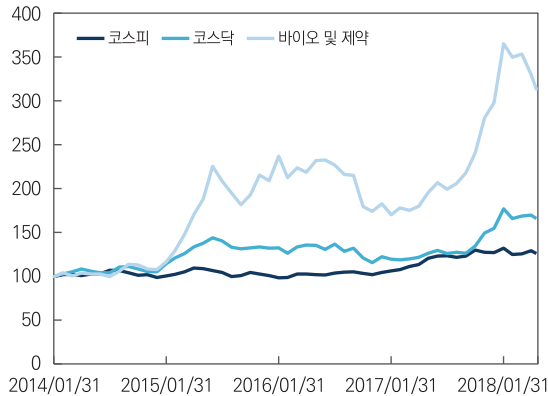


최근 바이오 관련 주가 동향 및 특징

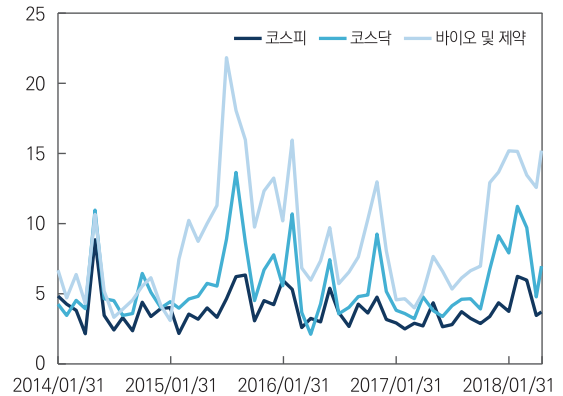
- 그간 상승세를 보이던 바이오 관련주는 가파른 상승세에 대한 경계감과 일부 기업들의 연구개발 비용처리에 대한 회계감리 논란이 맞물리며 금년 3월 이후 대체로 하락세
 - 바이오 주가의 상승과 관련하여 일부에서 고평가 논란이 재기되고 있으나 업종 특성상 영업이익 등 전통적인 분석만으로 고평가여부를 판단하기 어려움
 - 바이오 관련주의 주가변동은 일반적인 기업실적 개선보다는 성장기대감과 업종에 관련된 정책기대감을 반영하는 특징을 고려할 필요
-
- 그간 상승세를 보이던 바이오 관련주는 가파른 상승세에 대한 경계감과 일부 기업들의 연구개발 비용처리에 대한 회계감리 논란이 맞물리며 금년 3월 이후 대체로 하락세
 - 바이오 관련주는 2018년 3월 이후 하락세로 전환했음에도 불구하고 2014년 1월말 대비 214% 상승하며 같은 기간중 15% 상승한 코스닥지수와 66% 상승한 코스피지수를 큰 폭 상회(2018년 5월 17일 기준)¹⁾
 - 2014년 1월 이후 바이오 관련주의 평균 주가변동성은 8.9%로 코스피지수 변동성(3.9%)과 코스닥지수 변동성(5.7%) 대비 월등히 높은 수준
 - 바이오 관련주의 주가변동성은 코스피지수와 코스닥지수 변동성과의 격차가 증가하는 추세
 - 바이오 관련주의 거래량도 증가
 - 2014년 1월 이후 바이오 관련주의 평균 시가총액회전율은 1.2%로 코스닥지수의 시가총액회전율(1.7%) 소폭 하회하지만 코스피지수 시가총액회전율(0.4%) 보다는 0.8%p 높은 수준

1) 바이오 관련주를 fnguide가 개발한 FICS(FnGuide Industry Classification Standard) 산업분류 체계에 따라 바이오산업과 제약 산업으로 분류된 기업들을 분석. FICS에 따르면 바이오산업은 유전공학을 이용한 제품 개발 및 생산 기업, 제약산업은 의약품 연구, 개발 및 생산 기업, 동물약품 제조 기업으로 분류

주가지수



주가변동성



주: 1) 주가지수는 2014년 1월말 주가지수를 100으로 환산하여 비교
 2) 주가변동성은 한달동안의 일별수익률의 표준편차를 거래일수의 제곱근으로 나눈 값

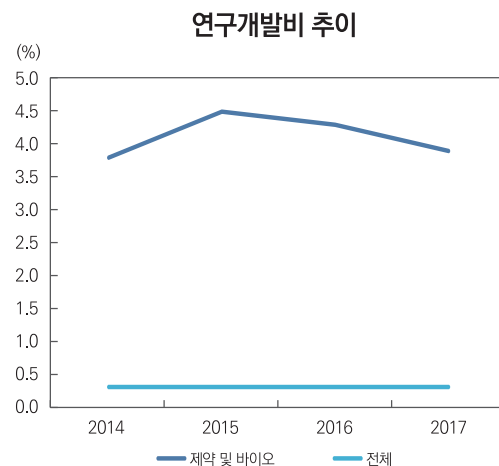
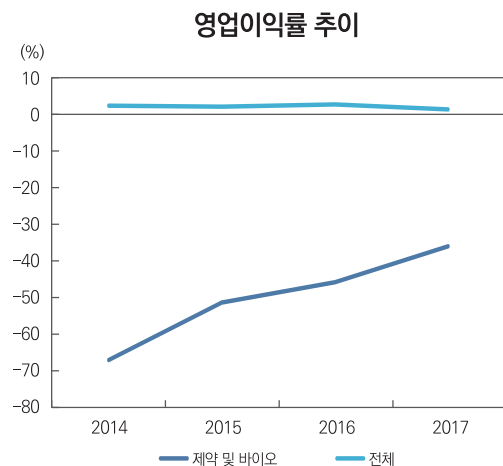
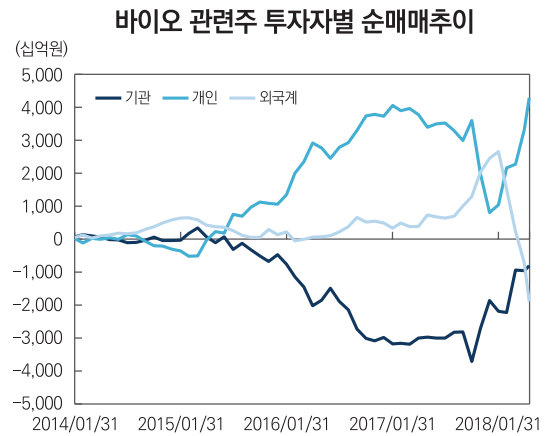
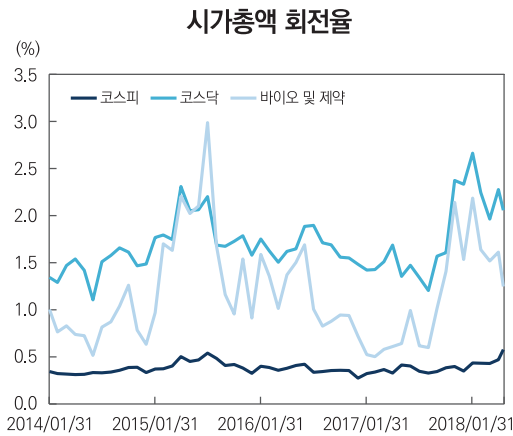
□ 바이오 주가의 상승과 관련하여 일부에서 고평가 논란이 제기되고 있으나 업종 특성상 영업이익 등 전통적인 분석만으로 고평가여부를 판단하기 어려움

- 바이오 관련기업의 특성상 타업종 대비 연구개발기간이 길며 개발비용이 높아 현재 적정가치를 평가하는데 불확실성이 높음²⁾
 - 제품개발기간 동안 높은 연구개발비가 발생하는 반면, 개발 성공시 낮은 생산비용으로 높은 이익을 달성할 수 있는 수익구조가 특징
- 긍정적인 입장에서는 국내외 정책과 고령화사회 현상을 고려할 때 바이오 관련주의 성장가능성이 주가 상승을 뒷받침한다고 주장
 - 올해 4월 도입된 코스닥 벤처펀드에 2조원 이상 자금이 풀리며 시가총액 비중이 40%를 차지하는 바이오 관련주에도 추가자금 유입 기대
 - 올해 6월 열리는 미국임상종양학회(ASCO)에서 일부 기업들이 파이프라인(신약개발후보군)을 공개하며 기업들의 가치제고 가능성 증가
 - 모건스탠리캐피털인터내셔널(MSCI) 한국지수에 셀트리온제약, 에이치엘비, 바이로메드 등 일부 바이오 관련주가 구성종목에 편입되며 외국인 투자자금 유입 기대
- 부정적인 입장에서는 펀더멘털 개선이 동반되지 않은 주가상승세의 지속가능성에 대한 의문 제기
 - 주가상승을 정당화할 만큼의 신약개발 성공건이 없어 그간의 상승세가 기대감에만 의존한 현상이라는 설명
 - 신약개발 등에 관련된 기업 정보에 민감한 바이오 관련주에 대하여 개인투자자의 정보취약성 문제가 대두되고 있으며 개인투자자들이 높은 순매수세를 나타내어 기관투자자 매매동향과는 반대 패턴을 보임

2) 미국식약청(FDA)에 따르면 신약개발에 걸리는 시간이 평균 13.5년, 약 3,000억원의 비용이 필요

□ 바이오 관련주의 주가변동은 일반적인 기업실적 개선보다는 성장기대감과 업종에 관련된 정책기대감을 반영하는 특징을 고려할 필요

- 전체 상장기업의 영업이익은 2014년 이후 꾸준한 증가세를 보인 반면 바이오 관련기업의 영업이익은 동기간 감소³⁾
- 바이오 관련기업 성장모멘텀의 척도가 될 수 있는 연구개발비용은 2014년 이후 꾸준한 증가세를 나타냄⁴⁾
 - 바이오 관련기업의 연구개발비용은 2014년 653억원에서 2017년 1,032억원으로 58% 증가
 - 동기간 전체 상장기업의 연구개발비용은 17% 증가에 불과
- 정부 등 공공부문과 기업의 협력이 필요한 업종인 만큼 정부의 정책기조도 주가에 큰 영향을 미침
 - 코스닥 시장 활성을 위한 정책마련을 예고한 2017년 11월 바이오 관련주는 전월대비 16% 상승했으며, 실제 방안을 발표한 2018년 1월에는 전월대비 22% 상승



주: 1) 시가총액회전율은 (거래대금/평균시가총액)X100의 값
 2) 연구개발비는 (연구개발비+개발비)/매출액X100의 중간값

연구원 이혜진

3) 전체 상장기업과 바이오관련 기업의 영업이익 데이터의 중간값을 비교
 4) 전체 상장기업과 바이오관련 기업의 연구개발비용 데이터의 중간값을 비교