

바이오/제약 (Overweight)

J&J와 Novartis의 실적 발표

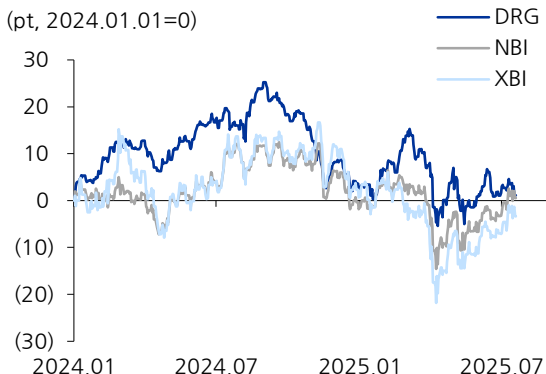
글로벌 동향

글로벌 바이오제약업종 지수는 4월을 저점으로 반등하기 시작. 2분기 실적에서 빅파마들의 의약품 관세 및 주력 제품의 특허 만료와 관련된 코멘트들이 추가 등락을 좌우하고 있음

바이오/제약 권해순_02)368-6181_hskwon@eugenefn.com

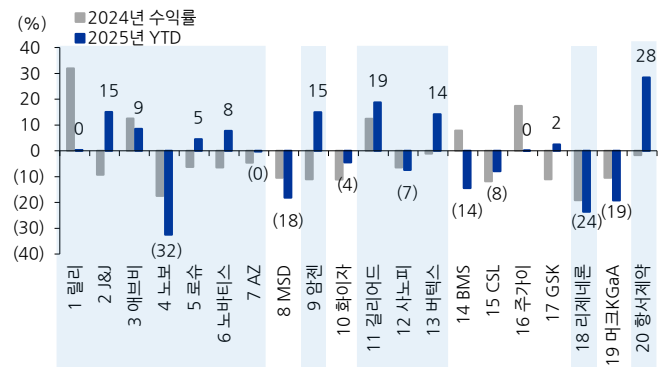
- 2025년 7월 16일 J&J의 2분기 실적 발표 후 주가가 6% 급등함. 시장 컨센서스를 소폭 상회하는 실적을 발표하였고, 관세 관련 비용을 기존 \$400mn에서 \$200mn로 하향 조정하였기 때문. J&J의 주가 급등은 상반기 부진했던 바이오제약 업종의 반등에 대한 기대감과 함께 국내 바이오제약 기업들의 주가 흐름에도 긍정적 영향을 미침. 그러나 J&J는 여전히 Talc 소송이 2026년까지 진행될 것으로 예상되며 투자 리스크로 남아 있음.
 - 항암제 부문 +26%yoy 증가: 다잘렉스 +23%yoy, 카빅티 +136%yoy, 리브리반트/라즈크루즈는 +27%qoq 증가
 - 면역질환 치료제 부문: 스텔라라는 특허만료 2분기만에 분기별 매출액 감소(-43%yoy), 트렘피야 +31%yoy 증가
 - Talc 소송: J&J의 소비자 부문 품목이었던 베이비 파우더에 석면이 혼합될 수 있었다는 사실이 확인되면서 발암성에 대한 손해 배상 소송이 진행 중. 예상되는 손해배상금은 약 \$10bn 수준이며 2026년까지 소송이 진행될 전망:
- 7월 17일 Novartis가 글로벌 빅파마 중 2번째로 실적을 발표함. 연중 가장 높은 실적으로 예상되는 1분기 실적 대비 감소한 수치이나 전년동기 대비 매출액은 11%yoy, 영업이익은 21%yoy 성장한 수치. 연간 가이던스를 소폭 상향 조정함. 노바티스는 1분기 큰 폭의 성장에 힘입어 연초 이후 꾸준히 주가가 상승하였으며 \$10bn 규모의 자사주 매입 계획도 발표함. 하지만 하반기로 갈수록 실적 모멘텀이 감소할 전망이고, 매출 1위 품목인 엔트레스토의 제네릭 출시가 예상되면서 실적 발표 후 주가는 하락함
 - 렉비오 분기별 매출액 \$298mn(+61%yoy)까지 상승하여 2025년 블록버스터 약물로 자리잡을 전망
 - 지난 7월 16일, 미국 법원은 MSN Pharmaceuticals의 엔트레스토 제네릭 출시에 대해 노바티스의 예비 금지명령 요청을 기각함. 노바티스는 제네릭 출시 2분기째 엔트레스토의 매출 감소 가능성을 언급함
 - 관세 영향: 노바티스 CEO는 미국 내 재고 확대를 통해 관세 영향 완화시킬 수 있을 것으로 전망함
- 7월 17일 글로벌 전망 기관인 Evaluate Pharma가 2030년 의약품 시장에 대한 전망치를 발표함.
 - 2030년 글로벌 매출 1위가 될 의약품은 마운자로로 예상 매출액은 \$35bn를 상회, 2위는 스카이리치(>\$25bn)
 - 후기 임상이 진행되는 약물 중 가장 높은 순현재가치를 가지는 파이프라인들: 카그리세마, 오폴리프론
 - 2030년 글로벌 1위 제약사는 일라이 릴리로 연평균 예상 매출액 성장률 18.5%yoy (빅파마 평균 < 5%yoy)

도표 1. 글로벌 바이오제약업종 지수 절대 수익률



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 2. 글로벌 바이오제약 기업 수익률



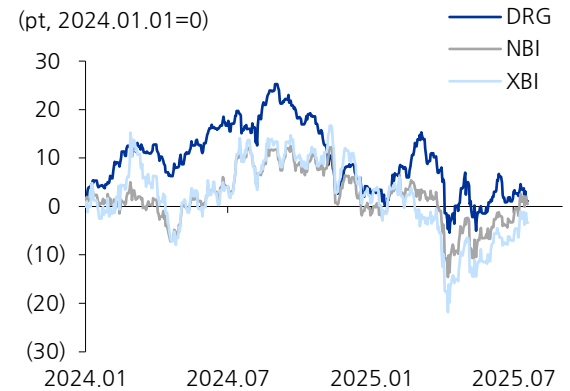
자료: Bloomberg, 유진투자증권

글로벌 바이오제약 업종지수 수익률은 4월이후 반등했으나 여전히 상대 수익률은 부진, 중국 제약사 시총 20 위권으로 진입

주력 제품들의 특허 만료, IRA 시행에 따른 약가 인하로 빅파마들의 저성장 국면이 지속될 것으로 예상되면서 2024 년 부진했던 글로벌 바이오제약 업종 지수는 2025 년 연초 이후 반등함. 그러나 트럼프 정부가 의약품에 대한 관세 부과 정책을 추진하면서 글로벌 바이오제약업종 지수는 급락하다가 4 월을 저점으로 반등하기 시작하였고, 최근 트럼프 정부가 의약품 관세에 대해 1 년 이상의 유예 기간을 부여할 수 있다고 언급하면서 제약바이오 지수는 상승세를 지속함. 지난 주부터 시작된 2 분기 실적에서 빅파마들의 의약품 관세 및 주력 제품의 특허만료와 관련된 코멘트들이 기업들의 주가 등락을 좌우하고 있음

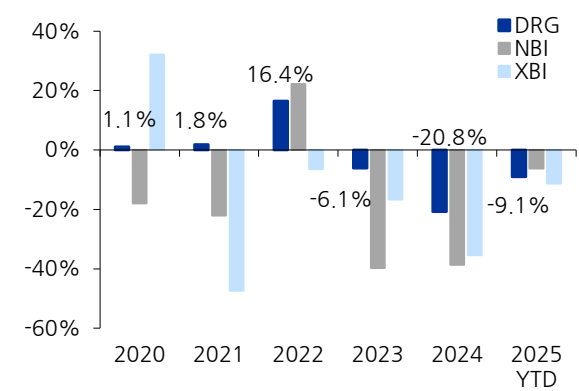
상반기에는 주력 제품들의 특허 만료, IRA 시행에 따른 약가 인하 우려가 부각되면서 빅파마 중 노보 노디스크, MSD, 리제네론 주가가 큰 폭으로 하락함. 중국 제약사 항서 제약이 글로벌 바이오제약 기업들 중 시가총액 기준 20 위권으로 진입함

도표 3. 글로벌 바이오제약 업종지수 절대수익률



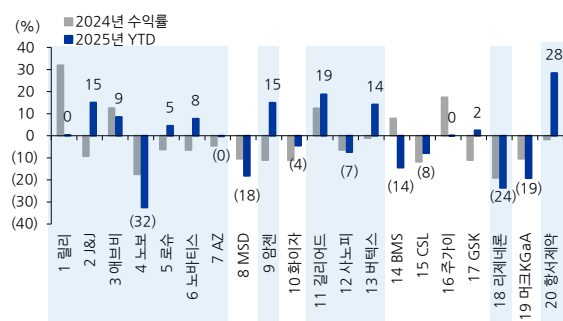
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 4. 글로벌 바이오제약 업종지수 상대수익률



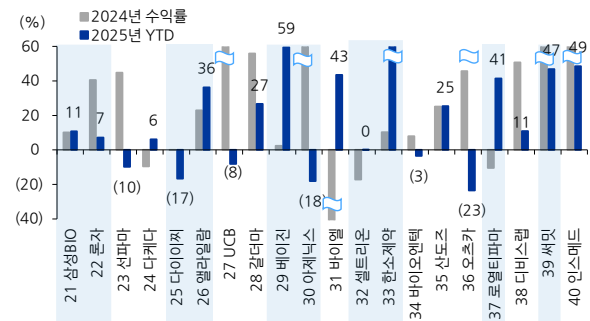
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 5. 바이오제약기업 수익률(시총 1~20 위)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

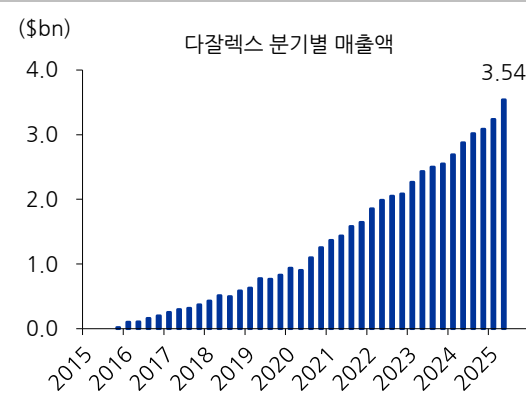
도표 6. 바이오제약기업 수익률(시총 21~40 위)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

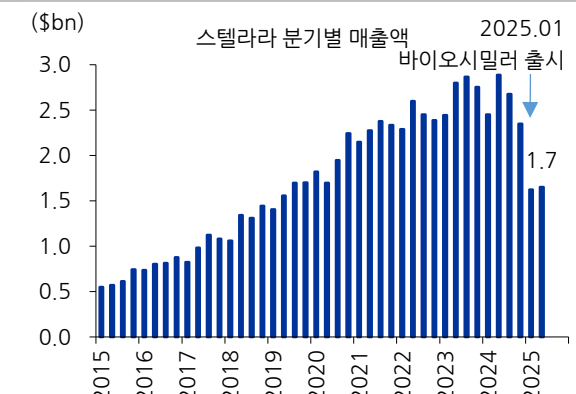
J&J 주요 제품 분기 매출액 추이

도표 7. 다잘렉스: 분기 매출액 \$3.5bn 상회



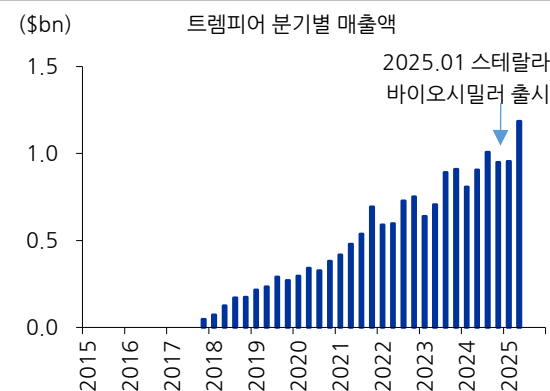
자료: J&J, 유진투자증권

도표 8. 스텔라라: 바이오시밀러 출시 2 분기째 매출액 약 50% 감소



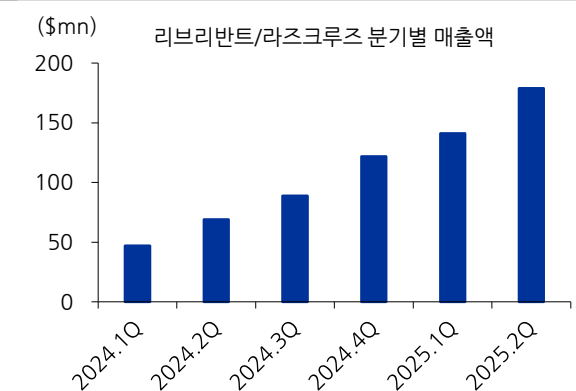
자료: J&J, 유진투자증권

도표 9. 트렘피어: IBD(염증성 장질환) 분야로 적응증 확장과 스텔라라 바이오시밀러 출시 이후 매출 급증



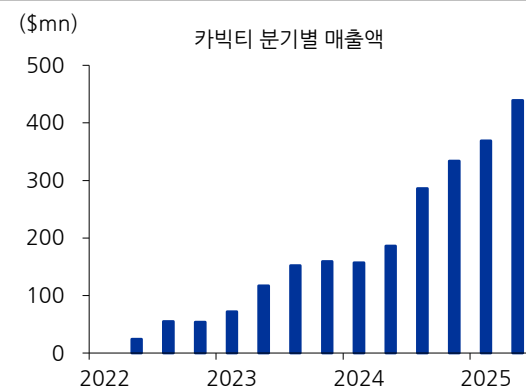
자료: J&J, 유진투자증권

도표 10. 리브리반트/라스크루즈: 라스크루즈(레이저티닙 글로벌 제품명) 2 분기 매출액은 약 500 억원으로 추정됨



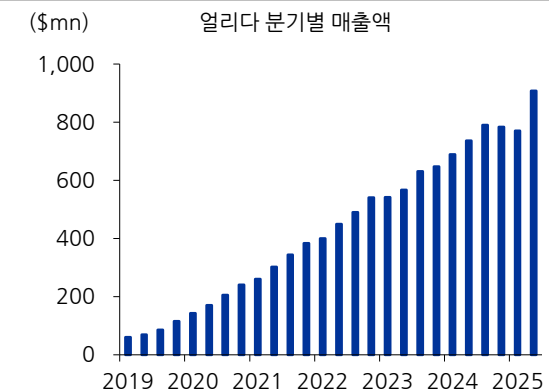
자료: J&J, 유진투자증권

도표 11. 카빅티: CAR-T 세포 치료제 고성장



자료: J&J, 유진투자증권

도표 12. 얼리다: 글로벌 매출 1 위 전립선암 치료제



자료: J&J, 유진투자증권

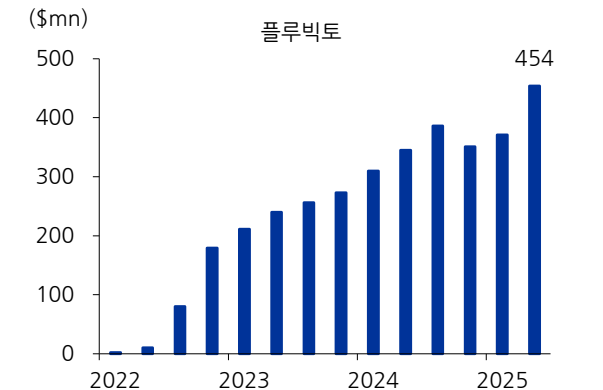
Novartis 주요 제품 분기 매출액 추이

도표 13. 렉비오: 만성질환인 고지혈증 siRNA 치료제



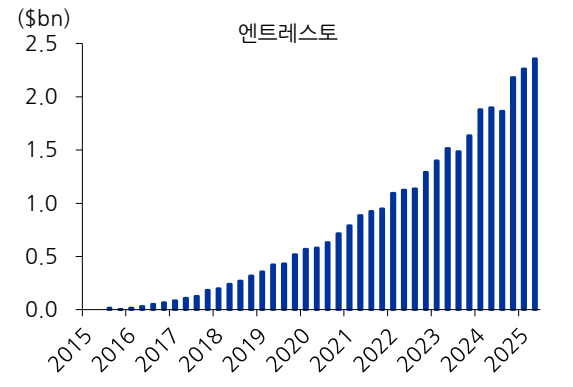
자료: Novartis, 유진투자증권

도표 14. 플루빅토: PSMA 양성 전이성 거세저항성 전립선암(mCRPC) 방사성 의약품



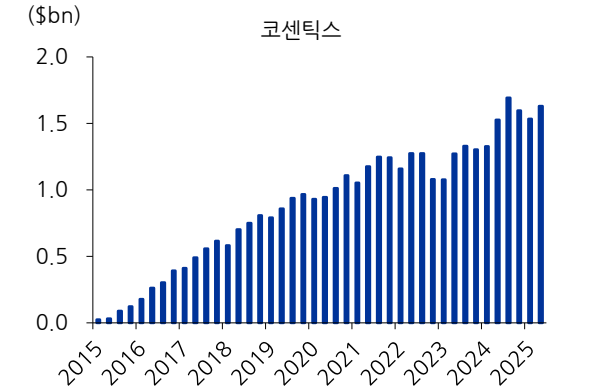
자료: Novartis, 유진투자증권

도표 15. 엔트레스토: 만성 심부전 치료제



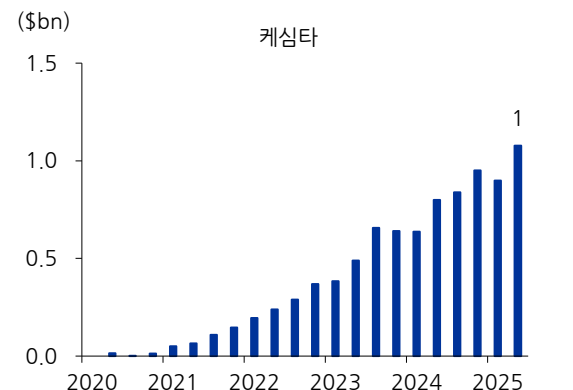
자료: Novartis, 유진투자증권

도표 16. 코센틱스: 건선 등 자가면역질환 치료제



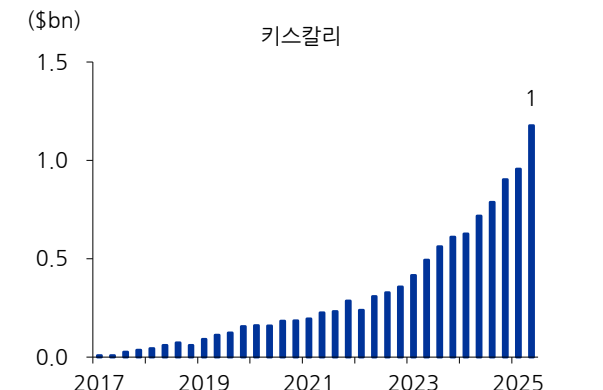
자료: Novartis, 유진투자증권

도표 17. 케심타: 다발성 경화증 치료제



자료: Novartis, 유진투자증권

도표 18. 키스칼리: HR+/HER2- 유방암 치료제



자료: Novartis, 유진투자증권

Evaluate Pharma: 2030 World Preview

도표 19. 글로벌 의약품 시장 크기 추이 및 전망

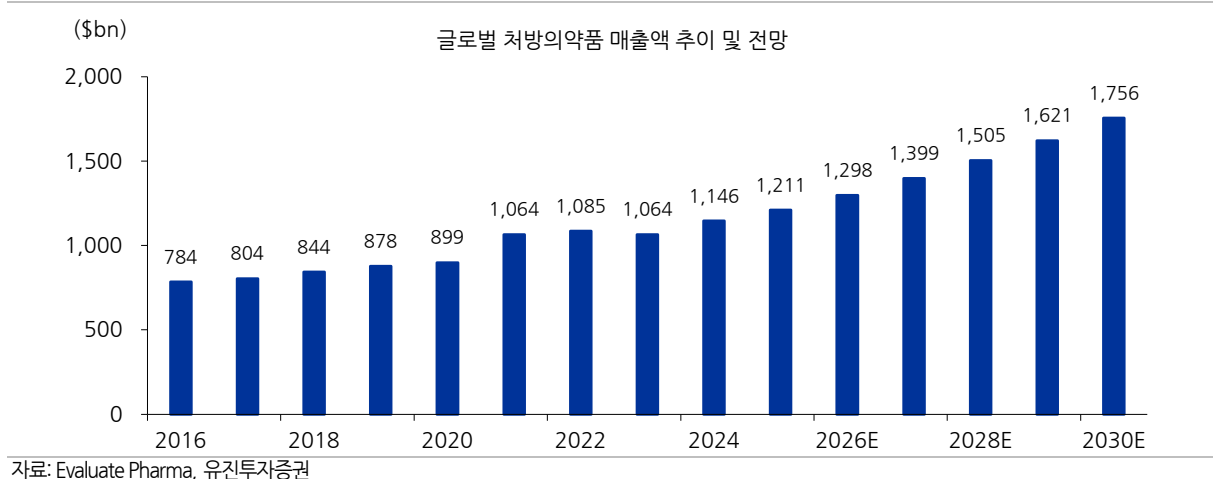


도표 20. 2030년 글로벌 의약품 매출액 순위

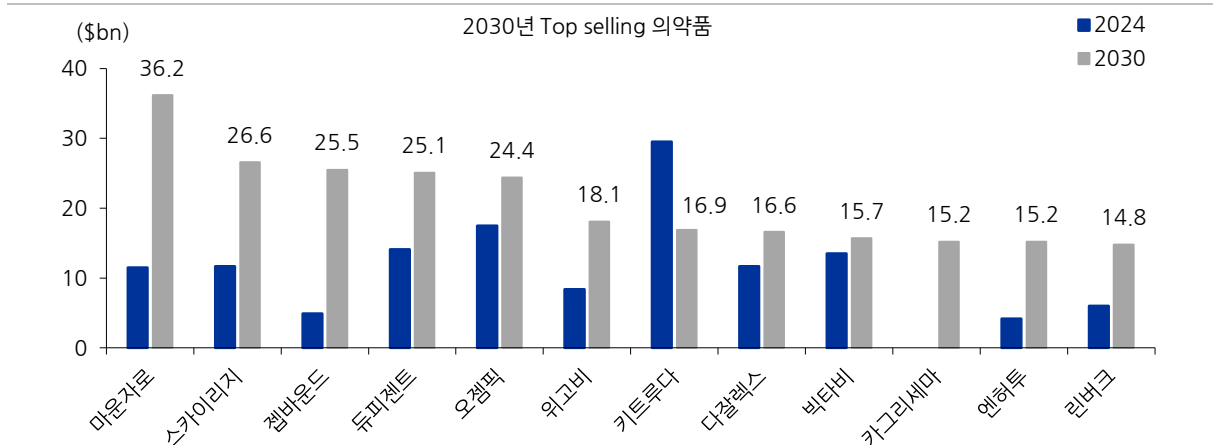


도표 21. 후기 임상 단계 약물 중 가장 현재가치가 높은 파이프라인 10위

파이프라인	개발 기업	치료 분야	2030년 예상 매출액	NPV(\$bn)
카그리세마	노보 노디스크	위장 내분비	15.2	80.0
오프글리프론	일라이 릴리	위장 내분비	12.7	54.2
리타트루타이드	일라이 릴리	위장 내분비	5.6	31.1
마리타이드	암젠	위장 내분비	3.7	25.0
MK-3475A(키트루다SC)	머크	항암제	7.6	22.1
이보네시맙	서밋 테라퓨틱스	항암제	4.4	17.5
렐라코릴란트	코셉트 테라퓨틱스	위장 내분비	2.7	12.3
밀백시안	BMS	혈액	1.8	10.7
다락손라시브	레볼루션	항암제	2.0	10.6
브렌소카티닙	인스메드	호흡기	3.1	9.7
상위 10위			72	273.6
합계			314	1,091.7

자료: Evaluate Pharma, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)