

제약/바이오

큰 폭의 추가 하락은 없다

비중확대 (유지)

배기달

☎ 02-3772-1554
✉ kdbae@shinhan.com

이지용

☎ (02) 3772-1574
✉ sgtlee@shinhan.com

- ◆ 11월 원외처방 조제액 8,058억원(+1.4%, YoY)으로 2개월 연속 증가
- ◆ 국내 상위 10대 업체 10월 점유율 24.8%(-0.1%p, MoM)로 안정화 추세
- ◆ 4분기 실적 나쁘지 않아 큰 폭의 추가 하락은 제한적

11월 원외처방 조제액 전년 동월 대비 1.4% 증가한 8,058억원

11월 원외처방 조제액은 8,058억원(+1.4%, YoY)으로 2개월 연속 증가했다. 11월 누적 조제액은 8조 813억원(-0.9%, YoY)이다. 11월 국내 업체의 조제액은 5,533억원(+1.0%, YoY), 외자 업체의 조제액은 2,525억원(+2.2%, YoY)이다. 11월 외자 업체의 점유율은 31.3%로 전년 동월 대비 0.2%p 올랐다.

국내 상위 10대 업체 점유율 안정화 추세 지속

11월 국내 상위 10대 업체 점유율은 24.8%(-0.1%p, MoM)로 전월 대비 소폭 하락했다. 과거와 달리 국내 상위 10대 업체의 점유율이 안정화 되고 있다. 25% 내외의 안정적인 점유율은 유지하겠다.

국내 30위 미만 영세 업체의 점유율은 24.4%(+0.2%p, YoY), 중견 업체(11위~30위)의 점유율은 19.4%(-0.0%p, YoY)다. 상위 10대 업체에서는 삼진 제약(+10.6%, YoY)이 2개월 연속 가장 높은 증가율을 기록했다. 종근당(+5.6%, YoY)은 5개월 연속 전년 동월 대비 증가했다.

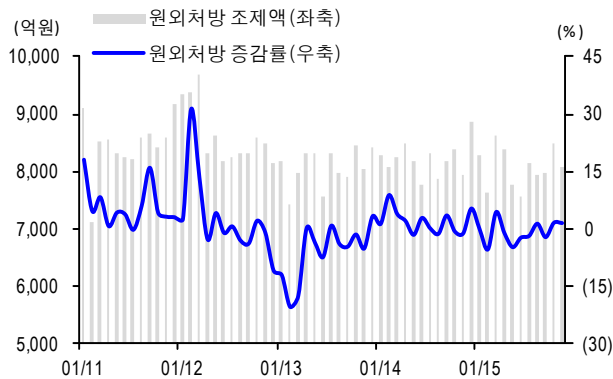
4분기 실적이 나쁘지 않아 큰 폭의 추가 하락은 제한적

커버리지 제약 10개 업체의 4분기 합산 매출액은 1.6조원으로 전년 동기 대비 6.0% 증가가 예상된다. 영업이익은 1,056억원으로 전년 동기 대비 6.9% 증가할 전망이다. 한미약품의 대규모 기술 수출료가 유입된 올 3분기(1,822억원)보다는 낮지만 4분기 실적도 무난하겠다.

올해 제약/바이오 업체의 주가는 기술 수출에 크게 움직였다. 3월 한미약품의 기술 수출이 모멘텀이 되어 상반기 KOSPI 의약품 지수는 100% 이상 상승했다. 밸류에이션 부담으로 3분기에는 22.8% 하락하였다. 11월 한미약품의 추가적인 기술 수출 발표로 10~11월 두 달간 KOSPI 의약품 지수는 24.5%, KOSDAQ 제약 지수는 17.7% 상승했다. 12월에는 두 지수 각각 7.9%, 6.7% 하락했다.

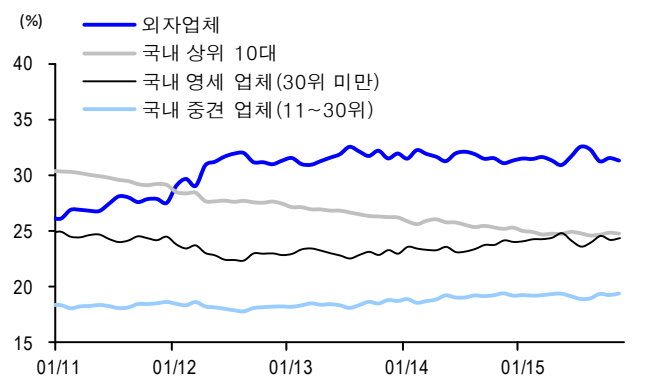
큰 폭의 추가 하락은 제한적이다. R&D를 감안한 수정 밸류에이션이 올해 고점 21배에서 18배로 떨어졌기 때문이다. 3분기 급락 시 저점이 16배인 점을 감안하면 추가 하락폭은 최대 10% 수준에 그치겠다.

원외처방 조제액 추이



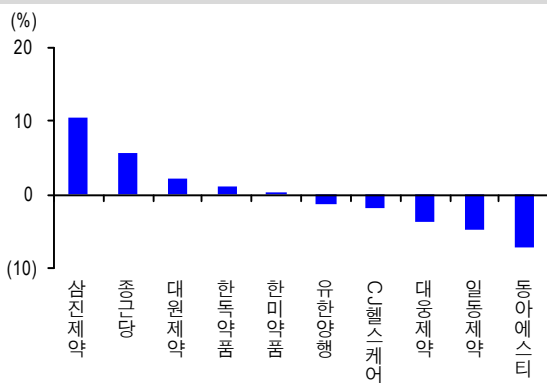
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

국내 및 외자 업체 점유율 추이



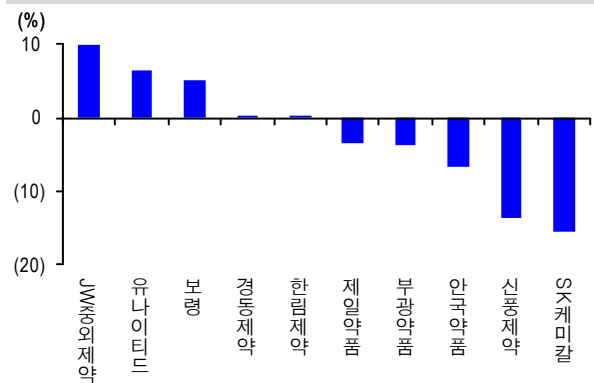
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

국내 상위 10대 업체의 11월 원외처방 조제액 증감률 (1~10위)



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

주요 중견 업체의 11월 원외처방 조제액 증감률 (11~20위)



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

주요 질환별 원외처방 조제액

(억원)	2013	2014	2014		2015											% MoM	% YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
ARB(고혈압)	9,815	9,811	753	854	799	736	825	807	767	785	819	785	766	817	776	(5.0)	3.1
고지혈증치료제	8,296	8,713	707	791	747	673	769	737	672	685	756	728	711	773	734	(5.1)	3.8
중추정신신경용제	7,696	8,031	649	720	675	628	702	691	656	660	742	699	686	740	687	(7.2)	5.9
항궤양제	7,960	8,119	663	770	695	623	700	689	635	595	646	616	632	677	662	(2.2)	(0.1)
당뇨병제	6,201	6,621	533	601	579	530	597	587	561	576	614	586	570	618	588	(4.9)	10.3
항혈전제	5,480	5,802	472	530	489	451	519	510	473	481	534	522	519	561	532	(5.1)	12.7
항생제	5,646	5,611	501	527	472	461	504	491	428	347	315	339	407	427	423	(0.8)	(15.4)
관절염치료제	3,746	3,794	305	321	305	285	328	321	297	268	283	281	289	303	286	(5.6)	(6.0)
칼슘채널길항제(고혈압)	3,669	3,361	256	289	268	243	272	263	247	251	261	249	242	256	241	(5.9)	(6.0)
전립선비대증치료제	2,475	2,612	213	240	218	205	228	224	210	211	231	222	217	233	225	(3.6)	5.6
항바이러스제	3,440	3,288	238	266	266	278	311	260	220	231	236	244	228	221	206	(6.7)	(13.4)
위장관운동촉진제	2,895	2,742	217	258	241	207	221	215	199	189	205	203	203	210	202	(3.9)	(6.7)
진해거담제	2,290	2,369	223	235	212	225	248	229	188	145	110	115	166	191	201	5.2	(9.7)
골다공증치료제	1,877	1,800	139	151	139	122	139	134	124	116	133	128	121	132	124	(5.8)	(10.9)
항진균제	1,520	1,403	97	99	96	84	96	102	116	123	141	143	117	112	95	(15.4)	(2.2)
베타차단제(고혈압)	1,204	1,151	89	101	94	86	97	95	88	90	97	92	89	96	90	(6.2)	1.0
ACE저해제(고혈압)	492	432	33	36	33	30	33	31	29	29	31	30	28	31	29	(6.0)	(11.6)

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

대웅제약 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
대웅제약	4,334	4,028	314	356	329	300	337	323	304	296	328	318	309	328	302	(7.9)	(3.8)
글리아티린	703	674	53	61	55	50	57	53	50	50	57	54	52	56	45	(19.1)	(15.8)
아리셉트	442	509	41	46	41	40	45	45	43	41	49	46	45	47	44	(7.1)	6.5
알비스	625	571	44	49	45	41	44	41	37	36	38	36	36	37	34	(7.8)	(22.1)
우루사	275	264	21	25	24	20	23	23	21	21	23	23	22	25	23	(6.4)	9.4
올메텍	415	270	17	19	18	16	19	18	17	17	18	17	17	18	17	(6.0)	(0.2)
가스모틴	208	195	15	18	17	15	16	16	14	13	15	15	14	15	14	(6.3)	(8.0)
다이하백스	218	184	14	15	14	13	14	14	13	13	14	13	13	14	13	(4.6)	(4.3)
엘도스	104	99	9	10	9	9	10	9	8	7	7	7	9	10	10	(0.1)	9.4
올메텍 플러스	305	173	10	12	11	10	11	11	10	10	11	10	10	11	10	(9.0)	(8.4)
올로스타	0	35	6	7	7	7	8	8	7	8	8	9	9	10	9	(6.1)	52.4
기타	1,039	1,053	83	95	89	81	89	86	82	80	87	87	83	87	83	(3.6)	0.7

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

대웅제약 주요 코프로모션 품목 원외처방 조제액

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
주요 품목 매출액	2,878	3,071	239	271	262	234	267	263	240	241	264	244	236	257	243	(5.2)	1.9
자누메트	614	721	61	69	69	63	72	73	69	71	76	72	70	76	73	(3.6)	20.6
바이토린	693	705	56	60	59	51	60	59	50	51	58	56	52	58	53	(9.3)	(5.4)
세비카	549	527	40	45	43	38	43	42	39	39	41	39	38	41	39	(5.0)	(2.4)
자누비아	523	482	36	41	39	35	40	39	37	37	40	36	36	38	36	(6.1)	(0.2)
넥시움	457	532	36	43	40	34	36	35	32	30	34	26	25	27	27	0.1	(25.6)
세비카 에이치씨티	44	103	10	13	13	13	15	16	14	14	15	14	14	16	15	(5.2)	52.0

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

한미약품 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
한미약품	3,821	3,713	296	329	305	287	318	312	293	281	296	292	298	312	296	(4.9)	0.2
아모잘탄	758	683	52	58	54	50	56	53	51	51	53	50	49	52	49	(5.6)	(6.2)
아모디핀	327	287	22	24	22	21	22	21	20	21	21	20	19	20	19	(3.3)	(10.5)
에소메졸	144	169	14	16	15	13	15	16	14	13	14	14	14	15	15	(0.3)	7.4
로벨리도	0	44	6	8	7	7	9	10	8	9	11	11	11	13	13	(1.8)	107.9
카니틸	149	138	10	12	11	11	12	12	11	11	12	12	11	12	12	(5.0)	15.9
낙스졸	12	85	7	8	7	7	8	8	8	8	9	9	9	9	8	(7.0)	16.7
클래리	81	73	8	8	6	5	6	6	5	4	3	4	6	6	7	5.4	(12.3)
뮤코라제	108	91	8	8	7	7	7	7	7	6	6	6	7	7	6	(4.5)	(14.4)
뉴바스트	113	94	7	8	7	6	8	7	7	7	7	7	6	7	6	(8.7)	(9.7)
피도글	74	74	6	7	6	6	7	6	6	6	7	6	6	7	6	(9.3)	(2.2)
기타	2,055	1,974	156	173	161	153	169	165	156	145	152	153	160	164	155	(5.4)	(1.0)

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

종근당 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
종근당	3,476	3,485	278	317	296	269	302	296	278	276	302	291	287	312	294	(5.8)	5.6
리피로우	477	446	33	33	31	35	32	29	33	32	30	31	35	33	33	(1.0)	(1.1)
달라트렌	454	417	33	35	31	35	33	30	33	32	30	30	34	32	30	(7.3)	(8.6)
텔미누보	65	180	16	16	16	19	18	16	19	18	18	18	19	18	18	0.2	15.0
이모튼	160	167	15	15	14	15	15	13	16	15	14	14	16	16	15	(4.2)	3.8
프리그렐	144	152	13	14	12	14	12	12	14	14	12	12	14	13	12	(2.2)	(6.5)
사이폴-엔	137	140	12	13	12	14	11	11	11	12	11	11	12	12	12	3.2	(0.3)
듀비에	0	48	7	7	7	8	8	7	9	9	9	9	10	10	10	(1.6)	33.7
칸데모어	127	138	11	11	10	11	10	10	11	10	9	9	11	10	9	(4.1)	(14.2)
달라트렌 에스알	7	35	4	4	4	5	6	5	6	7	6	7	7	7	7	0.3	89.6
살로탄	105	86	7	7	6	7	6	6	6	6	6	6	6	6	6	(5.6)	(15.3)
기타	1,801	1,675	128	162	152	106	150	156	122	120	157	144	123	156	142	(8.9)	10.8

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

동아에스티 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
동아에스티	3,216	3,025	226	250	230	209	233	230	210	206	224	208	210	226	210	(7.0)	(7.3)
리피논	363	341	26	27	24	26	24	21	24	24	21	21	24	23	23	(2.2)	(12.8)
스티렌	683	528	38	37	33	37	34	31	34	34	31	31	31	22	22	(0.9)	(40.9)
플라비톨	302	319	26	26	25	27	24	21	26	24	21	23	25	24	23	(4.0)	(12.2)
동아 오판론	222	228	19	19	18	18	18	16	19	19	17	16	19	18	17	(1.2)	(10.6)
모티리톤	218	214	17	17	16	19	17	15	16	17	15	14	17	16	16	0.4	(4.4)
타리온	225	197	18	16	16	16	15	15	17	16	16	13	13	14	17	27.1	(5.6)
니세틸	79	117	11	10	9	11	10	9	10	10	9	9	11	9	9	2.4	(9.8)
오로다핀	187	153	12	12	10	12	10	10	11	10	10	10	10	9	9	(5.2)	(22.8)
플라바스	73	83	7	7	7	7	7	6	7	7	6	6	8	7	7	(0.8)	(2.0)
글리멜	112	95	7	7	7	8	7	6	7	7	6	6	7	6	6	(1.9)	(19.3)
기타	750	750	45	71	66	28	67	78	39	40	71	58	46	77	60	(22.4)	32.2

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

CJ헬스케어 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
CJ헬스케어	2,266	2,218	176	198	178	163	180	176	164	158	170	166	169	179	173	(3.6)	(1.7)
씨제이 크레메진	189	198	14	18	16	15	16	17	16	16	19	17	18	19	18	(7.9)	22.5
헤르벤	192	195	16	18	16	14	17	16	14	15	17	16	16	17	16	(4.1)	2.1
안플레이드	151	132	10	10	10	9	10	10	10	10	11	10	11	12	12	2.9	20.7
엑스원	16	116	10	11	11	10	11	11	10	10	11	11	11	12	12	(2.4)	13.6
비바코	0	76	10	12	11	10	11	10	10	10	11	10	10	12	11	(4.2)	16.9
바난	154	141	12	14	11	11	12	13	12	8	7	8	10	10	11	5.8	(13.0)
루케어	125	135	12	13	11	10	11	11	10	8	8	8	11	11	10	(6.1)	(15.9)
메바로친	173	153	11	13	11	11	12	12	10	10	11	11	10	11	10	(2.7)	(9.1)
라베원	134	123	9	11	9	8	8	8	7	7	8	8	8	10	9	(1.1)	2.5
솔레톤	82	67	5	5	5	5	5	5	5	4	5	5	5	5	5	(5.5)	(6.5)
기타	1,048	882	66	73	67	61	67	64	61	60	63	61	59	62	59	(4.9)	(10.5)

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

유한양행 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
유한양행	2,004	1,949	158	173	157	149	169	162	147	141	148	143	149	162	156	(3.8)	(1.3)
아토르바	402	412	32	35	34	29	34	31	29	30	31	30	30	32	30	(6.1)	(7.5)
아타칸	284	275	21	24	21	20	23	22	20	20	23	21	20	22	21	(5.0)	(2.8)
코푸	177	171	15	16	15	17	19	17	12	9	6	6	9	12	13	13.9	(11.5)
안플라그	109	103	8	9	9	8	9	8	7	7	8	8	7	8	8	(5.7)	(5.9)
알포아티린	66	78	6	7	6	6	7	7	7	7	8	7	7	8	7	(5.0)	16.7
듀오웰	0	0	0	0	0	1	2	3	4	4	5	5	5	6	6	(5.3)	-
아그릴린	47	50	4	5	4	4	4	5	4	4	6	5	4	5	6	7.8	47.6
알마겔	67	60	5	5	5	4	5	5	4	4	4	4	4	4	4	(4.1)	(9.6)
로자살탄	42	39	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	(5.3)	(8.9)
알마겔 에프	36	34	3	3	3	3	3	3	2	2	3	3	3	3	3	(2.9)	(4.4)
기타	773	726	60	64	57	55	61	59	56	52	52	52	57	59	55	(6.0)	(7.8)

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

유한양행 주요 코프로모션 품목 원외처방 조제액

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
주요 품목 매출액	2,384	2,963	245	273	260	236	266	258	247	259	277	270	258	277	262	(5.5)	6.7
비리어드	557	930	82	93	91	81	94	92	87	92	104	105	97	104	100	(4.4)	22.2
트라젠타	660	924	77	84	80	73	82	79	78	81	85	81	80	85	80	(5.4)	4.4
트윈스타	861	895	71	77	73	66	74	72	67	70	72	69	67	72	67	(7.0)	(5.2)
미카르디스	306	214	16	18	17	15	17	16	15	15	17	15	15	16	14	(7.3)	(9.2)

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

일동제약 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
일동제약	1,864	1,845	148	166	155	138	153	147	134	132	136	135	138	148	141	(4.4)	(4.6)
큐란	285	275	22	26	23	21	23	22	19	19	21	21	22	23	23	(2.5)	5.6
라비에트	134	139	11	13	12	10	11	10	9	9	11	11	11	12	11	(7.2)	(2.7)
사미온	143	124	9	10	9	8	9	9	8	8	9	9	8	9	9	(3.8)	(9.0)
리피스툼	178	148	10	12	11	9	10	10	9	11	9	9	8	8	8	(6.6)	(23.8)
로베티	0	55	7	8	9	8	9	8	7	7	8	8	7	8	7	(5.1)	3.9
트롬빅스	47	53	4	5	5	4	5	5	5	5	5	4	5	5	5	(3.1)	9.3
바이포지	6	39	3	4	4	3	4	4	4	4	4	4	4	4	3	(13.2)	(2.1)
파레스파	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	3	93.6	-
로자탐	38	34	3	3	3	2	2	2	2	2	2	3	2	3	2	(17.0)	(9.8)
뉴로칸	33	31	3	3	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	(6.2)	(18.7)
기타	999	947	75	82	77	70	76	74	69	64	64	65	68	72	68	(5.2)	(9.3)

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

삼진제약 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
삼진제약	1,385	1,480	121	137	128	115	134	130	122	124	135	132	131	143	133	(6.9)	10.6
플래리스	462	487	37	44	42	36	44	43	38	42	46	44	44	48	44	(7.8)	18.3
뉴스타틴-에이	77	102	8	10	9	9	10	9	9	9	10	9	9	9	9	(2.8)	6.7
뉴토인	69	94	8	9	8	8	8	8	9	8	9	9	8	9	8	(14.5)	0.8
뉴라세탐	88	95	8	9	8	7	8	8	7	8	8	8	7	9	7	(12.8)	(0.7)
뉴스타틴 알	0	7	1	2	2	2	3	4	3	4	5	4	4	6	5	(4.8)	307.8
바메딘	63	63	5	6	5	5	5	5	5	4	4	4	4	5	4	(5.0)	(15.2)
타이록신	57	50	4	4	4	4	4	4	4	3	4	4	4	4	4	(7.7)	(5.3)
뉴로카바	26	27	2	3	2	2	3	2	2	2	3	3	2	3	3	(4.6)	5.1
세카론	32	33	3	3	3	2	3	3	3	2	2	2	2	2	2	(12.2)	(19.0)
프리몬	22	26	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1.2	(1.2)
기타	489	496	42	46	43	39	45	42	40	40	42	42	43	47	44	(4.8)	6.3

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

대원제약 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
대원제약	1,138	1,339	119	131	120	116	128	128	116	112	108	103	115	126	122	(3.1)	2.2
코대원 포르테	1	72	9	10	10	11	12	11	8	6	4	4	6	9	10	12.7	10.6
리피원	137	129	10	11	10	9	10	11	10	11	10	10	10	11	10	(10.3)	(2.3)
에스원엠프	0	38	8	10	9	8	9	10	9	8	9	6	7	7	7	(0.3)	(15.8)
알포콜린	42	57	5	5	5	5	6	6	6	6	7	6	6	7	6	(3.2)	41.1
클래신	73	74	7	7	6	7	7	7	6	4	3	4	5	6	6	4.4	(9.6)
프리비투스	69	66	6	7	6	7	8	7	6	4	3	3	5	6	6	3.6	(3.7)
엑스콤비	12	75	6	6	6	5	6	7	7	7	7	6	6	6	6	(5.2)	6.6
오티렌 F	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	6	6	4.9	-
베포스타	20	48	5	5	5	4	5	5	5	4	4	4	6	6	5	(13.6)	10.7
오티렌	93	110	9	10	8	8	9	9	9	9	9	7	6	6	5	(10.8)	(42.5)
기타	692	670	55	60	55	52	57	56	51	53	53	52	54	57	54	(4.8)	(1.6)

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

보령 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
보령	1,192	1,239	105	117	108	101	116	113	103	98	105	101	107	114	110	(3.0)	5.1
카나브	269	311	25	28	26	24	28	27	26	26	28	27	27	28	28	(1.2)	12.1
아스트릭스	0	49	12	15	15	14	16	16	15	15	17	16	16	17	16	(6.1)	28.2
스토가	140	127	10	11	10	9	10	10	9	8	9	9	9	10	9	(5.9)	(6.8)
보령 메이액트	79	87	8	9	8	8	9	9	8	6	5	6	7	8	8	2.8	(6.7)
크레산트	0	45	6	7	7	6	7	6	5	6	6	6	6	7	6	(8.7)	(3.3)
시나롱	87	75	5	6	6	5	6	5	5	5	6	5	5	5	5	(11.7)	(13.2)
보령 부스파	50	45	3	4	3	3	4	4	3	3	4	4	4	4	4	(7.8)	2.4
비알박스	30	36	2	3	3	3	4	3	2	2	3	3	3	3	3	12.1	31.6
메게이스	40	30	2	2	2	2	3	2	2	2	3	2	3	3	3	(5.4)	35.2
보령 에바스텔	37	33	3	3	3	3	3	3	3	2	2	2	3	3	2	(7.3)	(13.9)
기타	460	401	27	29	26	25	28	27	24	22	23	22	26	27	27	(0.9)	(0.6)

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

제일약품 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
제일약품	1,206	1,240	104	113	104	96	107	104	97	93	103	97	98	106	100	(5.8)	(3.4)
티에스원	101	90	8	7	8	7	8	8	8	7	9	8	8	9	9	(3.9)	12.6
넥실렌	95	146	14	15	12	12	13	12	12	11	12	9	8	9	8	(14.8)	(44.5)
비유평-4	87	87	7	8	8	6	7	7	6	6	7	7	6	7	6	(10.9)	(13.9)
베라실	60	66	5	6	6	5	6	6	5	5	7	6	6	7	6	(18.6)	11.3
란스톤	89	79	6	7	6	5	6	6	5	5	5	6	6	6	6	(5.2)	(7.1)
옴니세프	70	69	6	7	6	6	6	6	5	4	4	4	5	5	5	0.5	(17.8)
스타브론	73	73	6	7	6	5	6	6	5	5	6	5	5	5	5	(8.4)	(11.1)
클로피린	30	55	5	5	5	4	5	5	4	5	5	5	5	5	5	(8.3)	5.7
안프란	45	45	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	5	4	(4.1)	13.5
필그렐	43	43	4	4	3	3	4	3	3	3	3	3	4	3	4	7.1	(10.5)
기타	513	487	40	43	40	37	42	41	39	38	41	40	41	45	43	(2.9)	9.1

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

유나이티드제약 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
유나이티드	1,044	1,117	93	105	97	92	105	103	99	95	96	95	98	104	100	(4.5)	6.6
실로스탄 씨알	13	59	6	8	7	7	9	9	9	10	11	11	12	13	12	(6.5)	90.6
뉴부틴	71	68	6	7	5	5	5	5	5	5	6	5	6	6	6	(7.4)	1.9
로바스타	0	22	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	5	5	0.8	47.0
유나스크	56	52	4	5	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	0.7	(6.4)
클란자 CR	44	45	4	4	4	3	4	4	4	3	4	4	4	4	4	(7.9)	(2.9)
글리세틸	0	14	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	(2.5)	90.6
칼로민	6	5	0	0	1	3	3	3	3	2	1	1	2	3	3	15.0	1,050.1
오그맥스 듀오	37	36	3	3	3	3	3	3	3	2	2	2	3	3	3	8.1	(11.7)
뉴팩스	29	42	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	(12.6)	(16.6)
유나잘탄	4	31	2	3	3	3	2	2	2	3	2	2	2	2	2	(5.3)	(10.0)
기타	786	744	60	66	61	55	63	62	60	57	56	55	56	59	56	(5.4)	(6.8)

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

안국약품 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
안국약품	1,136	1,199	106	116	107	102	112	108	95	87	86	84	97	103	99	(3.3)	(6.6)
시네츄라	296	288	28	29	27	28	31	28	23	18	14	14	20	24	25	3.5	(12.6)
레보텐션	168	164	13	15	14	12	14	13	13	13	14	13	13	14	13	(8.3)	(0.5)
리포액틴	93	88	7	7	6	6	6	6	5	6	6	6	6	6	6	(7.9)	(16.2)
레보살탄	4	42	4	5	5	4	5	5	5	5	6	5	5	5	5	(5.2)	19.1
레토프라	33	44	4	5	4	3	4	5	4	4	4	4	4	5	5	(0.3)	4.4
애니코프	56	58	5	6	5	5	6	5	5	4	3	3	4	4	4	2.0	(13.7)
애니펜	55	57	5	5	5	5	5	5	4	3	3	3	4	4	4	(2.2)	(18.4)
개스포린	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2	3	3	3	(5.5)	-
디스텍	49	51	4	4	4	4	4	4	3	3	3	2	2	3	3	0.0	(41.2)
슈스타	0	15	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	(9.5)	2.9
기타	383	393	34	38	35	31	35	35	31	29	30	28	32	32	30	(5.7)	(9.0)

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

경동제약 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
경동제약	1,140	1,226	97	110	105	96	107	106	100	98	97	96	96	101	97	(3.4)	0.4
아트로반	127	120	9	10	9	8	9	9	9	9	8	8	8	8	8	(0.9)	(8.1)
발디핀	10	71	6	7	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	0.9	8.9
에소프라졸	105	93	7	8	6	6	7	7	6	5	6	5	5	5	5	4.1	(27.5)
로트로반	0	30	4	5	5	4	5	5	4	4	4	4	4	4	4	(5.7)	(2.9)
유로날	42	43	3	4	4	3	4	4	4	4	4	3	3	4	3	(7.5)	(1.1)
세파클린	40	42	3	3	3	3	3	3	3	3	2	2	2	3	3	(3.3)	(17.1)
디로핀	47	40	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	(4.6)	(9.0)
유로스칸	28	31	2	3	3	2	3	3	3	2	2	2	2	3	2	(10.0)	(1.6)
로사타 플러스	36	32	2	3	3	3	3	2	3	3	2	2	2	2	2	(2.4)	0.9
레바미드	42	37	3	4	4	3	3	3	3	3	3	2	2	2	2	0.3	(23.9)
기타	664	687	54	62	59	55	61	61	57	56	57	57	58	61	58	(4.1)	7.6

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

신풍제약 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
신풍제약	1,432	1,400	112	121	116	108	121	118	110	102	104	99	102	103	96	(6.5)	(13.6)
록스펜	83	72	6	6	6	5	6	6	6	5	5	5	5	6	5	(6.5)	(9.3)
바로디핀	72	69	5	6	6	5	6	6	5	5	5	5	5	5	5	(6.7)	(17.2)
레오다제	62	55	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	3	4	3	(4.8)	(22.5)
이니시아	3	39	3	4	3	2	3	3	2	2	2	3	3	3	3	12.7	0.7
크라목신	49	44	4	4	4	4	4	4	3	2	2	2	3	3	3	3.3	(20.5)
암로발탄	3	37	3	4	4	3	4	4	3	3	3	3	3	3	3	(12.4)	2.9
크린세프	46	39	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	(2.5)	(13.9)
콜로스타	0	21	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	(0.1)	4.2
가모시드	44	40	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	(6.1)	(13.5)
알츠코린	25	28	2	3	2	2	3	2	2	2	3	2	3	3	2	(10.8)	(5.6)
기타	1,044	956	75	82	78	73	82	80	76	70	71	67	68	69	64	(7.7)	(14.8)

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

SK케미칼 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
SK케미칼	1,576	1,438	108	114	103	92	103	99	92	87	95	93	93	98	91	(6.7)	(15.4)
조인스	370	330	24	25	22	20	23	23	22	20	23	22	22	23	21	(7.9)	(10.2)
기넥신 에프	161	170	13	15	13	12	14	13	13	13	14	13	13	14	13	(5.8)	(1.8)
리넥신	100	106	8	9	8	7	8	8	7	7	8	7	7	8	7	(14.4)	(19.5)
페브릭	40	44	4	4	4	3	4	4	4	3	4	4	4	5	5	(3.4)	30.7
SK 코스카 플러스	105	82	6	6	6	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	(7.1)	(20.7)
SK 바리다제	89	70	5	5	5	5	5	5	4	4	4	4	4	4	4	(4.7)	(19.4)
프로맥	11	42	4	4	4	3	4	4	4	3	4	4	4	5	4	(9.1)	7.3
오메드	65	57	4	4	4	3	4	4	4	3	4	3	3	3	3	0.3	(20.5)
프라네어	73	55	4	4	4	3	4	3	3	2	2	3	4	3	3	(12.9)	(21.2)
스카드	54	48	3	4	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	(5.0)	(21.0)
기타	508	434	32	34	30	27	28	26	24	23	25	24	24	24	23	(4.4)	(27.8)

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

LG생명과학 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
LG생명과학	413	525	43	48	47	45	55	53	51	52	55	53	52	57	55	(2.4)	28.2
제미글로	56	121	11	13	12	12	14	14	13	14	15	15	15	16	15	(6.4)	38.9
제미메트	1	24	3	4	4	4	6	7	7	7	8	7	7	8	8	(1.2)	197.0
자니딤	136	115	9	10	9	8	9	9	9	8	9	8	8	8	8	(3.9)	(7.1)
노바스크 브이	0	18	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	4	4	5.8	75.8
레바캄	1	14	2	2	2	2	3	2	3	3	3	3	3	3	4	5.4	101.4
로바티탄	0	5	1	1	1	1	2	2	2	2	2	3	3	3	3	(10.9)	147.2
유리토스	5	19	2	2	2	2	2	3	2	2	2	2	3	2	3	7.9	41.2
유티로핀	20	14	0	0	0	1	2	0	1	1	1	1	0	1	2	84.1	-
팩티브	22	28	3	3	3	2	3	2	2	1	1	1	1	1	1	10.5	(43.0)
애포트를 이에스	7	13	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	(29.1)	(3.1)
기타	165	156	11	10	10	8	10	9	9	9	8	7	8	8	7	(9.8)	(34.2)

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

녹십자 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2013	2014	2014		2015											%MoM	%YoY
			11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월		
녹십자	331	308	24	26	25	22	25	25	24	22	26	25	25	25	24	(5.3)	0.5
리피딜 슈프라	166	160	12	14	13	12	13	13	11	11	13	12	12	12	10	(9.3)	(16.0)
신바로	81	74	6	6	6	6	7	7	7	6	7	7	7	7	7	(0.1)	30.9
베라스트	16	15	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	(5.7)	7.3
핀테	19	16	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	(10.7)	(11.2)
디오겔	16	13	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9.7	(9.1)
알펜스	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	(1.0)	-
데놀	5	6	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12.9	1.9
메트그린	9	7	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	(13.8)	(21.6)
세키날린	7	5	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(0.3)	(11.6)
아덱세라	7	6	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	(26.1)	(33.6)
기타	5	6	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	0	0	(7.4)	(21.3)

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

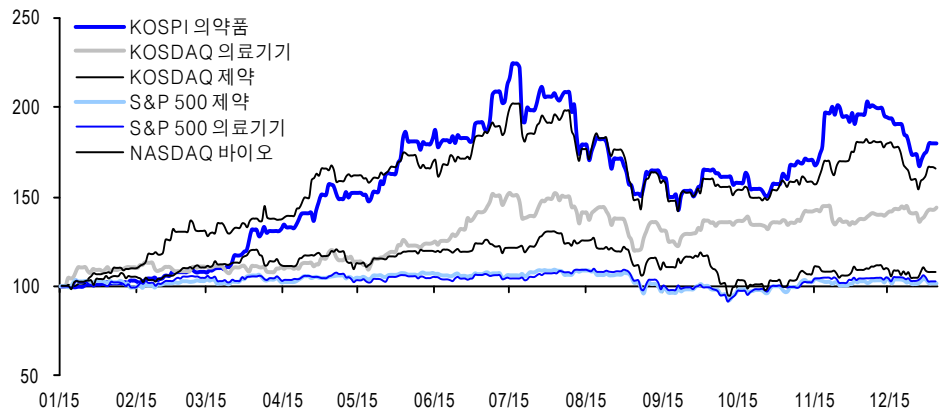
국내 주요 제약업체 Valuation Table

회사	시가총액 (십억원)	2015F						2016F					
		PER (X)	PBR (X)	EV/EBITDA (X)	ROE (%)	OPM (%)	NPM (%)	PER (X)	PBR (X)	EV/EBITDA (X)	ROE (%)	OPM (%)	NPM (%)
한미약품	6,926	54.9	11.4	37.1	21.9	14.2	12.1	46.2	9.1	31.4	22.8	15.8	14.6
유한양행	2,967	26.0	2.0	23.1	8.9	8.0	10.7	24.1	1.9	20.6	8.9	8.2	10.6
녹십자	2,074	19.2	2.1	16.0	11.5	10.1	10.7	24.4	2.0	14.9	8.4	10.2	7.8
동아에스티	1,119	26.8	2.1	15.2	8.1	10.1	7.2	25.3	2.0	14.0	8.3	10.6	7.4
LG생명과학	980	75.3	3.8	20.0	5.1	5.8	2.9	54.9	3.6	17.4	6.5	6.8	3.6
대웅제약	817	16.7	1.5	11.1	10.4	7.4	6.0	16.3	1.4	10.6	9.9	7.4	5.9
종근당	806	(172.8)	2.5	13.8	(1.4)	7.3	(0.8)	24.6	2.3	12.2	9.8	8.0	5.4
일동제약	619	25.8	1.7	15.0	6.9	6.5	5.1	23.5	1.6	13.5	7.1	7.0	5.3
보령제약	439	19.2	2.1	11.7	12.2	6.6	5.7	16.5	1.9	9.9	12.6	7.2	6.0
환인제약	355	16.7	1.4	10.0	10.7	17.4	14.6	14.7	1.3	8.0	11.0	17.8	14.7
삼진제약	322	12.6	2.0	8.6	18.9	17.0	12.0	11.5	1.7	7.6	17.9	17.3	12.3
대원제약	294	14.9	1.9	9.6	13.7	10.7	9.4	12.8	1.6	7.5	13.9	11.3	9.6
유나이티드	258	13.6	1.4	7.8	11.4	14.2	11.7	12.1	1.3	6.9	11.7	14.9	12.1
경동제약	259	16.8	1.2	5.6	7.7	18.6	9.7	11.1	1.1	4.8	11.1	19.3	13.7

자료: QuantiWise, 신한금융투자

주요 헬스케어 지수 추이

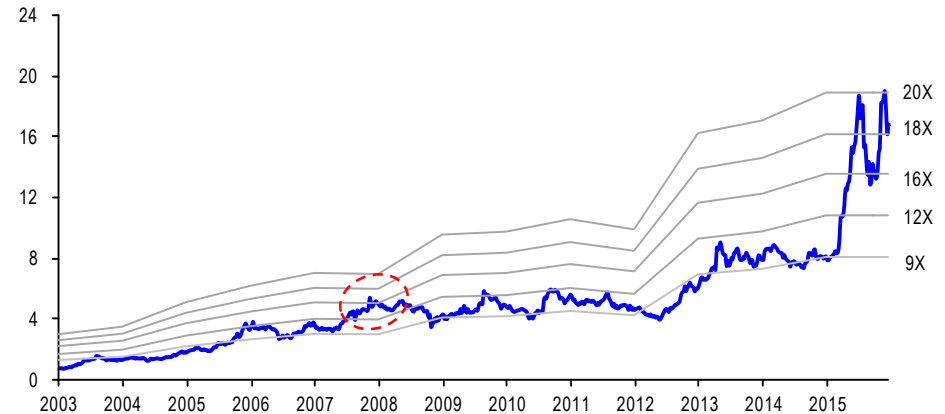
(2015.01.02=100)



자료: QuantiWise, Bloomberg, 신한금융투자

국내 제약업종 밸류에이션(=시가총액/수정영업이익) 추이

(조원)



자료: Quantiwise, 신한금융투자(수정 영업이익 = 영업이익 + 연구개발비)

국내 주요 의료기기/바이오업체 Valuation Table

회사	시가총액 (십억원)	2015F						2016F					
		PER (X)	PBR (X)	EV/EBITDA (X)	ROE (%)	OPM (%)	NPM (%)	PER (X)	PBR (X)	EV/EBITDA (X)	ROE (%)	OPM (%)	NPM (%)
메디톡스	2,752	65.9	22.6	48.2	42.6	59.3	48.2	49.3	16.0	35.2	40.3	61.2	50.0
오스템임플란트	1,169	41.5	9.2	25.6	22.6	13.2	9.1	30.4	7.1	19.2	24.1	15.4	10.6
휴온스	1,015	36.2	6.2	n/a	18.7	16.4	13.2	26.9	5.2	n/a	21.3	16.8	13.8
씨젠	947	112.4	8.4	61.2	8.0	14.0	12.5	97.2	7.8	48.5	8.4	17.3	12.8
바텍	590	24.4	5.4	12.6	24.3	18.5	13.9	18.7	4.2	10.3	23.4	19.4	14.8
셀바이오텍	537	33.1	6.3	26.6	26.0	36.3	32.7	30.6	5.1	22.5	22.5	36.0	30.5
서흥	483	18.2	2.0	12.8	11.0	11.1	8.9	14.5	1.8	11.2	12.2	11.9	10.1
아이센스	462	24.9	3.4	14.9	14.4	22.7	17.8	18.7	2.8	12.0	16.5	24.3	20.3
인터로조	393	32.8	5.4	20.3	17.8	26.3	20.1	26.3	4.5	17.1	18.7	26.3	21.2
디오	459	46.1	7.7	n/a	19.9	24.3	14.2	30.6	6.1	n/a	22.6	22.9	16.9
뉴웍스	419	24.8	4.8	19.9	21.5	19.5	19.0	20.8	4.0	15.8	21.0	20.6	18.7
제이브이엠	345	69.0	3.2	n/a	4.9	8.5	5.6	41.6	3.0	n/a	7.7	12.3	7.8
엑세스바이오	195	169.0	3.0	79.4	1.2	2.2	2.4	24.8	2.8	14.4	10.0	20.8	15.9
휴비츠	171	20.4	2.5	10.8	12.7	14.8	11.7	16.6	2.2	8.9	14.3	16.7	13.6

자료: QuantiWise, 신한금융투자

신한 커버리지 목표주가 변경 요약

기업명(십억원, 원)	시가총액	종목코드	변경 전		변경 후		비고
			투자의견	목표주가	투자의견	목표주가	
한미약품	6,926	128940	BUY	950,000	BUY	850,000	적용 PBR 조정(3.8배 → 2.2배)
유한양행	2,995	000100	BUY	330,000	BUY	330,000	
메디톡스	2,753	086900	BUY	590,000	BUY	590,000	
녹십자	2,074	006280	BUY	230,000	BUY	230,000	
오스템임플란트	1,169	048260	BUY	85,000	BUY	85,000	
동아에스티	1,119	170900	BUY	165,000	BUY	165,000	
LG생명과학	980	068870	BUY	75,000	BUY	75,000	
씨젠	947	096530	BUY	46,000	BUY	46,000	
대웅제약	817	069620	BUY	90,000	BUY	90,000	
종근당	806	185750	BUY	85,000	BUY	85,000	
일동제약	599	000230	HOLD	N/A	HOLD	N/A	적용 PER 조정(32.5배 → 29.2배)
바텍	590	043150	BUY	51,000	BUY	51,000	
아이센스	457	099190	BUY	48,000	BUY	43,000	
제이브이엠	345	054950	Trading BUY	51,000	Trading BUY	51,000	
대원제약	292	003220	BUY	23,000	BUY	23,000	
유나이티드제약	258	033270	BUY	20,000	BUY	20,000	
휴비츠	171	065510	BUY	19,000	BUY	19,000	
녹십자엠에스	136	142280	Trading BUY	17,000	Trading BUY	17,000	

자료: 신한금융투자

한미약품 목표주가 산정 요약

(원, 배)	2016F	비고
BPS	70,588	
목표 PBR	2.2	3년(12~14년) 평균 PBR
영업가치(A)	155,518	
신약가치(B)	690,856	
기업가치(A)+(B)	846,374	
목표주가	850,000	

자료: 신한금융투자, 신약 가치가 주가에 반영되기 전의 평균 PBR 적용

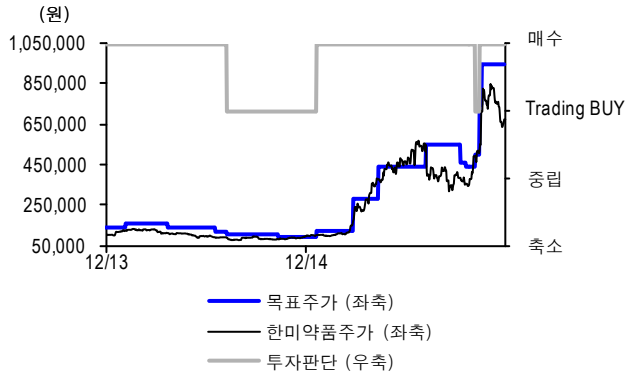
아이센스 목표주가 산정 요약

(원, 배)	2016F	
EPS	1,475	
목표 PER	29.2	2년(14~15년) 평균 PER(32.5배) 10% 할인
주당가치	43,098	
목표주가	43,000	

자료: 신한금융투자, 외형 증대로 성장성이 둔화되어 10% 할인 적용

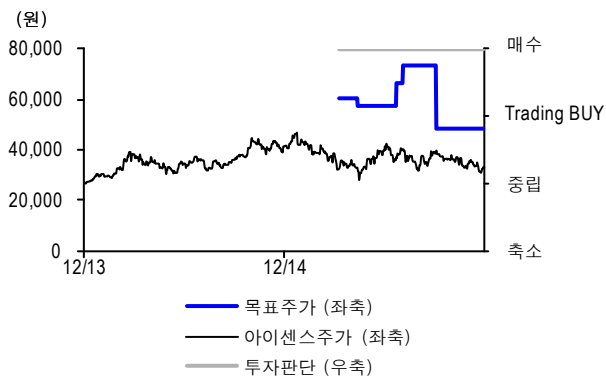
투자의견 및 목표주가 추이

한미약품 (128940)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2013년 12월 21일	매수	137,000
2014년 01월 27일	매수	157,000
2014년 04월 14일	매수	137,000
2014년 07월 10일	매수	116,000
2014년 07월 31일	Trading BUY	103,000
2014년 11월 02일	Trading BUY	90,000
2015년 01월 11일	매수	120,000
2015년 03월 19일	매수	280,000
2015년 05월 04일	매수	440,000
2015년 07월 30일	매수	550,000
2015년 10월 01일	매수	460,000
2015년 10월 11일	매수	440,000
2015년 10월 28일	Trading BUY	500,000
2015년 11월 05일	매수	750,000
2015년 11월 09일	매수	950,000

아이센스 (099190)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2015년 03월 31일	매수	60,000
2015년 05월 04일	매수	57,000
2015년 07월 14일	매수	66,000
2015년 07월 26일	매수	73,000
2015년 09월 25일	매수	48,000

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 배기달, 이지용)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다.
- ◆ 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2011년 7월 25일부터 적용)

종류	섹터	비중확대
		비중축소
◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +15% 이상	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 0% ~ +15%	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -15% ~ 0%	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -15% 이하	◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2015년 11월 13일 기준)

매수 (매수)	89.85%	Trading BUY (중립)	5.58%	중립 (중립)	4.57%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----