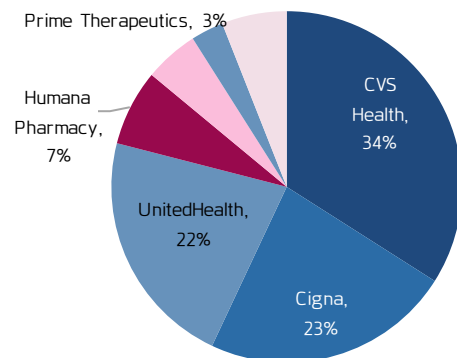
주) 헬리코박터파일로리 적응증의 경우 1회 투여시 아목시실린 1g(2제 병용의 경우 제외), 클라리트로마이신 500mg(2제 병용의 경우 1,000mg)와의 병용 투여를 통해 제균요법 치료가 필요함  
자료: FDA, 키움증권 리서치센터

### Vonoprazan 미국 관련 주요 연혁

| 시기      | 내용  |
|---------|---|
| 2019-08 | - 헬리코박터파일로리 대상 vonoprazan 병용 요법 FDA로부터 QIDP(인증된 감염병 치료제) 지정 획득    |
| 2022-05 | - 'Voquezna Dual Pak', 'Voquezna Triple Pak' 헬리코박터파일로리 적응증 허가 획득  |
| 2023-01 | - 'Voquezna' 비미란성 식도염 3 상 'PHALCON-NERD-301' study 성공적인 타라인 결과 발표 |
| 2023-11 | - 'Voquezna' 미란성 식도염 적응증 허가 획득                                    |
| 2024-02 | - 'Voquezna' 미란성 식도염 적응증 Express Scripts National Formularies 등재  |
| 2024-03 | - 'Voquezna' D2C 마케팅 캠페인 시작                                       |
| 2024-05 | - 'Voquezna' Cigna Healthcare Formulary 등재                        |
| 2024-07 | - 'Voquezna' 비미란성 식도염 적응증 허가 획득                                   |
| 2024-07 | - 'Voquezna' CVS Caremark National Formularies 등재                 |
| 2024-12 | - 'Voquezna' Orange Book 특허 등재 정정 청원 제기 (250608 내로 FDA 회신 있을 예정)  |
| 2025-06 | - 'Voquezna' Orange Book 특허 등재 정정 청원 승인 (320503 까지 독점권 연장 확정)     |

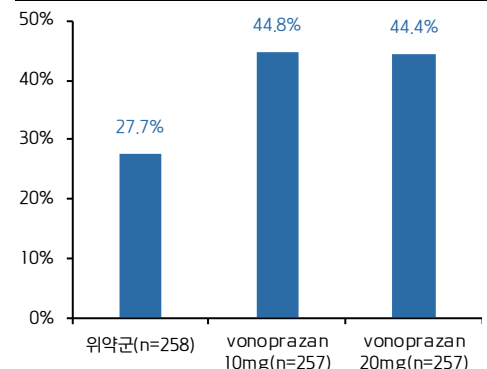
자료: sec.gov, Phathom Pharma, 키움증권 리서치센터

### 미국 PBM 시장 점유율 현황(2023년)



주) 푸른 계열은 'Voquezna' 관련 보험 커버리지 개시한 보험사  
자료: Drug Channels, 키움증권 리서치센터

### PHALCON-NERD-301 3상 주요 결과



주) 1차 평가지표는 4주 중 24시간 동안 속쓰림 없었던 날의 평균 비율  
자료: Phathom Pharma, 키움증권 리서치센터

PHALCON-NERD-301 3상 안전성 지표 결과

|      | 위약군<br>(n=256) | vonoprazan<br>10mg(n=259) | vonoprazan<br>20mg(n=257) |
|------|----------------|---------------------------|---------------------------|
| 복통   | 0.8%           | 1.5%                      | 2.3%                      |
| 변비   | 0.8%           | 2.3%                      | 0.8%                      |
| 설사   | 1.2%           | 2.3%                      | 0.4%                      |
| 메스꺼움 | 0.4%           | 2.3%                      | 3.1%                      |

자료: Phathom Pharma, 키움증권 리서치센터

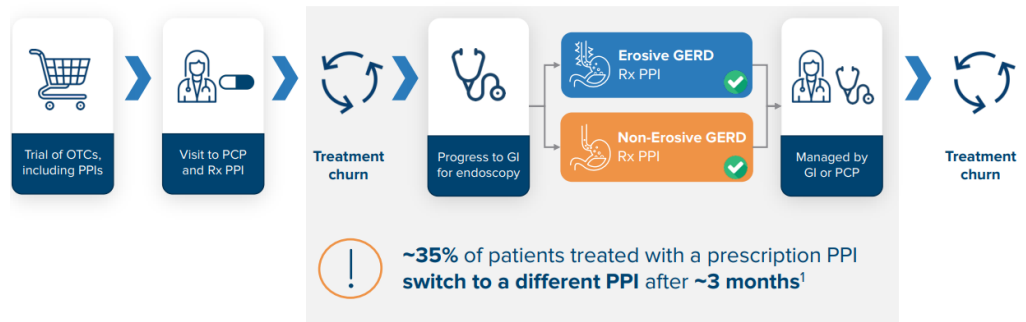
PHALCON-NERD-301 3상 안전성 지표 결과

|       | 위약군→<br>vonoprazan<br>10mg<br>(n=118) | 위약군→<br>vonoprazan<br>20mg<br>(n=121) | vonoprazan<br>10mg(n=248) | vonoprazan<br>20mg(n=236) |
|-------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 상기도감염 | 1.7%                                  | 0.8%                                  | 4.8%                      | 2.1%                      |
| 속농증   | 1.7%                                  | 1.7%                                  | 3.2%                      | 1.3%                      |
| 독감    | 3.4%                                  | 1.7%                                  | 2.0%                      | 1.3%                      |
| 요로감염증 | 1.7%                                  | 0.0%                                  | 2.0%                      | 2.5%                      |
| 비인두염  | 1.7%                                  | 0.0%                                  | 0.0%                      | 2.1%                      |
| 위장염   | 1.7%                                  | 0.8%                                  | 0.4%                      | 2.1%                      |
| 메스꺼움  | 0.8%                                  | 0.8%                                  | 1.2%                      | 2.1%                      |

자료: Phathom Pharma, 키움증권 리서치센터

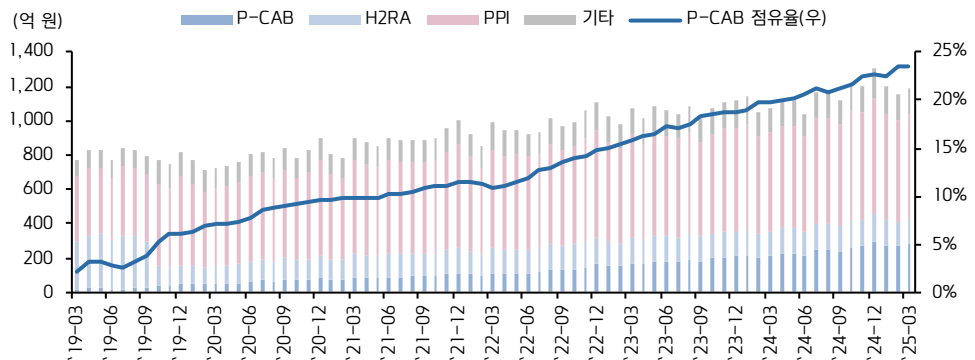
일반적인 위식도 역류 질환 치료(일반의약품 PPI ▶ 전문 처방 PPI ▶ 전문의 방문 후 P-CAB)

Erosive & Non-Erosive GERD patient journeys are similar; both include multiple lines of PPI therapy



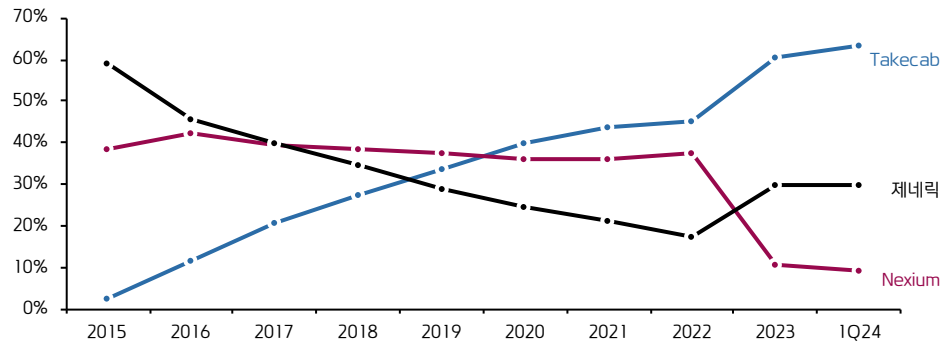
자료: Phathom Pharmaceuticals, 키움증권 리서치센터

국내 월별 위식도 역류 질환 치료제 시장 점유율 추이



자료: UBIST, 키움증권 리서치센터

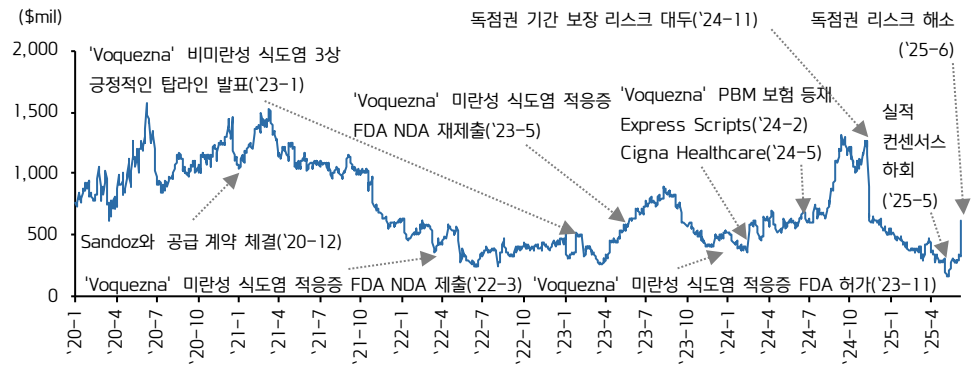
### 일본 위식도 역류 질환 치료제 시장 점유율 추이



주) 매출액 기준

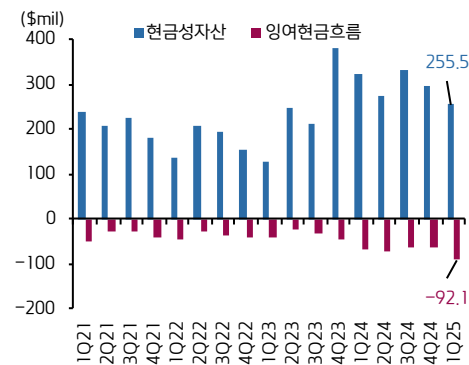
자료: Phathom Pharmaceuticals, 키움증권 리서치센터

### Phathom Pharmaceuticals 시가총액 추이 분석



자료: Phathom Pharmaceuticals, 언론보도, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### Phathom Pharma 현금성자산, FCF 추이



자료: Phathom Pharmaceuticals, 키움증권 리서치센터

#### 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.