

# 일동제약 (249420)

## 저분자 비만 치료제, 필요 조건은 구비

### ID110521156, 우수한 PK 결과

동사 자회사인 유노비아가 개발 중인 ID110521156(이하 ID1105)는 저분자 GLP-1 작용제로 ADA2025에서 초기 임상 결과를 공개. 용량 의존적인 혈중 농도 및 AUC 상승 등을 확인.

100mg 용량으로 진행된 식이 영향 분석에서도 식사 여부에 따른 PK 변화는 크지 않았으며, orforglipron의 식이 영향 분석 결과와 유사. 식사에 따른 PK 영향이 없어 식전, 식후 관계 없이 복용이 가능할 것으로 예상. 경구용 GLP-1 약물 경쟁에서 펩타이드 대비 저분자 화합물의 가장 큰 장점 중 하나는 복용 편의성으로 이번 임상 결과를 통해 복용 편의성에서는 충분히 경쟁력 있을 것으로 판단.

### 초기 유효성 및 안전성은 양호

4주 임상 결과에서 100mg 투약 코호트는 6.89%의 체중 감량을 확인. 반면 50mg 및 placebo 투약 코호트에서 체중 감량은 5.5%, 2.72%로 용량 의존적인 효과 확인. 체중 감소 효과에서도 orforglipron의 초기 임상 결과 대비 동등 이상의 효과를 확인. 9월 200mg 투약 코호트의 임상 결과도 확인 가능할 것으로 예상되며, 더 높은 감량도 가능할 것으로 기대. 평균 체중 감량뿐만 아니라 3%, 5% 체중 감소 달성율과 허리 둘레 감소에서도 용량 의존적으로 높아지는 경향 확인.

임상 환자 수가 많지는 않으나 약물 투약 중단 환자가 발생하지 않았으며 간독성도 발생하지 않으면서 양호한 안전성 확인. Pfizer가 개발 중이던 lotiglipron, danuglipron 모두 간독성 및 간손상 등이 확인되며 개발을 중단한 사례가 있으며, 장기 투약해야하는 비만 치료제 특성상 간 관련 부작용은 치명적. 다만, 투약 기간이 짧고 환자 규모도 작다는 점에서 후속 임상 결과들에서도 안전성 확인은 필요할 것.



하현수 제약/바이오  
hyunsoo.ha@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가	-원 (I)
직전 목표주가	-원
현재주가 (8/18)	21,650원
상승여력	-

시가총액	6,714억원
총발행주식수	31,013,252주
60일 평균 거래대금	113억원
60일 평균 거래량	584,638주
52주 고/저	23,200원 / 10,500원
외인지분율	5.94%
배당수익률	0.00%
주요주주	일동홀딩스 외 11 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.7)	89.4	31.9
상대	(6.4)	56.6	11.9
절대 (달러환산)	(6.1)	90.0	29.2

#### Forecasts and valuations (K-IFRS )

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	560	638	601	615
영업이익	-56	-73	-54	13
지배순이익	-100	-142	-79	-5
PER	-4.0	-7.5	-6.8	-88.7
PBR	2.6	5.6	3.3	2.5
EV/EBITDA	-18.2	-25.9	-25.8	13.0
ROE	-48.9	-82.3	-43.8	-2.8

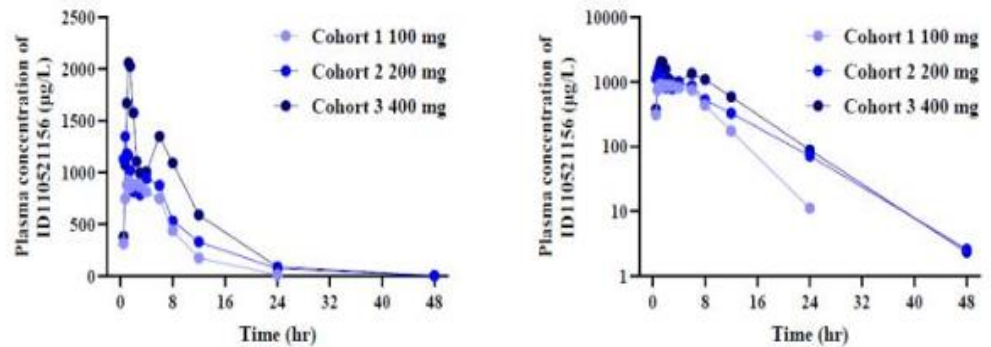
자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

## ID110521156, 용량 의존적 PK 결과

동사 자회사인 유노비아는 ADA2025에서 경구용 저분자 GLP-1 약물인 ID110521156(이하 ID1105)의 초기 임상 결과를 공개했다. SAD(단회 투약 시험)에서 PK 프로파일은 용량 의존적으로 증가하는 양상을 보였다.

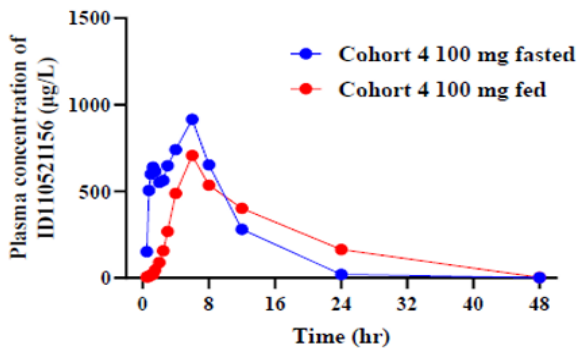
ID110521156 SAD PK 결과



자료: 일동제약, 유안타증권 리서치센터

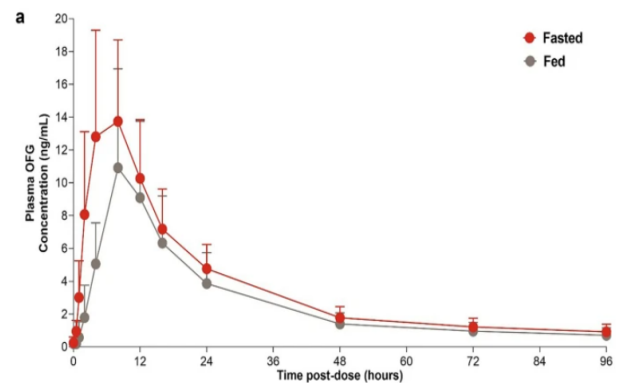
식사 영향을 평가한 결과에서도 ID1105는 공복 상태와 식사 후 비교에서 모두 안정적인 혈중 농도 추이를 보이면서 식사로 인한 PK 변화는 크지 않았다. 경구 제형은 경쟁 제형들 대비 복용 편의성을 가장 큰 경쟁력으로 하는 경우가 대부분으로 식사에 따른 체내 흡수 등에 영향이 있을 경우 복용 편의성을 낮추는 원인이 된다. 특히 GLP-1 작용제에서 펩타이드 약물을 통한 경구 제형들이 저조한 경구 흡수율을 보이며, 이를 극복하기 위해 공복 복용 및 일정 기간 금식 등 매우 복잡한 투약 방법이 적용되고 있어 저분자 약물이 가지는 편의성은 더욱 큰 가치를 가질 것으로 판단한다.

ID110521156 식이 영향



자료: 일동제약, 유안타증권 리서치센터

Orforglipron 식이 영향



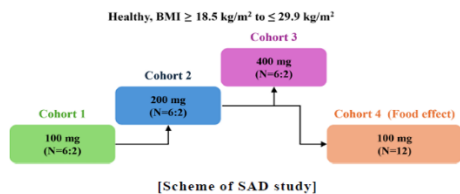
자료: Diabetes Therapy, 유안타증권 리서치센터

## 초기 결과지만 우수한 안전성

ID1105는 임상에서 중대한 이상 반응 및 투약 중단 사례를 보이지 않으면서 초기 결과지만 안전성에서 경쟁력이 클 것으로 보인다. 간독성 관련된 지표에서도 특별한 이상이 확인되지 않으면서 현재까지 간독성에 대한 우려는 크지 않다. 다만, 임상 투약 기간이 MAD 시험에서도 4주에 불과하며, 투약 환자 수가 많지 않아 이후 임상 결과에서 지속적인 확인이 필요할 것으로 판단한다. 간독성에 대한 우려로 개발을 중단한 danuglipron(Pfizer)의 경우 간 효소 수치 상승 등을 보였으며, 환자 1명에게서 무증상 간손상 가능성이 확인되며 개발을 중단한 바 있다.

MAD 시험에서 용량 증량(Titration)을 적용하지 않았음에도 불구하고 위장관 부작용 발생이 낮았다는 점은 매우 고무적이다. 주요 경쟁 약물인 orforglipron의 경우 임상 2상 대비 임상 3상에서 용량 증량 기간을 늘리고 증량 용량을 세분화하면서 투약 중단율을 낮추는데 성공했다. 다만, 이로 인해 목표 용량까지 도달하는 기간이 늘어났으며 세부 데이터에서 확인이 필요하나 초기 감량 속도가 늦어졌을 수도 있을 것으로 추정한다.

ID110521156, 단회 투약 임상 디자인



### (2) Population selection

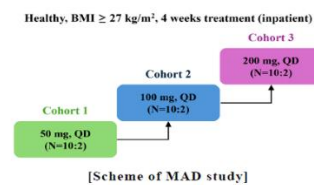
- Body weight  $\geq 40.0 \text{ kg}$  to  $\leq 90.0 \text{ kg}$  with body mass index (BMI)  $\geq 18.5 \text{ kg/m}^2$  to  $\leq 29.9 \text{ kg/m}^2$ .

### (3) Evaluation criteria

- Safety endpoint: adverse events (AEs), clinical laboratory tests, vital signs, 12-lead ECG, physical examination
- PK evaluation: plasma, urine

자료: 일동제약, 유안타증권 리서치센터

ID110521156, 다회 투약 임상 디자인



### (2) Population selection

- Body weight  $\geq 50.0 \text{ kg}$  with BMI  $\geq 27 \text{ kg/m}^2$ .

### (3) Evaluation criteria

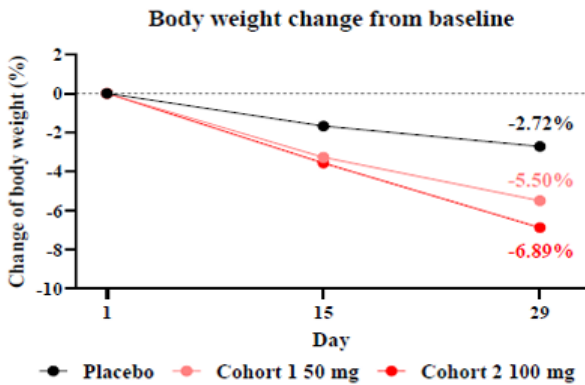
- Safety endpoint: AEs, clinical laboratory tests, vital signs, 12-lead ECG, physical examination, gastrointestinal symptom rating score
- PK evaluation: plasma, urine
- PD evaluation: serum glucose/insulin/HbA1c, oral glucose tolerance test (OGTT), body weight/composition, food intake

자료: 일동제약, 유안타증권 리서치센터

## 초기 감량 효과는 양호

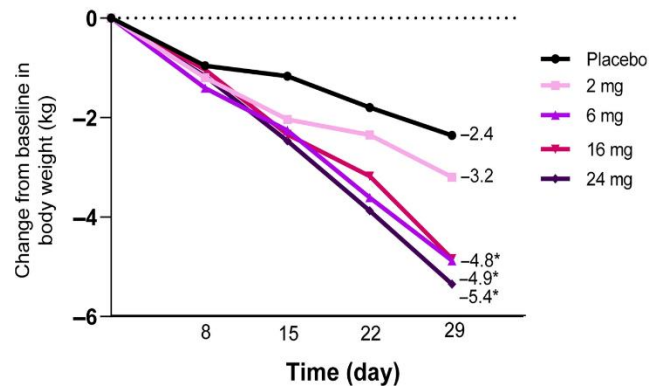
4주 투약 시점에서 100mg 투약 코호트의 체중 감소율은 6.89% 였으며, 50mg 코호트에서도 5.5%의 체중 감소를 보이면서 용량 의존적인 감량 증가를 확인할 수 있었다. Orforglipron이 임상 1상에서 4주 투약 시점에 24mg에서 5.4%의 체중 감량을 달성했으며, 이는 50mg 투약 용량과 유사한 수치로 감량 효과 측면에서 초기 결과지만 충분히 경쟁력을 가질 수 있을 것으로 판단한다.

ID110521156 체중 감량 추이



자료: 일동제약, 유안타증권 리서치센터

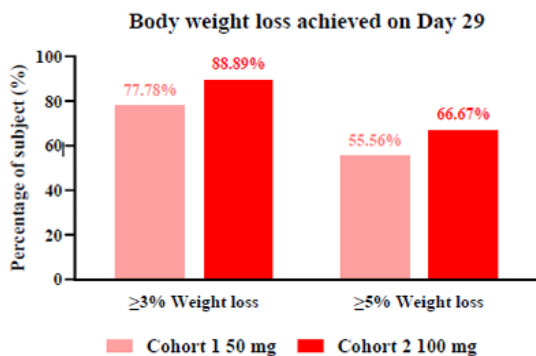
Orforglipron 체중 감량 추이(임상 1 상)



자료: Diabetes, Obesity & Metabolism 유안타증권 리서치센터

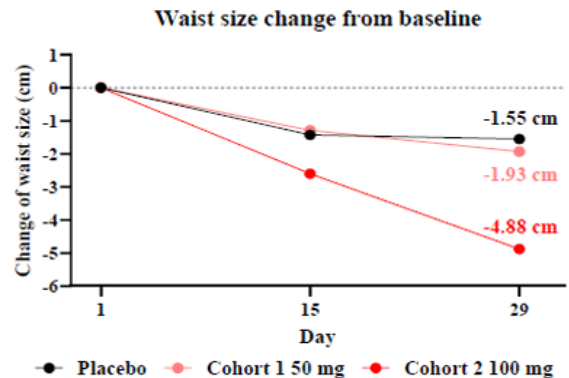
평균 체중 감량 뿐 아니라 3% 체중 감량 및 5% 체중 감량 달성 환자 비율, 허리 둘레 및 체지방 감소율 등에서도 일관되게 고용량 코호트에서 우위에 있는 결과를 보였다. 9월 200mg 코호트 결과도 확인 가능할 것으로 예상되며 용량 의존적으로 효과가 증가함에 따라 더 높은 수준의 체중 감량 효과를 기대한다. 또한 안전성에도 우수한 결과를 보이면서 더 높은 용량에 대한 평가도 향후 가능할 것으로 예상된다.

체중 감소 달성률



자료: 일동제약, 유안타증권 리서치센터

허리 둘레 변화



자료: 일동제약, 유안타증권 리서치센터

## 일동제약 (249420) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	562	560	638	601	615
매출원가	323	341	401	387	381
매출총이익	238	219	236	214	233
판매비	232	275	310	268	220
영업이익	7	-56	-73	-54	13
EBITDA	34	-26	-44	-26	39
영업외손익	-16	-86	-46	-40	-24
외환관련손익	-1	0	0	-1	-1
이자손익	-4	-10	-8	-14	-15
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-11	-76	-38	-26	-8
법인세비용차감전순이익	-10	-141	-120	-94	-11
법인세비용	3	-40	22	-13	2
계속사업순이익	-13	-101	-142	-81	-12
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-13	-101	-142	-81	-12
지배지분순이익	-13	-100	-142	-79	-5
포괄순이익	2	-104	-132	-52	-17
지배지분포괄이익	2	-102	-132	-50	-9

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	19	-11	-54	-37	28
당기순이익	-13	-101	-142	-81	-12
감가상각비	19	20	21	22	21
외환손익	1	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-23	-2	-14	-11	-8
기타현금흐름	35	71	82	34	27
투자활동 현금흐름	-18	-43	-26	-20	18
투자자산	-2	-9	-10	10	-3
유형자산 증가 (CAPEX)	-14	-15	-12	-13	-11
유형자산 감소	0	0	0	0	29
기타현금흐름	-2	-20	-5	-17	3
재무활동 현금흐름	-5	104	-3	58	-28
단기차입금	-9	8	3	36	-72
사채 및 장기차입금	9	91	-3	28	49
자본	0	2	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-5	3	-3	-6	-4
연결범위변동 등 기타	-1	0	0	0	0
현금의 증감	-4	50	-83	1	19
기초 현금	90	86	136	52	53
기말 현금	86	136	52	53	72
NOPLAT	9	-56	-87	-54	15
FCF	-1	-42	-84	-50	22

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

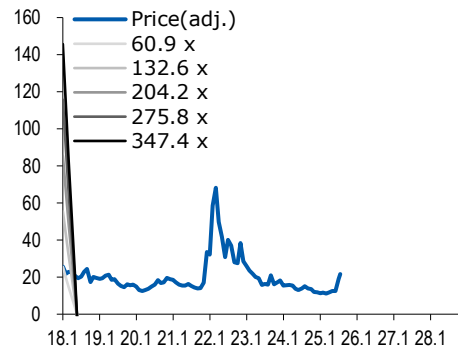
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	233	302	282	236	247
현금및현금성자산	86	136	52	53	72
매출채권 및 기타채권	53	57	60	61	57
재고자산	89	83	98	85	88
비유동자산	372	407	374	376	342
유형자산	256	248	208	239	202
관계기업 등 지분관련 자산	0	3	3	3	0
기타투자자산	23	21	20	18	26
자산총계	605	709	656	611	589
유동부채	185	364	316	347	276
매입채무 및 기타채무	77	86	96	97	94
단기차입금	65	88	113	149	90
유동성장기부채	23	42	1	13	3
비유동부채	166	184	141	90	154
장기차입금	42	0	16	3	56
사채	0	60	0	0	0
부채총계	351	548	458	437	430
지배지분	255	153	191	170	161
자본금	24	24	27	28	28
자본잉여금	210	210	377	173	173
이익잉여금	15	-82	-211	-59	-51
비지배지분	0	8	7	5	-2
자본총계	255	161	198	174	159
순차입금	77	67	82	124	105
총차입금	163	222	201	209	202

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	-547	-4,189	-5,371	-2,912	-163
BPS	10,702	6,429	7,140	6,070	5,755
EBITDAPS	1,441	-1,102	-1,667	-945	1,392
SPS	23,604	23,532	24,191	22,161	21,913
DPS	0	0	0	0	0
PER	-28.6	-4.0	-7.5	-6.8	-88.7
PBR	1.5	2.6	5.6	3.3	2.5
EV/EBITDA	13.1	-18.2	-25.9	-25.8	13.0
PSR	0.7	0.7	1.7	0.9	0.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	8.6	-0.3	13.9	-5.8	2.4
영업이익 증가율 (%)	흑전	적전	적지	적지	흑전
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
매출총이익률 (%)	42.4	39.2	37.1	35.6	38.0
영업이익률 (%)	1.2	-9.9	-11.5	-9.0	2.1
지배순이익률 (%)	-2.3	-17.8	-22.2	-13.1	-0.7
EBITDA 마진 (%)	6.1	-4.7	-6.9	-4.3	6.4
ROIC	2.4	-15.2	-26.4	-17.4	5.2
ROA	-2.1	-15.2	-20.7	-12.5	-0.8
ROE	-5.1	-48.9	-82.3	-43.8	-2.8
부채비율 (%)	137.8	341.5	230.8	250.8	270.3
순차입금/자기자본 (%)	30.1	42.0	41.5	71.2	66.1
영업이익/금융비용 (배)	1.4	-5.3	-7.5	-3.7	0.8

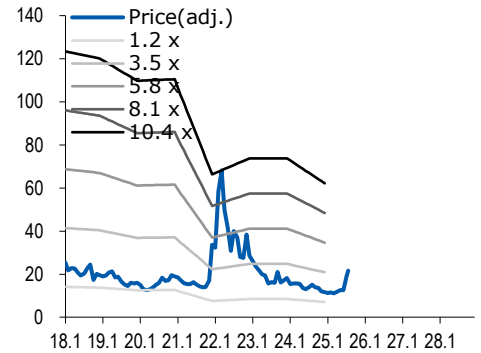
P/E band chart

(천원)



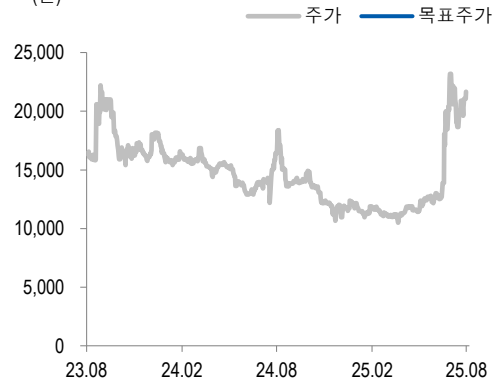
P/B band chart

(천원)



일동제약 (249420) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-08-19	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.5
Hold(중립)	6.5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-08-18

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **하현수**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.