

헬스케어

안전 제일주의

비중확대 (유지)

배기달 ☎ 02-3772-1554
✉ kdbae@shinhan.com

이은샘 ☎ (02) 3772-1553
✉ es.lee@shinhan.com

- ◆ 7월 국내 의약품 판매액 1조 1,529억원(+2.1%, YoY)으로 평범한 수준
- ◆ 7월 의약품 수출액 2.2억 달러(-6.4%, YoY)로 다소 부진한 모습
- ◆ 투자의견 '비중확대' 유지하며 밸류에이션 낮은 업체 선호

7월 국내 의약품 판매액 1조 1,529억원(+2.1%, YoY)으로 평범한 수준

7월 국내 의약품 판매액은 1조 1,529억원(+2.1%, 이하 YoY)으로 평범했다. 7월 누적 판매액은 8조 1,633억원(+1.9%)이다. 하반기 의약품 판매액도 2% 내외 증가하여 연간 국내 의약품 판매액은 14.0조원(+2.0%)으로 예상된다.

7월 의약품 수출액 2.2억 달러(-6.4%, YoY)로 다소 부진한 모습

7월 의약품 수출액은 2.2억 달러(-6.4%)로 부진했다. 작년 7월 수출(+38.0%)과 올 6월 수출(+40.0%)이 워낙 좋았기 때문이다. 7월 누적 수출액은 14.8억 달러(+2.6%)를 기록하고 있다. 올해 연간 수출액은 28.7억 달러(+4.7%)으로 예상된다.

7월 의료기기 수출액은 2.2억 달러(+7.2%)로 상대적으로 좋았다. 7월 누적 수출액은 16.0억 달러(+14.1%)로 최근 2년(15년 +3.1%, 16년 +4.1%) 낮은 성장에서 회복되고 있다.

투자의견 '비중확대' 유지하며 밸류에이션 낮은 업체 선호

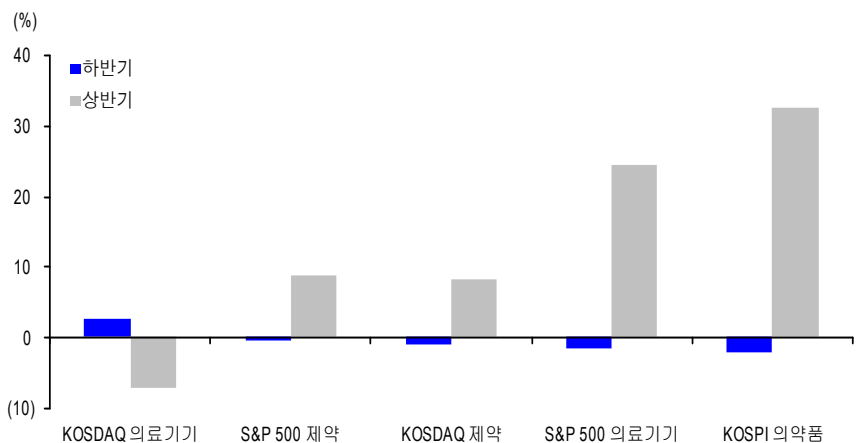
헬스케어 업종에 대해 투자의견 '비중확대'를 유지한다. 하반기는 상반기 주가 수익률이 부진했던 의료기기 업종의 상대적 강세가 나타나고 있다. 9월에는 밸류에이션 매력이 높은 업체를 추천한다. 제약에서는 유한양행(000100), 의료기기 업체는 아이센스(099190)다.

헬스케어 9월 Top picks

종목명 (원,%)	투자 의견	현재주가 9월 4일	목표주가	상승여력
유한양행 (000100)	매수	223,500	300,000	34.2
아이센스 (099190)	매수	23,850	30,000	25.8

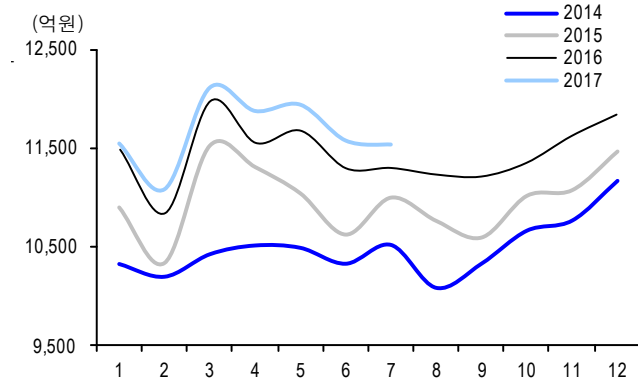
자료: 신한금융투자

글로벌 헬스케어 지수 상반기/하반기 수익률 현황



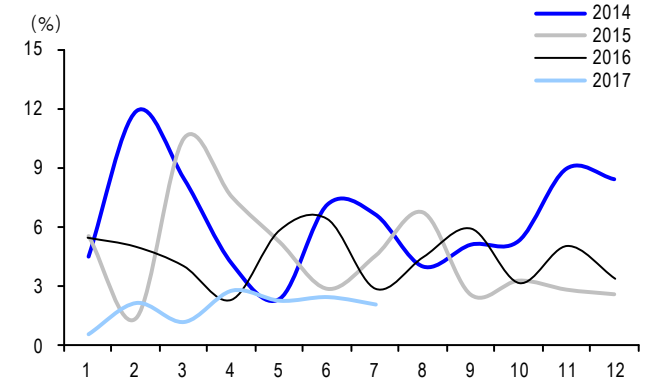
자료: QuantiWise, Bloomberg, 신한금융투자

월별 의약품 판매액 추이



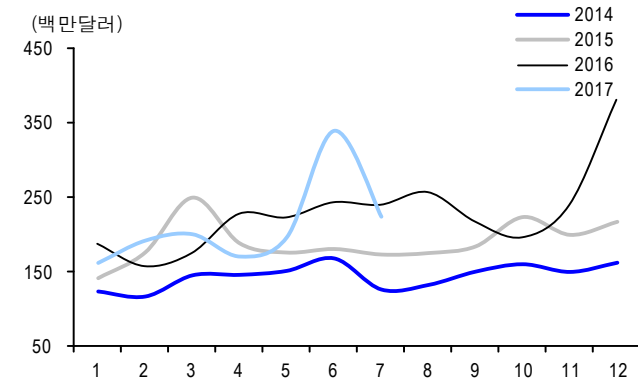
자료: 통계청, 신한금융투자

월별 의약품 판매액 증감률 추이



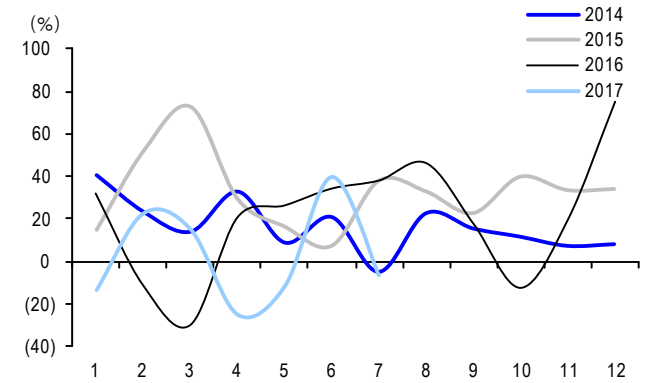
자료: 통계청, 신한금융투자

월별 의약품 수출액 추이



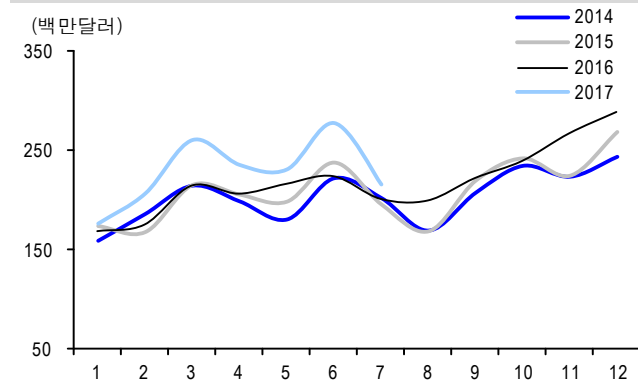
자료: 무역협회, 신한금융투자

월별 의약품 수출액 증감률 추이



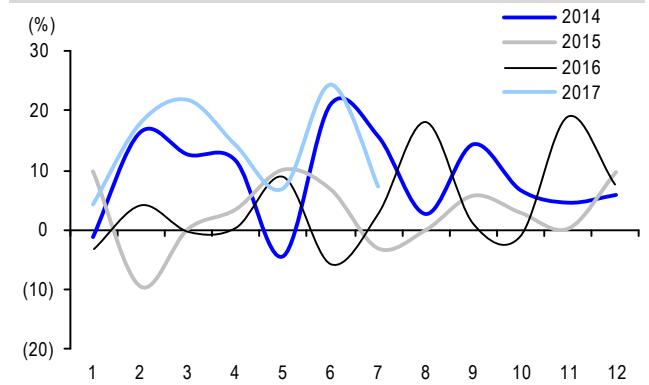
자료: 무역협회, 신한금융투자

월별 의료기기 수출액 추이



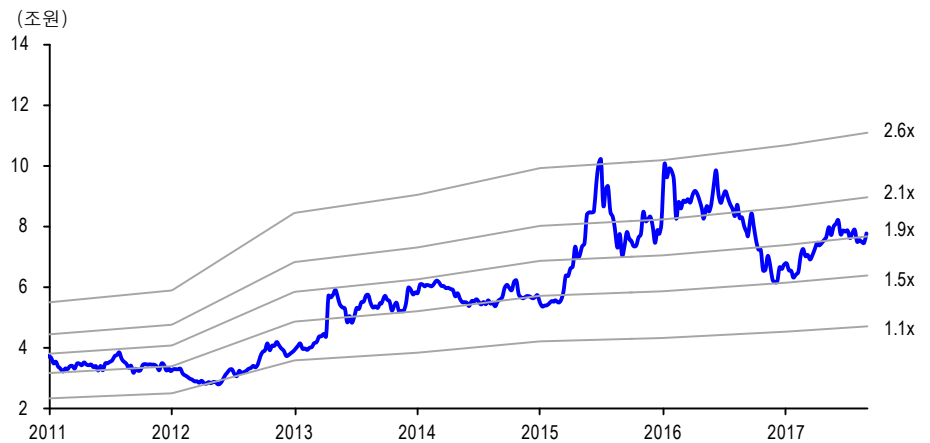
자료: 무역협회, 신한금융투자

월별 의료기기 수출액 증감률 추이



자료: 무역협회, 신한금융투자

국내 상위 제약 PBR 추이



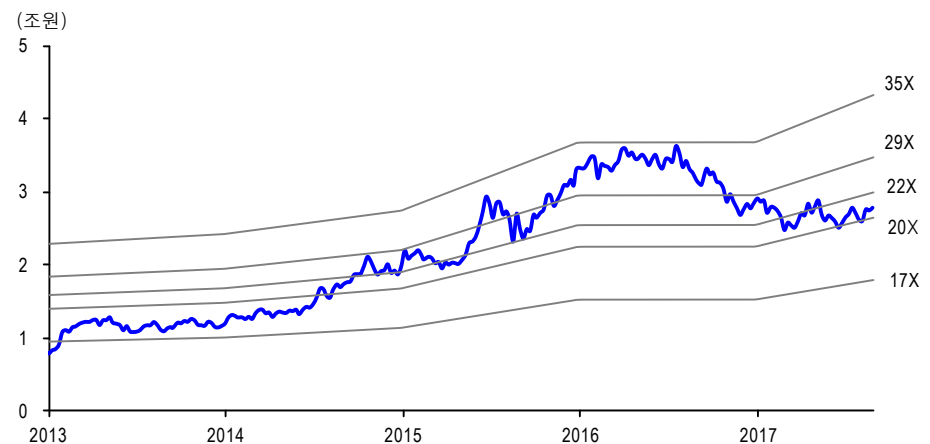
자료: QuantilWise, 신한금융투자 (유한양행, 녹십자, 대웅제약, 종근당, 동아에스티)

중소형 제약 PBR 추이



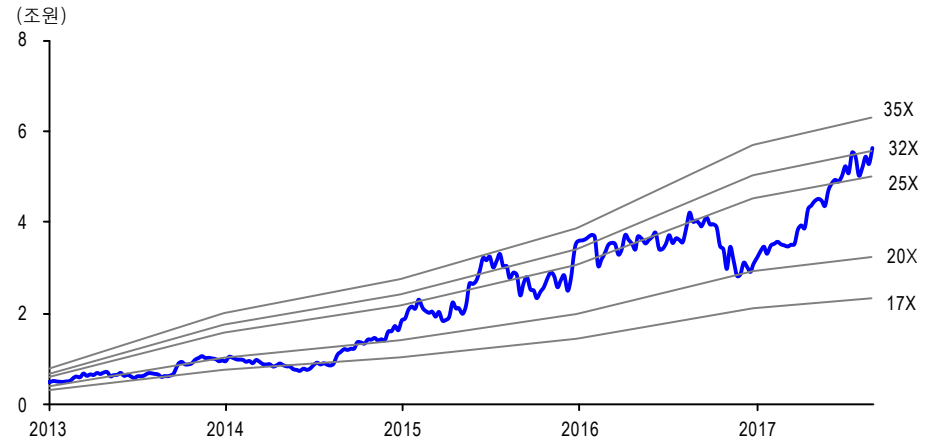
자료: QuantiWise, 신한금융투자 (보령제약, 삼진제약, 대원제약, 유나이티드제약, 동국제약, 환인제약)

주요 의료기기 社 PER 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자 (오스템임플란트, 디오, 아이센스, 인바디, 뷰웍스)

주요 피부/미용社 PER 추이



자료: QuantWise, 신한금융투자 (메디톡스, 휴젤)

신한 커버리지 투자의견 및 목표주가 변경 요약

기업명(원,%)	종목코드	변경 전		변경 후		비고
		투자의견	목표주가	투자의견	목표주가	
한미약품	A128940	매수	450,000	매수	450,000	
유한양행	A000100	매수	300,000	매수	300,000	
녹십자	A006280	매수	215,000	매수	215,000	
종근당	A185750	매수	140,000	매수	140,000	
삼진제약	A005500	매수	40,000	매수	40,000	
유나이티드제약	A033270	매수	24,000	매수	24,000	
대원제약	A003220	매수	21,000	매수	21,000	
대웅제약	A069620	매수	105,000	Trading BUY	105,000	상승 여력 제한으로 투자의견 하향
동아에스티	A170900	Trading BUY	90,000	Trading BUY	90,000	
보령제약	A003850	Trading BUY	49,000	Trading BUY	49,000	
씨젠	A096530	매수	34,000	매수	34,000	
바텍	A043150	매수	42,000	매수	42,000	
뷰웍스	A100120	매수	67,000	매수	63,000	제품 가격 하락 리스크 반영하여 목표 PER(21.4배 → 20.1배) 하향
인바디	A041830	매수	33,000	매수	33,000	
아이센스	A099190	매수	30,000	매수	30,000	
오스템임플란트	A048260	매수	70,000	Trading BUY	70,000	상승 여력 제한으로 투자의견 하향
디오	A039840	Trading BUY	36,000	Trading BUY	36,000	
메디톡스	A086900	매수	650,000	매수	650,000	
휴젤	A145020	매수	740,000	매수	740,000	
에스티팜	A237690	매수	50,000	매수	50,000	
휴메딕스	A200670	중립	-	중립	-	

자료: 신한금융투자

뷰웍스 목표주가 산정 요약

(원, 배)	2017F	비고
EPS	3,143	12개월 선행 EPS
목표 PER	20.1	최근 4년 평균 PER 평균 15% 할인
주당가치	63,086	
목표주가	63,000	

자료: 신한금융투자

주: FP-DR 가격 하락 우려를 반영해 4년 평균 15% 할인 적용

최근 4년을 적용한 이유는 Carestream과 Agfa 공급 계약 체결 이후 주력 품목인 FP-DR 성장이 본격화된 시기이기 때문

국내 주요 제약/바이오업체 Valuation Table

회사	시가총액 (십억원)	2017F						2018F					
		PER (X)	PBR (X)	EV/EBITDA (X)	ROE (%)	OPM (%)	NPM (%)	PER (X)	PBR (X)	EV/EBITDA (X)	ROE (%)	OPM (%)	NPM (%)
삼성바이오로직스	18,262	(261.3)	4.6	214.7	(1.7)	2.1	(16.7)	146.5	4.5	103.9	3.1	12.9	21.5
셀트리온	13,747	38.4	5.8	25.4	15.2	49.1	38.3	26.9	4.9	18.4	18.3	52.0	39.9
한미약품	4,538	84.8	6.4	36.7	8.3	9.3	6.9	63.8	5.9	31.1	9.5	10.6	8.0
메디톡스	3,111	39.1	13.5	29.7	43.8	54.9	43.2	32.1	9.6	24.0	37.9	55.7	44.4
유한양행	2,607	17.2	1.5	13.5	9.9	8.6	10.2	14.9	1.4	11.5	10.6	9.1	10.7
휴젤	2,360	26.4	3.6	16.7	18.3	58.6	46.5	24.6	3.0	13.0	14.3	59.4	48.1
녹십자	2,156	33.8	2.0	18.6	6.2	7.0	5.2	28.9	1.9	16.9	6.8	7.3	5.5
대웅제약	1,199	30.7	1.9	18.9	7.5	5.6	4.5	26.0	1.8	16.0	8.6	6.4	5.1
종근당	974	20.2	2.5	11.5	12.9	8.0	5.5	18.7	2.2	10.7	12.5	8.0	5.6
부광약품	954	49.8	4.2	31.2	8.1	14.4	11.8	51.9	4.6	29.7	8.5	14.7	11.7
JW중외제약	851	44.8	2.7	18.1	6.2	6.8	5.4	24.9	2.5	14.9	10.4	8.5	5.4
케어젠	734	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
동아에스티	690	105.5	1.2	15.7	1.1	4.3	1.2	25.8	1.1	12.3	4.4	6.0	4.6
에스티팜	647	10.8	1.7	5.9	17.3	36.2	28.5	11.2	1.5	5.4	14.3	35.7	27.6
휴온스글로벌	496	25.1	5.1	16.0	18.1	20.7	16.7	22.7	4.2	14.4	17.1	20.2	15.5
삼진제약	460	13.1	2.1	8.1	19.4	18.2	13.9	12.2	1.8	7.2	18.3	18.4	14.1
파마리서치프로덕트	454	25.2	2.9	18.8	10.4	38.8	32.3	18.2	2.7	13.7	11.9	41.7	35.4

자료 QuantilWise, 신한금융투자

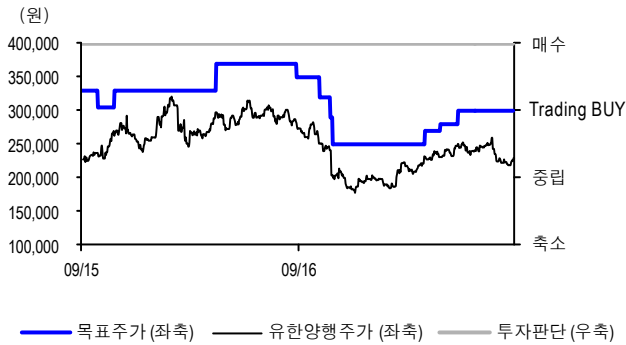
해외 주요 제약/바이오업체 Valuation Table

회사	시가총액	2017F						2018F					
	(십억원)	PER (X)	PBR (X)	EV/EBITDA (X)	ROE (%)	OPM (%)	NPM (%)	PER (X)	PBR (X)	EV/EBITDA (X)	ROE (%)	OPM (%)	NPM (%)
S&P 500 제약													
존슨앤드존슨	398,395	18.2	4.8	14.1	25.8	30.9	26.0	16.9	4.3	12.8	25.8	32.4	26.4
화이자	228,798	13.3	3.5	10.4	26.0	37.6	29.3	12.3	3.4	9.9	27.3	38.1	30.1
머크	197,209	16.5	4.9	12.1	22.5	34.2	26.4	15.2	4.8	11.4	26.6	35.5	27.4
애브비	136,195	13.7	18.0	12.0	150.7	42.9	31.6	11.7	10.9	10.4	122.8	45.4	33.7
브리스톨-마이어스스콧	111,279	20.1	6.2	16.4	29.3	26.2	24.1	18.9	5.7	15.5	31.3	26.6	24.7
일라이 릴리	99,878	19.3	5.7	14.8	25.8	24.8	19.5	17.7	5.2	13.6	29.9	26.2	20.7
엘러간	86,243	14.0	1.1	13.4	3.8	48.0	36.3	12.7	1.2	12.5	6.2	48.9	37.6
조에티스	34,835	26.9	16.3	17.8	66.1	34.3	22.2	23.5	12.6	15.8	58.1	36.3	23.9
마일란	19,179	7.0	1.4	8.2	11.6	28.5	20.4	6.1	1.2	7.4	13.7	30.4	22.3
페리고	12,748	17.2	1.6	13.4	9.5	20.2	13.7	15.5	1.5	12.6	9.5	20.9	15.1
말린크로트	4,532	5.5	0.8	7.2	15.2	36.8	22.4	5.1	0.8	6.7	16.1	38.2	23.7
엔도 인터내셔널	2,185	2.5	1.2	6.4	(12.6)	40.2	22.6	2.8	1.2	7.1	88.5	40.3	21.7
S&P 500 바이오													
암젠	147,720	14.2	3.9	9.6	27.5	52.0	40.5	13.9	3.2	9.6	23.3	52.0	40.4
길리어드 사이언스	123,898	9.6	4.9	6.1	50.2	60.8	44.4	11.1	4.2	7.3	33.0	56.3	41.8
세엘진	123,527	19.0	10.3	14.6	60.9	57.5	45.0	15.6	7.2	12.5	43.2	57.3	46.2
바이오젠	76,886	15.0	4.9	10.4	35.6	51.5	38.2	13.8	4.3	9.9	36.4	52.5	39.1
리제네론 파마슈티컬스	61,178	34.1	10.1	20.5	32.1	41.7	30.3	30.4	8.4	17.9	25.2	44.5	31.6
버텍스 파마슈티컬스	46,337	102.2	22.5	89.1	21.1	24.2	19.8	52.8	17.2	51.3	37.6	31.6	30.7
알렉시온 파마슈티컬스	36,428	25.7	3.6	18.3	13.7	44.6	36.3	20.6	3.2	15.2	13.9	48.1	39.1
유럽 빅파마													
노바티스	248,681	17.6	2.7	17.3	15.3	18.0	23.0	15.9	2.6	16.0	16.9	19.7	24.2
로슈 홀딩	247,496	15.7	7.4	10.5	47.2	36.4	25.2	14.7	6.3	9.9	43.6	36.9	25.9
사노피	139,622	14.3	1.7	10.3	12.4	27.1	20.2	13.7	1.7	9.9	12.6	27.4	20.4
노보 노디스크	135,278	19.4	15.0	13.9	79.7	43.7	33.8	18.0	13.1	13.4	74.2	43.6	34.2
바이엘	119,737	14.4	2.8	8.3	20.3	17.4	13.3	13.4	2.5	8.0	19.6	18.2	14.1
글락소 스미스클라인	109,877	13.7	55.0	9.0	401.1	28.4	18.1	13.4	33.4	8.8	172.0	28.5	18.0

자료 Bloomberg, 신한금융투자

투자의견 및 목표주가 추이

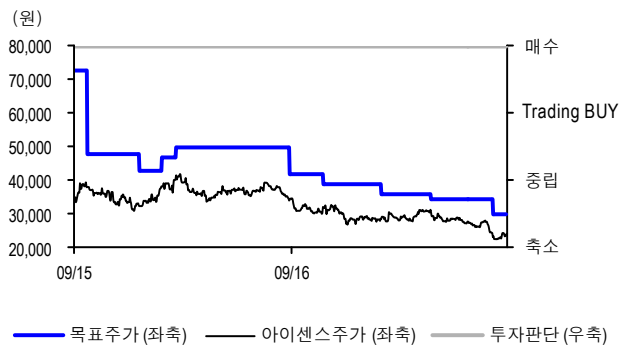
유한양행 (000100)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2015년 07월 30일	매수	316,089	(25.0)	(18.3)
2015년 10월 01일	매수	292,143	(14.7)	(7.4)
2015년 10월 29일	매수	316,089	(13.7)	1.7
2016년 04월 18일	매수	354,403	(17.4)	(11.1)
2016년 09월 01일	매수	335,246	(19.3)	(15.4)
2016년 10월 10일	매수	306,510	(19.6)	(17.8)
2016년 10월 28일	매수	277,775	(27.6)	(27.6)
2016년 11월 01일	매수	239,461	(15.5)	(2.7)
2017년 04월 06일	매수	270,000	(13.4)	(10.9)
2017년 05월 02일	매수	280,000	(13.9)	(10.2)
2017년 05월 31일	매수	300,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

아이센스 (099190)

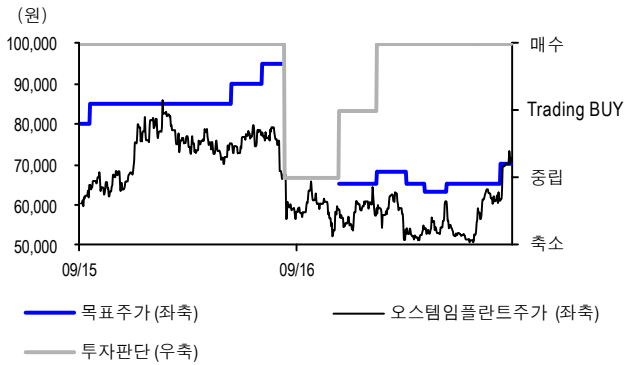


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2015년 07월 27일	매수	48,713	(25.7)	(18.8)
2015년 09월 25일	매수	48,000	(27.4)	(21.3)
2015년 12월 22일	매수	43,000	(19.5)	(12.1)
2016년 01월 29일	매수	47,000	(18.4)	(14.4)
2016년 02월 22일	매수	50,000	(25.5)	(16.1)
2016년 08월 22일	6개월경과		(29.4)	(28.2)
2016년 09월 01일	매수	42,000	(24.4)	(17.1)
2016년 10월 28일	매수	39,000	(24.3)	(15.8)
2017년 02월 03일	매수	36,000	(17.8)	(12.8)
2017년 04월 28일	매수	34,500	(20.1)	(12.5)
2017년 08월 11일	매수	30,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자의견 및 목표주가 추이

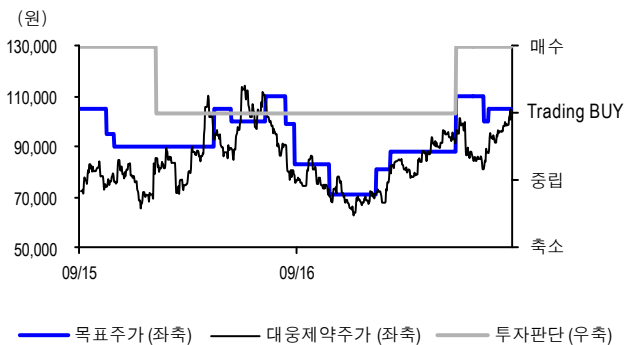
오스템임플란트 (048260)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%)	
			평균	최고/최저
2015년 08월 17일	매수	80,000	(22.3)	(16.6)
2015년 09월 21일	매수	85,000	(14.5)	1.2
2016년 03월 21일	6개월경과		(12.3)	(7.3)
2016년 05월 17일	매수	90,000	(15.2)	(11.4)
2016년 07월 08일	매수	95,000	(21.4)	(16.6)
2016년 08월 15일	중립	-	-	-
2016년 11월 15일	Trading BUY	65,000	(10.6)	(1.1)
2017년 01월 18일	매수	68,000	(13.8)	(7.4)
2017년 03월 09일	매수	65,000	(19.2)	(15.8)
2017년 04월 09일	매수	63,000	(12.9)	(3.7)
2017년 05월 16일	매수	65,000	(13.4)	(2.0)
2017년 08월 15일	매수	70,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

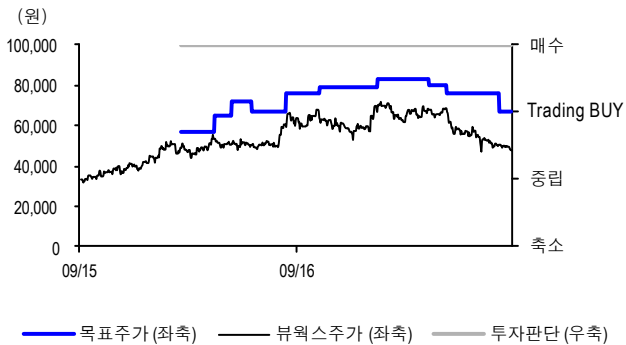
대웅제약 (069620)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%)	
			평균	최고/최저
2015년 08월 18일	매수	105,000	(25.8)	(19.7)
2015년 10월 19일	매수	95,000	(18.7)	(16.3)
2015년 11월 01일	매수	90,000	(8.9)	22.8
2016년 04월 18일	Trading BUY	105,000	(13.4)	(7.8)
2016년 05월 17일	Trading BUY	100,000	3.5	14.5
2016년 07월 14일	Trading BUY	110,000	(14.4)	(7.3)
2016년 08월 17일	Trading BUY	99,000	(20.2)	(18.4)
2016년 09월 01일	Trading BUY	83,000	(6.6)	4.3
2016년 10월 30일	Trading BUY	71,000	(1.8)	10.1
2017년 01월 17일	Trading BUY	81,000	(8.9)	1.7
2017년 02월 10일	Trading BUY	88,000	(0.9)	10.1
2017년 06월 01일	매수	110,000	(18.9)	(7.7)
2017년 07월 18일	매수	100,000	(12.4)	(10.8)
2017년 07월 26일	매수	105,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

뷰웍스 (100120)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2016년 02월 21일	매수	57,000	(15.2)	(2.6)
2016년 04월 18일	매수	65,000	(21.7)	(19.2)
2016년 05월 17일	매수	72,000	(29.5)	(26.0)
2016년 06월 20일	매수	67,000	(22.6)	(9.4)
2016년 08월 17일	매수	76,000	(16.6)	(10.4)
2016년 10월 13일	매수	79,000	(23.2)	(10.8)
2017년 01월 19일	매수	83,000	(19.4)	(13.1)
2017년 04월 16일	매수	80,000	(16.6)	(14.0)
2017년 05월 16일	매수	76,000	(27.8)	(15.5)
2017년 08월 13일	매수	67,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 배기달, 이은샘)
- ◆ 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 조분석 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 조분석담당자의 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 조분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

- ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상
- ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%
- ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%
- ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하

섹터

- ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
- ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
- ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2017년 07월 24일 기준)

매수 (매수)	88.07%	Trading BUY (중립)	8.72%	중립 (중립)	3.21%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----