



# 일라이 릴리(LLY.US)

## R&D 전략 분석과 국내 영향

- 글로벌 제약사로 당뇨/비만/종양/면역/신경과학 분야에 집중하고 있음.
- 특히, 당뇨/비만 치료제 Tirzepatide(GIP/GLP-1) 중심으로 성장 중.
- 기술 도입은 소규모, 고빈도 거래 선호. 옵션 딜 중심의 전략 유지.

### 급하지 않은 대규모 M&A

최근 몇 년간 진행한 인수합병(M&A)은 대체로 **\$1bn~\$3bn 규모의 중소형 거래를 선호**해왔다. 또한, 조건부가격청구권(CVR) 전략을 활용하여 임상과 상업화 리스크를 분산하는 전략을 구사하였다. 주요 타깃 영역은 **면역질환과 항암제**였으며, 치료 기술(Modality) 다변화에도 적극적이었다. 유전자 치료/편집(Prevail, Akouos, Verve), 방사성의약품(POINT) 등 전통적인 펩타이드/항체 기반을 넘어 차세대 모달리티로 포트폴리오를 확장하였다.

동사는 현재 GLP-1 기반 심혈관대사질환 영역에서 성장 동력을 확보하고 있어, 단기적인 특허 만료(LOE) 압박에 따른 공격적 대형 M&A 필요성은 제한적이다. 따라서 향후 **뇌질환 및 항암제 분야에서 장기 성장 동력 확보 또는 차세대 모달리티 내제화에 집중**할 것으로 전망한다. 현재 현금 창출력 및 재무여력을 감안할 때, 대규모 거래도 충분히 가능하나, 핵심 성장 동력인 당뇨/비만 치료제의 고성장 구간 및 적응증 확장 중으로 이전과 유사한 중소형 M&A 를 선호할 가능성이 높다.

### 릴리의 위대한 심장. 심장대사(Cardiomatabolic) 사업부

릴리는 Tirzepatide, orforglipron 과 같은 **인크레틴(Incretin) 지배력을 유지**하는 동시에, **비인크레틴 계열인 Amylin/activin 기전으로 차별화**를 추진하고 있다. 더 나아가 **차세대 심혈관(CV) 타겟으로 부상하고 있는 Lp(a)를 공략**하며 GLP-1 이후의 신규 성장 동력을 확보하고 있다. 특히, Lp(a)는 잔여 심혈관 위험을 설명하는 위험인자로 주목받고 있으며, GLP-1 이후 차세대 대사/심혈관 혁신 치료 타겟으로 평가받고 있다. 릴리는 지단백(a) 치료를 위한 siRNA 치료제 Lepodisiran(GalNAc siRNA)의 글로벌 3상(ACCLAIM-Lp(a))을 진행 중이며, '28~'29년 완료 예정이다. 2상(ALPACA)에서 약 90% 이상 강력한 Lp(a) 감소 효과와 1년 이상 지속되는 억제 효과를 확인한 바 있다. 또한, 경구용 저분자 기전의 Muvalaplin 역시 3상 중으로 2031년 전후 완료가 예상된다. 12주 2상(KRAKEN)에서 유의한 Lp(a) 감소를 확인했으며, 고용량에서

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.02.24): \$1,042.15  
 목표주가 컨센서스: \$1,204.41

### ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
76%	24%	0%

### Stock Data

산업분류	제약
S&P500 (02/24)	6,890.07
현재주가/목표주가	1042.15 / 1204.41
52주 최고/최저 (\$)	1133.95 / 623.78
시가총액 (백만\$)	983,120
유통주식 수 (백만)	939
일평균거래량 (3M)	3,282,295

### Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	45,043	65,179	82,024	95,318
영업이익	14,313	27,274	38,491	46,014
OPM(%)	31.8	41.8	46.9	48.3
순이익	11,747	21,768	31,033	37,809
EPS	13.0	24.2	34.6	42.4
증가율(%)	105.5	86.4	43.1	22.4
PER(배)	47.4	40.2	30.1	24.6
PBR(배)	51.5	38.3	19.0	12.3
ROE(%)	94.1	106.9	78.6	59.3
배당수익률(%)	0.7	0.6	0.6	0.7

### Performance & Price Trend

추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-3.0	-2.1	46.4	18.2
S&P Index	-0.1	-1.1	5.7	13.7



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

약 65~85% 수준의 감소 효과를 보였다. 릴리는 Lp(a) 영역에서 주사형(siRNA)과 경구형을 동시에 보유함으로써 투여 편의성과 지속성 측면에서 모달리티 다변화 전략을 구사하는 것으로 보인다.

### 자가면역질환 포트폴리오 확보로 시장 입지 강화 전략

동사는 GIP/GLP-1 이중작용제 Tirzepatide, IL-17 억제(Taltz), IL-23 억제(Omvoh), IL-13 억제(Ebglyss) 계열을 모두 보유하고 있다. 제품군 간의 병용 전략을 적극적으로 추진하고 있으며, 공격적인 병용 임상 확장 전략을 펼치고 있다. 대표적으로 TOGETHER-PSO(건선, 2026년 상반기 데이터 발표), TOGETHER AMPLIFY(PsA+건선), COMMIT(UC/CD에서 Omvoh+Zepbound 병용) 등이 있다.

또한, '25.4Q Ventyx Biosciences 인수로 자가면역 경구제 파이프라인을 확장하였다. 릴리는 자가면역질환 분야에서 Best-in-class 자산 기반 Incretin 병용 요법으로 대사+염증 질환을 동시 공략하는 전략을 취하는 동시에 경구용 저분자 치료제 포트폴리오 또한 강화하고 있다.

### 국내 관련 영향 점검

2025년 릴리는 39건의 거래를 진행하였으며, 대부분 초기·중기 단계의 옵션 거래 중심이었다. 대규모 M&A 나 대형 거래보다는 리스크를 분산하는 단계적 R&D 투자 구조를 선호하고 있으며, 옵션 행사 방식의 유연한 포트폴리오 확장 전략을 유지하고 있다. 이러한 기초 속에 국내 바이오 기업인 에이비엘바이오, 올릭스, 알지노믹스가 릴리와 지난해 기술 계약을 체결한 바 있다. 올해에도 릴리는 대형 인수보다는 소규모·고빈도 거래 및 옵션 딜 중심 전략을 유지할 가능성이 높아, 국내 기업들의 추가 기술이전 기회는 열려 있다고 판단된다.

**펩트론** - 편의성 극대화 측면에서 월 1회 제형은 전략적 의미를 가질 수 있으나, Camurus 와의 지속형 제형 협력 사례를 고려할 때 중복 투자하려면 경쟁력과 차별성에서 우위를 입증해야 할 것으로 보인다. 릴리의 단기 우선순위는 orforglipron 상업화, retatrutide 임상 데이터 확보, LP(a) 3상, 면역질환 병용 플랫폼 확대에 집중되어 있다.

**올릭스** - MARC1 타겟 siRNA MASH 치료제 OLX702A 계약을 체결하였으며, 이는 릴리의 심혈관대사질환 확장 전략의 일부로 해석된다. 릴리는 이미 siRNA 기반 Lp(a) 치료제 (Lepodisiran)를 개발 중인 만큼 RNA 플랫폼에 대한 이해도가 높은 상태다. 추가 타겟의 듀얼 타겟 비대칭 siRNA 의 옵션 계약 체결 가능성이 있는데, 앞서 기술 이전한 MARC1 의 임상적 유효성 데이터가 확인되어 신뢰가 쌓인다면 추가 계약 확장 가능성이 높을 것으로 판단한다. 참고로 연말까지 1상이 진행될 것으로 추측된다.

**알지노믹스** - 알츠하이머 분야에서는 Kisunla 의 예방 임상(TRAILBLAZER-ALZ 3) 성공 여부가 전략적 변수로 작용할 전망이다. 예방 임상이 성공할 경우 신경과학 사업부가 장기 성장 축으로 부상하며 투자 확대가 예상된다. 다만, 예방 성공이 곧바로 RNA 기반 추가 계약으로 이어진다고 보다는 Kisunla로 플라크를 제거하고 APOE4 교정으로 재발 방지 측면에서 제품 포트폴리오 시너지 확대로 활용할 수 있다. 또한, 예방 효과가 제한적이거나 특정 고위험군(APOE4 보유자)에서 차별화 전략이 필요할 경우, APOE4 교정 기반 정밀 신경치료 전략이 부각될 가능성이 있다. 특히 APOE4 고위험군 환자 대상으로 한 정밀 치료 전략은 중장기 옵션이 될 수 있기 때문이다.

Eli Lilly 주요 M&A 내역

(단위, \$mn)

일자	대상 회사	금액	적용증
26/2/9	Orna	2,400	면역질환
26/1/7	Ventyx	1,200	면역질환
25/10/24	Adverum	334	안질환
25/6/17	Verve	1,300	심혈관/신장질환
25/5/27	SiteOne	1,000	중추신경계질환
25/1/13	Scorpion	2,500	암
24/7/8	Morphic	3,200	면역질환
24/7/1	Radionetics	1,000	암
23/10/3	Point Biopharma	1,400	암
23/7/14	Versanis	1,925	대사/내분비
23/6/20	DICE	2,400	면역질환
22/10/18	Akouos	610	희귀질환
20/12/15	Prevail	1,040	중추신경계질환
20/1/10	Dermira	1,100	면역질환
19/1/7	Loxo	8,000	암
18/5/10	ARMO	1,600	암

자료: Cortellis, 키움증권 리서치

2026년 예상 규제 승인 및 임상 데이터 발표 일정

물질명	이벤트	예상 일자
Orforglipron (GLP-1)	FDA 승인 예정 (비만)	26/4/10
Orforglipron (GLP-1)	3상 T2D 데이터 발표 (ACHIEVE-4)	2026
Tirzepatide (GLP-1)	3b상 비만 유지요법 데이터 발표 (SURMOUNT-MAINTAIN)	2026
Tirzepatide (GLP-1)	3상 비만 데이터 발표 (SURMOUNT-ADOLESCENTS)	2026
Remternetug (beta-amyloid)	3상 탐라인 발표(TRAILRUNNER-ALZ-1)	2026
Lebrikizumab (IL-13)	Adorable(소아 아토피 피부염) 3상 탐라인 발표	2026
Retatrutide (GLP-1/GIP/GCG)	3상 비만 데이터 발표(TRIUMPH-1)	2026
Retatrutide (GLP-1/GIP/GCG)	3상 비만, T2D 데이터 발표(TRIUMPH-2)	2026
Retatrutide (GLP-1/GIP/GCG)	3상 비만, 심혈관 질환 데이터 발표(TRIUMPH-3)	2026
Retatrutide (GLP-1/GIP/GCG)	3상 궤양성 대장염 데이터 발표(LUCENT-3)	2026
Mirikizumab (IL-23)	ADtouch 아토피 3상 데이터 발표	2026
Orforglipron (GLP-1)	ATTAIN-OSA 3상 폐쇄성 수면무호흡증 및 비만 데이터 발표	2H26
Retatrutide (GLP-1/GIP/GCG)	3상 비만 데이터 발표(vs 터제파타이드) (Triumph-5)	2H26
Retatrutide (GLP-1/GIP/GCG)	3상 T2D 데이터 발표(vs 세마글루타이드) (TRANSCEND-T2D-2)	2H26
Retatrutide (GLP-1/GIP/GCG)	3상 T2D, 신장질환 데이터 발표 (TRANSCEND-T2D-3)	2H26

자료: Lilly, 업계 자료, 키움증권 리서치

타겟 시장별 Eli Lilly 대사질환 포트폴리오 세분화

세부 시장	파이프라인	핵심 차별점
주사제형 이중 작용제	Tirzepatide (Mounjaro/Zepbound)	best-in-class GIP/GLP-1, T2D·비만·OSA 적응증 승인 완료; CVOT 대기 중
경구용 GLP-1	Orforglipron	1일 1회 복용 알약, 음식·물 섭취 제한 없음, 별도 생산 체계, 콜드체인 불필요
체중감량 극대화	Retatrutide	GIP/GLP-1/GCG 3중 작용제; 3상 체중 감소 ~29%
내약성 중심 / 인크레틴 불내약	Eloralintide	선택적 아밀린 수용체 작용제; 1상에서 용량 증감 없이 위장관 부작용 10% 미만
체중감량의 질	Bimagrumab	Activin type 2 수용체 차단제; 지방량 감소, 제지방량은 유지/증가; 에너지 소비 관련 기전
비인크레틴 계열 병용요법	Eloralintide + TZP; Bimagrumab + TZP	기본 인크레틴 치료에 병용
심혈관 위험 감소 (LP(a))	Lepodisiran; Muvalaplin	siRNA와 경구 저분자 Lp(a) 저하제. 모두 3상 CVOT 진행 중
이상지질혈증(ANGPTL3)	Solbinsiran	ANGPTL3 타겟 siRNA; 2상 apoB 14.3% 감소

자료: lilly, 업계자료, 키움증권 리서치

면역질환 대상 Tirzepatide 병용 임상시험 목록

임상	요법	적응증	임상 단계
TOGETHEROPsA	Taltz + Zepbound vs Taltz 단독	건성성 관절염 + 비만	3b
TOGETHER-PSO	Taltz + Zepbound	건선 + 비만	3b
TOGETHER AMPLIFY-PsA	Taltz 사용 후 Zepbound 투여	건성성 관절염 + 비만	3b
TOGETHER AMPLIFY-PSO	Taltz 사용 후 Zepbound 투여	건선 + 비만	3b
COMMIT-UC	OmvoH + Zepbound	궤양성 대장염 + 비만	3b
COMMIT-CD	OmvoH + Zepbound	크론병 + 비만	3b
Tirzepatide Asthma	Brenipatide	천식	2
Ixekizumab + Tirzepatide	Taltz + Zepbound	건선	3b

자료: lilly, 업계자료, 키움증권 리서치

면역질환 파이프라인 확장 중

자산	기전	임상 단계	적응증	비고
Eltrekibart	Anti-S1P1 modulator	2상	궤양성 대장염, 화농성 한선염	
Integrin $\alpha 4\beta 7$ (MORF-057)	Oral integrin inhibitor	2/3상	궤양성 대장염, 크론병	Vedolizumab 경구 치료 옵션
Simepdekinra	IL-17A/F dual inhibitor	2상	건선	
Ocadusertib	TYK2/JAK1 inhibitor	2상	류마티스 관절염	
CD19 Antibody	B-cell depletion	1상	다발성 경화증, 류마티스 관절염	
FXR Agonist	Farnesoid X receptor	1상	면역질환	
Ventyx Biosciences Acq.	다수 자산	-	자가면역질환	4Q25 발표

자료: lilly, 업계자료, 키움증권 리서치

Eli Lilly 항암제 파이프라인

자산	기전	임상 단계	적응증	비고
Verzenio	CDK4/6 inhibitor	출시	HR+/HER2- 유방암	4Q25 매출 \$1.6B
Olmorasib	KRAS G12C inhibitor	3상	1L NSCLC (PD-L1 high + all), Adjuvant	다수의 허가 목적 임상 시작
Selpercatinib	RET inhibitor	3상	Adjuvant RET + NSCLC	진행성 RET 양성 암 적응증 기출시
Sofetabart Mipitecan	FR $\alpha$ ADC	3상	백금 저항성/민감성 난소암	FDA BTD 획득
Tersolisib	Mutant-selective PI3K $\alpha$	3상	전이성 유방암	'26년 시작
Vepugratinib	FGFR3 inhibitor	3상	1L 전이성 요로상피암	'26년 시작
Nectin-4 ADC 1&2	Nectin-4 ADC	1상	암	
PTK7 ADC	PTK7 ADC	1상	암	
PAN-KRAS	Pan-KRAS inhibitor	1상	암	
KRAS G12D	KRAS G12D selective	1상	암	
AC-225-PSMA-62	Radioligand therapy	1상	전립선암	

자료: lilly, 업계자료, 키움증권 리서치

Kisunla vs Leqembi 임상 데이터 비교

	Kisunla(Donanemab)	Leqembi(Lecanemab)
타겟	N3pG 아밀로이드	Protofibrils
CDR-SB 감소	35% (low/med tau); 29% (overall)	27%
아밀로이드 제거(18개월)	80-84%	45%
ARIA-E	24%->15%	13%
용법	월 1회 IV	격주 IV / SC 유지요법
치료기간	중양값 12-14개월	무기한/연속
연간 WAC	~\$32,000	~\$26,500
평생 비용(WAC)	\$21-24K	\$101-143K (3-5년)
SubQ 옵션	아직 없음(Remternetug 개발 중)	IQLIK '25/8 승인
예방 임상	TB-ALZ 3 (N=2,996, 2027/11 종료)	AHEAD 3-45

자료: lilly, 업계자료, 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.