



노바티스 (NVS.US)

RNA와 CNS로 확장 모색

- 스위스에 본사를 둔 글로벌 제약사
- FY25년 가이드런스 상향. FY27년까지 \$10bn 규모 자사주 매입 예정
- RNA 치료제와 뇌질환(CNS) 분야 기술 적극 도입으로 차세대 성장 동력 확보

기업 개요

동사는 스위스에 본사를 둔 글로벌 제약사로 제약 품목은 대미 수출 관세(트럼프발 39% Swiss goods tariff)에서 제외되며, 미국 매출 비중은 약 40% 수준이다. 주요 매출은 항암제, 심혈관·대사질환 치료제, 면역·안과 영역이며, Kisqali·Pluvicto·Leqvio·Kesimpta 등 혁신 신약이 성장을 견인하고 있다. 기존 블록버스터인 Entresto('24년 매출 \$7.9bn)의 특허 만료와 제네릭 진입으로 인한 매출 감소가 예상되지만, 회사는 적극적인 후기 단계 R&D 투자(\$2.7bn in Q2), 신규 파이프라인, 미국 내 향후 5년간 \$23bn 투자 계획, 그리고 강력한 현금 창출력(FCF \$6.3bn in Q2, +37% YoY)을 기반으로 장기 성장성을 확보하고 있다.

RNA와 CNS 적극 도입하여, 차세대 성장 모멘텀 확보 중

노바티스는 기존 심혈관·면역/염증·종양 파이프라인에 더해, **xRNA(주로 siRNA)와 CNS(뇌질환) 및 BBB전달 플랫폼**을 적극 도입하며 차세대 성장 모멘텀을 확보하고 있다. 2023년 DTx 인수(말초조직 전달 siRNA 플랫폼) 이후, 2024~2025년에는 중국 Argo Biopharma와 연속 계약(심혈관 siRNA), '24년 Voyager와 AAV 캡시드 기술 활용한 헌팅턴 및 척수성 근위축증 치료제로 계약 확대, '25.9월 Arrowhead와 CNS 타겟 RNAi(파킨슨 등) 권리 확보하면서 전달 기술과 신약 후보물질을 동시 확장하고 있다.

(심혈관 분야) 특히, 중국 Argo와의 연속 계약을 통해 심혈관 대사 후보물질 확보를 통해 기존 상업화 RNA 제품인 Leqvio와 기전·판매 채널 시너지가 기대된다.

(뇌질환 분야) Arrowhead과 최대 \$2.2bn으로 α-시누클린 표적하는 전임상 단계 ARO-SNCA를 도입하여, 실패 사례가 많았던 영역에 RNAi 기반으로 차별화를 시도하고 있다.

이러한 기술 확보 배경에는 Cosentyx, Entresto, Xolair 등 블록버스터 제품의 특허만료에 대비하면서, 신성장 동력을 확보하기 위한 것으로 보인다. 동사는 비만 치료제 분야에서 두각을 나타내지 못하고 비만 초기 시장을 놓쳤고, 항암제에서도 CAR-T 치료제는 있었으나 키트루다나

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.9.8): \$128.71
 목표주가 컨센서스: \$115.72

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
18%	73%	9%

Stock Data

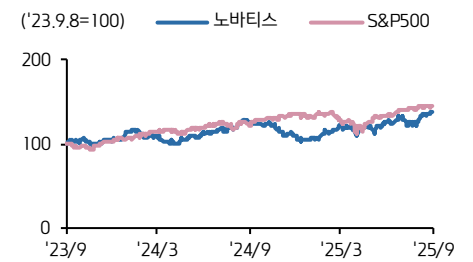
산업분류	제약
S&P 500 (9/8)	6,495.15
현재주가/목표주가	128.71 / 115.72
52주 최고/최저 (\$)	130.46 / 96.06
시가총액 (백만\$)	275,216
유통주식 수 (백만)	1,936
일평균거래량 (3M)	1,510,995

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	45,440	50,317	55,090	56,600
영업이익	16,372	19,494	20,254	20,801
OPM(%)	36.0	38.7	36.8	36.8
순이익	14,335	15,755	17,213	17,629
EPS	6.9	7.8	8.9	9.3
증가율(%)	12.7	13.2	14.2	4.4
PER(배)	18.1	14.1	14.5	13.9
PBR(배)	4.4	4.4	5.6	5.1
ROE(%)	27.0	34.7	38.0	37.3
배당수익률(%)	2.3	2.5	3.1	3.2

Performance & Price Trend

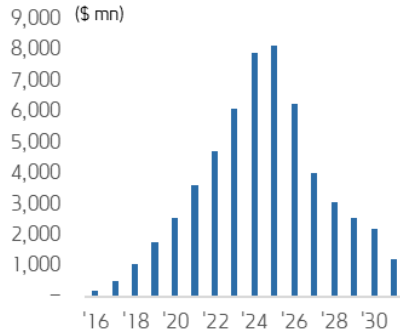
주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	31.8	11.2	15.9	8.2
S&P Index	9.1	2.8	7.7	13.6



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

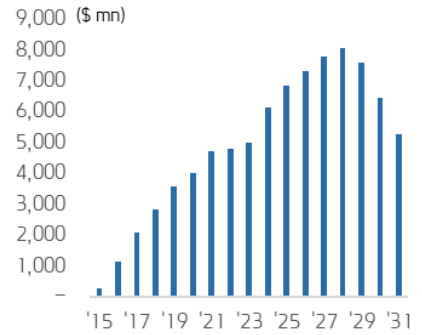
업디보와 같은 메가 글로벌 블록버스터 제품은 보유하지 못하였다. 반면, 희귀질환 분야에는 척수성 근위축증(SMA) 치료제 졸겐즈마와 같은 신약 성공을 거둔 경험으로 차세대 모달리티인 RNA 치료제와 신경과학 분야를 차세대 성장 동력으로 삼고 있는 것으로 추정된다.

Entresto 매출 추이 및 전망



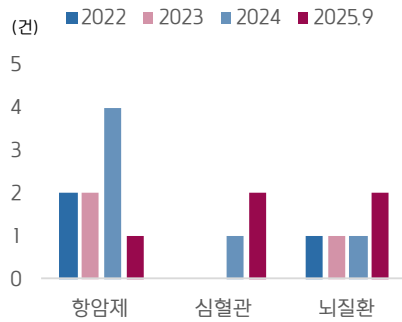
자료: Cortellis, 키움증권 리서치센터

Cosentyx 매출 추이 및 전망



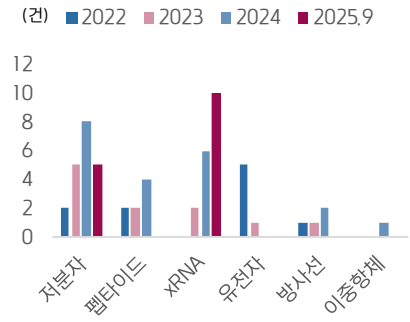
자료: Cortellis, 키움증권 리서치센터

'25년 심혈관 및 뇌질환 기술 도입에 적극



주: 기술 거래 및 인수 금액이 최소 \$100mn 이상.
2025년은 9/7일까지 기준
자료: Cortellis, 키움증권 리서치센터

RNA 분야 거래 확대



주: 기술 거래 및 인수 금액이 최소 \$100mn 이상.
2025년은 9/7일까지 기준
자료: Cortellis, 키움증권 리서치센터

2023년 이후 노바티스 주요 기술 거래, 연구 계약, M&A

상대 회사	일자	거래 대상 자산	임상 단계	모달리티	적응증	선급금	최대 마일스톤 (\$mn)
Argo Biopharmaceutical	25/9/4	BW-00112 외 후보물질 2가지	2상	RNAi(siRNA)	고중성지방혈증 등	160	5,360
Arrowhead Pharmaceuticals	25/9/3	ARO-SNCA 및 TRiM 플랫폼 활용 추가 협업	전임상	RNAi(siRNA)	파킨슨병	200	2,200
Bioarctic	25/8/26	'Braintransporter' 플랫폼	-	BBB 셔틀	퇴행성 뇌질환	30	802
Matchpoint Therapeutics	25/7/24	'ACE' 플랫폼 활용 후보물질 개발	전임상	공유 결합	염증성 질환	-	1,000
Profound Therapeutics	25/6/26	'ProFoundry' 플랫폼 활용 후보물질 개발	물질탐색	단백질체 분석 플랫폼	심혈관 질환	25	775
Regulus Therapeutics(인수)	25/4/29	farabursen(RGLS8429)	1상	ASO	ADPKD(우성 다낭신장병)	850	1,750
Kyorin Pharmaceuticals	25/3/3	KRP-M223	전임상	저분자	CSU(만성특발성 두드러기)	55	833
Anthos Therapeutics(인수)	25/2/11	Abelacimab	3상	인간 단일항체	Afib(심방세동), 암 관련 혈전증	925	3,075
Light Horse Therapeutics	25/1/9	플랫폼 활용 후보물질 개발	-	저분자	암	25	1,025
Bioage Labs	24/12/16	플랫폼 활용 후보물질 개발	물질탐색	저분자	노화	20	550
PTC Therapeutics	24/11/27	votoplam(PTC-518)	2상	저분자	헌팅틴병	1,000	2,900
Kate Therapeutics(인수)	24/11/21	아데노 연관 바이러스(MyoAAV) 치료제 등	전임상	RNAi(miRNA)	신경근육질환(FDS, DM)	427	1,127
Ratio Therapeutics	24/11/18	RLT 후보 물질 공동개발	전임상	RLT(방사선 리간드)	암	-	745
Schrodinger	24/11/11	다중 표적 연구 협력	물질탐색	미공개	미공개	150	2,422
Monte Rosa Therapeutics	24/10/28	MRT-6160	전임상	MGD(분자접착분해제)	자가면역질환	150	2,250
Generate Biomedicines	24/9/24	다중표적 연구 협력	물질탐색	-	-	65	1,065
Voyager Therapeutics	24/9/3	신경계질환 유전자치료제 확대 계약	-	RNA 스크리닝 플랫폼	헌팅틴 병 / 척수성 근위축증(SMA)	15	320
Lindy Biosciences	24/8/28	제형 전환 플랫폼 'Microglassification'	-	제형 전환(IV->SC)	-	20	954
Dren Bio	24/7/24	이종항체 개발 협력	-	깃 골수세포 인계이저 플랫폼	항암 및 자가면역질환	150	3,000
Marlana Oncology(인수)	24/5/2	MC-339 등	전임상	RLT(방사선 리간드)	소세포폐암	1,040	1,790
Arvinas	24/4/10	ARV-766 등	2상	TPD(표적 단백질 분해제)	전이성 거세 저항 전립선암	75	1,085
Morphosys(인수)	24/2/5	pelabresib 등	3상	저분자	골수 섬유증(MF)	2,906	2,906
Calypto Biotech(인수)	24/1/8	CALY-002 등	1상	인간 단일항체	호산구성 식도염	250	425
Isomorphic Labs	24/1/7	미공개 타깃 후보 물질 발굴 협력	-	저분자	-	38	1,238
Argo Biopharmaceutical	24/1/7	3건의 RNAi 개발 프로그램 권리 및 개발 협력	1/2a상	RNAi	심혈관계 질환	185	4,165
Voyager Therapeutics	24/1/2	'TRACER' 플랫폼 활용 AAV 후보물질 발굴	-	RNA 스크리닝 플랫폼	헌팅틴 병 / 척수성 근위축증(SMA)	100	1,300
Legend Biotech	23/11/10	LB-2102	1상	CAR-T	소세포폐암	100	1,110
종근당	23/11/6	CKD-510	1상	저분자	심혈관계 질환	85	1,305
DTx Pharma(인수)	23/7/17	DTx-1252 + Falcon 플랫폼	전임상	siRNA	샤르코-마리-투스병	500	1,000
Chinook Therapeutics(인수)	23/6/11	반라피아(Atrasentan) 등	승인	저분자	IgAN(면역글로불린A 신병증)	300	3,500
Bicycle Therapeutics	23/3/27	다중표적 방사성의약품 개발 협력	-	RLT(방사선 리간드)	암	50	1,750
Teijin Pharma	23/3/6	-	전임상	저분자	단백뇨성 신병증	30	230

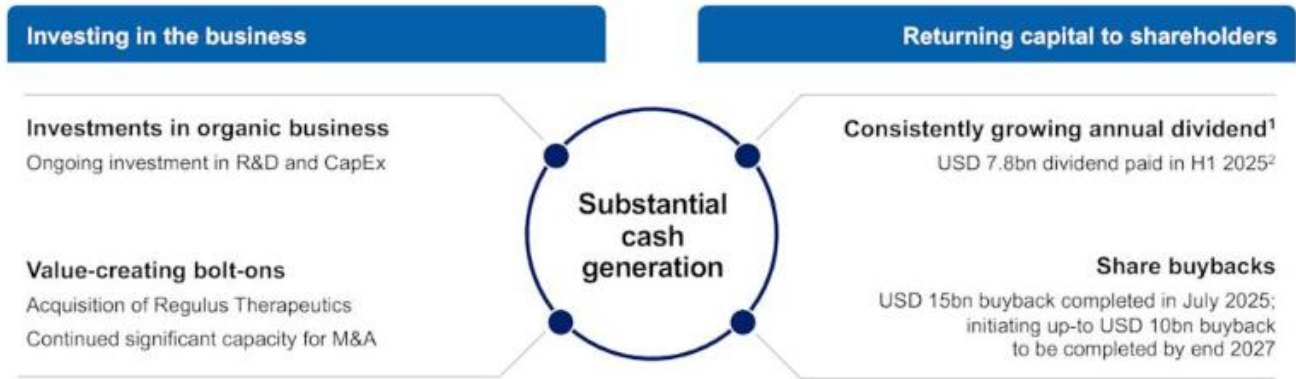
주1) 거래 총액 \$100M 이상 거래만 포함.

주2) M&A 거래는 조건에 따라 추후 합병의 대가로 지불 가능한 최대 금액을 총 마일스톤으로 기입하였으며, 선급금 포함.

자료: Cortellis, 키움증권 리서치

노바티스 자사주 매입 계획

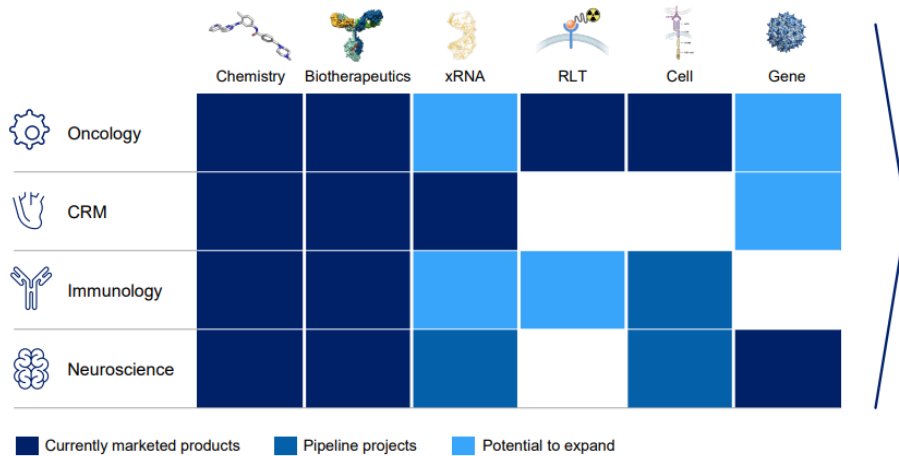
Continuing our shareholder-friendly capital allocation strategy, initiating a new up-to USD 10bn share buyback



자료: Novartis, 키움증권 리서치

노바티스가 집중하는 기술과 향후 확장 분야

Current applications across our core TAs



- Our approach**
- Broad applicability
 - Sustained competitive advantage
 - Scalability to build pipeline
 - Advancement of disease area strategy
 - Integration of diverse expertise

자료: Novartis, 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.