



IV 리서치

Company Note

2025.07.24

E-Mail: ivresearch@naver.com

Telegram: t.me/IVResearch

| | |
|-------------|------------------|
| 투자의견 | Not Rated |
| 목표주가 | - 원 |
| 현재주가 | 20,600 원 |
| Upside | - % |

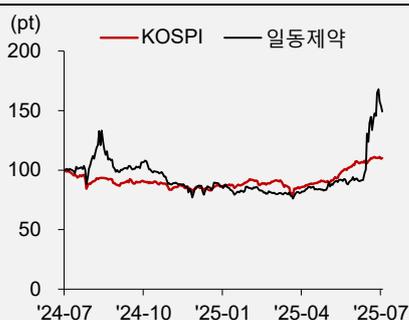
Company Info

| | |
|--------------|------|
| 주요주주 | (%) |
| 일동홀딩스 외 11 인 | 38.9 |

Stock Info

| | |
|--------------------|---------------|
| 기준일 | 2025년 07월 23일 |
| 산업분류 | 코스피 제약 |
| KOSPI(pt) | 3,183.77 |
| 시가총액 (억원) | 5,781 |
| 발행주식수 (천주) | 28,063 |
| 외국인 지분율 (%) | 4.8 |
| 52 주 고가 (원) | 23,200 |
| 저가 (원) | 10,500 |
| 60 일 일평균거래대금 (십억원) | 7.9 |

주가 추이



| | | | |
|-----------|------|------|------|
| 주가상승률 (%) | 1M | 6M | 12M |
| 절대주가 | 63.1 | 79.1 | 53.5 |
| 상대주가 | 54.4 | 41.5 | 33.8 |

일동제약(249420)

시장 인지도 낮았던 신약 역량, 본격 반영 시작

기업개요

동사는 1941년 설립, 2016년 제약사업부문을 인적분할, 같은해 8월 거래소 상장한 국내 전통 제약사다. 아로나민, 비오비타 등 인지도 높은 브랜드 제품으로 ETC와 OTC 양쪽에서 안정적인 현금 흐름을 유지하고 있으나, 지난 5년간 공격적인 연구개발비 투자를 통해 대대적인 신약 중심 전략 전환을 추진해왔다. 이 일환으로 2023년 11월 연구개발본부를 물적분할하여 자회사 유노비아를 설립했으며, 유노비아는 동사의 신약 R&D를 전담하고 있다. 올해 하반기 이러한 연구 성과들이 점차 결과로 이어질 전망이다.

경구형 GLP-1의 왕좌는 아직 공석이다

현재까지 GLP-1 기전의 경구형 비만 치료제의 왕좌는 펩타이드 vs 저분자의 우위가 정해지지 않은 상태이다. 저분자 기반의 경구형 GLP-1 후보물질들은 근본적으로 높은 조직 투과성, 더 나은 생체이용률, 저비용 생산 가능성이라는 차별화된 장점을 갖는다. Eli Lilly는 Orforglipron의 ACHIEVE-1 임상 3상 결과에서 최고 용량인 36mg Cohort 대상 7.9%의 체중 감소를 보인 바 있다. 허나 같은 임상에서 Cohort 별로 4~8%의 환자가 부작용 이슈로 임상을 중단하였으며, Pfizer 또한 간독성 이슈로 Lotiglipron과 Danuglipron의 개발을 중단한 바 있다. 결국 저분자 GLP-1 약물은 효능도 중요하지만 안전성 이슈에서 더 큰 허들이 존재한다는 의미로 해석할 수 있다. 따라서 이러한 내약성 이슈를 해소한 신약은 글로벌 빅팜에 매력적인 Asset으로 Licensing Deal로 이어질 가능성 또한 높다는 판단이다.

GLP-1 경구제형 신약, 가능성의 가치 반영은 지금이 적기

현재 동사의 기업가치에 가장 큰 Upside로 작용하고 있는 파이프라인은 단연 경구형 GLP-1 신약, ID110521156이다. 동사는 2023년부터 저분자 경구형 GLP-1 신약 개발을 시작했으며, 국내 임상 1상에서 SAD와 MAD 시험을 진행하며 경쟁력 있는 중간 결과를 확인했다. 공개된 임상 데이터에 따르면 저용량(50mg)에서 평균 체중 감소율 -5.50%, 중용량(100mg)에서 -6.89%(최대 -11.9%)를 기록했다(Placebo 감소율 -2.72%). 간독성 부작용은 관찰되지 않았고 위장관계 부작용으로 인한 임상 중단 사례 또한 보고되지 않았다. 이는 저분자 GLP-1 영역에서 가장 앞서있는 Eli Lilly의 Orforglipron의 데이터와도 비견될 만한 데이터이다. 고용량(200mg) 투여 코호트를 포함한 톱라인 데이터 발표가 2025년 8~9월로 예정되어 있어, 추가적인 감량 효과와 안전성 프로파일도 주목된다. 해당 임상은 글로벌 비만치료제 개발사 N사로부터 자문을 받아 설계되었으며, Licensing Deal에 대한 협의도 진행중인 것으로 파악된다.

동사의 실적은 2020년 이후 공격적인 연구개발비 집행으로 적자를 기록한 바 있다. 동사는 연구개발비로 2022년 1,276억원(매출액 대비 20.0%) 집행 이후, 2024년 기준으로는 463억원(매출액 대비 7.5%)까지 줄어들어 영업이익 기준으로는 흑자를 달성한 바 있다. 추후 R&D 비용에 대한 기조는 현 수준으로 유지될 전망으로, 이제 파이프라인의 가치를 시가총액에 반영해 줄 적기라는 판단이다.

| 구분(억원, %, 배) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|--------------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 매출액 | 5,618 | 5,601 | 6,377 | 6,008 | 6,149 |
| 영업이익 | 66 | -555 | -735 | -539 | 131 |
| 영업이익률 | 1.2 | -9.9 | -11.5 | -9.0 | 2.1 |
| 지배순이익 | -130 | -997 | -1,416 | -789 | -46 |
| PER | - | - | - | - | - |
| PBR | 1.8 | 5.2 | 4.0 | 3.0 | 2.1 |
| ROE | -5.1 | -48.9 | -82.3 | -43.8 | -2.8 |

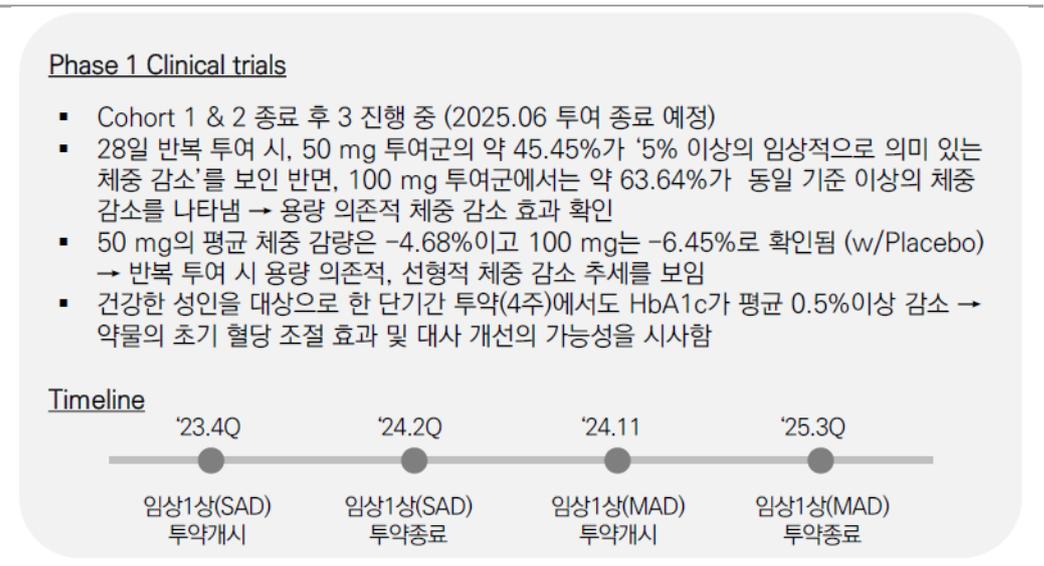
(Source: IV Research)

Figure 1. 일동제약 파이프라인 현황

| Company | No | Code | Target | Primary Indication | Development stage | | | | | Partners | Remarks |
|---------|----|------------------------|--------------------------------------|--|-------------------|-----|----|----|----|----------------|------------------------------------|
| | | | | | Hit to Lead | NME | P1 | P2 | P3 | | |
| YUNOVIA | 1 | ID110521156 | GLP1R | 2형당뇨/비만 (Type 2 diabetes/ Obesity) | | | ■ | | | | 국내 임상1상(MAD) 진행중 |
| | 2 | ID120040002 | H ⁺ K ⁺ ATPase | 위식도역류질환 (GERD) | | | | ■ | | Daewon 대원제약 | 국내 임상2상 완료 |
| | 3 | ID119040338 | A1/A2A receptors | 파킨슨병 (Parkinson's disease) | | ■ | | | | | '26.1Q 국내 IND 예정 |
| iLead | 4 | IL21120033 | ACKR3-PAM | 자가면역 및 섬유화증질환 (Autoimmune and fibrotic Diseases) | | ■ | | | | | '26.3Q IND 예정 (FDA 회귀의약품 지정) |
| | 5 | IL2106 | Cyclin K degrader | 고형암 (Solid Tumors) | | ■ | | | | | '26.4Q IND 예정 (FDA 회귀의약품 지정) |
| idience | 6 | IDX-1197 (Venadaparib) | PARP inhibitor | 위암/유방암/난소암 (Gastric /Breast/ Ovarian cancer) | | | | ■ | | 동아IST | 위암 대상 병용 요법 2a상 진행중 (FDA 회귀의약품 지정) |
| | 7 | ID11916 | 4th-generation Antiandrogen | 전립선암/유방암 (Prostate /Breast Cancer) | | ■ | | | | | 비임상 진행중 |

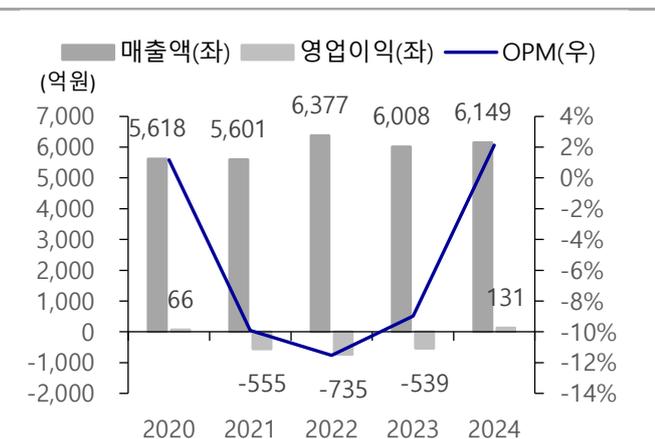
(Source: 일동제약, IV Research)

Figure 2. ID110521156의 임상 1상 Design 및 예상 일정



(Source: 일동제약, IV Research)

Figure 3. 연간 실적 추이 (연결 기준)



(Source: 일동제약, IV Research)

Figure 4. 연구개발비 및 매출액 대비 비중 추이



(Source: 일동제약, IV Research)

Figure 5. ID110521156 임상 1 상 체중감소 데이터 (ADA2025 발표)

| Mean (SD) | Day 15 | | | Day 29 | | |
|-----------------------------|---------------|----------------------|-----------------------|---------------|----------------------|-----------------------|
| | Placebo (N=4) | Cohort 1 50 mg (N=9) | Cohort 2 100 mg (N=9) | Placebo (N=4) | Cohort 1 50 mg (N=9) | Cohort 2 100 mg (N=9) |
| Change of body weight (%) | -1.68 (0.86) | -3.28 (1.62) | -3.58 (1.39) | -2.72 (2.07) | -5.50 (3.27) | -6.89 (2.82) |
| Change of waist size (cm) | -1.43 (2.65) | -1.29 (0.99) | -2.60 (1.26) | -1.55 (3.25) | -1.93 (2.14) | -4.88 (2.16) |
| Change of body fat mass (%) | -1.12 (2.46) | -5.58 (4.73) | -3.11 (2.18) | -5.50 (4.92) | -9.64 (8.23) | -8.42 (4.91) |

(Source: ADA2025, 일동제약, IV Research)

Figure 6. ID110521156 1 상 OGTT (경구혈당부하검사) 데이터

| Mean | Placebo (N=4) | | Cohort 1 50 mg (N=9) | | Cohort 2 100 mg (N=9) | |
|------------------------------------|---------------|--------|----------------------|--------|-----------------------|--------|
| | Day -2 | Day 12 | Day -2 | Day 12 | Day -2 | Day 12 |
| G _{max} (mg/dL) | 169 | 163 | 175 | 124 | 188 | 140 |
| ΔG _{max} (mg/dL) | 6 | | 51 | | 48 | |
| AUGC _{0-4 hr} (mg·hr/dL) | 519.34 | 488.25 | 496.25 | 400.53 | 537.54 | 428.90 |
| ΔAUGC _{0-4 hr} (mg·hr/dL) | 31.09 | | 95.72 | | 108.64 | |

* G_{max}: 가장 높은 혈당 수치

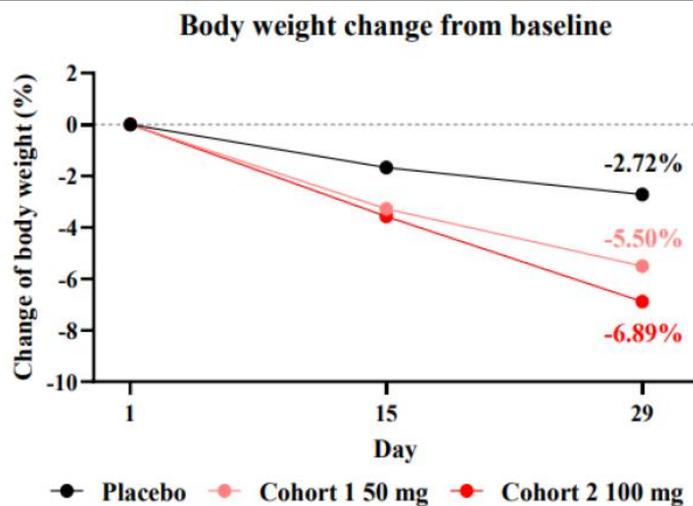
** ΔG_{max}: Day -2 의 Gmax - Day 12 의 Gmax (약물 투여 이후 혈당피크 변화)

*** AUGC_{0-4hr}: 0~4 시간 동안 혈당이 유지된 면적, 혈당부하 (높을수록 큰 값)

**** Δ AUGC_{0-4hr}: Day -2 의 AUGC - Day 12 의 AUGC (약물 투여 이후 혈당부하 변화)

(Source: ADA2025, 일동제약, IV Research)

Figure 7. ID110521156 체중감소 데이터 (4 주차)



(Source: ADA 2025, 일동제약, IV Research)

▶ Compliance Notice

- 동 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었으며, 본 작성자는 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있음을 확인합니다.
- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 당사의 투자이사결정을 위한 정보제공을 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.