



Issue Comment

2017. 11. 1

제약/바이오

Biosimilar: 미국은 느리고 유럽은 빠르다



제약/바이오

Analyst 이태영

02-6098-6658

taeyoung.lee@meritz.co.kr

해외 Originator / Marketing Partner 실적 발표 정리

J&J 부터 시작된 해외 Originator 제약사들과 국내 바이오시밀러의 마케팅 파트너 회사들의 제품별 실적 발표 마무리 국면. 발표 결과를 종합해보면 미국시장은 바이오시밀러의 침투가 더딘 반면 유럽시장은 빠름. 출시 후 4분기 누적 매출액 기준 미국시장에 진출한 Inflectra(셀트리온/화이자)는 1.7%의 점유율을, 유럽시장에 진출한 Benepali(삼성바이오에피스/바이오젠)는 5.5%의 점유율을 차지

이러한 상황은 해당 시장의 다양한 변수들(허가 규제, 보험제도, 약가제도, 리베이트 구조, 대체처방 인센티브 등)의 차이에 의함. 그 결과 미국시장은 출시 후 4분기 누적 바이오시밀러가 침투한 성분(Infliximab)의 시장이 전년 동기 대비 -3.3% (48억 6,200만달러 → 47억 300만달러) 감소하는데 그친 반면, 유럽 Enternacept 시장은 -8.3% (21억 3,000만달러 → 19억 5,300만달러) 감소. 따라서 향후 각 시장 침투 속도에 따라 주가 움직임 달라질 전망. 미국 10월 처방 Data(11월 22일 발표)에 주목

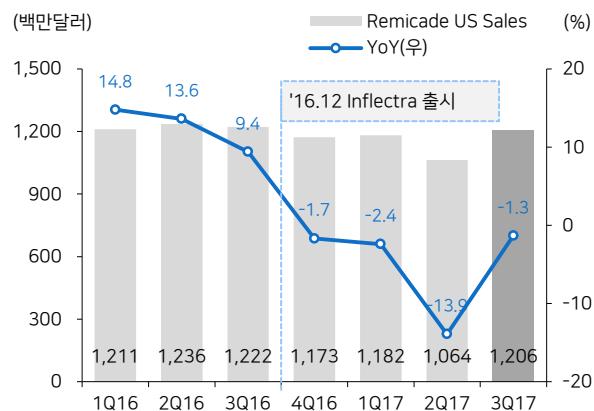
표1 3Q17 바이오시밀러 관련 이벤트 정리

Date	Events	Issue		IR Comment
17.10.17	J&J 3분기 실적 발표	Original	Remicade US Sales 감소 (YoY -1.3%)	(전 분기 대비 감소 폭이 줄어든 것에 대해) 강력한 Data를 기반으로 처방이 이루어지고 있음. 바이오시밀러는 근본적으로 오리지널과 같지 않음
17.10.19	Roche 3분기 실적 발표	Original	Rituxan EU Sales 감소 (YoY -16%)	기존의 풍부한 처방 경험과 추가 적응증을 바탕으로 시장을 방어해 나갈 계획
17.10.24	Novartis 3분기 실적 발표	Biosimilar		좋은 출발을 보이고 있음. 모든 적응증에 대해서 대체처방이 이루어 지고 있음. 이는 우리가 기대하지 않았던 부분. 긍정적으로 보고 있음
17.10.24	Biogen 3분기 실적 발표	Biosimilar	Benepali EU Sales 9,920만달러 (YoY +223.1%, MoM +11.8%)	
		Biosimilar	Flixabi EU Sales 220만달러 (MoM +15.8%)	
17.10.25	Bloomberg 9월 US 처방금액 발표	Original	Remicade 9월 처방금액 7억 730만달러 (YoY +7.0%, MoM +1.3%)	
		Biosimilar	Inflectra 9월 처방금액 1,210만달러 (MoM -1.7%)	
17.10.27	Merck 3분기 실적 발표	Original	Remicade US Sales 감소 (YoY -31.2%)	
17.10.31	Pfizer 3분기 실적 발표	Biosimilar	Inflectra US Sales 3,400만달러 (QoQ +47.8%)	3분기말 수량 기준 점유율 4.9%, 메디케어 커버리지 100%, Closed system내 점유율 54%, 반면 Commercial access 부문은 그렇지 못함. 그에 따라 J&J에 소송 제기함, Inflectra의 접근성 높이기 위해 다각도로 노력 중
		Original	Enbrel EU Sales 감소 (YoY -20.2%)	

자료: 각 사, 메리츠종금증권 리서치센터

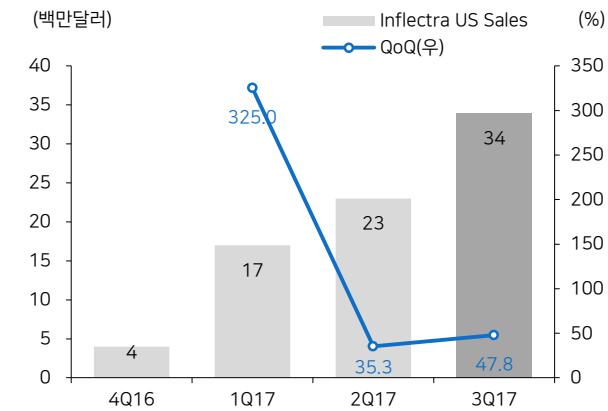
미국 Originator vs Biosimilar : Originator의 강력한 방어, Market Size 유지

그림1 Originator / Remicade US Sales 추이



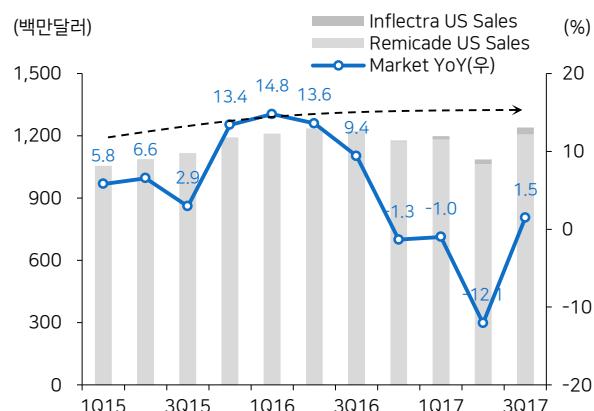
자료: J&J, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Biosimilar / Inflectra(Pfizer) US Sales 추이



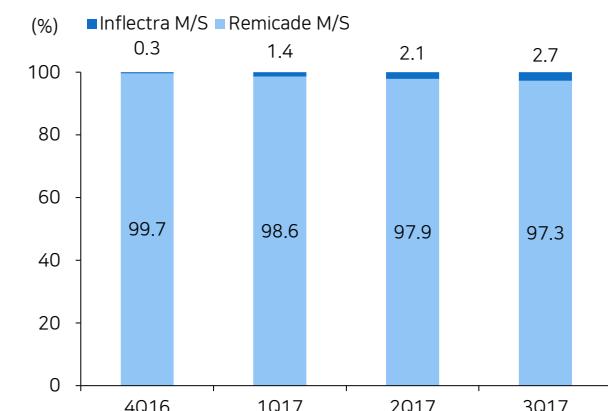
자료: Pfizer, 메리츠증권 리서치센터

그림3 US Infliximab Market



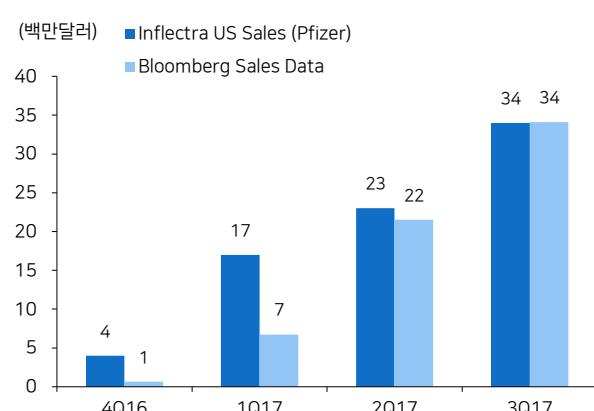
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Sales 기준 점유율 추이



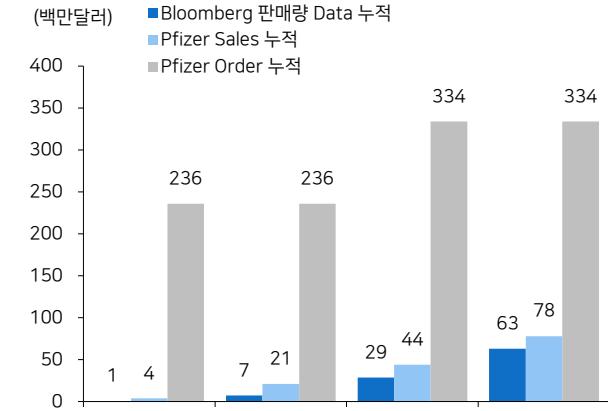
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림5 Pfizer의 매출과 Bloomberg Data와의 상관관계



자료: Bloomberg, Pfizer, 메리츠증권 리서치센터

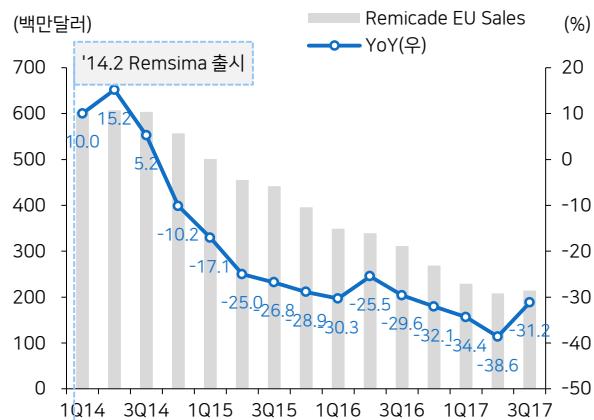
그림6 Pfizer의 재고 누계 대비 판매량 누계



자료: Bloomberg, Pfizer, 셀트리온헬스케어, 메리츠증권 리서치센터

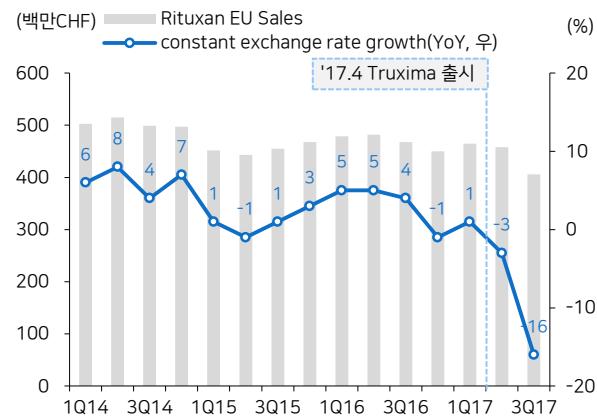
유럽 Originator vs Biosimilar : Biosimilar의 빠른 침투, 가격 하락에 따른 Market 축소

그림7 Originator / Remicade EU Sales 추이



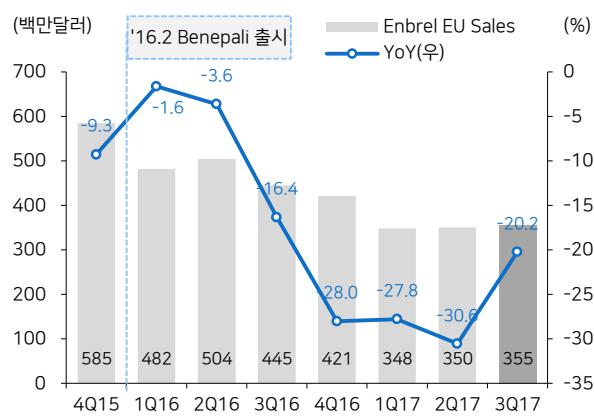
자료: Merck, 메리츠종금증권 리서치센터

그림8 Originator / Rituxan EU Sales 추이



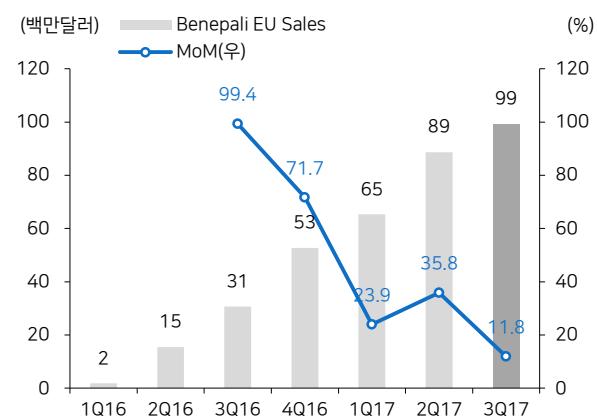
자료: Roche, 메리츠종금증권 리서치센터

그림9 Originator / Enbrel EU Sales 추이



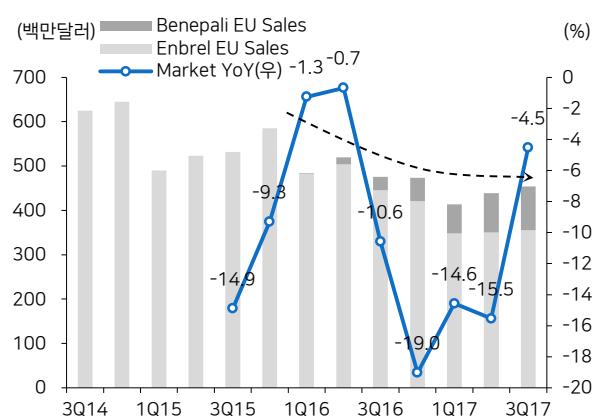
자료: Pfizer, 메리츠종금증권 리서치센터

그림10 Biosimilar / Benepali(SBE/Biogen) EU Sales 추이



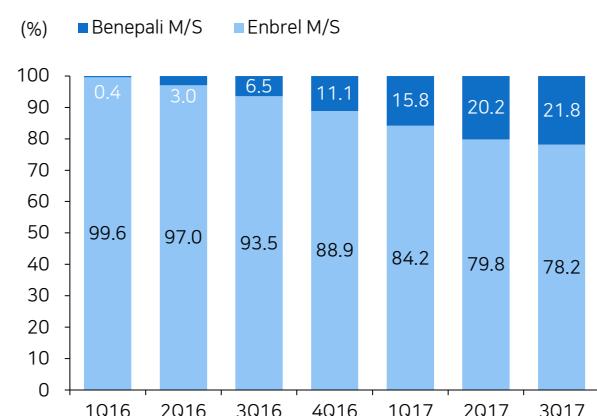
자료: Biogen, 메리츠종금증권 리서치센터

그림11 EU Enbrel Market



자료: 각 사, 메리츠종금증권 리서치센터

그림12 Sales기준 점유율 추이



자료: 각 사, 메리츠종금증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 11월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유기증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 11월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 11월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이태영)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.