

**Why are they afraid of
Amazon**

Intro

Problem



"미국에서 헬스케어는 기생충이나 다를 바 없다"

"사람 죽여 놓고 도망가는 애들"

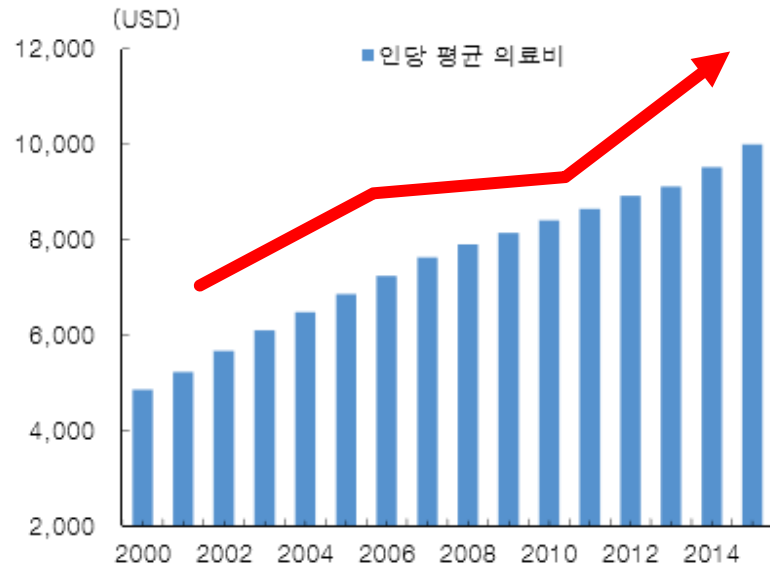


2026년, 미국 GDP의 20%가 보험비 (현재 3조 \$) >> 아마존 매출 (1000억 \$)

BUT 미국인 기대수명 (78.8) < OECD 평균 나이 (80.6)

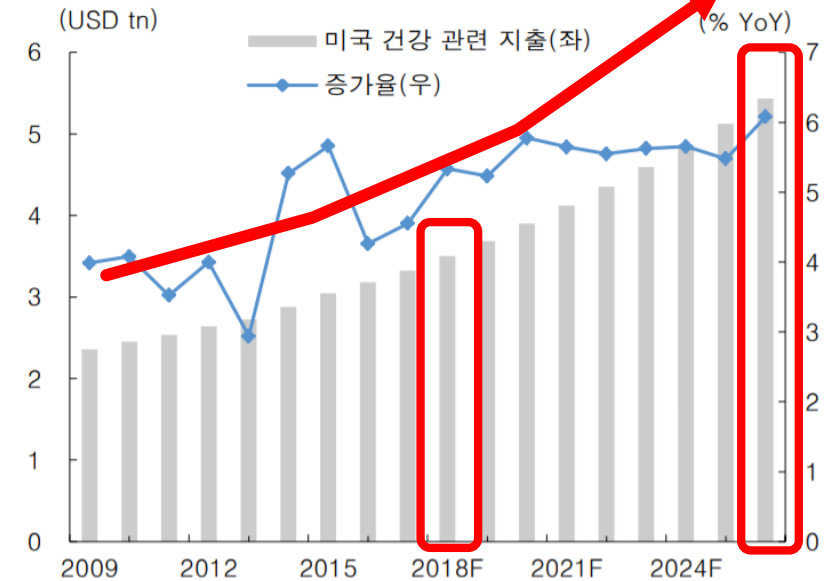
건강보험 가성비 세계 최악

[그림 27] 미국 내 인당 평균 의료비는 꾸준히 증가



자료: California Health Care Foundation, 한국투자증권

[그림 5] 미국의 연간 헬스케어 비용 증가 추이



자료: Centers for Medicare and Medicaid Services, 한국투자증권

현재 3조 달러

미국 GDP의 20%!



**2017년 12월 Affordable care act
벌금 0\$**

미국 보험 제도

→ 공적 보험

→ 사적 보험



Medicare : > 65세 노령층



Medicaid : 저소득층 (우리나라 의료보험 제도와 유사)

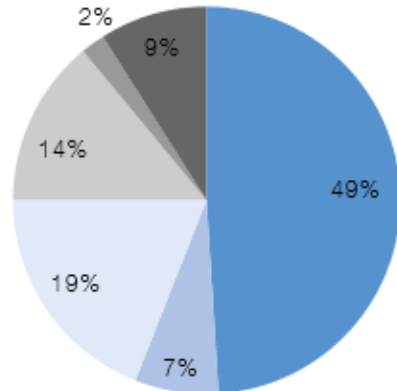


Health Insurance company

: 관리의료(managed care)의 원칙에 따른 여러 개의
의료 관리 프로그램(HMO, PPO, POS)에 따라 보험가입자가
돈 낸 것에 따라 보험 항목을 차등하여 의료보험료를 지급

[그림 26] 미국 내 보험 종류별 가입자 비중(2016)

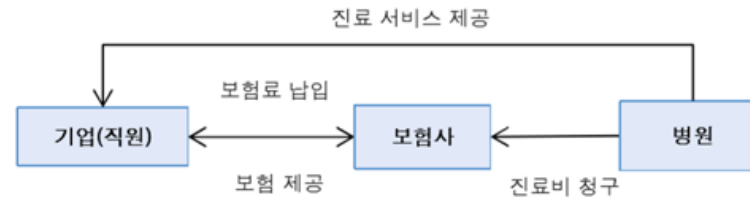
■ Employer ■ Non-group ■ Medicaid
■ Medicare ■ Other Public ■ Uninsured



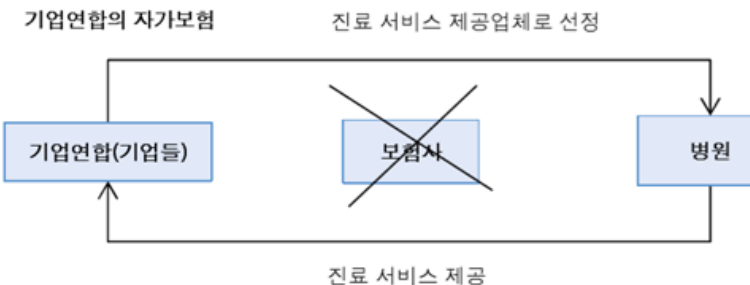
자료: Kaiser Family Foundation, 한국투자증권

[그림 4] 전통적인 보험 사업 구조와 기업 연합의 자가보험 사업 구조 비교

전통적 구조



기업연합의 자가보험



자료: 산업자료, 한국투자증권

WELCOME TO THE JUNGLE

JPMORGAN CHASE & CO.

amazon

BERKSHIRE HATHAWAY



America's Richest Self-Made Women



#3 Judy Faulkner

Real Time Net Worth As of 6/3/16

\$2.5 Billion

2016 America's Self-Made Women Net Worth

\$2.4 Billion

Founder-CEO, Epic Systems

Age	72
Source Of Wealth	health IT, Self Made
<u>Self-Made Score</u>	8
Residence	Madison, WI
Citizenship	United States
Marital Status	Married
Children	3
Education	Bachelor of Arts / Science, Dickinson College; Master of Science, University of Wisconsin

Judy Faulkner on Forbes Lists

#3 America's Self-Made Women (2016)

#6 in 2015

#722 Billionaires (2016)

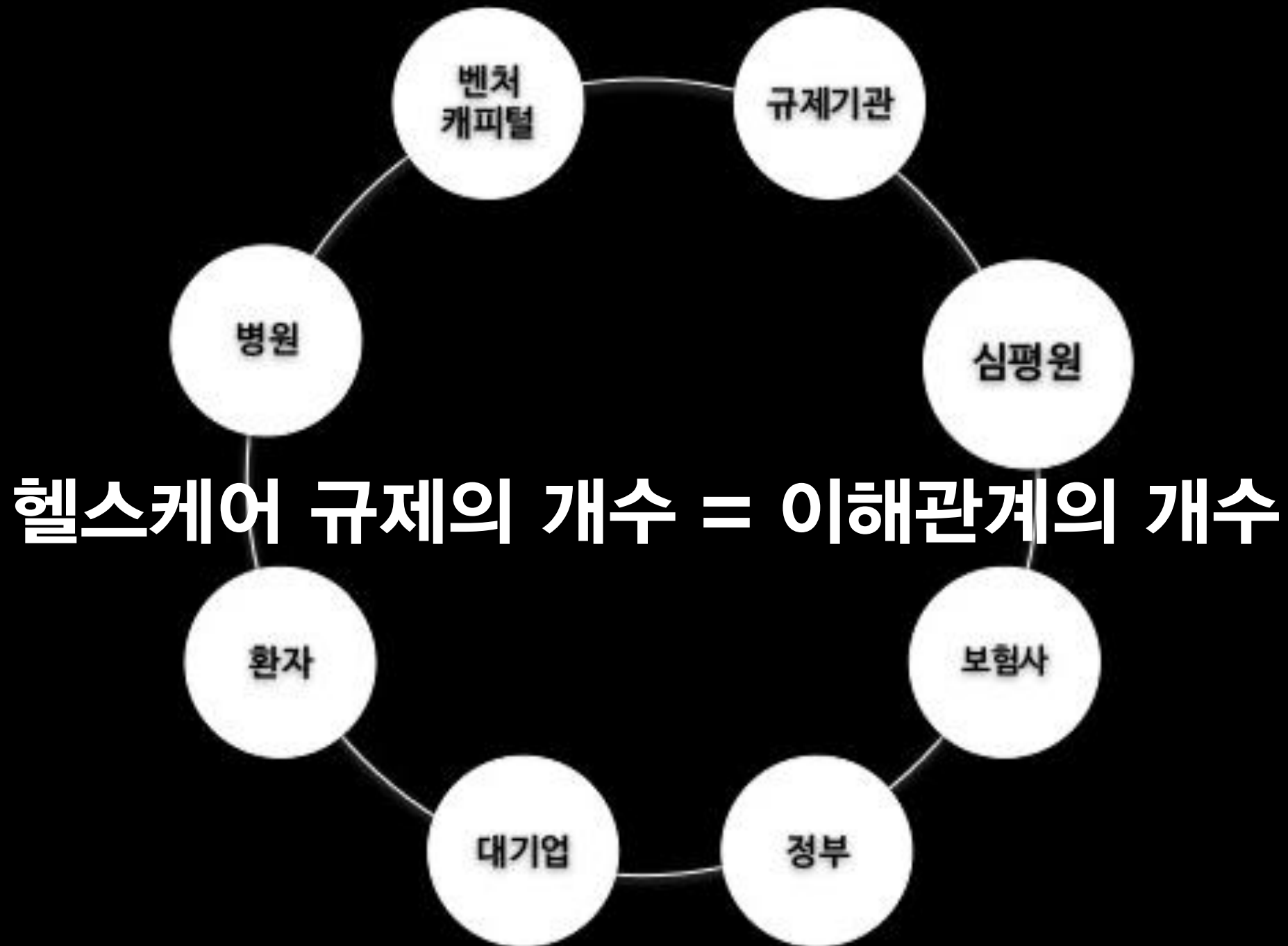
#260 in United States

But!

Have you ever heard about **Judy**?

의료업계 = 보수의 끝판왕





CONSUMER-FACING PRODUCT

“알파고는 이세돌을 이겨도..”

120만 직원

재무

자산 1위 투자 은행

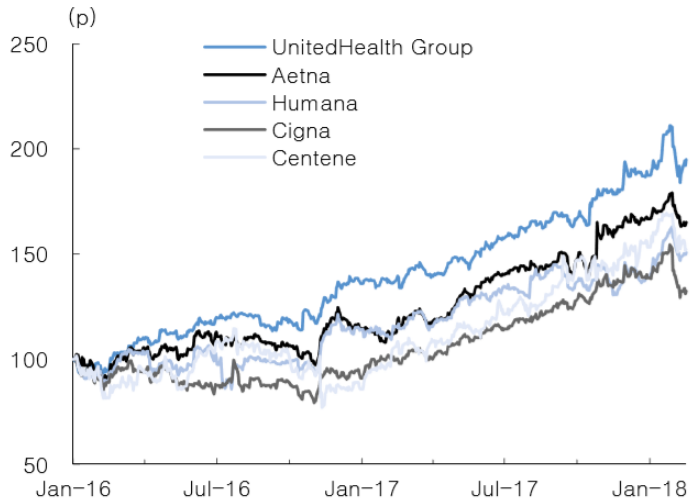
데이터

시총 1위 IT기업

보험

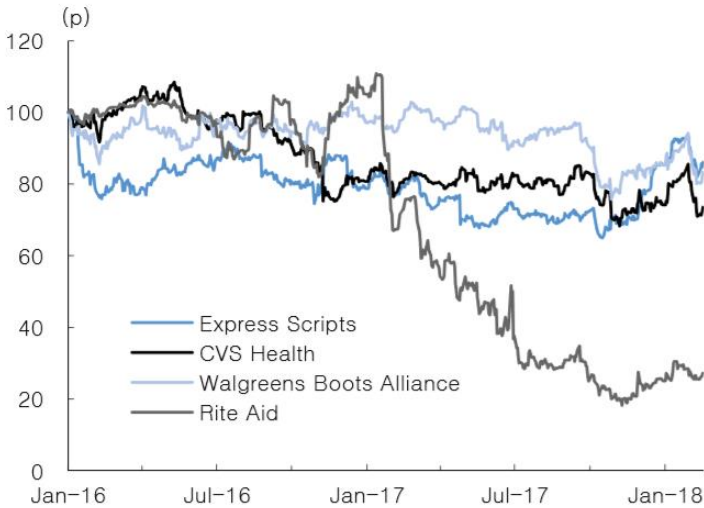
워렌버핏

[그림 1] 미국 민간 보험사 주가 추이



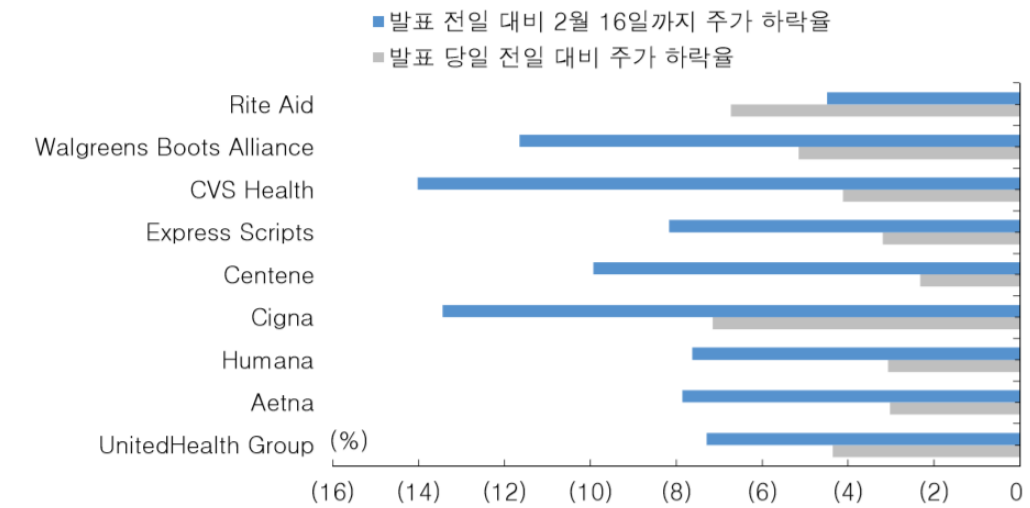
자료: Datastream, 한국투자증권

[그림 2] 미국 의약품 유통업체 및 PBM 업체 주가 추이



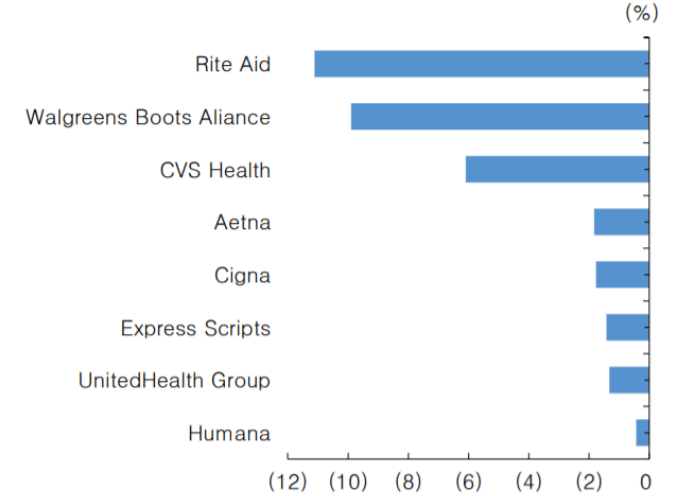
자료: Datastream, 한국투자증권

[그림 3] 아마존 연합 발표 후 주요 헬스케어 기업의 주가 등락률



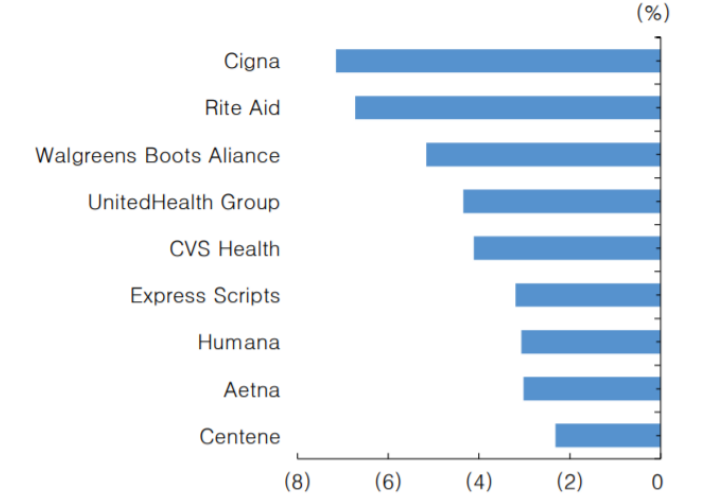
자료: Datastream, 한국투자증권

[그림 1] 필팩 인수 발표 후 미국 헬스케어 업체 주가 변동



주: 6월 28일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 이는 아마존 연합 발표 후와 주가 흐름이 유사

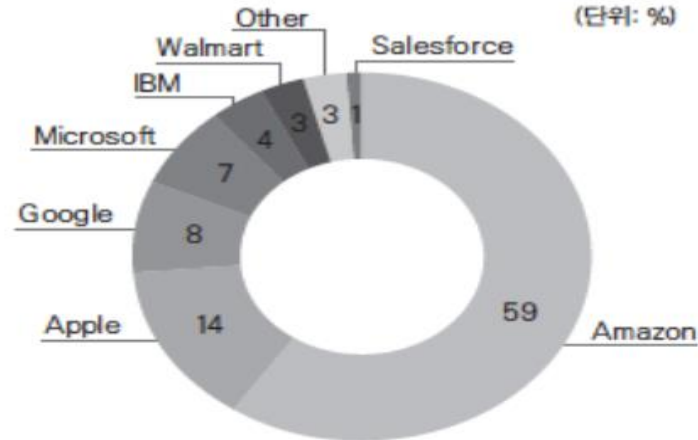


주: 1월 30일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

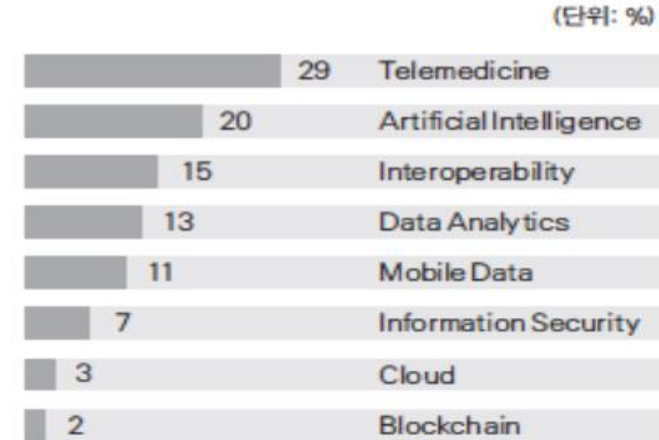


(좌) 헬스케어 업계 리더들이 예상한 파급력 있는 시장진입자에서 압도적인 1위를 차지한 아마존; (우) 헬스케어 업계 리더들이 예상한 파급력 있는 기술 1위는 원격의료

헬스케어 산업에 영향을 끼칠 것으로 예상되는 기업



헬스케어 산업에 영향을 끼칠 것으로 예상되는 기술



출처: Healthcare Disruption, Reaction Data - 2018 <https://www.reactiondata.com/report/healthcare-disruption/> Accessed: 2018. 9. 10.

Why are they afraid of Amazon ?

PBM

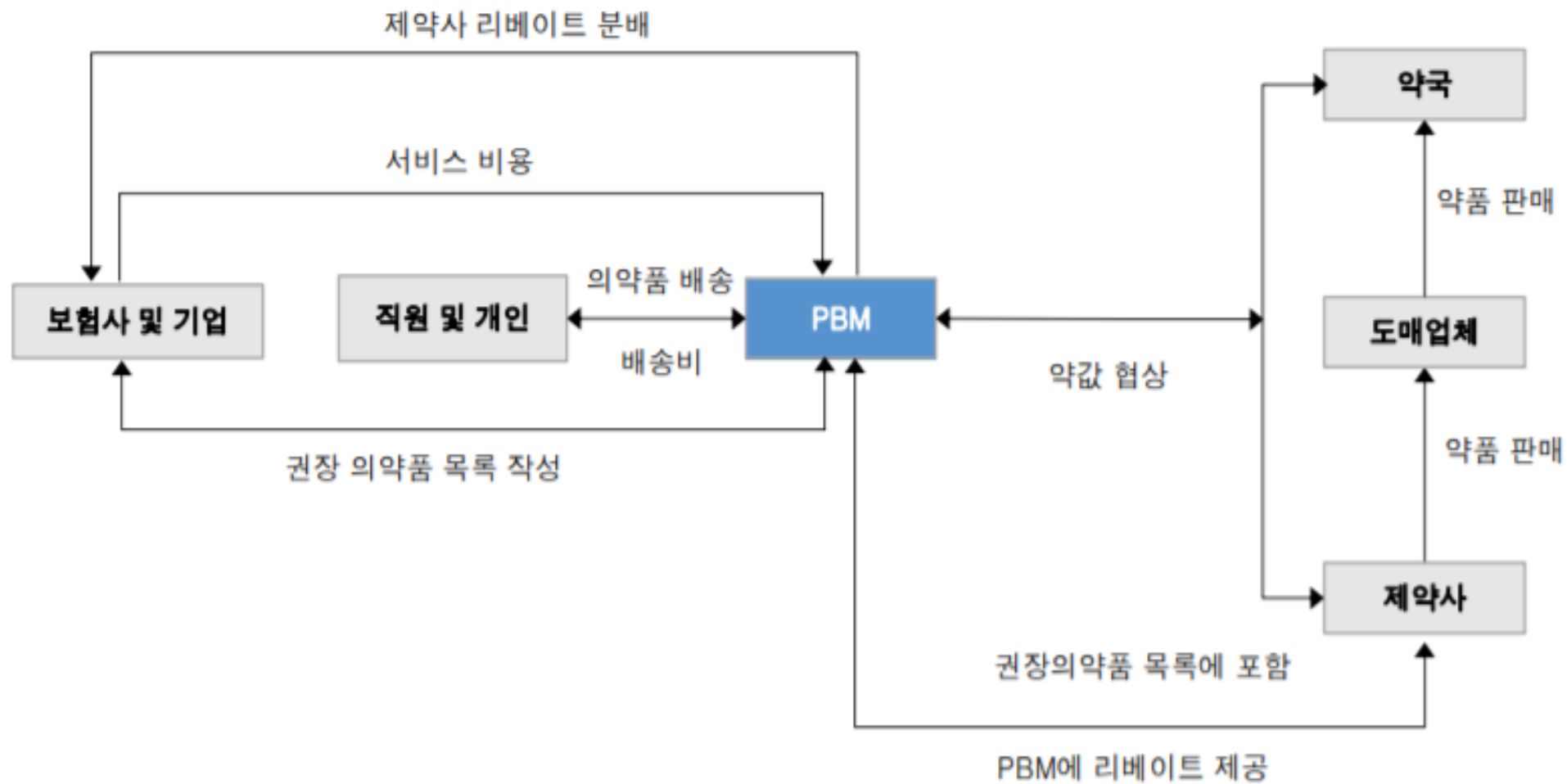
기존 문제들 정리

- 1) 민영화된 보험 시스템 → 정부의 역할 및 지원 제한
- 2) 일반기업: 민간 보험사 위탁 혹은 자가보험
- 3) 의약품 값 등 헬스케어 비용 지속적 증가
- 4) PBM

PBM (Pharmacy Benefit Manager)

약제비 관리기구

- 처방약 프로그램의 제3 중재자
 - 건강보험에 가입한 2억6천6백만 미국인의 처방약 관리
 - 합리적 심사를 통해 약 7%의 약품비 절감
-
- 1) 고객별 맞춤 권장 의약품 목록 작성
 - 2) 제약사와 약값 협상
 - 3) 우편 통한 의약품 배송
 - 4) 고객 대신해 제약사와 약국으로부터 받는 리베이트 책정
 - 5) 환자 및 약국으로부터 발생한 각종 클레임 처리
 - 6) 약국 네트워크 관리
 - 7) 기업이 운영하는 자가보험 관리 업무 대행

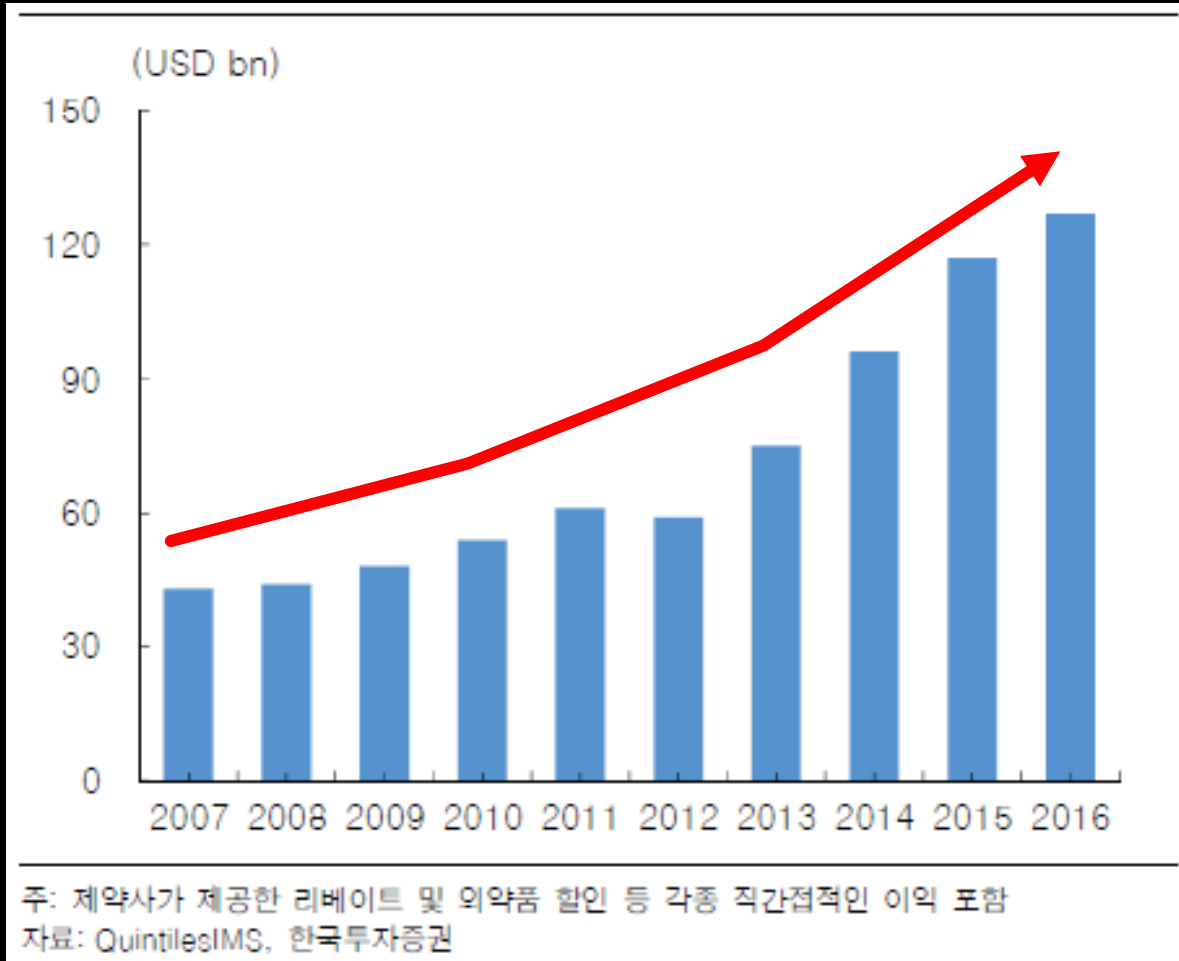


자료: 산업자료, 한국투자증권

PBM: Pharmacy Benefit Management

3곳의 PBM = 85%

PBM 및 보험사에 지급된 리베이트 및 이익금



PBM : 수수료 + 리베이트 = 수익모델

제약사 : PBM 의약품 목록 = 수익 모델

제약사, PBM에 리베이트 제공

- 제약사는 수익 위해 리베이트 비용 약값에 선 반영하여 판매
- PBM은 제약사에서 받은 리베이트 중 일부를 고객에게 분배
- BUT 정확한 분배구조 및 리베이트 금액 공개 의무 없음

→ 의약품 가격 상승

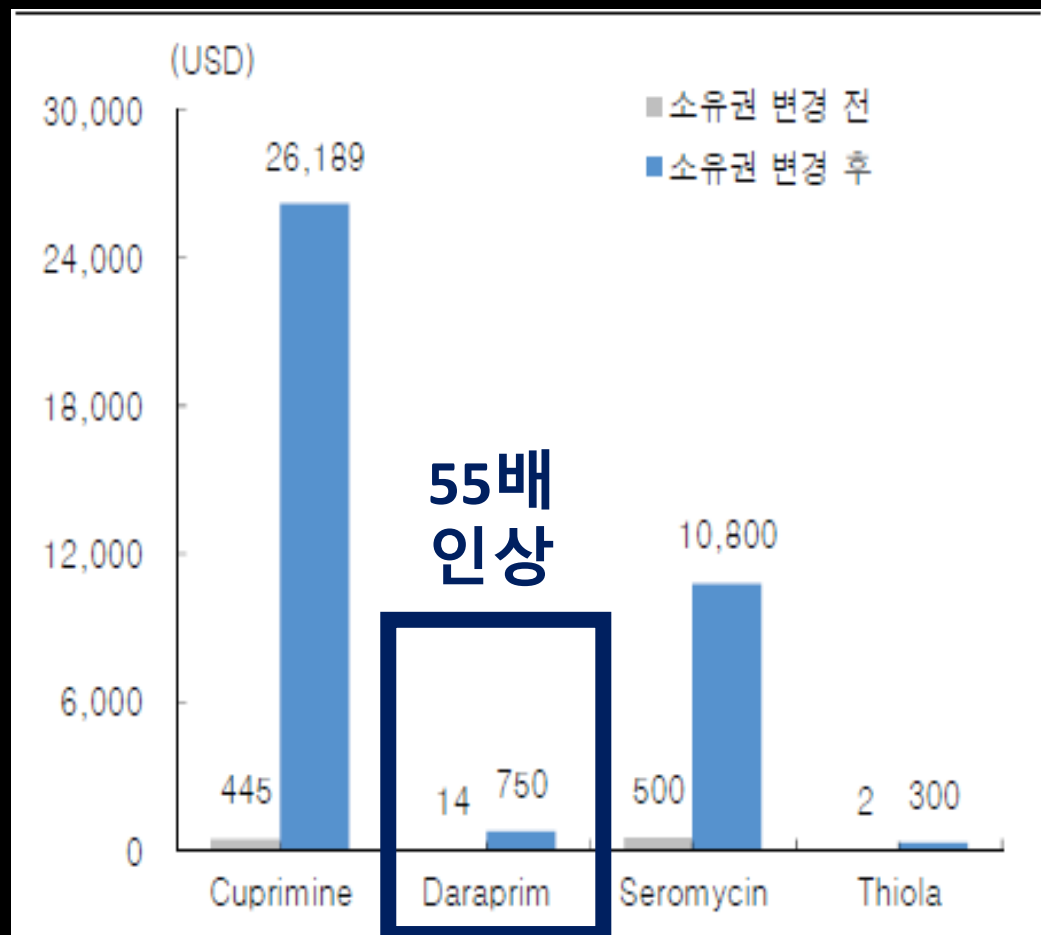
신의성실 의무 위반

\$300(표시가격) → PBM 협상

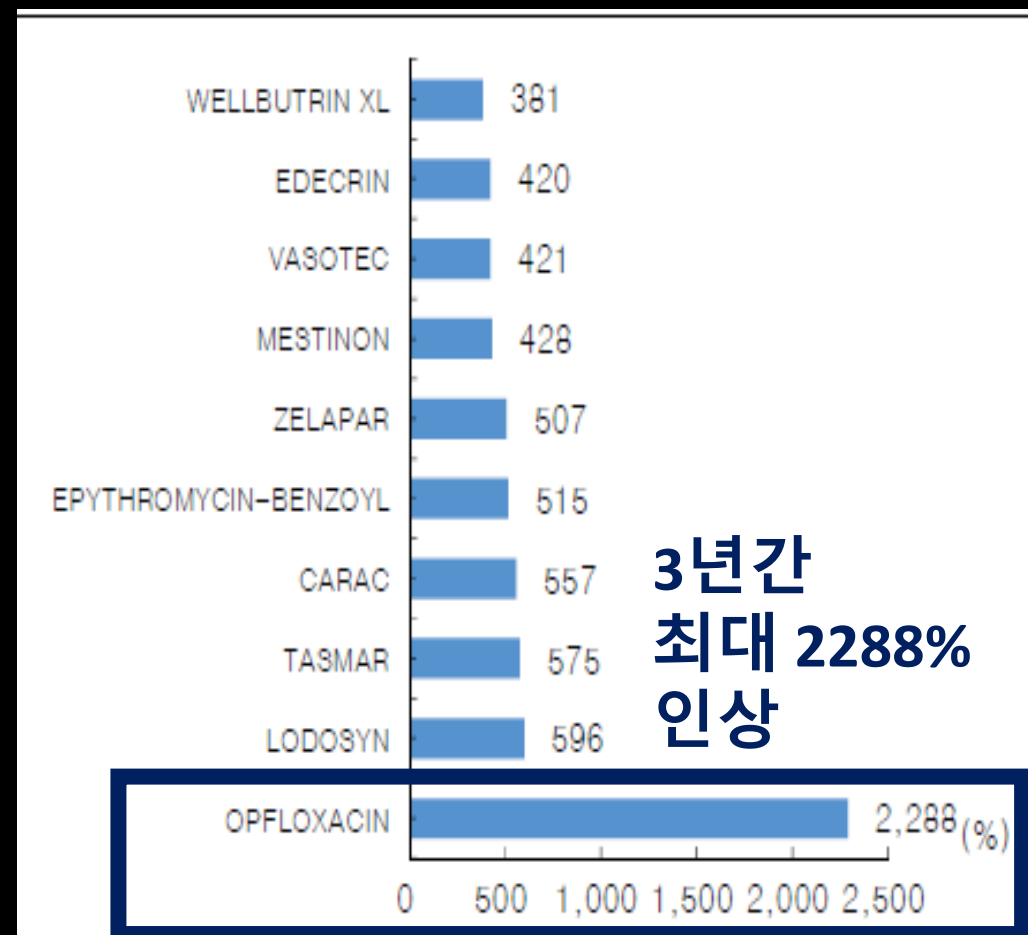
→ \$220 = \$137(제약사) + \$18(PBM) + \$16(약국) + \$3(도매상) + ...



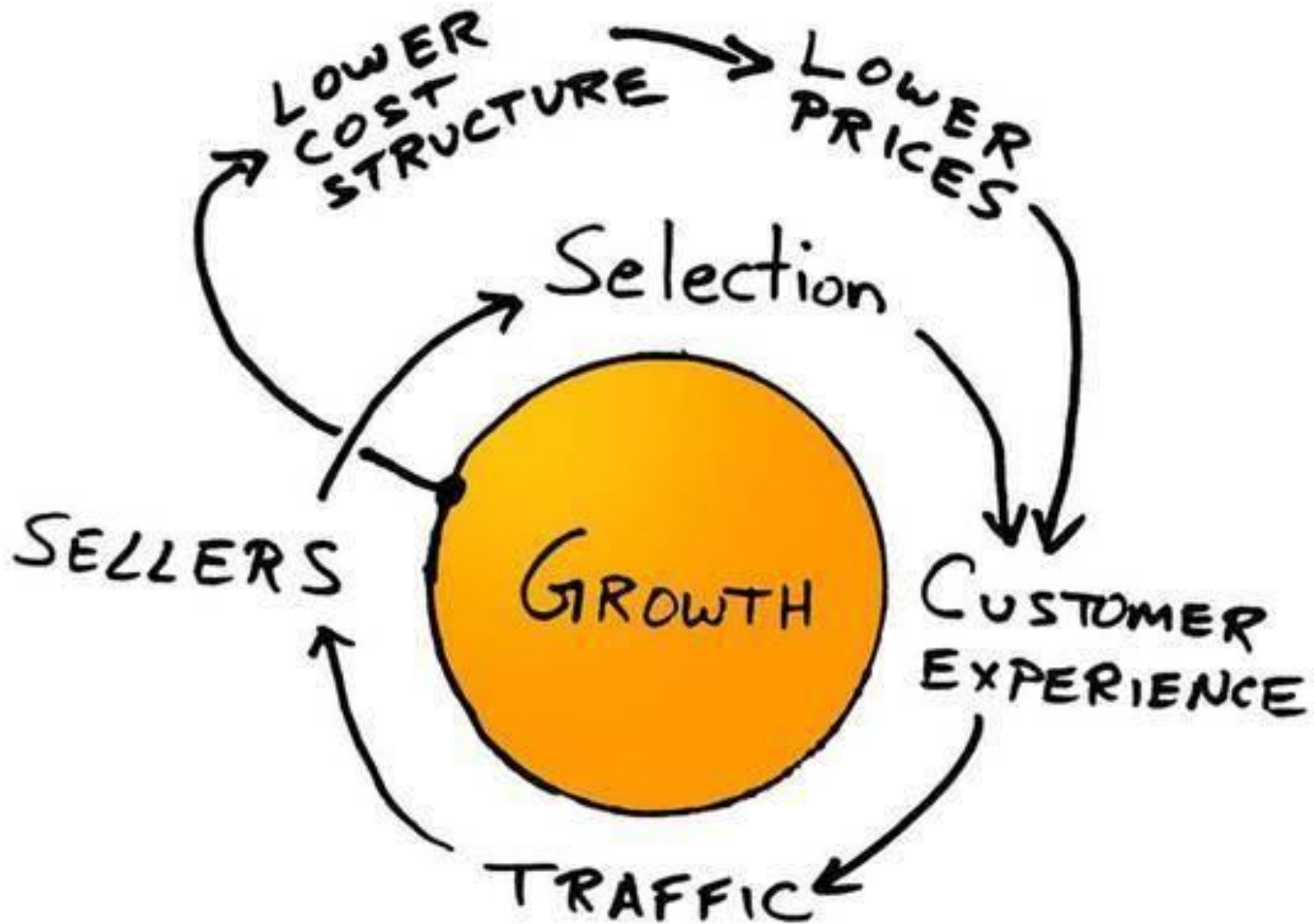
PBM 을 없애야 하나?



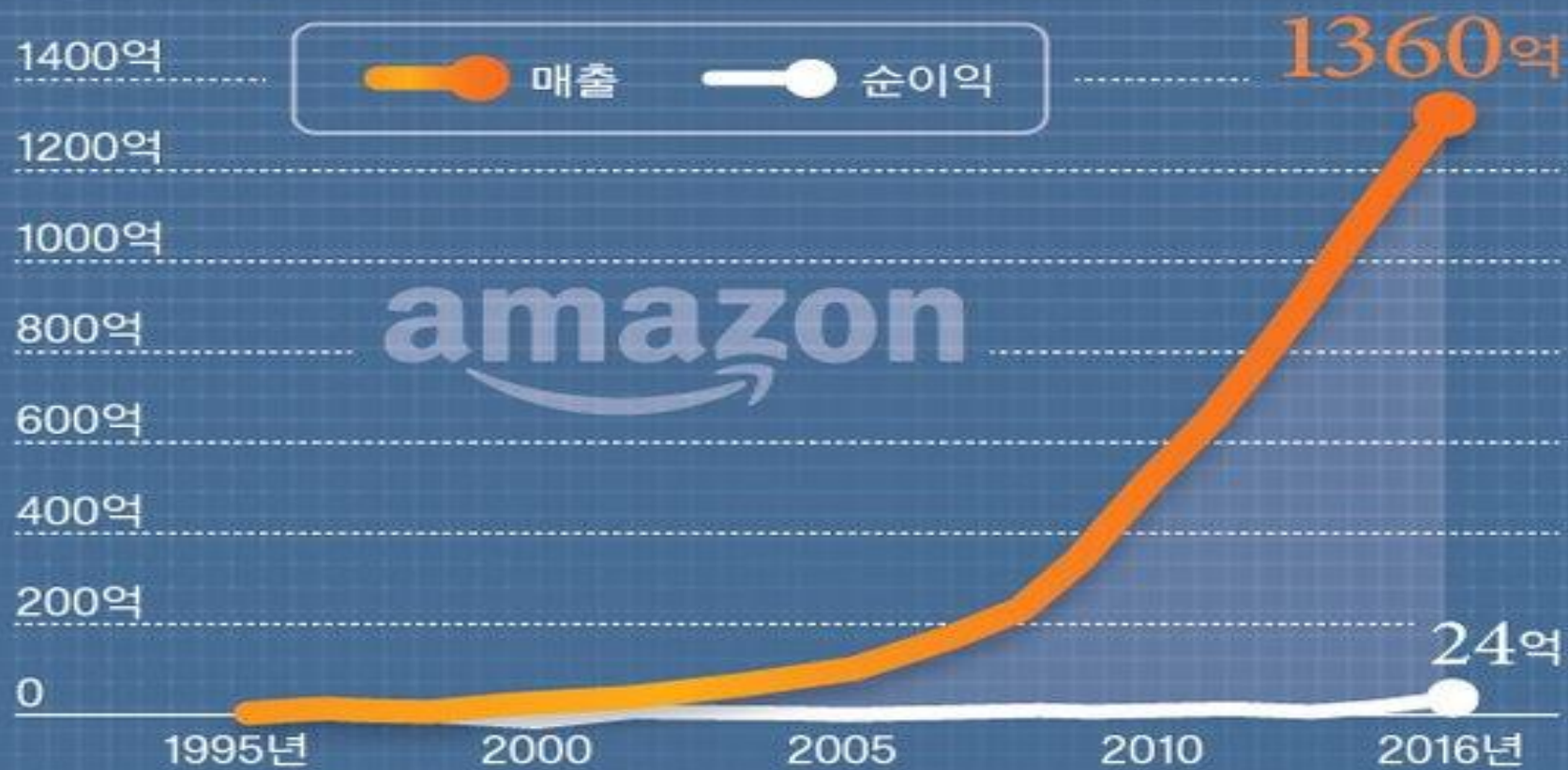
주: 의약품에 대한 소유권 변경 전후의 판매 가격 차이
 자료: 산업자료, 한국투자증권



자료: Valeant, 한국투자증권

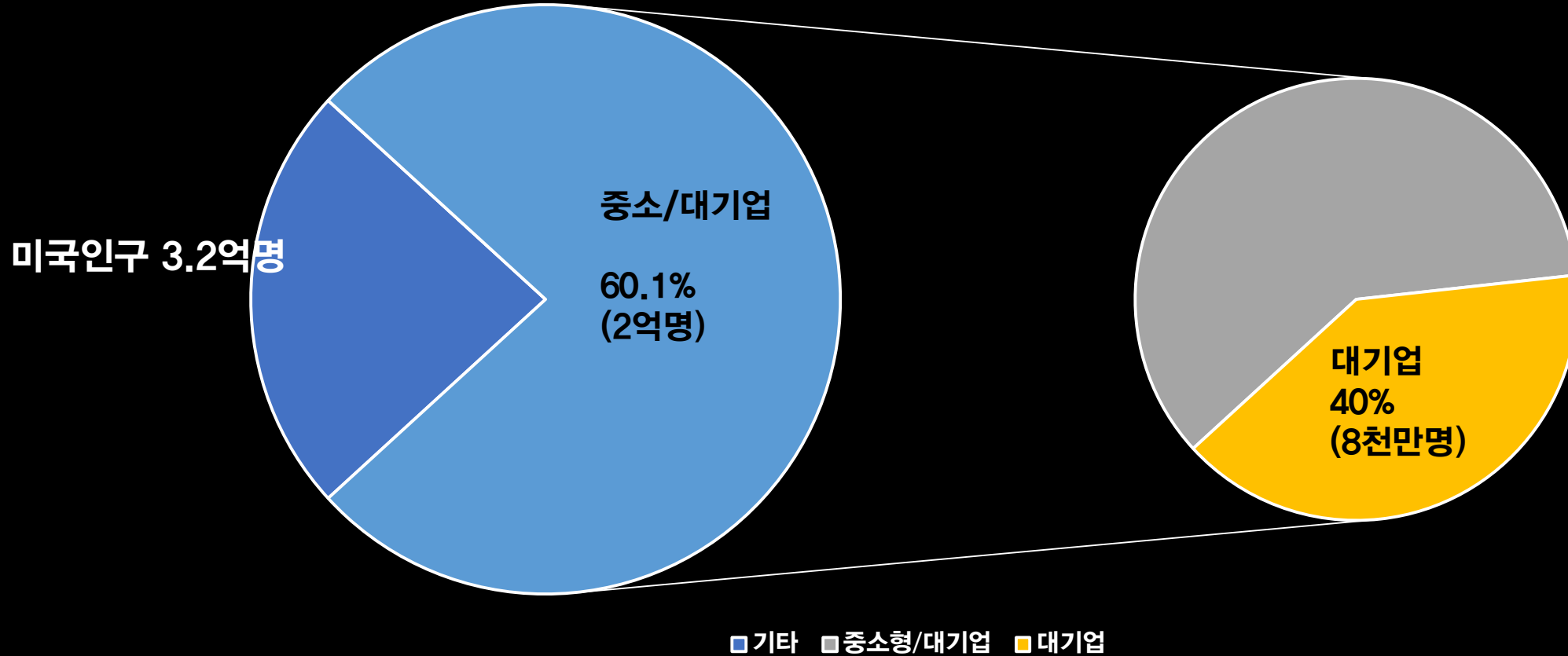


아마존의 매출과 순이익 단위:달러



자료:아마존

확장 가능성



3개 업체 임직원 약 120만
(대기업 임직원의 1.6%)

“아마존 연합은 비영리이다”

아마존의 전통적인 사업 전략

→ 1%의 수익률로 20년간 건재

PBM과 가격협상 시 우위

→ 의료비용 절감이 가능해짐

→ 가입자 1000만이면 45-90억 달러 절감 가능
: 이만큼 소비자에게 이득을 주는 것

목표는 수입 창출이 아닌 아마존 연합 가입자 수

→ 가입자의 데이터는 알렉사(Alexa)와 같이 원격의료 서비스에
활용될 가능성 시사

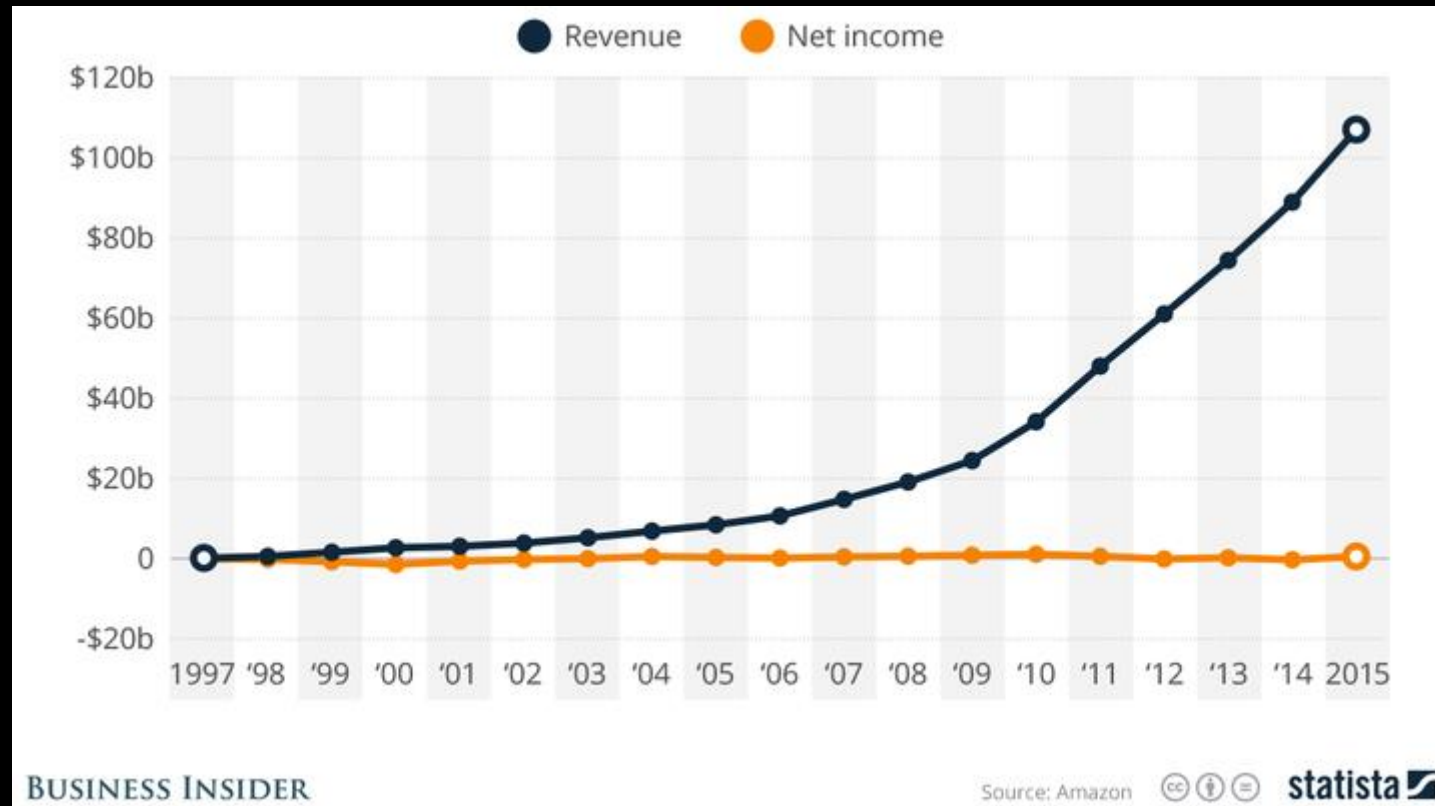
아마존의 PBM 사업 전략



아마존의 사업 전략

→ “모든 가격 구조를 공개하고 마진을 0%로 수렴시켜 아마존 연합 가입자 수를 증가시킨다”

~~기존 PBM은 마진 비즈니스(리베이트 전반 + 의약품 배달 절반)~~



“결정적으로 아마존은 모든 네트워크에 추가 비용이 불필요”

구축되어 있는 물류 배송 시스템

- 의약품 배송 서비스에 적용 가능

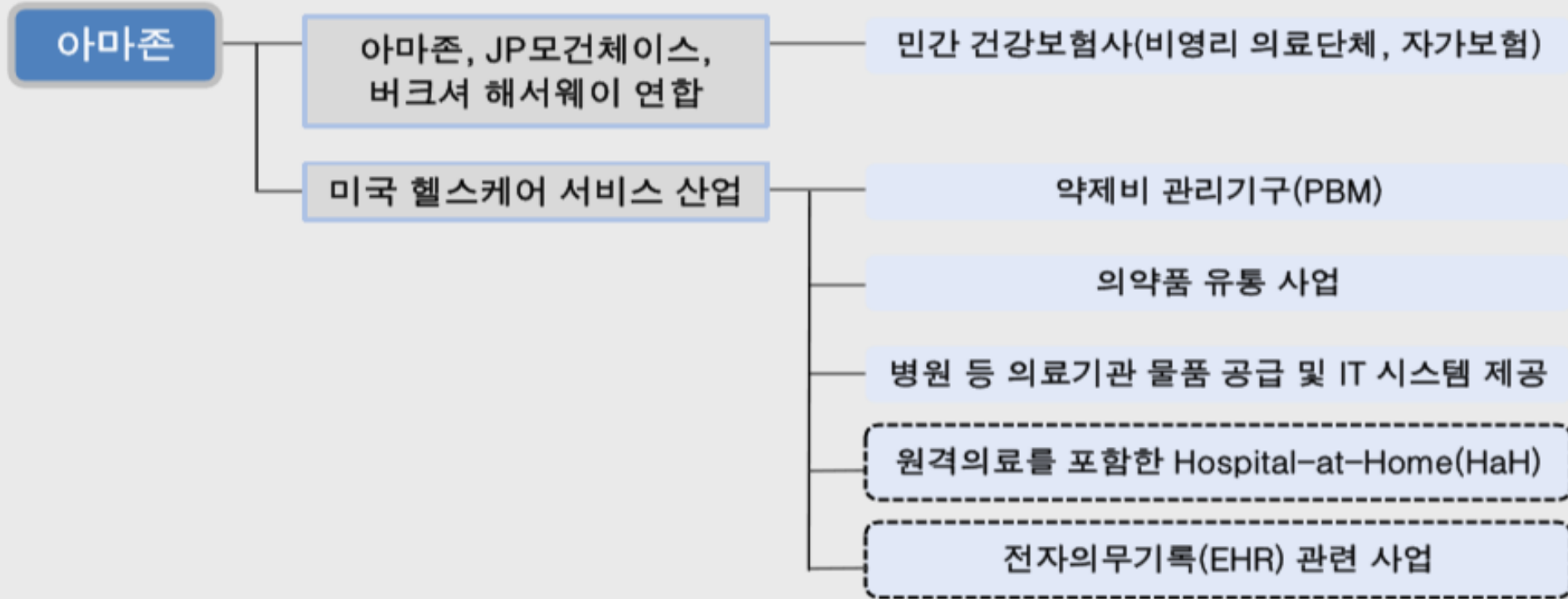
낮은 PBM 진입 장벽

- PBM 사업자 비용: 500달러

제네릭 생산 기업들과 사업 협상

- 밀란, 노바티스(Novartis)의 자회사 산도즈 등

미국 헬스케어 산업 내 아마존의 진출 분야는 더욱 확대될 것



주: 점선으로 표시된 부분은 향후 아마존이 실시할 가능성이 높은 사업으로 이번 보고서에서 핵심적으로 분석
자료: 한국투자증권

아마존이 가장 잘하는 걸 한다

+

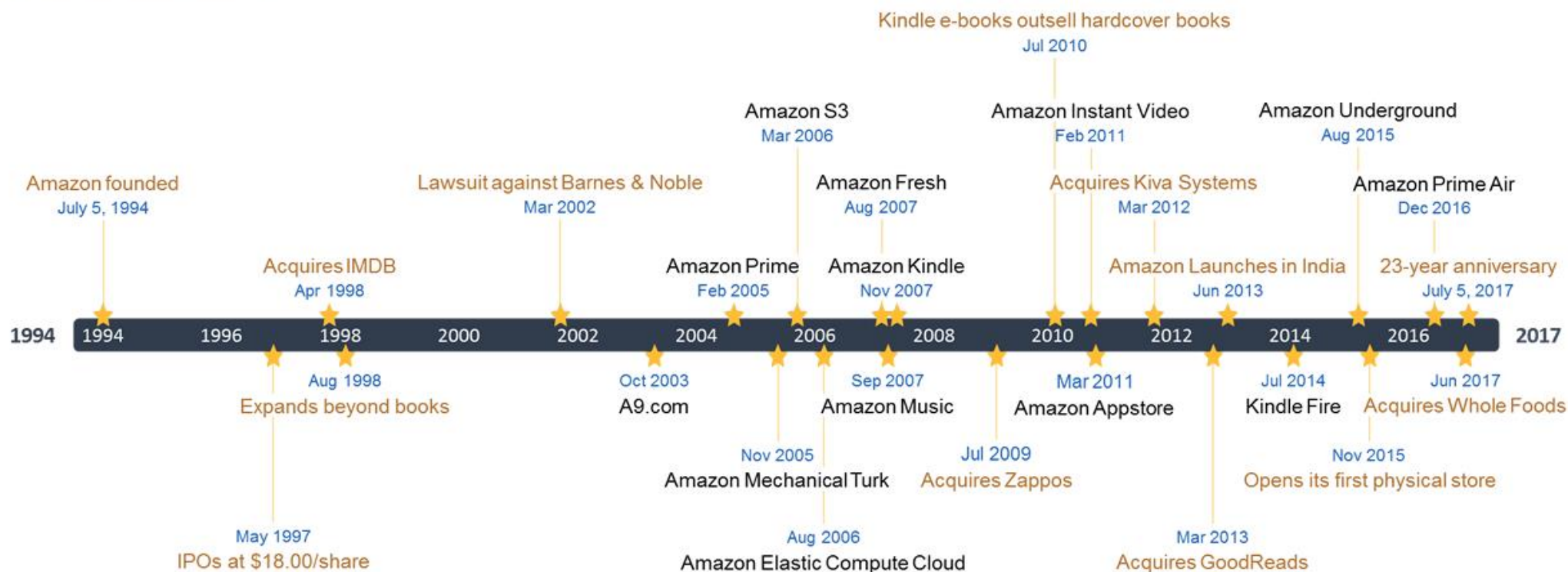
진료를 제외한 모든 요소를 포위 가능 (특히 준비)



All ▾



★ Company milestones ★ Product launches

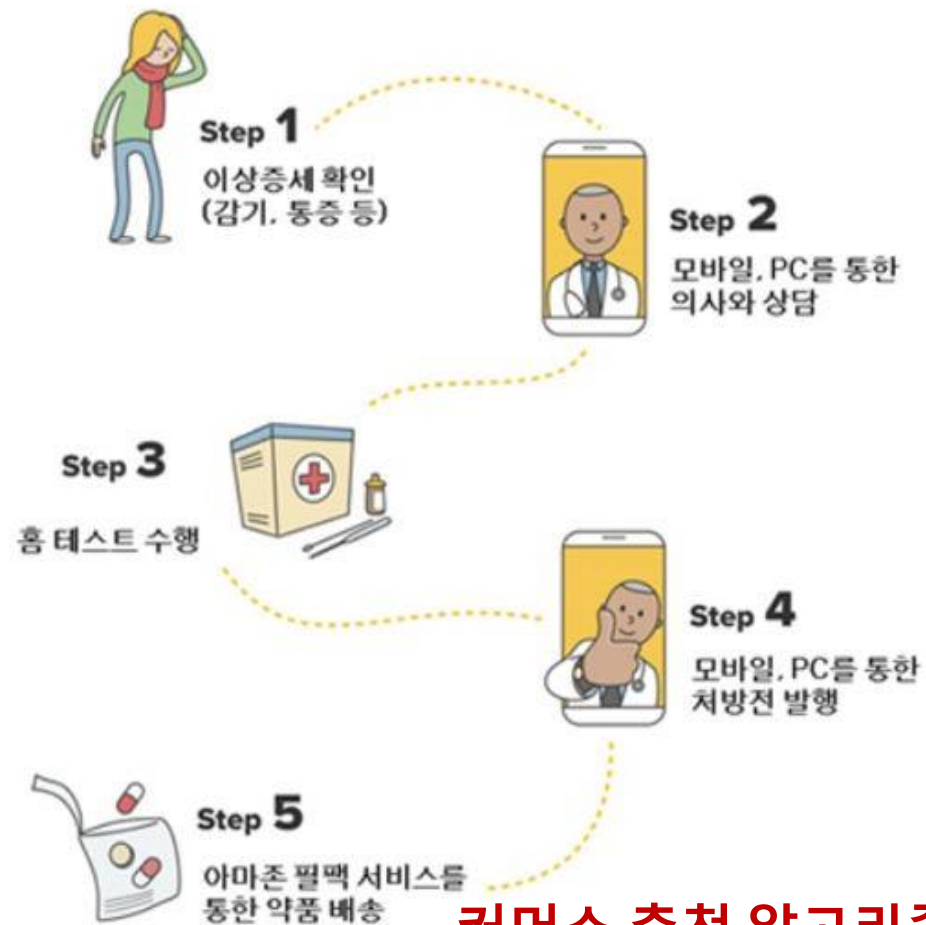


Office **TIMELINE**

텔레 의료

아마존을 통한 헬스케어 서비스 도식

What could be Amazon's vision of health care



커머스 추천 알고리즘의
마지막 성역 확보

자료원: CNBC 자료 편집



거래 정보의 투명성과
상품의 표준화 시행

→ 아마존의 기존
전략과 동일



법안



아툴 가완디
→ ‘어떻게 죽을 것인가’ 저자
→ 의사 출신 CEO

Winter Is Coming

〈표 2〉 아마존이 헬스케어 사업 진출 시 부문별 영향

	제약사	약국 체인	의약품 유통	PBM	민간 보험사
주요 업체	J&J, Pfizer, BMS, Merck, Abbvie 등	CVS Health, Walgreens Boots, Rite Aid 등	AmerisourceBergen, Cardinal Health, McKesson 등	Express Scripts, CVS Health, UnitedHealth Group 등	UnitedHealth Group, Aetna, Humana 등
영향	중립적	매우 부정적	매우 부정적	부정적	약간 부정적
내용	약값이 전반적으로 하락할 가능성 있으나 리베이트 비용도 줄어 들 수 있음	아마존이 온/오프라인으로 의약품 배송 서비스를 확장할 경우 부정적일 수 있음	아마존은 이미 12 개 주에서 의약품 유통 라이선스 취득했고, 제네릭 의약품 제조업체와 협력해 의약품 유통을 할 가능성 높음	네트워크 사업이기 때문에 아마존이 단기간에 네트워크를 확보하기는 어렵지만 PBM 사업의 구조적 혁신을 일으킨다면 점유율 확대 가능할 것으로 예상	아마존 연합의 자가보험은 임직원 1,000 명 이상을 보유한 중견 기업 이상의 기업을 대상으로 하기 때문에 직접적인 피해는 크지 않을 것

자료: 한국투자증권