



산업 코멘트

제약/바이오

코로나 테마보다 펀더멘털 확인이 중요



최근 '코로나' 키워드만으로 주가 급등이 이어지며, 기업 본질 가치에 대한 고민이 깊어지고 있습니다. 바이오텍의 신약 가치 상승은 결국 학회 등에서의 성공적인 데이터 발표와 기술 수출이기 때문에 펀더멘털에 집중할 필요가 있습니다. 5월 AACR과 ASCO의 초록 발표가 예상되어, 이를 확인할 수 있을 것으로 보입니다.

>>> 코로나19 테마주 주가 상승은 즐겁다. 앞으로도?

코로나19 대유행이 전세계적으로 심각한 상황 속에서 시장의 공포를 완화시켜 줄 수 있는 것은 역시 '치료제/백신/진단'이다. 이를 반영하듯 인류 사회의 건강을 위해 수 많은 업체들이 코로나19 치료제와 백신 개발에 착수하는 것이 알려지면서 코스닥 제약 지수는 주가 회복을 넘어 상승세를 이어가고 있다. 여기에 공매도 금지와 저금리로 유동성이 풍부해지면서 밸류에이션 없이 기업가치를 판단해야하는 바이오는 수급적으로도 유리하다. 또한, 제약/바이오 업체의 주가 상승은 자금조달로 이어지고, 이는 R&D 투자의 선순환으로도 이어질 수 있다.

다만, 기본 체력없이 상승한 테마주는 향후 이슈가 잠잠해지면 급락으로 이어질 수 있으며, 분석이 쉽지 않아 투자 판단에 혼동을 줄 수 있다. 코로나19 사태가 전세계적으로 심각한 상황이지만, 치료제/백신 개발 착수 소식만으로 기업가치 상승으로 연결 짓기에는 아직 선부르다. 개발 인력이 코로나19 치료제/백신 개발에도 투입되면 기존 개발하던 프로젝트의 집중도가 분산되며, 정부 연구개발 자금 조달 없이는 직접 개발비 투자를 해야하고, 전세계적으로 200개 이상의 코로나19 관련 임상 프로젝트가 진행되는 등 개발 경쟁이 점점 치열해지고 있어 단순 치료제 개발이 바로 수익성으로 이어진다고 보기 어렵다. 길리어드 CEO 대니얼 오데이는 코로나19 치료제 렘데시비르의 초기 데이터가 '수주일 안에' 확보할 수 있을 것이라고 지난 28일 언급한 바 있어, 임상에 성공한다면 가장 앞서 출시되어 시장 장악 가능성도 높아진다. 코로나19 사태 완화 국면 이후에 제약/바이오 산업의 펀더멘털을 놓고 판단할 준비를 해야한다.

>>> 2분기 학회 모멘텀 유효

실적이 없는 바이오텍의 신약가치 판단은 쉽지 않으나, 신약 가치 상승 판단에 도움을 주는 것이 학회 등에서의 성공적인 데이터 발표 혹은 기술 수출이다. AACR 초록과 ASCO 초록이 5월 중순 발표가 예상되어 다수의 항암제 파이프라인 공개 및 데이터 발표가 기대된다. (아래 표 참고) 4/27일에는 AACR 온라인 프리뷰 진행도 예정되어 있다. 학회 외에도 기술 수출 소식이 이어진다면, 관련 기업의 신약 가치 상승으로 이어질 수 있다. (아래 표 참고) 중순 암학회 개최가 지나고 단기적으로는 학회 모멘텀은 부재하나, 8월 이후 미뤄진 학회 포함 다수의 학회들이 개최되어 파트너십의 기회가 많아질 것으로 기대된다.

제약바이오

Analyst 허혜민

02) 3787-4912, hyemin@kiwoom.com

RA 김경환

02) 3787-4904, KHkim@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 3월 31일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

모멘텀 예상 업체 내용 정리

구분	업체명	프로젝트명	비고
AACR	제넥신	GX-188E/키트루다	1b/2 상 자궁경부암 중간 데이터
	신라젠	펙사벡	신장암 병용(리브타요)
	에이비엘바이오	ABL503(PD-L1 x 4-1BB)	전임상. l-mab 공동 개발(ABL 이 도입한 품목)
		Claudin 18.2 x 4-1BB	전임상. l-mab 공동 개발(ABL 이 도입한 품목)
		ABL104, ABL 105	유한양행 기술 이전
	오스코텍	AXL 저해제	1/2 상 폐암 60~70 명 대상 4Q20 개시 예정
	엔지켐생명과학	EC-18	면역항암제와 병용 전임상 및 구강점막염 기전 2 건
	유타렉스	EU 103	M2(암 사멸 억제)가 M1(암을 사멸)로 변환
	파맵신	PMC-402(항 Tie2)	
	큐리언트	Q702(Axl/Mer/CSF1R) CDK7 inhibitor	
	중근당	CKD 702(EGFR x cMet)	
	이수앱지스	ISU104(ERB3)	미국 바이오기업과 MTA
	펩트론	PAB-001(MUC1)	전임상. 글로벌사와 MTA
		PAB-002(CART-MUC1)	전임상
ASCO	유한/오스코텍	레이저티닙	폐암 2 상
		레이저티닙+JNJ372	1b 상 중간 데이터
	제넥신	하이루킨	
	신라젠	펙사벡	신장암 병용(리브타요) 중간 발표
	알테오젠	ALT-P7	1 상 중간 데이터
	메드팩토	벡토서팁	1/2 상 글리벡 병용, 위암 환자 대상 파클리탁셀 병용
	엔케이맥스	SNK-01	비소세포폐암 한국 1/2a 상 키트루다 병용
			고형암 미국 1 상
			바이오마커 NK 활성화도 측정
	파맵신	올린바시맵+키트루다	TNBC 1b 상 중간 데이터
지트리비엔티	OKN-007	교보세포종 1b 상 중간 데이터	
기술 수출	레고켐바이오	ADC 제품과 플랫폼 다수	
모멘텀	알테오젠	SC 제형 플랫폼	
	브릿지바이오	BBT-401(펠리노 1 저해제)과 BBT-176(차세대 폐암치료제)	
	엔지켐생명과학	EC-18 NASH 와 구강점막염 등 적응증	
	펩트론	MUC1 항암제	
	에이비엘바이오	파킨슨 치료제 및 이중항체 플랫폼	
	올릭스	RNAi 물질 및 플랫폼	

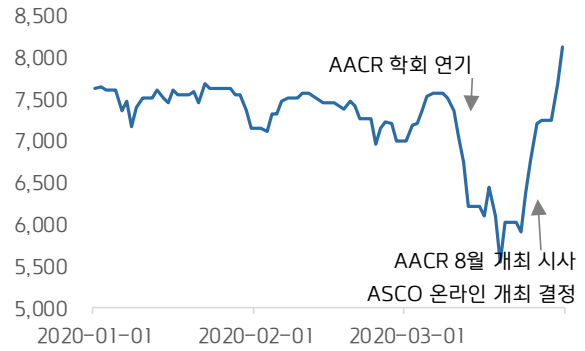
주 : 당사 추정으로 사실과 다를 수 있음
 자료: 키움증권 리서치센터

‘17년 이후 코스닥제약 지수 추이



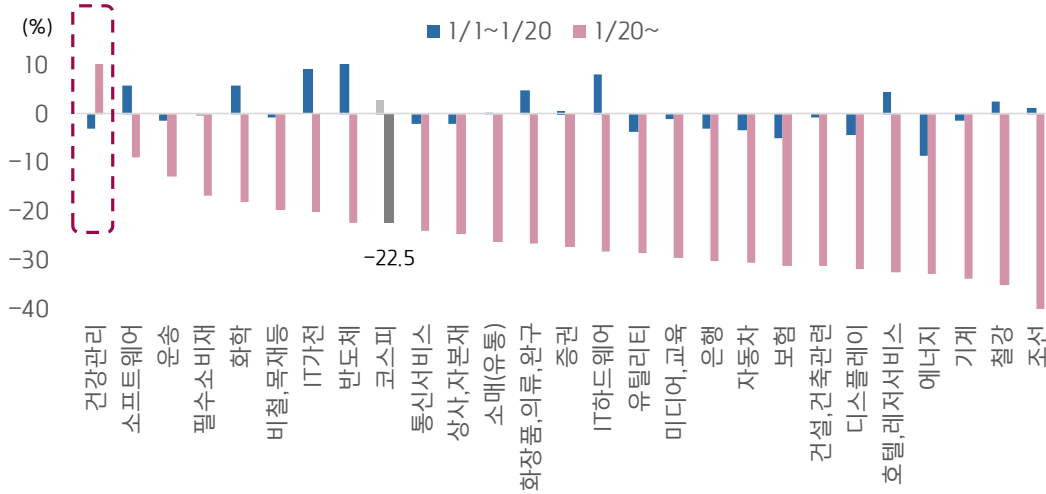
자료: DataGuide, 키움증권 리서치센터

올해 코스닥 제약 지수 추이



자료: DataGuide, 키움증권 리서치센터

코로나19 확진자 발생 이전/이후 주가 변화



자료: Wisefn, 키움증권 리서치센터

제약/바이오 분야별 수익을 현황 1

구분	회사명	시가총액 (억원)	수익률				순이익 ('20E)	PER ('20)
			1주	1개월	3개월	YTD		
바이오시밀러	삼성바이오로직스	318,915	1	4	11	11	2,389	133
	셀트리온	308,479	24	35	27	27	5,071	61
	셀트리온헬스케어	135,503	32	38	69	69	1,804	75
대형제약사	한미약품	30,970	14	0	-12	-12	576	54
	유한양행	30,620	14	7	-3	-3	1,111	28
	녹십자	16,127	23	22	4	4	465	35
	대웅제약	9,814	15	-19	-38	-38	328	30
	종근당	9,253	26	-2	-12	-12	535	17
	동아에스티	6,780	15	-10	-33	-33	352	19
대형제약지주사	한미사이언스	17,790	27	-9	-30	-30		
	대웅	6,512	32	10	-14	-14		
	종근당홀딩스	5,285	19	-1	4	4	510	10
	동아쏘시오홀딩스	5,015	12	-5	-24	-24		
뷰티/미용	휴젤	14,558	3	-10	-15	-15	550	26
	메디톡스	11,794	23	-33	-34	-34	422	28
	휴온스	4,506	26	4	-16	-16	420	11
	휴메딕스	1,725	42	-9	-25	-25	139	12
중소제약사	셀트리온제약	28,601	39	100	101	101		
	부광약품	16,436	43	102	77	77		
	한올바이오파마	12,381	34	1	-35	-35	208	60
	삼천당제약	7,151	16	-18	-9	-9	186	38
	동국제약	6,909	7	-7	-13	-13	642	11
	일양약품	7,959	48	102	85	85		
	보령제약	5,370	28	2	-27	-27		
	CMG제약	5,111	19	3	-13	-13		
	신풍제약	7,630	68	96	99	99		
	삼진제약	3,107	28	-2	-10	-10		
	일동제약	2,999	25	-3	-21	-21		
	한독	2,966	26	-2	-5	-5		
	대원제약	2,885	28	2	-15	-15		
	유나이티드제약	3,198	39	25	7	7		
	이연제약	1,828	33	-12	-32	-32		
신신제약	1,330	28	58	29	29			
진단	씨젠	29,146	64	204	262	262		
	마크로젠	4,364	36	67	66	66		
	아이센스	2,789	14	0	-21	-21		
	지노믹트리	4,217	50	22	-10	-10		
	테라젠이텍스	2,389	21	7	-8	-8		
	수젠텍	4,293	97	354	489	489		
	랩지노믹스	2,591	41	138	351	351		

주 : 컨센서스 순이익 값은 3개월이내 추정치

자료: DataGuide, 키움증권 리서치센터

제약/바이오 분야별 수익을 현황 2

구분	회사명	시가총액 (억원)	수익률				순이익 ('20E)	PER ('20)
			1주	1개월	3개월	YTD		
항암제	에이치엘비	38,912	4.9	-6.7	-21.7	-21.7	(149)	
	제넥신	14,366	17.5	1.3	-3.4	-3.4		
	신라젠	9,489	44.0	19.4	-8.9	-8.9		
	오스코텍	6,424	15.8	8.6	-8.7	-8.7		
	녹십자셀	4,663	17.0	12.2	-18.0	-18.0		
	레고컴바이오	5,165	20.6	6.9	-9.1	-9.1		
	메드팩토	5,463	19.4	5.9	22.3	22.3		
	유틸렉스	5,368	24.2	44.6	7.4	7.4		
	녹십자랩셀	3,900	54.3	28.8	-2.5	-2.5		
	엠플론	3,570	54.7	70.1	24.1	24.1		
	펩트론	2,422	30.6	4.0	-19.2	-19.2		
	파맵신	1,932	36.7	3.7	-27.7	-27.7		
이수앱지스	1,281	19.4	-15.6	-27.7	-27.7			
유전자/ 세포/RNA	헬릭스미스	14,712	12.6	10.6	-25.9	-25.9	(65)	
	차바이오텍	8,030	24.9	23.4	5.9	5.9		
	파미셀	12,352	103.0	166.2	142.6	142.6		
	에스티팜	5,867	15.0	8.8	5.5	5.5		
	네이처셀	5,446	24.5	22.6	35.1	35.1		
	메디포스트	4,139	9.3	-4.3	-24.3	-24.3		
	안트로젠	3,231	33.4	15.3	-12.9	-12.9		
	올리패스	2,004	41.5	-13.5	-46.6	-46.6		
	올릭스	2,214	47.4	10.8	-20.1	-20.1		
	강스템바이오	1,930	26.9	38.1	13.0	13.0		
바이오니아	3,597	81.7	132.5	134.2	134.2			
CNS	SK바이오팜							
	젬백스	9,285	31.4	-14.0	-38.7	-38.7		
	에이비엘바이오	7,717	17.8	-2.6	-30.0	-30.0		
	셀리버리	6,295	10.1	7.1	39.8	39.8		
기타 바이오	코미팜	16,888	28.5	33.0	73.1	73.1	10	494
	메지온	11,326	24.6	-6.9	-32.0	-32.0		
	알테오젠	11,395	11.1	-5.2	22.6	22.6		
	지트리비엔티	4,945	19.1	-16.4	-37.2	-37.2		
	엔지켐생명과학	4,506	8.1	0.5	-18.6	-18.6		
	인트론바이오	3,946	25.2	21.8	-15.2	-15.2		
	티움바이오	2,487	49.9	-14.9	-39.9	-39.9		
	브릿지바이오	2,358	32.3	-19.4	-35.4	-35.4		
	압타바이오	2,040	25.0	-18.3	-45.8	-45.8		
	셀리드	1,785	33.1	-1.1	-32.6	-32.6		
	에스텍파마	1,049	22.0	-5.7	-15.6	-15.6		

주 : 컨센서스 순이익 값은 3개월이내 추정치

자료: DataGuide, 키움증권 리서치센터

주요 학회 일정

구 분	세부 일정	학회명	취소 /연기 (일정)	비 고
'20.1 월	20.1.13~ '20.1.16	J.P. Morgan Healthcare Conference		제약바이오의 가장 큰 행사. 다국적 제약사, 바이오텍 다수 참석
'20.3 월	20.3.13~'20.3.16	American Academy of Allergy Asthma & Immunology	취소	알러지, 천식 및 면역학회
	20.3.28~20.3.30	American College of Cardiology	온라인으로 진행	심장학회
	20.3.28~'20.3.31	ENDO 2020	취소	미국 내분비학회
'20.4 월	20.4.24~'20.4.29	American Association for Cancer Research(AACR)	8 월 개최 시사	미국 암학회
'20.5 월	20.5.13	ASCO 초록(Abstract) 공개	-	초록 마감 '19.2.11
'20.6 월	20.5.29~ '20.6.2	ASCO Annual Meeting	온라인 대체	미국임상종양학회. 세계 최대 암학회
	20.6.8~ '20.6.11	BIO International Convention	-	세계 최대 바이오산업 전시 컨퍼런스
	20.6.12~'20.6.16	American Diabetes Association	변동 없음.	초록 마감 '20.03.16 (Late)
	20.6.3~'20.6.6	EULAR Annual Congress	-	초록 마감 '20.4.15 (Late)
'20.9 월	20.8.9~'20.8.12	IASLC World Conference on lung cancer	-	초록 마감 '20.3.13 / 초록 공개 '20.7.3
	20.9.21~'20.9.25	EASD 2020 Annual Meeting	변동 없음.	초록 마감 '20.4.1
	20.9.10~'20.9.12	ESPE - European Society of Paediatric Endocrinology	-	초록 마감 '20.4.6
	20.9.18~'20.9.22	European Society for Medical Oncology(ESMO)	-	초록 마감 '20.5.6 / '20.8.17 (Late)
'20.11 월	20.11.4~'20.11.7	Clinical Trials on Alzheimer's Disease (CTAD)	-	알츠하이머 임상 학회
	20.11.10~'20.11.14	Society for Immunotherapy of Cancer(SITC)	-	초록 마감 '20.7.31 / '20.9.11 (Late)
	20.11.14~'20.11.16	American Heart Association(AHA)	-	초록 마감 '20.3.6.14
'20.12 월	20.12.5~'20.12.8	American Society of Hematology(ASH)	-	초록 마감 '20.8.4

자료: 각 학회 홈페이지, 키움증권 리서치센터

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상