2023.05.26

제약/바이오

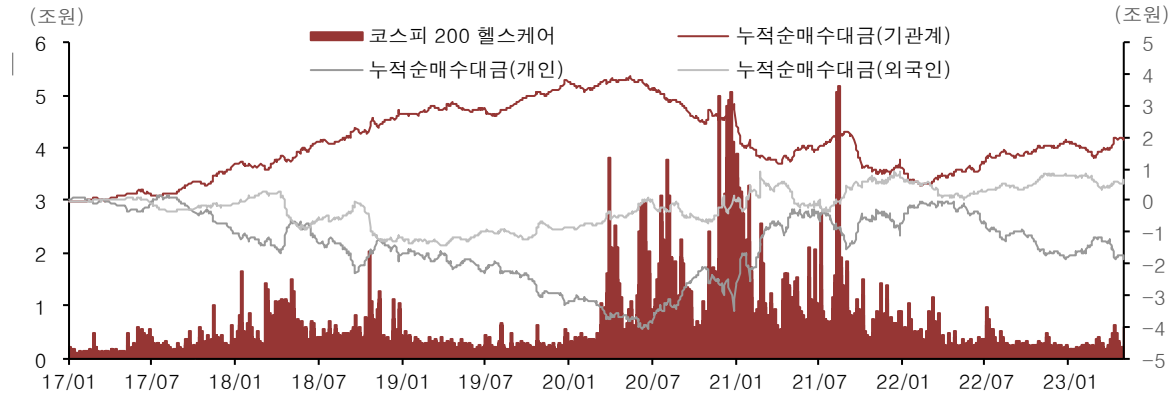
하반기 제약/바이오 반등의 이유

제약/바이오
이나경
02) 6260-2436
nklee@heungkuksec.co.kr

5 월 FOMC 와 제약/바이오 섹터 수급 회복

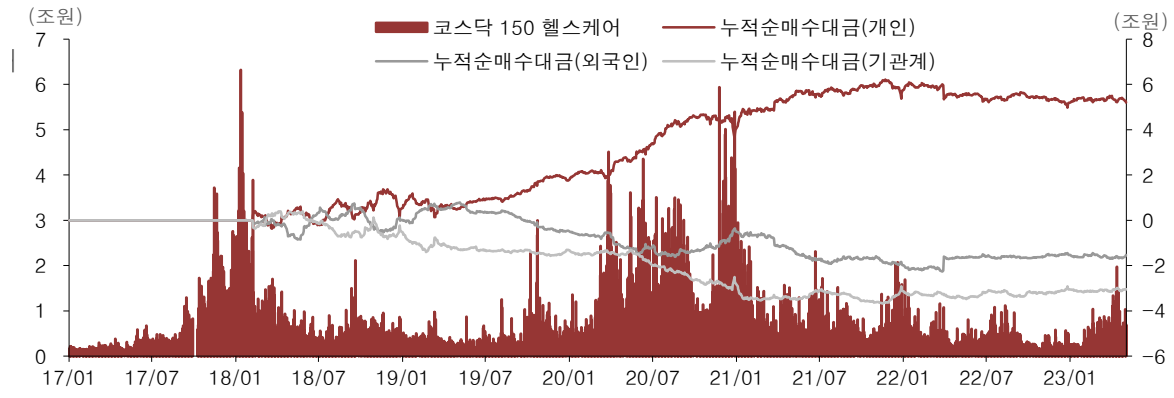
지난 5 월 4 일, KOSPI200 헬스케어 지수 구성종목의 경우, 기관 순매수 505 억원, 외국인 순매수 753 억원, KOSDAQ150 헬스케어 지수 구성종목의 경우, 기관 순매수 341 억원, 외국인 순매수 508 억원의 규모의 순매수대금을 기록했다. 전날 5 월 FOMC 파월의장이 성명서를 통해 향후 금리인상 중단 가능성을 언급하면서, 본 하우스뷰를 포함 시장참여자들이 5 월 베이비스텝을 사실상 기준금리인상 종결로 전망함에 따라 그동안 눌려있던 제약/바이오 섹터에 대한 수급이 일시적으로, 급격하게 회복한 것으로 보인다. 또한 2023 년 1, 2 월 기관과 외국인의 제약/바이오 순매도가 이어진 것과 상반되게 금리인상폭이 25bp 로 둔화되면서 3 월부터는 기관과 외국인의 매수세가 두드러지게 나타나고 있다.

그림 1 KOSPI200 헬스케어 거래대금 동향



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 2 KOSDAQ150 헬스케어 지수 수급동향



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

제약/바이오 섹터의 주도적인 상승보다는 저점을 높여가는 우상향 패턴을 보일 것

제약/바이오 섹터가 지난 상반기의 2 차전지와 같이 시장의 주도 섹터로 자리잡기에는 아직 많은 리스크가 있다. 우선은 예상보다 빨라질 기준금리 인하를 전망하고 있음에도, 절대적인 기준금리 수치가 높다. 게다가 임상 성공 후 글로벌 신약출시까지 이어진 사례가 전무하기에, 투자자들의 신뢰가 아직 회복되지 않았다. 중요한 점은 아직 주가를 회복하지 못한 다른 좋은 섹터들도 많이 있다.

기관과 외국인을 중심으로 헬스케어 섹터에 대한 긍정적인 분위기가 이어져오고 있으나, 섹터의 주도적인 상승은 글로벌 신약 출시와 함께 분위기가 반전될 경우에 기대해본다. 하지만 섹터의 진바닥은 나왔고, 현재의 등락을 반복하며 저점을 높여가는 우상향 기조가 유지될 것이라 전망한다.

그림 3 **코스피200헬스케어 20일간 누적 거래대금 추이** (단위: 백만원)

기간	기관	개인	외국인
2022.09.14~2022.10.13	41,502	-141,001	99,768
2022.10.14~2022.11.10	210,170	-522,525	341,683
2022.11.11~2022.12.08	-9,943	33,251	-23,851
2022.12.09~2023.01.06	114,943	-120,199	9,080
2023.01.09~2023.02.07	-138,425	124,187	4,042
2023.02.08~2023.03.08	-212,195	462,319	-305,602
2023.03.09~2023.04.05	236,313	-252,800	-35,552
2023.04.06~2023.05.04	268,367	-417,332	165,545

자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 4 **코스닥150헬스케어 20일간 누적 거래대금 추이** (단위: 백만원)

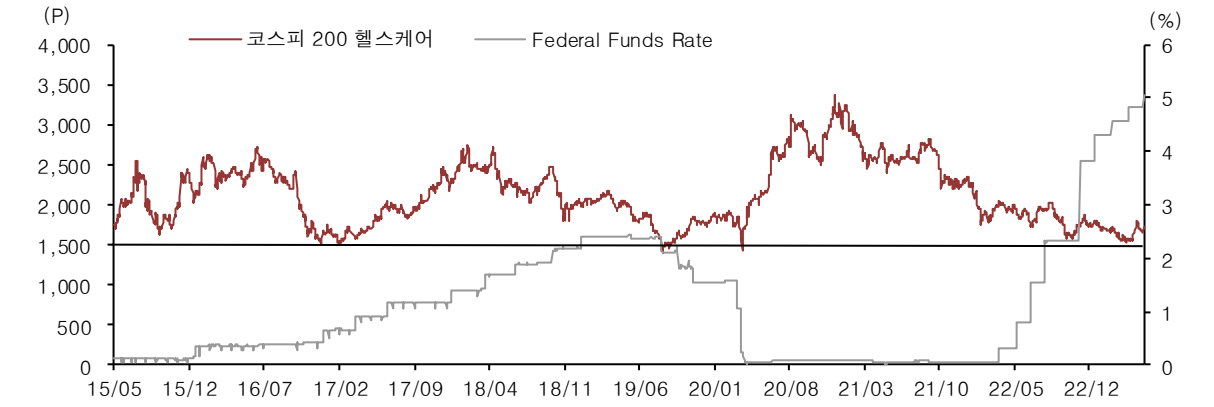
기간	기관	개인	외국인
2022.09.14~2022.10.13	95,227	-72,779	-32,603
2022.10.14~2022.11.10	-61,566	-22,928	88,974
2022.11.11~2022.12.08	111,283	-141,208	26,569
2022.12.09~2023.01.06	92,624	-33,787	-52,342
2023.01.09~2023.02.07	-60,359	42,981	61,456
2023.02.08~2023.03.08	47,509	39,997	-95,774
2023.03.09~2023.04.05	17,912	30,717	-65,424
2023.04.06~2023.05.04	23,964	-177,415	160,710

자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

작년에도 순환매 차원에서 국내 헬스케어 지수 등락이 반복되었으나, 지난 5 월 4 일의 경우 금리 인상 종결 언급과 동시에 제약/바이오 섹터에 수급이 쏠린 점은 매우 인상깊다는 판단이다.

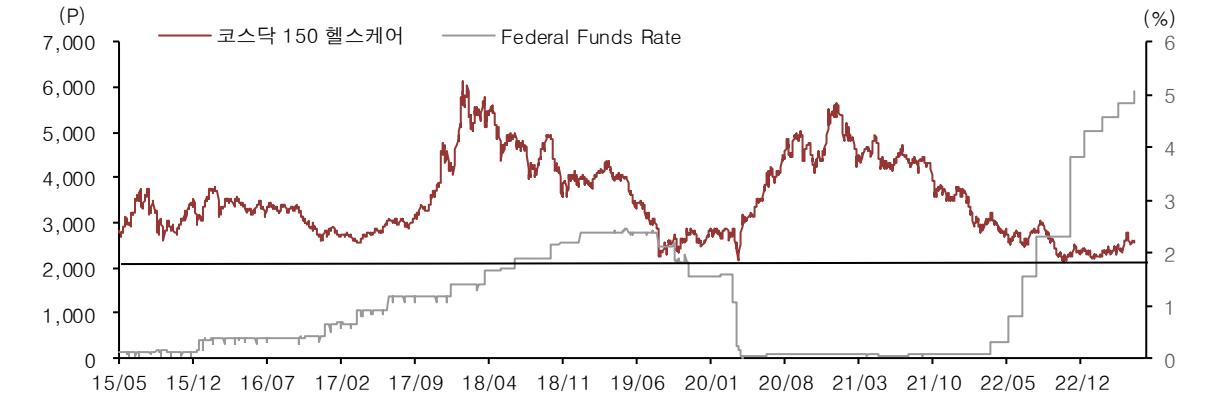
무엇보다 현재 제약/바이오 섹터의 타 섹터 대비 가장 큰 메리트는 '가격' 이라고 생각한다. 가격이 싸다 혹은 비싸다는 상대적인 개념이라지만, 코스피 200 과 코스닥 150 헬스케어 지수를 보면, 역사적 저점에 가까우며, 2021 년부터 2 년간 하락세를 이어오고 있다는 것은 사실이다. 포트폴리오에 신규로 담기에 부담스럽지 않은 가격대라는 점이 장점이다. 게다가 현재의 저성장 국면에서 헬스케어 업종은 필수소비재로써 경기방어주에 포함되어 타 섹터 대비 투자매력도가 높다.

그림 5 **코스피200헬스케어지수와 연준 기준금리 추이**



자료: DataGuide, Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 6 **코스닥150헬스케어지수와 연준 기준금리 추이**



자료: DataGuide, Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

작년과는 확연히 다른 헬스케어 업종 주가흐름

작년대비 2023 년 헬스케어 업종의 주가흐름이 훨씬 탄력적이고 우상향 추세를 보인다는 점은 지난 4 월 개최된 AACR 참여 기업들의 주가 수익률로 증명되었다. 미국이나 유럽에서 개최되는 AACR, ASCO, ESMO, SITC 등 각종 암학회는 헬스케어 업종의 대표적인 이슈, 모멘텀으로 꼽힌다. 작년의 경우, 학회 전후 참여 기업들의 주가 반응이 크지 않아, 주식시장에 널리 알려진 이벤트이기 때문에 더 이상 주가에 영향이 없다는 의견이 많았다.

그러나 작년 AACR 이 열린 4 월 8 일 직전 한 달간, 즉 2022 년 3 월 8 일 ~ 2022 년 4 월 8 일까지 참여기업 12 군데의 평균 수익률이 8.0%에 불과한 반면, 올해 AACR 이 열린 4 월 14 일 직전 2023 년 3 월 14 일 ~ 2023 년 4 월 14 일 참여기업 24 개의 평균 수익률은 22.5%로 업종에 대한 분위기가 반전되었음을 체감할 수 있다.

그림 7 **AACR 참여 기업 2022년, 2023년 한달간 수익률 비교**

종목명	2022/03/08~2022/04/08 수익률	종목명	2023/03/14~2022/04/14 수익률
평균	8.2%	평균	22.5%
유한양행	5.2%	한미약품	36.1%
한미약품	2.6%	에이비온	38.0%
에이비엘바이오	-5.0%	레고켐바이오	26.5%
네오이뮨텍	15.4%	지놈앤컴퍼니	71.6%
지놈앤컴퍼니	12.4%	에스티큐브	24.1%
레고켐바이오	4.1%	큐리언트	27.9%
브릿지바이오테라퓨틱스	5.0%	HLB	12.1%
바이젠셀	11.2%	나이벡	14.1%
에스티큐브	11.5%	네오이뮨텍	10.1%
큐리언트	0.0%	바이젠셀	11.9%
에이비온	5.7%	메드팩토	43.8%
파멥신	30.8%	박셀바이오	22.9%
		브릿지바이오테라퓨틱스	12.1%
		싸이토젠	11.4%
		압타머사이언스	-2.1%
		앱클론	36.1%
		에스티팜	18.7%
		에이비엘바이오	21.1%
		오스코텍	42.7%
		유틸렉스	16.1%
		젠큐릭스	47.4%
		카이노스메드	-1.9%
		티움바이오	16.7%
		루닛	51.8%

자료: Dataguide, 흥국증권 리서치센터

정부의 헬스케어 정책 방향: 디지털 헬스케어

산업의 성장에는 정부 정책 방향성 역시 큰 비중을 차지한다. 윤석열 정부는 2023 년 3 월 15 일 미래 첨단산업 6 대 분야에 투자를 집중할 것을 밝혔는데, 그 중 핵심 과제로 바이오가 포함되었다. 사실 헬스케어 산업은 성장산업으로써 이전 정권에서도 투자 확대 및 지원에 대한 발표가 수차례 있어왔다. 직접 와닿지 않는 탁상공론식 정책이 반복되자 산업계에서는 대부분 회의적인 반응을 보이고 있다.

그러나 이번 바이오 육성 정책사업의 기존 정책 대비 차별점은 '디지털과 바이오의 융합' 을 내세우며 디지털헬스케어를 표방했다는 점이다. 물론 2020 년 이후 코로나 19 로 대면 진료에 차질이 생기면서 비대면 원격진료를 대표로 한 디지털헬스케어 육성사업이 한차례 있었으나, 이는 여러 규제들로 인해 현실화되지 못하고 있는 단계이다.

현 정권은 지난해 12 월 과학기술정통부에서 발표한 디지털바이오 혁신전략에 따르면 추진전략은 크게 3 가지로 분류되는데, 그 가운데 우리가 구축해야 할 핵심 기술로 1)디지털치료제, 2)첨단신약(RNA, CAR 등), 3)마이크로바이옴과, 4)유전자편집, 5)AI 신약플랫폼, 6)오가노이드를 언급하고 있다.

정부에서 디지털바이오에 배정하기로 한 예산규모가 크지 않아 사실 아쉬움이 남지만 2023 년부터 핵심 기술 내제화를 위한 지원을 순차적으로 시행하고 있는 것으로 보여, 하반기 헬스케어 섹터에서 주목받을 이슈라고 판단했다. 마이크로바이옴의 경우, 지난 4 월 4 천억원 규모의 범정부 신사업으로 낙점되어 연구개발 지원을 받고 있다. 해당 이슈를 포함, 세레스 테라퓨틱스의 경구용 마이크로바이옴 치료제가 FDA 첫 신약 승인을 받으며, 관련 기업들의 주가 상승을 이끈 바 있다.

또한 디지털 치료제 사업의 경우 2023 년 관련 예산이 증액되었으며, 올해 2 월 국내 비상장사인 에임메드사의 불면증 개선 목적의 앱 'Somzz' 가 디지털치료제로써 국내 식약처 첫 품목허가를 받으면서 정부 차원에서 시장 발전을 독려하고 있는 것으로 보인다.

해당 본문에서는 AI 관련 헬스케어에 대해 자세히 다뤄보고자 한다. 올해 NATURE 를 비롯한 학술지들에서 주요하게 다루고 있는 이슈임과 동시에 관련 국내 업체들의 기술력과 제품이 주목받고 있으며, 동시에 정부의 정책적 지원까지 받는 교집합이기 때문이다.

그림 8 바이오 분야 산업 육성 기대 효과

기대 효과	확보 방안	분야	상세 분야
디지털바이오 신기술, 신산업 창출	-(+IT) DNA 기술로 신개념 연구, 산업 육성 -(+Manufacturing) 바이오소재 등 제조기술 혁신 -(+Health) 바이오 신기술로 질병 대응 역량 강화	핵심기술	첨단뇌과학, 디지털치료제, 전자약, 바이오닉스, 첨단신약(RNA, CAR 등), 그린팩토리, 마이크로바이옴, 병원체 극복 기술
		인프라	바이오파운드리
디지털바이오 기반기술 확보	-바이오 분석, 제어 원천기술 확보 -가상화 기술로 성공가능성 향상 -탐색~생산, 활용 최적화, 고속화	핵심기술	유전자 편집, 줄기세포 지도 AI 신약 플랫폼, 오가노이드
		인프라	휴먼디지털트윈, 소재 플랫폼 DNA 바코드 화합물 은행
데이터기반 바이오 연구 확산	-국가 바이오 데이터 공유 플랫폼 완비 -글로벌 수준 데이터 관리체계 구축 -자유로운 데이터 공유, 활용 촉진	인프라	국가 바이오 데이터 스테이션 (Korea Bio Data Station)

자료: 언론종합, 흥국증권 리서치센터

6 월 ASCO 참여 업체 리스트

지난 4 월 AACR 전후로 관련 업체들의 주가 수익률이 좋았던 점을 감안하면, 금번 6 월 3~5 일에 있을 ASCO 에서도 비슷한 효과를 기대할 수 있다고 본다. 가장 기대되는 발표는 유한양행의 EGFR 양성 NSCLC 환자에서 EGFR TKI 치료 실패 후, 무증상 또는 경미한 뇌전이 환자에서의 레이저티닙 2 상 시험(Pster29)과 얀센에서 발표하는 치료 경험이 없는 EGFR 돌연변이 진행성 NSCLC 에서의 아미반타맙과 레이저티닙의 CHRYSALIS 장기추적 및 ctDNA 결과에 대한 내용이다.

또한 루닛에서 발표하는 절제 가능한 췌장 선암종의 예후 예측을 위한 종양 침윤 림프구(TIL)의 루닛 스코프 기반으로 수치 변화 측정 결과를 발표한다. 뿐만 아니라 루닛 스코프를 활용하여 16 개 암종에 걸쳐 HER2, MET, Claudin18.2, MUC16 의 발현을 조사한 결과를 발표할 예정이다.

엔케이맥스의 경우 NSCLC 에서 표적항암제 치료 실패 이후, 세포독성 화학요법과 병용한 SNK01 마우스모델 전임상 데이터를 발표 예정이다. 앱클론은 기존 CD19 CAR-T 와 다른 에피토프에 작용하는 신규 항체를 발굴, CD19 CAR-T 임상 1 상 27201836 최종결과를 발표할 예정이다.

에이비온은 ABN401 파일럿 확장 코호트 결과를 발표할 예정이다. 이는 현재 진행 중인 ABN401 임상 2 상 경향성을 파악하기 위해 비소세포폐암 c-MET 돌연변이 환자를 대상으로 임상 2 상과 유사하게 설계된 임상이다.

투자의견(향후 12 개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): −15% ~15% Sell(매도): −15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1 년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2023 년 03 월 31 일 기준)

Buy (98.1%)	Hold (1.9%)	Sell (00.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6 개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3 대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.