

[독립리서치 ARIS 산업보고서]

비만치료제 3가지 트렌드

1)부작용 축소 2)신규타겟물질 발굴 3) 제형 변경

목차

1. 만병의 근원 '비만'
2. 누가누가 이길까, 경쟁 심화된 비만 치료제 시장
3. 비만치료제 시장에서 3가지 트렌드를 주목 해야 할 때
4. 관련기업
5. 기업분석

추천종목

- HK이노엔
- 디앤디파마텍

2025.05.16

Analyst 이재모, 박재은

살 빼는 것보다
찌우는 것이
더 쉬운 세상

위고비, 쥘바운드
비만 시장
Game Changer

운동, 식단처럼
체중관리 옵션될
비만 치료제

1. 만병의 근원 '비만'

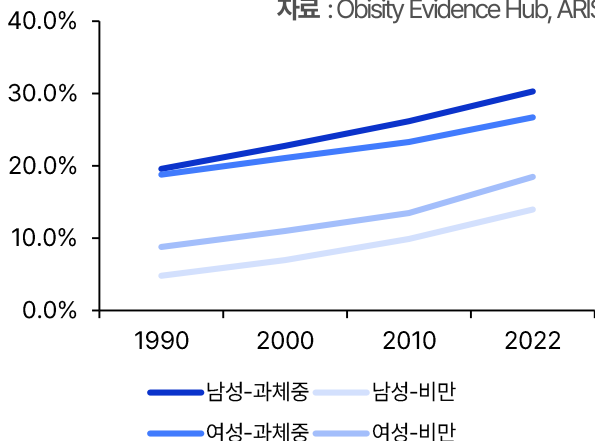
만병의 근원이라고 불리는 '비만'은 다양한 합병증을 유발하고, 각종 암 발생 위험도를 증가 시키므로 **현대인들이 가장 경계해야 하는 질병 중 하나**이다. 그러나 정상적인 체중과 건강한 체형을 유지하기 위해서는 운동과 식단이라는 시간·경제적인 노력이 필요함에 따라 **전세계적으로 비만 혹은 과체중 범위에 속한 이들은 계속해서 늘어나는 추세에 있다.**

운동과 식단, 그리고 규칙적인 생활습관으로 관리해야했던 비만은 이제 획기적인 치료제의 등장으로 새로운 국면에 접어들었다. 기존 인체 대사와 관련하여 2형 당뇨병 치료제로 사용되던 **GLP-1 analog, 세마글루타이드** 등의 성분을 바탕으로 설계된 위고비와 쥘바운드가 빠르게 체중을 감소시키는 비만 치료제로 급부상을 하면서 시장을 완전히 장악했다. 위고비는 '21년, 쥘바운드는 '23년 부터 판매를 시작하여 지난해('24년) 연 매출이 각각 84.4억 달러, 49.3억 달러를 기록했으며 **연간 매출은 여전히 성장 중**에 있다.

향후 비만 치료제 시장 규모는 **'24년부터 '28년까지 5년간 연평균 24-27% 성장하여 501억 달러 규모에 이를 것으로** 예측된다. 위고비와 쥘바운드 출시 이후로 빅파마를 비롯한 세계 각지의 제약사들의 비만 치료제 개발 도전이 이루어지고 있으며, 이에 따른 **기술수출(L/O)과 M&A도 활발하게** 일어나고 있다. 이와 같은 연구 개발 분위기가 지속된다면 **비만 치료제는 운동, 식단과 같은 체중 관리의 또 하나의 선택지로 평가 받으며 접근성이 높아지고, 이는 시장을 확대시키는 주요인이 될 것으로** 전망된다.

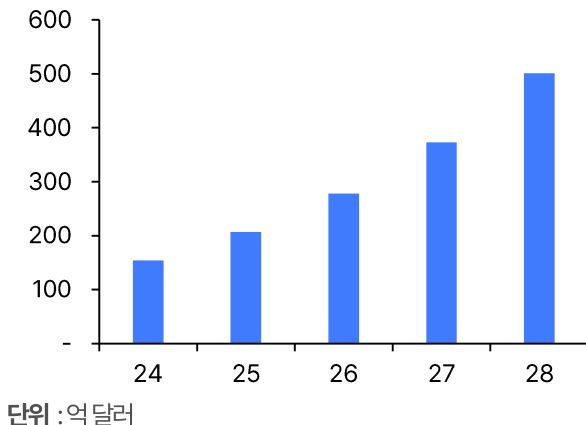
전세계 비만비율정도

자료 : Obesity Evidence Hub, ARIS



글로벌 비만 치료제 시장 전망

자료 : IQVIA(2024)



2. 누가 누가 이길까, 경쟁 심화된 비만 치료제 시장

GLP-1 직접 주입, 체중 감량 효과적

노보노디스크의 위고비, 일라이릴리의 쥘바운드 등과 같이 현재 시장에 상용화되어 주목을 받고 있는 비만 치료제는 **GLP-1 유사체 기반 치료제**이다. GLP-1 유사체는 식후 위장관에서 분비되는 GLP-1 호르몬과 유사한 물질을 주요 성분으로 하여, 체내에 주입해 포만감을 높이고, 식욕을 줄이는 효과를 나타낸다. 또한 체내에서 자연적으로 생성되는 GLP-1 보다 **GLP-1 유사체는 지속성이 길며, 소화기관의 운동 속도와 식욕 또한 억제하여 최종적으로는 체중을 감소시키는 효과**를 가져온다.

릴리와 노보의 치열한 싸움

위고비와 쥘바운드의 폭발적인 매출 성장과 함께 비만 치료제 시장 내 경쟁 또한 심화되고 있다. 지난 12일, 쥘바운드의 뒤를 이어 **일라이릴리에서 개발한 비만 치료제 마운자로가 노보노디스크의 위고비보다 47% 뛰어난 평균 체중 감소율을** 보여주고, 모든 체중 감소 목표에 대해서도 우월한 지표를 보인 것으로 확인 됐다.

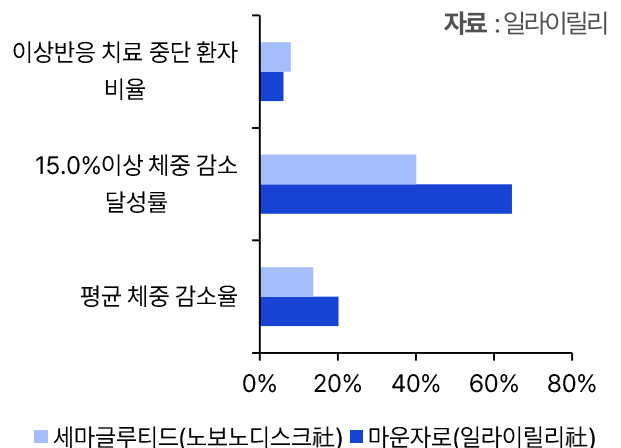
노보노디스크는 이러한 경쟁 비만 치료제에 대항하기 위해 비만 치료제 개발에서 GLP-1 유사체를 넘어 **새롭게 떠오른 아밀린 유사체 성분 개발에 착수**했다. 아밀린은 단기간 내 높은 체중 감량 효과, 부작용에 의한 낮은 중단율, 요요방지를 위한 근육량 유지에 강점을 가지고 있어 고도비만이 아닌 과체중, 미용 목적의 체중 감소 시장의 기회요인으로 평가받고 있다.

그 밖에도 Pfizer의 비만 치료제 개발 및 비만 포트폴리오 강화 선언 및 지난 3월 내에 이루어진 비만 치료제 관련 주요 기업 M&A 딜만 5건에 다달아 비만 치료제 개발 경쟁이 심화되고 있음을 보여준다.

GLP-1 비만치료제가 포만감을 느끼게 하는 과정



위고비 뛰어넘은 '마운자로'



경쟁 심화에 따라
새로운 길을
모색해야할 때

3. 비만치료제 시장에서 3가지 트렌드를 주목해야할 때

GLP-1 계열 치료제는 약 20% 가량의 체중 감량 효과를 입증하며 시장에서 지위를 공고히 하고 있으나, **경쟁 심화에 따라 글로벌 시장에서의 차별화된 경쟁력 확보가 더욱 어려워지고** 있다. 또한 GLP-1 계열 비만 치료제들은 **부작용에 따른 투약 중단 비율이 높으며 투약 중단 이후에 찾아오는 요요 현상** 해결이 필요하다.

최근 트럼프 정부는 **미국 내 약가를 낮추기 위한 대상으로 최근 주목받는 비만 치료제인 위고 비(성분명 세마글루타이드), 젠폰(터제파타이드) 등을 지목했다.** 수개월 내 선진국 수준으로 약가를 인하하지 않으면 수출 제한이나 관세 부과 등 다양한 규제에 착수할 것이며, 특히 **GLP-1 수용체 작용제를 대상으로 약가 인하를 유도하기 위한 정책 수단을 모색할 것**이라고 밝혔다.

세가지 트렌드에
맞춰 변화하는
비만약 시장

이에 따라 최근 **비만 치료제 시장에서는 1) GLP-1 계열 치료제의 부작용 및 요요 개선, 2) 인크레틴(GLP-1, GIP) 약물 외의 신규 타겟 물질 개발 착수, 3) 편의성 증대 위한 경구형 비만 치료제 개발**에 집중하고 있는 상황이다.

입으로 먹는
비만약이라니,
완전 새롭잖아?

특히 기존 주사제 형태로 GLP-1 유사체를 직접 체내에 주입해야했던 비만 치료제들은 셀프 주사가 어려워 복약 순응도가 저하되고, 결국 순응도 저하가 조기 중단율을 상승시키는 악순환을 반복해 왔다. 이를 극복하기 위한 대안으로 **경구형 비만 치료제 개발이 적극적으로 진행**되어 왔으며 **올해 4분기에 노보노디스크의 경구 GLP-1 비만약 FDA 승인 결정이 계획**되어 있고, **지난 4월에는 일라이릴리의 경구형 GLP-1 비만약 임상 3상 성공** 소식이 발표됐다.

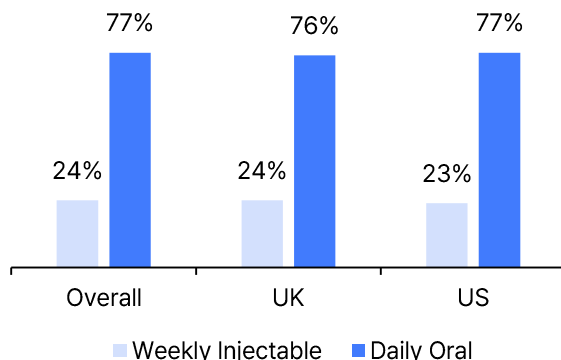
GLP-1 치료제 투약중단률

자료 : Real-world persistence and adherence to GLP-1 receptor agonists among obese commercially insured adults without diabetes (2024), ARIS

기간	중단비율
3개월 이내	42%
6개월 이내	54%
1년 이내	67.7%

비만약 선호제형 설문조사

자료 : Diabetes Obesity Metabolism, ARIS



4. 비만 치료제 관련 기업

기업명	기업개요	시가총액 (단위: 억원)
HK이노엔 (195940)	'14년 설립. '21년 코스닥 상장 - 주요 사업: 의약품 제조, 판매 전문 의약품 사업과 음료수 제조, 판매 H&B 사업 - 매출 비중: 전문 의약품 89.7%, H&B 10.3% - GLP-1 계열 비만 치료제 국내 임상 3상 승인, '28년 5월 완료 목표	11,544
디앤디파마텍 (347850)	'14년 설립. '24년 코스닥 상장 - 주요 사업: GLP-1 등 펩타이드 기반 의약품 연구 개발 기업 - 매출 비중: 라이선스매출 30%, 용역 매출 70% - 비만 치료제의 장기지속형제제, 경구제 기술 보유, Metsera와 5개 파이프라인 기술이전계약 체결	9,604
동아에스티 (170900)	'13년 설립. '13년 유가증권시장 상장 - 주요 사업: 전문 의약품 제조 및 판매 - 매출 비중: 의약품 제품 44.7%, 의약품 상품 13.4%, 의약품 기타 41.9% - 동사의 미국 자회사 메타비아의 DA-1726 임상 1상에서 체중감량 효과 확인	4,461
한미약품 (128940)	'10년 설립. '10년 유가증권시장 상장 - 주요 사업: 의약품 제조 및 판매 사업 - 매출 비중: 의약품 94.2%, 수출 5.8% - 글로벌 고도비만 환자 타겟으로한 삼중작용제 HM15275, 근육량 증진개선 HM17321 주목. 올해 상반기 1상 결과 발표 예정	35,486
에스엘에스바이오 (246250)	'07년 설립. '23년 코스닥 상장 - 주요 사업: 신약 개발 및 의약품 품질검사 사업 - 매출 비중: 의약품 품질 관리 83.46%, 신약개발지원 16.54% - 노보노디스크와 비만 치료제 '위고비'와 품질 관리 독점 계약 체결	391

자료 : ARIS

5. 기업분석 (1)

HK이노엔(195940)

매출 다각화, 국내 비만 치료제 출시 2등 유망

전문 의약품 및 원료의약품 제조·생산 기업

동사는 '14년 4월, 씨제이제일제당의 제약사업부문이 물적분할되어 설립되었으며, '21년 8월 코스닥 시장에 상장한 기업이다. 동사는 의약품 제조·판매업 등을 영위하는 전문의약품(ETC)사업과 음료수 및 다류 제조, 판매업 등을 영위하는 H&B 사업을 주 사업으로 영위 중이다. '24년 기준 매출은 전문 의약품 사업 89.7%, H&B 사업 10.3%로 구성되어 있다. 최대주주 및 특수관계인 지분은 한국콜마(주)가 최대주주로서 43.01%의 지분을 보유 중이다.

국내 비만 치료제 리딩을 점하는 HK이노엔의 IN-B00009

동사는 P-CAB(칼륨 경쟁적 위산분비 억제제) 선두주자로서, 포트폴리오 다변화를 위해 비만 치료제 개발에 착수했다. P-CAB의 제제인 케이캡의 매출 의존성을 낮추기 위함이다. 동사는 지난해('24년) 중국 바이오 기업 사이윈드 바이오사이언스에서 도입한 물질 IN-B00009의 국내 개발 및 상업화 권리를 확보하며 비만 치료제와 당뇨병 치료제로 개발 중에 있다. 지난 5월 8일, 국내 식약처로부터 IN-B00009의 임상 3상 계획을 승인 받으며, 우선적으로는 당뇨병을 동반하지 않은 성인 비만 및 과체중 환자를 대상으로 임상을 진행할 것이라고 밝혔다. IN-B00009는 이미 호주와 뉴질랜드, 중국 등에서 임상이 순항되고 있는 만큼, 국내에서도 임상이 순탄하게 진행된다면 한미약품 다음으로 출시될 예정으로, 국내 비만 치료제 시장을 리딩할 것으로 보인다. 기존 국내에 출시된 비만 치료제 위고비가 4주 분량이 37만원이라는 비교적 높은 가격으로 출하가가 책정되며, 가격적인 부분에서 우위를 점할 수 있다면 국내 비만 치료제 시장을 순조롭게 이끌 수 있을 것으로 전망된다. '23년 기준 국내 비만 치료제 시장 규모는 1,780억원으로 글로벌 비만 시장 점유율에서 한국이 4위를 차지한 바 있어 시장규모 확대는 지속될 전망이다.

파이프라인

물질명	적응증	단계	설명
케이캡	위식도역류질환	허가	4분기 미국 FDA 허가 신청
IN-B00009	비만	임상 3상	GLP-1 수용체 작용제
IN-115314	아토피 피부염	임상 2상	JAK-1 억제 계열
IN-207039	비소세포폐암	비임상	EGFR 단백질 분해제

자료: HK이노엔, ARIS

5. 기업분석 (2)

디앤디파마텍(347850)

아제 비만약도 입으로 꿀꺽

GLP-1 펩타이드 의약품 개발 기업

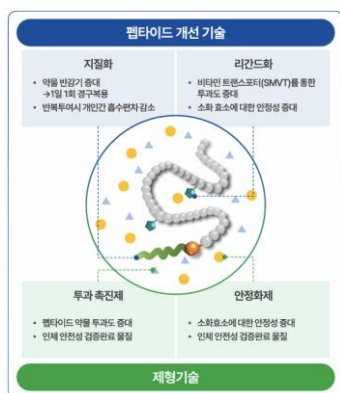
동사는 '14년 11월 설립되었으며, '24년 5월 코스닥 시장에 상장한 기업이다. 동사는 GLP-1 등 펩타이드 기반 의약품 개발 및 GLP-1 기반 경구형 비만치료제 및 MASH 치료제 개발을 주 사업으로 영위 중이다. '24년 기준 매출은 라이선스 매출 30%, 용역매출 70%으로 구성되어 있다. 최대주주 및 특수관계인 지분은 이슬기 최대주주가 13.38% 지분 보유로 총 20.82%이다.

Metsera와 비만 치료제 파이프라인 5개 기술이전계약 체결

경구형 비만 치료제는 투약의 편의성과 용이한 보관 등 기존의 피하주사 형태를 가진 비만 치료제의 단점을 모두 상쇄시킬 수 있는 Next 비만 치료제이다. 시중에 판매 중인 GLP-1 유사체 기반 비만 치료제 들은 높은 체중 감량 효과를 보이며 치료제 개발에 경쟁이 더욱 심화되는 가운데, 같은 GLP-1 계열 안에서 미충족 의료 수요가 있는 영역은 경구형 비만 치료제에 있다고 판단된다.

동사는 독보적인 자체 펩타이드 경구화 플랫폼 기술 '오랄링크(ORALINK)'를 통해 경구형 펩타이드 의약품의 흡수율과 복약 순응도, 약 효능을 최적화하는 기술을 보유 중이다. 파트너사인 Metsera의 자료에 따르면, ORALINK는 노보노디스크의 경구형 GLP-1 비만 치료제 Rybelsus 대비 최대 6배까지 생체 이용률을 높일 수 있을 것으로 전망된다. 또한 동사의 ORALINK 플랫폼 기술을 이용한 DD02S도 Rybelsus 대비 10배 이상의 높은 경구 흡수율(5%)을 보이며 기술이전 계약을 체결한 파트너사 Metsera와 함께 비만 치료제 공동 개발을 진행 중이다. 동사의 ORALINK 플랫폼 기술을 접목한 Metsera의 파이프라인 임상 결과에서 ORALINK를 통한 생체 이용률 증가가 확인될 경우 동사 경구형 기술에 대한 관심이 커질 것으로 보인다. 최근 글로벌 빅파마의 비만 치료제 관련 소식이 잦음에 따라 경구형 비만약 개발에 있어 동사의 추가적인 기술이전 계약 가능성에 대해 관심을 가져야할 것으로 보인다.

ORALINK 기술



자료: 디앤디파마텍, ARIS

Rybelsus와 경구흡수력 비교

개발업체		
경구 흡수율	> 5% (비글견)	0.05~0.6% (비글견, 원숭이 및 사람)
형태	장용정제	정제
투과촉진제	○	○
안정화제	○	-
흡수부위	소장 흡수	위 흡수
복용 편의성	제한사항 없음	음식물/식수량 제한

자료: 디앤디파마텍, ARIS

Compliance Notice

- 동 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료는 투자 판단을 위한 정보제공 및 교육용일 뿐 해당 주식에 대한 가치를 보장하지 않습니다.
- 투자 판단은 본인 스스로 하며, 투자 행위와 관련하여 어떠한 책임도 지지 않습니다.
- 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.
- 당사는 해당 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 작성자는 해당 기업의 유가증권을 발간 전에 보유하고 있지 않으며, 발간 후에 매수·매도할 수 있습니다.
- 동 자료에 대한 저작권은 아리스(ARIS)에 있습니다. 당사의 허락 없이 무단 복사 및 복제, 대여를 할 수 없습니다.