

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

11월 Monthly: 흔들리는 투자심리

주요 이슈 및 산업 전망

- 타 섹터 대비 변동폭이 큰 특징을 가지고 있어 대내외 불확실성에 따른 전체 주식시장 조정장에서 가장 큰 폭의 움직임 기록: 9월말 섹터 시가총액 197조원에서 10월말 148조원으로 -25% 급락.
- 11/12월 중 기술/성장 특례로 다수의 의료기기/바이오텍 기업 상장에 모멘텀 유효하지만, 대형/중형 제약사의 중장기적으로 R&D 비용 증가 불가피하여 4분기 실적 역시 3분기와 유사하게 시장 추정치 하회할 가능성 높다고 판단. 또한 국내 대부분의 제약바이오 업체의 파이프라인 임상 1/2상 비중이 높아 R&D 자산화율 낮춤에 따라 수익성 악화 연결 가능성 상존.
- 4분기 중 한미약품이 기술수출한 롤론티스 FDA 허가 신청과 유한양행 폐암신약 레이저티닙 임상 2상 마무리 기대되지만 코스닥 상위 바이오벤처(신라젠, 바이로메드, 에치엘비 등의 글로벌 임상 3상 파이프라인 가시화는 내년 상반기에 집중되고 있는 상태. 장기적인 관점에서 파이프라인 해외진출/기술수출 모멘텀 기대 가능. 투자심리 변동성이 큰 현재 장세에서 성장률로 뒷받침될 수 있는 (대형 바이오시밀러) 종목 혹은 글로벌 후기 임상 중인 바이오텍 위주 선별적인 투자 선호

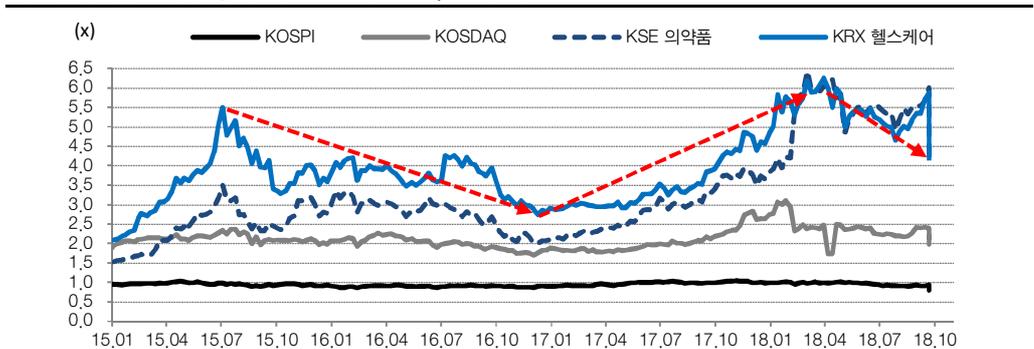
I. 글로벌 헬스케어 Index 및 처방의약품 관련

- (1) 미국: 헬스케어 투자심리 둔화 [그림2 참조], S&P500 MSCI Healthcare지수 P/B Fwd, 기준 3.9배 거래 중 (지난달 평균 4.3배), S&P500지수 P/B Fwd, 3.1배 대비 0.7배 프리미엄 거래 (격차 축소). (2) 일본: 헬스케어 투자심리 역시 둔화. 일본 MSCI Healthcare지수 P/B Fwd, 기준 2.4배 거래 중 (지난달 2.7배) (3) 글로벌: Multiple 하향 조정. 세계 MSCI Healthcare지수 P/B Fwd, 기준 3.3배 거래 중 (지난달 평균 3.6배), 전체평균 P/B Fwd, 2.2배 대비 1.1배 프리미엄 거래 (격차 축소).
- (1) 글로벌 대형제약사 9월 처방의약품 \$17.4bn 처방되며 YoY 8.7% 성장. (2) 글로벌 제약바이오 업체 M&A 딜 건수 2018년 들어 줄어드는 추세이며 M&A 규모는 '17년 대비 증가 추세: 최고점인 '15년 분기 당 약 70건수에서 '18년 분기 당 약 40건으로 축소 [그림8 참조]. (3) 북미/서유럽 내 바이오텍 IPO 건수는 '18년 들어 분기 당 약 20건으로 전년 대비 증가 추세이며 증가 규모 역시 분기당 약 1조원 수준에서 1.5조원으로 급증 [그림9 참조].

II. 국내 주식시장 內 헬스케어 산업 관련

- (1) 10월 30일 기준 200개 헬스케어 종목 시가총액 147.5조원으로 9월말 197.4조원에서 -25.3% 급락. (2) 산업 전체 평균 P/B Fwd, 4.3배로 9월 평균 5.7배 대비 큰 폭의 Multiple 조정 [그림13 참조]. 특히 생명공학 섹터 -1.7배 Multiple 조정되며 가장 큰 폭의 하락 기록. (3) 카테고리별 비중은 유사한 수준 유지되었지만 중소형제약과 뷰티(보톡스) 관련 종목의 비중 각각 -0.5%, -0.3% 비중 축소. (4) 섹터 내 외국인 투자 비중 14.2%로 올해 초 17.2% 대비 비중 축소 추이 지속.
- 9월 의료기기 수출 추석연휴 영향으로 USD 234mn(약 2,600억원) 기록하며 YoY -15.5 역성장. 지난 해 추석 기간이었던 10월의 YoY -10.4% 역성장 대비 부진. 미국향 비중 17.8%, 중국향 비중 14.3%로 중국 비중 연평균(15.2%) 보다 낮아짐.

〈그림1〉 헬스케어 종목 P/B Fwd, Multiple 추이



자료: DataGuide, 현대차증권

1. 국내외 제약바이오 주요 뉴스 및 글로벌 제약사 Peer Table

<표1> 국내외 제약바이오 뉴스 월간 업데이트

구분	분류	주요 내용	제약사/기관	일자
국내	Market	IPO 앞둔 파맙신/셀리버리, 한달새 장외 주식 30%+	파맙신, 셀리버리	10월 26일
	Market	의료기기업계, 코스닥 러시 불붙었다: 네오펙트, 엘앤씨바이오, 엠아이텍 등	네오펙트, 엘앤씨바이오	10월 24일
	Market	상반기 의약품 수출 22억 달러, 전년비 33% 증가... '바이오의약품'이 효자	셀트리온, 삼바	10월 19일
	Market	바이오·의료, VC 신규투자 1위 자리 탈환 예상: 1~8월 5200억으로 9개업종 중 최다	벤처캐피털	10월 17일
	Business	4분기 신약 이벤트 풍성...'롤론티스' 미 FDA 승인 기대	한미약품, 유한양행	10월 15일
	Business	제넥신, 뇌 암환자 대상 면역항암제 임상 FDA 승인	제넥신	10월 30일
	Business	한미약품 '희귀의약품' 지정으로 美 시장 진출 가속도: 오락솔 및 백혈병 후보물질	한미약품, 아테넥스	10월 26일
	Business	삼성, 바이오젠 주식양도일 연장...'법적절차 미완료'	삼성바이오에피스, 바이오젠	10월 26일
	Policy	韓 바이오 국가경쟁력 26위 "인프라는 최고지만..." 교육 및 인력 부문 하위권	사이언티픽 아메리칸	10월 11일
	Policy	회계기준 변경...바이오, R&D비용 무형자산 비중 요동	대다수 바이오기업	10월 01일
국외	Tech	노벨상이 인정한 '면역항암제'...국내에서도 R&D 경쟁 치열: 국내 임상승인 89건	유한양행, 동아ST, 보령제약 등	10월 04일
	Market	2022년 바이오의약품 시장 4520억 달러 예상 (약 500조원)	아이큐비아	10월 31일
	Market	미국 리얼월드 분석결과 처방된 바이오시밀러는 모두 램시마	셀트리온, 화이저	10월 30일
	Market	세계는 지금 바이오 빅데이터 확보 전쟁 중	바이오뱅크, 핀진	10월 23일
	Market	휴미라 바이오시밀러, 4개 제품 유럽 출시 완료	암젠, 산도즈, 삼성에피스, 마일린	10월 23일
	Business	화이자-릴리, 골관절염 치료제 '타네주맵' 3상 동증감소 확인	화이저, 릴리	10월 25일
	Business	유럽 종양내과 의사 87% 바이오시밀러 더 많은 교육 희망한다	바이오시밀러 업체	10월 24일
	Business	파맙신, 타니비루+키트루다 병용 "호주 1상 돌입"	파맙신, 머크	10월 19일
	Business	셀트리온 '트룩시마' 유럽 시장점유율 30% 돌파	셀트리온	10월 15일
	Tech	미 FDA, 20년만에 새 독감 치료제 '조플루자' (항바이러스 독감 치료제) 승인	제넨텍	10월 26일
Tech	마이크로바이옴 치료제도 임박...혁신의 바람 분다: 파이프라인 183개	Seres Therapeutics 등	10월 18일	

자료: 보도자료, 현대차증권

<표2> 글로벌 대표 제약사 Peer Table (10월 30일 기준)

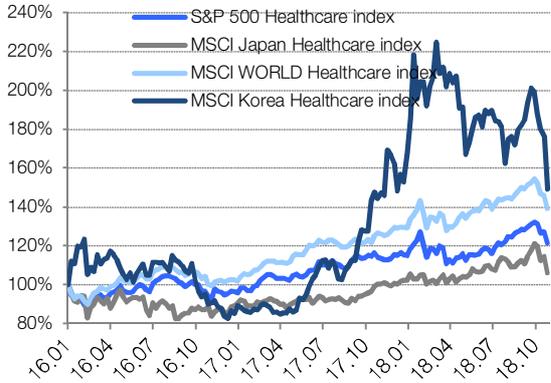
(단위: 십억USD, 배, %)

기업명	시가총액 (USD bn)	P/E Ratio (12개월Fwd.)	P/E Ratio (TTM)	EV/EBITDA (12개월Fwd.)	P/B Ratio	PSR Ratio (12개월 Fwd.)	PEG Ratio	배당수익률 (12개월이전)
중간	116.36B	14.4	19.1	11.6	6.0	4.3	2.1	3.22%
평균	157.42B	15.5	22.2	12.4	7.2	4.1	2.2	3.46%
존슨앤드존슨	377.60B	17.2	21.4	13.1	6.0	4.6	2.2	2.56%
화이저	251.43B	14.4	17.8	10.5	3.6	4.6	2.3	3.17%
노바티스	220.68B	16.7	15.0	15.4	2.6	n.a	2.5	3.22%
로슈 홀딩	206.25B	13.6	19.6	9.9	7.5	n.a	3.1	3.46%
머크	193.80B	16.8	17.1	13.5	6.0	4.4	2.1	3.02%
애브비	123.55B	10.4	13.2	10.2	n.a	3.7	1.0	4.71%
일라이 릴리	116.36B	19.8	23.8	14.6	10.1	4.7	1.7	2.08%
사노피	107.36B	13.9	29.1	11.3	1.7	2.7	2.1	4.01%
노보 노디스크	104.24B	17.4	17.5	13.2	14.0	6.0	3.9	2.81%
글락소 스미스클라인	96.91B	13.7	45.5	9.9	20.5	2.5	1.6	5.20%
아스트라제네카	95.62B	22.3	35.8	16.2	7.6	4.1	3.5	3.46%
브리스톨-마이어스 스텀	81.64B	13.3	13.5	11.6	6.0	3.4	1.2	3.20%
바이엘	71.08B	11.7	19.1	11.3	1.3	n.a	1.7	4.10%

자료: Bloomberg, 현대차증권

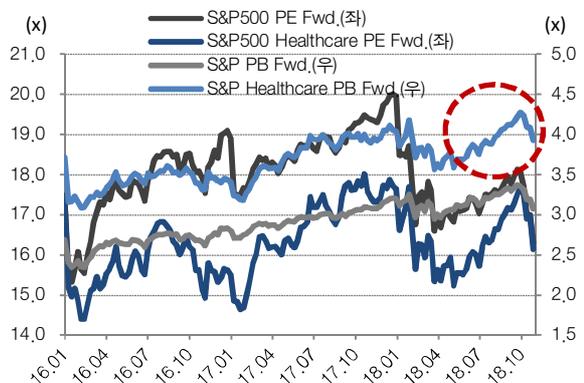
2. 글로벌 헬스케어 Index 및 처방의약품 관련

<그림2> MSCI Healthcare Index Performance 비교



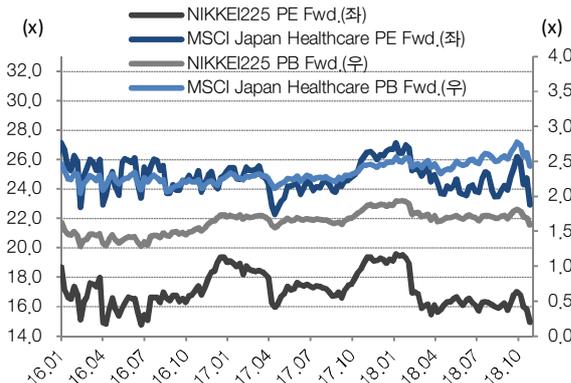
Note: 2016년 1월 1일 100% 기준 자료: Bloomberg, 현대차증권

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



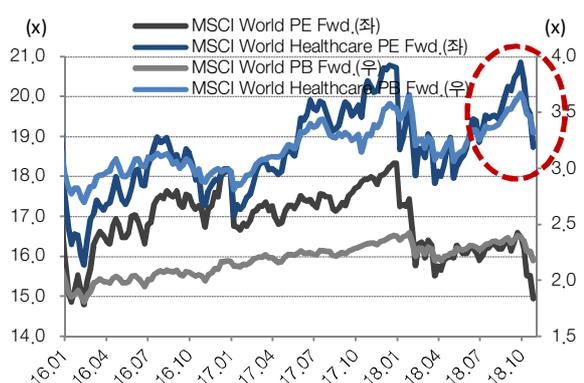
자료: Bloomberg, 현대차증권

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



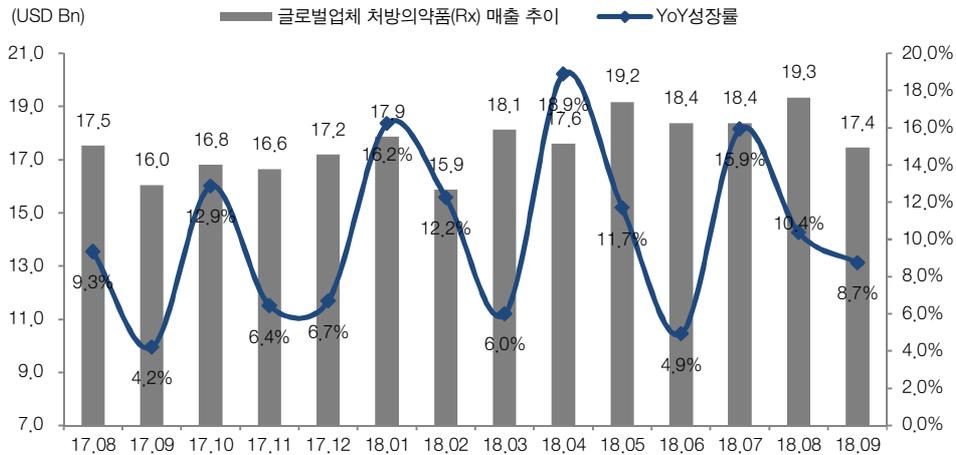
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림5> MSCI 세계 Healthcare P/E & P/B (Fwd)



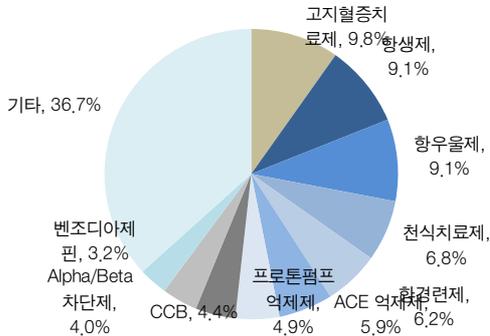
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림6> 글로벌업체 월별 처방의약품(Rx) 매출 추이 및 YoY 성장률



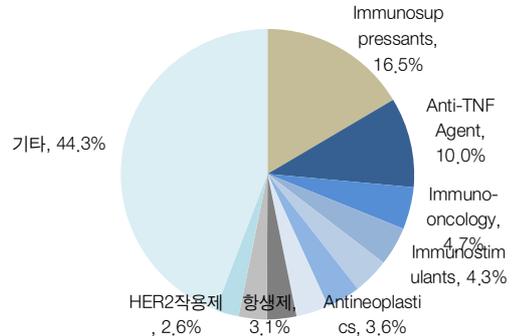
자료: 심포니헬스솔루션스(SHS), Bloomberg, 현대차증권

〈그림7〉 글로벌 소매채널 처방의약품 비중 (YTD)



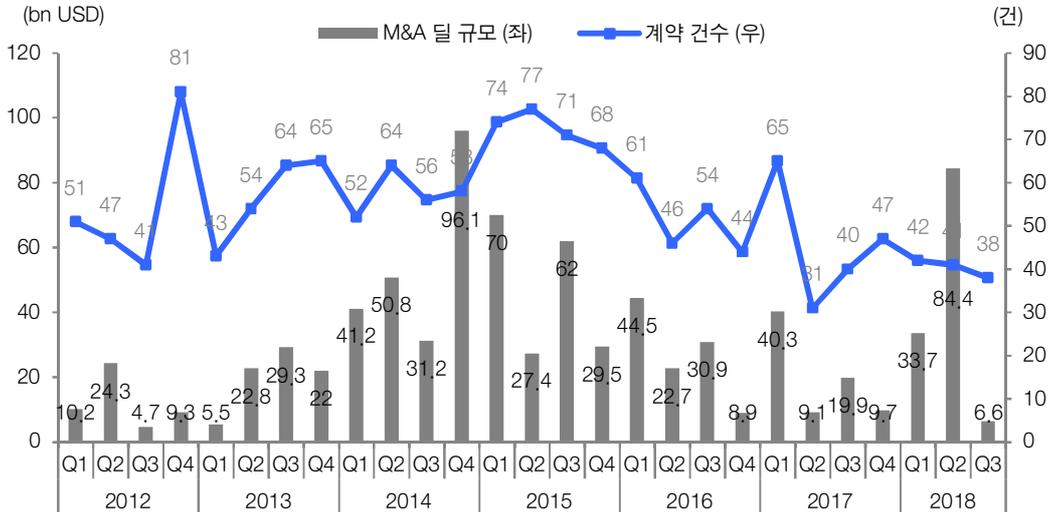
자료: 심포니헬스솔루션스(SHS), Bloomberg, 현대차증권

〈그림8〉 글로벌 병원/기관채널 처방의약품 비중 (YTD)



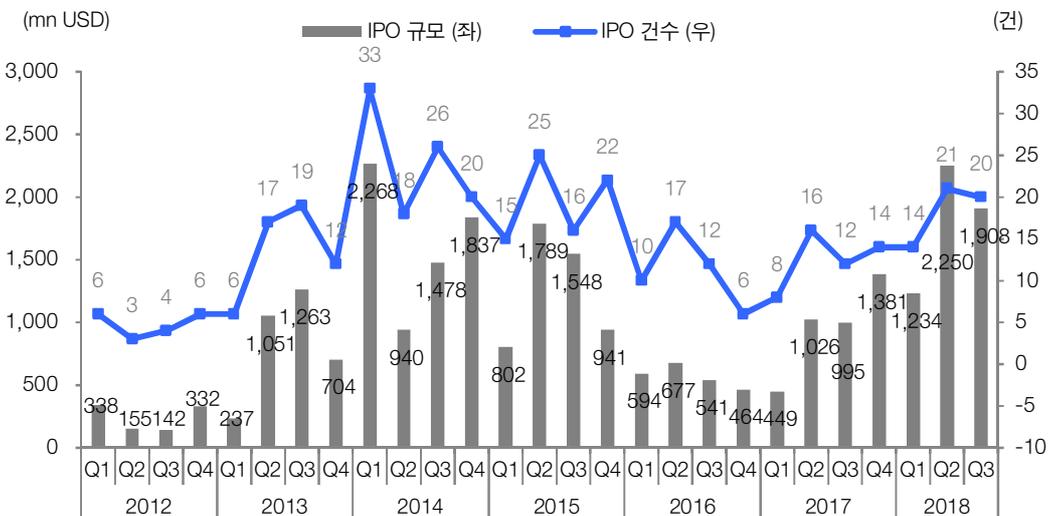
자료: 심포니헬스솔루션스(SHS), Bloomberg, 현대차증권

〈그림9〉 제약바이오 기업 분기별 M&A딜 규모 및 건수 추이



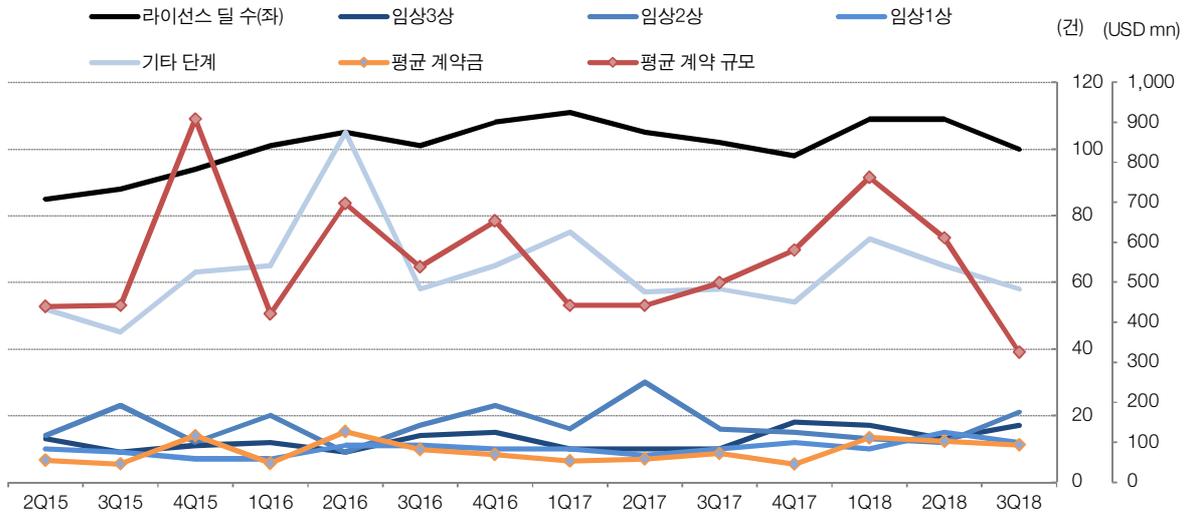
자료: 보도자료, 현대차증권

〈그림10〉 북미/서유럽 주식 시장 IPO 규모 및 건수 추이 (의료기업체 제외)



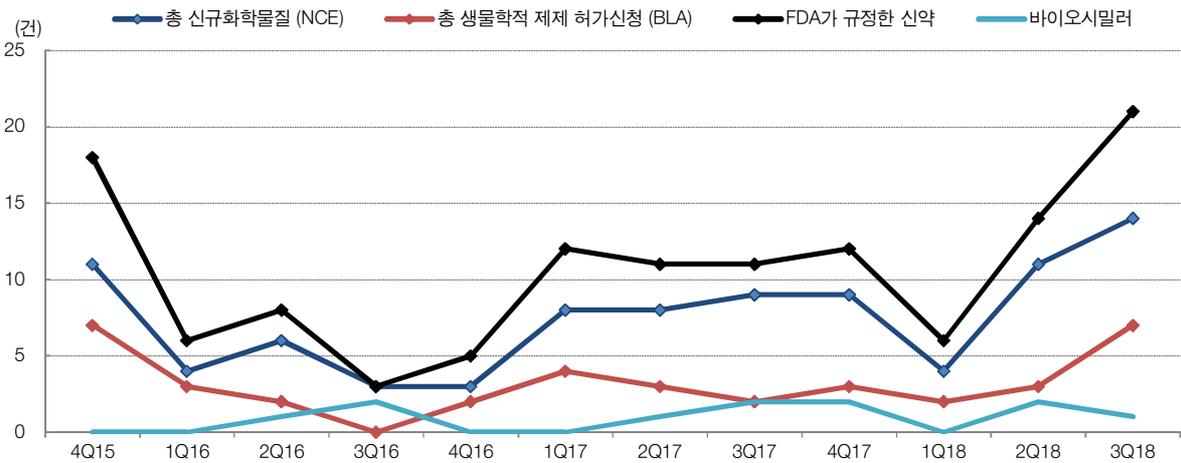
자료: 보도자료, 현대차증권

〈그림11〉 단계별 라이선스 딜 수와 계약 규모/계약금 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

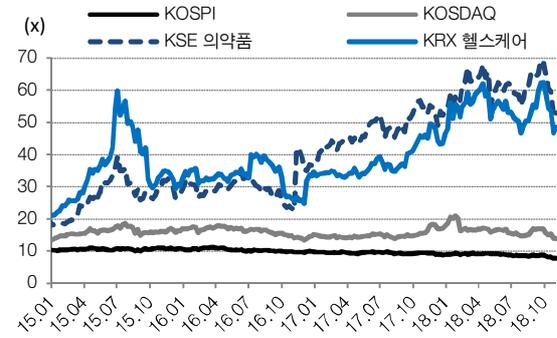
〈그림12〉 FDA 신약허가 분기별 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

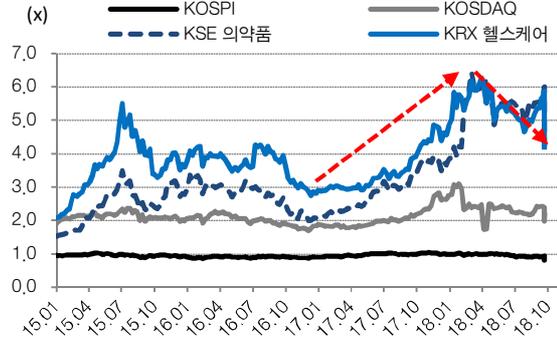
3. 주식시장 內 헬스케어 산업 관련

<그림13> 헬스케어 종목 P/E Fwd. Multiple 추이



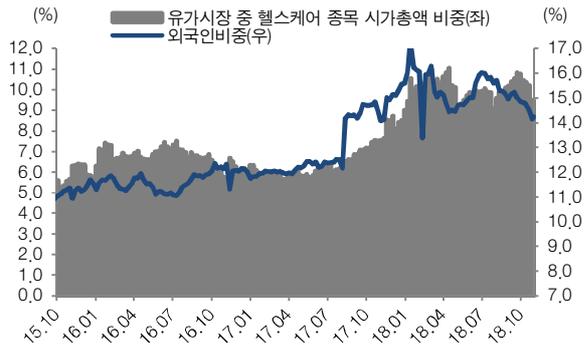
자료: Quantwise, 현대차증권

<그림14> 헬스케어 종목 P/B Fwd. Multiple 추이



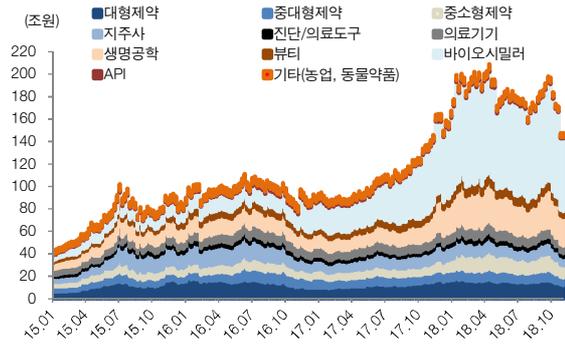
자료: Quantwise, 현대차증권

<그림15> 헬스케어 종목 시총 비중 및 외국인투자 비중



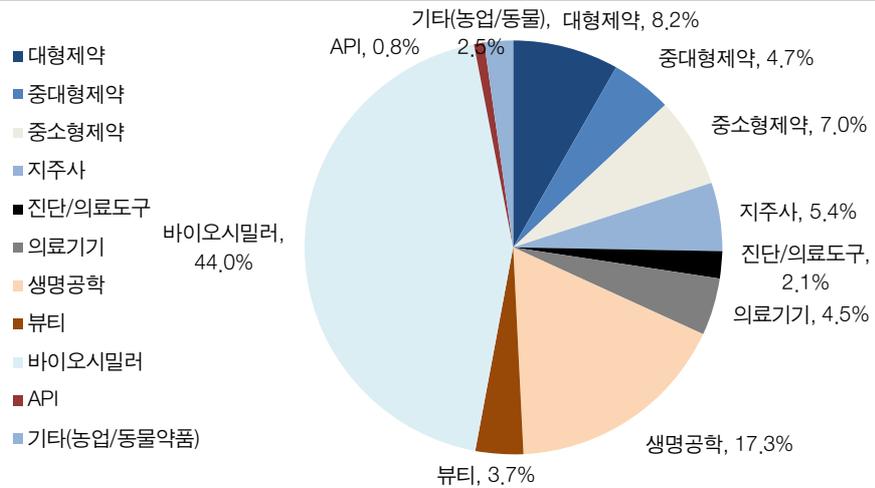
자료: DataGuide, 현대차증권

<그림16> 헬스케어 종목 시기총액 추이



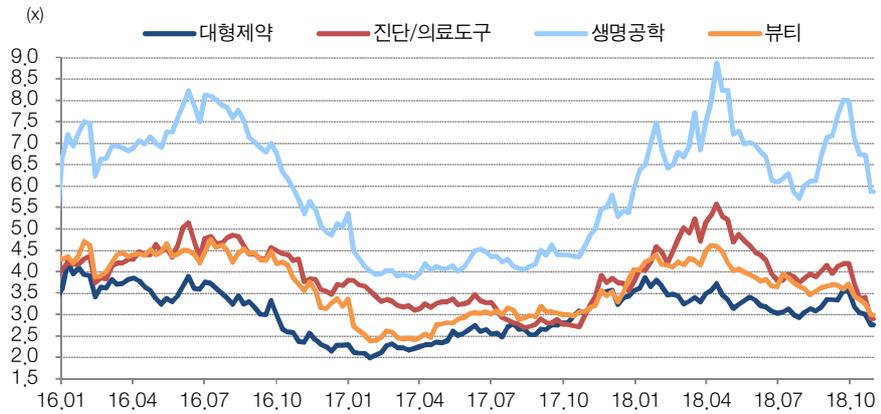
자료: DataGuide, 현대차증권

<그림17> 헬스케어 카테고리별 비중 (10월 30일 기준)

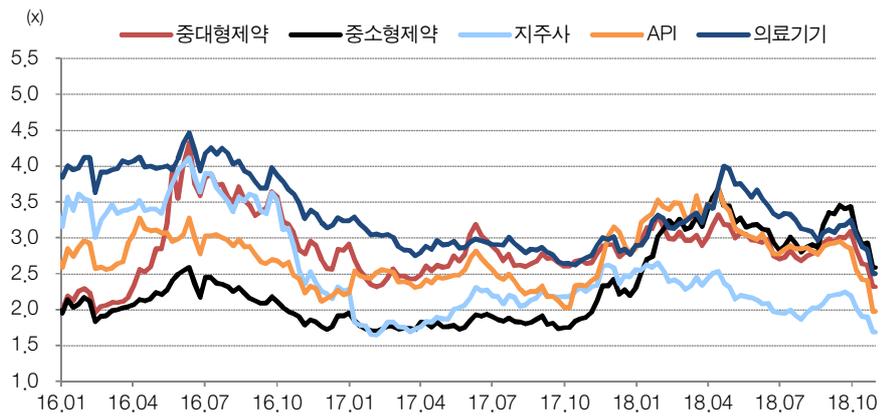


자료: DataGuide, 현대차증권

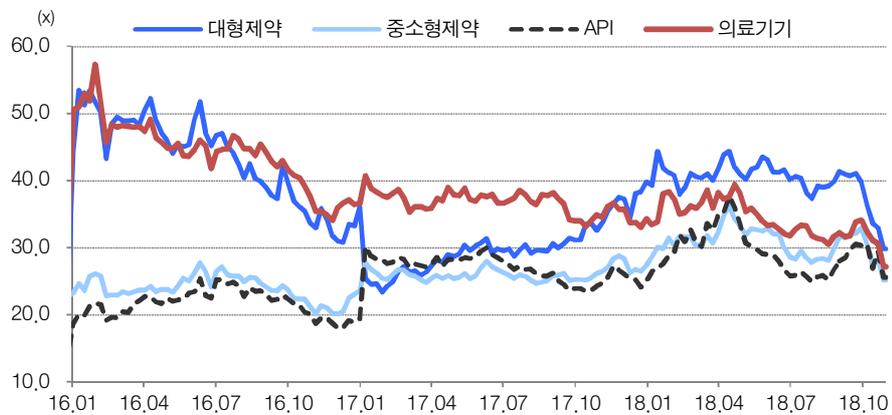
〈그림18〉 카테고리별 P/B (Trailing) Multiple 추이 (1)



〈그림19〉 카테고리별 P/B (Trailing) Multiple 추이 (2)

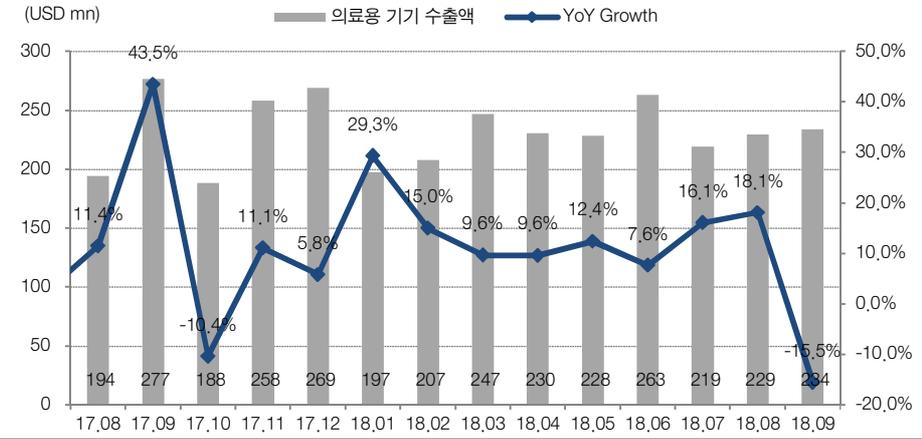


〈그림20〉 카테고리별 P/E (Trailing) Multiple 추이



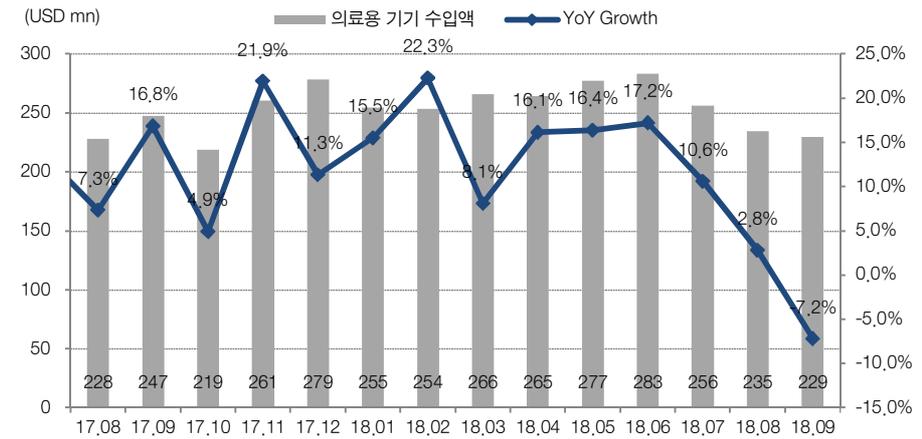
4. 의료기기 국내외 수출입 관련

〈그림21〉 의료용 기기 수출액



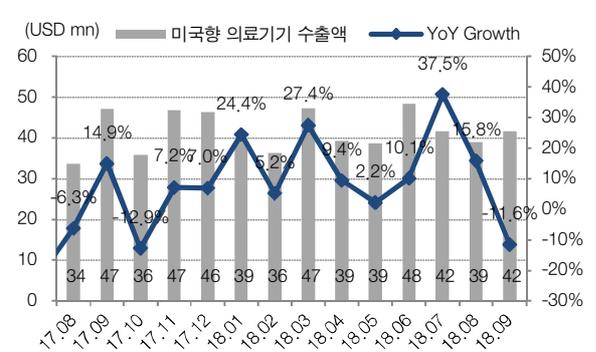
자료: 관세청, 현대차증권

〈그림22〉 의료용 기기 수입액



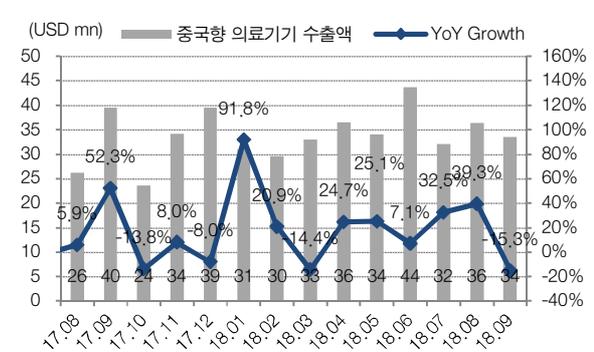
자료: 관세청, 현대차증권

〈그림23〉 미국향 의료기기 수출액



자료: 관세청, 현대차증권

〈그림24〉 중국향 의료기기 수출액



자료: 관세청, 현대차증권

〈Appendix〉 카테고리별 분류표

INDUSTRY NOTE

지주사	대형제약사	중소형제약사	생명공학	생명공학 II	의료기기	진단/의료도구
JW홀딩스	녹십자	CMG제약	JW신약	알테오젠	나노엔텍	EDGC
녹십자홀딩스	대웅제약	경남제약	JW생명과학	애니젠	나이백	대한과학
대웅	동아에스티	고려제약	강스텝바이오텍	오스코텍	녹십자엠에스	랩지노믹스
동아쏘시오홀딩스	유한양행	국제약품	녹십자랩셀	울릭스	덴티움	로그스바이오
일동홀딩스	제일약품	대한약품	녹십자셀	엠플론	디오	바디텍메드
제일파마홀딩스	종근당	대화제약	디엔에이링크	엔지캠생명과학	레이언스	바이오니아
종근당홀딩스	한미약품	동구바이오제약	레고캠바이오	유바이오로직스	루트로닉	서흥
한미사이언스	중대형제약사	동성제약	마크로젠	인트론바이오	메디아나	씨젠
휴온스글로벌	JW중외제약	디에이치피코리아	메디포스트	제넥신	메타바이오메드	아이큐어
농업바이오/동물약/기타	경동제약	명문제약	메지온	제노포커스	맥아이씨에스	에이티젠
광동제약	대원제약	부광약품	바이로메드	중근당바이오	바텍	엑세스바이오
내추럴엔도텍	동국제약	비씨월드제약	바이오리드스	자트리비엔티	뷰웍스	엠지메드
넥스트BT	동화약품	삼성제약	바이오솔루션	차바이오텍	세운메디칼	영인프런티어
농우바이오	보령제약	삼아제약	바이오톡스텍	코아스템	세종메디칼	일신바이오
뉴트리바이오텍	삼진제약	삼일제약	서린바이오	코오롱생명과학	셀루메드	진대트릭스
대성미생물	신풍제약	삼천당제약	신라젠	큐리언트	솔고바이오	케어랩스
대한뉴팜	안국약품	서울제약	셀바이오텍	크리스탈	신홍	캔서롭
씨케이에이치	알보젠코리아	셀트리온제약	아미노로직스	테고사이언스	씨유메디칼	파나진
에이치엘사이언스	영진약품	신신제약	아미코젠	티슈진	아스타	피씨엘
우진비엔지	유나이티드제약	신일제약	아이진	팜트론	아이센스	바이오시밀러
이글벳	일동제약	알리코제약	아트로젠	퓨처켄	엘엔케이바이오	바이넥스
제일바이오	일양약품	에스텍파마	뷰티	프로스테믹스	오스테오닉	삼성바이오로직스
중앙백신	한독	에이프론헌제약	네오팜	한스바이오메드	오스텀플란트	셀트리온
진바이오텍	휴온스	우리들제약	메디톡스	API	우리들휴브레인	셀트리온헬스케어
코미팜		유유제약	케어젠	KPX생명과학	원익	이슈업시스
코스맥스비티아이		이연제약	파마리서치프로드덕트	경보제약	유엔아이	팬젠
		일성신약	휴메딕스	대봉엘에스	인바디	
		조야제약	휴젤	씨트리	인트로조	
		진양제약		씨티씨바이오	인트로메딕	
		테라젠이텍스		에스티팜	제노레이	
		한국유니온제약		팜스웰바이오	제이브이엠	
		한울바이오파마		하이텍팜	코엔텍	
		현대약품			피제이전자	
		화일약품			하이로닉	
		환인제약				

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

▶ Compliance Note

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

▶ 투자의견 분류

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

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

▶ 투자등급 통계 (2017.10.01~2018.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	145건	90.06%
보유	16건	9.94%
매도	0건	0%

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