

# 헬스케어

## 해외 헬스케어 3Q17 Review

### 비중확대 (유지)

이은샘

☎ 02-3772-1553  
✉ es.lee@shinhan.com

배기달

☎ 02-3772-1554  
✉ kdbae@shinhan.com

- ◆ 해외 헬스케어 업체 3분기 실적, 바이오 > 제약 > 의료기기
- ◆ S&P 500 바이오 업체, 희귀의약품 선전으로 3분기 영업이익 8.3% 증가
- ◆ S&P 500 제약 업종의 높은 투자 매력도

### S&P 500 바이오 업체 3분기 실적 양호

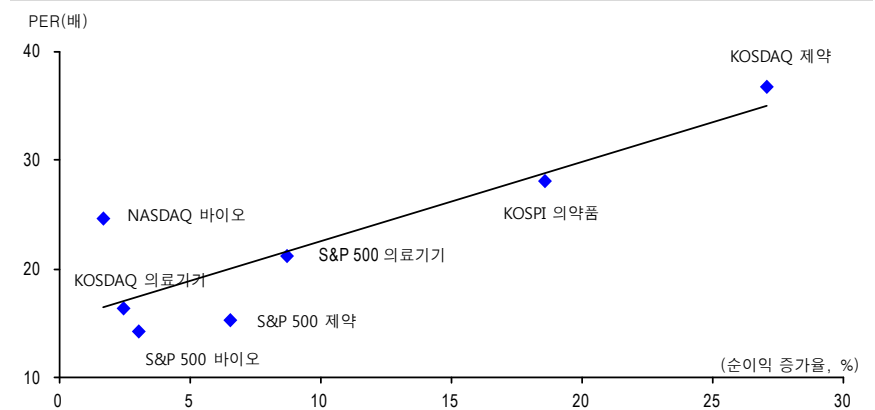
주요 해외 헬스케어 기업의 3분기 실적이 마무리됐다. S&P 500 바이오 3분기 매출액과 영업이익은 전년 동기 대비 각각 2.0%, 8.3% 증가하며 가장 좋았다. 길리어드 사이언스의 부진에도 애브비 및 희귀의약품 업체들의 실적 호조가 매출을 견인했다.

S&P 500 제약 업체의 실적도 견조했다. 3분기 합산 매출액은 679억달러(+6.9% 이하 YoY), 영업이익은 188억달러(+5.1%)를 기록했다. 인수 합병 및 신약 출시로 오리지널 의약품의 부진을 상쇄했다. S&P 500 의료기기도 양호했다. 3분기 합산 매출액은 365억달러(+6.6%), 영업이익 71억달러(+4.3%)를 기록했다.

### S&P 500 제약 업종과 KOSDAQ 의료기기 Valuation 매력 부각

S&P 500 바이오의 18년 PER(주가수익비율)은 14.2배로 상대적으로 저평가되어있다. S&P 500 제약 18년 PER은 15.3배로 Valuation이 낮고, 순이익 증가율도 높아(+6.5%) 투자 매력도가 높다. 국내는 KOSPI 의약품 업종이 성장성(18F 순이익 증가율 18.6%), Valuation(18F PER 28.0배)에서 상대적으로 매력적이다.

### 국내외 헬스케어 업체 순이익 증가율과 PER (2018F)



자료: Bloomberg, Quantwise, 신한금융투자

## S&amp;P 500 제약, 뚜렷한 인수 합병 효과

## S&amp;P 500 제약업체

3분기 합산 매출액 6.9%

증가하며 9개 분기 연속 성장

(1) Alloderm: 세계최초 무세포 동결건조진피조직으로

로 화상, 유방재건, 성형재건, 탈장 등에 사용

(2) Coolsculpting: 비수술적 비만치료

(3) Stelara: 건선치료제

(4) Imbruvica: 백혈병 림프종 항암제

(5) Xarelto: 심혈관질환 치료제

(6) Ibrance: 유방암 신약, ER을 타겟함

(7) Xeljanz: 류마티스 관절염 치료제

(8) Xtandi: 전이성 거세저항성 전립선암약

(9) Remicade

류마티스 관절염 치료제로 오리지널 바이오의약품

J&amp;J와 함께 판권을 보유함. 바이오시밀러로 셀트리

온의 렉시마 제품이 출시됨

10) 바이오시밀러: 바이오 의약품의 복제약

S&P 500 제약 8개 업체 3분기 합산 매출액은 679억달러(+6.9%, 이하 YoY)로 9개 분기 연속 성장했다. 영업이익도 188억달러(+5.1%)로 양호했다. 다수의 인수 합병으로 오리지널 부진을 상쇄하며 성장이 지속되고 있다.

엘러간은 3분기 매출액 40억달러(+11.4%)로 견조했다. 기존 주력 제품 보톡스(+12.3%), 필러(+20.0%)은 꾸준한 성장을 지속 중이다. 신제품 Alloderm<sup>1)</sup>(1Q17 출시), Coolsculpting<sup>2)</sup>(2Q17)도 각각 0.9억달러, 0.6억달러를 기록하며 출시 후 짧은 기간에도 성장이 돋보였다.

매출 규모가 가장 큰 존슨앤존슨은 매출액 197억달러(+10.3%)로 7개 분기 연속 증가했다. 주력 제품 Stelara<sup>3)</sup>(+38%) Imbruvica<sup>4)</sup>(+47%), Xarelto<sup>5)</sup>(+20%)의 성장 지속으로 제약 사업부분은 97억달러(+15.4%)를 기록하며 12개 분기 만에 두자릿 수의 성장률을 달성했다. 2분기 스위스 생명공학 기업 악텔리온 인수(300억달러)효과도 고무적이다. 악텔리온의 폐동맥 치료제 Opsumit, Tracleer, Uptravi 등은 3분기 각각 2.6억달러, 2.1억달러, 1.2억달러의 견조한 매출을 기록하였으며 향후 연간 10억달러의 수익이 전망된다.

화이자 3분기 매출액은 132억달러(+0.9%)로 4개 분기만에 부진에서 벗어났다. 주력 품목 Ibrance<sup>6)</sup>(+59.6%), Xeljanz<sup>7)</sup>(+48.4%)의 성장 및 Xtandi<sup>8)</sup>(1.5억달러)와 Remicade<sup>9)</sup> 바이오시밀러<sup>10)</sup>(+119.6%)등의 도입 전략이 부진을 상쇄했다. 일라이 릴리는 3분기 매출액 57억달러(+9.0%) 영업이익 12억달러(+23.6%)로 견조한 실적을 기록했다. Trulicity 등 신제품들의 성장으로 제약 사업부가 10% 성장하며 매출 성장을 견인했다.

S&amp;P 500 제약업체 매출액 추이

(백만달러)	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	%QoQ	%YoY
애보트 래버러토리	5,302	5,333	6,335	6,637	6,829	2.9	28.8
엘러간	3,622	3,864	3,573	4,007	4,034	0.7	11.4
존슨앤드존슨	17,820	18,106	17,766	18,839	19,650	4.3	10.3
일라이 릴리	5,192	5,761	5,228	5,824	5,658	(2.9)	9.0
브리스톨-마이어스 스킵	4,922	5,243	4,929	5,144	5,254	2.1	6.7
화이자	13,045	13,627	12,779	12,896	13,168	2.1	0.9
머크	10,536	10,115	9,434	9,930	10,325	4.0	(2.0)
마일란	3,057	3,268	2,720	2,962	2,987	0.8	(2.3)
<b>S&amp;P 500 제약</b>	<b>63,496</b>	<b>65,317</b>	<b>62,764</b>	<b>66,240</b>	<b>67,905</b>	<b>2.5</b>	<b>6.9</b>

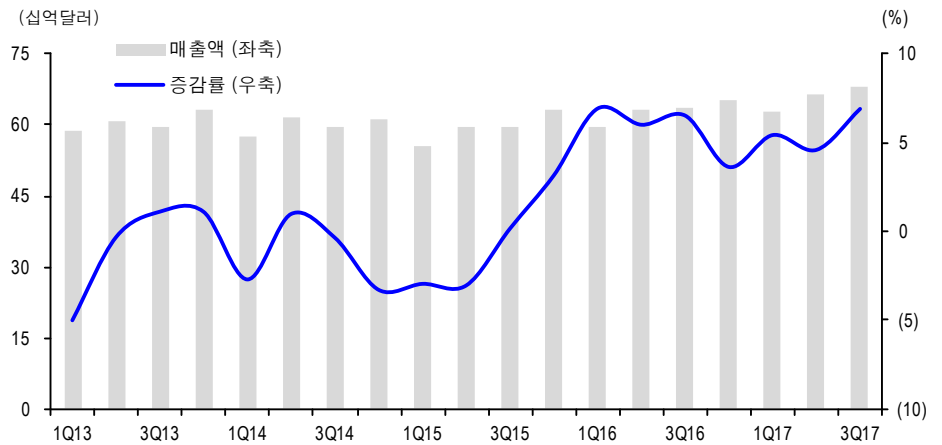
자료: Bloomberg, 신한금융투자

S&amp;P 500 제약업체 영업이익 추이

(백만달러)	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	%QoQ	%YoY
엘러간	159	221	(182)	832	1,669	100.5	949.6
일라이 릴리	989	1,054	1,128	1,331	1,223	(8.1)	23.6
머크	3,182	3,193	2,377	2,810	3,676	30.8	15.5
존슨앤드존슨	5,351	4,459	5,621	6,411	5,326	(16.9)	(0.5)
애보트 래버러토리	1,084	1,172	701	1,053	1,069	1.5	(1.4)
브리스톨-마이어스 스킵	1,401	1,148	1,505	1,276	1,304	2.2	(6.9)
마일란	504	718	374	574	448	(21.9)	(11.1)
화이자	5,255	2,721	4,195	5,210	4,119	(20.9)	(21.6)
<b>S&amp;P 500 제약</b>	<b>17,925</b>	<b>14,686</b>	<b>15,719</b>	<b>19,497</b>	<b>18,833</b>	<b>(3.4)</b>	<b>5.1</b>

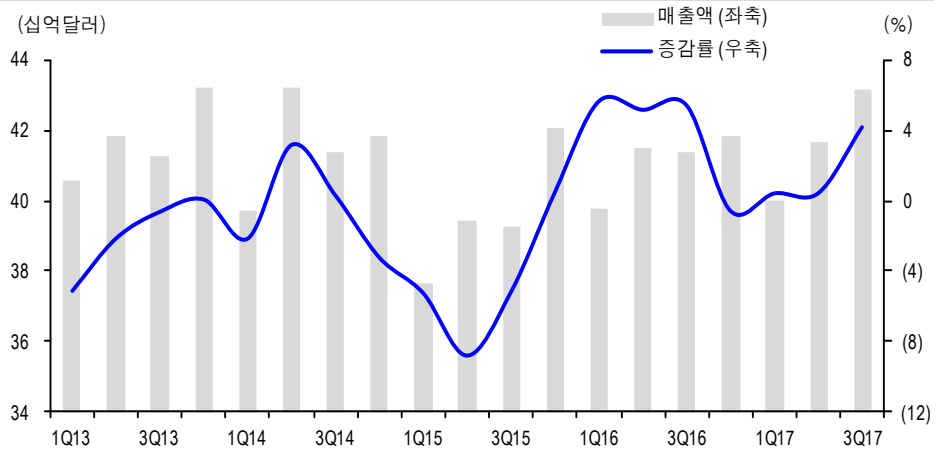
자료: Bloomberg, 신한금융투자

## S&amp;P 500 제약 분기별 매출액 추이



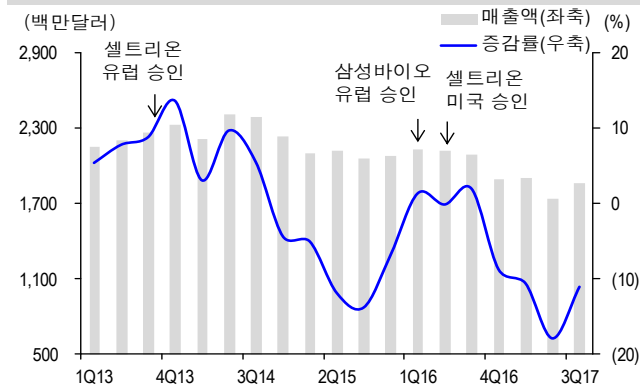
자료: Bloomberg, 신한금융투자

## S&amp;P 500 오리지널 제약사 분기별 매출액 추이



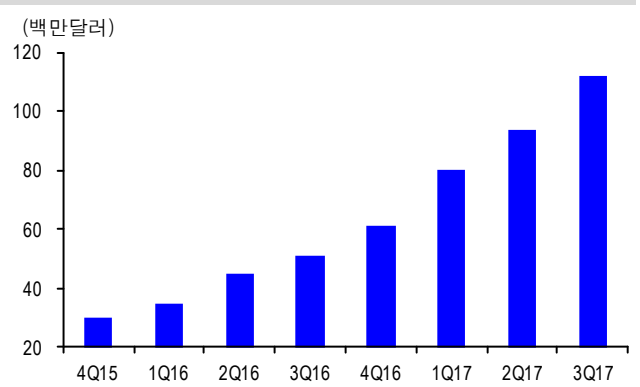
자료: Bloomberg, 신한금융투자 주: 오리지널 의약품 주요 업체인 3개사(JNJ, 머크, 화이자) 합산

## Remicade 매출액 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자, 주: 머크, JNJ 매출 합산

## 화이자 Inflectra(Remicade 바이오시밀러) 매출액 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

## S&amp;P 500 제약업체 주가 수익률

(%)	1D	1W	1M	3M	6M	YTD
에보트 래버러토리	(0.6)	1.8	0.8	13.0	28.2	45.3
존슨앤드존슨	(0.8)	(1.3)	(3.1)	3.3	7.7	19.2
일라이 릴리	0.2	1.8	(1.7)	6.1	7.3	13.8
화이자	(0.3)	0.2	(2.3)	6.6	10.5	9.1
브리스톨-마이어스 스퀼	(0.2)	0.1	(3.9)	5.1	13.6	4.6
마일란	0.1	(1.4)	(4.2)	23.4	(4.8)	(2.3)
머크	0.2	(0.8)	(13.8)	(13.3)	(16.3)	(7.6)
엘러간	2.4	1.0	(4.4)	(21.8)	(22.0)	(16.8)
<b>S&amp;P 500 제약</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>(5.2)</b>	<b>0.8</b>	<b>2.6</b>	<b>7.8</b>

자료: Bloomberg, 신한금융투자

## S&amp;P 500 제약 업체 실적 및 Valuation

Ticker		JNJ	PFE	MRK	BMJ	ABT	LLY	AGN	MYL
기업명		존슨앤드존슨	화이자	머크	브리스톨- 마이어스 스퀼	에보트 래버러토리	일라이 릴리	엘러간	마일란
시가총액 (백만달러)		368,832	211,188	148,128	100,068	97,126	92,140	58,146	19,998
매출액	2016	71,890	52,824	39,807	19,427	20,853	21,222	14,571	11,077
(백만달러)	2017F	76,322	52,555	40,221	20,639	27,232	22,622	15,887	12,026
	2018F	80,553	53,898	40,966	21,321	30,207	22,995	15,626	12,720
영업이익	2016	21,473	16,168	7,790	4,799	3,876	4,075	579	2,095
(백만달러)	2017F	23,764	19,844	13,735	5,423	5,971	5,596	7,654	3,411
	2018F	26,069	20,836	14,140	5,749	6,793	6,206	7,283	3,815
순이익	2016	17,423	11,400	5,797	4,601	1,903	3,256	322	1,588
(백만달러)	2017F	19,974	15,665	10,821	4,909	4,372	4,439	4,955	2,447
	2018F	21,502	16,354	11,015	5,276	4,962	4,907	5,128	2,854
영업이익률	2016	29.9	30.6	19.6	24.7	18.6	19.2	4.0	18.9
(%)	2017F	31.1	37.8	34.1	26.3	21.9	24.7	48.2	28.4
	2018F	32.4	38.7	34.5	27.0	22.5	27.0	46.6	30.0
순이익률	2016	24.2	21.6	14.6	23.7	9.1	15.3	2.2	14.3
(%)	2017F	26.2	29.8	26.9	23.8	16.1	19.6	31.2	20.3
	2018F	26.7	30.3	26.9	24.7	16.4	21.3	32.8	22.4
ROE	2016	24.6	18.4	13.7	30.2	9.1	22.8	0.1	15.2
(%)	2017F	25.5	26.7	22.0	28.2	17.4	23.8	0.3	11.1
	2018F	26.7	28.5	25.8	31.5	23.3	30.9	3.5	14.2
PER	2016	18.4	17.5	28.3	21.4	30.1	24.0	1,889.0	12.5
(배)	2017F	18.9	13.6	13.8	20.4	22.4	19.9	10.8	8.2
	2018F	17.5	12.9	13.4	18.8	19.8	18.0	11.0	6.9
PBR	2016	4.4	3.3	4.0	6.0	2.8	5.8	1.0	1.8
(배)	2017F	5.0	3.7	4.1	6.3	3.0	6.2	0.9	1.6
	2018F	4.4	3.7	4.1	5.8	-	5.5	0.9	1.5
EV/EBITDA	2016	11.8	10.1	13.0	17.5	11.1	14.4	13.2	9.7
(배)	2017F	14.6	10.7	10.8	16.7	15.1	15.5	11.2	9.1
	2018F	13.1	10.2	10.4	15.4	14.1	13.8	11.8	8.0

자료: Bloomberg, 신한금융투자

## S&amp;P 500 바이오 3분기 영업이익 8.3% 증가

S&P 500 바이오 업체  
매출액 2.0%  
영업이익 8.3% 증가

S&P 500 바이오 7개 업체 합산 3분기 매출액은 290억달러(+2.0%, 이하 YoY)를 기록했다. 영업이익은 138억달러(+8.3%)로 가장 양호했다. 매출 규모가 큰 길리어드 사이언스는 부진했지만 애브비 및 희귀의약품 업체들의 실적 호조가 성장을 견인했다.

매출 규모 1, 2위를 다투는 애브비와 길리어드 사이언스의 명암은 엇갈렸다. 애브비 3분기 매출액은 70억달러(+8.8%)를 기록했다. 영업이익도 31억달러(+24.7%)로 양호했다. 블록버스터 류마티스 관절염 치료제 Humira가 47억달러(+15.8%)로 여전히 실적 호조를 보이는 가운데 항암제 Imbruvica(+37.3%), 소화효소제 Creon(14.8%), 기도감염증 치료제 Synagis(21.0%) 등이 두자릿수 성장률을 기록했다.

매출 규모 1위 애브비 3분기 +24.7%  
반면 2위 길리어드는 -15.1%로 부진

Humira 바이오시밀러 관련 압젠과의 소송이 긍정적으로 매듭지으면서 향후 전망도 밝아졌다. Humira는 20년까지 약 210억달러의 연간 매출이 기대된다. 연구 개발도 활발하다. 백혈병 환자 대상으로한 Venetoclax 3상 연구 결과가 오늘 12월 미국 혈액학회에서 발표될 예정이다. 9월 발표된 Upadacitinib의 우수한 임상 결과도 고무적이다.

반면 길리어드는 65억달러(-13.2%)를 기록하며 부진했다. 3분기 HCV 치료제 매출액은 22억달러(-33.9%)를 기록했다. HCV는 부진했지만 2세대 HIV 치료제의 성장 이 이를 일부 상쇄했다. 15년 Genvoya를 시작으로 2세대 HIV 치료제(Odefsey, Descovy, 16년)가 차례로 승인을 받고 있다. 3분기 합산 매출액은 16억달러(+144.6%)로 고속 성장 중이다. 8월 카이트 파마 인수(119억달러)로 도입된 CAR-T 치료제 Yescarta의 지난 10월 FDA 승인으로 향후 전망이 기대된다.

S&amp;P 500 바이오 업체 매출액 추이

(백만달러)	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	%QoQ	%YoY
인사이트	269	326	384	326	382	16.9	41.6
버텍스 파마슈티컬스	414	459	715	544	578	6.3	39.7
리제네론 파마슈티컬스	1,220	1,227	1,319	1,470	1,501	2.1	23.0
세엘진	2,983	2,981	2,960	3,268	3,287	0.6	10.2
애브비	6,432	6,784	6,538	6,944	6,995	0.7	8.8
알렉시온 파마슈티컬스	799	831	870	912	859	(5.8)	7.5
바이오젠	2,956	2,872	2,811	3,078	3,078	(0.0)	4.1
암젠	5,811	5,965	5,464	5,810	5,773	(0.6)	(0.7)
길리어드 사이언스	7,500	7,320	6,505	7,141	6,512	(8.8)	(13.2)
<b>S&amp;P 500 바이오</b>	<b>28,384</b>	<b>28,765</b>	<b>27,565</b>	<b>29,494</b>	<b>28,964</b>	<b>(1.8)</b>	<b>2.0</b>

자료: Bloomberg, 신한금융투자

S&amp;P 500 바이오 업체 영업이익 추이

(백만달러)	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	%QoQ	%YoY
리제네론 파마슈티컬스	363	347	431	550	560	1.7	54.3
애브비	2,524	2,487	2,580	2,889	3,148	9.0	24.7
암젠	2,559	2,859	2,995	2,707	3,033	12.0	18.5
바이오젠	1,466	1,387	1,054	1,342	1,684	25.5	14.9
알렉시온 파마슈티컬스	228	226	249	284	248	(12.7)	8.7
세엘진	1,090	1,281	1,475	1,610	1,134	(29.6)	4.1
길리어드 사이언스	4,516	4,247	3,767	4,298	3,836	(10.7)	(15.1)
버텍스 파마슈티컬스	(19)	40	281	53	177	흑전	흑전
인사이트	30	49	(126)	14	(1)	적전	적전
<b>S&amp;P 500 바이오</b>	<b>12,757</b>	<b>12,923</b>	<b>12,705</b>	<b>13,747</b>	<b>13,818</b>	<b>0.5</b>	<b>8.3</b>

자료: Bloomberg, 신한금융투자

## 블록버스터 희귀의약품 선전으로 S&amp;P 500 바이오 성장 견인

## 주요 희귀의약품 업체

합산 매출액 97억달러(+12.1%)

영업이익 38억달러(+59.6%)로

실적 호조 지속 중

매출 증가율 상위 4개 업체 모두 1-2개의 블록버스터 희귀의약품이 전체 매출을 견인하고 있다. 인사이트는 3.8억달러(+41.6%)의 매출액을 기록하며 가장 높은 증가율을 달성했다. 희귀병 다발성 섬유증의 유일한 치료제인 Jakafi가 매출액의 80%를 차지한다. Jakafi는 11년 승인 후 연평균 71.4%씩 고속 성장하며 매출을 견인하고 있다. 3분기에도 3.0억달러(+35.7%)로 성장을 지속 중이며 올해 11억달러의 매출액이 예상된다.

희귀병 낭성섬유증<sup>(1)</sup> 질환 치료제 전문 제약사 버텍스는 기존 Kalydeco에 Orkambi<sup>(2)</sup> (15년 승인)까지 허가받으며 꾸준히 성장 중이다. 3분기 매출액은 5.8억달러(+39.7%)로 매출의 94%를 차지하는 Kalydeco(+21.6%) Orkambi(+43.6%)의 실적 호조가 매출 성장을 견인했다. 매출 증가로 영업이익도 흑자 전환에 성공하였다.

리제네론은 주력 품목 Eylea<sup>(3)</sup>가 9.2억달러(+11.6%)를 기록하며 순항 중이다. 미국 외 판권을 보유하고 있는 베이어의 Eylea 매출도 2.1억달러(+19.9%)로 꾸준히 증가 추세다. 사노피 및 베이어와의 콜라보레이션 fee도 5억달러(+43.5%)로 늘어나며 3분기 매출액은 15억달러(+23.0%)까지 증가했다. 알렉시온의 Soliris<sup>(4)</sup>도 8억달러(+3.7%)로 꾸준히 상승하며 매출을 견인했다.

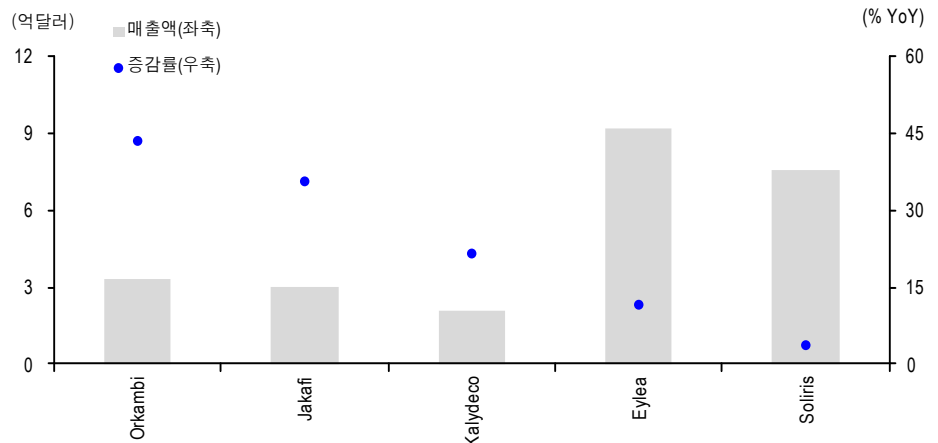
(1) 낭성섬유증: 유전자에 결함이 생겨 발생하고 주로 폐와 소화기관에 영향을 미치는 질환

(2) Orkambi: 기존 Kalydeco에 새 치료물질을 복합한 낭성섬유증 신약으로 Kalydeco (30만달러) 대비 낮은 수준의 연간 도매가격(26만달러)으로 더 많은 환자들에게 사용될 전망

(3) Eylea: 연령 관련 황반변성 치료제

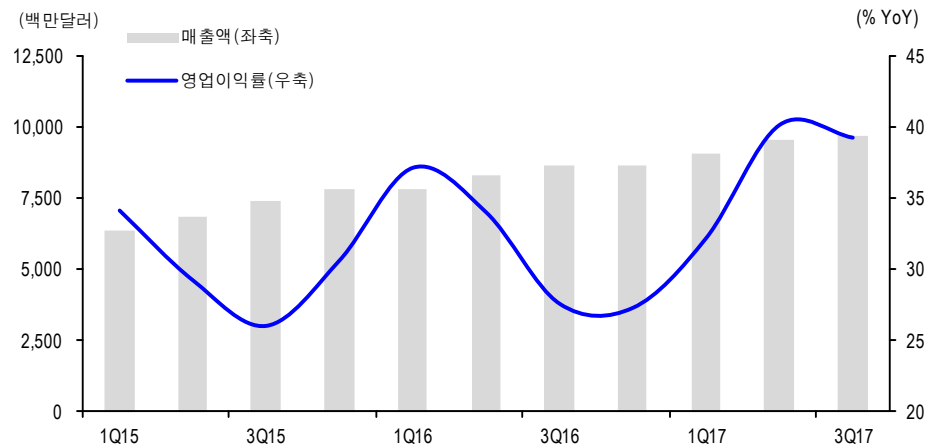
(4) Soliris: 희귀병인 발작성 야간 혈색소뇨증 치료제

## 주요 희귀의약품 3Q17 매출액 및 증감률



자료: 회사 자료, 신한금융투자

## 주요 희귀의약품 업체 분기별 영업실적 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자 / 주: 희귀의약품 주요 업체인 6개사(알렉시온, 인사이트, 리제네론, 세엘진, 바이오젠, 버텍스) 합산

## 채산성이 높은 희귀의약품이 성장 동력

희귀의약품은 비희귀성 의약품 대비

- 1) 15.7%p 높은 임상 성공률
- 2) 13.8배 높은 약가
- 3) 독점 기간 보장으로 성장 견인 가능

희귀의약품 업체들이 1-2개 약만으로도 성장 견인이 가능한 배경에는 희귀의약품이 1) 대체 치료제가 없고 2) 고가의 약가 책정이 가능하며 3) 각종 정부 혜택으로 R&D 투자 대비 채산성이 좋기 때문이다. 희귀의약품은 환자 수가 인구 1,000명당 0.65~1명 규모의 발생빈도를 나타내며 생명에 위협적인 희귀질환을 치료하는 치료제를 말한다. FDA 신약 승인 건수 중 희귀의약품 승인 비중은 2006년 23%에서 24%p 증가했다. 시장 규모는 2015년 1,020억달러에서 연평균 11.8%씩 성장하여 2020년 1,760억달러가 될 전망이다. 전체 의약품 성장률 6.1% 보다 높은 수준이다.

신약 개발의 어려움으로 R&D 투자 대비 채산성은 악화되었다. 희귀의약품은 각 국 정부 지원으로 비희귀성 의약품 대비 1) 50% 낮은 임상 진행 비용 2) 빠른 의약품 허가 기간(평균 2년 감축)으로 임상 성공률이 15.7%p 더 높다. 정부의 약가 지원으로 13.8배 수준의 높은 가격과 7년간의 독점 기간 보장 등의 추가적인 혜택으로 주목받고 있다.

국내 FDA 지정 희귀의약품 보유업체:  
신라젠, 메지온, 에이치엘비 등

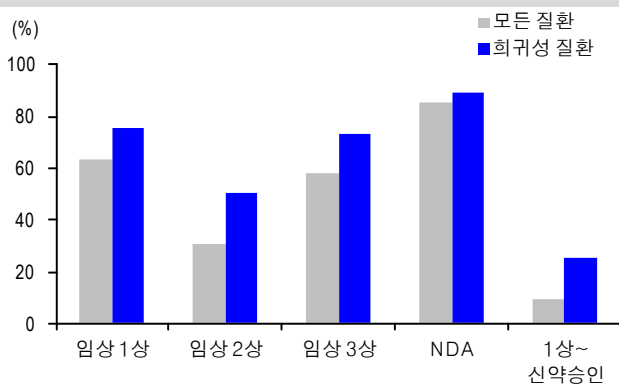
해외 시장 대비 국내 희귀의약품 시장은 규모가 작아 제약사들은 해외 임상 진행을 통해 글로벌 시장 진출 준비가 활발하다. 국내 파이프라인 중 FDA가 희귀의약품으로 지정한 주요 후보 파이프라인은 신라젠의 간암 치료제(Pexa-Vec), 메지온의 폰탄수술 치료제, 에이치엘비의 자회사 LSK바이오파트너스의 아파티닙(위암)이 임상 3상으로 가장 빠른 진행을 보이고 있다. 그 외에도 바이로메드, 제넥신, 큐리언트 등이 있다.

국내 희귀질환 관련 주요 파이프라인 해외 임상 진행 현황

회사	파이프라인	적응증	임상 1상	임상 2상	임상 3상
신라젠	Pexa-Vec	간암			
메지온	유데나필	폰탄수술치료제			
에이치엘비	아파티닙	위암			
지트리비엔티	GBT-201	신경영양성각막염			
제넥신	GX-H9	성장호르몬 결핍증			
바이로메드	VM202-ALS	루게릭병			
큐리언트	Q203	약제내성 결핵치료제		임상 2상 승인 임상 1b상 진행	

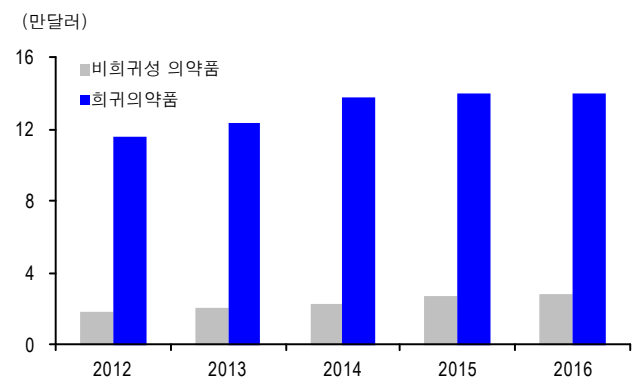
자료: 각 사, 신한금융투자

희귀의약품 VS 전체의약품 FDA 임상 성공률



자료: FDA, Amplion, Biotechnology Innovation Organization, 신한금융투자

희귀의약품 VS 비희귀성 의약품의 환자당 1년 평균 약값



자료: FDA, 신한금융투자



S&amp;P 500 바이오 업체 추가 수익률

(%)	1D	1W	1M	3M	6M	YTD
버텍스 파마슈티컬스	0.1	2.9	(0.5)	27.9	69.3	108.2
리제네론 파마슈티컬스	0.3	2.0	(5.8)	5.3	28.3	30.5
인사이트	1.5	2.2	(9.0)	(8.1)	(7.2)	23.2
암젠	1.2	2.2	(1.6)	10.8	(2.7)	17.5
애브비	1.2	3.7	4.1	11.0	18.6	17.1
세엘진	1.5	3.3	(1.8)	12.7	6.6	13.7
알렉시온 파마슈티컬스	1.1	4.2	0.7	42.3	5.9	13.6
바이오젠	2.5	3.2	1.7	16.5	1.3	11.9
길리어드 사이언스	1.2	2.9	(1.6)	15.8	6.0	4.3
<b>S&amp;P 500 바이오</b>	<b>1.3</b>	<b>3.0</b>	<b>(0.7)</b>	<b>13.5</b>	<b>8.8</b>	<b>16.7</b>

자료: Bloomberg, 신한금융투자

S&amp;P 500 바이오 업체 실적 및 Valuation

Ticker	ABBV	AMGN	GILD	CELG	BIIB	REGN	VRTX	ALXN	INCY
기업명	애브비	암젠	길리어드 사이언스	세엘진	바이오젠	리제네론 파마슈티컬스	버텍스 파마슈티컬스	알렉시온 파마슈티컬스	인사이트
시가총액	150,815	123,376	95,123	82,794	65,516	41,637	37,187	24,039	20,893
매출액 2016	25,560	22,991	30,390	11,229	11,449	4,860	1,702	3,084	1,106
(백만달러) 2017F	27,994	22,915	25,785	12,974	12,034	5,777	2,146	3,518	1,503
2018F	30,965	22,917	22,218	14,833	12,622	6,249	2,746	4,085	1,740
영업이익 2016	10,240	11,446	18,809	4,296	5,734	1,331	(43)	814	162
(백만달러) 2017F	11,976	11,979	15,735	7,594	6,351	2,455	465	1,554	(229)
2018F	14,108	11,908	12,705	8,743	6,766	2,785	809	2,005	40
순이익 2016	7,289	8,732	14,619	3,187	4,142	896	(147)	489	118
(백만달러) 2017F	8,900	9,329	11,355	5,973	4,668	1,802	465	1,282	(83)
2018F	10,517	9,206	8,770	7,009	4,988	1,984	747	1,618	176
영업이익률 2016	40.1	49.8	61.9	38.3	50.1	27.4	(2.5)	26.4	14.7
(%) 2017F	42.8	52.3	61.0	58.5	52.8	42.5	21.6	44.2	(15.2)
2018F	45.6	52.0	57.2	58.9	53.6	44.6	29.4	49.1	2.3
순이익률 2016	28.5	38.0	48.1	28.4	36.2	18.4	(8.6)	15.8	10.7
(%) 2017F	31.8	40.7	44.0	46.0	38.8	31.2	21.7	36.4	(5.5)
2018F	34.0	40.2	39.5	47.3	39.5	31.8	27.2	39.6	10.1
ROE 2016	169.2	30.1	78.1	50.9	38.5	22.1	(14.0)	5.8	39.9
(%) 2017F	153.0	28.7	50.0	73.5	37.1	34.3	29.1	11.6	(53.1)
2018F	128.8	25.4	32.3	60.7	35.2	24.7	54.4	13.8	12.1
PER 2016	14.1	12.6	6.7	29.2	15.0	47.7	-	56.8	164.4
(배) 2017F	17.0	13.4	8.4	14.3	14.1	24.9	77.6	19.0	-
2018F	14.4	13.3	10.6	12.1	13.1	23.1	50.2	15.2	236.3
PBR 2016	21.5	3.6	5.0	13.7	5.0	8.7	15.8	3.2	45.1
(배) 2017F	21.9	3.9	4.3	8.7	4.8	7.5	20.9	2.6	22.6
2018F	14.4	3.4	3.7	5.7	3.9	6.3	15.8	2.4	16.3
EV/EBITDA 2016	11.4	7.7	4.4	20.1	9.4	26.1	915.9	24.3	85.0
(배) 2017F	14.2	9.0	5.2	10.6	9.6	15.1	81.8	14.0	-
2018F	12.1	9.1	6.5	9.5	9.1	13.5	43.1	11.4	114.1

자료: Bloomberg, 신한금융투자



## S&amp;P 500 의료기기 업체 견조한 성장 지속

S&P 500 의료기기 업체  
3분기 합산 영업이익 71억달러로  
전년 동기 대비 4.3% 증가

S&P 500 의료기기 업체 15개 업체 합산 매출액은 365억 달러로 전년 동기 대비 6.6% 증가했다. 영업이익은 71억달러(+4.3%, 이하 YoY)를 기록했다.

애보트는 3분기 매출액 68억달러로 가장 높은 성장률(+28.8%)을 달성했다. St Jude Medical의 인수 효과로 의료기기 사업부는 26억달러(+98.2%)까지 성장했다. 영업이익은 인수 비용으로 소폭 하락(-1.4%)했다.

신제품도 지속적으로 개발 중이다. 지난 9월 FDA로부터 혈당 모니터링 시스템인 Free Style Libre를 승인받았다. 매번 손가락을 찌르면서 측정한 기존 방식 대비 작은 센서를 피하에 삽입하여 지속적인 혈당 측정이 가능하다. 매출 규모가 가장 큰 메드트로닉도 올해 6월 FDA에 세계 최초 인공 이자를 승인받았다. 당뇨병 환자들에게 자동적으로 인슐린을 투여하는 장치다. 환자들의 편의성을 높인 기술들의 성장이 기대된다

S&amp;P 500 의료기기 업체 매출액 추이

(백만달러)	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	%QoQ	%YoY
애보트 래버러토리	5,302	5,333	6,335	6,637	6,829	2.9	28.8
인튜이티브 서지컬	683	757	674	756	806	6.6	18.0
레스메드	465	530	514	557	524	(5.9)	12.5
에드워즈 라이프사이언스	739	768	884	842	822	(2.4)	11.1
홀로직	727	734	715	806	803	(0.4)	10.5
아이텍스 래버러터리스	448	443	462	509	492	(3.3)	9.7
다나허	4,132	4,584	4,206	4,510	4,528	0.4	9.6
스트라이커	2,833	3,157	2,955	3,012	3,006	(0.2)	6.1
박스터 인터내셔널	2,558	2,645	2,475	2,605	2,707	3.9	5.8
보스턴 사이언티픽	2,105	2,191	2,160	2,257	2,222	(1.6)	5.6
C R 바드	942	967	939	980	990	1.0	5.1
짐머 바이오메트 홀딩스	1,833	2,013	1,977	1,954	1,818	(7.0)	(0.8)
백톤 디킨슨	3,231	2,922	2,969	3,035	3,166	4.3	(2.0)
메드트로닉	7,345	7,283	7,916	7,390	7,050	(4.6)	(4.0)
배리언 메디컬 시스템	913	763	655	662	739	11.6	(19.0)
<b>S&amp;P 500 의료기기</b>	<b>34,256</b>	<b>35,091</b>	<b>35,836</b>	<b>36,512</b>	<b>36,501</b>	<b>(0.0)</b>	<b>6.6</b>

자료: Bloomberg, 신한금융투자

S&amp;P 500 의료기기 업체 영업이익 추이

(백만달러)	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	%QoQ	%YoY
백톤 디킨슨	508	695	657	51	726	1,323.5	42.9
레스메드	94	120	115	127	113	(11.6)	19.6
아이텍스 래버러터리스	88	84	92	123	100	(18.1)	13.5
에드워즈 라이프사이언스	195	206	310	253	221	(12.6)	13.0
다나허	681	790	624	760	768	1.0	12.7
인튜이티브 서지컬	256	270	213	253	288	14.0	12.4
보스턴 사이언티픽	375	380	303	454	419	(7.7)	11.7
박스터 인터내셔널	367	368	368	416	403	(3.1)	9.8
C R 바드	248	258	232	260	270	4.1	9.2
짐머 바이오메트 홀딩스	393	405	461	442	389	(12.1)	(1.0)
애보트 래버러토리	1,084	1,172	701	1,053	1,069	1.5	(1.4)
메드트로닉	1,460	1,554	1,914	1,504	1,421	(5.5)	(2.7)
스트라이커	685	784	627	657	628	(4.4)	(8.2)
홀로직	153	153	129	152	121	(20.8)	(21.1)
배리언 메디컬 시스템	186	102	103	120	128	6.8	(31.4)
<b>S&amp;P 500 의료기기</b>	<b>6,773</b>	<b>7,340</b>	<b>6,849</b>	<b>6,624</b>	<b>7,063</b>	<b>6.6</b>	<b>4.3</b>

자료: Bloomberg, 신한금융투자

S&amp;P 500 의료기기 업체 추가 수익률

(%)	1D	1W	1M	3M	6M	YTD
인튜이티브 서지컬	0.8	0.3	4.8	8.3	33.8	55.5
C R 바드	0.2	0.0	(0.3)	3.5	30.3	42.2
박스터 인터내셔널	0.2	0.9	1.5	5.1	21.1	39.0
애보트 래버러토리	1.8	2.8	1.3	12.4	11.5	30.9
배리언 메디컬 시스템	0.9	1.6	5.5	5.1	22.6	29.4
아이텍스 래버러터리스	(0.4)	0.0	(10.2)	(10.2)	3.8	28.3
보스턴 사이언티픽	0.9	0.3	(0.1)	(1.3)	9.9	24.7
레스메드	1.8	2.9	(2.4)	7.8	4.9	21.7
에드워즈 라이프사이언스	1.2	(1.0)	(2.1)	(1.0)	20.3	20.7
백톤 디킨슨	0.2	(0.1)	(1.5)	6.7	8.7	20.2
스트라이커	(0.2)	(3.8)	(5.6)	(1.2)	8.6	16.5
메드트로닉	0.7	(4.7)	(5.6)	(6.5)	(1.6)	11.7
짐머 바이오텍 홀딩스	(0.3)	0.1	(8.8)	(5.3)	(3.6)	9.4
다나허	0.3	1.6	1.2	(2.4)	(3.7)	5.8
홀로직	(1.1)	(0.4)	(15.0)	(13.5)	(7.6)	(6.6)
<b>S&amp;P 500 제약</b>	<b>0.6</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(2.1)</b>	<b>0.7</b>	<b>8.0</b>	<b>21.2</b>

자료: Bloomberg, 신한금융투자

S&amp;P 500 의료기기 업체 실적 및 Valuation

Ticker	MDT	ABT	DHR	SYK	BDX	ISRG	BSX	BAX	BCR	EW	ZBH	IDXX	RMD	HOLX	VAR
기업명	메드트로닉	애보트 래버러토리	다나허	스트라이커	백톤 디킨슨	인튜이티브 서지컬	보스턴 사이언티픽	박스터 인터내셔널	C R 바드	에드워즈 라이프사이언스	짐머 바이오텍 홀딩스	아이텍스 래버러터리스	레스메드	홀로직	배리언 메디컬 시스템
시가총액	111,455	97,126	65,220	57,928	51,120	44,437	39,095	34,891	24,432	23,026	22,894	13,437	12,100	11,270	9,987
매출액	16	28,833	20,853	16,882	11,325	12,483	8,386	2,704	10,163	2,964	3,714	7,684	1,775	1,839	2,833
(백만달러)	17F	29,671	26,460	18,051	12,321	12,066	8,951	3,031	10,490	3,395	3,935	7,829	1,954	2,069	3,049
	18F	29,624	28,368	18,788	13,123	13,315	9,587	3,380	10,933	3,737	4,173	8,063	2,140	2,247	3,306
영업이익	16	5,291	3,185	2,751	2,166	1,430	447	945	724	751	948	826	350	429	549
(백만달러)	17F	8,346	5,925	3,254	3,176	2,706	2,257	1,228	1,675	1,031	1,181	2,388	412	485	946
	18F	8,597	6,201	3,608	3,448	3,284	2,505	1,403	1,894	1,176	1,284	2,550	464	545	1,006
순이익	16	3,538	1,400	2,554	1,647	976	347	736	4,965	570	531	306	222	352	331
(백만달러)	17F	6,368	4,410	2,670	2,450	2,069	1,741	924	1,303	820	884	1,678	285	381	577
	18F	6,538	4,981	2,889	2,666	2,404	1,944	1,070	1,452	904	959	1,787	313	421	629
영업이익률	16	18.4	15.3	16.3	19.1	11.5	5.3	35.0	7.1	25.3	25.5	10.7	19.7	23.3	19.4
(%)	17F	28.1	22.4	18.0	25.8	22.4	25.2	40.5	16.0	30.4	30.0	30.5	21.1	23.5	31.0
	18F	29.0	21.9	19.2	26.3	24.7	26.1	41.5	17.3	31.5	30.8	31.6	21.7	24.2	30.4
순이익률	16	12.3	6.7	15.1	14.5	7.8	4.1	27.2	48.9	19.2	14.3	4.0	12.5	19.2	11.7
(%)	17F	21.5	16.7	14.8	19.9	17.1	19.4	30.5	12.4	24.1	22.5	21.4	14.6	18.4	18.9
	18F	22.1	17.6	15.4	20.3	18.1	20.3	31.6	13.3	24.2	23.0	22.2	14.6	18.7	19.0
ROE	16	6.7	6.7	10.9	18.2	13.2	5.3	14.6	57.9	22.2	33.8	3.1	-	21.5	15.7
(%)	17F	11.0	17.8	11.0	22.7	23.6	20.8	15.4	15.4	27.8	46.1	14.9	816.0	19.7	23.7
	18F	11.8	17.5	10.8	21.9	22.0	22.6	17.9	16.5	24.8	42.4	15.1	94.5	20.6	19.1
PER	16	23.4	30.1	26.2	23.0	26.6	28.1	34.2	26.4	32.8	24.5	24.2	47.7	24.7	32.7
(배)	17F	17.9	19.9	20.9	22.4	21.2	21.7	41.7	26.0	30.2	27.1	13.8	48.2	26.8	18.7
	18F	17.1	17.8	19.3	20.4	19.2	19.4	35.8	23.4	27.4	24.6	12.9	43.2	25.1	17.2
PBR	16	2.1	2.8	2.3	4.7	5.0	4.4	4.3	2.9	7.6	9.8	2.1	-	5.2	5.0
(배)	17F	2.7	2.8	2.2	5.0	4.7	7.2	7.6	3.7	7.2	10.5	2.2	-	1.7	5.3
	18F	2.6	2.8	2.0	5.3	3.7	6.0	6.5	3.4	6.2	9.0	2.0	114.5	1.6	4.8
EV/EBITDA	16	15.9	12.8	16.8	17.9	19.0	27.5	21.3	15.7	23.6	14.7	16.8	26.0	18.1	13.3
(배)	17F	14.2	13.6	16.3	16.8	15.2	17.0	30.2	14.2	21.5	17.9	11.0	29.2	18.6	12.7
	18F	13.6	12.9	15.0	15.6	12.0	15.4	26.8	12.7	19.0	16.5	10.5	25.7	16.6	12.0

자료: Bloomberg, 신한금융투자

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 이은샘, 배기달)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종류	비중	비중확대	비중축소
매수	향후 6개월 수익률이 +10% 이상	업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	
Trading BUY	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우	
중립	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	
축소	향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

## 신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2017년 11월 27일 기준)

매수 (매수)	87.96%	Trading BUY (중립)	8.33%	중립 (중립)	3.7%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	------	---------	----