

제약/바이오 | 비중확대(유지)

브렉시트 국내 제약사에게 미치는 영향은 제한적

한국 제약사는 아직 내수비중이 절대적으로 높고 영국과의 의약품 수출입 비중도 적다. 따라서 브렉시트가 국내 제약사에 미치는 실질적인 영향은 제한적이다. 다만 장기적으로 글로벌 시장진출을 서두르는 한국제약사에게 이러한 반세계화 현상은 분명 호재가 아닐 것이다. 주식시장 불확실성이 지속된다면 제약/바이오주의 고밸류에이션은 부담요인이 될 것이다. 다만 원화약세로 수출비중이 높은 일부 제약사는 다소 유리해질 것이다.

글로벌 경제 불확실성 확대로 제약주 변동성 확대

브렉시트로 인해 제약/바이오 주가 하락폭이 컸다. 제약/바이오주의 하락은 세가지 요인으로 해석된다.

첫째, 브렉시트로 글로벌 경제의 불확실성이 확대되자 주가 밸류에이션에서 상대적으로 높은 Multiple 을 받고 있는 제약/바이오주의 변동성이 확대된 것이다. 일반적으로 주식시장에서 단기적인 수급이 악화될 때 고 밸류에이션 주식이 불리하다. 이번 제약주의 단기 급락도 이러한 맥락으로 해석된다.

둘째, 브렉시트는 반세계화 현상을 반영하는 것이다. 반세계화는 자국산업보호를 우선 하는 정책과 연결된다. 내수 중심에서 글로벌시장 진입을 서두르고 있는 한국 제약사에게 호재는 아니다.

셋째, 브렉시트가 현실화된다면 제약업계에서도 기존 EU 와 맺었던 일부 수출/입계약을 다시 조정할 필요가 있을 것이고, 영국과도 새롭게 계약을 체결해야 할 것이다. 추가적인 비용이 발생할 수 있는 이슈이다.

국내 제약업계에 미치는 실질적인 피해는 매우 제한적

IMS 자료에 의하면 2013 년 기준 글로벌 의약품시장이 약 1.1 천조원 내외이다. 이중에서 EU 5 개국(독일, 프랑스, 이탈리아, 영국, 스페인)의 비중이 15.8%이며, 영국 비중은 약 2.5% 내외에 불과하다. 따라서 글로벌 의약품시장에 미치는 영향이 제한적이고, 한국 제약사에 미치는 영향은 더 더욱 제한적이다. 다만 글로벌 환율변동폭이 확대되어 국내 제약사가 단기적인 영향을 받을 수 있다. 원화약세가 진행되면 수출비중이 높고 달러결제비중이 높은 제약사, 일본으로 의약품원료 수출규모가 큰 제약사는 유리할 것이다. 그러나 해외에서 원료수입 비중이 높은 제약사는 다소 불리해 질 것이다. 그러나 이들 기업도 환율과 관련하여 해당기업이 취한 실제 헷지 전략에 따라 환율과 관련한 영향이 달라질 것이다.

불확실성 지속 시 제약/바이오주 불리, 원화약세 시 수출비중이 높은 제약사는 유리한 측면 있어

브렉시트와 관련해 글로벌 경제의 불확실성이 지속된다면 밸류에이션 부담으로 제약주/바이오주의 상승 모멘텀이 약화될 것이다. 그러나 제약주의 조정은 장기 상승트렌드내에서 이루어지는 것이며 다시 글로벌 불확실성이 축소되면 회복될 수 있을 것으로 전망된다. 다만 단기적으로 원화약세가 진행된다면 수출비중이 높은 제약사는 다소 유리하다. 수출비중이 높은 주요 제약사 현황은 다음 페이지 표와 같다. 이 중에서 종근당바이오, 에스티팜, 경보제약, LG 생명과학, 에스텍파마 등이 유리할 것이다.

Compliance Notice

- 작성재(하태기)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 본 보고서의 발간시점에 해당종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계(6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

Spot Comment

주요 제약주 수출 비중 현황			(단위 %)
기업명	수출비중	내 용	
한미약품	41.6	기술 수출비중이 높음 *일시적	
동아에스티	23.4	박카스 수출비중 높음	
유한양행	16.6	유한화학의 API 수출 비중 높음	
대웅제약	5.6	우루사 원료 수출 비중 높음	
녹십자	22.7	백신 수출비중이 높음	
종근당	6.7		
보령제약	10		
LG생명과학	45.3	백신, 미용, 농약원제 등 수출비중 높음	
유나이티드제약	11.5	항암제 등 이미징 마켓 수출비중 높음	
종근당바이오	78.3	항생제 원료 등 수출비중이 높음	
경보제약	43.2	일반 API 및 항생제 API 수출비중 높음	
에스텍파마	55.6	의약품 원료 수출비중 높음	
에스티팜	73.2	간염치료제 API 수출 비중 높음	

자료: 각사 사업보고서
주: 2015년 매출액 기준