

제약/바이오

비중확대 (유지)

연초 강했던 바이오, 올해는?

 **신한금융투자**
기업분석부

이동건 책임연구원

☎ 02-3772-1547

✉ shawn1225@shinhan.com

원재희 연구원

☎ 02-3772-2669

✉ jhwon@shinhan.com



신한 리서치
투자정보

연초 강했던 바이오, 올해는?

- 연초 이후 제약/바이오 업종은 대체로 시장 수익률을 상회하는 성과 기록
- 2021년에도 트렌드는 지속될 전망. 단기 이슈로만 볼 필요는 없어
- 코스닥 바이오 내 대형주들에 주목. 메드팩토, 레고캠바이오 등 제시

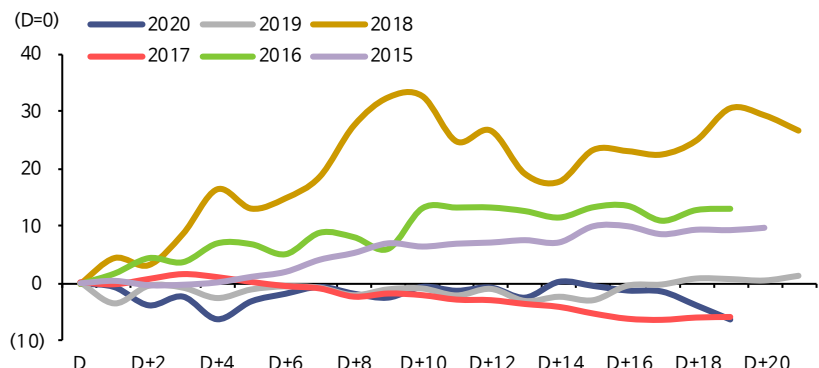
제약/바이오, 연초 시장 수익률을 상회하는 주가 퍼포먼스 기록

1월 코스닥 바이오 업종,
2015~2020년 평균
절대 수익률 7.3% 기록.
동기간 코스피 대비
5.7%p, 코스닥 대비
3.5%p 상회

연초 이후 제약/바이오 업종은 대체로 시장 수익률을 상회하는 퍼포먼스를 기록했다. 2015~2020년 건강관리 섹터 지수(WICS 기준)의 1월 절대 수익률은 2015년 8.5%, 2016년 12.4%, 2018년 22.5% 등 평균 5.2%의 수익률을 기록한 바 있다. 같은 기간 코스피, 코스닥 지수 대비로는 각각 평균 3.6%p, 1.4%p 상회했다. 연초 제약/바이오 업종이 시장 대비 아웃퍼폼하는 성과를 기록한 데에는 여러 요인들이 작용한 것으로 판단된다. 대표적으로 1) 연말 대주주 양도세 회피 물량 출회 이후 매수세 재유입, 2) 매년 1월 개최되는 제약/바이오 업종 내 주요 이벤트인 'JP모건 헬스케어 컨퍼런스(11~14일)' 개최, 3) 연간 주요 기술이전 등 이벤트에 대한 기대감 부각 등이 있다.

특히 제약/바이오 업종 내에서도 코스닥 바이오 기업들의 성과는 더욱 돋보였다. 2015~2020년 코스닥 바이오 지수의 1월 절대 수익률은 2015년 10.8%, 2016년 14.4%, 2018년 31.1% 등 평균 7.3%의 수익률을 기록한 바 있다. 같은 기간 코스피, 코스닥 지수 대비로는 각각 평균 5.7%p, 3.5%p 상회하며 앞서 언급한 건강관리 섹터 지수의 상대 퍼포먼스를 크게 상회했다. 코스닥 바이오 기업들의 성과가 더욱 돋보였던 이유는 앞서 제약/바이오 업종이 연초 강한 주가 퍼포먼스를 기록했던 이유들의 영향을 더욱 크게 받기 때문인 것으로 판단한다. 개인 투자자 비중이 높고, 기술이전 등 이벤트에 따른 주가 변동이 큰 바이오 기업들의 코스닥 상장 비중이 높기 때문이다.

2015~2020년 1월 코스닥 바이오 업종 지수 추이



자료: Quantwise, 신한금융투자 / 주: D는 연초 첫 거래일을 의미

2021년에도 트렌드는 지속될 전망. 단기 이슈로만 볼 필요 없어

2021년에도 제약/바이오
업종의 연초 추가 강세
흐름 지속 전망

2월까지 시계열을 연장할
경우 제약/바이오 업종의
시장 대비 강세는 더욱
돋보여

2021년은 1) 코로나19 이후 제약/바이오 업종 내 개인 투자자 비중이 과거 그 어느 때보다 높아졌다. 또한 2) 2020년 다수, 대규모의 기술이전 성과들을 바탕으로 바이오 기업들에 대한 기대감이 크다. 이러한 점을 감안했을 때 2021년 1월에도 바이오 기업들의 추가 흐름은 과거와 마찬가지로 시장을 아웃퍼폼하는 트렌드가 지속될 가능성이 높다고 판단한다.

한편 1월이 아닌 연초 이후 2월로 시계열을 연장해 제약/바이오 업종의 추가 퍼포먼스를 분석할 경우 시장 대비 강세 흐름은 더욱 돋보인다. 2015~2020년 코스닥 바이오 지수의 연초 이후 2월까지의 절대 수익률은 2015년 32.0%, 2018년 15.8%, 2018년 7.6% 등 평균 7.6%의 수익률을 기록했다. 같은 기간 코스피, 코스닥 지수 대비로는 각각 평균 7.5%p, 5.3%p 상회하며 앞선 1월까지의 시장 대비 성과(vs. 코스피 5.7%p, 코스닥 3.5%p)를 크게 웃돈다. 따라서 연초 제약/바이오 업종의 강세 흐름은 단순히 1월에만 국한되는 단기 이슈로만 접근할 필요가 없다는 점에서도 의미가 크다.

연초 이후 1월까지의 지수 수익률

	KOSDAQ Bio	KOSPI	KOSDAQ	vs. KOSPI	vs. KOSDAQ
2015	10.8%	1.8%	9.0%	9.1%p	1.9%p
2016	14.4%	-2.5%	0.1%	16.9%p	14.3%p
2017	-6.9%	2.0%	-2.4%	-8.9%p	-4.4%p
2018	31.1%	4.0%	14.4%	27.1%p	16.7%p
2019	0.5%	8.0%	6.1%	-7.5%p	-5.6%p
2020	-6.2%	-3.6%	-4.1%	-2.7%p	-2.2%p
Average	7.3%	1.6%	3.8%	5.7%p	3.5%p

자료: Quantwise, 신한금융투자

연초 이후 2월까지의 지수 수익률

	KOSDAQ Bio	KOSPI	KOSDAQ	vs. KOSPI	vs. KOSDAQ
2015	32.0%	3.7%	15.0%	28.3%p	16.9%p
2016	2.8%	-2.3%	-4.5%	5.1%p	7.3%p
2017	-4.0%	3.2%	-3.0%	-7.2%p	-1.0%p
2018	15.8%	-1.6%	7.3%	17.4%p	8.4%p
2019	7.6%	7.6%	8.2%	0.1%p	-0.6%p
2020	-8.4%	-9.6%	-8.8%	1.2%p	0.4%p
Average	7.6%	0.2%	2.4%	7.5%p	5.3%p

자료: Quantwise, 신한금융투자

코스닥 바이오 내 대형주들에 주목

2021년 연초 대형 코스닥 바이오 기업들에 주목할 필요. 대표 관심 기업으로 메드팩토, 레고켐바이오 등 제시

2021년 연초 코스닥 바이오 기업들에 주목할 필요가 있다. 특히 모멘텀을 바탕으로 한 성장성이 높은 코스닥 바이오 내 대형주들의 강세가 두드러질 전망이다. 관련해서 주목할 기업들로는 앞서 체결한 기술이전 또는 유의미한 임상 데이터 발표를 바탕으로 2021년 글로벌 제약사로의 기술이전 기대감이 유효한 메드팩토, 레고켐바이오, 알테오젠, 오스코텍, 또는 최근 국내외 트렌드로 자리매김이 기대되는 마이크로바이옴 산업 내 관련 기업인 지놈앤컴퍼니가 해당된다.

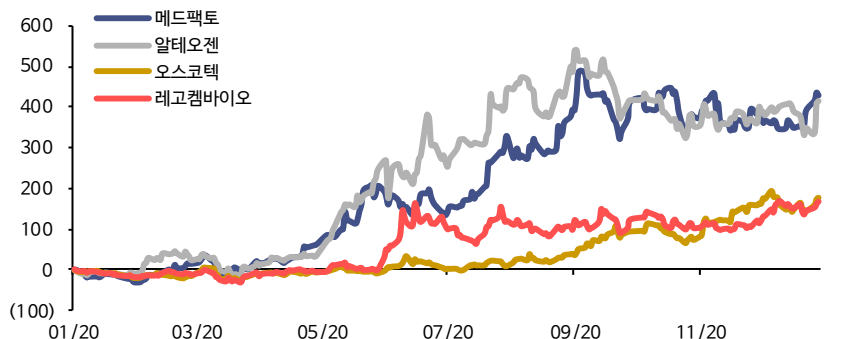
메드팩토의 경우 1천억원 규모의 자금조달을 바탕으로 Vactosertib(백토서티브)과 관련한 'Two-track' 전략으로 개발을 진행하게 될 전망이다. Two-track 전략이란, 1) 면역항암제 병용 임상은 향후 기술이전을 통해 상업화까지 진행함과 동시에 2) 희귀적응증(테스모이드 종양 등)에 대해서는 조달된 자금을 바탕으로 자체 글로벌 임상 2상(허가용 임상) 진행하는 전략이다. 이를 통해 중장기적으로 면역항암제 병용 임상 파이프라인의 기술이전 뿐만 아니라 자체 제품 매출까지 창출 가능한 제약사의 사업 구조로 변화가 기대된다는 점에서 고무적이다.

한편 최근 비소세포폐암(NSCLC) 1차 치료제 'Vectosertib + Keytruda' 국내 임상 2상의 투약이 개시됐으며, 2021년 내 중간 결과 확인이 가능할 전망이다. 2020년 ESMO에서 공개된 NSCLC 'Vectosertib + Imfinzi' 임상 2상 중간 결과 발표와 마찬가지로 향후 기술이전 가능성 부각이라는 측면에서 주목할 필요가 있다.

레고켐바이오는 2020년 4건의 ADC 플랫폼 및 물질 기술이전을 체결했으며, 이러한 기술이전 트렌드는 우호적인 글로벌 ADC 업황과 맞물리며 2021년에도 이어질 전망이다. 또한 2021년 상반기 중에는 현재 레고켐바이오의 ADC 플랫폼 기술이 적용된 유일한 임상 단계 파이프라인인 'LCB14'의 중국 임상 1상 중간 결과 발표가 예상된다. 레고켐바이오의 플랫폼 기술 경쟁력을 임상 단계에서 증명하게 될 첫 임상 데이터인 만큼 결과 여부에 따라 기업 가치 큰 폭의 상승도 기대 가능하다. 한편 2020년 기술이전한 ADC 물질 파이프라인들의 경우 2021년 3분기부터 순차적으로 임상 1상 IND 제출이 예정되어 있는 만큼 이와 관련한 마일스톤 수령도 이뤄질 전망이다.

주요 코스닥 바이오 기업 주가 추이

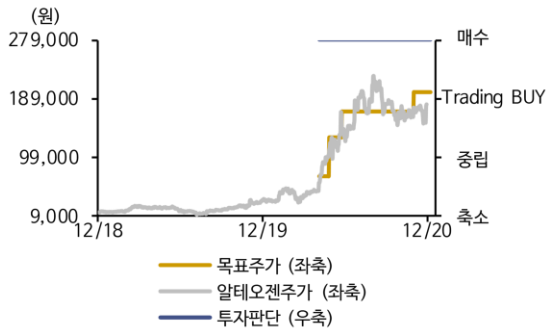
(2020.01.01=0)



자료: Quantwise, 신한금융투자

투자 의견 및 목표주가 추이

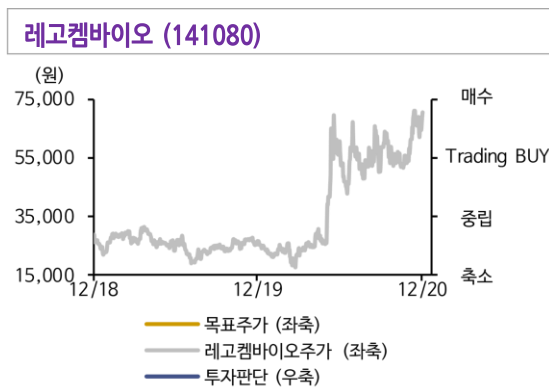
알테오젠 (196170)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020-05-06	매수	70,023	30.6	57.4
2020-05-28	매수	130,042	(3.6)	29.0
2020-06-25	매수	170,055	2.6	31.3
2020-11-06	매수	170,000	(4.1)	0.4
2020-12-01	매수	200,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 차이

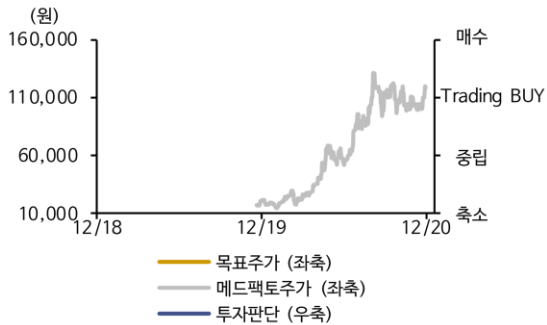


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 차이

메드팩토 (235980)

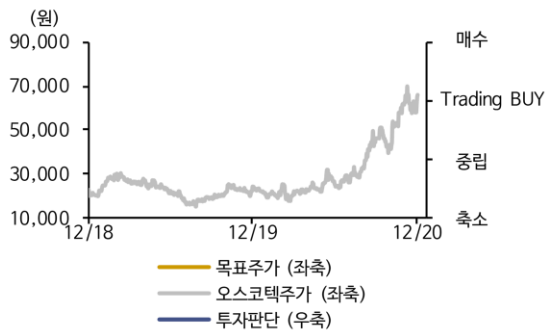


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 차이

오스코텍 (039200)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이동건, 원재희).
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장 시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 알테오젠 주권의 모집 주선, 인수 관련 계약을 체결하고 해당 업무를 수행하고 있거나, 최근 40일 이내에 주권의 모집 주선, 인수 업무를 수행한 사실이 있습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적 차이와 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 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY: 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2020년 12월 28일 기준)

매수 (매수)	91.59%	Trading BUY (중립)	3.27%	중립 (중립)	5.14%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------