



머크 MRK · NYSE

ESMO 자궁내막암 데이터 2건 공개 - 2028년 키트루다 특허만료 매출 공백은 그대로

2026. 10. 27 AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

투자 의견

중립

확신도 중간 · 유지 (8/4)

현재주가(10/23) **\$145.27**
목표주가(컨센서스 평균) **\$155.82**
상승여력 **+7.3%**

Key Data

시가총액 3,584억 달러
52주 최고 / 최저 \$156.45 / \$82.49
12개월 선행 P/E 18.1배
목표주가 범위 \$105 ~ \$186
티커 MRK · NYSE
업종 헬스케어 · 제약

주가 수익률

	1M	3M	12M
절대(%)	-1.8	+11.1	+65.8
S&P 대비(%p)	-0.8	+8.3	+52.0

주가 추이(1년, 시작=100)



컨센서스(I/B/E/S)

억 달러	FY25	FY26E	FY27E
매출	650	671	699
영업이익	271	114	275
순이익	230	66	228
EPS(달러)	9.18	2.65	9.22
P/E(배)	14.5	54.7	15.7

자료: LSEG, I/B/E/S, FactSet. 주가는 10/23 종가.
투자 의견은 대신증권 AI 하우스 뷰

핵심 요약

- 사크-투모테칸 FDA 우선심사 접수, 결정 2027년 6월 예정
- 키트루다 KEYNOTE-C93 단독요법, 진행 · 사망 위험 43% ↓
- 2028 특허만료 앞두고 적응증 확장으로 매출원 다변화

머크가 유럽종양학회(ESMO)에서 자궁내막암 영역의 신약과 기존 프랜차이즈 데이터를 같은 날 공개했다. 사크-투모테칸(sac-TMT)은 미국 식품의약국이 우선심사 대상으로 접수해 2027년 6월 결정이 예정됐고, 키트루다는 KEYNOTE-C93 임상에서 단독요법으로 유의미한 데이터를 냈다.

사크-TMT는 재발 · 진행성 환자 776명을 대상으로 한 3상에서 화학요법 대비 사망 위험을 32%, 질병 진행 · 사망 위험을 41% 낮췄다. 중앙 생존기간은 19개월 대 12.1개월, 무진행생존기간은 7.2개월 대 3.9개월이었고 객관적 반응률은 35% 대 17%였다. 중증 부작용은 54%로 화학요법군 41%보다 많았다.

제퍼리스는 자궁내막암 단독 최대 매출을 약 9억 달러, 전체 적응증 합산은 90억 달러로 추정했는데, 회사 가이드언스가 아닌 외부 애널리스트 전망이다. 이 약물은 중국 바이오텍 켈론-바이오텍이 발굴해 머크와 공동 개발 중이다.

키트루다는 미스매치 수선 결함(dMMR) 자궁내막암에서 단독요법만으로 질병 진행 · 사망 위험을 43% 낮췄다. 무진행생존기간 중앙값은 38.2개월로 화학요법 8.4개월을 크게 앞섰고, 36개월 시점 무진행생존율도 52.8% 대 30.0%로 유지됐다. PD-1 억제제 단독요법이 무진행생존기간 개선을 유의하게 입증한 첫 3상이라는 점에서 처방 범위 확장 여지를 보여준다.

두 데이터 모두 직전 분기 리포트가 파이프라인 촉매로 짚었던 항목이 실제로 도착한 사례다. 다만 2028년 키트루다 특허만료가 벨류에이션의 근본 제약이라는 판단은 유지된다. 적응증 확장은 만료 전 매출 기여를 늘릴 뿐 만료 시점 자체나 그 이후 실적 공백을 해소하지는 못한다. 미국암협회는 2026년 약 6만8000건의 자궁내막암 신규 진단과 1만4000명 이상의 사망을 추산한다.

주가에 미치는 영향은 제한적일 것으로 보인다. 사크-TMT 데이터는 이미 직전 분기 내러티브의 촉매로 반영돼 있었고, 실제 상업화 효과는 2027년 6월 우선심사 결정 이후 구체화된다. 앞으로는 결정 시점과 더불어 중증 부작용 비율이 처방 확산의 변수가 되는지, 키트루다 단독요법 확장이 병용요법 대비 처방 전환을 이끄는지를 지켜볼 필요가 있다.

재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

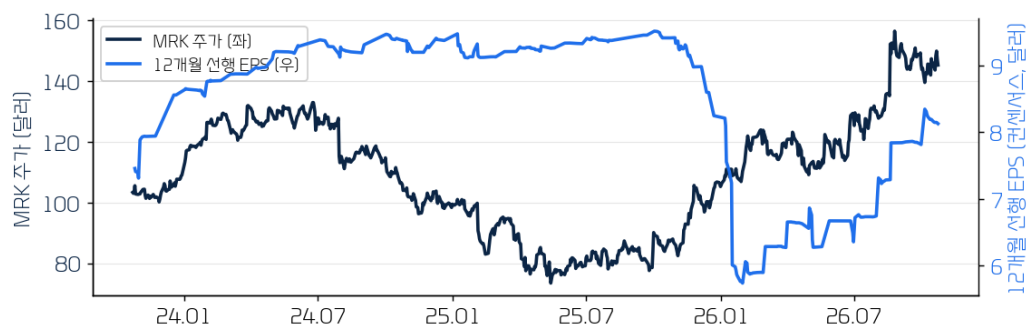
항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	64.17	65.01	67.05	69.92	74.44
↳ 증가율	6.74%	1.31%	3.14%	4.28%	6.46%
매출총이익	51.88	52.98	53.12	56.21	59.59
↳ 마진	80.85%	81.50%	79.22%	80.38%	80.05%
EBITDA	27.90	32.91	15.69	32.42	35.92
↳ 마진	43.47%	50.63%	23.40%	46.37%	48.26%
영업이익 (EBIT)	23.40	27.08	11.43	27.55	30.35
↳ 마진	36.46%	41.65%	17.05%	39.40%	40.78%
순이익	19.44	23.03	6.59	22.79	25.20
↳ 마진	30.30%	35.43%	9.83%	32.59%	33.85%
EPS	7.65	9.18	2.65	9.22	10.25
↳ 증가율	406.62%	20.00%	-71.09%	247.59%	11.16%
잉여현금흐름 (FCF)	18.10	12.36	13.61	21.86	24.74
P/E	14.8x	14.5x	54.7x	15.7x	14.2x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

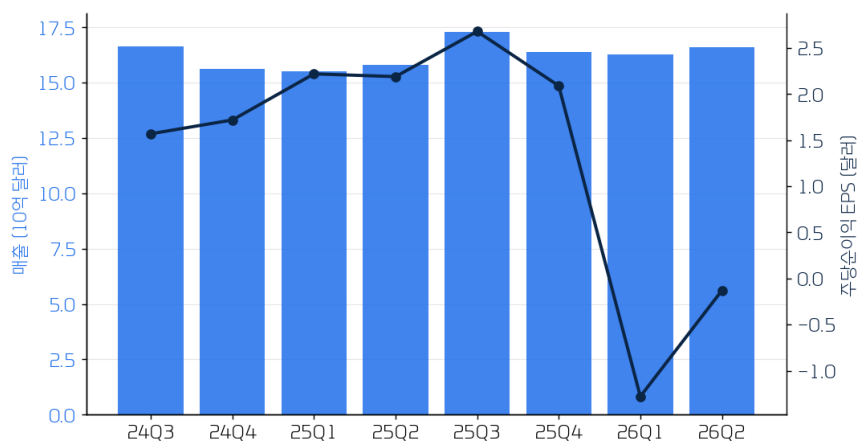
참고 차트

그림 1 MRK 주가·12개월 선행 EPS 추이



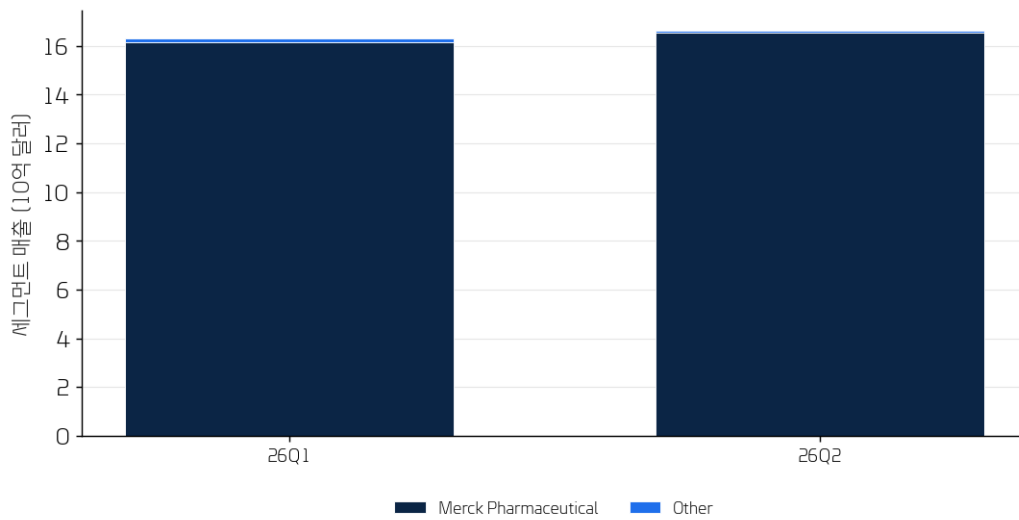
자료: LSEG (주가 · I/B/E/S 12개월 선행 EPS 컨센서스) · 대신증권 Research Center

그림 2 MRK 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



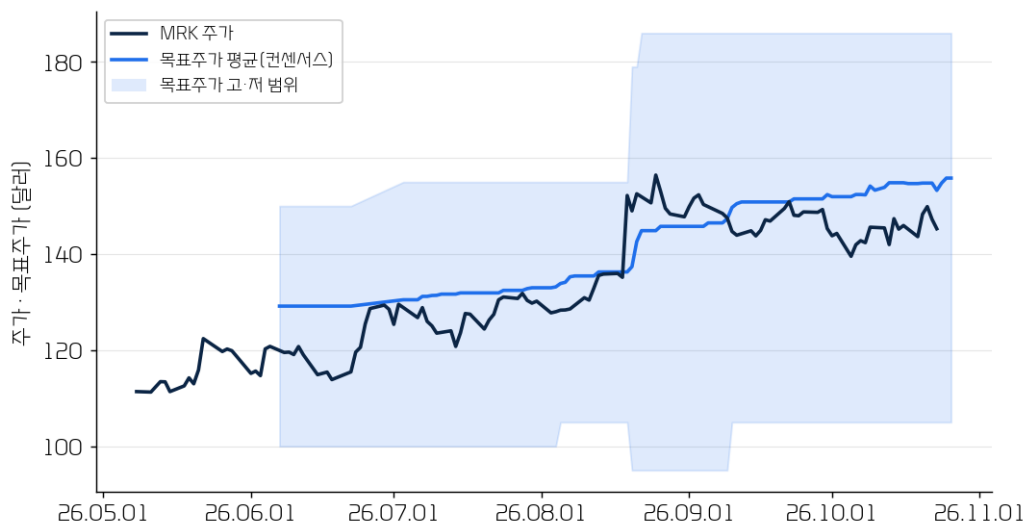
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 3 MRK 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 4 MRK 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 5 MRK 주가 vs S&P500 (최근 90일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
- AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.