

2H17 주식시장 이슈 점검



[Analyst]

이선엽 부장연구위원	☎ 02) 3772-2559 ✉ coreasun@shinhan.com
노동길 책임연구위원	☎ 02) 3772-2532 ✉ dknos@shinhan.com
김현진 연구원	☎ 02) 3772-2452 ✉ hyunjinkim@shinhan.com

Senior Shift

*인구 고령화 영향으로 비즈니스 주요 타깃이 고령 세대로 옮겨가는 현상

시니어 시프트 시대의 성장 산업

비즈니스 타깃이 고령 세대로 옮겨가는 시니어 시프트 시대가 도래했다. 일본의 경우 단카이 세대(1947~49년 출생)가 고령 인구에 진입한 이후 소비를 주도했다. 국내도 2020년부터 일본과 유사한 흐름이 기대된다. 고령 시대 대표적 유망 산업인 의료/헬스케어와 음식료 산업을 중심으로 고령친화산업의 고성장 가능성이 지속될 것으로 판단한다.

헬스케어 산업과 4차 산업혁명의 융합

4차 산업과 융합한 의료/헬스케어 산업은 일반적 치료에서 질병 예방과 개인 맞춤형 치료로 패러다임 전환을 가져왔다. 웨어러블, 스마트기기/빅데이터와 AI의 융합/3D 프린팅과 로봇 산업의 성장이 기대된다. 국내 관련 산업은 당국의 규제 완화와 고령 시대 진입, 기업의 노력이 맞물려 새로운 비즈니스 창출을 시작할 전망이다.

고령층 위한 신정부 정책 추진 방향

치매지원센터 확대와 치매 전문 병원 설립을 골자로 하는 신정부 정책에 주목한다. 치매 의료비 90% 건강보험 적용으로 향후 치매 검진과 치매 치료제 시장 성장이 기대된다.

고령층, 헬스케어/뷰티/건강기능식품 시장 성장 견인

고령층은 고함량 비타민제를 중심으로 일반의약품 시장 성장을 견인 중이다. 또한 액티브 시니어의 등장으로 안티에이징 화장품 시장 확대가 가속화되는 추세다. 국내 건강기능식품 시장은 개별인정형 제품을 중심으로 초고령사회에 진입하는 2026년까지 성장이 지속될 전망이다.

Top Picks

분류	코드	종목명	시가총액	내용
4차 산업혁명	206640	바디텍메드	440.1	바이오 칩 개발과 진단 플랫폼 보유
	049950	미래컴퍼니	402.2	복강경 수술로봇 3월 임상보고서 식약처 제출
	032680	소프트센	74.2	IBM 국내 총판, 헬스인포메틱스 빅데이터 사업
정책 관련	014570	고려제약	71.4	치매치료제 제네릭 16년 원외처방액 45.3억원
안티에이징	086450	동국제약	590.4	센텔리안24 마데카르믹 16년 매출 비중 13%
고령친화식품	200130	콜마비엔에이치	689.8	건강기능식품 OEM/ODM 생산 판매
	049960	셀바이오텍	326.2	국내 1위 프로바이오틱스 종균 개발 및 생산

자료: QuantiWise, 신한금융투자

주: 시가총액(십억원) 2017년 5월 18일 종가 기준

Contents

3 Investment Summary

4 시니어 시프트(Senior Shift) 시대의 도래

고령사회 진입으로 소비자와 근로자 모두가 고령화되는 시니어 시프트 시대 진입
일본 단카이 세대의 고령 인구 진입 후 고령층이 소비 주도 → 한국도 유사한 사례 기대

7 고령 시대의 고민은 의료비

고령사회 진입으로 고령층과 정부 모두 급증하는 의료비가 고민
일본, 고령화로 급증한 의료비 절감 방안으로 헬스케어 산업에 4차 산업 접목 시작

14 헬스케어 관련 4차 산업의 장벽은 규제

국내 헬스케어 산업은 규제와 제도 미비로 글로벌 흐름에 뒤쳐진 상태
국내 4차 산업과 융합된 산업 재도약 가능성 농후

17 고령층 위한 신정부 정책 추진 방향

노후 파산 막기 위한 의료비 절감 정책이 핵심
치매 검진 시장 성장, 치매 치료제 처방액 증가 예상

20 고령층, 헬스케어/뷰티 시장 성장의 새로운 주역

2016년 매출 상위 일반의약품(OTC) 중 고령 인구 대상 제품 비중 60%
중장년층 수요 증가로 기능성 화장품 및 코스메슈티컬 시장 확대 전망

28 고령사회, 먹는 것도 다르다

일본 고령사회 진입 후 건강기능식품 분야 시장 형성 및 유의미한 성장
국내 건강기능식품 산업은 초고령사회에 진입하는 2026년까지 성장 지속 전망

Investment summary

시니어 시프트 시대의 성장 산업

비즈니스 타깃이 고령 세대로 옮겨가는 시니어 시프트 시대가 도래했다. 일본의 경우 단카이 세대(1947~49년 출생)가 고령 인구에 진입한 이후 소비를 주도했다. 국내도 2020년부터 일본과 유사한 흐름이 기대된다. 국내 고령친화산업 규모는 2012년 기준 약 27조원(금융업 제외)에서 매년 13% 이상 성장해 2020년 78조원(금융업 제외)으로 3배 이상 확대될 전망이다. 고령 시대 대표적 유망 산업인 의료/헬스케어와 음식료 산업을 중심으로 고령친화산업의 고성장 가능성이 지속될 것으로 판단한다.

의료비 절감과 건강한 삶의 도구 → 헬스케어 산업과 4차 산업혁명의 융합

4차 산업과 융합한 의료/헬스케어 산업은 일반적 치료에서 질병 예방과 개인 맞춤형 치료로 패러다임 전환을 가져왔다. 의료비 절감과 건강수명 연장이 주요 목적이다. 웨어러블, 스마트기기/빅데이터와 AI의 융합/3D 프린팅과 로봇 산업의 성장이 기대된다. 국내 관련 산업은 당국의 규제 완화와 고령 시대 진입, 기업의 노력이 맞물려 새로운 비즈니스 창출을 시작할 전망이다.

고령층 위한 신정부 정책 추진 방향

고령층의 높은 의료비 지출로 노후 파산이 증가 추세다. 신정부 정책은 노후 파산 예방을 위한 의료비 절감이 핵심이다. 신정부 치매 정책에 주목한다. 치매지원센터 확대와 치매 전문 병원 설립을 골자로 한다. 치매 의료비 90% 건강보험 적용으로 향후 치매 검진과 치매 치료제 시장 성장이 기대된다.

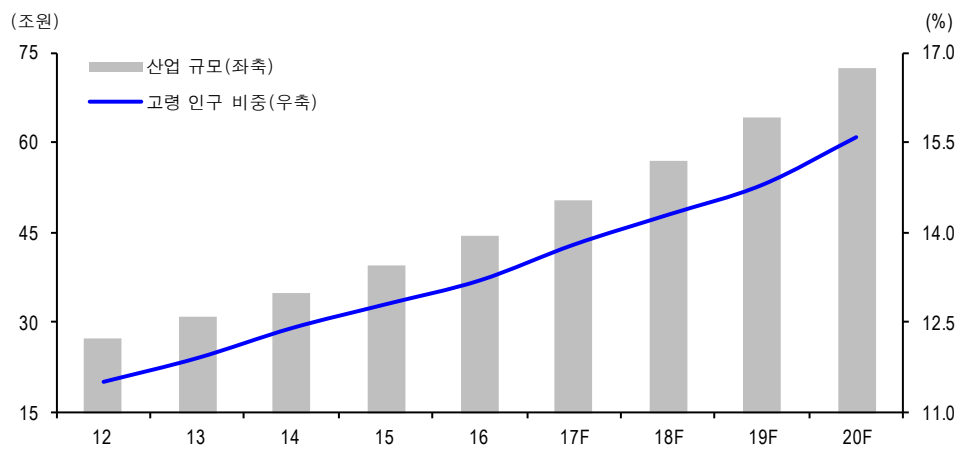
고령층, 헬스케어/뷰티 시장 성장의 새로운 주역

고령층은 고함량 비타민제를 중심으로 일반의약품 시장 성장을 견인 중이다. 또한 퍼스널 케어의 지출 성향이 강한 액티브 시니어의 등장으로 안티에이징 시장 확대가 가속화되는 추세다. 기능성 화장품과 코스메슈티컬 시장의 성장이 기대된다.

먹는 것도 다른 고령사회

일본이 고령사회 진입 후 건강기능식품 시장이 유의미한 성장을 기록했다. 국내 건강기능식품 시장은 초고령사회에 진입하는 2026년까지 성장이 지속될 전망이다. 개별인정형 관련 건강기능식품 업체에 주목한다. 국내 비중이 높기 때문에 고령사회 진입에 따른 건강기능식품 시장 성장의 수혜가 가능하다.

고령친화산업 규모와 65세 이상 고령 인구 비중 추이 및 전망



자료: 한국보건산업진흥원, 통계청, 신한금융투자

시니어 시프트(Senior Shift) 시대의 도래

- 고령사회 진입으로 소비자와 근로자 모두가 고령화되는 시니어 시프트 시대 진입
- 고령친화산업 2012년 27조원에서 2020년 78조원 이상으로 성장 전망
- 일본 단카이 세대의 고령 인구 진입 후 고령층이 소비 주도 → 한국도 유사한 사례 기대

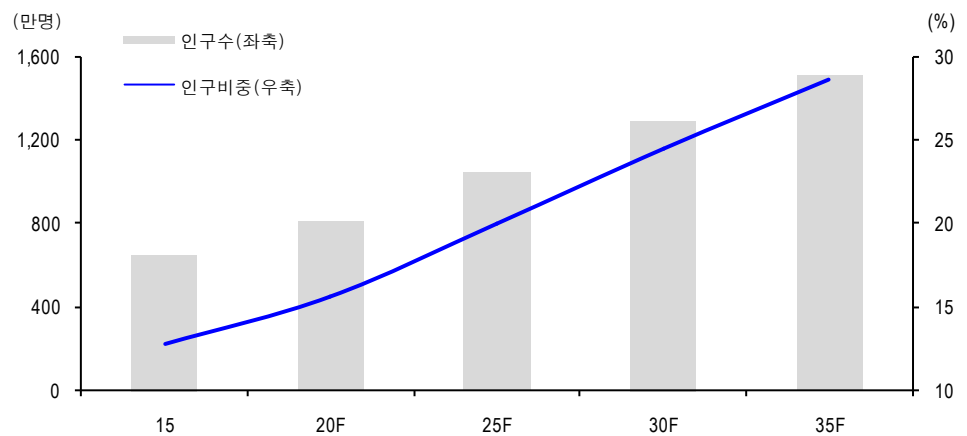
2018년 고령사회 진입
→ 소비자와 근로자가
고령화되는 시니어 시프트
시대 개막

한국도 2018년 고령사회로 본격 진입한다. 바야흐로 65세 이상 고령 인구 비중이 14.3%로, 고령사회 기준인 14%를 충족하게 된다. 베이비 붐 세대(1955~63년생)가 고령층에 진입하는 2020년부터는 고령 인구 비중이 급격하게 증가할 전망이다. 통계청에 따르면 2020년을 기점으로 고령 인구 비중이 매년 0.8%p 늘어난다. 지난 10년간 평균 증가율(0.4%p)을 2배 이상 초과하는 수치다.

베이비 붐 세대를 기점으로 고령화가 가속화되면서 전체 인구구성에서 65세 이상이 차지하는 비중은 2025년 20%를 넘어설 전망이다. 소비자와 근로자 모두 고령화되는 시니어 시프트(Senior Shift) 시대가 본격적으로 개막됐다. 시니어 시프트란 일본의 유통 업체가 발표한 신조어로 고령사회 진입으로 경제 환경이 고령층 중심으로 바뀌는 현상이다.

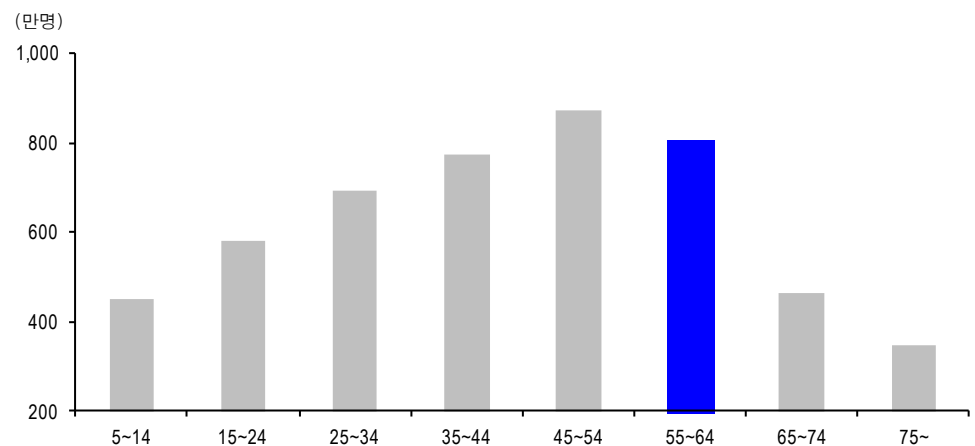
시니어 시프트 시대를 맞는 시점에서 우리는 새로운 환경에 최적화된 수혜 업종에 대해 고민해 본다. 아울러 시니어 시프트 시대에 최근 이슈가 되고 있는 4차 산업의 적용 가능성도 다뤄본다.

65세 이상 인구 수 및 비중 변화



자료: 통계청, 신한금융투자

2020년 베이비 붐 세대 인구 수



자료: 통계청, 신한금융투자

2020년 78조원 규모
고령친화 시장 맞아 의료와
식품 산업 유망

시니어 시프트(Senior Shift)에 따른 소비 시장 변화

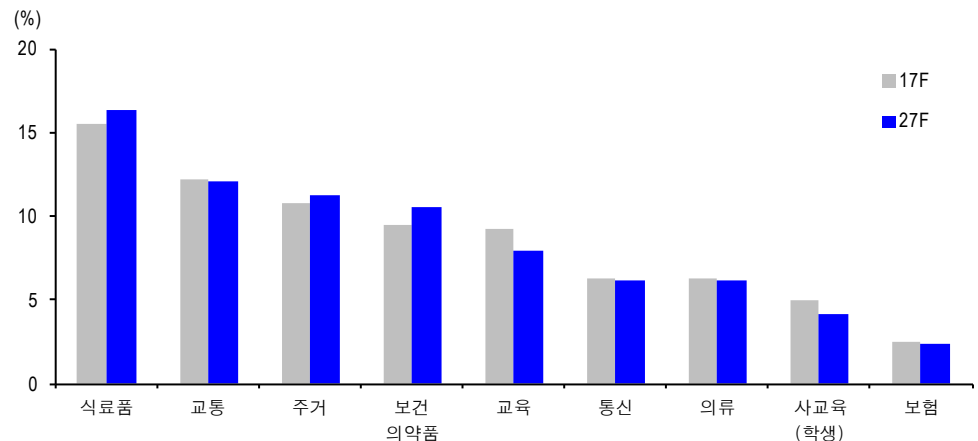
고령친화산업은 고령 인구 증가 속도가 급격한 만큼 성장 속도와 규모를 무시하기 어렵다. 고령친화산업의 수요층은 65세 이상 고령층과 사회, 경제적 환경의 변화에 따라 능력이 저하되는 50대 장년층까지 포함된다. 특히 국내 전체 인구의 14.3%(711만명)을 차지하는 베이비 붐(1955~63년생) 세대가 2020년부터 고령 인구로 유입된다. 고령 인구 비중도 커지고 고령층으로 유지되는 기간도 길어지면서 소비 시장에서 고령층의 영향력은 확대될 전망이다.

실제 고령 인구의 소비가 점차 활발해지고 있다. 2007~12년까지 5년간 60세 이상 인구의 연평균 소비지출 증가율은 0.2%(전체 평균 0.7%)로 부진했다. 하지만 2010년 이후 고령층의 구성원이 바뀐 후 연평균 소비지출 증가율이 2.1%로 전체 소비(0.5%)를 앞질렀다.

고령친화산업은 2012년 기준 약 27조원(금융업 제외)에서 매년 13% 이상 성장해 2020년에는 78조원(금융업 제외)으로 3배 이상 확대될 전망이다. 2012년 기준 산업별 규모를 보면 여가 산업이 9.3조원으로 가장 크다. 뒤를 이어 식품(6.4조원), 제약(3.8조원), 요양(2.9조원), 고령친화용품(1.7조원), 주택(1.4조원) 산업 순이다.

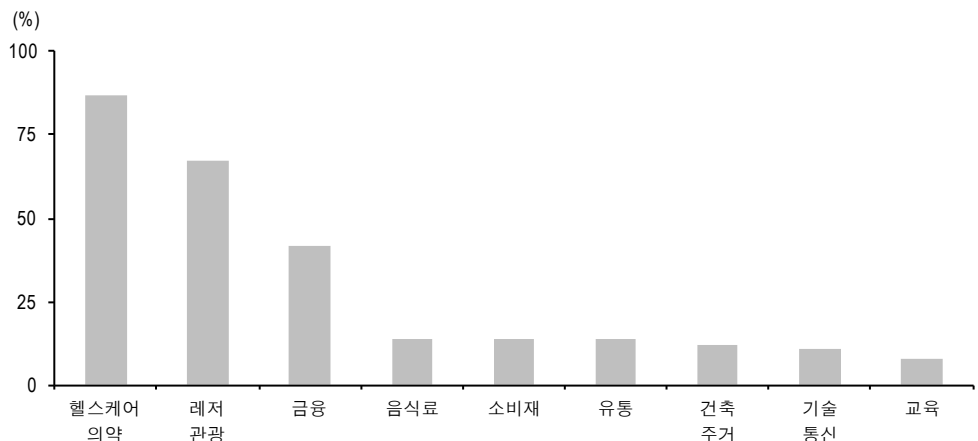
고령층 확대를 반영해 10년 후 품목별 가계 소비 비중을 추정한 결과 식품과 주거 등 필수 소비와 보건, 의약품 등 건강 관련 산업 수요 증가가 예상된다. 경영자들이 본 고령친화산업 전망도 유사한 결론이다. 이런 소비 시장 변화를 토대로 고령친화산업 내 수요 확대가 예상되는 식품과 의약품을 중심으로 관련 시장에 대한 이해와 전망 그리고 유망 중목을 선정해 본다.

인구구조 변화에 따른 가계소비지출 비중 변화



자료: 통계청, 신한금융투자

경영자들이 본 고령친화산업 유망 분야



자료: EIU, LG경제연구소, 신한금융투자

일본 단카이 세대가 고령
인구에 진입 이후 일본에서
최대 소비층 등극. 소비 패턴도
기존 고령층과 차별화

시니어 시프트 시대의 소비 시장 → 일본 사례

일본의 단카이 세대(1947~49년 출생)는 대표적인 베이비 붐 세대로 일본 인구의 약 5%인 675만명으로 구성되어 있다. 단카이 세대는 서구 문화에 익숙하고 정보기기 등 IT에 대한 거부감도 없다.

이들이 일본 내수 시장을 주도한 것은 은퇴 시점인 2000년 초가 아니라 연금을 수령하게 된 2012년부터다. 시장 형성이 늦었던 이유는 단카이 세대가 미래에 대한 불안으로 소비를 미룬 것이 직접적 원인이다. 기업이 시니어 마켓에 대한 이해가 부족했던 점도 시장 개화의 발목을 잡았다.

단카이 세대가 소비를 시작하면서 2013년 60~69세 가구의 소비 증가율은 2.7%로 일본 전체 소비 증가율(1.1%)을 앞지르기 시작했다. 고령층의 소비가 전체 소비에서 차지하는 비중도 늘어나는 추세다. 60세 이상 인구의 소비 규모는 2010년 97조엔을 넘어 전체 가계 소비액의 40%를 차지했다. 2030년까지 111조엔 규모로 확대되며 50%에 근접할 전망이다.

단카이 세대의 소비는 자신을 위한 소비로 기존 고령층과는 차별화된 모습이다. 기존 고령층이 질병 치료를 제외한 의료 관련 지출을 최소화한 반면, 단카이 세대는 미용 시술이나 제품 구매에도 지갑을 열었다.

여가와 관련해서는 노스텔지어 상품으로 불리는 젊은 시절에 향유했던 문화에 대한 지출 확대가 특징적이다. 이들은 액티브 시니어라고 불리며 일본 내수 시장의 주체로 각광받고 있다.

기존 고령층의 소비가 지역 매장 중심이었던 반면 액티브 시니어는 IT에 대한 친숙도를 바탕으로 스마트폰이나 PC를 활용한 상품 구입이 활발하다. 실제 60~69세 인구의 인터넷 이용률은 약 60%에 달한다. 고학력 고령 인구가 증가했다는 반증이기도 하다.

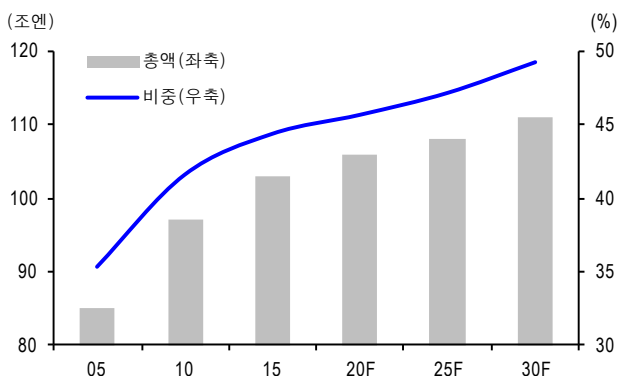
한국 베이비 붐 세대 2020년
본격 고령 인구 진입하면서
일본과 유사한 사례 기대

한편, 국내 베이비 붐 세대가 일본에 비해 8년 늦은 걸 감안하면 한국도 2020년을 전후로 단카이 세대와 유사한 고령층의 소비패턴이 형성될 수 있겠다. 국내 고령친화산업에 대한 양적, 질적인 성장이 기대되는 대목이다.

국내 60세 이상 근로자 중 대졸 이상이 2009년 약 5만명 수준에서 2014년 10만명 이상으로 증가하는 등 액티브 시니어 비중이 크게 확대되고 있다. 국내 액티브 시니어는 1988년 국민연금 도입에 따른 연금 수혜층이면서 개인주의적 가치관과 삶의 질을 중시한다.

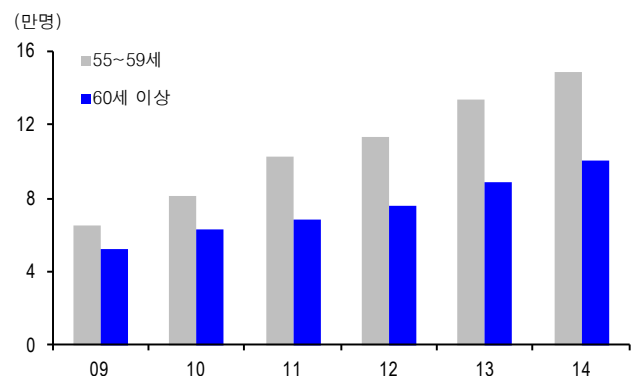
국내 고령친화산업은 2010년 30조원에서 2020년 115조원으로 시장이 확대될 전망이다. 비록 국내 고령층의 35.1%가 절대 빈곤에 속하지만, 경제력을 바탕으로 경기와 무관하게 소비하는 액티브 시니어도 증가하고 있다는 점에서 국내 고령친화산업에 대한 전망은 긍정적이다.

일본 60대 이상 소비 총액과 전체 가계에서 차지하는 비중



자료: KOTRA, 신한금융투자

국내 대졸 근로자 증가 추이



자료: 통계청, 신한금융투자

고령 시대의 고민은 의료비

- 고령사회 진입으로 고령층과 정부 모두 급증하는 의료비가 고민
- 일본, 고령화로 급증한 의료비 절감 방안으로 헬스케어 산업에 4차 산업 접목 시작

고령사회에는 고령층과 정부
모두 의료비 급증이 고민
→ 의료비 절감의 최선책인
질병 예방 수단으로
헬스케어 산업에
4차 산업 융합

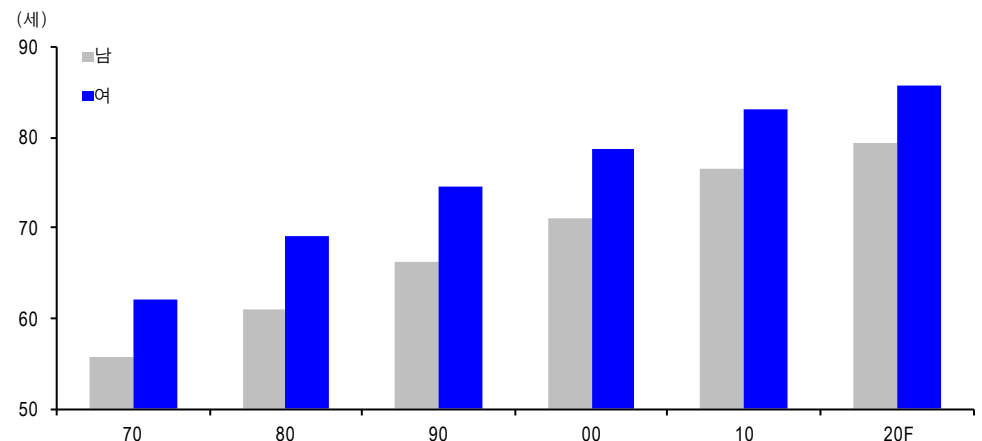
고령 인구 증가와 만성질환 확대로 의료 시장 전망은 밝다. 문제는 의료 시장의 성장이 고령층과 정부에는 각각 의료비 증가와 재정 부담 확대로 귀결된다는 점이다. 앞으로 인구 감소와 저성장 기조의 지속도 의료비 절감에 대한 공감대를 불러일으킨다.

2015년 기준 65세 이상 인구의 외래와 입원비가 2005년 대비 각각 3.7배와 4.9배 증가했다. 1970년 대비 20년 가까이 늘어난 기대수명(남자 78.8세, 여자 85.4세), 9.4년이나 되는 기대수명과 건강수명의 차이도 의료비 증가 요인이다.

정부 부담 확대도 고민이다. 65세 이상 진료비가 전체 진료비에서 차지하는 비중은 2005년 24.4%에서 2025년 49.3%까지 확대될 전망이다. 건강보험선진위원회는 건강보험 적자 규모가 2020년 17조 2,598억원에서 2030년에는 49조 5,654억원으로 확대될 것으로 내다봤다.

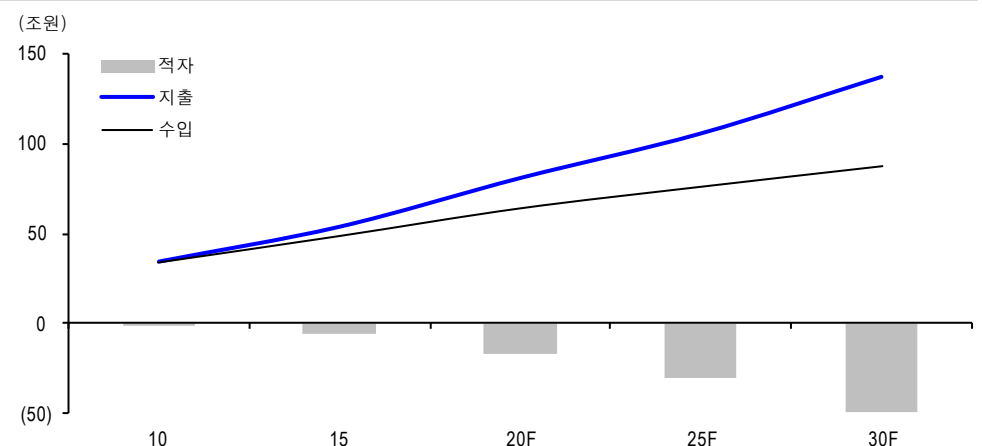
의료비 절감을 위한 최선의 해결책은 질병 예방과 건강 증진으로 질병 발생의 최소화를 꾀는다. 질병 예방과 건강 증진 수단으로는 4차 산업이 유용한 수단 중 하나로 제시된다.

기대수명 추이 및 전망



자료: 통계청, 신한금융투자

건강보험 재정 추계



자료: 건강보험선진화위원회, 신한금융투자

급증하는 의료비 절감 방안으로 헬스케어와 4차 산업의 융합을 국가 전략으로 제시

고령 시대 의료비 절감 위한 일본의 노력

일본이 의료와 헬스케어 산업에 4차 산업을 접목한 이유는 고령화로 급증한 의료비 때문이다. 2006년 이미 초고령화가 진행된 일본은 GDP 대비 의료비 지출 비중이 2000년 7.4%에서 2015년 11.2%로 꾸준히 증가하고 있다. 의료보험료도 2015년 41조엔에서 2025년 53조엔으로 매년 1조엔 이상 증가할 전망이다.

일본은 의료비 지출 억제와 국민 건강 증진의 일환으로 의료와 헬스케어 산업을 택했다. 일본 정부가 발간한 '건강의료 2035년 보고서'는 의료산업 패러다임을 치료 중심에서 예방관리 중심으로의 전환을 요구하고 있다. 특히 최첨단 의료 시행을 위해 2020년까지 단계별로 의료와 간병 현장의 의료정보를 디지털화해 건강 증진과 질병 예방을 촉진할 전망이다.

일본은 의료정보를 효율적으로 이용 가능하도록 의료 제도도 개선했다. 2014년 약사법 개정으로 타 업종의 헬스케어 산업 진출을 도왔다. 의료기기의 제조업 인허가 요건도 등록제로 완화했다. 이런 노력으로 ICT(정보통신기술)와 융합한 일본의 헬스케어 산업은 2013년 16조엔에서 2030년 37조엔까지 확대될 것으로 경제산업성은 내다봤다.

산업 육성 방안으로 제도 개선과 규제 완화 이후 헬스케어와 관련된 새로운 비즈니스 등장

일본의 규제 완화는 NTT, 니콘, 소프트뱅크 등 글로벌 IT/통신기업이 의료기기 산업에 진출하는 계기를 마련했고, 맞춤형 의료 서비스와 원격 진료(2015년 허용) 그리고 환자의 건강관리 사업이라는 새로운 비즈니스가 등장했다.

IT/헬스케어 대기업과 벤처기업이 손잡고 모바일 헬스케어 산업에도 뛰어들고 있다. 스미토모 상사는 IT 벤처기업 DeNA와 합작회사 DeNA 헬스케어를 설립, 건강진단 관리 모바일 플랫폼 KenCoM을 개발했다. NTT도코모는 Omron과 건강 관리 포털 WM을 만들었다. 소프트뱅크도 벤처기업과 합작해 개인 헬스케어 서비스 '퍼스널 건강 서포트' 앱을 개발해 운영 중이다.

클라우드 서비스 개발도 한창이다. 건강과 간병 그리고 생활 정보의 통합 공유가 가능해지면서 의료종사자의 업무 효율화가 기대된다. 클라우드 서비스 활용 시 어디서든 환자의 정보에 대한 접근이 가능하기 때문이다. 특히 중소형 병원의 전자의무기록의 구축에 필요한 경비도 절감되면서 의료계의 호응을 얻고 있다.

일본 ICT 융합 의료/헬스케어 사례 - 의료정보 모니터링

사업 주체	사례명	ICT 활용 특징 및 성과
오오츠카제약	센서 활용한 투약/복약	몸에 부착하는 패치와 복용용 칩 결합 센서로 의약품 개발 (투약정보와 수면정보)
토레이/NTT/NTT도코모	기능소재 'hitoe' 개발	생체신호 측정 가능한 웨어러블 섬유소재 'hitoe' 실용화 건강관리 플랫폼 WM과 연계
파라마운트베드	스마트침대 개발	수면상태에서도 맥박수, 호흡수 상시로 측정 가능

자료: 노무라연립연구소, KOTRA, 신한금융투자

일본 헬스케어 신규 사업 - 모바일 어플

기업명	사업 내용
소프트뱅크	개인 헬스케어 서비스 '퍼스널 건강 서포트' 앱 개발
NTT도코모	건강 기록 및 관리 포털사이트 'WM' 개발. 칼로리, 체중, 체온 등 기초 데이터 WM에 보존. 스마트폰, PC 기반 건강관리 서비스 제공
스미토모상사	'DeNA 헬스케어' 설립 개인 건강 관련 데이터 분석 통해 최적화된 건강정보 제공하는 모바일 플랫폼 'KenCoM' 서비스

자료: 언론 자료, KOTRA, 신한금융투자

일본 헬스케어 신규 사업 - 클라우드 서비스

도입 주체	사례명	ICT 활용 특징 및 성과
후지제록스	환자정보 통합시스템 활용 재택의료	진료와 검사 기록, 간병서비스 등 환자 정보 방문처에서도 PC나 태블릿으로 의료 기록 열람
후지츠	클라우드 컴퓨팅 활용 의료 지원시스템	고령자 케어 관련 사업체(재택의료, 방문간병, 지역NPO 등) 지원하는 클라우드 서비스 개발

자료: 언론 자료, KOTRA, 신한금융투자

시니어 시프트 시대의
의료 개념이 질병 예방과
개인 맞춤 치료를 의미하는
헬스케어 3.0, 4P의학으로
패러다임 전환

4차 산업과 융합한 헬스케어의 변신

시니어 시프트와 4차 산업의 만남은 고령화로 인한 의료비 절감과 건강한 삶을 추구하는 시대적 요구가 맞물려 관련 비즈니스 확장으로 전개되고 있다. 4차 산업이 헬스케어와 융합된 점은 헬스케어 3.0과 4P의학(예방, 맞춤, 참여, 예측)의 개념이 제시되면서 기존 헬스케어 패러다임의 전환을 가져왔다.

헬스케어 3.0은 기존 전염병 예방(헬스케어 1.0)과 질병 치료(헬스케어 2.0)시대를 넘어 예방을 통한 건강 수명 연장과 의료비 절감이 핵심이다. ICT와의 융합이 필요하고 질병에 대한 관심이 치료에서 예방으로 전환되는 패러다임의 변화다.

4P의학은 의료기술과 ICT가 융합하면서 환자 개인에게 최적화된 치료법 제공과 질병을 예방하는 미래지향적 헬스케어 개념이다. 4P는 개인화(Personalized), 예측(Predictive), 참여(Participatory), 예방(Preventive)을 의미한다. 4P의학의 발전은 2015년 미국의 정밀 의료 계획 발표 이후 가속화되는 추세다. 정밀 의료는 개인별 유전자, 생활 환경의 차이를 고려해 질병을 예방하고 치료하는 의료 행위를 말한다.

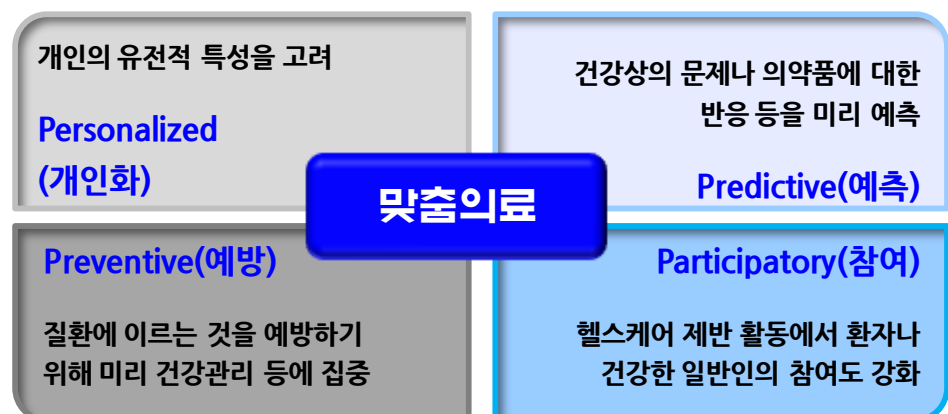
헬스케어 3.0과 4P의학에 대한 패러다임 전환은 예방의학과 맞춤형 치료와 관련된 산업의 기술력 향상과 성장을 요구한다. 우선 일상생활의 생체 정보를 수집해 데이터화하는 스마트 기기와 웨어러블 기기 시장이 필요하다. 다음으로 클라우드에 저장된 기존 빅데이터를 기반으로 수집된 생체 정보를 분석해 질병을 예방한다. 또한 기존 진료 과정에 AI(인공지능)를 접목해 진단의 정확성과 정밀한 치료법을 제시한다. 마지막으로 개개인의 분석된 유전자를 바탕으로 한 맞춤 치료로 치료 효과 극대화와 부작용을 최소화한다.

헬스케어 3.0의 개념



자료: 보험연구원, 신한금융투자

4P의 개념



자료: 서울아산병원, 신한금융투자

스마트웨어러블 시장
2021년까지 28.8% 고성장
전망에도 과당 경쟁과
원격 진료 미비로 처한
환경 어려움

3D 프린팅 시장에서
의료 분야는 15.1% 차지,
향후 성장과 관련해서
금속 프린팅 기술 현실화가 관건

의료 빅데이터 수집과 측정 → 스마트/웨어러블, 3D 프린팅

헬스케어 산업이 4차 산업과 융합하면서 스마트 기기의 사용과 웨어러블(Wearable) 기기에 대한 관심도 확대되고 있다. BCC리서치는 글로벌 웨어러블 의료기기 시장이 2016년 55억달러에서 2021년 195억달러로 연평균(2016~2021F) 28.8%의 고성장을 전망한다.

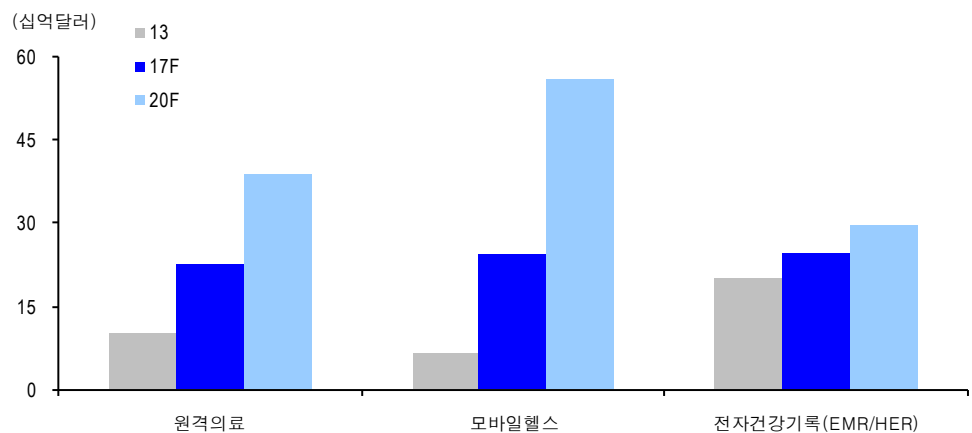
웨어러블 기기의 종류도 다양화되고 있다. 스마트밴드와 스마트워치가 75% 이상 차지하고 있지만 최근에는 콘택트렌즈부터 스포츠 의류, 재활기기 등으로 기기 종류가 확대되고 있다. 대표적인 기업은 글로벌 1위 업체 미국의 핏빗(Fitbit), 국내에서는 시각장애인용 스마트워치를 생산하는 비상장 기업 닷과 스마트장갑을 만드는 네오펙트가 있다.

성장에 대한 장밋빛 전망에도 핏빗이나 인바디 등 관련 기업의 주가는 부진하며, 실제 경영 환경도 녹록지 않다. 우선 구글이나 애플 그리고 나이키 등 글로벌 메이저 업체가 해당 산업에 진입하면서 경쟁이 치열하다. 두 번째로 국내의 경우 원격 진료 허용이 관련 산업 성장에 필수적인데, 규제로 산업의 성장이 막힌 점도 아쉽다.

한편, 3D 프린팅 시장도 글로벌 시각에서는 유망하다. 3D 프린팅 시장에서 의료 분야는 15.1%를 차지하고 있으며, 올해 11.9억 달러에서 2023년 35.7억 달러로 성장이 예상된다. 3D 프린팅은 생체를 시각화할 수 있는 분야나 의족, 의수 등 재활의료 기기 사업에 대한 활용도가 높다.

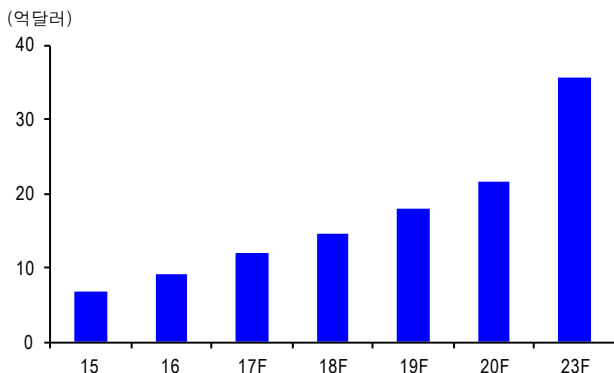
서울아산병원에서 수술 시간과 부작용을 줄이기 위해 환자의 CT 사진을 3D 프린팅으로 제작한 신체 장기 모형을 제작해 적용하는 것이 국내 대표적 사례다. 하지만 당국의 의료기기 제조 관련 규제로 판매가 어렵고 금속 프린팅 제조기술도 미흡해 상용화가 미뤄지고 있다.

글로벌 스마트 헬스케어 산업 전망



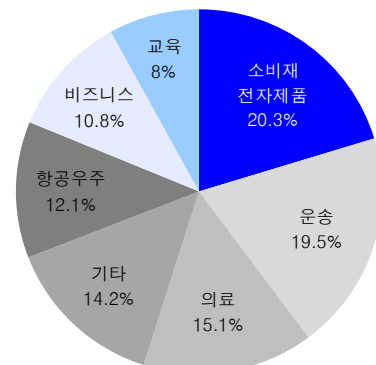
자료: Statista, 신한금융투자

의학분야 3D 프린팅 시장 규모 추이 및 전망



자료: 스마테크, 신한금융투자

3D 프린터 활용 업종



자료: 홀러스어소시에이츠, 신한금융투자

빅데이터와 AI 활용 시
진단의 정확성과 개인별 특성에
맞는 맞춤 치료 가능.
대표적 AI인 IBM 왓슨(Watson)
긍정적 평가

Dr. AI(인공지능)의 탄생

한국인의 사망 원인에서 암과 만성질환이 대다수를 차지하고 있다. 만성질환은 발병 원인이 복잡하고 완치도 어렵다. 따라서 환자의 생활 습관이 결합된 진단이 중요하다. 궁극적으로 개인 의료정보 기반의 유전자 분석 및 질병 예측이 필요한데 이를 위해 AI(인공지능)가 동원된다.

AI를 활용한 질병 예방 및 치료는 국내외에서 활발하게 진행되고 있다. BCC 리서치는 글로벌 AI 스마트 기기 시장이 2014년 63억 달러에서 2024년 412억 달러 규모로 성장할 것으로 내다봤다. 국내 AI 헬스케어 시장 규모도 2015년 17억원에서 2020년 256억원으로 연평균 성장률이 70.4%에 이를 정도로 가파른 성장이 기대된다.

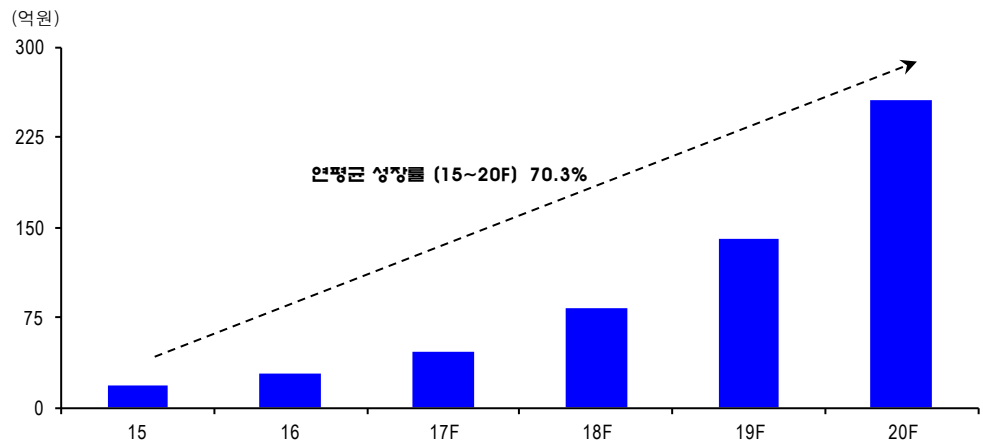
AI 분석이 만성질환이나 암 진단 등에 필요한 이유는 같은 질환이라도 건강 상태나, 생활습관 그리고 유전자 정보에 따라 증상이 다르기 때문이다. 2008년 미국에서 만성질환에 대한 일반적 치료 중 49%가 효과가 없거나 부작용이 발생했다는 결과가 발표됐다.

오진과 관련된 불만도 커지고 있다. 미국은 한해 60만명 이상이 오진 피해를 입는 것으로 조사됐다. 국내도 2012~15년까지 오진 피해 사례 480건 중 61.7%인 296건이 암에 대한 오진이다. 그만큼 환자는 정확한 진단과 질병 예방을 원하고 있으며, 이러한 욕구는 AI가 일정 수준 충족시켜 줄 전망이다.

축적된 의료 데이터로 치료 가능한 질환을 조기 발견 시 의료비 절감 효과도 있다. 2013년에 인디애나대학은 AI를 활용한 진단 시 그 성과로 의료비가 58% 절감된다고 발표했다.

AI 기술은 의료 빅데이터의 분석을 통해 보다 정확하고 정밀한 분석과 진단을 가능케한다. 실제 IBM이 개발한 AI 왓슨(Watson)의 암 진단 정확도는 2014년 80%대에서 2016년엔 96%로 상승하여 긍정적인 평가를 받으며 대표적인 성공 사례로 꼽힌다.

국내 AI 헬스케어 시장 전망



자료: 한국보건산업진흥원, 신한금융투자

한국인의 주요 사망 원인 변화

순위	1935년	2001년	2014년
1위	소화기계 질환	뇌혈관 질환	악성 신생물
2위	신경계 질환	심장질환	심장질환
3위	호흡기계 질환	폐암	뇌혈관 질환
4위	전염병	위암	고의적자해(자살)
5위	감기	당뇨병	폐렴
6위	노쇠	간질환	당뇨병
7위	순환기계 질환	간암	만성 하기도질환
8위	전신병	교통사고	간질환
9위	비뇨기계 질환	만성 하기도질환	운수(교통)사고
10위	원인불명	고의적자해(자살)	고혈압성 질환

자료: 통계청 통계연보, 언론 자료 취합, 신한금융투자

IBM 왓슨의 국내 의료계 적용으로 환자의 만족도와 병원의 신뢰도 향상에 기여

의료 분야 대표적 AI, IBM의 왓슨(Watson for Oncology)

의료 분야에서 AI과 딥러닝은 4차 산업의 필수 기술이다. IBM이 개발한 왓슨(Watson for Oncology)이 대표적이다. 왓슨은 암 진단과 치료를 돕는 AI 소프트웨어다. 왓슨은 데이터에 중앙 관련 학술지 300개와 의학서 200개 등 2,000만쪽 분량의 의료정보를 학습했다. 축적된 빅데이터와 AI를 기반으로 가장 성공률이 높은 치료법을 제안한다.

국내에서는 2016년 9월 가천대 길병원 도입을 시작으로 상반기까지 6개 병원이 의료 현장에 적용한다. 국내에서 왓슨의 활용은 여러 분야 의사가 협진 형태로 환자와 대형 화면을 보면서 치료 방법을 찾는 형식이다. 사용료는 무료이며 20분의 짧은 시간에 진료 결과가 제공된다.

길병원이 의료 현장에 왓슨을 5개월간 적용한 결과 환자의 만족도가 90%의 높은 수준을 보였다. 왓슨은 환자의 진료 기록과 영상 정보, 추천과 비추천 항암제 등을 일목요연하게 보여주면서 이를 활용한 의료진의 진단과 처방의 신뢰를 높였다. 현재 폐암, 유방암 등 7개 암을 진료한다. 2017년 말 85%, 2020년에는 모든 암의 진료가 가능할 것으로 예상된다.

하지만 의료정보 대부분이 서양인 기준이며, 추천해주는 항암제 종류가 미국 기준에 맞춰져 있다는 점은 한계다. 환자의 정보가 미국 IBM 본사에 보관되는 것도 아쉬운 대목이다.

왓슨 포 온콜로지를 활용한 진료 장면



자료: 언론 자료, 신한금융투자

길병원 왓슨 도입 5개월 성과

구분	내용
진료 일수	주 5일
진료 횟수	일 2회
진료 환자 수	270명
협진 참여 의료진	40명
왓슨이 진료한 암종 수	7개(유방암, 위암, 대장암, 자궁경부암, 난소암, 폐암, 직장암)
왓슨에 대한 환자 만족도	90%

자료: 언론 자료, 신한금융투자

AI 헬스케어 분야 국내 스타트업 기업 현황

기업	내용
뷰노	딥러닝 기술 적용된 VUNO-Med 개발. 의료영상(X-ray, CT, MRI) 인식 및 딥러닝 알고리즘 기술 개발 통한 임상진단
루닛	의료영상(흉부 X-ray, 유방촬영술) 임상진단. 영상인식 및 딥러닝 알고리즘 개발
스탠다임	시스템생물학 전문 스타트업 기업. 머신러닝 기술을 신약개발에 활용
셀바스AI	의사-환자 간 대화음성을 텍스트 전환하는 지능형 의료녹취 시스템 개발. 음성인식 및 딥러닝 기술 개발

자료: 언론 자료, 신한금융투자

빅데이터와 AI가 융합한
유전체 분석으로 질병 예방
→ 의료비 절감과 맞춤 치료
효과 기대

빅데이터와 헬스케어의 융합 → 맞춤 치료로 의료비 절감

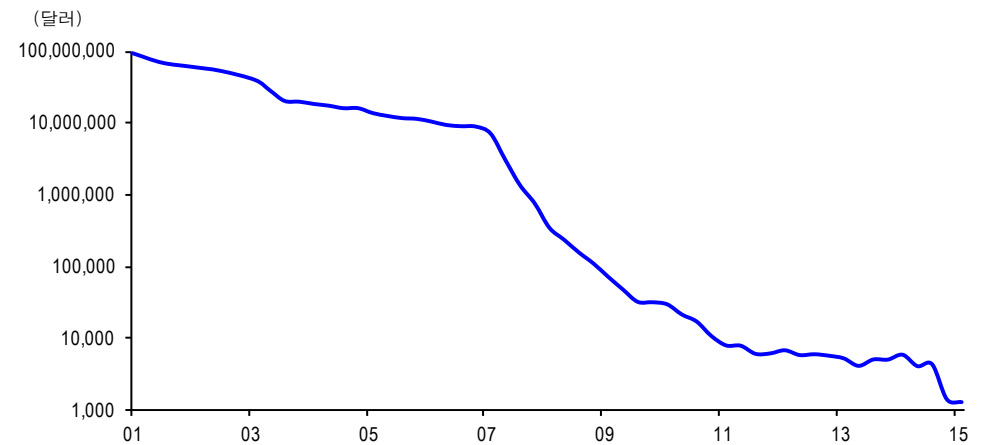
4차 산업의 핵심인 빅데이터는 유전자 정보, 생활 환경, 생체 정보 등을 분석해 맞춤 의료 서비스를 제공한다. 맥킨지앤컴퍼니에서는 빅데이터를 활용할 경우 미국에서 연간 최대 1,900억 달러의 의료 비용이 줄어들 것으로 전망했다.

세계 최대 유전자 분석 기업 일루미나(ILMN US)는 100달러에 개인 유전자 정보를 해석할 수 있는 ‘노바섹 시리즈’를 내놓았다. 유전체 데이터를 빠르고 저렴하게 분석하고 축적해 질병을 일으킬 수 있는 유전자를 보유한 사람에 대한 예방 전략의 수립이 가능해진다.

국내에서도 빅데이터 기술 도입이 한창이다. 인하대병원은 신테카바이오와 협약을 통해 유전체 빅데이터 기반 정밀의학센터를 설립할 계획이다. 서울아산병원도 전자의무기록, 의료영상정보시스템, 처방전달시스템 등을 한 곳에 모아 연구자에게 제공하는 엘스이노베이션빅데이터 센터를 개설한다. 한국과학기술정보연구원도 바이오네트워크 빅데이터 통합 분석 시스템으로 알츠하이머 발병 원인 분석과 치료법을 지원하고 있다.

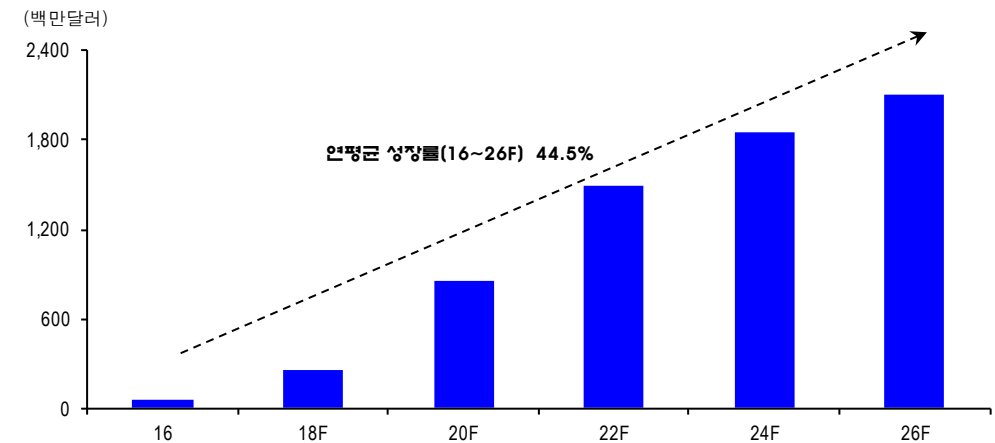
하지만 국내의 경우 유전자 정보 활용 규제로 기업들이 환자 의료 데이터를 활용할 수 없다. 대표적인 사례가 생명윤리법인데, 민간에서 유전자 정보를 취급할 수 없도록 했다. 향후 의료 빅데이터의 표준화와 정부 각 부처의 일관된 정책 지원이 필요해 보인다.

개인 유전체 분석 소요비용 추이



자료: National Human Genome Research Institute, 신한금융투자

글로벌 유전자치료 시장 규모 추이 및 전망



자료: 보건복지부, 신한금융투자

헬스케어 관련 4차 산업의 장벽은 규제

- 국내 헬스케어 산업은 규제와 제도 미비로 글로벌 흐름에 뒤처진 상태
- 헬스케어와 4차 산업 융합 위해서 네거티브 방식 규제 시스템 시급
- 국내 4차 산업과 융합된 산업 재도약 가능성 농후

국내 헬스케어 4차 산업
성장을 위해서는 금지할 것만
규제하는 네거티브 방식
규제 시스템 필요

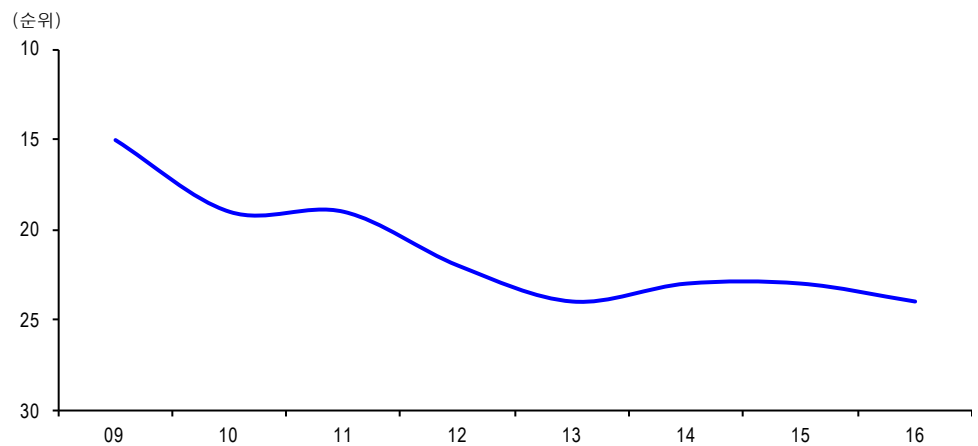
국내외적으로 4차 산업혁명의 파도가 거세고, 국내 고령사회가 본격 도래했음에도 4차 산업혁명을 통한 헬스케어 산업의 성장엔 걸림돌이 많다. 정책 당국의 강도 높은 규제와 산업 성장을 위한 법적, 제도적 장치가 뒷받침되지 않아서다.

과학기술정책연구원에 따르면 규제개혁위원회에 등록된 15,312건(2014년도 기준)의 규제에서 보건 의료 분야의 규제는 553건에 이른다. 이를 바이오 분야로 확대하면 전체의 7.6%인 1,163건이다. 각 정부부처별로 혼재된 바이오 정책과 각 부처의 이기주의 그리고 의료계 등 이해 단체와의 갈등으로 헬스케어 분야의 4차 산업 혁명은 상당기간 표류할 가능성도 있다.

실제로 원격의료와 관련된 법안은 10년째 이해 단체의 반대로 법제화되지 못하고 있다. 원격 진료 시장은 고령화 시대에 반드시 필요한 사업이다. 글로벌 원격 진료 시장은 2018년 45억달러(+60% YoY)가 전망되는 유망 산업이다.

4차 산업의 핵심인 의료 빅데이터와 소프트웨어 관련 규제 그리고 황우석 사태 이후 생명윤리법이 강화된 점도 아쉬운 대목이다. 향후 헬스케어와 관련된 4차 산업의 발전을 위해서는 네거티브 방식의 규제 시스템 도입이 시급해 보인다.

한국의 바이오 산업 경쟁력 순위



자료: 사이언티픽 아메리카, 신한금융투자
주: 순위측 역측

바이오헬스 정책 10대 개선 과제

구분	내용	구분	내용
1	대내외 환경과 기술 발전을 못 따라가는 규제	6	비슷하거나 중복적인 인허가로 인한 시판 지연
2	규제 담당자의 전문성 부족	7	상호 운용성을 높이기 위한 표준이나 가이드라인 부재
3	불투명한 인허가 과정과 정보공개 부족	8	의료정보를 활용할 수 있는 법적 여건의 미비
4	글로벌 기준과 괴리된 제도	9	의료정보는 외부 시스템 연동 및 호환 불가능
5	규제 담당자의 소신과 책임보다는 매뉴얼 중심의 의사결정	10	개인정보 보호법 등의 개선 미비

자료: 과학기술정책연구원, 언론자료, 신한금융투자

주: 국내 바이오 전문가 100명 대상 조사

인구의 14%를 차지하는
신소비층 형성과 정부의
산업 육성이지, 의료비 절감
공감대로 4차 산업 관련
헬스케어는 재도약 시도

재도약을 준비하는 헬스케어 기업

4차 산업과 융합한 글로벌 헬스케어 업체와 국내 기업의 주가는 상이하다. 국내 관련 기업 주가가 부진한 이유는 규제로 성장이 막혔거나 과당 경쟁으로 수익성이 악화됐기 때문이다. 하지만 아래와 같은 이유로 반등 가능성에 무게를 둔다.

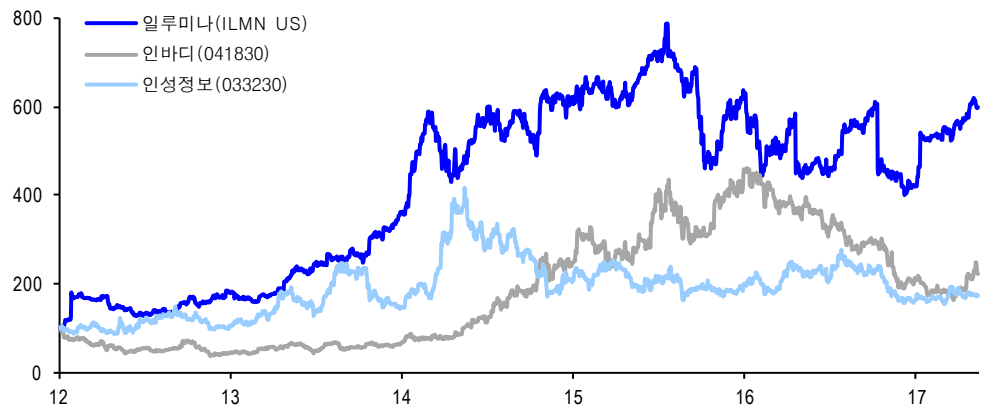
첫째, 전체 인구의 14%를 차지한 베이비 붐 세대가 신소비층으로 부각되면서 의료 시장의 성장을 이끌 전망이다. 두 번째로 한국은 ICT 융합 의료산업과 관련해 IT 인프라와 전 국민 대상 의료보험 그리고 의료정보의 빅데이터 활용 관련 자원이 풍부하다. 고령사회로 들어서면서 의료비와 재정 부담을 완화하려는 필요성이 커지는 점도 관련 산업 성장에 밑거름이다.

셋째, 정부가 4차 산업 육성에 적극적인 점도 고무적이다. 이미 각 부처별로 4차 산업 성장을 위한 정책을 내놓고 있다. 정부의 헬스케어 관련 4차 산업 육성과 규제 완화를 기대해 본다.

마지막으로 관련 업계 대응도 긍정적이다. 국내 대형 병원들을 비롯한 의료계는 왓슨의 데이터와 처방이 서양인 중심으로 미국에 종속되는 한계를 극복하기 위해 자체 AI 개발이 한창이다. AI 도입 시 첨단 병원이란 이미지 구축을 위한 필요성도 개발 이유다.

4차 산업 관련 헬스케어 국내외 기업 주가 비교

(2012.01.02=100)



자료: Bloomberg, 신한금융투자

국내 주요 병원별 AI 기술 개발 현황

병원	AI 기술 개발 내용
서울대병원	AI 기반 차세대 병원정보시스템 개발
연세의료원	빅데이터 기반 질병 예측 서비스 개발, 심혈관질환 예측 솔루션 개발
서울아산병원	암/심혈관질환 예측 및 치료법 솔루션 개발, AI 의료영상 사업단 개소
서울성모병원	스탠퍼드대학교와 AI 기반 방사선 암 치료기술 개발
서울대치과병원	치과용 영상정보 분석 및 질병 예측 솔루션 개발
분당차병원	한컴그룹과 공동으로 AI 기반 재활프로그램 개발

자료: 언론 자료, 신한금융투자

부처별 ICT 융합 의료산업 추진 현황 및 주요 내용

구분	주요 내용
기획재정부	ICT 융합/바이오헬스 등 신산업 투자 세제혜택, 보건/ICT 분야 해외협력 및 진출 강화
산업통상자원부	글로벌 경쟁력 확보를 위한 인프라 구축, ICT 융합 신산업에 세제/예산/금융 지원
보건복지부	원격화상 의약품 판매시스템 허용, 약사법 개정, 보건소 모바일 헬스케어 시범사업 추진
미래창조과학부	ICT 융합 신산업 규제 혁신 방안, 국가/사회 ICT 인프라의 클라우드 대전환, ICT 벤처/창업 지원

자료: 언론 자료, 신한금융투자

헬스케어 관련 4차 산업 관련주

의료 분야 4차 산업 관련
해외 ETF와 대형 병원과
협력하거나 기술력 확보가
가능한 헬스케어 기업이 유망

고령 시대에 4차 산업과 융합한 유망 기업을 아래와 같이 제시한다. 글로벌 흐름은 IBM과 구글 그리고 나이키 등 헬스케어와 무관했던 글로벌 메이저 기업들이 새로운 비즈니스를 만들며 시장을 선도하고 있다. 따라서 헬스케어 관련 4차 산업의 선도 기업에 최적화된 해외 ETF에 대한 관심을 권한다.

국내의 경우 대형 병원과 협력하여 새로운 비즈니스 모델을 만들거나, 기존 헬스케어 관련 기업 중 4차 산업과 융합을 위해 기술력 확보가 가능한 기업을 유망기업으로 선정했다.

글로벌 헬스케어 산업은 AI와 빅데이터를 융합한 비즈니스 모델과 3D 프린팅 그리고 의료용 로봇 산업에 대한 성장세가 돋보인다. 국내 관련 기업도 글로벌 흐름을 중심으로 관련 기업에 대한 관심에 대한 관심이 필요하다.

4차 산업혁명 관련주				
구분	종목코드	종목명	시가총액	내용
해외 ETF	ARKK US	ARK Innovation ETF	28.4	글로벌 1위 유전자 분석 업체 일루미나(ILMN US) 비중 4.5%
	PRNT US	3D Printing ETF	23.1	3D 프린팅 관련 5개 비즈니스(하드웨어, 소프트웨어, 소재 등)로 구성
	BIGD US	Pure Funds ISE Big Data ETF	2.7	Oracle, IBM 등 빅데이터 관련 상위 10개 업체로 구성
	WEAR US	WEAR ETF	1.7	헬스케어, 피트니스 등에 적용되는 웨어러블 디바이스 제조업체로 구성
국내 주식	098460	고영	803.9	뇌수술 로봇 제노가이드가 식약처로부터 판매 허가
	206640	바디텍메드	440.1	바이오 칩 개발과 진단 플랫폼 보유
	049950	미래컴퍼니	402.2	복강경 수술로봇 개발 업체. 2017년 3월 임상시험 완료 보고서 식약처 제출
	060280	큐렉소	211.6	의료용 로봇 제조 업체. 인공관절용 수술 로봇 로보닥(robotoc)인수, FDA 승인
	071200	인피니트헬스케어	176.9	의료영상 저장 전송 시스템 및 정보 솔루션 전문 기업
	066700	테라젠이텍스	172.4	유전체 분석과 빅데이터 기반 진단, 서울성모병원에 유전체 정밀의료센터와 협약
	090360	로보스타	168.1	자회사 로보메디 로봇과 IT기술 융합한 헬스케어 로봇 연구
	032620	유비케어	146.6	EMR(전자의무기록) 솔루션, U-Healthcare 사업 영위
	032850	비트컴퓨터	96.7	의료정보 사업과 U-Healthcare, 스마트 헬스기기 시험인증 서비스
	032680	소프트센	74.2	IBM 국내 통합 총판, 헬스인포메틱스 기반 빅데이터 사업(원격 진료)

자료: QuantiWise, 신한금융투자

주: 시가총액(백만달러/십억원) 2017년 5월 18일 종가 기준

고령층 위한 신정부 정책 추진 방향

- 신임 대통령 발표한 고령층 관련 공약은 9가지
- 노후 파산 막기 위한 의료비 절감 정책이 핵심
- 치매 검진 시장 성장, 치매 치료제 처방액 증가 예상

신임 대통령 발표한 고령층 관련 공약은 9가지

신정부 정책 추진은 하반기 주식시장에 가장 큰 영향을 미칠 변수다. 고령화 문제가 사회문제로 떠오름에 따라 신임 대통령도 비중 있게 고령화 문제를 다뤘다. 고령층 복지 관련 공약은 공약 순위 7위에 올라있다. 향후 정책 추진에 따라 관련 종목이 수혜를 받을 전망이다.

신임 대통령이 선거 운동 기간 중 발표한 고령층 관련 공약은 9가지다. 우선적으로 다룬 정책은 기초 연금 증액이다. 현행 20만원씩 차등 지급되는 기초 연금이 30만원으로 인상된다. 절대적 빈곤 상태를 완화하기 위한 정책이다. 국내 노인 가처분 소득 기준 상대적 빈곤율은 49.6%다. 노인 인구 2명당 1명은 빈곤 상태에 놓여 있다는 뜻이다. OECD 국가 중 1위다.

기초 연금 인상과 노인 일자리 수 확대 공약은 절대적 빈곤 상태 완화로 이어질 전망

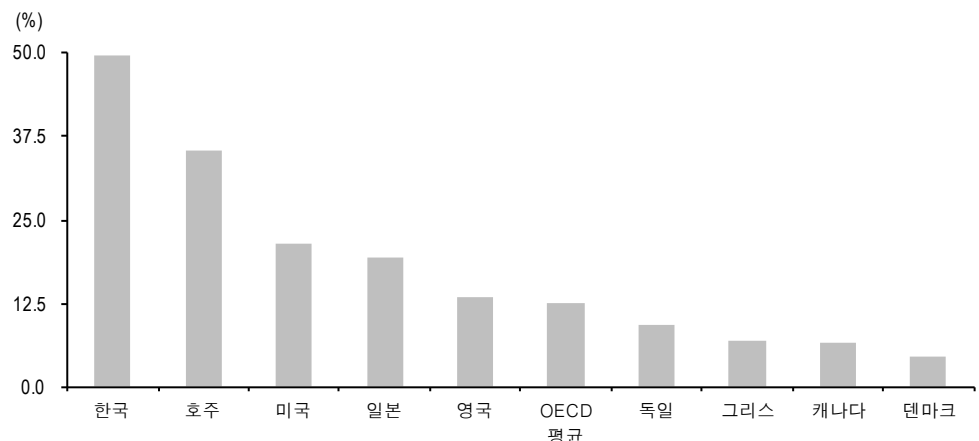
정부 사업으로 제공되는 노인 일자리 수를 현행 43만개에서 80만개 수준으로 확대하는 정책도 포함돼 있다. 현행 월 22만원인 일자리 수당을 2020년까지 월 40만원으로 늘릴 예정이다. 고령층 빈곤 상태 완화와 가처분 소득 증가를 기대할 수 있는 정책이다.

신임 대통령 고령 인구 관련 공약 정리

1. 기초 연금 매월 30만원으로 증액. 현행 65세 이상 노인에게 20만원씩 지급하는 기초 연금을 30만원으로 인상
2. 치매 국가 책임제 실시. 지역마다 치매지원센터 설치. 가벼운 치매 환자도 노인장기요양 보험 적용
3. 틀니, 임플란트 본인부담금 절반으로 하향
4. 찾아가는 방문건강 서비스 증가. 치매, 우울증 등 정기검진 함께 실시
5. 보청기 건강보험 적용 확대하여 비용 부담 경감. 가격 부담으로 보청기 착용하지 않는 고령 인구 80% 이상
6. 마을회관을 '어르신 생활 복지회관'으로 확대 추진. 리모델링 비용 국가 적극 지원
7. 농산어촌 100원 택시 도입으로 교통 불편 해소. 100원만 내면 택시를 탈수 있는 제도 실시
8. 어르신 일자리 확대 및 수당 증액. 사회공익형 일자리 대폭 확대
9. 독거 노인 위한 맞춤형 공공임대주택 제공

자료: 문재인 대선 캠프 블로그, 신한금융투자

OECD 주요국 노인 상대빈곤율 현황



자료: OECD, 신한금융투자

주: 상대빈곤율은 소득 중위값 이하 인구 비중. 2012년 기준

치매 관련 내용이 의료비 절감 정책의 핵심

30년 후 다섯 가정 중 한 가정은 치매환자 보유

2015년 치매환자 1인당 치매 관리 비용 2,037만원

노후 파산 예방 위한 의료비 절감 정책 비중 있게 추진될 예정

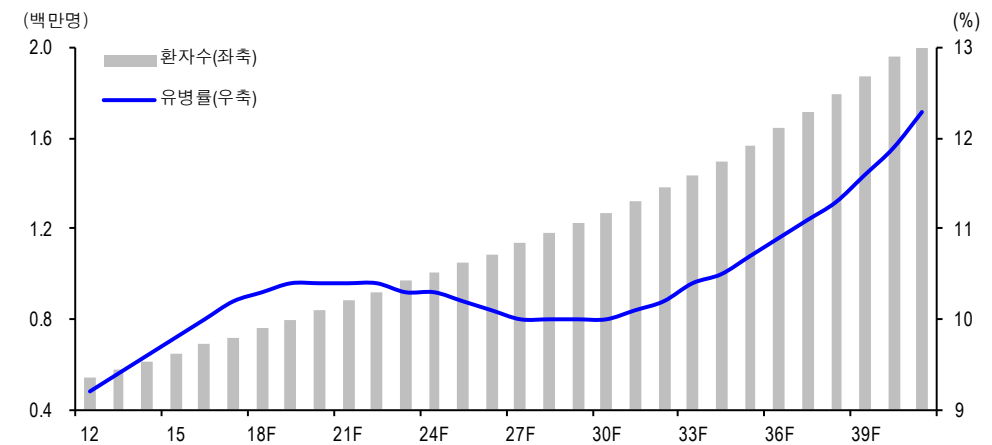
노후 파산 예방을 위한 정책도 눈에 띈다. 고령 인구 소비 중 의료비가 차지하는 비중은 40%에 육박한다. 높은 의료비 지출로 고령층에 진입해서 파산하는 경우가 증가 추세다. 의료비 절감 정책이 비중 있게 추진될 예정이다. 치매 등 장기간 의료비가 발생하는 질병의 관리 체계가 강화된다. 간병비와 특진비, 상급 병실료 등 그동안 비급여였던 항목이 급여화로 변경될 예정이다. 간병비 건강보험 적용 확대를 통해 의료비 부담 절감이 기대된다.

치매 관련 정책에 주목한다. 치매는 확산이 빠르고 사회에 미치는 부담이 가장 큰 질병이다. 65세 이상 고령자 중 치매환자는 2015년 64만 8,223명(유병률 9.8%)이다. 보건복지부 산하 중앙치매센터에 따르면 향후 치매환자는 17년마다 두 배씩 증가가 예상된다. 2024년에는 치매환자가 100만명(유병률 10.3%)이 된다. 2041년에는 200만명(유병률 12.3%)을 넘어설 전망이다. 30년 후 다섯 가정 중 한 가정은 치매환자를 두게 된다는 뜻이다.

치매는 진료비 부담도 크다. 2015년 총 치매 진료비는 1조 8,114억원으로, 2011년 대비 두 배 증가했다. 65세 이상 치매환자 진료비는 1조 7,379억원이다. 전체 노인 진료비의 7.8%에 달한다. 비급여 항목을 제외한 비용으로, 전체 의료비는 이보다 더 클 전망이다.

치매환자 1인당 치매 관리 비용은 2015년 약 2,037만원으로 추정된다. 의료비와 장기요양비용, 간접비를 포함한 숫자다. 다섯 가정 중 한 가정에 치매환자가 생길 2040년에는 1인당 치매 관리비용이 3,254만원으로 급증한다. 연간 가구 소득 4,403만원의 46.2%다.

연도별 치매환자 수 및 유병률 추이 및 전망



치매는 조호 부담 등 비금전적 비용도 심각

치매 관련 조호 부담도 심각

조호¹⁾ 부담도 심각하다. 국내는 노인에게 대한 조호 책임을 가족에게 전가하는 정서가 있다. 주호자는 치매환자의 가족인 경우가 90.1%다. 조호자 1명당 평균 조호 시간은 5.00 ± 4.96 시간에 달했다(2011년 기준). 치매환자의 비공식 조호는 조호자에게 심리적으로 큰 부담을 준다. OECD 자료에 따르면 국내 비공식 조호를 제공하고 있는 사람이 그렇지 않은 사람들에 비해 정신건강 문제가 높은 것으로 나타났다. 치매는 더 이상 가정의 문제만은 아니다.

치매 기관 양적 확충 우선적으로 필요

치매 관련 주요 정책은 조기 검진 및 의료비 경감이 핵심

2015년 기준 전국 치매상담센터는 253곳, 상담인력 1명당 치매 환자 수는 957.5명이다. 양적인 면에서 부족하다. 치매환자 가족이 원하는 치매서비스 설문 2위가 서비스 기관 확충(30.0%)이라는 점에서 치매 기관 양적 확충이 우선적으로 필요하다. 신임 대통령의 국가 치매 책임제 관련 정책은 치매지원센터 확대와 치매 전문 병원 설립을 기본 골자로 하고 있다.

치매 환자 의료비 건강보험 90% 적용으로 절감 예정

치매 의료비 90% 건강보험 적용도 중요한 정책이다. 개인 치매관리비용 중 53.3%는 직접의료비다. 총 진료비는 치매환자 증가에 따라 꾸준히 증가 추세다. 치매환자 총 진료비는 2010년 7,854억원에서 2014년 1조 6,142억원으로 105.5% 증가했다. 1인당 진료비도 2010년 295만원에서 2014년 365만원으로 23.7% 증가했다. 치매 의료비의 90%가 건강보험이 적용되면 총 관리비용 중 절반 이상인 직접의료비에서 가정이 지는 부담이 크게 경감된다.

3) 조호: 치매 환자의 생활을 돕고
보호하는 과정

신임 대통령의 국가 치매 책임제 정책은 결국 검진 및 조기 발견, 의료비 경감이 핵심이다. 치매 검사 시장 성장이 기대된다. 치매 검사는 혈액 검사, 척수액 검사, MRI(자기공명영상), PET(양전자 단층촬영) 등 전통적 방식으로 가능하다. 의료비 경감에 따라 치매 치료제 처방을 받는 환자 수 증가가 예상된다. 알츠하이머 치료제 처방액은 치매 환자 증가에 따라 연평균(2010~2016) 17.5% 증가하고 있다. 국내 치매 치료제 관련 제네릭 및 바이오 기업들의 실적 확대가 기대되는 대목이다.

신임 대통령 치매 정책 관련주 정리

코드	종목명	시가총액 (십억원)	내용
069620	대웅제약	1,090.3	자회사 대웅바이오 뇌기능 개선제 콜린알포 제네릭 '글리아타민'. 2016년 원외처방액 453억원. 1Q17 69.2% 증가
005500	삼진제약	467.7	치매치료제 아리셉트 제네릭 '뉴토인'. 2016년 원외처방액 122.8억
249420	일동제약	426.9	뇌기능 개선제 콜린알포 제네릭 '알포그린'. 2016년 원외처방액 85.7억원
003220	대원제약	364.1	뇌기능 개선제 콜린알포 제네릭 '알포콜린'. 2016년 원외처방액 86.2억원. 1Q17 18.9% 증가
014570	고려제약	71.4	치매치료제 아리셉트 제네릭 '뉴로셉트'. 2016년 원외처방액 45.3억원. 1Q17 30.6% 증가
220100	퓨처켄	49.0	알츠하이머 치매 진단용 PET 방사성의약품 '알자뷰'. 2016년 12월 1일 코넥스 → 코스닥 이전 상장

자료: QuantiWise, 신한금융투자

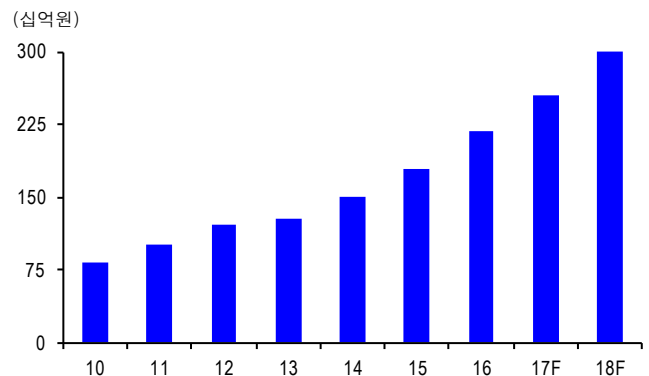
주: 시가총액 2017년 5월 18일 종가 기준

국가 치매 책임제 관련 내용 정리

1. 치매지원센터 확대. 치매 검진 및 조기 발견, 요양 서비스 제공 및 연계
2. 치매안심병원 설립. 치매 책임병원 지정하여 진단 및 치료 서비스 제공
3. 치매 의료비 90% 건강보험 적용. 치매 환자 진단·치료·합병증 치료 전 단계에 걸쳐 본인 부담 완화
4. 치매환자 등의 사회복귀를 위한 그룹홈, 단기·주간 보호시설 등 인력 확충
5. 노인장기요양보험 본인부담상한제 도입. 노인장기요양보험에 건강보험 본인부담상한제 기준 적용

자료: 더불어민주당 대통령선거 최종 정책공약집, 신한금융투자

알츠하이머 치료제 처방액 추이 및 전망



자료: 건강보험심사평가원, 신한금융투자

고령층, 헬스케어/뷰티 시장 성장의 새로운 주역

- 2016년 매출 상위 일반의약품(OTC) 중 고령 인구 대상 제품 비중 60%
- 퍼스널 케어 지출 성향 높은 액티브 시니어의 등장 → 안티에이징 시장 활성화
- 중장년층 수요 증가로 기능성 화장품 및 코스메슈티컬 시장 확대 전망

고령 인구에 편입되는 65세를 전후로 의료비 증가 폭 확대

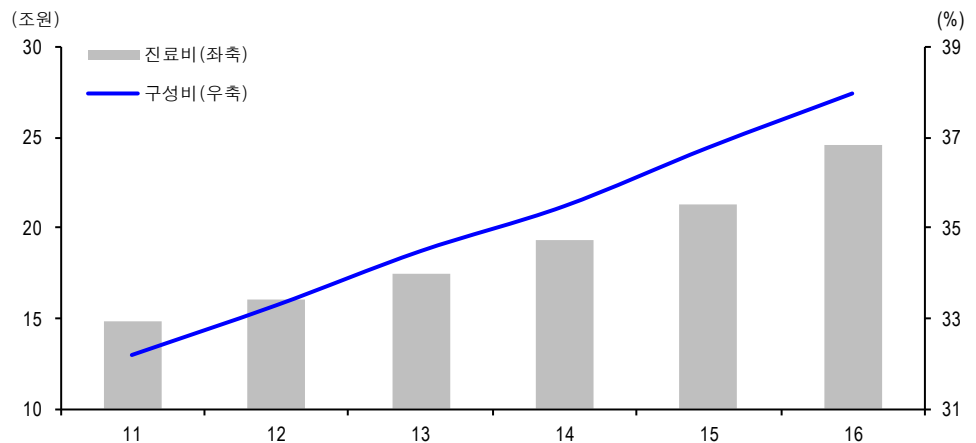
1) 요양급여비용: 국민건강보험공단이 의료기관 또는 약국에 지불하는 비용

나이가 들수록 신체 기능이 저하되는 것은 불가항적이다. 고령 인구 증가는 병원 및 의약품 수요 증가로 직결된다는 점에 주목할 필요가 있다. 2016년 60세 이상의 1인당 평균 진료비는 331.7만원으로 전체 1인당 평균 진료비(127.4만원)의 2.6배에 달했다.

연령대 별로도 60대 요양급여비용¹⁾ 증가 폭이 타 연령층 대비 확연하게 크다. 고령 인구에 편입되는 60대를 전후로 병원 방문 수가 급증한다는 점을 시사한다. 2016년 60대 요양급여비용은 12.2조원으로 전년 대비 17.7% 증가했다. 동 기간 20대(+8.5% YoY), 30대(+7.0% YoY), 40대(+7.4% YoY), 50대(+9.1% YoY) 요양급여비용 대비 큰 폭으로 증가했다.

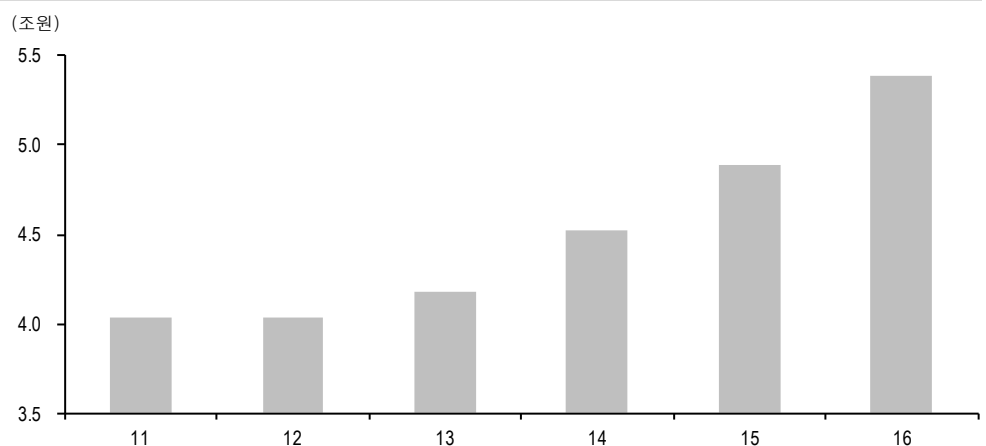
65세 이상 노인 진료비도 연평균(2011~2016) 10.6%의 높은 증가율을 기록하며 2016년 전체 진료비의 38%를 차지했다. 입원, 외래 진료비가 증가하면서 약국 지출 비용도 2016년 5.4조원으로 전년 대비 10.2% 증가했다.

65세 이상 인구 진료비 및 구성비 추이



자료: 한국보건산업진흥원, 신한금융투자

65세 이상 약국 비용 추이



자료: 한국보건산업진흥원, 신한금융투자

고령 인구 진료비 증가는
의약품 수요 확대와 직결.
10%대 중후반이었던
일반의약품 비중
점차 증가하는 추세

① 고령 인구 증가 → 일반의약품(OTC) 수요 확대

고령사회는 의약품 수요 확대와 직결된다. 의약품은 크게 전문의약품(ETC, Ethical The Counter)과 일반의약품(OTC, Over The Counter)으로 구분된다. 가장 큰 차이는 의사의 처방 여부다. 전문의약품의 경우 의사의 전문적인 진단, 처방이 동반되어야 하며 지정된 약국에서만 구매가 가능하다. 반면 일반의약품은 처방전 없이도 구매 가능하며 일부 의약품은 일반 상점(편의점 포함)에서도 판매가 가능하다.

제약사 입장에서는 전문의약품이 일반의약품 대비 판매 단가가 비싼 만큼 수익성이 높은 장점이 있다. 과거 연도별 의약품 생산 실적을 살펴보면 전문의약품 비중이 80%를 상회한다. 품목 수, 생산액도 일반의약품 대비 각각 2.2배, 5.1배 수준이다(2015년 기준).

하지만 최근 들어 정부의 정책적 규제, 전문의약품 시장 정체로 제약사들은 일반의약품 개발을 통해 활로를 모색 중이다. 10%대 중후반 수준이었던 일반의약품 비중도 점차 증가하는 추세다. 식품의약품안전처에 따르면 2017년 1분기 허가받은 의약품 482개 품목 중 일반의약품과 전문의약품이 각각 136개(28%), 346개(72%)를 기록했다.

연도별 일반/전문의약품 생산 실적						
	구분	2011	2012	2013	2014	2015
OTC(일반의약품)	품목수 (개)	5,994	5,957	5,841	6,075	5,624
	생산액 (억원)	24,987	22,974	23,717	24,130	24,342
	비중 (%)	17.7	16.7	16.8	16.9	16.4
ETC(전문의약품)	품목수 (개)	9,838	9,860	10,781	12,282	12,283
	생산액 (억원)	116,107	114,526	117,608	118,675	124,218
	비중 (%)	82.3	83.3	83.2	83.1	83.6

자료: 한국보건산업진흥원, 신한금융투자

2016년 매출 상위 일반의약품
10개 중 6개 품목이
고령 인구와 밀접한 관련

일반의약품의 시장 성장은 고령 인구의 수요 확대가 실질적으로 견인하고 있다. 일반의약품은 1) 지속적인 복용 시 만성질환에 대한 예방이 일정 수준 가능하고, 2) 접근성이 높기 때문에 고령 인구의 수요가 꾸준히 발생하기 때문이다.

노인 다빈도 질병(입원, 외래 기준)과도 연관이 깊다. 2016년 65세 이상 노인 입원 상위 질병 중 무릎관절증, 위장염이 각각 5위, 10위를 기록했다. 외래의 경우 치은염 및 치주 질환, 무릎관절증, 치아 및 지지 구조의 기타 장애가 각각 2위, 5위, 10위를 기록했다.

2016년 일반의약품 매출 상위 10개 제품 중 6개 제품의 주 수요층이 고령 인구다. 제품군도 고향량 비타민제(아로나민, 임팩타민)부터 치주 질환 보조 치료제(인사돌), 소화제(까스활명수큐), 관절염 치료제(케토텍), 피로회복제(우루사) 등 다양하다.

2016년 매출액 상위 일반의약품(OTC)			
순위	제품명	제약사	매출액 (억원)
1	아로나민	일동제약	669
2	인사돌	동국제약	444
3	까스활명수큐	동화약품	414
4	청심환	광동제약	372
5	판피린	동아제약	287
6	케토텍	한독	284
7	우루사	대웅제약	279
8	임팩타민	대웅제약	208
9	판콜	동화약품	199
10	후시딘	동화약품	190

자료: IMS헬스코리아, 언론 자료 취합, 신한금융투자

비타민제, '아로나민 실버 프리미엄', '임팩타민실버' 등 고령 인구 대상 라인 출시로 제품 다각화

고함량 비타민제, 실버 라인 출시 등 제품 다각화로 일반의약품 성장 주도

2016년 일반의약품 매출액 상위 1위와 8위를 차지한 아로나민과 임팩타민 모두 고함량 비타민 제다. 면역력 강화에서 최근 노년층의 피부 미용, 피로 회복 등으로 활용도가 확대되면서 비타민 제품군이 일반의약품 성장세를 주도하고 있다.

제약사별로 노년층에게 필요한 항산화제 성분, 비타민B군 등이 추가적으로 함유된 '실버 제품'을 출시하면서 매출 성장에 기여 중이다. 국내 일반의약품 내 비타민 시장은 2017년 2,200억 원 규모(14~17F 연평균 성장률 11.2%)로 성장이 가능할 전망이다.

일동제약에서 출시한 고함량 비타민제 아로나민 5종 시리즈는 2016년 매출액 669억원을 기록했다. 사상 최대 실적을 달성하며 2014년(355억) 대비 2배 가까이 증가했다. 아로나민 시리즈는 크게 '아로나민골드', '아로나민씨플러스', '아로나민실버프리미엄', '아로나민아이', '아로나민이엑스' 등 5종으로 구성돼있다. 이 중 '이엑스', '실버프리미엄'이 50대 이상 중장년층을 대상으로 출시한 제품이다.

대웅제약도 '임팩타민파워', '임팩타민실버', '임팩타민우먼', '임팩타민파워에이플러스' 4종 시리즈를 선보이며 제품 다변화를 모색 중이다. 이 중에서 실버, 파워, 우먼 시리즈 모두 비타민B군과 항산화제 성분이 다량 함유돼있어 피로 회복, 노화 방지에 효과적이다. 한미약품, 동성제약 등 전문의약품 중심 제약사들도 2017년 본격적으로 비타민제 시장에 진출할 계획이다.

제약사별 고함량 비타민제 매출액 및 출시 일정				
제품명	매출액 (억원)	전년 대비 증감률 (%)	제약사	비고
아로나민	669.6	8.0	일동제약	
임팩타민	208.0	11.5	대웅제약	
메가트루	87.2	104.7	유한양행	
마그비	46.7	65.6	유한양행	
나인나인	-	-	한미약품	17년 2월 출시
메가엠피지	-	-	동성제약	17년 3월 출시
뉴먼트 비타민C1000	-	-	JW중외제약	17년 4월 출시
광동벤 포파워엑	-	-	광동제약	17년 2월 식약처 승인
마이메가정100	-	-	광동제약	17년 2월 식약처 승인

자료: 각 사, 신한금융투자

주: 2016년 매출액 기준

고령 인구 관련 일반의약품(OTC) 관련주

고령 인구 대상 비중이 높은 일반의약품:

대웅제약(069620)

동국제약(086450)

일동제약(249420)

관련주로는 대웅제약(069620), 동국제약(086450), 일동제약(249420)을 꼽을 수 있다. 고령 인구 대상 일반의약품 비중이 높은 제약사를 중심으로 선별했다.

일동제약은 아로나민 시리즈가 전체 의약품 매출의 20%를 차지하며 매출 성장을 견인 중이다. 동국제약은 인사돌 및 웨라민큐(폐경기 치료제)의 매출 비중이 34.3%로 전체 의약품 중 매출 비중이 가장 높다.

대웅제약은 일반의약품 비중이 11.6%로 타 제약사 대비 높은 편은 아니다. 하지만 보유 중인 일반의약품 중 우루사, 임팩타민 등 고령 인구 중심의 일반의약품이 전체 의약품의 90% 이상을 차지하고 있다.

고령 인구 관련 일반의약품 관련주				
코드번호	종목명	시가총액 (십억원)	일반의약품 비중 (%)	내용
069620	대웅제약	1,090.3	11.6	우루사, 임팩타민 시리즈 일반의약품 매출 각각 7, 8위 기록
086450	동국제약	590.4	63.4	인사돌, 웨라민 큐(폐경기 치료제) 매출 비중 34.3%
249420	일동제약	426.9	62.9	대표 일반의약품 아로나민 시리즈 일반의약품 매출 1위 기록

자료: QuantiWise, 신한금융투자

주: 1) 일반의약품 매출 비중: 2016년 말 기준 의약품 매출 내 일반의약품 비중, 2) 시가총액 2017년 5월 18일 종가 기준

안정적 소득을 바탕으로
자기 투자 성향이 강한
액티브 시니어의 등장으로
안티에이징 시장 확대 가속화

② 노화의 적극적 방어 수단, 안티에이징(Anti-aging) 제품

일반의약품(OTC)이 소극적 노화 예방 수단이라면, 안티에이징(Anti-aging) 제품은 노화 방지를 위한 적극적 방어 수단이다. 건강하게 사는 것을 넘어 아름답게 사는 삶을 추구하는 시대다. 안정적인 소득 수준을 바탕으로 퍼스널 케어 지출 성향이 높은 액티브 시니어(Active senior) 증가로 안티에이징 산업은 빠르게 확장 중이다.

안티에이징이란 노화, 노인성 질환 예방 및 치료를 통해 노화 현상을 지연, 제어하는 적극적 건강 증진 행위다. 안티에이징 산업은 크게 의약품, 의료기기, 식품, 화장품으로 구분된다. 기존 안티에이징 산업 성장을 주도했던 의약품, 식품 분야에서 최근에는 화장품 산업을 중심으로 빠르게 성장하고 있다.

국내외 안티에이징 시장 현황

글로벌 안티에이징 시장
고령사회 진입한 선진국
중심으로 발달.
향후 아시아 지역, 피부 관리
제품 성장률 가장 높아
국내 시장 잠재력 발견

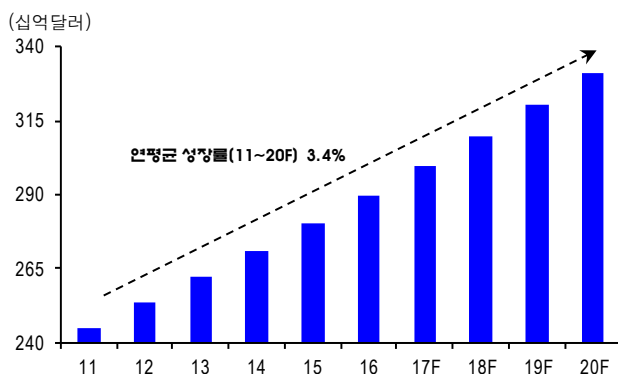
BCC Research에 따르면 글로벌 안티에이징 시장은 2020년 3,313억달러로 연평균(2011~2020F) 3.4% 성장할 전망이다. 글로벌 안티에이징 시장은 고령사회에 진입한 미국(2013년), 유럽(1970~80년대), 일본(1994년), 캐나다(2010년)를 중심으로 발달했다. 글로벌 안티에이징 시장은 의약품 산업이 발달한 북미, 유럽을 중심으로 의약품이 전체 매출의 85%를 상회하는 반면 화장품 시장의 경우 7% 수준이다.

국내 안티에이징 시장에 성장을 측면에서 우호적인 환경이 조성되고 있다. 고령화가 빠르게 진행 중인 아시아 지역에서 화장품 부문을 중심으로 확장되는 추세이기 때문이다. Global Industry Analysts에 따르면 아시아/태평양 지역 안티에이징 산업 연평균 성장률(2006~2015)이 9.5%로 타 지역(미국 9.1%, 유럽 8.8%, 캐나다 8.6%) 대비 높은 수준이다. 동 기간 제품군 별로는 피부 관리 제품 성장률이 9.9%로 의약품(9.0%), 모발 제품(8.4%), 보조 식품(5.9%) 대비 우위였다.

삼성경제연구소에 따르면 국내 안티에이징 산업 시장 규모는 연평균(2011~2020F) 10.1% 성장해 2020년 28조원 규모로 성장할 전망이다. 동 기간 글로벌 안티에이징 시장 연평균 성장률(3.4%) 대비 3배 높은 수치다.

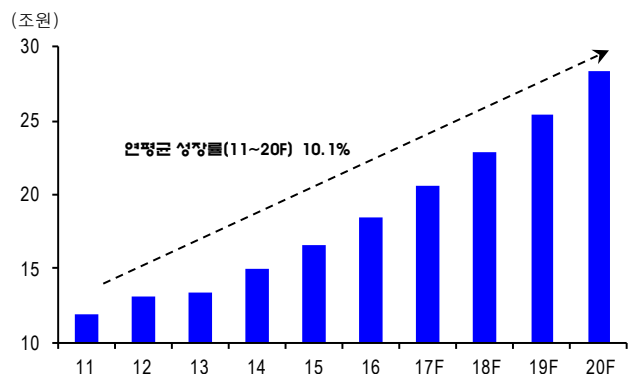
국내 안티에이징 산업은 소비재 부문이 전체 시장 성장을 견인할 전망이다. 화장품, 식품 중심의 소비재 비중이 안티에이징 산업의 75% 이상을 차지하는 것으로 추산된다. 안티에이징 화장품, 식품 등 소비재 산업의 경우 대기업을 중심으로 시장이 형성된 반면 의료, 미용 서비스의 경우 개인 사업자 위주로 운영되기 때문이다.

글로벌 안티에이징 산업 시장 규모



자료: BCC Research, 신한금융투자

국내 안티에이징 산업 시장 규모



자료: 삼성경제연구소, 신한금융투자

국내 화장품 기업의
안티에이징 관련 소재
R&D 비중 확대 추세

화장품, 국내 안티에이징 시장 성장 견인할 전망

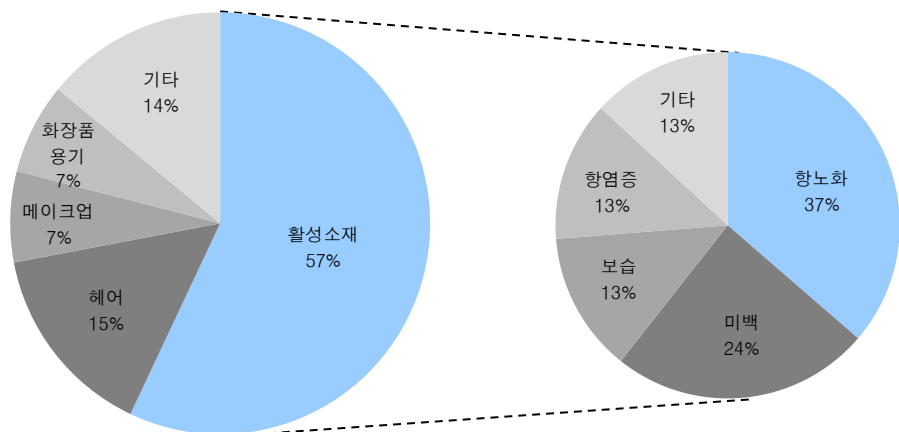
한국보건산업진흥원에 따르면 고령친화(65세 이상 사용자 대상) 화장품 산업의 연평균 성장률(2012~2020F)은 15.3%로 동 기간 전체 화장품 산업 성장률(11.8%)을 상회할 전망이다. 화장품 산업 내 비중도 2012년 9.8%에서 2020년 12.5%로 확대될 전망이다. 타 산업 대비 개화 시기가 늦어 절대적인 시장 규모는 작지만 성장률은 가장 높은 수준을 나타내고 있다.

최근 국내 화장품 기업들의 안티에이징 소재 R&D 비중도 확대되는 추세다. 글로벌코스메틱연구개발사업단에 따르면 국내 화장품 주요 R&D 분야 중 소재 부문 비중이 60% 수준이다. 그중에서도 안티에이징 관련 R&D 비중이 37%로 가장 높다.

글로벌 화장품 기업의 경우 주요 화장품 R&D 분야 중 소재 부문 비중이 20% 수준이다. 소재 중에서도 안티에이징 R&D 비중이 20%대에 머무는 점을 감안하면 국내 안티에이징 화장품 소재 관련 연구가 활성화되고 있는 점을 확인할 수 있다.

안티에이징 화장품도 성분에 따라 다양하다. 대표적으로 기능성 화장품과 코스메슈티컬을 꼽을 수 있다. 효능적 측면에서 항노화 효과를 공통분모로 갖지만, 기초 소재의 성분이 다르다. 기능성 화장품은 바이오, 천연 소재가 중심인 반면 코스메슈티컬은 의학적으로 검증된 성분이 함유된다는 점에서 차이가 있다.

국내 화장품 R&D 주요 분야



자료: 글로벌코스메틱연구개발사업단, 신한금융투자

주: 기타 부문에는 자외선소재 3%, 안정화소재 3%, 세정제 2%, 향료 1%, 계면활성제 1% 기타 4% 포함

고령친화산업별 시장 규모 추이 및 연평균 성장률					
구분	2012	2015	2018F	2020F	CAGR(2012~2020F)
화장품	6,945	10,645	16,316	21,690	15.3
식품	64,016	93,609	136,880	176,343	13.5
의료기기	12,438	17,827	25,550	32,479	12.7
의약품	37,791	54,010	77,190	97,937	12.6

자료: 한국보건산업진흥원, 신한금융투자

주: 단위 - 억원, %

기능성 화장품 / 코스메슈티컬 / 의약품 구분			
구분	기능성 화장품	코스메슈티컬	의약품
사용자	불특정 다수	특정 다수 및 일반인	특정인(환자)
사용 목적	미용	보조적 치료	특정 질병의 치료 및 예방
사용 방법	장기적(상시)	장기적	일시적
사용 원료	바이오 성분 중심, 광범위	의학적으로 검증된 성분 중심	고시 성분 중심

자료: 언론 자료 취합, 신한금융투자

**국내 기능성 화장품 시장
연평균(11~15) 23.9% 고성장.
주름 개선 효능 중심으로
기능성 화장품 시장 확대 전망**

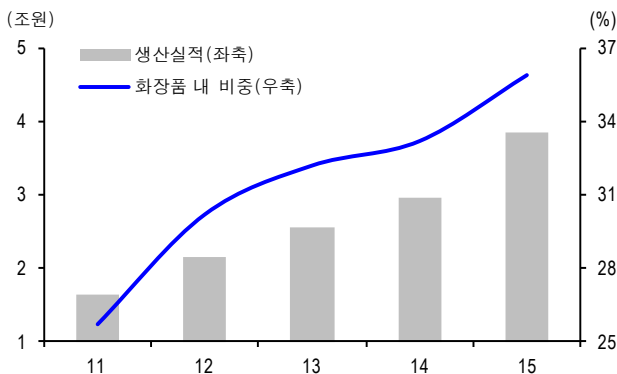
안티에이징 제품 수요가 견인하는 국내 기능성 화장품 시장 확대

안티에이징 제품 수요 증가로 기능성 화장품 시장 성장도 가속화되고 있다. 2011년 1.6조원 규모에서 2015년 3.9조원 규모로 연평균 23.9% 고성장했다. 전체 화장품 산업 내 비중도 동 기간 25.7%에서 35.9%로 빠르게 확대됐다.

기능성 화장품은 줄기세포, 천연 추출물 등 일반 화장품 대비 프리미엄 성분이 함유돼있어 화장품 브랜드 내에서도 고가 라인에 형성돼있다. 하지만 주름 개선, 미백 등 전반적인 피부 개선 효과를 볼 수 있고 타 산업(의료기기, 의약품 등) 대비 접근성이 높아 중장년층을 중심으로 수요가 확대 중이다.

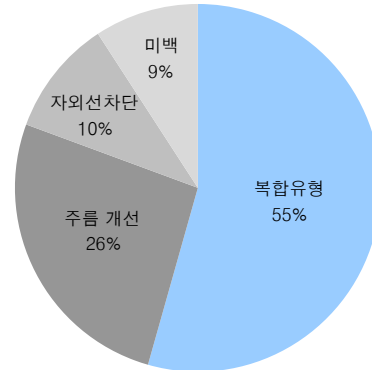
기능성 화장품 세부 품목별로도 주름 개선용 화장품이 26%로 개별 항목 중 비중이 가장 높다. 복합유형(주름 개선+자외선 차단+미백)까지 감안 시 주름 개선이 주 효능인 기능성 화장품 비중은 약 60% 수준으로 판단된다.

기능성 화장품 생산 실적 및 전체 화장품 내 비중 추이



자료: 대한화장품협회, 신한금융투자

기능성 화장품 세부 품목별 비중 (2015년 기준)



자료: 대한화장품협회, 신한금융투자

국내외 안티에이징 관련 기능성 화장품 개발 사례

1) 레티놀: 비타민 A의 화학명. 콜라겐 합성은 증가시키고 분해는 억제해 피부 탄력 강화, 주름 완화 효과

이미 글로벌 화장품 제조업체들은 선제적으로 안티에이징 화장품을 출시해 밀리언 셀러 라인으로 발돋움시켰다. 대표적인 예가 '갈색병'으로 더 잘 알려진 에스티로더의 '어드밴스드 나이트 리페어'다. 주 효능은 항산화 효과 및 주름 개선, 수분 공급이다. 1982년 1세대 제품을 시작으로 현재 6세대까지 출시됐다.

국내에서도 아모레퍼시픽, LG생활건강을 필두로 안티에이징 관련 고기능성 화장품 개발에 주력 중이다. 아모레퍼시픽은 1997년 세계 최초로 레티놀¹⁾을 안정화한 기능성 화장품 '아이오펜 레티놀 2500'을 선보이며 국내 기능성 화장품 시장을 개화시켰다. 2015년에는 자회사 태평양제약 사명을 에스트라(Aestura)로 변경, 메디컬 뷰티 전문 기업으로 성장시키면서 안티에이징 제품 라인화를 본격화했다.

LG생활건강은 기능성 화장품 브랜드 '케어존', '더마리프트'를 출시한 데 이어 2014년 피부과 브랜드 씨엔피 코스메틱(CNP)을 인수, CNP차앤박화장품을 론칭하며 기능성 화장품 시장 내 점유율을 확대 중이다.

국내외 항노화 관련 기능성 화장품 개발 사례

업체명	화장품명	내용
샤넬	이드라뷰티 마이크로 버블 세럼	까멜리아 꽃에서 추출한 활성성분으로 보습 및 항산화 효과
에스티로더	어드밴스드 나이트 리페어	항산화 효과 및 주름개선, 히알루론산 수분 공급
SK-II	R.N.A 파워 아이크림	에이징 케어 라인 R.N.A 시리즈, 농축 피테라, 쿡/호모 단백질 함유
아모레퍼시픽	아이오펜 바이오 에센스	'바이오 리독스' 성분을 93.7% 함유한 미백·주름 개선 기능
LG생활건강	오히 더 퍼스트 제너츄어 크림	줄기세포 배양액을 동결 건조한 후 초밀도 제형화

자료: 언론 자료 취합, 신한금융투자

의약품과 화장품의 경계를 넘어 – 코스메슈티컬(Cosmeceutical)

코스메슈티컬: 기능성 화장품과
달리 보조적 치료제 성격.
제약사 중심으로 시장 형성

코스메슈티컬은 제약(pharmaceutical)과 화장품(cosmetics)의 합성어다. 의학적 성격을 지닌 화장품을 의미한다. 주름 개선, 미백 등 피부 미용에서 나아가 피부 질환에 대한 보조적 치료제 성격이 강하다.

의학적으로 검증된 성분이 사용되기 때문에 화장품 제조사보다 제약사 중심으로 시장이 구성된 점이 특징적이다. 주요 장점으로 1) 신약 대비 R&D 비용이 낮고, 2) 의학 성분에 대한 연구 개발이 이미 진행된 상태로 신제품 개발 리스크도 낮아 유리하다.

미 시장조사기관 TMR에 따르면 따르면 글로벌 코스메슈티컬 시장은 연평균 10%대 성장할 전망이다. 국내 코스메슈티컬 시장은 2016년 기준 5,000억원 규모로 국내 화장품 시장의 3% 수준이다. 글로벌 코스메슈티컬 시장이 35조원 규모로 글로벌 화장품 시장의 13% 수준인 것을 감안하면 국내 코스메슈티컬 시장의 성장 잠재력이 높다.

코스메슈티컬 브랜드 보유
제약사: 동국제약(센텔리안24)
셀트리온(셀트리온스킨케어)
테고사이언스(엑트 윈 썬
파이버)

코스메슈티컬 브랜드를 보유한 대표 제약사는 동국제약이다. 2014년 화장품 브랜드 센텔리안 24를 론칭했다. 동사의 대표 일반의약품인 상처치료제 마데카솔의 주 성분인 센텔라아시아티카(Centella Asiatica)에서 착안한 마데카 크림이 주 품목이다. 마데카 크림은 중장년층을 중심으로 선풍적 인기를 끌며 출시 1년 만에 판매량 100만개를 돌파했다. 2016년 매출액 400억을 기록하며 전체 매출의 13%를 차지했다.

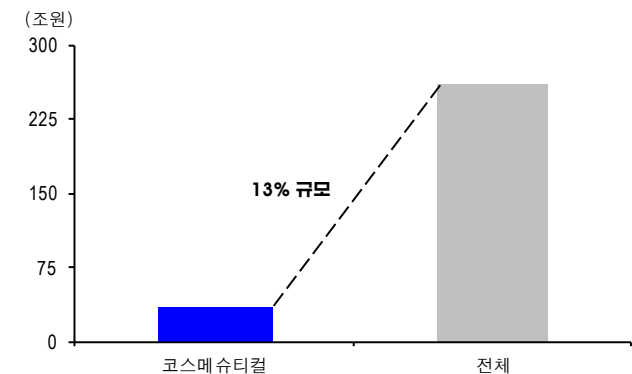
셀트리온도 2013년 화장품 브랜드 한스킨을 인수, 자회사 셀트리온스킨케어를 설립하며 본격적으로 코스메슈티컬 시장에 진출했다. 자체 개발한 바이오 기술을 접목한 셀큐어(Cellcure), 디어서(Dearsir) 등 다양한 코스메슈티컬 브랜드를 보유하고 있다.

화상 피부 세포 치료제에 특화된 테고사이언스는 지난 4월 자회사 큐티젠랩을 통해 스킨케어 브랜드 ‘엑트 윈 썬 파이버’를 론칭하며 코스메슈티컬 시장에 진출했다. 화상 환자 피부 재생 목적의 피부 줄기세포 치료제인 칼로덤(Kaloderm) 개발 기술이 적용됐다.

그 외 유한양행, 부광약품 등도 올해 본격적으로 코스메슈티컬 시장에 진출한다. 유한양행은 지난 5월 1일 뷰티/헬스 전문 자회사 ‘유한필리아’를 설립했다. 향후 자체 코스메슈티컬 브랜드 론칭을 계획 중이다. 부광약품은 스페인 화장품 브랜드 ‘페레스’의 피부 보습용 화장품 라인 수입 유통을 시작으로 코스메슈티컬 시장에 진출할 예정이다.

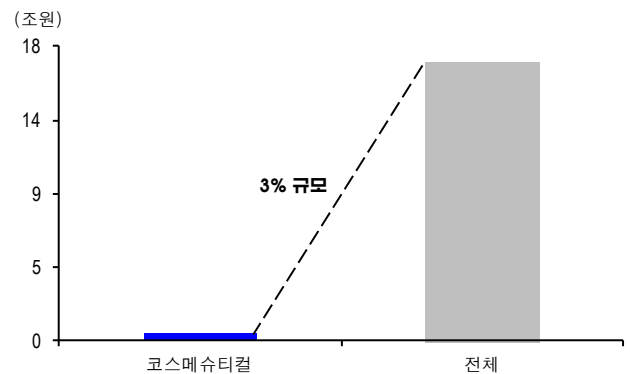
처방전 없이도 의학적으로 검증된 제품을 구매할 수 있기 때문에 성분과 효능을 중시하는 중장년층의 수요는 꾸준히 증가할 전망이다. 약국뿐만 아니라 온라인 몰, 백화점, 홈쇼핑, 드럭스토어 등 판매처 다변화로 접근성이 높아진 점도 긍정적이다.

글로벌 화장품 및 코스메슈티컬 시장 규모 (2016년 기준)



자료: 한국코스메슈티컬교육연구소, 신한금융투자

국내 화장품 및 코스메슈티컬 시장 규모 (2016년 기준)



자료: 한국코스메슈티컬교육연구소, 신한금융투자

안티에이징 화장품 관련주

안티에이징 화장품 관련주로는 크게 기능성 화장품에 함유되는 원료 개발 기업과 코스메슈티컬 사업을 영위하는 제약사로 구분할 수 있다.

기능성 화장품 원료를 개발하는 사업자로는 SK바이오랜드(052260), 대봉엘에스(078140), 에이씨티(138360)를 제시한다. 줄기세포 배양액, 천연소재 등 기능성 화장품에 함유되는 원료 제조를 주 사업으로 영위하고 있는 기업들이다.

코스메슈티컬 관련주로는 동국제약(086450), 테고사이언스(191420), 차바이오텍(085660)이 대표적이다. 코스메슈티컬 사업을 주 사업군으로 영위하고 있거나, 기존 보유하고 있던 바이오 기술을 기반으로 코스메슈티컬 브랜드를 론칭하며 본격적으로 신사업에 진출한 기업을 중심으로 선별했다.

안티에이징 화장품 관련주				
구분	종목코드	종목명	시가총액 (십억원)	내용
원료	052260	SK바이오랜드	281.3	기능성 화장품 원료 16년 매출 비중 56.3%
	078140	대봉엘에스	142.5	화장품 원료부문 천연소재 비중 증가. 16년 매출 비중 60%
	138360	에이씨티	65.7	생물전환기술제품 등 천연 화장품 소재 16년 매출 비중 88.9%
코스메슈티컬	085660	차바이오텍	612.1	코스메차움(차병원 줄기세포+차움병원 안티에이징 기술)
	086450	동국제약	590.4	센텔리안24 대표 제품 마데카크림 16년 매출 비중 13%
	191420	테고사이언스	184.6	자회사 큐티젠랩, 스킨케어 브랜드 '액트 원 썬 파이버' 론칭

자료: QuantiWise, 신한금융투자

주: 시가총액 2017년 5월 18일 종가 기준

고령사회, 먹는 것도 다르다

- ▶ 일본 고령사회 진입 후 건강기능식품 분야 시장 형성 및 유의미한 성장
- ▶ 국내 건강기능식품 산업은 초고령사회에 진입하는 2026년까지 성장 지속 전망
- ▶ 국내 시장 성장 시 수혜 가능한 개별인정형 건강기능식품 종목 관심

고령친화식품

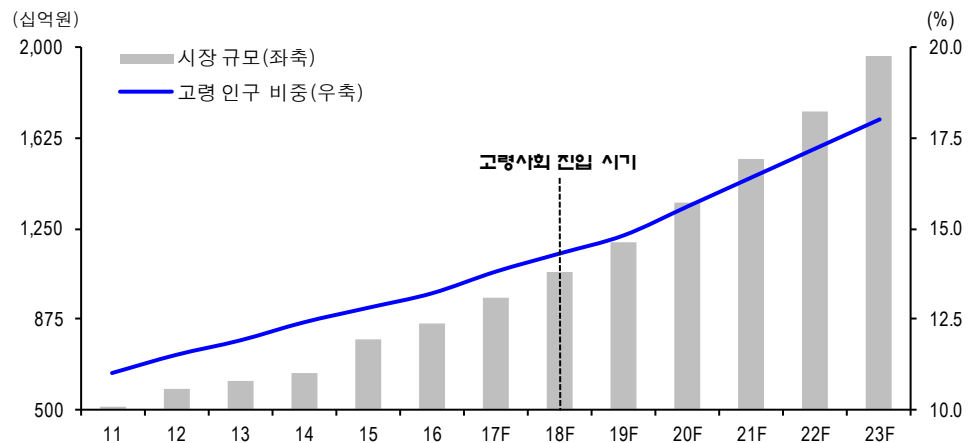
연평균(2013~2016) 성장률 12.9%

식품은 고령 인구 소비지출 항목 중 가장 비중이 크다. 2008년 이후 연평균 식품 소비 지출 비중은 20.1%, 2016년 19.4%다. 식품 소비는 경기, 소득에 비탄력적이기 때문에 꾸준하다. 고령 인구 증가가 고령친화식품 성장으로 직결되는 이유다.

한국농수산식품유통공사 설문에 따르면 고령층은 건강기능식품, 홍삼, 두부류 및 청국장 등 고령 친화식품으로 인식한다. 고령층에 진입하면서 소비가 늘어난 식품 설문 상위도 유사하다. 고령층 소비자 중 12.9%는 건강기능식품 소비가 늘었다. 12.2%는 홍삼 제품을 추가 소비했다. 두부, 청국장 등 소비가 늘었다고 답한 소비자도 각각 10.8%, 9.9%에 달했다.

2016년 국내 고령친화식품 산업 규모는 8,554억원으로 추산된다. 2023년에는 1조 9,647억원(연평균 성장률 12.6%)으로 성장할 전망이다. 지난 4년간(2013~2016) 식품 산업 성장률(6.3%)을 초과하는 빠른 성장 속도다.

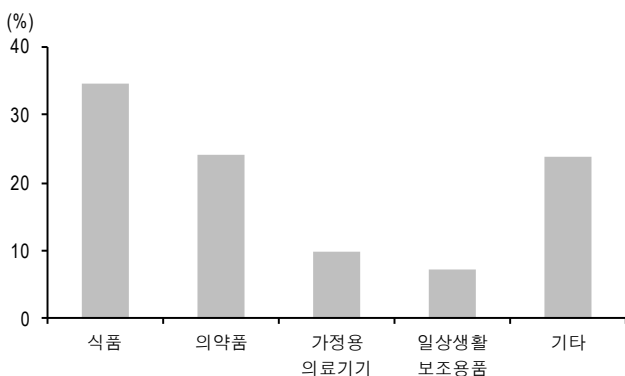
고령친화식품 시장 규모와 65세 이상 고령 인구 비중 추이 및 전망



자료: 한국농수산식품유통공사, 통계청, 신한금융투자

주: 16년 이후 시장 규모 당사 추정. 추정치는 건강기능식품, 홍삼, 두부류, 발효식품, 특수용도식품 성장 속도(2011~2015 CAGR)에 65세 이상 고령 인구 비율 증가를 반영해 추정

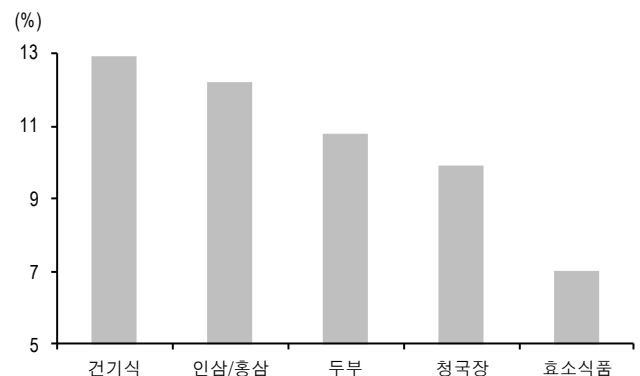
고령자를 위해 필요한 제품 설문



자료: 한국보건산업진흥원, 신한금융투자

주: 2014년 10~11월 65세 이상 고령자 1,200명을 대상으로 개별 면접 조사 진행

60세 이상이 되면서 소비 늘어난 식품 설문 상위



자료: 한국농수산식품유통공사, 신한금융투자

주: 소비자 인식 조사는 2016년 12월 온라인조사를 통해 600명을 대상으로 진행

일본 건강기능식품 시장
고령사회 진입 후
유의미한 성장

일본의 사례 → 고령사회 진입 후 건강기능식품 시장 성장

국내보다 23년 먼저 고령사회에 진입한 일본의 사례를 통해 향후 국내 건강기능식품 시장 성장 여력을 가늠해 볼 수 있다. 일본 고령사회 기간은 1995~2005년이다. 1990년대 들어 일본 고령 인구 비중 증가는 0.51%p로 가속화됐다. 1980년대 평균 고령 인구 비중 증가는 0.27%p다. 초고령사회에 진입한 2006년 이후 고령 비중 증가 속도는 연평균 0.70%p를 유지 중이다.

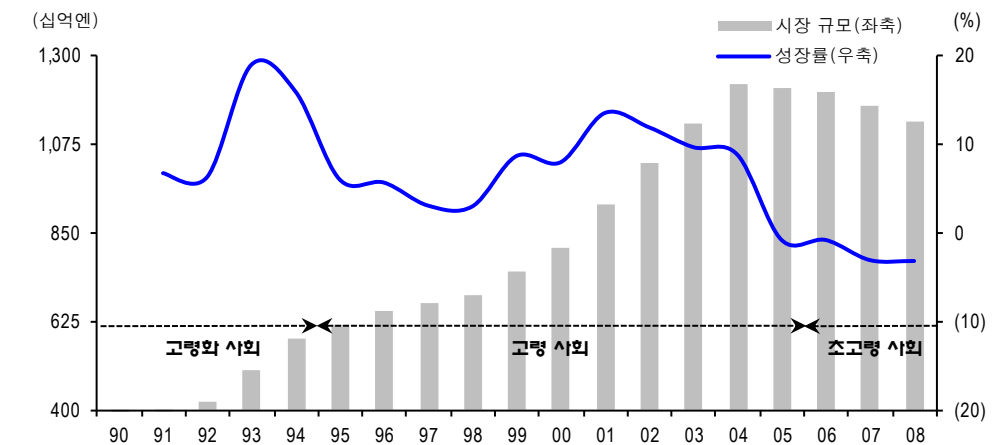
일본 건강기능식품 시장 성장은 고령사회 진입 전 가장 빨랐다. 1990~1994년 고령화 사회 시기 연평균 시장 성장률은 11.9%다. 초기 시장 형성에 따른 효과로 판단한다.

유의미한 시장 성장은 1990년대 후반부터 2000년대 중반까지다. 고령사회 기간과 일치한다. 1995년 6,150억엔이던 건강기능식품 시장 규모는 2005년 1조 2,220억엔으로 성장했다. 건강기능식품 연평균 성장률(1995~2005)은 6.4%다. 누적 허가 품목 수는 1990년대 중반 이후 비로소 급증했다. 고령사회 진입이 건강기능식품 시장 형성과 성장을 촉발했다는 판단이다.

일본 건강기능식품 시장
초고령사회 진입 후
둔화 및 역성장

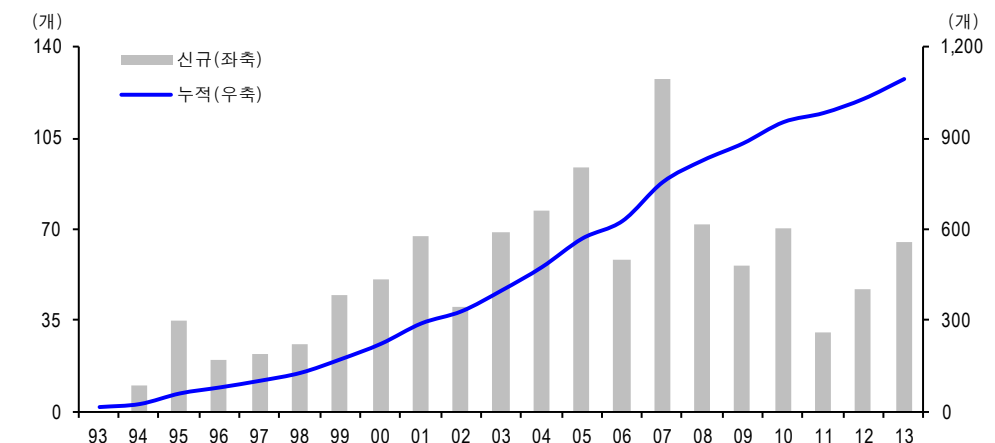
특징적인 부분은 일본이 초고령사회에 진입한 2005년 이후 건강기능식품 시장 성장이 둔화했다는 점이다. 시장 규모는 2004년 정점을 기록한 뒤 2007년부터는 역성장하는 모습을 보였다. 제품 수명 주기(PLC) 상 쇠퇴기에 접어드는 모습이다. 고령사회 진입이 전체 건강기능식품 시장 형성과 성장을 촉발했다면, 초고령사회에 진입할 즈음에는 시장이 포화됨을 의미한다. 국내는 2026년 초고령사회에 진입할 예정이다. 따라서 국내 건강기능식품 시장은 당분간 성장세를 유지할 가능성이 크다. 시장 포화는 2026년 이후로 예상한다.

과거 일본의 고령사회 시기 건강기능식품 시장 규모와 성장률 추이



자료: 한국보건산업진흥원, 신한금융투자

과거 일본의 건강기능식품 신규 허가 품목 수 및 누적 품목 수 추이



자료: 일본건강영양식품협회, 신한금융투자

2015년 성분 논란에도 매출액 성장세 지속

항산화, 면역기능 관련 건강기능식품 수요 꾸준할 전망

1) 개별인정형: 국내에서 신규로 개발된 소재 중 개발자나 수입자가 해당원료에 대한 안전성 및 기능성에 대해 국내외적으로 공인 받은 식품

2017년 국내 건강기능식품 시장 전년 대비 11.5% 성장 전망

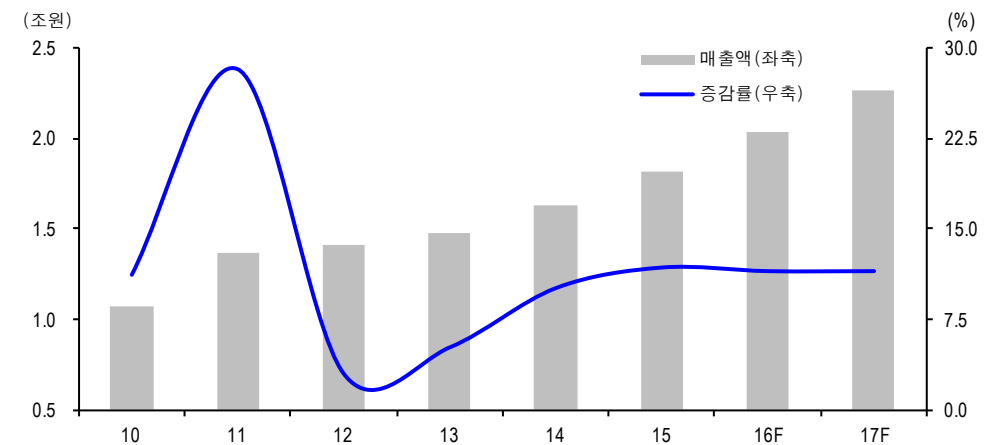
2015년 국내 건강기능식품 매출액은 전년 대비 11.8% 증가한 1조 8,229억원이다. 2012년 3.0%로 하락했던 매출액 성장률은 상승 반전 추세다. 2015년 ‘백수오 성분 논란’에도 홍삼, 비타민 수요 증가(각각 +9.7%, +46.9%)가 전체 건강기능식품 매출액 성장을 견인했다.

제품별로는 홍삼 점유율 하락, 개별인정형¹⁾ 부상이 특징적이다. 홍삼의 점유율 하락은 홍삼 시장 부진을 의미하지는 않는다. 개별인정형과 비타민, 프로바이오틱스 등 건강기능식품 시장 제품군 다양화가 홍삼 점유율 하락의 원인이라는 점에서 긍정적이다. 오히려 2013년 이후 점유율 추가 하락이 없는 홍삼 시장이 선전하고 있음에 주목해야 한다.

2010년 10.6%였던 개별인정형 점유율은 2014년 19.5%로 확대됐다. 개별인정형 제품들이 홈쇼핑 등 채널을 통해 히트 상품이 되면서 점유율이 상승했다. 2015년 들어 ‘백수오 성분 논란’으로 관련 제품 매출액이 급감했다. 점유율도 2015년 2.0%p 하락했다. 개별인정형 점유율은 향후 재상승할 가능성이 크다. 백수오 등 복합추출물 매출 감소세가 진정됐고, 당귀혼합추출물 등 타 품목 매출 신장이 뚜렷하기 때문이다. 2015년 일회성 요인으로 인한 부진으로 판단한다.

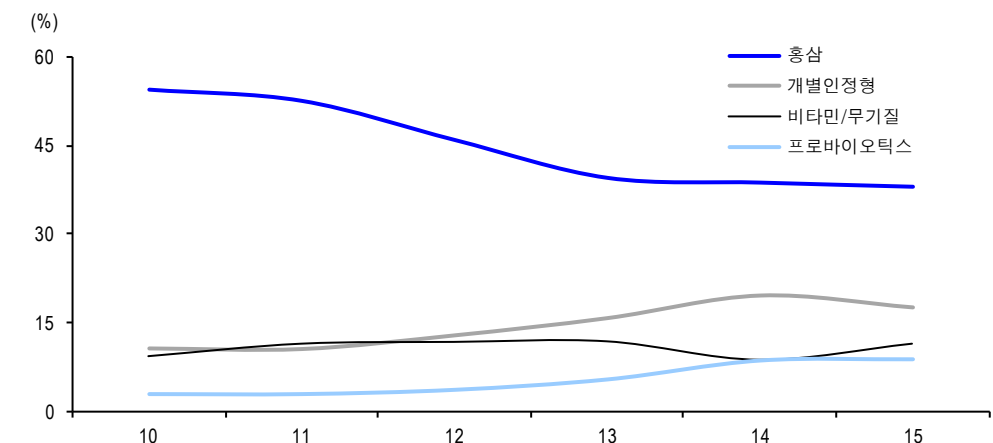
기능성별 매출 현황으로는 항산화 제품이 8,956억원으로 가장 높은 매출 비중(17.9%)을 차지했다. 면역기능과 기억력 개선, 혈행개선 관련 제품 매출 비중은 각각 17.4%, 15.5%, 15.5%다. 2017년 건강기능식품 매출액은 전년 대비 11.5% 증가한 2조 2,700억원으로 추정한다. 개별인정형 점유율 반등이 전체 건강기능식품 시장 성장을 견인할 전망이다.

국내 건강기능식품 매출액, 매출액 증감률 추이 및 전망



자료: 식품의약품안전처, 신한금융투자

제품별 건강기능식품 점유율 추이



자료: 식품의약품안전처, 신한금융투자

높은 소비자 신뢰가 강점인 홍삼 시장 향후 성장 지속 전망

2017년 홍삼 출하액 전년 대비
10.5% 성장한 8,746억원 전망

고령사회 진입으로 홍삼 시장 성장도 지속될 가능성이 크다. 효능과 성분에 대한 소비자들의 신뢰가 장점이다. 건강을 위해 자주 구입하는 식품 설문조사 결과 홍삼 응답률은 14.1%로, 건강 기능식품(15.8%)과 1, 2위를 기록했다.

홍삼 출하액은 정체기를 지났다. 2015년 출하액은 6,943억원으로, 전년 대비 9.7% 증가했다. 홍삼 시장 70% 수준을 점유했던 한국인삼공사(KGC) 2016년 매출액, 영업이익은 각각 1조 1,076억원(+20.7% YoY), 1,749억원(+31.1% YoY)을 기록했다. 홍삼 출하액이 반등하기 시작한 2013년 이후 KGC 매출액 연평균(2013~2016) 증가율은 12.2%에 달한다.

KGC 실적 성장세를 감안하면 2016년 전체 홍삼 출하액은 7,915억원(+14.0% YoY) 규모로 추정된다. 2017년에는 10.5% 성장한 8,746억원 규모로 성장할 전망이다.

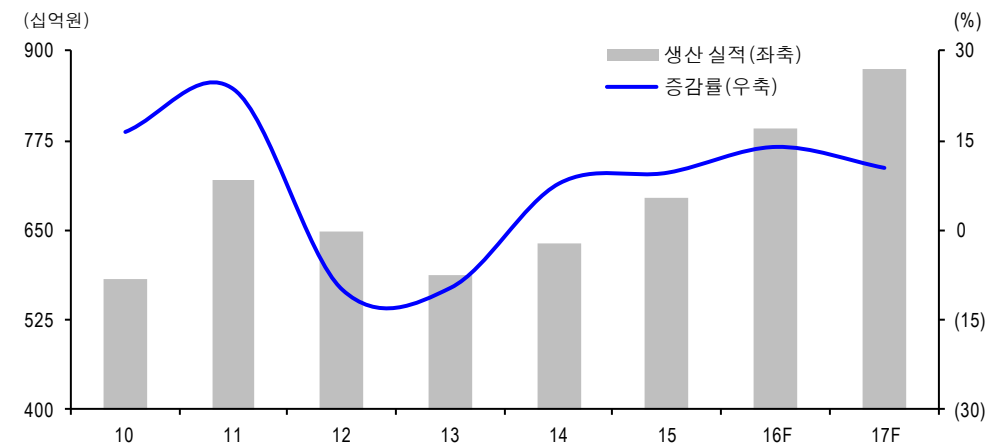
발효식품, 두부류는 꾸준한 소비가 장점

발효식품, 두부류 비중
2015년 기준 61.5%.
성장률은 고령친화식품
전체 성장률을 하회

고령층은 치아 부실, 소화 기능 저하를 겪기 때문에 저작이 쉬운 두부류 소비가 늘어난다. 기호에 맞는 맛과 향, 형태를 지닌 영양 높은 발효식품 소비도 증가한다. 발효식품(장류, 김치류, 젓갈류 등)과 두부류가 고령친화식품에서 차지하는 비중은 2015년 기준 61.5%로 높다.

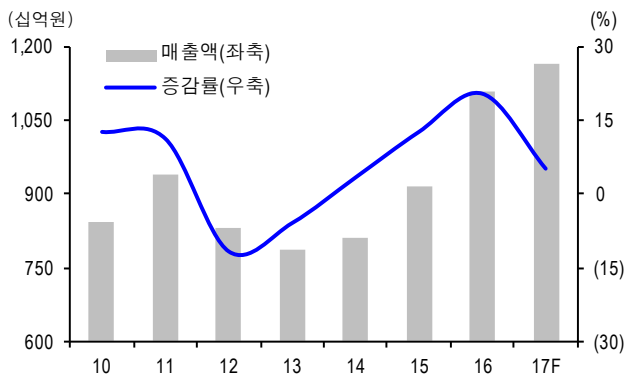
향후 발효식품(김치류, 장류 포함) 출하액 성장률은 6.9%가 예상된다. 2006년 중소기업 고유업종 제도 폐지 이후 급격히 성장하던 두부류 시장은 2013년부터 역성장했다. 고령 인구 증가에 따라 두부류 생산액은 2016년 이후 연평균 3.6% 성장으로 반등할 전망이다. 성장률은 전체 고령친화식품 성장률(12.6%)을 하회하지만, 안정적인 소비 증가가 기대되는 분야다.

홍삼 출하액과 출하액 증감률 추이 및 전망



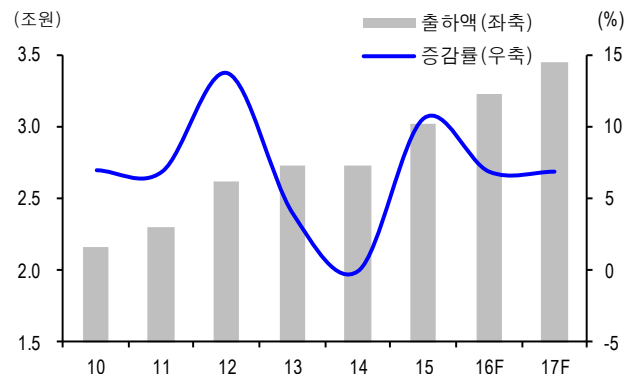
자료: 식품의약품안전처, 신한금융투자

한국인삼공사(KGC) 매출액과 매출액 증감률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자

발효식품 출하액과 출하액 증감률 추이 및 전망



자료: 식품의약품안전처, 신한금융투자

주: 젓갈류, 절임식품, 김치류, 장류 출하액 합계

국내 시장 성장 수혜 가능한 개별인정형 건강기능식품에 관심

성장 속도 둔화로

국내 건강식 종목 수익률 부진

고령사회 진입에도 국내 건강기능식품 관련주 주가는 부진하다. 2015년 35배에 달하던(KT&G 제외) 건강기능식품 업종 12개월 선행 PER(주가수익배율)은 현재 16배 수준으로 하락했다.

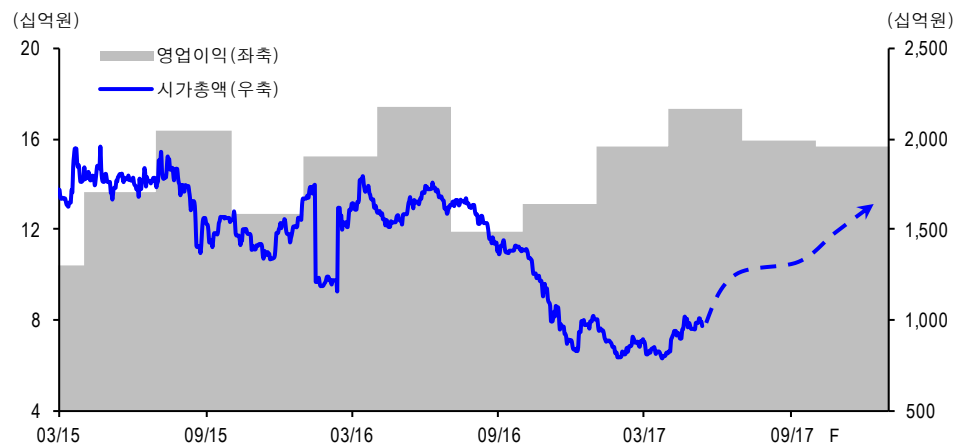
부진 원인은 성장 속도 둔화다. 국내 건강기능식품 제조사2) 합산 매출액, 영업이익 증가율 평균(2011~2014)은 각각 36.6%, 37.7%였다. 주가가 고점을 형성했던 시기다. 2015년에 있었던 백수오 성분 논란은 투자 심리에 부정적이었다. 2015년 합산 매출액 성장률도 5.2%로 둔화됐다. 합산 영업이익은 역성장(-7.7%)했다. 2016년 매출액, 영업이익 증가율이 각각 9.9%, 23.4%로 반등했음에도 과거와 같은 밸류에이션을 회복하지 못하고 있다.

성장성 둔화로 과거 수준의 멀티플을 부여하기는 어렵지만 고령사회 진입에 따른 성장 환경은 기업 실적 개선에 우호적이다. OEM 업체와 개별인정형 관련 종목을 구분해서 볼 필요가 있다. OEM 관련 종목들의 수출 증가세가 견조하지만 고령사회 진입에 따른 국내 시장 성장에 더 주목하고 있다.

2) 제조사: 코스맥스비티아이, 콜마비엔에이치, 뉴트리바이오텍, 서흥, 셀바이오텍, 내츄럴엔도텍

개별인정형 관련 건강기능식품 업체에 주목한다. 국내 비중이 높기 때문에 고령사회 진입에 따른 건강기능식품 시장 성장의 수혜가 가능하다. 개별인정형 자체 제품을 생산하는 건강기능식품 업체는 콜마비엔에이치(200130), 셀바이오텍(049960)이다. KT&G (033780)와 에이치엘사이언스(239610)도 고성장세를 유지하는 고령친화식품 관련 종목이다.

개별인정형 관련 종목 합산 시가총액 및 분기 영업이익 추이 및 전망



자료: QuantiWise, 신한금융투자

주: 셀바이오텍, 콜마비엔에이치 시가총액 및 영업이익 합산 추이 및 전망. 이익 전망은 컨센서스

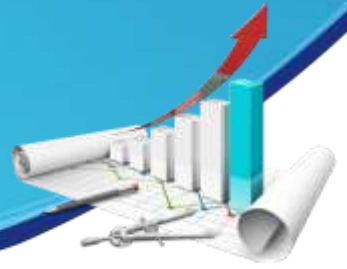
고령친화식품 시장 성장 관련 종목

코드	종목명	시가총액 (십억원)	내용
033780	KT&G	14,072.5	KGC 포함 인삼부문 연결 자회사 8개사. KGC 홍삼 M/S 70% 상회
001680	대상	925.1	2016년 기준 두부류 M/S 9.9%. 고추장류 M/S 35.1%
200130	콜마비엔에이치	689.8	건강기능식품 OEM/ODM 생산 판매. 면역기능 개선제 해모힘
222040	뉴트리바이오텍	451.8	건강기능식품 OEM/ODM. 혈행개선제 오메가
092040	아미코젠	403.8	바이오 신소재(글루코사민, 키토산) 활용한 건기식 비중 증가
008490	서흥	397.4	의약품 캡슐 및 건강기능식품 OEM 제조 업체
044820	코스맥스비티아이	332.3	주요 제품은 오메가3, 키토산플러스 가르시니아맥스
049960	셀바이오텍	326.2	국내 1위 프로바이오틱스 종균 개발 및 완제품 생산. 브랜드 듀오락
052260	SK바이오랜드	281.3	건강기능성 식품 원료. 주요 제품은 홍삼농축액, 마린키토올리고당
204990	현성바이탈	140.4	양파, 도라지 활용한 건강기능식품 제조
239610	에이치엘사이언스	113.6	갱년기 여성 건강 증진 제품 석류 농축액 개발

자료: QuantiWise, 신한금융투자

주: 시가총액 2017년 5월 18일 종가 기준

 신한금융투자 ...33



신한금융투자 영업망

서울지역									
강남	02) 538-0707	구로	02) 857-8600	대치센트레빌	02) 554-2878	보라매	02) 820-2000	여의도	02) 3775-4270
강남중앙	02) 6354-5300	남대문	02) 757-0707	도곡	02) 2057-0707	삼성역	02) 563-3770	연희동	02) 3142-6363
관악	02) 887-0809	노원역	02) 937-0707	마포	02) 718-0900	삼풍	02) 3477-4567	영업부	02) 3772-1200
광교	02) 739-7155	논현	02) 518-2222	명동	02) 752-6655	송파	02) 449-0808	잠실산천역	02) 423-6868
광화문	02) 732-0770	답십리	02) 2217-2114	목동	02) 2653-0844	신당	02) 2254-4090	중부	02) 2270-6500
종로영업소	02) 722-4388	성수동영업소	02) 466-4228	반포	02) 533-1851	압구정	02) 511-0005		
인천·경기지역									
계양	032) 553-2772	수원	031) 246-0606	의정부	031) 848-9100	판교	031) 8016-0266		
분당	031) 712-0109	안산	031) 485-4481	일산	031) 907-3100	평택	031) 657-9010		
산본	031) 392-1141	인천	032) 819-0110	정자동	031) 715-8600	평촌	031) 381-8686		
부산·경남지역									
금정	051) 516-8222	마산	055) 297-2277	서면	051) 818-0100	울산남	052) 257-0777		
동래	051) 505-6400	밀양	055) 355-7707	울산	052) 273-8700	창원	055) 285-5500		
대구·경북지역									
구미	054) 451-0707	대구수성	053) 642-0606	안동	054) 855-0606			제주지역	
대구	053) 423-7700	시지	053) 793-8282	포항	054) 252-0370			서귀포	064) 732-3377
								제주	064) 743-9011
대전·충북지역									
대전	042) 484-9090	유성	042) 823-8577	청주	043) 296-5600			강원지역	
								강릉	033) 642-1777
광주·전라남북지역									
광주	062) 232-0707	광양	061) 791-8020	전주	063) 286-9911				
군산	063) 442-9171	여수	061) 682-5262	수완	062) 956-0707				
PWM Lounge									
경희궁	02) 2196-4655	명동	02) 718-0149	성수동	02) 466-4227	울산	052) 261-6127	종로중앙	02) 712-7106
과천	02) 3679-1410	부산서면	051) 243-3070	신제주	064) 743-0752	의정부	031) 848-0125	평촌	031) 386-0583
광교영업부	02) 777-1559	산본중앙	031) 396-5094	영업부	02) 3783-1025	종로	02) 722-4388	평택	031) 657-0136
마포중앙	02) 718-5029	서여의도	02) 3775-1458						
PWM센터									
강남	02) 508-2210	목동	02) 2649-0101	서울FC	02) 778-9600	이촌동	02) 3785-2536	부산	051) 819-9011
강남대로	02) 523-7471	반포	02) 3478-2400	서초	02) 532-6181	인천	032) 464-0707	PVG강남	02) 559-3399
광주	062) 524-8452	방배	02) 537-0885	스타	02) 2052-5511	일산	031) 906-3891	PVG서울	02) 6050-8100
대구	053) 252-3560	분당	031) 717-0280	압구정	02) 541-5566	잠실	02) 2143-0800		
대전	042) 489-7904	분당중앙	031) 718-5015	압구정중앙	02) 547-0202	태평로	02) 317-9100		
도곡	02) 554-6556	서교	02) 335-6600	여의도	02) 782-8331	해운대	051) 701-2200		
해외현지법인/사무소									
뉴욕	(1-212) 397-4000	홍콩	852) 3713-5333	상해	(86-21) 6888-91356	호치민	(84-8) 6299-8000	호치민 사무소	(84-8) 3824-6445
인도네시아	(62-21) 5140-1133								