

Monthly 제약 (Overweight)

4월 원외처방: 처방실적 부진하나, 2Q 어닝은 호조 기대

May. 2015

18

Analyst 이혜린

02) 2184-2327 / hrin@ktb.co.kr

▶ Focal point

4월 원외처방 실적 예상보다 부진. 5월도 영업일수 -1일로 처방실적 감소 예상.

▶ Pitch

지난 1개월간에도 거래소 제약업종 지수 KOSPI 수익률 15%p Outperform, 3개월 수익률은 46%p Outperform하며 초강세. 업종 Fw12M PER 28배, Tr PBR 2.6배로 밸류에이션 지표도 고공 행진 중. 3월초 이후 현재까지 업종 수익률 50% 내외이고, 업종 PBR도 과거 최상단에 도달한 만큼 단기적으로 추가 상승을 기대하기 부담스러움. 그러나 주요 상위 제약사 수출호조와 기술료 유입으로 2Q 어닝 모멘텀 우수하고, R&D 관련 긍정적 성과 기대 유효함에 따라 업종 Overweight 관점 유지. 조정시 매수 전략 추천함.

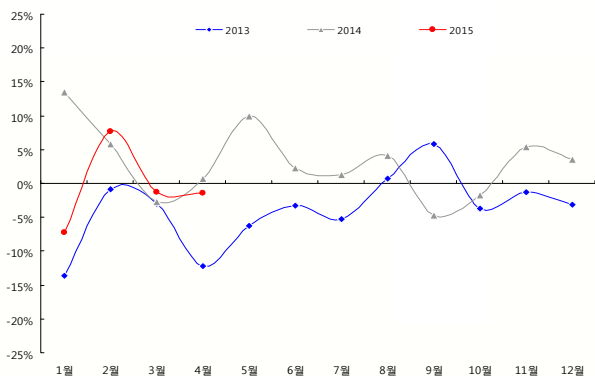
▶ Supporting Data

- 4월 원외처방 조제액 YOY -1.2%, 영업일수 동일
Volume(처방량) YOY -1.5%로 부진. Price(평균처방단가) YOY +0.3%
- 1~4월 누계 처방조제액 YOY -0.7%. 영업일수 보정시(-1일) +0.6%
Volume(처방량) YOY -2.3%. 영업일수 보정시 -1.1%로 부진한 흐름
- 4월 내자계 Top10 합산 MS YOY -1.3%p로 하락세 지속. 외자계 Top10 MS YOY -0.3%p. 내외자계 중소형사 MS YOY +1.6%p로 상승세 지속
- Universe 제약 5개사(녹십자, LG생명과학 제외) 합산 MS YOY -1.0%p 대응, 유한, 동아의 코프로모션 처방액 합산 MS도 -1.1%p로 하락세
- 4월 처방액/점유율 YOY: 한미 -4.3%/-0.1%p, 종근당 -1.5%/Flat
코프로모션 포함 기준 유한양행 +1.5%/+0.1%p, 대웅제약 -4.9%/-0.5%p, 동아에스티 -15.9%/-0.7%p
- 1~4월 누계 처방조제액 YOY: 한미 -4.3%, 종근당 -0.8%
코프로모션 포함 기준 유한 +2.4%, 대웅 -2.4%, 동아 -13.3%

Companies on our radar

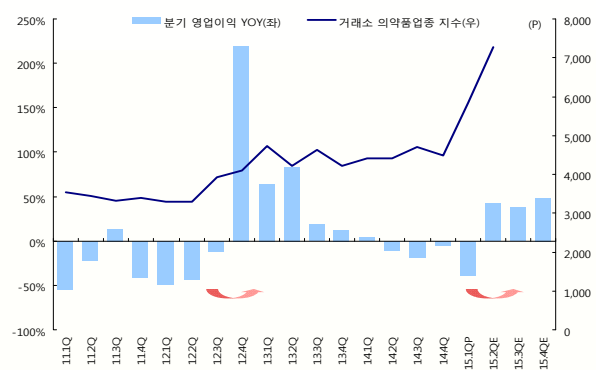
종목명	투자의견	목표가	Top pick
한미약품	BUY	48만원	✓
녹십자	BUY	21만원	
유한양행	BUY	27만원	
LG생명과학	BUY	7.3만원	✓
대웅제약	BUY	8.7만원	
동아에스티	NR	-	
종근당	NR	-	

월별 일평균(영업일수 보정) 원외처방 조제 Volume 증가율



Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

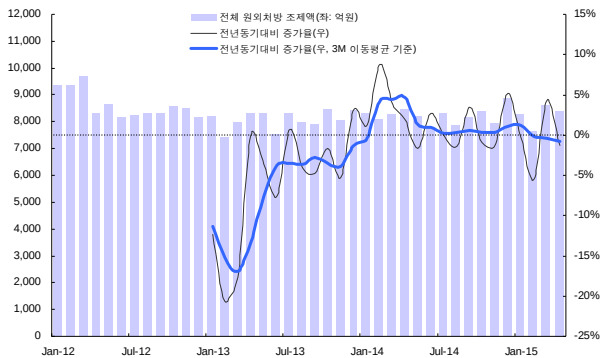
주요 상위 제약사 수출 호조와 기술료 유입으로 2Q 어닝 모멘텀 우수



Note: 동아에스티(박카스 분할로 실적 연속성 떨어짐) 제외 6개사 기준
Source: Dataguide Pro, KTB투자증권

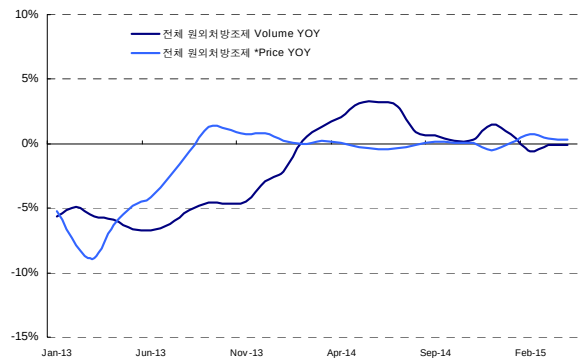


Fig. 01: 월별 원외처방 조제액 및 증가율 추이



Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

Fig. 02: 월별 원외처방 조제 Volume 및 Price 증가율 추이



Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

Fig. 03: 상위 제약사 연도별/ 월별 원외처방 조제액 및 전년동기대비 증가율 추이

(단위: 억원, %)

원외처방조제액	2013	2014	2015YTD	14.9월	14.10월	14.11월	14.12월	15.1월	15.2월	15.3월	15.4월
전체	96,869	98,563	32,892	8,175	8,378	7,948	8,857	8,270	7,637	8,615	8,371
대웅제약	4,334	4,028	1,289	333	333	314	356	329	300	337	323
한미약품	3,821	3,713	1,222	302	308	296	329	305	287	318	312
종근당	3,476	3,485	1,162	285	295	278	317	296	269	302	296
동아에스티	3,216	3,025	902	248	245	226	250	230	209	233	230
CJ헬스케어	2,272	2,224	699	182	189	176	198	178	163	181	176
한독약품	2,373	2,186	680	180	184	169	188	174	158	176	171
유한양행	2,004	1,949	637	158	165	158	173	157	149	169	162
일동제약	1,864	1,845	592	153	155	148	166	155	138	153	147
대원제약	1,169	1,363	501	116	120	121	133	122	118	130	130
삼진제약	1,385	1,480	506	127	132	121	137	128	115	134	130
국내 상위 10개사 합	25,914	25,300	8,190	2,087	2,128	2,007	2,247	2,073	1,908	2,132	2,077
YOY	2013	2014	2015YTD	14.9월	14.10월	14.11월	14.12월	15.1월	15.2월	15.3월	15.4월
전체	(6.5)	1.7	(0.7)	3.4	(0.9)	(1.3)	5.2	(0.3)	(5.5)	4.3	(1.2)
대웅제약	(12.7)	(7.1)	(4.8)	(3.4)	(6.2)	(6.6)	0.9	(2.6)	(8.7)	(0.1)	(7.8)
한미약품	(4.6)	(2.8)	(4.3)	(2.9)	(5.1)	(5.9)	0.7	(5.4)	(7.6)	(0.1)	(4.3)
종근당	(5.0)	0.3	(0.8)	1.6	(4.0)	(5.1)	3.2	(0.2)	(4.4)	2.6	(1.5)
동아에스티	(18.0)	(5.9)	(13.7)	(4.8)	(11.2)	(11.5)	(5.5)	(11.4)	(15.8)	(10.8)	(16.6)
CJ헬스케어	(8.5)	(2.1)	(6.9)	0.7	(3.6)	(6.7)	1.2	(4.8)	(8.9)	(3.5)	(10.5)
한독약품	(23.5)	(7.9)	(8.7)	(4.1)	(9.2)	(9.6)	(4.1)	(6.6)	(11.7)	(6.1)	(10.4)
유한양행	(13.3)	(2.7)	(6.2)	(0.5)	(3.7)	(4.9)	0.2	(8.5)	(11.0)	0.3	(5.6)
일동제약	(6.7)	(1.0)	(5.9)	0.6	(6.0)	(6.7)	0.3	(3.2)	(9.2)	(3.2)	(8.3)
대원제약	5.0	16.6	10.4	19.3	13.0	15.3	22.1	10.1	5.6	14.5	11.4
삼진제약	0.3	6.8	5.1	11.8	6.8	4.5	12.0	5.9	(0.7)	11.0	3.9
국내 상위 10개사 합	(10.5)	(2.4)	(4.6)	(0.1)	(4.6)	(5.3)	1.6	(3.7)	(8.1)	(0.7)	(6.2)

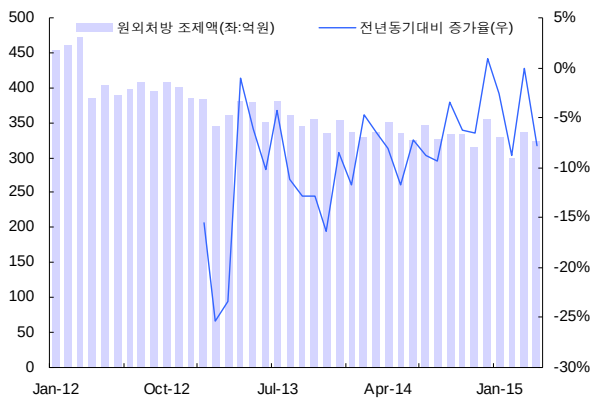
Note1: 제조사 기준 원외처방 조제액임

Note2: 상위 제약사는 2015.4월 원외처방 처방액 국내사 기준 TOP 10 (순서는 2015.4월 처방액 기준)

Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권



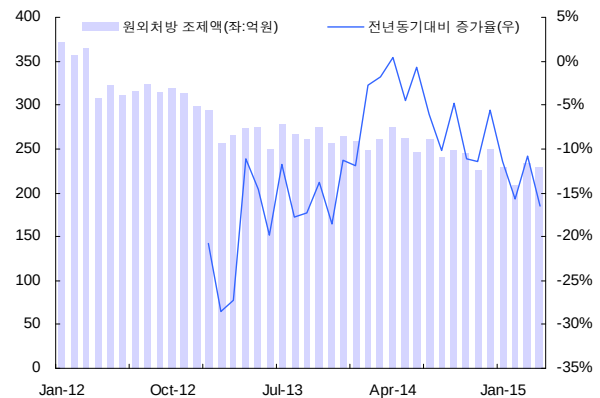
Fig. 04: 대웅제약 월별 원외처방 조제액 및 증가율



Note: 코프로모션 품목은 제외된 수치

Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

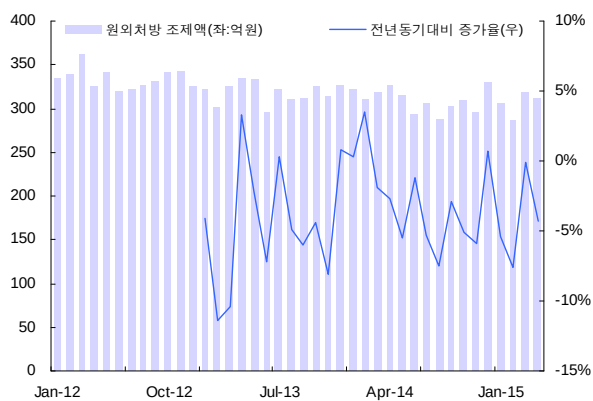
Fig. 05: 동아에스티 월별 원외처방 조제액 및 증가율



Note: 코프로모션 품목은 제외된 수치

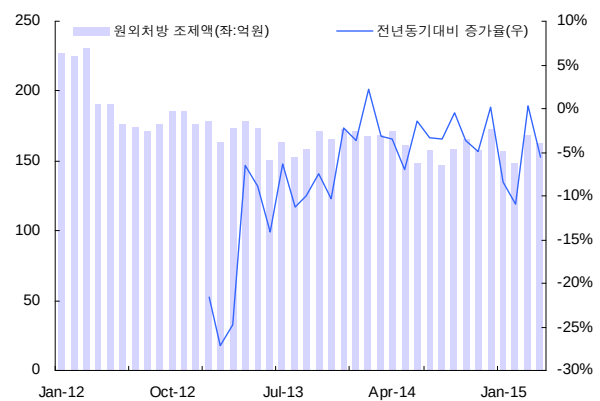
Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

Fig. 06: 한미약품 월별 원외처방 조제액 및 증가율



Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

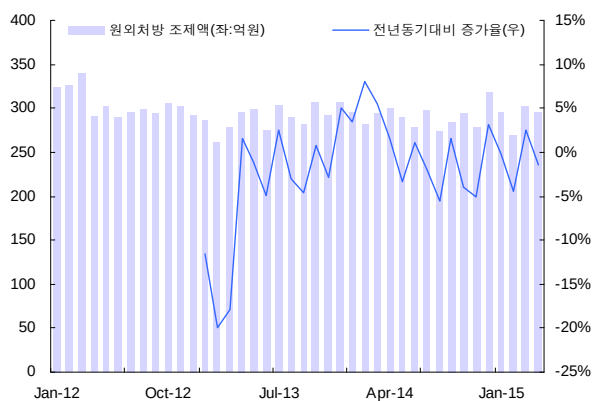
Fig. 07: 유한양행 월별 원외처방 조제액 및 증가율



Note: 코프로모션 품목은 제외된 수치

Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

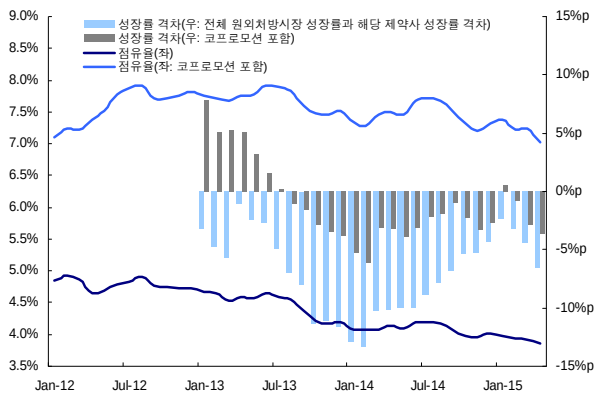
Fig. 08: 종근당 월별 원외처방 조제액 및 증가율



Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

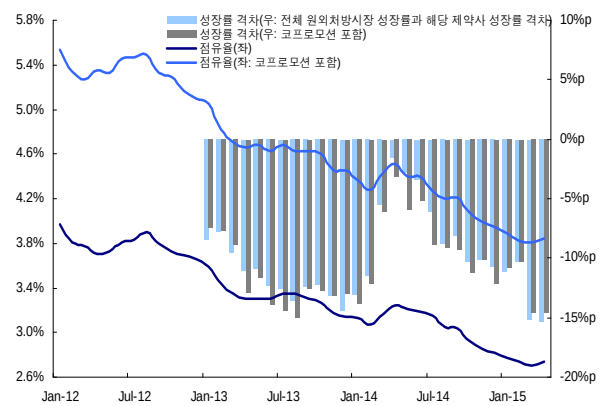


Fig. 09: 대웅제약 원외처방 점유율/ 전체시장과의 성장률 격차



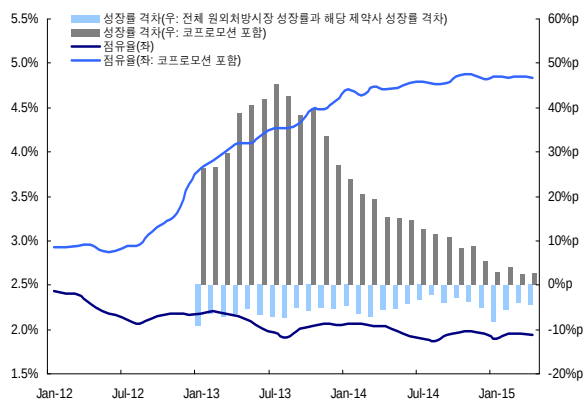
Note: 자누메트, 자누비아, 넥시움, 세비카 등이 외자계 코프로모션 품목
Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

Fig. 010: 동아에스티 원외처방 점유율/전체시장과의 성장률 격차



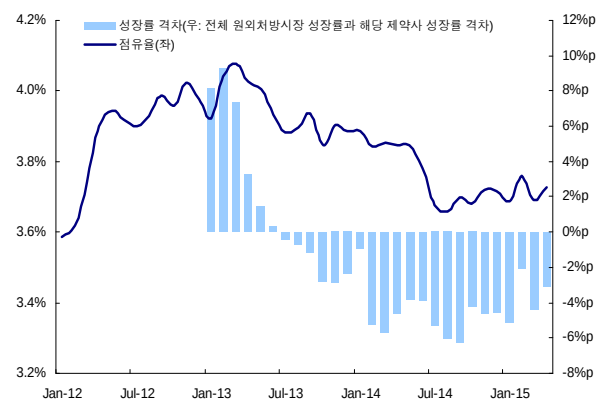
Note: '11.1월부터 코프로모션 품목인 헵세라 등 추가
Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

Fig. 011: 유한양행 원외처방 점유율/ 전체시장과의 성장률 격차



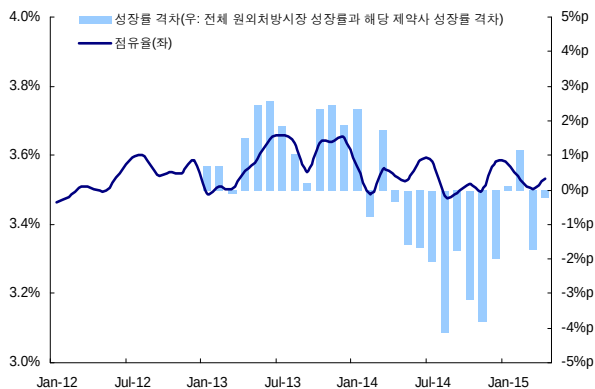
Note: '10.11월부터 코프로모션 품목 포함 점유율 추가
Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

Fig. 012: 한미약품 원외처방 점유율/ 전체시장과의 성장률 격차



Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

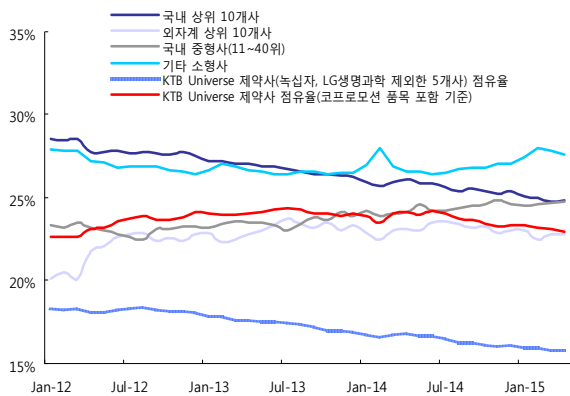
Fig. 013: 종근당 원외처방 점유율/ 전체시장과의 성장률 격차



Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권



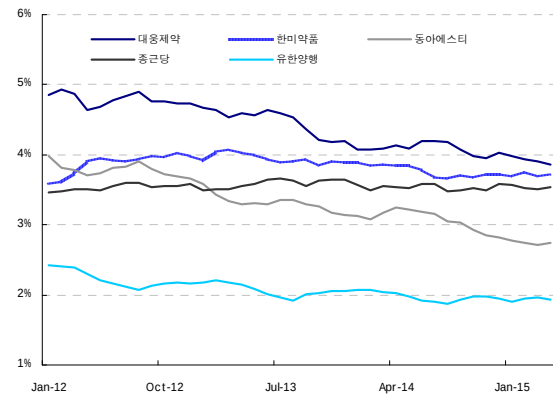
Fig. 014: 원외처방 조제액 규모별 월별 점유율 추이



Note: 녹십자, LG생명과학 점유율 미미한 관계로 제외

Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

Fig. 015: KTB Universe 제약사 원외처방 조제액 월별 점유율 추이



Note: 녹십자, LG생명과학 점유율 미미한 관계로 제외

코프로모션 품목 제외한 제조사 기준 수치

Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

Fig. 016: 주요 질환군 연도별/월별 원외처방 조제액 및 전년동기대비 증가율 추이

(단위: 억원, %)

원외처방조제액	2013	2014	2015YTD	14.9월	14.10월	14.11월	14.12월	15.1월	15.2월	15.3월	15.4월
전체	96,869	98,563	32,892	8,175	8,378	7,948	8,857	8,270	7,637	8,615	8,371
순환계 용약	30,573	30,906	10,153	2,554	2,636	2,445	2,749	2,569	2,344	2,659	2,580
중추신경계용약	12,206	12,616	4,191	1,057	1,086	1,020	1,107	1,040	973	1,099	1,079
기타의 대사성 의약품	12,620	12,737	4,223	1,053	1,097	1,018	1,137	1,087	970	1,095	1,071
소화기관용약	11,432	11,438	3,795	955	966	928	1,084	986	876	974	958
항생물질제제	4,988	5,047	1,759	381	412	456	480	428	421	460	450
호흡기관용약	3,677	3,984	1,367	271	303	339	359	323	329	369	347
화학요법제	3,665	3,720	1,361	336	323	290	317	318	335	375	333
감각기관용약	3,458	3,650	1,174	333	302	273	304	303	257	310	304
비노생식기관 및 항문용약	3,020	3,212	1,092	269	283	263	296	274	253	284	281
알레르기용약	2,841	3,034	1,034	278	272	266	281	252	241	274	267
YOY	2013	2014	2015YTD	14.9월	14.10월	14.11월	14.12월	15.1월	15.2월	15.3월	15.4월
전체	(6.5)	1.7	(0.7)	3.4	(0.9)	(1.3)	5.2	(0.3)	(5.5)	4.3	(1.2)
순환계 용약	(5.7)	1.1	(0.8)	3.6	(0.9)	(2.6)	3.6	(0.5)	(3.3)	2.5	(2.2)
중추신경계용약	(7.0)	3.4	0.2	3.9	0.6	(0.2)	5.1	(0.4)	(4.8)	5.9	0.3
기타의 대사성 의약품	(5.4)	0.9	0.1	3.6	(0.7)	(1.9)	4.1	2.2	(3.5)	3.2	(1.7)
소화기관용약	(8.1)	0.1	(0.7)	5.7	(0.8)	(1.6)	6.1	0.4	(4.2)	2.3	(1.3)
항생물질제제	(14.1)	1.2	(6.0)	(5.7)	(6.2)	0.2	8.3	(8.3)	(13.4)	2.7	(4.5)
호흡기관용약	1.7	8.4	(4.7)	(4.1)	(6.7)	0.6	9.6	(7.6)	(14.3)	5.9	(1.9)
화학요법제	(13.3)	1.5	0.6	5.5	1.1	1.2	8.6	1.2	(16.2)	13.7	7.8
감각기관용약	(4.4)	5.6	(1.8)	5.9	0.2	0.9	4.1	4.0	(8.5)	3.4	(6.0)
비노생식기관 및 항문용약	(3.7)	6.3	3.8	10.3	6.5	3.0	7.0	4.2	(0.0)	7.0	4.0
알레르기용약	(7.6)	6.8	(0.5)	7.6	2.6	2.9	10.4	(1.2)	(5.9)	7.6	(2.3)

Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권 (질환군 분류는 국내 식약청 중분류 기준, 순서는 2015.4월 처방액 기준)



- 대웅제약**
- 4월 처방조제액(코프로모션 포함) 전년동기비 -4.9% 감소, MS YOY -0.5%p 하락 폭 확대. 코프로모션 품목 중 자누메트(+22%), 세비카(+5%) 처방호조 반면 바이토린(-5%), 자누비아(-7%) 처방은 부진 지속. 제네릭 출시에 따른 약가인하로 넥시움 처방조제액 25% 감소
 - 기존 주력 제품인 알비스, 올메텍+올메텍플러스 처방조제액 YOY -16%, -32%로 부진 지속
 - 지난해 출시 신제품 올로스타(고혈압+고지혈증) 4월 처방조제액 8억으로 1Q 평균 처방액 7.3억 대비 9% 증가

Fig. 017: 대웅제약 원외처방 조제액 Top10 품목 현황 (2015.4월 처방액 기준)

품목명	적응증	2013	2014	2015YTD	15YTD YOY	14.12월	15.1월	15.2월	15.3월	15.4월	YOY
전체 조제액(코프로모션 포함)		7,451	7,345	2,390	-2.4%	648	610	551	624	605	-4.9%
자누메트+자누메트엑스알	당뇨복합제	614	721	276	24.2%	69	69	63	72	73	22.0%
바이토린	고지혈증	693	705	229	-3.3%	60	59	51	60	59	-5.2%
세비카+세비카HCT	고혈압복합제	592	631	222	5.9%	58	56	51	58	57	5.4%
글리아티린	치매	703	674	216	-2.2%	61	55	50	57	53	-8.6%
아리셀트	치매	442	509	171	2.1%	46	41	40	45	45	-0.6%
알비스	위궤양	625	571	170	-12.4%	49	45	41	44	41	-16.1%
자누비아	당뇨	523	482	154	-8.5%	41	39	35	40	39	-6.9%
넥시움	위궤양	457	532	145	-18.5%	43	40	34	36	35	-24.8%
올메텍+올메텍플러스	고혈압/복합제	720	444	113	-31.3%	31	29	26	30	29	-31.5%
우루사	이담제	275	264	90	2.7%	25	24	20	23	23	1.8%
Top10 품목 Total		5,642	5,532	1,786	-3.4%	482	456	410	466	454	-5.7%
전체 조제액 대비 비중		75.7%	75.3%	74.7%	-0.8%p	74.4%	74.6%	74.5%	74.8%	75.0%	-0.7%p

Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

- 동아에스티**
- 4월 처방조제액(코프로모션 포함) 전년동기비 -16% 감소, YOY MS -0.7%p 하락 폭 확대
 - 스티렌 처방조제액 YOY -32%로 부진 지속. 리피논(-25%), 플라비톨(-14%), 오로디핀(-24%) 등 주요 품목 처방조제액 감소 지속
 - 모티리톤과 타리온 처방조제액도 각각 YOY 9%, 16% 감소로 부진
 - GSK 코프로모션 품목(헬세라, 제픽스, 아보다트, 박사르, 아바미스, 세레타이드) 4월 원외처방 조제액 전년동기비 14% 감소

Fig. 018: 동아에스티 원외처방 조제액 Top10 품목 현황 (2015.4월 처방액 기준)

품목명	적응증	2013	2014	2015YTD	15YTD YOY	14.12월	15.1월	15.2월	15.3월	15.4월	YOY
전체 조제액(코프로모션 포함)		4,519	4,193	1,263	-13.3%	349	322	291	328	322	-15.9%
스티렌	위점막보호/위염	645	500	133	-30.8%	37	34	31	34	34	-31.7%
아보다트	전립선비대증	351	376	126	2.4%	34	31	29	33	33	4.3%
플라비톨	항혈전제	304	317	96	-10.2%	27	24	21	26	24	-14.0%
세레타이드	천식	356	332	92	-22.1%	26	24	21	24	24	-21.5%
리피논	고지혈증	381	316	93	-22.5%	25	23	22	25	23	-24.8%
동아 오팔론	허혈성개선	220	228	71	-2.4%	18	18	16	19	19	-2.9%
타리온	항히스타민	214	214	65	-11.2%	19	17	15	16	17	-16.1%
모티리톤	기능성소화불량	217	196	63	-7.8%	16	15	15	17	16	-9.4%
헬세라	B형간염	247	205	61	-17.1%	17	17	13	15	15	-20.5%
오로디핀	고혈압	180	147	41	-21.5%	12	10	10	11	10	-23.5%
Top10 품목 Total		3,116	2,830	841	-15.9%	232	214	193	219	215	-17.3%
전체 조제액 대비 비중		69.0%	67.5%	66.6%	-2.1%p	66.4%	66.4%	66.2%	66.9%	66.8%	-1.1%p

Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권



- 한미약품**
- 4월 처방조제액 전년동기비 4% 감소, YOY MS -0.1%p로 전월비 하락 폭 축소. 넥시움 제네릭 출시 영향에도 에소메졸 처방액 성장 지속, 4월 처방액 YOY 10% 신장
 - 아모잘탄, 아모디핀, 뉴바스트(토바스트 포함), 류코라제 처방액은 역신장 지속. 각각 YOY -11%, -16%, -17%, -14%로 처방 부진
 - 13년 출시한 낙소졸 4월 처방조제액 YOY 13% 신장, 페노시드 처방액은 YOY 11% 감소

Fig. 019: 한미약품 원외처방 조제액 Top10 품목 현황 (2015.4월 처방액 기준)

품목명	적응증	2013	2014	2015YTD	15YTD YOY	14.12월	15.1월	15.2월	15.3월	15.4월	YOY
전체 조제액		3,821	3,713	1,222	-4.3%	329	305	287	318	312	-4.3%
아모잘탄	고혈압복합제	758	683	212	-10.4%	58	54	50	56	53	-11.0%
아모디핀	고혈압	327	287	86	-13.9%	24	22	21	22	21	-15.7%
에소메졸	위궤양	144	169	59	5.1%	16	15	13	15	16	10.2%
카니틸	치매	149	138	47	-4.0%	12	11	11	12	12	-7.1%
뉴바스트+토바스트	고지혈증	198	159	47	-17.0%	14	12	11	12	12	-16.7%
낙소졸	소염진통제	12	85	31	13.2%	8	7	7	8	8	12.7%
히알루미니+히알루드림	점안액	88	98	32	-5.4%	9	9	7	8	8	-8.4%
류코라제	소염효소	108	91	28	-17.0%	8	7	7	7	7	-14.4%
클레리	기도감염증	81	73	24	-9.7%	8	6	5	6	6	-12.8%
피도글	항응고제	74	74	24	-5.5%	7	6	6	7	6	-7.3%
Top10 품목 Total		1,938	1,858	592	-8.5%	162	150	139	154	149	-8.9%
전체 조제액 대비 비중		50.7%	50.0%	48.4%	-2.2%p	49.3%	49.4%	48.3%	48.3%	47.8%	-2.4%p

Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

- 유한양행**
- 4월 처방조제액(코프로모션 포함) 전년동기비 2% 증가, YOY MS 0.1%p 상승
코프로모션 품목 제외 기준 처방액 YOY -5.6%, YOY MS 0.1%p 하락
 - 코프로모션 대형 품목 트라젠타, 비리어드 처방호조. 트라젠타, 비리어드 4월 처방조제액 YOY 각각 5%, 24% 신장. 출시 5년차 품목인 트윈스타 처방조제액은 YOY 7% 역신장
 - 기존 주력 품목 중에는 코푸 처방호조, 4월 처방액 각각 YOY 4% 신장

Fig. 020: 유한양행 원외처방 조제액 Top10 품목 현황 (2015.4월 처방액 기준)

품목명	적응증	2013	2014	2015YTD	15YTD YOY	14.12월	15.1월	15.2월	15.3월	15.4월	YOY
전체 조제액(코프로모션 포함)		4,081	4,699	1,593	2.4%	427	401	369	418	405	1.5%
비리어드	B형간염	557	930	358	26.9%	93	91	81	94	92	23.8%
트라젠타+트라젠타 듀오	당뇨	660	924	313	5.7%	84	80	73	82	79	4.6%
트윈스타	고혈압복합제	861	895	284	-4.8%	77	73	66	74	72	-7.2%
아토르바	고지혈증	402	412	128	-8.9%	35	34	29	34	31	-12.6%
아타칸	고혈압	284	275	86	-7.1%	24	21	20	23	22	-6.0%
코푸	기침감기	177	171	68	-10.8%	16	15	17	19	17	4.0%
안플라그	만성동맥폐색증	109	103	33	-3.4%	9	9	8	9	8	-7.2%
알마겔+알마겔에프	위장약	103	94	30	-7.2%	9	8	7	8	7	-8.6%
알포아티린	치매	66	78	26	3.2%	7	6	6	7	7	-0.9%
유크라+유크라 듀오	항생제	76	67	21	-20.7%	6	5	5	6	6	-20.9%
Top10 품목 Total		3,295	3,951	1,348	3.3%	361	342	312	354	341	2.2%
전체 조제액 대비 비중		80.7%	84.1%	84.6%	0.8%p	84.4%	85.2%	84.4%	84.6%	84.2%	0.6%p

Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권



- 종근당**
- 4월 처방조제액 전년동기비 2% 감소, MS는 YOY 동일. 텔미누보, 이모튼, 프리그렐 처방호조, 4월 처방액 YOY 각각 19%, 10%, 10% 신장. 반면 고혈압치료제 주력 품목인 딜라트렌, 칸데모어, 애니디핀 처방액 각각 YOY -2%, -18%, -6%로 부진
 - 고지혈증치료제 크레스토 제네릭 로수로드 4월 처방액 3.7억으로 1분기 평균 처방액 대비 11% 감소, 리피로우 처방액도 20% 감소
 - 13년 출시한 유파시딘(스티렌 개량신약) 4월 처방액 6억, YOY -11%로 부진 지속

Fig. 021: 종근당 원외처방 조제액 Top10 품목 현황 (2015.4월 처방액 기준)

품목명	적응증	2013	2014	2015YTD	15YTD YOY	14.12월	15.1월	15.2월	15.3월	15.4월	YOY
전체 조제액		3,476	3,485	1,162	-0.8%	317	296	269	302	296	-1.5%
딜라트렌+SR	고혈압	453	452	151	0.1%	41	38	35	39	39	-1.5%
리피로우	고지혈증	476	430	125	-21.5%	35	32	29	33	32	-20.1%
텔미누보	고혈압복합제	92	187	71	22.4%	19	18	16	19	18	19.3%
이모튼	치주질환	161	168	59	9.3%	15	15	13	16	15	9.5%
칸데모어(복합제 포함)	고혈압	214	204	61	-15.7%	17	16	14	16	15	-17.9%
프리그렐+코프리그렐	항혈전제	146	158	53	4.6%	15	13	12	14	14	10.3%
살로탄(복합제 포함)	고혈압	211	167	49	-19.1%	13	13	12	12	12	-17.3%
사이폴-엔	면역억제제	137	142	46	2.2%	14	11	11	11	12	-5.5%
애니디핀+애니디핀S	고혈압	118	104	32	-13.8%	9	8	7	8	8	-12.0%
유파시딘+유파시딘S	위점막보호/위염	66	73	24	-9.5%	7	6	6	6	6	-11.4%
Top10 품목 Total		2,074	2,085	671	-6.1%	184	169	156	174	172	-6.2%
전체 조제액 대비 비중		59.7%	59.8%	57.8%	-3.2%p	57.9%	57.3%	58.0%	57.7%	58.1%	-2.9%p

Source: 유비케어 2015 UBIST live, KTB투자증권

Fig. 022: KTB Universe 제약사 기간별 추가 수익률 동향

(단위: %)

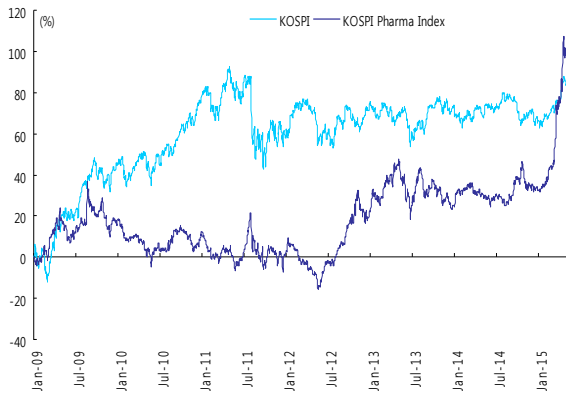
구분	현재 추가 (5/15)	1M	3M	6M	9M	1Y	2Y	3Y	YTD
KOSPI	2106.50pt	(0.6)	7.6	8.3	2.1	4.8	6.9	10.9	10.0
제약	7267.35pt	14.3	53.5	59.6	69.7	65.6	55.1	141.9	61.8
유한양행(000100)	256,500 원	28.9	47.0	52.7	47.8	44.9	36.4	131.1	51.3
녹십자(006280)	175,500 원	(8.1)	24.0	25.8	45.0	35.5	25.8	36.0	28.1
LG생명과학(068870)	56,200 원	(3.8)	19.6	38.8	80.1	62.4	6.0	86.1	54.8
한미약품(128940)	427,000 원	44.5	304.7	394.2	413.8	272.9	151.9	666.6	318.6
동아제약(000640)	135,500 원	6.3	44.9	52.9	37.6	41.1	(13.1)		47.8
대웅제약(069620)	65,700 원	6.7	14.7	(4.8)	1.5	7.4	(1.1)	191.4	(2.2)
종근당(001630)	77,700 원	10.5	37.5	13.4	16.7	9.6			19.0

Note: 동아에스티 2013.4.8일 분할 신규 상장. 종근당 2013.12.6일 분할 신규 상장

Source: Dataguide Pro, KTB투자증권

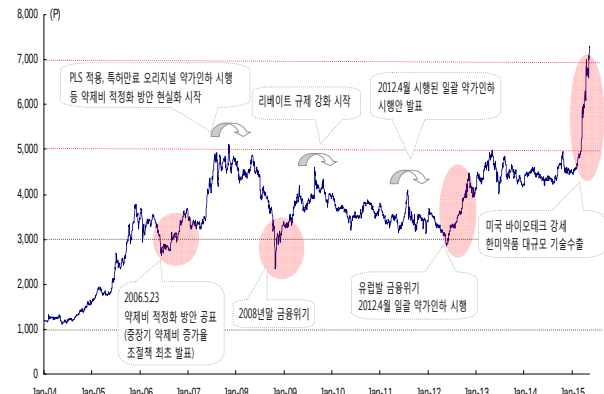


Fig. 023: KOSPI 종합지수와 의약품업종 지수 수익률
: 최근 3M 수익률 갭 매우기 급격히 진행
3월~현재 업종 수익률 50% 기록



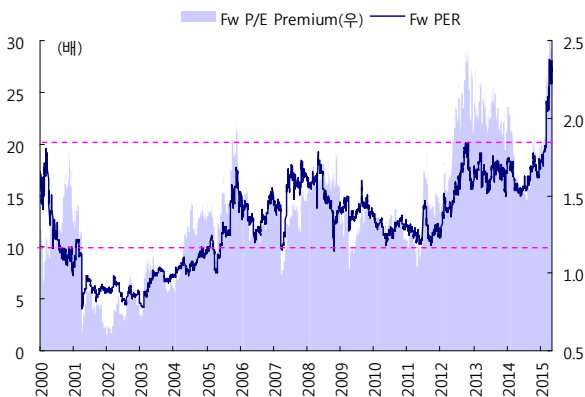
Source: Dataguide Pro, KTB투자증권

Fig. 024: 거래소 의약품업종 지수 장기 추이 및 이벤트
: 국내 제약사 R&D Pipeline 재평가로 2005~2014Y
10년의 장기 박스권 돌파



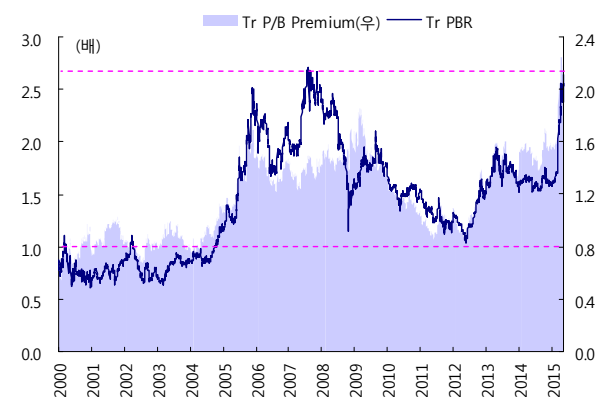
Source: Dataguide Pro, KTB투자증권

Fig. 025: 거래소 제약업종 PER Premium 추이
: Fw12M PER 28배로 장기 박스권 상단(20배) 돌파
밸류에이션 리레이팅



Source: Dataguide Pro, KTB투자증권

Fig. 026: 거래소 제약업종 PBR Premium 추이
: Tr PBR 2.6배로 04~08년 1차 밸류에이션 리레이팅
국면 최상단 도달



Source: Dataguide Pro, KTB투자증권



Fig. 027: KTB Universe 제약사 연간 및 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

유한양행	2014	2015E(KTB)	2015 consensus	14.1Q	14.2Q	14.3Q	14.4Q	15.1QP	15.2QE	15.3QE	15.4QE	15.2QE consensus
매출액	1,008.2	1,086.8	1,079.6	225.8	254.5	259.1	268.7	241.0	274.2	277.8	293.7	269.8
yoy, %	8.2	7.8	7.1	4.8	7.8	16.9	4.1	6.7	7.7	7.2	9.3	6.0
영업이익	67.1	83.0	81.6	14.0	16.1	13.4	23.5	15.8	18.6	21.2	27.3	19.4
yoy, %	19.9	23.6	21.4	16.3	44.9	4.4	18.1	12.8	15.5	58.1	16.0	20.5
OPM	6.7	7.6	7.6	6.2	6.3	5.2	8.8	6.6	6.8	7.6	9.3	7.2
세전순이익	105.3	134.2		38.4	18.8	17.2	30.9	42.3	22.0	24.9	45.0	
yoy, %	17.0	27.4		7.0	12.0	39.1	23.6	10.1	17.4	44.3	45.6	
순이익	81.4	104.3	101.7	30.3	13.4	11.8	25.9	33.7	15.7	17.1	37.7	16.7
yoy, %	13.2	28.0	24.8	6.1	11.7	40.9	12.9	11.4	17.1	44.5	45.6	24.6
NPM	8.1	9.6	9.4	13.4	5.3	4.6	9.6	14.0	5.7	6.2	12.8	6.2
녹십자	2014	2015E(KTB)	2015 consensus	14.1Q	14.2Q	14.3Q	14.4Q	15.1QP	15.2QE	15.3QE	15.4QE	15.2QE consensus
매출액	854.3	912.1	1,028.7	174.2	204.1	249.6	226.4	183.7	235.3	265.3	227.8	257.1
yoy, %	7.6	6.8	5.5	10.5	10.9	5.5	5.1	5.5	15.3	6.3	0.6	9.1
영업이익	86.8	94.4	102.6	12.4	14.8	49.4	10.2	10.4	19.8	51.2	13.0	23.4
yoy, %	22.9	8.7	5.8	35.9	9.9	13.5	125.6	-16.2	34.0	3.6	27.3	20.3
OPM	10.2	10.3	10.0	7.1	7.2	19.8	4.5	5.6	8.4	19.3	5.7	9.1
세전순이익	83.6	92.8		14.8	11.2	53.1	4.5	13.5	19.2	50.2	10.0	
yoy, %	-3.2	11.0		-35.8	-40.5	22.3	318.7	-9.0	70.9	-5.5	120.9	
순이익	60.7	74.7	76.5	12.7	8.6	40.9	-1.6	11.2	15.3	40.1	8.0	16.3
yoy, %	-11.4	23.1	-11.9	-29.1	-41.3	18.1	적전	-11.3	77.1	-2.0	흑전	41.0
NPM	7.1	8.2	7.4	7.3	4.2	16.4	-0.7	6.1	6.5	15.1	3.5	6.3
LG생명과학	2014	2015E(KTB)	2015 consensus	14.1Q	14.2Q	14.3Q	14.4Q	15.1QP	15.2QE	15.3QE	15.4QE	15.2QE consensus
매출액	425.6	442.5	440.6	86.2	96.5	102.6	131.0	81.5	110.8	113.5	136.7	104.2
yoy, %	4.3	4.0	3.5	-5.7	-11.2	14.1	7.9	-8.4	14.8	10.7	4.3	5.5
영업이익	16.2	18.1	18.8	-4.2	-0.4	4.3	15.5	-4.1	3.5	8.0	10.8	0.7
yoy, %	5.2	11.8	16.0	적지	적전	87.3	54.2	적지	흑전	86.8	-30.1	흑전
OPM	3.8	4.1	4.3	-4.9	-0.4	4.2	11.8	-5.1	3.2	7.0	7.9	0.7
세전순이익	2.1	8.1		-6.6	-2.7	0.9	9.3	-6.4	0.9	5.0	8.7	
yoy, %	-64.8	279.4		적지	적전	흑전	13.6	적지	흑전	458.6	-6.9	
순이익	-2.0	6.8	6.4	-6.0	-2.2	1.0	4.2	-4.9	0.7	4.0	6.9	-2.1
yoy, %	적전	흑전	흑전	적지	적전	흑전	-19.9	적지	흑전	300.0	66.1	적지
NPM	-0.5	1.5	1.5	-7.0	-2.3	1.0	3.2	-6.0	0.6	3.5	5.0	-2.0
한미약품	2014	2015E(KTB)	2015 consensus	14.1Q	14.2Q	14.3Q	14.4Q	15.1QP	15.2QE	15.3QE	15.4QE	15.2QE consensus
매출액	582.0	681.5	641.9	137.0	143.8	138.2	163.0	157.7	199.8	155.6	168.4	179.4
yoy, %	3.4	17.1	10.3	4.9	1.5	-3.2	10.4	-14.3	38.9	12.6	3.3	24.7
영업이익	3.6	40.5	19.2	8.2	4.1	-7.4	-1.3	-12.2	26.2	10.7	15.8	15.2
yoy, %	-89.4	1,011.8	427.1	4.5	-45.5	적전	적전	-168.0	535.9	흑전	흑전	268.9
OPM	0.6	5.9	3.0	6.0	2.9	-5.3	-0.8	-7.7	13.1	6.9	9.4	8.5
세전순이익	4.1	46.2		6.8	1.4	-9.5	5.3	-0.5	24.1	7.9	13.8	
yoy, %	-84.9	1,038.7		12.9	-75.7	적전	14.9	-103.0	1,621.8	흑전	158.9	
순이익	15.6	44.5	23.7	8.3	4.8	-4.5	7.0	3.5	19.3	7.9	13.8	12.0
yoy, %	-40.1	185.9	52.3	34.6	-17.9	적전	69.2	-75.7	306.0	흑전	96.1	152.4
NPM	2.7	6.5	3.7	6.0	3.3	-3.2	4.3	2.2	9.7	5.1	8.2	6.7
대웅제약	2014	2015E(KTB)	2015 consensus	14.1Q	14.2Q	14.3Q	14.4Q	15.1QP	15.2QE	15.3QE	15.4QE	15.2QE consensus
매출액	727.2	774.8	758.1	169.5	182.0	190.4	185.3	191.9	192.2	194.7	196.1	189.9
yoy, %	7.8	6.5	4.2	4.2	14.7	10.8	1.9	13.2	5.6	2.3	5.8	4.3
영업이익	53.7	56.2	58.0	14.9	17.9	15.2	5.7	14.7	15.9	15.0	10.7	16.4
yoy, %	-25.4	4.7	8.0	-11.8	-17.3	-38.8	-34.7	-1.3	-11.2	-1.3	88.1	-8.4
OPM	7.4	7.3	7.7	8.8	9.8	8.0	3.1	7.6	8.3	7.7	5.5	8.6
세전순이익	54.9	62.2		16.2	18.8	12.9	7.1	16.3	17.4	16.4	12.2	
yoy, %	-26.4	13.4		-4.2	-16.6	-51.0	-19.7	0.9	-7.5	27.2	72.1	
순이익	31.8	49.0	48.0	12.5	14.8	-5.7	10.3	12.5	13.2	12.3	10.9	13.7
yoy, %	-45.8	54.1	51.0	1.7	-14.0	적전	8.9	0.0	-10.5	흑전	5.7	-7.1
NPM	4.4	6.3	6.3	7.4	8.1	-3.0	5.6	6.5	6.9	6.3	5.6	7.2

Note: 1.5개사 KTB 추정 실적 K-IFRS 별도 기준

2. 컨센서스 실적 유한양행, 한미약품, 대웅제약은 K-IFRS 별도 기준. 녹십자와 LG생명과학은 K-IFRS 연결 기준

Source: Dataguide Pro, KTB투자증권



▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수 합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.
 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다.
 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 6개월 주권으로 참여하지 않았습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외에 고려해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.
 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다.
 본 자료의 조분석단당지는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자등급은 향후 12개월간 추천기준일 종가 대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 종가 대비 +50% 이상
- HOLD: 추천기준일 종가 대비 +5% 이상 ~ +15% 미만
- BUY: 추천기준일 종가 대비 +15% 이상 ~ +50% 미만
- REDUCE: 추천기준일 종가 대비 +5% 미만
- SUSPENDED: 기업 가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조분석자료에서 제시된 업종 투자등급은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자등급과 다를 수 있음.

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경내용

○ 유한양행 (000100)

일자	2013.6.18	2013.6.24	2013.7.16	2013.7.31	2013.8.19	2013.9.17
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	240,000원	240,000원	240,000원	240,000원	240,000원	240,000원
일자	2013.9.26	2013.10.16	2013.10.29	2013.11.18	2013.12.17	2014.1.8
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	240,000원	240,000원	230,000원	230,000원	230,000원	230,000원
일자	2014.1.16	2014.2.7	2014.2.18	2014.3.18	2014.3.26	2014.4.16
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	230,000원	240,000원	240,000원	240,000원	240,000원	240,000원
일자	2014.4.30	2014.5.16	2014.5.30	2014.6.17	2014.6.26	2014.7.16
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	240,000원	240,000원	240,000원	240,000원	240,000원	240,000원
일자	2014.7.30	2014.8.19	2014.9.18	2014.10.6	2014.10.16	2014.10.29
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	240,000원	240,000원	240,000원	240,000원	240,000원	240,000원
일자	2014.11.18	2014.11.24	2014.12.16	2015.1.6	2015.1.16	2015.2.17
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	240,000원	240,000원	240,000원	240,000원	240,000원	240,000원
일자	2015.2.25	2015.3.17	2015.4.6	2015.4.16	2015.4.30	2015.5.18
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	240,000원	240,000원	240,000원	240,000원	270,000원	270,000원

○ 녹십자 (006280)

일자	2013.6.18	2013.6.24	2013.7.16	2013.7.30	2013.8.19	2013.9.17
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
목표주가	140,000원	140,000원	140,000원	140,000원	140,000원	140,000원
일자	2013.9.26	2013.10.16	2013.10.24	2013.11.18	2013.12.17	2014.1.8
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
목표주가	140,000원	140,000원	140,000원	140,000원	140,000원	140,000원
일자	2014.1.16	2014.2.18	2014.3.18	2014.3.26	2014.4.16	2014.4.30
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY
목표주가	140,000원	140,000원	140,000원	140,000원	140,000원	150,000원
일자	2014.5.16	2014.6.17	2014.6.26	2014.7.16	2014.8.1	2014.8.19
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	150,000원	150,000원	150,000원	150,000원	150,000원	150,000원



일자	2014.9.18	2014.10.6	2014.10.16	2014.11.5	2014.11.18	2014.12.16
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	150,000원	150,000원	150,000원	160,000원	160,000원	160,000원
일자	2015.1.6	2015.1.15	2015.1.16	2015.2.3	2015.2.17	2015.3.17
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	160,000원	160,000원	160,000원	160,000원	160,000원	160,000원
일자	2015.3.24	2015.4.6	2015.4.16	2015.4.30	2015.5.18	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
목표주가	210,000원	210,000원	210,000원	210,000원	210,000원	

○ LG생명과학 (068870)

일자	2013.6.18	2013.6.24	2013.7.16	2013.7.25	2013.8.19	2013.9.17
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	65,000원	62,000원	62,000원	69,000원	69,000원	69,000원
일자	2013.9.26	2013.10.16	2013.10.24	2013.11.18	2013.12.17	2014.1.8
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	69,000원	69,000원	69,000원	63,000원	63,000원	58,000원
일자	2014.1.16	2014.2.18	2014.3.18	2014.3.26	2014.4.16	2014.4.16
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	58,000원	58,000원	58,000원	50,000원	50,000원	50,000원
일자	2014.4.23	2014.5.16	2014.6.17	2014.6.26	2014.7.16	2014.8.19
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	46,000원	46,000원	46,000원	46,000원	46,000원	46,000원
일자	2014.9.18	2014.10.6	2014.10.16	2014.11.6	2014.11.18	2014.11.24
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	46,000원	46,000원	46,000원	46,000원	46,000원	52,000원
일자	2014.12.16	2015.1.7	2015.1.16	2015.1.29	2015.2.17	2015.3.17
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	52,000원	52,000원	52,000원	52,000원	52,000원	52,000원
일자	2015.3.24	2015.4.6	2015.4.16	2015.4.28	2015.5.18	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
목표주가	73,000원	73,000원	73,000원	73,000원	73,000원	

○ 대웅제약 (069620)

일자	2013.6.18	2013.6.24	2013.7.16	2013.8.2	2013.8.19	2013.9.17
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	86,000원	82,000원	82,000원	92,000원	92,000원	92,000원
일자	2013.9.26	2013.10.2	2013.10.16	2013.10.29	2013.11.18	2013.12.17
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	92,000원	100,000원	100,000원	110,000원	110,000원	110,000원
일자	2014.1.8	2014.1.16	2014.2.5	2014.2.18	2014.3.18	2014.3.26
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	100,000원	100,000원	93,000원	93,000원	93,000원	93,000원
일자	2014.4.16	2014.5.8	2014.5.16	2014.6.17	2014.6.26	2014.7.16
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	93,000원	90,000원	90,000원	90,000원	88,000원	88,000원
일자	2014.7.31	2014.8.19	2014.9.18	2014.10.6	2014.10.16	2014.11.18
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	83,000원	83,000원	83,000원	83,000원	83,000원	83,000원
일자	2014.12.16	2015.1.6	2015.1.16	2015.2.10	2015.2.17	2015.3.17
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	83,000원	83,000원	83,000원	70,000원	70,000원	70,000원
일자	2015.3.24	2015.4.6	2015.4.16	2015.5.11	2015.5.18	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
목표주가	87,000원	87,000원	87,000원	87,000원	87,000원	

○ 한미약품 (128940)

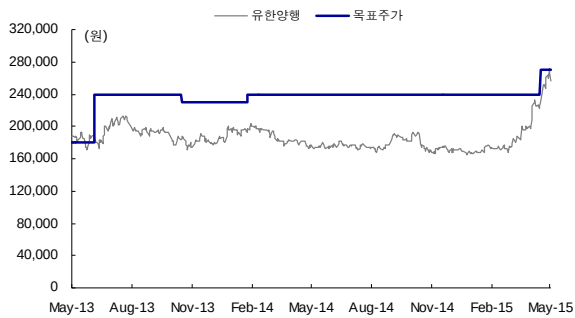
일자	2013.6.18	2013.6.24	2013.7.16	2013.8.1	2013.8.19	2013.9.17
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
목표주가	160,000원	160,000원	160,000원	160,000원	160,000원	160,000원
일자	2013.9.26	2013.10.16	2013.11.1	2013.11.18	2013.12.17	2014.1.8
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
목표주가	160,000원	160,000원	160,000원	150,000원	150,000원	130,000원
일자	2014.1.16	2014.2.18	2014.3.18	2014.3.26	2014.4.16	2014.4.29
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
목표주가	130,000원	130,000원	130,000원	130,000원	130,000원	130,000원



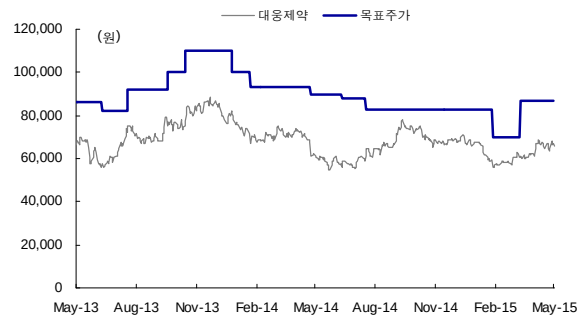
일자	2014.5.16	2014.6.17	2014.6.26	2014.7.16	2014.7.31	2014.8.19
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
목표주가	130,000원	130,000원	120,000원	120,000원	100,000원	100,000원
일자	2014.9.18	2014.10.6	2014.10.16	2014.11.18	2014.12.16	2015.1.6
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
목표주가	100,000원	100,000원	100,000원	100,000원	100,000원	100,000원
일자	2015.1.16	2015.2.6	2015.2.17	2015.3.17	2015.3.20	2015.3.24
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY
목표주가	100,000원	100,000원	100,000원	100,000원	280,000원	280,000원
일자	2015.4.6	2015.4.16	2015.5.4	2015.5.18		
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY		
목표주가	280,000원	280,000원	480,000원	480,000원		

▶ 최근 2년간 목표주가 변경추이

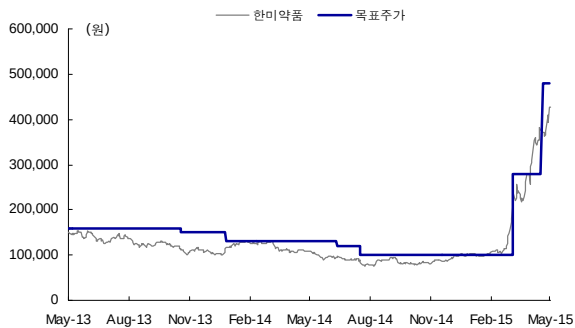
◎ 유한양행 (000100)



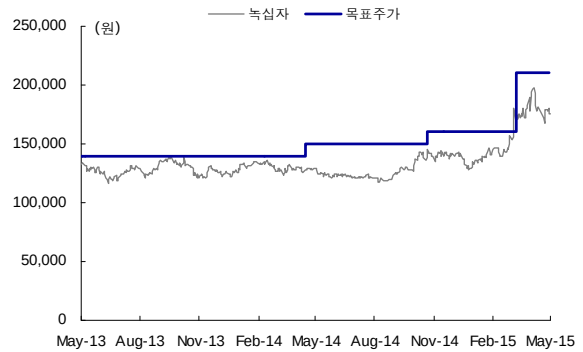
◎ 대웅제약 (069620)



◎ 한미약품 (128940)



◎ 녹십자 (006280)



◎ LG생명과학 (068870)



본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위해 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.