

7월 Monthly: 현재수준 Multiple 유지 가능

Analyst 강양구
02) 3787-2132
Ykang@hmcib.com

주요 이슈 및 산업 전망

- 글로벌 처방액은 면역관문억제제과 자가면역치료제를 바탕으로 양호한 성장 유지 중이지만 연내 미국 금리인상 1차례 이상 예상되어 추가적인 Multiple 상승 제한적으로 판단.
- 생명공학 종목 투자 시 글로벌 News Flow에서 부각되는 기술 확보 종목 위주 투자 필요. 부각 받는 기술: (1) 신규 면역관문억제제, (2) CAR-T, (3) 유전자 편집, (4) AI 활용 신약개발 관심 증가 추세.
- 한국보건산업진흥원에 따르면 '17년 의약품 수출입 YoY 30.6%, 5년 연평균성장률 17.7% 고성장 지속 중. 금리 인상 기조와 글로벌 파이프라인 확충 시점이 연초에 집중되는 점으로 감안하면 성장세 높은 종목 위주 투자가 안전하다고 판단. 하반기 중 IPO 모멘텀이 양호하여 현재 수준의 Multiple (P/B Fwd. 5.1배) 유지는 가능할 것으로 예상.

I. 글로벌 헬스케어 Index 및 처방의약품 관련

- (1) 미국: 헬스케어 투자심리 지난 달과 유사한 수준. S&P500 MSCI Healthcare지수 P/B Fwd. 기준 3.7배 거래 중 (지난 달 평균 3.6배). S&P500지수 P/B Fwd. 3.1배 대비 0.6배 프리미엄 유지. (2) 일본: 헬스케어 투자심리 역시 지난 달과 유사한 수준. 일본 MSCI Healthcare지수 P/B Fwd. 기준 2.5배 거래 중 (지난 달 평균 2.4배) (3) 글로벌: 미국과 일본과 다르게 투자심리 개선. 세계 MSCI Healthcare지수 P/B Fwd. 기준 3.3배 거래 중 (지난 달 평균 3.0배) 전체평균 P/B Fwd. 2.3배 대비 1.0배 프리미엄 지난 달 대비 0.2배에서 겹 확대.
- 글로벌 대형제약사 5월 처방의약품 \$ 18.5bn 처방되며 YoY 8% 성장: 소매채널 -1%, 병의원/기관 채널 YoY 9% 성장. 글로벌 처방액은 면역관문억제제과 자가면역치료제를 바탕으로 양호한 성장 유지 중이지만 연내 미국 금리인상 2차례 예상되어 추가적인 Multiple 상승 제한적으로 판단.

II. 국내 주식시장 內 헬스케어 산업 관련

- (1) 7월 1일 기준 196개 헬스케어 종목 시가총액 178조원으로 지난 달 평균 182조원에서 -0.5% 역성장. 외국인 투자 비중 16%로 '16~ '17년 평균 12.5% 대비 비중 확대 추세. 바이오시밀러 비중 전체 헬스케어 중 45.1%로 유일하게 비중 확대. (2) 산업 전체 평균 P/B Fwd. 5.1배로 지난 달 평균 5.3배 대비 Multiple 하향 조정: <그림 11> 참조.
- 하반기 중 제약바이오 기업공개 (IPO) 최소 5개 이상 상장될 예정으로 상반기 상장된 다수의 제약/바이오 업체 추가 수익 양호한 점을 감안하며 투자 심리 개선 가능할 전망. 아이큐어 [의료용 패치제조], 올릭스 [RNAi 신약개발], 한국유니온제약 [중형제약], 하나제약 [중형제약] 외 다수 유전자/의료진단 업체 상장 진행 중. 코스닥 벤처펀드 (약 3조원 유입) 수급이 IPO 업체에 긍정적으로 작용할 전망. 보호예수 기간까지는 양호한 추가흐름 가능하지만 변동성이 클 것으로 예상.

III. 의료기기 국내외 수출입 관련

- 5월 의료기기 수출 YoY 12.5% 성장: '13년부터 '17년 연평균 7.6% (YoY 8.4%) 대비 양호한 성장세 회복. (A) '18년 5월 의료용 기기 수출액 USD 229mn (약 2,540억원) 기록. (B) '17년 지역별 의료기기 수출: 아시아/퍼시픽 12.9억 달러(40.6%), 유럽 8.5억 달러(26.9%), 북미 5.3억 달러(16.7%), 중동/아프리카 3.0억 달러(9.4%), 중남미/기타국 2.0억 달러(6.3%) 등 순으로 나타남. (C) '17년 품목별: 전체 수출 \$ 3.16bn (약 3.3조원) 중 ① 범용초음파/영상진단장치 \$ 552mn (17%), ② 조직수복용생체재료 [필러 등] \$ 188mn (6%), ③ 콘택트렌즈 153mn (5%) 순으로 수출.

I. 국내외 제약바이오 주요 뉴스 및 글로벌 제약사 Peer Table

<표1> 국내외 제약바이오 뉴스 월간 업데이트

구분	분류	주요 내용	제약사/기관	일자
국내	Business	GC녹십자·유한양행, 경구용 고서병 치료제 공동개발	녹십자, 유한양행	6월 19일
	Business	종근당·대웅제약·유한양행 등 품목 도입에 열 올리는 국내사	종근당, 대웅제약, 유한양행	6월 11일
	Business	부광약품·OCI, 제약바이오 합작사 설립, 매년 100억 이상 투자	부광약품, OCI	6월 1일
	Business	GC녹십자랩셀, Felden社 NK적용 플랫폼기술 190억 인수	녹십자랩셀, Felden	6월 27일
	Market	보톡스 전문 '메디톡스, 지방분해 신약 개발 착수 (임상1상 승인)	메디톡스	6월 28일
	Market	LG화학, 유셉트 국내 출시..엔브렐 시장 '3파전' 경쟁	LG화학	6월 28일
	Market	코오롱생명과학, 사우디·UAE '인보사' 먼디파마와 수출계약 체결 ('24년까지)	코오롱생명과학/티슈진, 먼디파마	6월 26일
	Market	루트로닉, 레이저 의료기기 '피코플러스' 미국 FDA 승인	루트로닉	6월 25일
	Tech	크리스탈지노믹스, 백혈병 신약후보 中판권 1,340억원 수출	크리스탈	6월 18일
	Tech	30개 대학병원 연구수의 평균 118억, 전년대비 12.5% ↑	서울대병원 외 29개 중병	6월 22일
	Policy	10월부터 생리대, 마스크도 '모든 성분 표시'	식약처	6월 28일
	Policy	산업부, 8300억 규모 '新바이오IP' R&D 추진 (2020년부터 10년간)	산업통상자원부	6월 27일
국외	Business	中, 유전자가위 임상 선두, 유전자 치료제 공격 투자: 17건 중 11건 중국	베이징대, 쓰촨대	6월 7일
	Business	화이자, 바이오텍에 6억달러 투자: 25%는 신경과학분야에	Pfizer	6월 11일
	Business	삼성바이오로직스, 바이오USA서 약 110건 미팅 진행	삼성바이오로직스	6월 7일
	Market	미국·유럽, 맞춤형의 개념으로 프리미엄 약가 책정으로 빠르게 변화 중	FDA / EMA	6월 28일
	Market	미 FDA 연속혈당측정기 첫 승인: 최장 90일 혈당 측정 모바일 전송	Eversense CGM	6월 21일
	Market	제약사가 손 뺀 AI 신약개발..빅파마들 대거 투자	애브비, 암젠, 바이엘, GSK 등	6월 26일
	Market	셀트리온 '램시마', 오리지널 제치고 리비아튀니지 국가입찰 단독 수주	셀트리온	6월 25일
	Tech	셀트리온·삼바·SK바이오텍, 생산시설 확대 경쟁. 로슈 등 글로벌업체도 가세	글로벌 바이오 기업	6월 19일
	Tech	CAR-T, 블록버스터 약물될 수 있을까? (킴리아 5억원, 예스카르타 4억원)	노바티스, 길리어드	6월 19일
	Tech	구글 AI, 환자 죽음도 예측한다	구글	6월 27일
	Tech	애브비, Calibr의 'switch-able' CAR-T 도입, 고품암 타깃 '19년 임상1상 계획	애브비, Calibr	6월 26일

자료: 보도자료, 현대차증권

<표2> 글로벌 대표 제약사 Peer Table (7월 1일 기준)

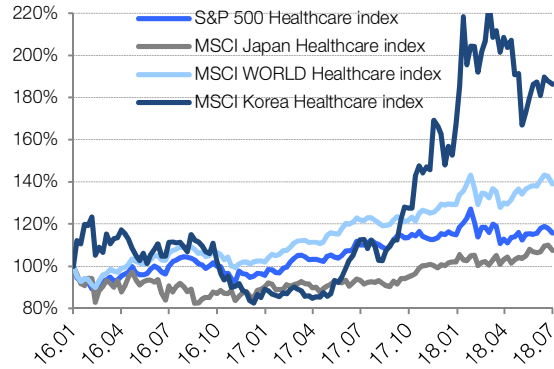
(단위: 십억USD, 배, %)

기업명	시가총액 (USD bn)	P/E Ratio (12개월Fwd.)	P/E Ratio (TTM)	EV/EBITDA (12개월Fwd.)	P/B Ratio	PSR Ratio (12개월 Fwd.)	PEG Ratio	배당수익률 (12개월이전)
중간	110,86B	14.3	20.7	11.8	6.4	3.9	2.1	3.74%
평균	146,35B	14.9	25.1	11.5	9.3	3.9	2.0	3.63%
존슨앤드존슨	327,22B	15.0	19.1	12.0	5.2	4.0	2.0	2.95%
화이자	212,69B	12.3	16.8	9.1	3.0	3.9	1.7	3.74%
로슈 홀딩	188,66B	13.0	21.5	9.1	7.0	N/A	2.2	3.82%
노바티스	185,22B	13.9	21.1	13.5	2.4	3.6	2.1	3.87%
머크	162,23B	14.3	15.4	11.5	4.8	3.8	2.0	3.18%
애브비	146,68B	11.9	16.4	11.8	41.3	4.4	0.9	4.15%
노보 노디스크	110,86B	18.2	18.5	14.0	16.1	6.4	3.0	3.33%
바이엘	102,07B	15.0	34.3	8.8	2.2	N/A	N/A	2.91%
사노피	99,03B	12.5	24.3	8.8	N/A	2.4	2.2	4.43%
글락소 스미스클라인	97,73B	14.2	71.4	9.2	N/A	2.5	2.4	5.31%
일라이 릴리	93,24B	16.6	20.7	12.8	6.4	3.9	1.6	2.63%
브리스톨-마이어스 스킵	90,39B	16.2	16.7	14.2	7.1	4.1	1.8	2.89%
아스트라제네카	86,50B	20.0	30.8	15.3	6.7	3.8	2.1	3.92%

자료: Bloomberg, 현대차증권

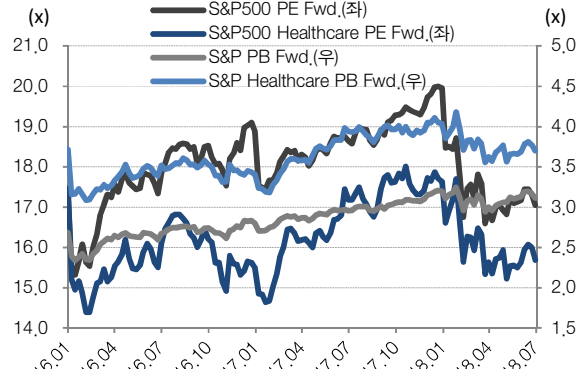
2. 글로벌 헬스케어 Index 및 처방의약품 관련

<그림1> MSCI Healthcare Index Performance 비교



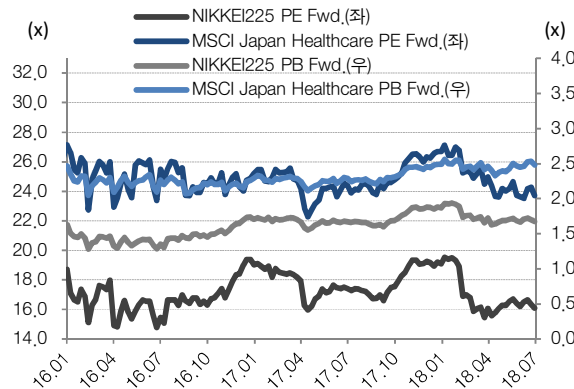
Note: 2016년 1월 1일 100% 기준
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림2> MSCI 미국 Healthcare P/E & P/B (Fwd)



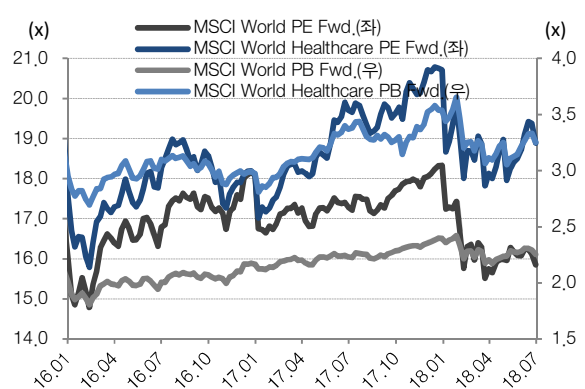
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림3> MSCI 일본 Healthcare P/E & P/B (Fwd)



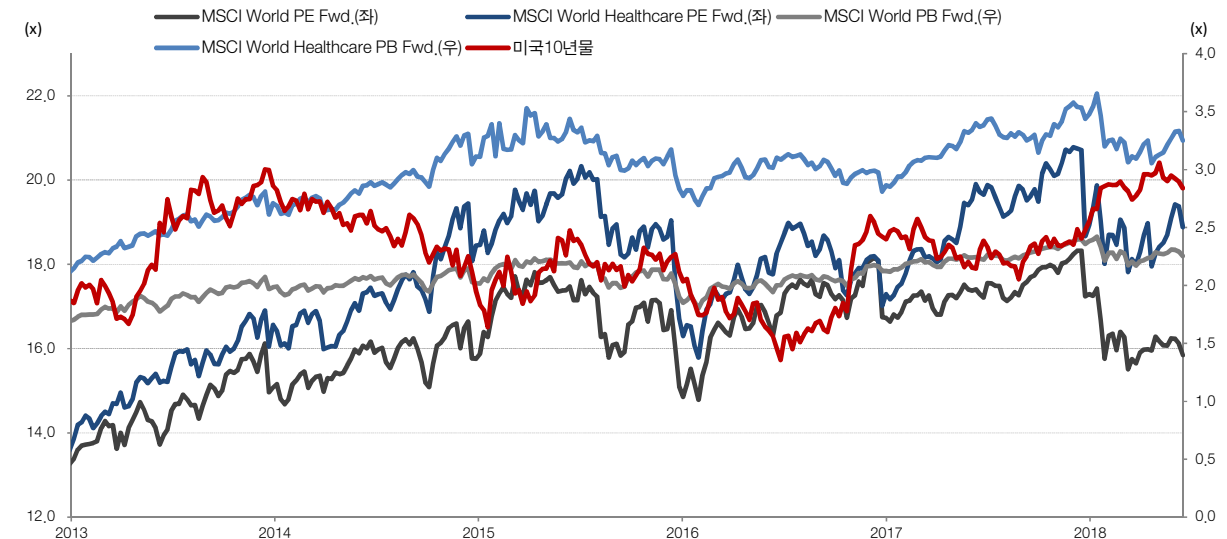
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림4> MSCI 세계 Healthcare P/E & P/B (Fwd)



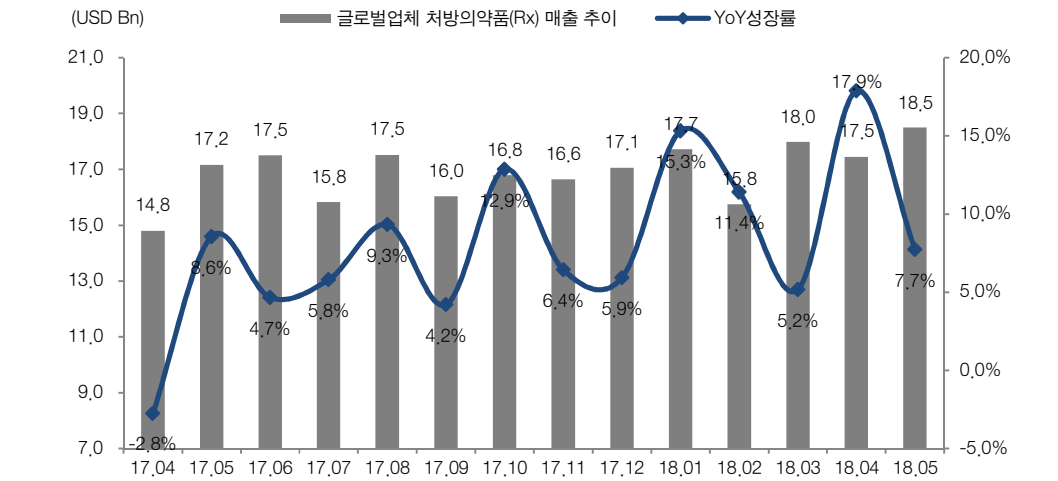
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림5> 미국 금리와 헬스케어 Multiple: 미국 10년 금리와 역상관



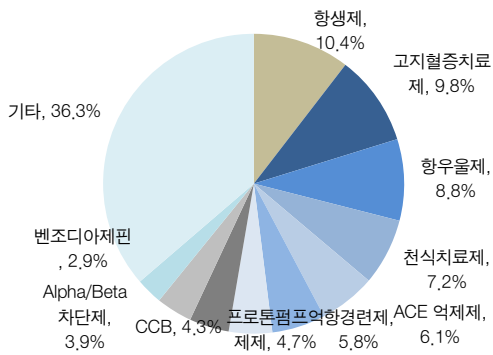
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림6〉 글로벌업체 월별 처방의약품(Rx) 매출 추이 및 YoY 성장률



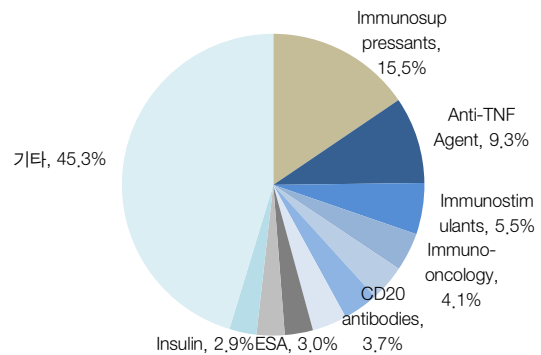
자료: 심포니헬스솔루션스(SHS), Bloomberg, 현대차증권

〈그림7〉 글로벌 소매채널 처방의약품 비중 (YTD)



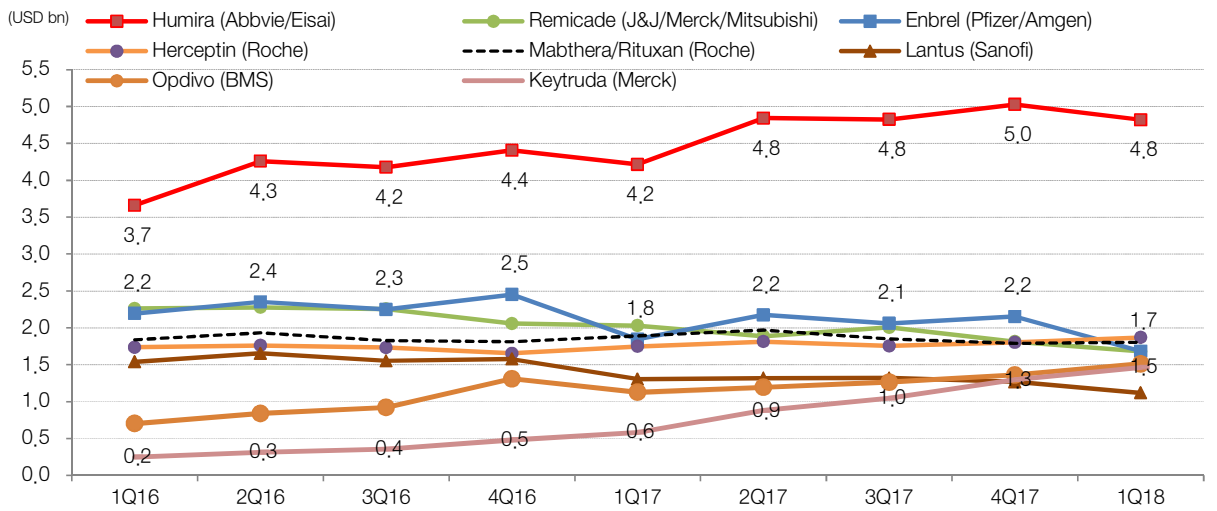
자료: 심포니헬스솔루션스(SHS), Bloomberg, 현대차증권

〈그림8〉 글로벌 병원/기관채널 처방의약품 비중 (YTD)



자료: 심포니헬스솔루션스(SHS), Bloomberg, 현대차증권

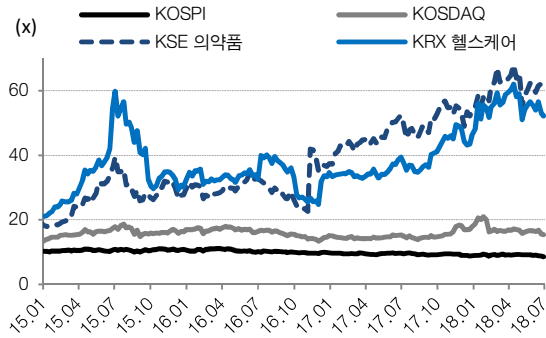
〈그림9〉 글로벌 블록버스터 의약품 매출 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

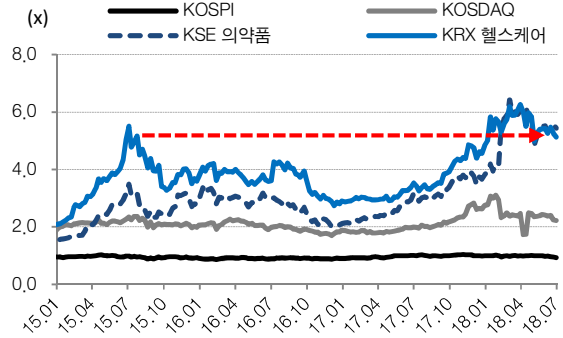
3. 주식시장 內 헬스케어 산업 관련

<그림10> 헬스케어 종목 P/E Fwd. Multiple 추이



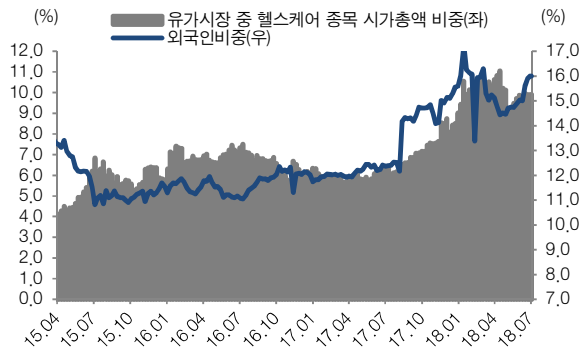
자료: Quantwise, 현대차증권

<그림11> 헬스케어 종목 P/B Fwd. Multiple 추이



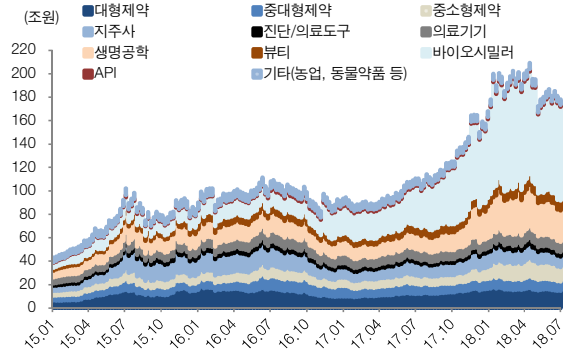
자료: Quantwise, 현대차증권

<그림12> 헬스케어 종목 시총 비중 및 외국인투자 비중



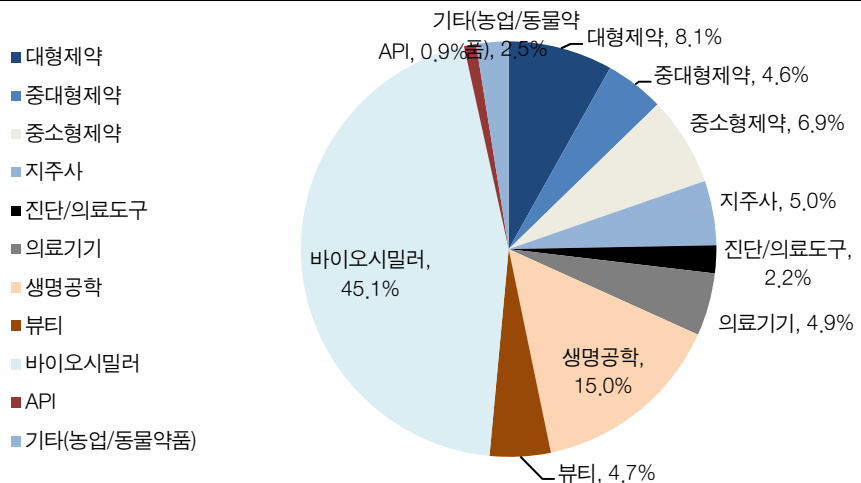
자료: DataGuide, 현대차증권

<그림13> 헬스케어 종목 시가총액 추이



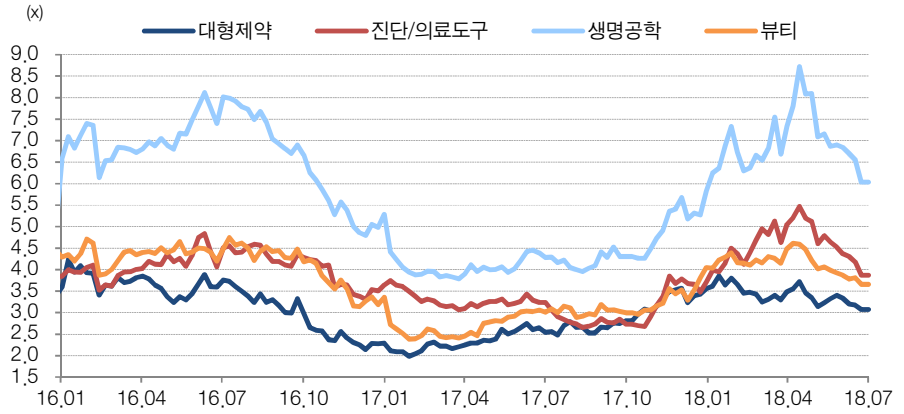
자료: DataGuide, 현대차증권

<그림14> 헬스케어 카테고리별 비중 (7월 1일 기준)

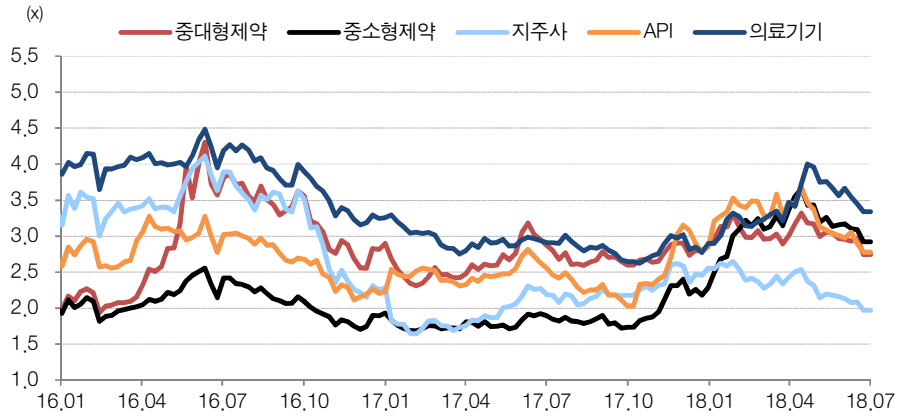


자료: DataGuide, 현대차증권

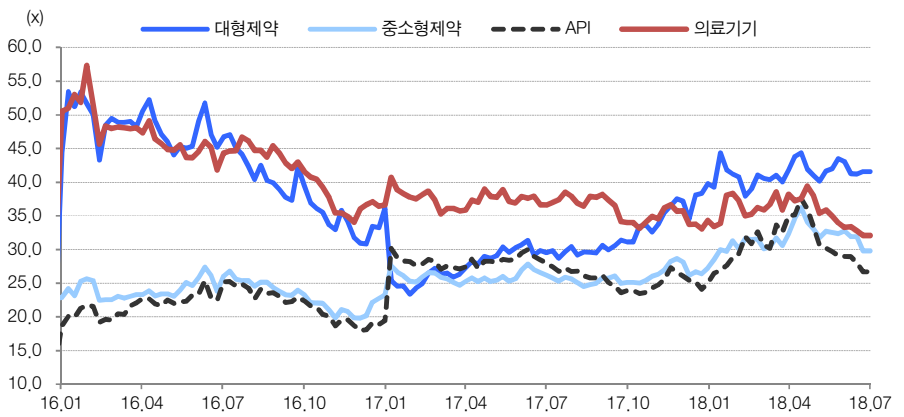
<그림15> 카테고리별 P/B (Trailing) Multiple 추이 (1)



<그림16> 카테고리별 P/B (Trailing) Multiple 추이 (2)

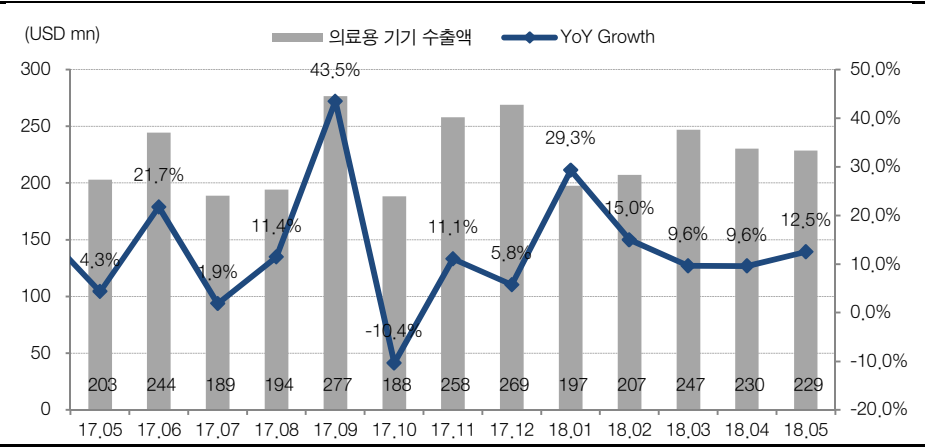


<그림17> 카테고리별 P/E (Trailing) Multiple 추이



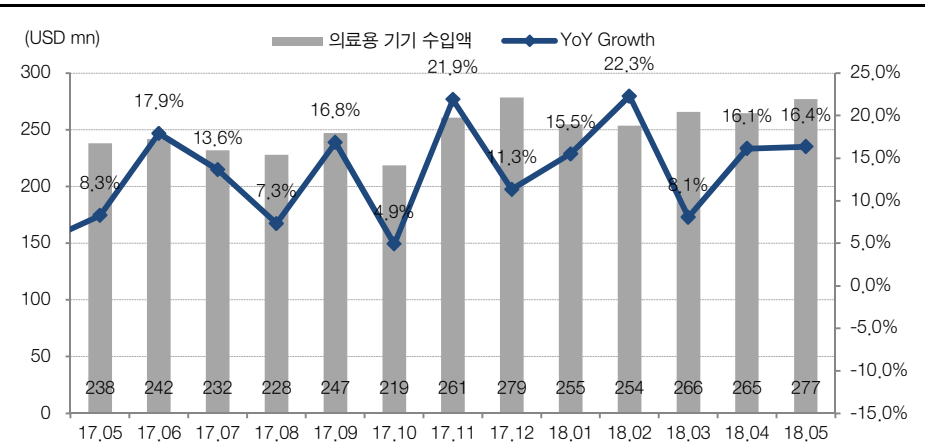
4. 의료기기 국내외 수출입 관련

〈그림18〉 의료용 기기 수출액



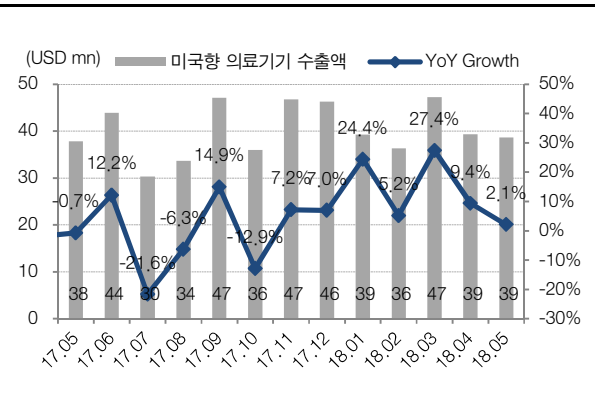
자료: 관세청, 현대차증권

〈그림19〉 의료용 기기 수입액



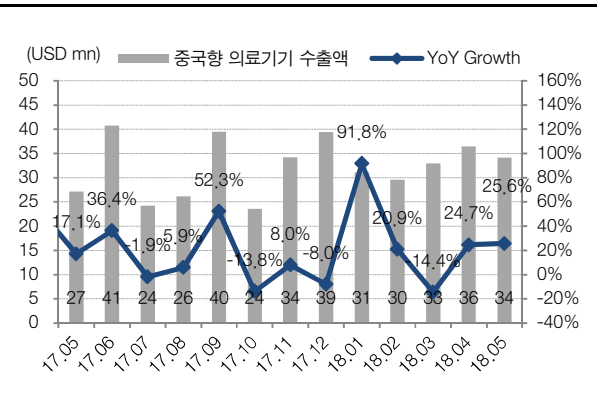
자료: 관세청, 현대차증권

〈그림20〉 미국향 의료기기 수출액



자료: 관세청, 현대차증권

〈그림21〉 중국향 의료기기 수출액



자료: 관세청, 현대차증권

〈Appendix〉 카테고리별 분류표

지주사	대형제약사	중소형제약사	생명공학	생명공학 II	의료기기	진단/의료도구
JW홀딩스	녹십자	CMG제약	JW신약	알테오젠	나노엔텍	EDGC
녹십자홀딩스	대웅제약	경남제약	JW생명과학	애니젠	나이백	대한과학
대웅	동아에스티	고려제약	강스텝바이오텍	오스코텍	녹십자엠에스	랩지노믹스
동아쏘시오홀딩스	유한양행	국제약품	녹십자랩셀	엠플론	덴티움	로그스바이오
일동홀딩스	제일약품	대한약품	녹십자셀	엔지켐생명과학	디오	바디텍메드
제일파마홀딩스	종근당	대화제약	디엔에이링크	유바이오로직스	레이언스	바이오니아
종근당홀딩스	한미약품	동구바이오제약	레고켐바이오	인트론바이오	루트로닉	서흥
한미사이언스	중대형제약사	동성제약	마크로젠	제넥신	메디아나	씨젠
휴온스글로벌	JW중외제약	디에이치피코리아	메디포스트	제노포커스	메타바이오메드	에이티젠
농업바이오/동물약품/기타	경동제약	명문제약	메지온	중근당바이오	멕아이씨에스	엑세스바이오
광동제약	대원제약	부광약품	바이로메드	지트리비엔티	바텍	엘지메드
내츄럴엔도텍	동국제약	비씨월드제약	바이오리더스	차바이오텍	뷰릭스	영인프린티어
넥스트BT	동화약품	삼성제약	바이오스텍	코아시스템	세운메디칼	알신바이오
농우바이오	보령제약	삼아제약	서린바이오	코오롱생명과학	세종메디칼	진매트릭스
뉴트리바이오텍	삼진제약	삼일제약	신라젠	큐리언트	셀루메드	케어랩스
대성미생물	신봉제약	삼천당제약	셀바이오텍	크리스탈	솔고바이오	캔서랩
대한뉴팜	안국약품	서울제약	아미노로직스	테고사이언스	신흥	파나진
씨케이에이치	알보젠코리아	셀트리온제약	아미코젠	티슈진	씨유메디칼	피씨엘
에이치엘사이언스	영진약품	신신제약	아이진	팍트론	아스타	바이오시밀러
우진비엔지	유나이티드제약	신일제약	아트로젠	퓨처켐	아이센스	바이넥스
이글벳	일동제약	알리코제약	뷰티	프로스테믹스	엘엔케이바이오	삼성바이오로직스
제일바이오	일양약품	에스텍파마	네오팜	한스바이오메드	오스테오닉	셀트리온
중앙백신	한독	에이프로젠제약	메디톡스	API	오스템임플란트	셀트리온헬스케어
진바이오텍	휴온스	우리들제약	케어젠	KPX생명과학	우리들휴브레인	이수업지스
코미팜		유유제약	파마리서치프로덕트	경보제약	원익	팬젠
코스맥스비티아이		이연제약	휴메딕스	대봉엘에스	유엔아이	
		일성신약	휴젤	씨트리	인바디	
		조아제약		씨티씨바이오	인터로조	
		진양제약		에스티팜	인트로메딕	
		테라젠이텍스		팜스웰바이오	제노레이	
		한울바이오파마		하이텍팜	제이브이엠	
		현대약품			코렐텍	
		화일약품			피제이전자	
		환인제약			하이로닉	

Note: Bold Point는 신규추가 종목. 자료: DataGuide, Quantiwise, 현대차증권

▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 자료작성자 강양구의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2017.04.01~2018.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	138건	88.46%
보유	18건	11.54%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.