

제약산업

주간 투자이견 : 관망

- ◆ 의약분업 관련제도의 실시로 의약품 소비감소, 유통비용 절감의 효과가 예상됨.
- ◆ 의약품 바코드제 도입, 물류체계 전산화로 유통과정의 투명성 제고는 제약회사 수익성 증가 요인.
- ◆ 주간 제약업종지수는 시장대비 -6.61%로 약세를 보였음.

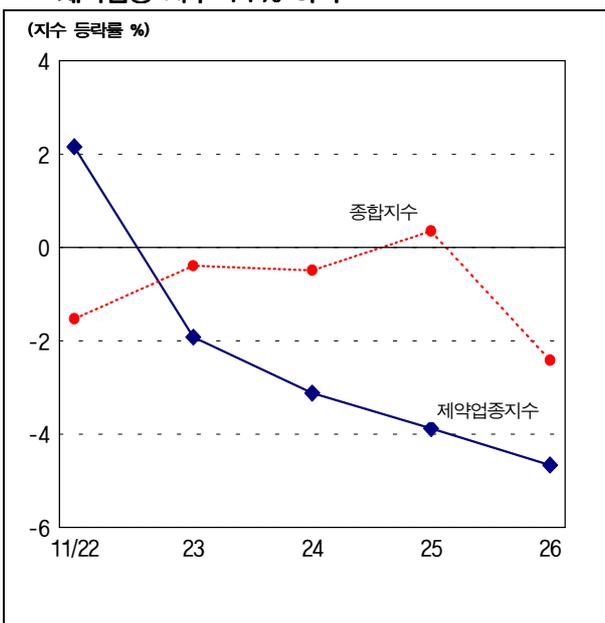
■ 의약분업 관련제도의 시행 시기

관련제도	내용
판매자가격 표시제 (RPLS)	99년상반기 실시
의료보험 의약품 가격인하	99년11월 실시
의보수가 인상	99년11월 실시
실거래가 상환제	99년11월 실시
의약품 바코드제 도입	내년 상반기 실시예정
생물학적 동등성시험	의약분업 이전 완료
의약품 유통망 전산화	2001년 본격 가동예정
의약분업	2000년 8월 실시

<주> 각종 자료에 근거하여 신영증권 정리

- 국내 제약업계의 환경은 급변하고 있다. 의약분업 실시와 관련하여 각종 관련제도의 시행이 단계적으로 이루어지는 2000년 이후에는 향후 제약업계의 진로에 대한 운곽이 뚜렷해질 것으로 예상된다.
- 의약분업 과정에서 국내 의약품 소비시장 규모의 감소가 예상되나, 의약품 유통구조의 개선으로 제약사들의 비용은 큰 폭으로 절감될 것으로 보여, 경쟁력 있는 매출 상위 제약업체들의 성장성은 유망한 것으로 판단된다.

■ 제약업종 지수 11% 하락



- 지난주 종합지수는 4.43% 하락하는 동안, 제약업종지수는 11.04% 하락하여 900 선 이하로 떨어졌다.
- 위궤양치료제 기술수출 가능성이 제기된 일양약품이 15.11% 하여 업종내 최고상승률을 보였으며 대부분 종목이 10-20% 하락하였다.
- 제약사들의 실적 개선추세는 반영되지 못한 채 업종지수의 하락세가 지속되고 있으나, 신약개발 관련주, 실적 개선이 예상되는 종목에 대한 관심은 지속되어야 한다.

■ 의약분업에 대한 기우

- 의약분업 실시는 내년 8 월로 예정되어 있다. 올 상반기부터 의약품의 판매자가격표시제(RPLS)를 비롯한 의약분업 관련제도가 단계적으로 실시되고 있다. 기본적으로 의약분업은 의약품의 과다사용을 방지하여 그 이득을 소비자에게 환원시키는 것이 목적인 만큼 의약분업의 실시가 제약회사들에게 호재로 작용할 수는 없다. 그러나, 국내 의약분업과 관련하여 실시하는 관련제도들은 대부분 의약품 유통과정에서 발생하는 불합리성을 제거하는 방향으로 이루어지고 있음을 볼 때, 이는 분명히 제약회사들의 수익성이 개선되는 호재라고 판단된다.
- 의보약가 인하로 전문의약품 가격이 평균 30% 인하되었다고 하나, 이미 관행적으로 기준약가의 24%가 인하된 상태로 유통되고 있음을 고려할 때, 제약회사의 부담은 6%인하로 제한된다. 실거래가 상환제가 원칙대로 시행된다면 경쟁력 있는 매출상위 제약사들의 수익성은 오히려 개선될 것으로 전망된다. 의약품 바코드제의 도입, 유통체계의 전산화는 실거래가 상환제의 정착에 중요한 요소가 될 것으로 보인다.
- 의약분업이 시행, 정착되는 향후 2-3 년간 많은 제약업체들이 바뀐 영업환경에 적응하지 못하고 도태될 가능성이 높다고 판단되지만, 매출 상위 대형제약사들의 수익성은 개선될 것으로 예상된다.

■ 애널리스트 전망

- 3 월 결산 제약사들의 9 월반기 실적호전 등 지속적인 실적개선 가능성에도 불구하고 제약업종 지수는 지난주 10% 이상 하락하였다.
- 향후 제약주는 신약개발에 의한 성장가능성에 투자포인트를 맞추는 것이 바람직 하다고 판단된다. 내수 회복으로 일반의약품 경기가 이미 상당부분 회복된 상태이고, 전문의약품 의약품 보험가격 인하라는 악재요인이 있으나, 생물학적 동등성 시험의 실시로 중소형제약사들의 무분별한 카피제품이 사라질 것으로 보이기 때문에 수익성은 개선될 가능성이 많다.
- 지난 10 여년간의 신약개발이 진행되어 임상에 진입한 다수의 과제들이 자체적인 신약개발 또는 기술수출의 가능성을 가지고 있어, 신약개발에 의한 이익이 가시화될 가능성이 높은 것으로 판단된다. 국내 제약사 대부분이 향후 예상되는 생명공학 신기술 개발에 따른 수혜를 100% 흡수할 만한 자본력, 기술력을 갖추고 있지는 못하나 신약개발에 대한 희망을 완전히 접을 필요는 없다고 판단된다.

■ 주간 추천종목

(단위: 억원, 원, 배)

종목명(코드)	자본금(99E)	매출액(99E)	순이익(99E)	EPS(99E)	11/26 증가	PER(배)	EV/EBITDA(배)
동아제약(0064)	428	3,430	120	1,400	12,000	8.6	6.0
부광약품(0300)	107	889	160	748	3,730	5.0	5.3
한울제약(0942)	150	400	23	775	5,750	7.4	2.6