



화이자 (PFE.US)

특허만료 방어 두 축은 항암제와 비만

- 백신/종양 등 대형 포트폴리오 기반으로 하는 글로벌 톱이어 빅파마
- 2026년 가이던스 매출 \$59.5B~\$62.5B(컨센서스 \$61.1B) 유지
- 월1회 GLP-1 VESPER-3 2b상 데이터 발표. 올해 3상 진입 예고.

4분기 실적과 2026년 가이던스

4 분기에 코로나 제품 매출이 40% 급감했음에도 불구하고, 비코로나 제품군의(Abrysvo/Eliquis/Prevnar/Vyndaqel) 강력한 성장에 힘입어 시장 예상치를 상회하는 EPS(\$0.66 컨센서스 대비 +\$0.09 상회) 달성했다. 4Q25 매출액은 \$17.6bn(YoY -1.1%) 기록하여, 컨센서스 대비 +\$770M 상회하였다. 2026년 가이던스 매출은 \$59.5B~\$62.5B(컨센서스 \$61.01B)로 가이던스 유지하였으나, **2026년은 특허만료(LOE) 사이클의 첫 해**이며 약가와 관세 압박으로 상단을 기대하기에는 제한적이었다. 화이자 CEO 알버트 블라, 2026년을 특허만료 주기를 넘어서기 위한 핵심 투자기로 정의하며, **비만 치료제와 항암제(Seagen 인수 시너지)가 미래 성장의 두 축이 될 것**임을 강조하였다.

월 1회 유지요법 가능한 효과(PoC) 확인.

Metsera 인수를 통해 확보한 월 1회 주사제 VESPER-3(PF-3944, MET-097i)의 2b 상 결과를 발표하였다. **월 1회 투여 28주차에 12.3%의 체중 감량 효과를 확인했다.** (참고로 릴리의 터제파타이드가 28주만에 위약 대비 13% 체중감소 효과 보였음, SURMOUNT-1 임상) 기존 주 1회 투여 비만치료제와 달리 동사의 물질은 알부민 결합 기술을 통해 월 1회 투여가 가능하며 **2028년 첫 승인을 목표로** 올해 10개의 3상을 시작할 계획이다. 화이자 **는 주 1회에서 월 1회로 4배의 용량으로 전환하게 되면 갑작스러운 중단 또는 구토 급증의 우려가 있었으나, 그런 패턴이 보이지 않았음을 강조**하였다. (GI AE 는 주로 경증~중등도, 중증 구역/구토는 각 1건 수준, 중증 설사 0건) 다만, 임상시험 참가자 108명의 **10%가 부작용으로 인해 PF-3944 투여를 중단**하여 향후 고용량 투여에서 중도 탈락률이 증가할 가능성을 배제할 수 없다. 또한, 과거 Metsera **는 이번 업데이트 결과보다 더 높은 수치인 16주차에서 위약 대비 14% 체중 감소 효과를** 보인 바 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.02.03): \$25.77
 목표주가 컨센서스: \$28.96

▶ 투자 의견 컨센서스



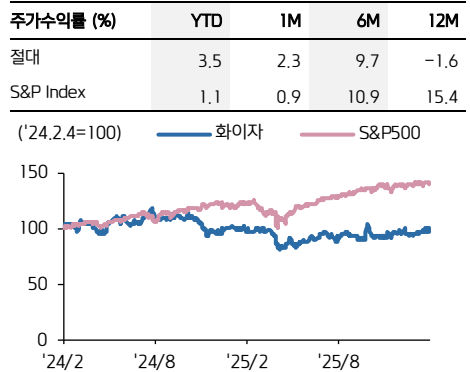
Stock Data

| | |
|-----------------|---------------|
| 산업분류 | 제약 |
| S&P 500 (02/03) | 6,917.81 |
| 현재주가/목표주가 | 25.77 / 28.96 |
| 52주 최고/최저 (\$) | 27.69 / 20.92 |
| 시가총액 (백만\$) | 146,521 |
| 유통주식 수 (백만) | 5,681 |
| 일평균거래량 (3M) | 62,430,323 |

Earnings & Valuation

| (백만 \$) | FY24 | FY25 | FY26E | FY27E |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 63,627 | 62,579 | 61,195 | 59,160 |
| 영업이익 | 21,788 | 23,119 | 21,445 | 20,335 |
| OPM(%) | 34.2 | 36.9 | 35.0 | 34.4 |
| 순이익 | 17,716 | 18,406 | 17,034 | 16,354 |
| EPS | 3.1 | 3.2 | 3.0 | 2.9 |
| 증가율(%) | 69.0 | 3.5 | -7.3 | -4.4 |
| PER(배) | 9.9 | 7.9 | 8.6 | 9.0 |
| PBR(배) | 1.7 | 1.6 | 1.6 | 1.6 |
| ROE(%) | 20.9 | 10.6 | 18.0 | 16.6 |
| 배당수익률(%) | 6.4 | 6.9 | 6.8 | 6.8 |

Performance & Price Trend



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

화이자의 향후 주요 성장 동력

Maximize Value of Key Transactions

With Seagen, Metsera, Biohaven acquisitions, focused on maximizing value for in-line products and accelerating pipeline development



Oncology

- PADCEV* + pembro
MIBC (EV-303 & EV-304)¹
- Advancing novel ADCs
Incl. SV (Ph3), PDL1V (Ph3) and various novel Ph1 ADCs
- PD-1xVEGF (PF'4404)
Anticipate up to 4 Ph3s in '26



Obesity

- ~20 clinical studies planned to advance in '26, 10 in Ph3
- VESPER-3 success (Ph2b)
- VESPER-4 Ph3 trial (PF'3944/MET-097i) initiated



Migraine

- NURTEC maintains market leadership in oral CGRP class
- In Q4'25, captured 83% of CGRP NRx, remaining leader in new patient starts

자료: Pfizer, 키움증권 리서치

주요 파이프라인 데이터 발표 및 임상 진척 세부사항

Deliver on Critical R&D Milestones

4 Regulatory Decisions

- HYMPAVZI (marstacimab)
Hemophilia A/B with Inhibitors (BASIS)
- PADCEV (enfortumab vedotin)^{1,2}
Cisplatin-ineligible Muscle-invasive Bladder Cancer (EV-303)
- PADCEV (enfortumab vedotin)²
Cisplatin-eligible Muscle-invasive Bladder Cancer (EV-304)
- TUKYSA (tucatinib)
1L HER2+ Metastatic Breast Cancer Maintenance (HER2CLIMB-05)
- Approved

8 Data Readouts

- ELREXFIO (elranatamab)
Double-class Exposed Relapsed / Refractory Multiple Myeloma (MagnetisMM-5)
- LITFULO (rittecitinib)
Vitiligo (TRANQUILLO)
- Lyme Disease Vaccine Candidate (PF-07307405)³
Lyme Disease Infection (VALOR)
- Mevrometostat (PF-06821497)
1-2L Metastatic Castration-resistant Prostate Cancer Post-abiraterone (MEVPRO-1)
- Sigvotatug vedotin (PF-08046047)
2L+ Non-squamous Metastatic Non-small Cell Lung Cancer (Be6A LUNG-01)
- TALZENNA (talazoparib) + XTANDI (enzalutamide)
1L HRRm Metastatic Castration-sensitive Prostate Cancer (TALAPRO-3)
- Ultra-Long-Acting GLP-1 RA (PF'3944 / MET-097i)
Monthly Chronic Weight Management (VESPER-3) | Phase 2b
- Ultra-Long-Acting GLP-1 RA + Amylin Analog (PF'3945 / MET-233i) Combo
Chronic Weight Management | Phase 1/2
- Achieved

~20 Pivotal Study Starts

- HYMPAVZI (marstacimab)
Moderate Hemophilia A/B
- LITFULO (rittecitinib)
Moderate Alopecia Areata
- NURTEC (rimegepant)
Chronic Migraine
- NURTEC (rimegepant)
Redosing (Acute Treatment of Migraine)
- PADCEV (enfortumab vedotin)²
Muscle-invasive Bladder Cancer (Bladder Sparing)
- PCV25 (PF-07872412)
Pneumococcal Infection
- PD-1xVEGF (PF'4404)¹
1L Metastatic Colorectal Cancer (Symbiotic-GI-03)
- PD-1xVEGF (PF'4404)
1L Endometrial Cancer
- PD-1xVEGF (PF'4404)
1L Squamous / Non-squamous Non-small Cell Lung Cancer
- PD-1xVEGF (PF'4404) + PADCEV (enfortumab vedotin)²
1L Metastatic Urothelial Cancer
- Sigvotatug vedotin (PF-08046047)
1L Non-small Cell Lung Cancer TPS All Comers
- Ultra-Long-Acting GLP-1 RA (PF'3944 / MET-097i)¹
10 Studies
- Study started

자료: Pfizer, 키움증권 리서치

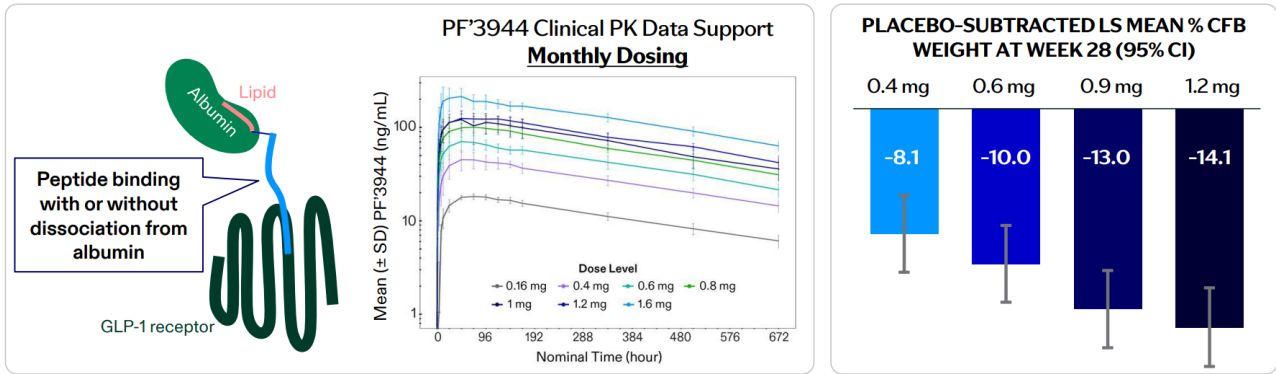
월 1 회 제형 비만치료제 2b 상 결과

PF'3944* (MET-097i): Fully Biased, Ultra-Long-Acting GLP-1 RA

Structural differentiation of PF'3944 enables extended half-life and confers potential for monthly dosing

PF'3944 Structure Enables Extended Half-Life

VESPER-1 (Ph 2b) Demonstrated Efficacy of Weekly PF'3944 Without Titration¹

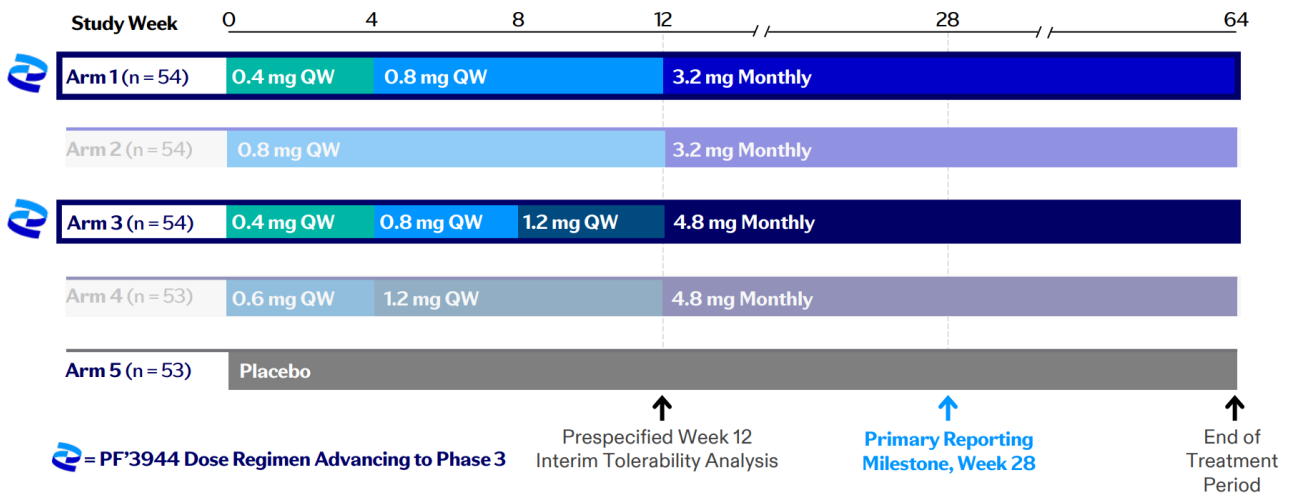


자료: Pfizer, 키움증권 리서치

월 1 회 제형 비만치료제 임상 디자인. 주 1 회 투여 후, 월 1 회로 전환

VESPER-3 Evaluates Monthly Maintenance Dosing of PF'3944*

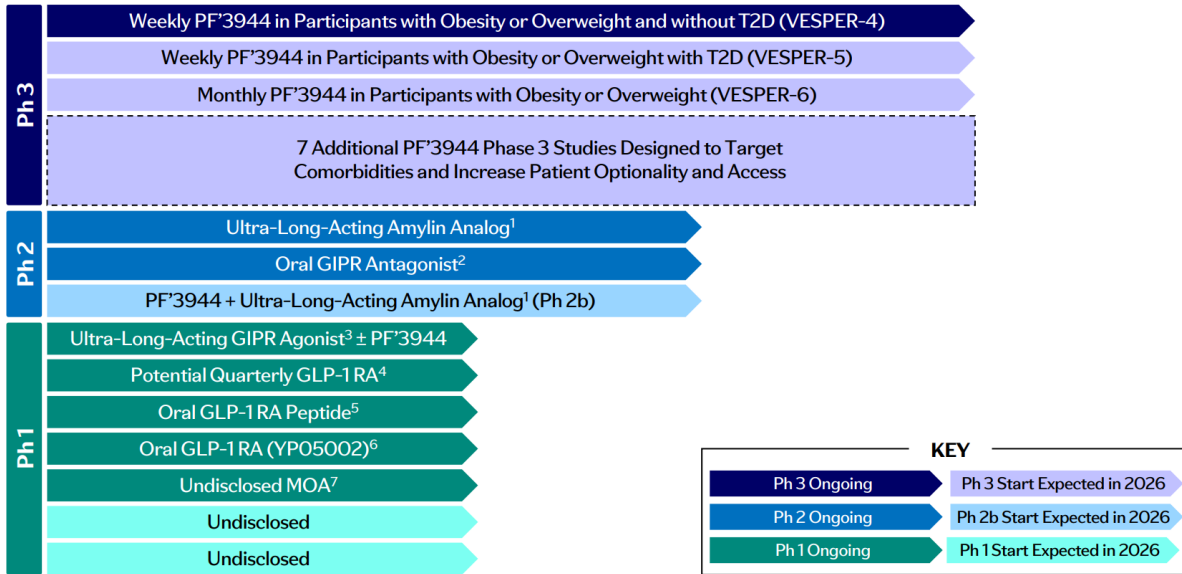
Randomized, double-blind Phase 2b trial in participants with obesity or overweight without type 2 diabetes**



자료: Pfizer, 키움증권 리서치

화이자의 주요 비만 치료제 임상 진행 현황

Key Obesity Trials Anticipated to Advance in 2026, Including Ten Ph 3s



자료: Pfizer, 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.