



암젠 (AMGN.US)

구토가 문제가 된 비만 치료제. 3상 전략 변경

- 글로벌 바이오 제약사로 항체/단백질 기반 강점 보유. 최근 비만 시장 진출 본격화
- 비만치료제 MariTide 2상 위장관 부작용 이슈로 주가 하락
- 대부분 부작용이 초기 투여에 발생. 이를 반영하여 3상 임상 설계 변경. 2027년 결과 발표 예정으로 3상 발표까지 시간이 다소 소요되나, 안전성 개선 기대.

비만 치료제 데이터 발표하자 주가 급락

제 85 차 미국당뇨병학회(ADA)에서 당뇨/비만 치료제 MariTide (GLP-1 작용제+GIP 길항제) 임상 진척 사항을 공유하였다. MariTide 의 주요 특징으로 1) 최초 월 1 회 비만 치료제. 격월 투여 또한 기대, 2) 투여 52 주차 체중 감소 정체가 없이 평균 약 20%의 체중 감소, 3) 심혈관 대사 지표(당화혈색소 HbA1c, 혈압 등) 개선이 있다. 다만, 이번 ADA 학회에서 발표한 MariTide 2 상 part 1 결과, 420mg 격월 투여군에서 가장 높은 구토 발생률 92%로 안전성 우려감에 당일 동사 주가 -5.8% 하락 마감하였고 시가총액은 \$908mn 증발하였다.

안전성 논란은 3상 임상 전략 변경으로 타개 목표

MariTide 의 가장 흔한 이상반응은 위장관(GI) 관련 증상이었고, 대부분 경증(mild)으로 단기간 해소되며 주로 치료 초기에 발생했다. GI 부작용 완화를 위하여 용량 시작 시 저용량부터 단계적으로 용량을 증가하게 되면, 환자의 초기 약물 적응을 돕고 위장관 관련 부작용을 줄일 수 있다는 것을 확인하였다.

용량 상승 없이 420mg 을 월 1 회 또는 격월 투여받은 환자들의 구토 발생률이 일시적으로 증가했다가 빠르게 감소하였는데, 이후 투여 시에는 구토 발생이 다시 증가하지 않았다는 점을 확인하였다.

고정 용량(420/280/140mg)에서 구토 발생률은 70~90% 수준이며, 저용량에서 시작하여 용량 단계적 증량을 거칠수록 구토 발생률이 23~24% 수준으로 절반 가까이 감소시키는 것을 확인하여 3 상에서는 단계적 용량을 증량하는 것으로 결정하였다. (8 주에 거쳐 21mg→ 35mg→ 70mg 증량한 후, 최종 목표 용량 140mg/210mg/350mg 중 하나로 월 1 회 투여)

단기적으로는 오는 11 월 발표. 3 상은 '27 년 공개 예정

동사의 주가는 비만 치료제 결과에 따라 변동성이 높아, 주 모멘텀은 MariTide 데이터 발표이다. 단기적으로는 오는 11 월 1 상 저용량 시작군에서 체중 감소 데이터와 2 상 연구 추가 하위 분석, PK 및

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.06.24): \$277.49

목표주가 컨센서스: \$313.54

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
48%	42%	9%

Stock Data

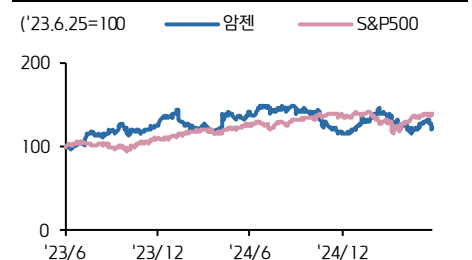
산업분류	생명공학
S&P 500 (02/03)	6,092.18
현재주가/목표주가	277.49 / 313.54
52주 최고/최저 (\$)	346.85 / 253.3
시가총액 (백만\$)	149,208
유통주식 수 (백만)	536
일평균거래량 (3M)	3,005,466

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	28,190	33,424	35,292	35,936
영업이익	13,399	15,028	15,597	15,817
OPM(%)	47.5	45.0	44.2	44.0
순이익	10,034	10,734	11,133	11,437
EPS	18.7	19.8	20.9	21.5
증가율(%)	5.4	6.4	5.3	3.0
PER(배)	22.9	22.0	13.3	12.9
PBR(배)	24.7	23.8	16.3	13.6
ROE(%)	202.8	177.3	163.9	109.2
배당수익률(%)	3.0	3.5	3.9	3.7

Performance & Price Trend

추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	6.5	2.1	4.9	-12.8
S&P Index	3.6	5.0	0.9	11.8

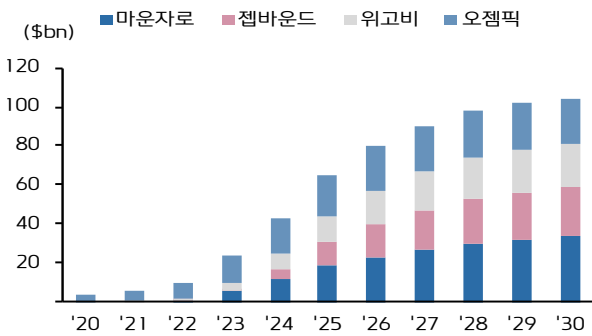


자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

바이오마커 관련 보완 자료를 발표할 예정이다. 당사는 MariTide 3 상 임상 설계에 매우 확신하고 있다고 언급하였는데, **3 상 72 주 데이터 발표는 2027 년초가 될 것으로 예상**된다. (MARITIME-1, MARITIME-2 연구)

MariTide 는 비만 적응증 외에도 전당뇨 상태 환자의 70~95%를 정상 혈당으로 되돌리는 효과를 보여 적응증 확장 고려하고 있으며, 죽상경화성 심혈관질환(ASCVD), 심부전(HF), 폐쇄성 수면무호흡증(OSA) 등과 같은 적응증 확장을 위해 3 상 추가 연구 시작할 계획이다. 또한, 기존 GLP-1 제형에서 MariTide 로 전환하여 장기 유지요법에도 적합하도록 개발 중이다. 이러한 적응증은 만성질환에 해당하여 안전성이 중요하다고 판단되며, 결국 3 상에서 단계별 용량 증가에서 안전성을 높일 수 있을 지 여부가 중요하다. 당사는 단계별 용량 증가로 일부 안전성을 개선시킬 수 있을 것으로 전망한다. MariTide 3 상은 프리필드 시린지(pre-filled syringe)로 시작하지만, 임상 도중 오토인젝터를 도입할 예정으로 월 1 회 제형 및 오토인젝터의 편의성을 갖춘다면 상용 성공 가능성이 높아질 것으로 기대한다.

GLP-1 계열 약물 매출 추이 및 전망



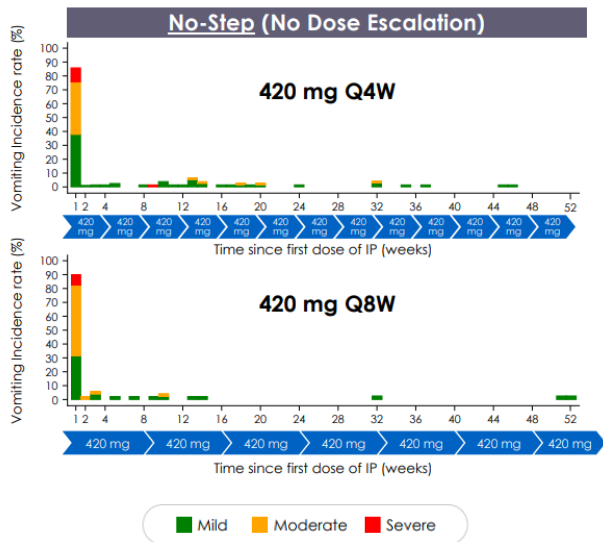
자료: Cortellis, 키움증권 리서치센터

암젠 최근 3년 시가총액 추이



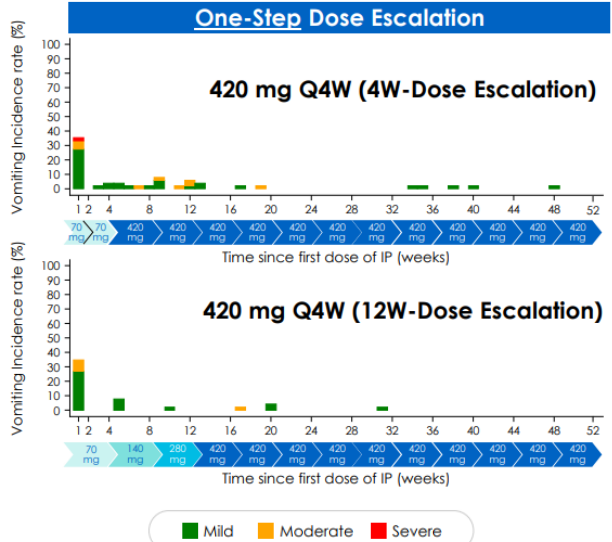
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2상 Part1 투여 초반 구토율



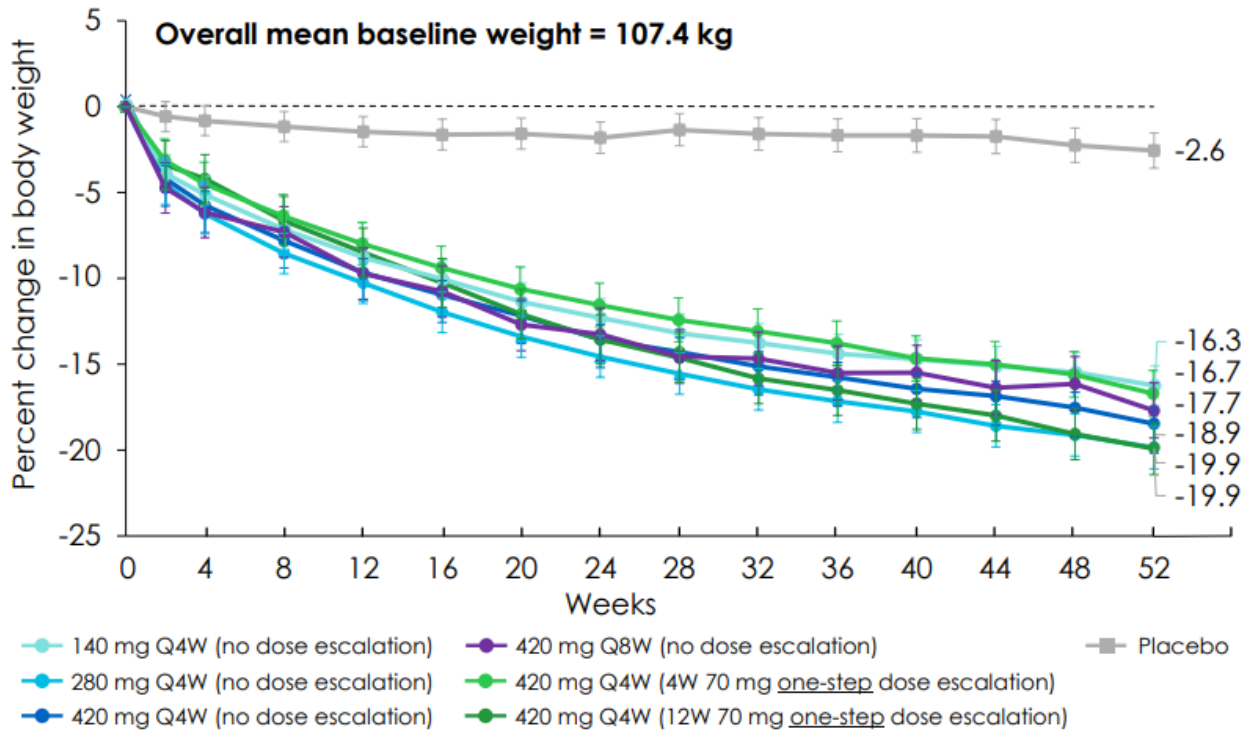
자료: Amgen, 키움증권 리서치센터

1 단계 용량 증량으로 초기 내약성 개선



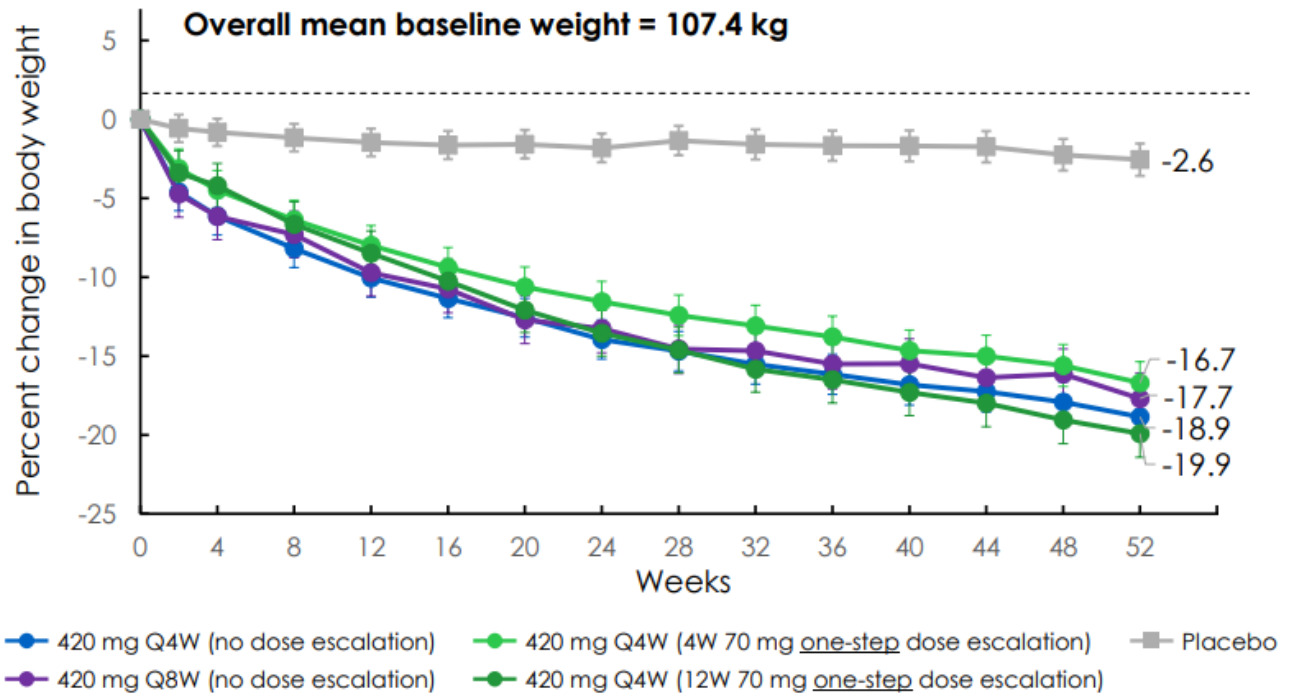
자료: Amgen, 키움증권 리서치센터

제 2 형 당뇨병이 없는 성인 비만 환자에서 MariTide 모든 목표 용량군에서 일관된 체중 감량 효과 확인



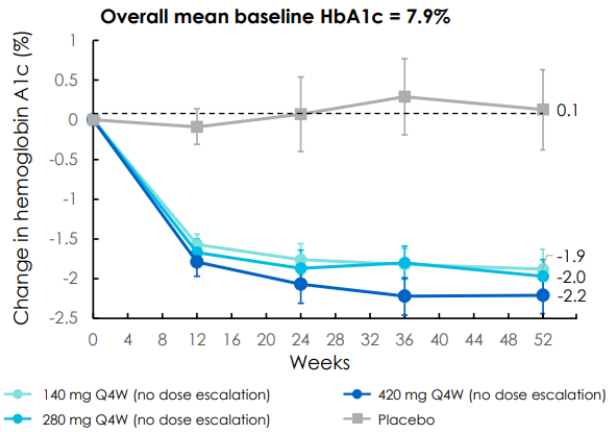
자료: Amgen, 키움증권 리서치

MariTide 의 용량 증량 및 격월 투여는 월 420mg 투여와 유사한 효능



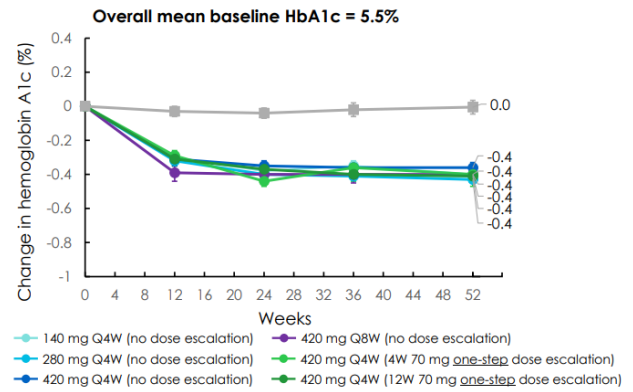
자료: Amgen, 키움증권 리서치

비만/제 2형 당뇨 동반 성인에서 HbA1c 지표 유의미한 개선



자료: Amgen, 키움증권 리서치센터

제 2형 당뇨 없는 비만 성인에서 HbA1c 지표 유의미한 개선



자료: Amgen, 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.