

# Industry Financial Analysis

August 2017

삼성KPMG 경제연구원

## 재무비율로 본 제약 산업

분석기간: 2012~2016년



# Contacts

삼성KPMG 경제연구원

**임두빈**  
책임연구원

Tel: +82 2 2112 7469  
doobeenyim@kr.kpmg.com

**장진영**  
선임연구원

Tel: +82 2 2112 7095  
jinyoungchang@kr.kpmg.com

**엄이슬**  
연구원

Tel: +82 2 2112 3918  
yeom@kr.kpmg.com



# Contents

	Page
<b>Executive Summary</b> .....	<b>3</b>
<b>연구의 목적 및 범위</b> .....	<b>4</b>
산업 재무분석의 필요성 .....	4
연구의 범위 및 분석자료 .....	4
<b>연구방법론</b> .....	<b>5</b>
회계적 논리구조에 따른 재무비율 도출 .....	5
분석 단계별 활용지표 .....	6
평균의 이상치(Outlier) 제거 .....	9
<b>제약 산업 전체 재무분석</b> .....	<b>10</b>
재무구조로 본 제약 산업의 미래 성장잠재력 .....	10
제약 산업의 매출과 원가관리 .....	11
제약 산업의 영업이익과 판매비 및 관리비 .....	13
제약 산업의 법인세차감전이익과 영업외손익 .....	15
제약 산업의 최종성과와 미래 신규투자여력 .....	16
<b>제약 산업 세부 업종별 재무분석</b> .....	<b>17</b>
재무구조로 본 제약 산업 세부 업종별 미래 성장잠재력 .....	17
제약 산업 세부 업종별 매출과 원가관리 .....	19
제약 산업 세부 업종별 영업이익과 판매비 및 관리비 .....	23
제약 산업 세부 업종별 법인세차감전이익과 영업외손익 .....	27
제약 산업 세부 업종별 최종성과와 미래 신규투자여력 .....	29
<b>결론 및 시사점</b> .....	<b>31</b>

본 보고서는 삼정KPMG 경제연구원과 KPMG member firm 전문가들이 수집한 자료를 바탕으로 일반적인 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 보고서에 포함된 자료의 완전성, 정확성 및 신뢰성을 확인하기 위한 절차를 밟은 것은 아닙니다. 본 보고서는 특정 기업이나 개인의 개별 사안에 대한 조언을 제공할 목적으로 작성된 것이 아니므로, 구체적인 의사결정이 필요한 경우에는 당 법인의 전문가와 상의하여 주시기 바랍니다. 삼정KPMG의 사전 동의 없이 본 보고서의 전체 또는 일부를 무단 배포, 인용, 발간 복제할 수 없습니다.

# Executive Summary

산업의 재무분석은 해당 산업에 속한 개별기업은 물론 정책입안자, 투자자 등 다양한 이해관계자들의 의사결정에 필요한 정보를 제공한다. 본 보고서에서는 제약 산업에 속한 기업들의 최근 5년간 평균 재무비율을 통해 해당 산업의 성장성과 재무적 안정성, 손익계산서 흐름에 따른 단계별 수익성 및 비용 효율성, 신규투자여력의 변동 등을 분석한다. 특히 제약 산업 전체 기업들에 대한 분석 뿐만 아니라 제약 산업의 세세분류에 속한 업종별 비교 분석도 수행하여 해당 업종에 속한 기업이 본 자료를 활용함에 있어서 정보의 실질적 유용성을 높이고자 했다.

## Executive Summary

### ■ 산업 재무분석의 활용

- 개별기업: 동종 산업의 평균 재무비율을 통해 산업 내 수익·비용 항목들의 재무적 트렌드를 파악하고, 자사의 현재 재무수준에 대한 걱정성을 점검
- 정책입안자: 산업의 평균 재무비율 정보를 통해 산업의 성장과 쇠퇴 주기를 가늠하여 신성장 산업 육성과, 산업 구조조정 정책에 반영
- 투자자: 투자 의사결정에 대한 기초자료로 활용

### ■ 분석대상 및 연구방법

- 분석대상: 2017년 5월까지 공시된 외부감사대상기업 27,322개의 개별 기업 재무정보 중, 한국표준산업분류상 제조업 하위 중분류인 '의료용 물질 및 의약품 제조업'에 해당하는 281개 기업
- 자산, 부채, 자본 등 재무구조 관계 비율과 수익·비용 발생의 손익계산서 도출 과정에 상응하는 28개의 평균 재무비율 도출
- 평균의 함정으로 인한 왜곡된 분석결과를 방지하기 위해 상하위 10% 이상치(outlier) 를 제거한 Trimmean 을 사용

### ■ 제약 산업 분석결과

- 제약 산업에 속한 기업들의 총자산은 최근 5년 간 꾸준히 증가해 왔으며, 2016년에도 10% 이상 성장. 자기자본비율의 지속적인 상승과 부채비율의 축소를 볼 때, 총자산 증가는 자본 증가가 견인하고 있으며, 이는 장기적으로 제약 산업의 건전한 성장을 기대하게 함
- 제약 산업에 속한 기업들의 매출액은 증가하고 있으나 매출원가율은 악화되는 상황. 수익성 개선을 위해 제품 및 상품 포트폴리오를 다변화하고, 해외시장 등 신시장 개척과 신상품 확대 등을 위한 지속적인 노력이 필요
- 매출액 대비 대손상각비는 지속적으로 하락하는 추세임. 이는 매출액 및 매출채권 규모 증가에도 불구하고 리스크 관리활동이 강화되었음을 시사. 한편 최근 제약 산업에서 매출액 대비 판매비 및 관리비가 증가한 것으로 나타나 해당 비용의 효율적 집행을 검토할 필요
- 최근 5년간 제약 산업에서는 영업외수익 보다 영업외비용이 더 크게 발생하고 있으며, 이는 최종 수익률 상승의 걸림돌로 작용. 수익성 개선을 위해 불필요한 영업외비용을 축소할 필요
- 제약 업계는 최근 5년 간 꾸준히 유보액을 증가시켜 신규투자여력을 확보. 인구 통계학적 변화와 기술의 발전으로 제약 업계에게 새로운 시장이 열리고 있으며, 축적된 자본으로 적극적인 투자 필요

### 1. 연구의 목적 및 범위 **산업 재무분석의 필요성**

산업의 재무분석은 개별기업과, 정책입안자 및 투자자 등 다수의 이해관계자들에게 활용될 수 있다. 먼저 개별기업은 자사가 속한 동종 산업의 평균 재무비율을 통해 산업 내 수익, 비용 항목들의 재무적 트렌드를 파악하고, 자사의 현재 재무수준에 대한 적정성을 점검해 볼 수 있다.

“ 개별기업, 정책입안자, 투자자의 합리적인사결정을 위한 재무분석 정보제공



또한 자사가 속한 산업의 평균 재무비율을 통해 해당 산업의 미래 성장 잠재력과 신규투자여력을 가늠해 볼 수 있으며, 이를 통해 기업의 미래 경영 성과를 예측해 볼 수 있다. 뿐만 아니라 자사의 재무적 성과가 산업의 전반적인 산업 사이클에 기인한 것인지, 자사의 개별적 경영 성과에 기인한 것인지 판단하고 사업전략을 수정할 수 있다.

정책입안자의 경우 산업의 평균 재무비율 정보를 통해 산업의 성장과 쇠퇴 주기를 가늠하여 신성장 산업 육성과, 산업 구조조정 정책에 반영할 수 있다.

한편 투자자들은 산업 평균 재무비율보다 실적이 좋은 기업에 투자하는 등, 투자 의사결정에 대한 기초자료로 활용할 수 있다.

#### 연구의 범위 및 분석자료

본 연구에서는 제약 산업에 속한 기업들의 2012년~2016년 평균 재무비율을 분석한다. 특히 제약 산업 전체에 대한 분석 뿐만 아니라 한국표준산업분류상 제약 산업의 세세분류에 속한 업종별 평균 재무비율을 분석하여 정보의 실질적 유용성을 높이고자 했다.

“ 2012년 ~ 2016년 제약 산업에 속한 기업들의 평균 재무비율 변동을 분석



분석자료로 NICE평가정보의 KISVALUE에서 제공하는 개별기업 재무제표를 사용하였다. 2017년 5월까지 공시된 외부감사대상기업 27,322개의 개별 기업 재무정보 중, 한국표준산업분류상 제조업 하위 중분류인 '의료용 물질 및 의약품 제조업'에 해당하는 281개의 기업을 추출했다. 해당 관측치의 평균값을 통해 먼저 제약 관련 전체 기업들의 평균 재무비율 분석을 수행했다.

다음으로 제약 산업에서 외부감사대상 기업들이 속하는 세세분류 업종을 구분하여 분석을 진행했다. 세세분류 업종은 의약품화학물 및 향생물질 제조업, 생물학적제제 제조업, 완제의약품 제조업, 한의약품제조업, 동물용의약품 제조업, 의료용품 및 기타의약 관련 제품 제조업으로 구분된다.

이 중 한의약품 제조업의 경우 외부감사대상 기업수가 10개 미만이고 이상치(outlier)를 제외하면 관측치(observation)가 더욱 적어지기 때문에 평균의 의미가 크지 않아 분석에서 제외하도록 한다.

“ 의료용 물질 및 의약품 제조업에 속한 외부감사대상 281개 기업의 재무정보를 추출 ”

의료용 물질 및 의약품 제조업의 세세분류		
구분	외감대상기업수	분석대상포함유무
완제의약품 제조업	163개	포함
의약품화합물 및 향생물질 제조업	34개	포함
의료용품 및 기타 의약관련제품 제조업	32개	포함
생물학적제제 제조업	28개	포함
동물용의약품 제조업	17개	포함
한의약품 제조업	7개	제외

Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원 재구성

## II. 연구 방법론

### 재무정보의 생성과정 및 활용목적에 따른 재무비율 도출

재무제표 또는 재무정보를 구성하는 항목들 중에 특정한 두 항목 간의 비율로 표현되는 재무 비율은 수없이 많을 수 있으나, 경제적인 의미가 있고 실무적으로 유용한 재무비율은 한정되어 있다. 본 연구에서는 손익계산서상 당해 년도 최종 수익 도출과정의 논리 흐름에 따라 이에 상응하는 산업 평균 재무비율을 도출한다. 손익계산서의 논리흐름으로 재무비율을 분석하면 수익과 비용발생의 각 단계별로 해당 산업에 속한 기업들의 평균적인 재무적 트렌드 및 경영성과를 파악해 볼 수 있다.

“ 회계적 논리에 따라 손익계산서의 단계별 흐름에 상응하는 재무비율 선별 ”

또한 산업의 재무 안정성과 미래 성장잠재력을 파악하기 위해 대차대조표상의 자산, 부채, 자본의 변동과 관련된 재무비율을 분석한다. 법인격을 가진 주체로서 기업의 목표는 이익극대화를 통한 총자산의 증가이며, 이는 기업의 미래 성장잠재력으로 이어진다고 볼 수 있다. 그러나 총자산은 부채와 자본의 증감에 따라 영향을 받는다. 기업의 영속성과 재무적 안정성을 전제했을 때, 총자산의 증가는 부채의 증가보다 자본의 증가가 장기적으로 바람직하다고 볼 수 있을 것이다. 한편 이러한 분석은 전술한 손익계산서 흐름에 따른 재무비율 분석과도 자연스럽게 연계된다. 손익계산서상 최종 잉여금은 자본 증가에 반영되기 때문이다.

“ 자산, 부채, 자본의 재무구조 관계 비율을 통해 산업의 성장잠재력 분석 ”

분석단계별 활용 지표

자산, 부채, 자본의 변동과 관련된 지표로는 총자산증가율, 자기자본비율, 부채비율, 유동비율을 활용한다. 총자산증가율과 자기자본비율, 부채비율의 변동을 통해 산업에 속한 기업들의 장기적인 성장잠재력을 파악해 볼 수 있으며, 유동비율을 통해 단기적인 성장잠재력을 가늠해 볼 수 있다.

재무구조 관련 비율	
활용 재무비율	산출식
총자산증가율	$\frac{(\text{당기총자산} - \text{전기총자산})}{\text{전기총자산}} \times 100$
자기자본비율	$(\text{자기자본} / \text{총자산}) \times 100$
부채비율	$(\text{부채총액} / \text{자기자본}) \times 100$
유동비율	$(\text{유동자산} / \text{유동부채}) \times 100$

한편 손익계산서는 크게 매출총이익, 영업이익, 법인세차감전이익, 당기순이익 도출의 4단계 과정을 거친다. 매출총이익은 매출액에서 매출원가를 차감한 이익이며, 영업이익은 매출총이익에서 판매비와 관리비를 차감한 이익이다. 법인세차감전이익은 영업이익에서 영업외수익을 합하고 영업외비용을 차감한 이익이며, 당기순이익은 법인세차감전이익에서 법인세비용을 차감한 후 중단사업손익을 가감한 최종 이익이다. 중단사업손익의 경우 특별손익에 해당하기 때문에 본 보고서에서는 분석대상에서 제외하기로 한다.

먼저 1단계(매출액-매출원가=매출총이익)과정에서 활용할 재무비율은 매출총이익률, 매출액증가율, 총매출원가율, 재고자산회전율, 상품매출원가율, 제품매출원가율, 매출채권회전율, 매입채무회전율이다. 해당 산업에 속한 기업들의 평균 매출액증가율을 통해 산업의 단기적 성장이 지속되고 있는 지 파악한다. 또한 재고자산회전율을 통해 상품이나 제품이 판매되는 속도를 파악하여 향후 매출 증가의 확대와 둔화를 가늠해 본다. 또한 매출총이익률과 총매출원가율을 통해 원가 대비 수익성을 파악하고, 총매출원가율을 다시 상품매출원가율과 제품매출원가율로 구분하여 매입원가와 제조원가의 변동 추이를 구분해서 살펴보도록 한다.

“ 매출 총 이익, 영업이익, 법인세차감전이익, 당기순이익 도출과정의 4단계 분석을 통해 각 단계별 수익·비용발생의 재무적 트렌드 파악 ”

또한 매출과 매입과정에서 발생한 매출채권과 매입채무의 회전을 파악하여 산업내 자금회전의 활동성도 분석해 보고자 한다.

2단계(매출총이익-판매비와 관리비=영업이익)과정에서 활용할 재무비율은 영업이익률, 영업이익증가율, 매출액 대비 판매비, 연구개발비, 인건비, 일반관리비, 대손상각비, 무형자산상각비이다. 영업이익증가율을 통해 기업의 주된 영업활동으로 인한 현금흐름 변동을 파악하고, 영업이익률을 통해 본 단계의 수익성을 분석한다. 또한 판매비와 관리비 항목을 세분화하여 어떤 항목의 비용증감이 영업이익에 영향을 미쳤는지 파악하고, 각 비용항목들의 매출 대비 효율성을 점검해 본다.

3단계(영업이익+영업외이익-영업외비용=법인세차감전이익)과정에서 활용할 재무비율은 법인세차감전이익률, 매출액 대비 영업외수익 및 영업외비용, 영업이익/이자비용 비율이다. 법인세차감전이익률을 통해 본 단계의 수익성을 파악하며, 법인세차감전이익에 영향을 미치는 영업외수익과 영업외비용의 변동성을 분석한다. 기업의 주된 영업활동 이외에서 발생하는 영업외수익과 영업외비용의 세부항목은 매우 다양하고, 기업마다 사용하는 계정에 차이가 있기 때문에 전체 영업외수익과 영업외비용을 분석하는 것으로 한정한다. 다만 영업외비용의 주요 항목인 이자비용의 경우 기업의 지속성을 가늠하는 중요한 지표이기 영업이익/이자비용 비율을 통해 활용하도록 한다. 만약 영업이익/이자비용 비율이 1이하로 떨어지면 영업이익으로 이자비용을 충당하기 어렵다는 것을 의미하며 이는 한계기업으로 분류된다.

4단계(법인세차감전이익-법인세비용=당기순이익)과정에서 활용할 재무비율은 매출액순이익률, 총자본순이익률(ROI), 자기자본순이익률(ROE), 유보액/납입자본 비율이다. 매출액순이익률 변동을 통해 산업 내 경영활동의 최종성과를 파악하고, 투자된 자본 대비 최종 수익성 변동을 함께 분석해 본다. 또한 유보액/납입자본 비율을 통해 산업 내 기업 들의 신규투자여력의 변동을 살펴 보도록 한다.



회계적 수익·비용 흐름에 따른 단계별 활용 재무비율

단계	활용 재무비율	산출식
[1단계] 매출액 - 매출원가 매출총이익	매출총이익률	$(\text{매출총이익} / \text{매출액}) \times 100$
	매출액증가율	$\frac{(\text{당기총매출액} - \text{전기총매출액})}{\text{전기총매출액}} \times 100$
	총매출원가율	$(\text{총매출원가} / \text{총매출액}) \times 100$
	재고자산회전율	$(\text{매출액} / \text{평균재고자산})$
	상품매출원가율	$(\text{상품매출원가} / \text{상품매출액}) \times 100$
	제품매출원가율	$(\text{제품매출원가} / \text{제품매출액}) \times 100$
	매출채권회전율	$(\text{매출액} / \text{매출채권})$
	매입채무회전율	$(\text{매출액} / \text{매입채무})$
[2단계] 매출총이익 - 판매비와 관리비 영업이익	영업이익률	$(\text{영업이익} / \text{매출액}) \times 100$
	영업이익증가율	$\frac{(\text{당기영업이익} - \text{전기영업이익})}{\text{전기영업이익}} \times 100$
	매출액 대비 판매비	$(\text{판매비} / \text{매출액}) \times 100$
	매출액 대비 연구개발비	$(\text{연구개발비} / \text{매출액}) \times 100$
	매출액 대비 인건비	$(\text{인건비} / \text{매출액}) \times 100$
	매출액 대비 일반관리비	$(\text{일반관리비} / \text{매출액}) \times 100$
	매출액 대비 대손상각비	$(\text{대손상각비} / \text{매출액}) \times 100$
[3단계] 영업이익 + 영업외수익 - 영업외비용 법인세차감전이익	매출액 대비 무형자산상각비	$(\text{무형자산상각비} / \text{매출액}) \times 100$
	법인세차감전이익률	$(\text{법인세차감전이익} / \text{매출액}) \times 100$
	매출액 대비 영업외수익	$(\text{영업외수익} / \text{매출액}) \times 100$
	매출액 대비 영업외비용	$(\text{영업외비용} / \text{매출액}) \times 100$
[4단계] 법인세차감전이익 - 법인세비용 당기순이익	영업이익/이자비용 비율	$(\text{영업이익} / \text{이자비용})$
	매출액순이익률	$(\text{당기순이익} / \text{매출액}) \times 100$
	총자본순이익률(ROI)	$(\text{당기순이익} / \text{총자산}) \times 100$
	자기자본순이익률(ROE)	$(\text{당기순이익} / \text{자기자본}) \times 100$
	유보액/납입자본 비율	$(\text{유보액} / \text{납입자본금})$

회계적 수익·비용 흐름에 따라 24개의 재무비율을 도출함. 4개의 자산, 부채, 자본의 관계 비율을 포함하여 총 28개의 재무비율 분석을 수행

평균의 이상치(Outlier) 제거

“ 현실적인 의미  
도출을 위해 표본의 상하위  
10% 이상치 (outlier) 를  
제거한 Trimean 을 사용 ”

산업 재무비율의 평균값이 올바른 의사결정을 위해 유의한 의미를 갖기 위해서는 평균값을 왜곡시키는 이상치(outlier)를 제거해야 한다. 이상치란 관측된 데이터의 범위에서 상당히 벗어난 매우 큰 값이나 매우 작은 값을 의미한다. 이러한 이상치를 포함하여 평균을 도출하면, 현실적인 상황과 매우 동떨어진 결과가 발생할 수 있다. 이러한 이상치를 제거하는 방법으로 Trimmean 기법을 활용할 수 있다. Trimmean이란 주어진 자료에서 상위와 하위의 일정범위를 제거한 후 도출한 평균을 의미한다. 예를 들어 0% Trimmean은 이상치를 제거하지 않은 전체 자료의 평균값을 의미하고, 10%의 Trimmean은 상위와 하위 10% 값을 제거한 후 구한 평균값을 나타낸다. 따라서 50%의 Trimmean은 자료의 중앙값(median)을 의미한다.

아래의 예시에서 보듯이 이상치를 제거하지 않은 상태에서, 2016년 제약 산업에 속하는 전체 기업의 총자산증가율 평균은 28.02%로 나타났는데, 이는 상하위 10%를 제거한 평균인 12.10%와 상당한 차이를 보임을 알 수 있다. 즉 상하위 10%가 산업의 현실을 상당히 왜곡시키고 있음을 의미한다. 다만 평균은 기본적으로 표본이 많을 수록 보다 큰 의미를 가지기 때문에, 본 연구에서는 기본적으로 10%의 상하위 자료를 제거한 Trimmean 값을 사용하도록 한다.

2016년 제약 산업 전체의 총자산증가율(Trimmean)		
범위(%)	관측치 수	Trimmean
0	264	28.02
10	212	12.10
20	160	10.22
30	106	9.39
40	54	9.18
50	2	9.11

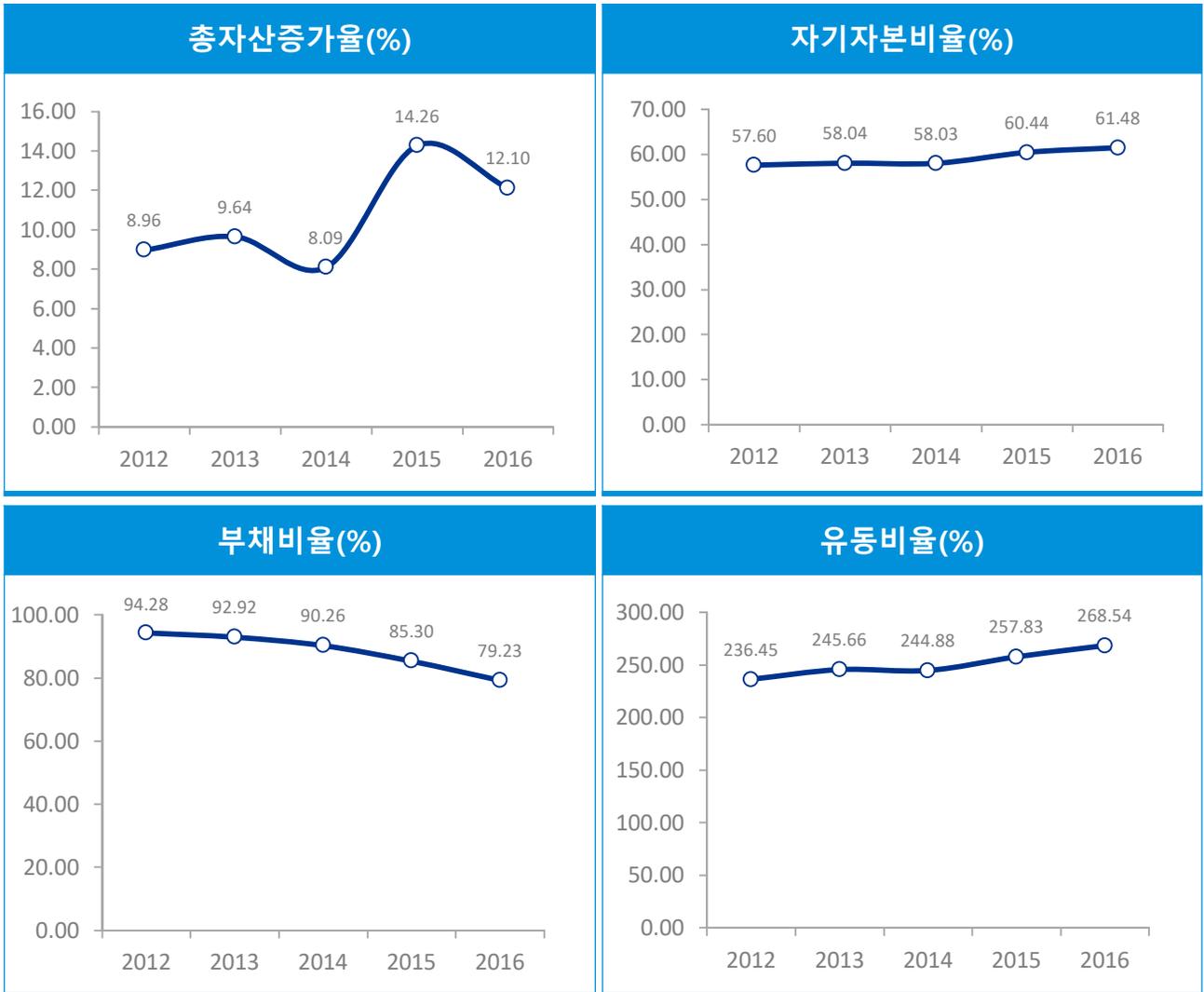


III. 제약 산업 전체 재무분석

재무구조로 본 제약 산업의 미래 성장잠재력

“ 제약 산업의 장단기 성장잠재력은 강화되는 추세 ”

제약 기업들의 평균적인 총자산은 지난 5년 간 지속적으로 증가했으며, 2016년에도 10% 이상 성장했다. 자산에서 자본의 영향을 보여주는 자기자본비율이 꾸준히 상승하고 있고, 자본 대비 부채의 비중을 보여주는 부채비율이 지속적으로 하락하는 것을 볼 때, 지난 5년 간 총자산 증가는 자본 증가의 영향을 상대적으로 더 크게 받았다는 것을 알 수 있다. 이는 전반적으로 제약 산업에서 재무적 안정성이 개선되고 있다는 것을 의미하며, 장기적으로 건전한 성장이 기대된다고 볼 수 있다. 한편 유동부채 대비 유동자산을 나타내는 유동비율이 지속적으로 상승하고 있는 것은 제약 산업의 단기지급능력도 개선되는 있다는 것을 나타낸다. 이를 통해 볼 때 제약 산업 전체의 단기적 성장 잠재력도 과거에 비해 점차 향상되고 있는 것을 확인할 수 있다.

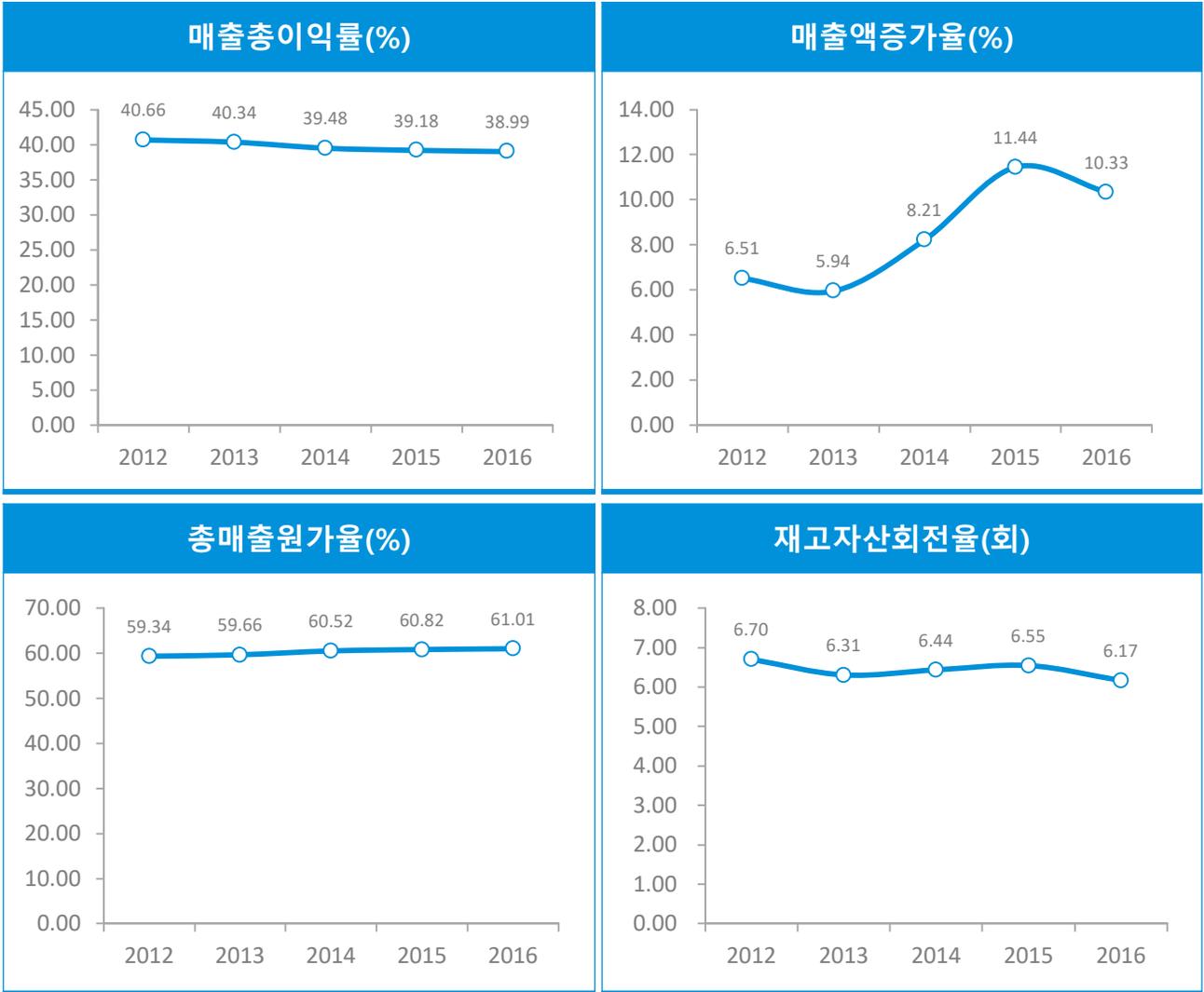


Source: Kisvalue, 삼성KPMG 경제연구원

제약 산업의 매출과 원가관리

“ 매출액은 견조하게 증가하고 있으나 원가율이 상승하여 단위당 수익성은 다소 악화되는 추세 ”

제약 산업의 매출액은 최근 5년 간 증가하는 추세에 있으며, 2016년에도 전년대비 10%이상 증가했다. 매출액의 증가는 상품 혹은 제품의 가격 상승이나 판매 호조에 기인한다. 제약 산업의 경우 약가 산정 등에 있어 규제가 있기 때문에 일반적으로 매출액 증가는 판매 활동이 개선된 것으로 볼 수 있다. 그러나 매출총이익률은 소폭 하락하는 것으로 나타나 수익성이 점차 악화되는 모습을 보이고 있다. 이는 매출총이익에서 상품의 구입비용 또는 제품의 제조비용인 매출원가가 지속적으로 상승하고 있다는 의미이다. 한편 재고자산관리의 효율성을 보여주는 재고자산회전율은 2016년 최근 5년 간 가장 낮은 수치를 기록했다. 이는 상품이나 제품이 판매되는 속도가 구매 및 생산 대비 느려지고 있음을 의미하며 향후 매출 증가가 둔화될 수 있음을 암시한다.

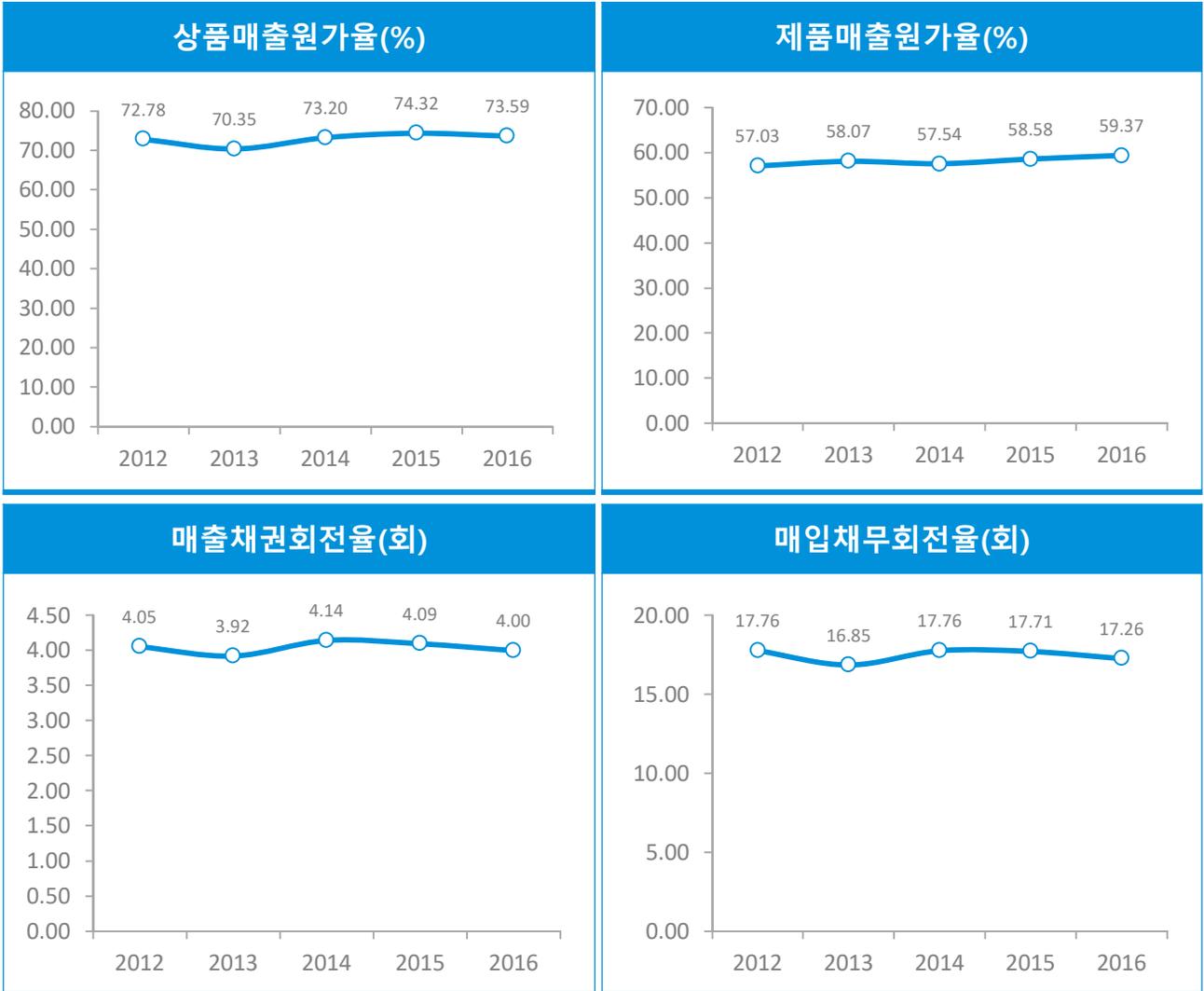


Source: Kisvalue, 삼성KPMG 경제연구원

## 재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

“ **상품 대비 제품의 수익성이 높으나, 제품의 원가율이 최근 빠르게 상승하는 추세** ”

제약 산업의 특성상 원가율을 파악할 때, 타 기업에서 구입한 완성품을 유통하는 상품의 매출원가와 내부에서 완성품을 만들어 판매하는 제품의 매출원가를 구분하여 살펴볼 필요가 있다. 제약 산업의 상품매출원가율은 2013년 이후 상승하여 2016년 73%대를 유지하고 있으며, 제품매출원가율의 경우 2014년 이후 상승하여 2016년 60% 수준에 근접하고 있다. 상품매출원가율이 상대적으로 제품매출원가율 보다 높게 나타나고 있음을 알 수 있다. 다만 상품매출원가율은 2016년 전년 대비 소폭 하락한 반면 제품매출원가율은 지속적으로 상승하는 추세이기 때문에 제품 매출의 수익성은 점차 악화되고 있는 상황이다. 한편 매출채권회전율과 매입채무회전율 모두 최근 미미하게 하락하는 모습을 보이고 있는데, 외상매출금이나 받을 어음의 회수기간과 외상매입금과 지급어음 변제기간이 길어지고 있음을 의미하며, 이는 자금회전의 활동성이 다소 둔화되고 있음을 시사한다.



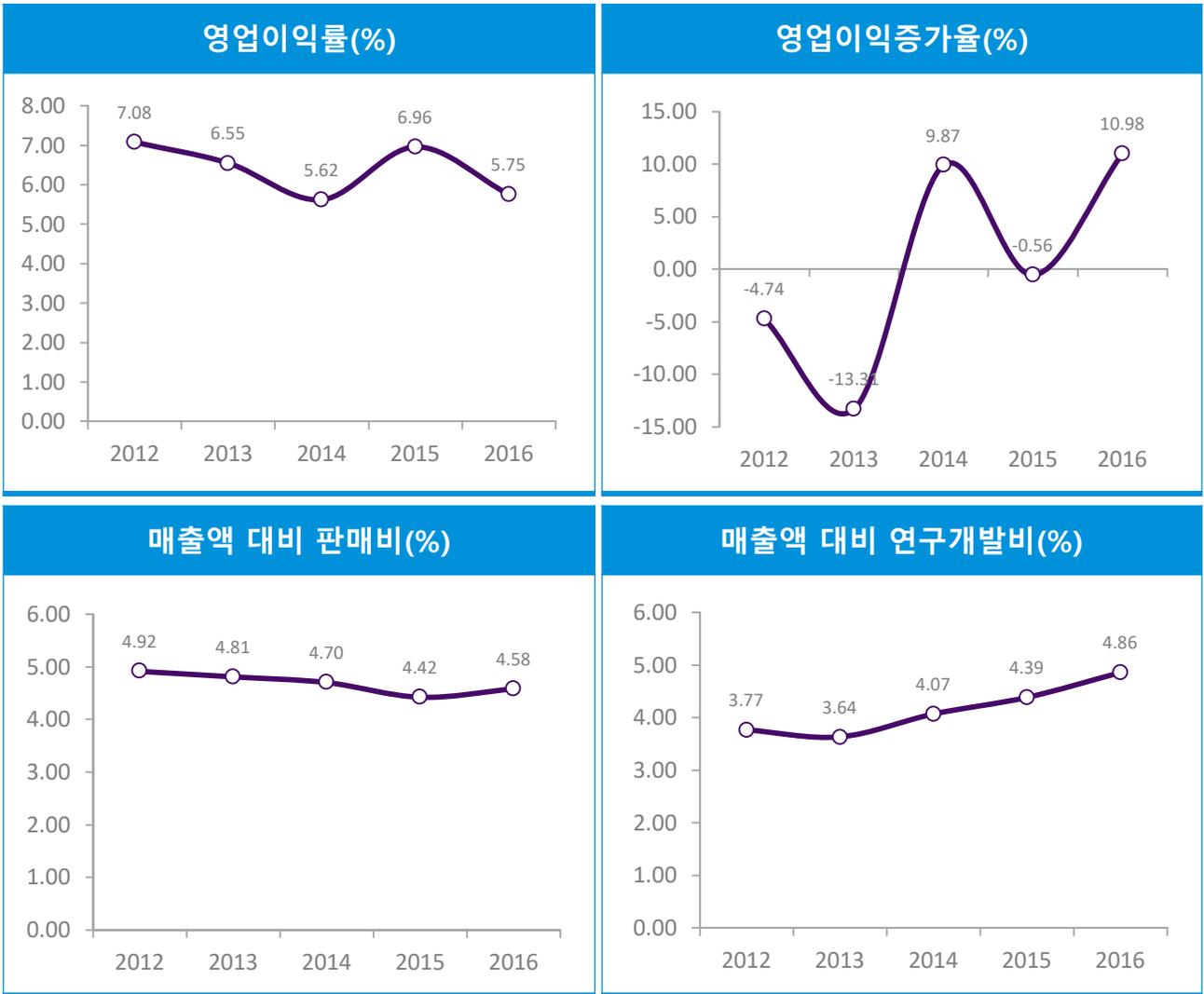
Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원

재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

제약 산업의 영업이익 및 판매비와 관리비

“ 주요 판매비 및 관리비의 증가로 영업이익의 수익성 악화. 그러나 제약 기업들은 신제품 개발을 위해 지속적인 도전 중 ”

제약 산업의 평균적인 영업이익은 최근 5년 간 증가와 감소를 반복해온 반면 매출액 대비 수익성을 보여주는 영업이익률은 2015년 일시 상승 이후 다시 하락하는 모습을 보였다. 2015년 원가율 상승에도 불구하고, 일시적으로 영업이익률이 상승한 것은 주요 판매비와 관리비가 상대적으로 절감되었기 때문인 것으로 보인다. 그러나 2016년 들어 주요 판매비와 관리비가 소폭 증가하면서 수익성이 다시 전년대비 악화되었다. 먼저 매출액 대비 판매비가 증가한 것을 미루어 볼 때, 광고선전비 및 접대비 등의 매출 대비 효율성이 다소 떨어졌다고 볼 수 있다. 매출액 대비 연구개발비도 증가하는 추세에 있는데, 연구개발비의 지속적인 증가는 제약 기업들이 당장의 수익성 개선 보다 미래 수익 창출을 위해 지속적으로 신제품 개발에 도전하고 있음을 시사한다.

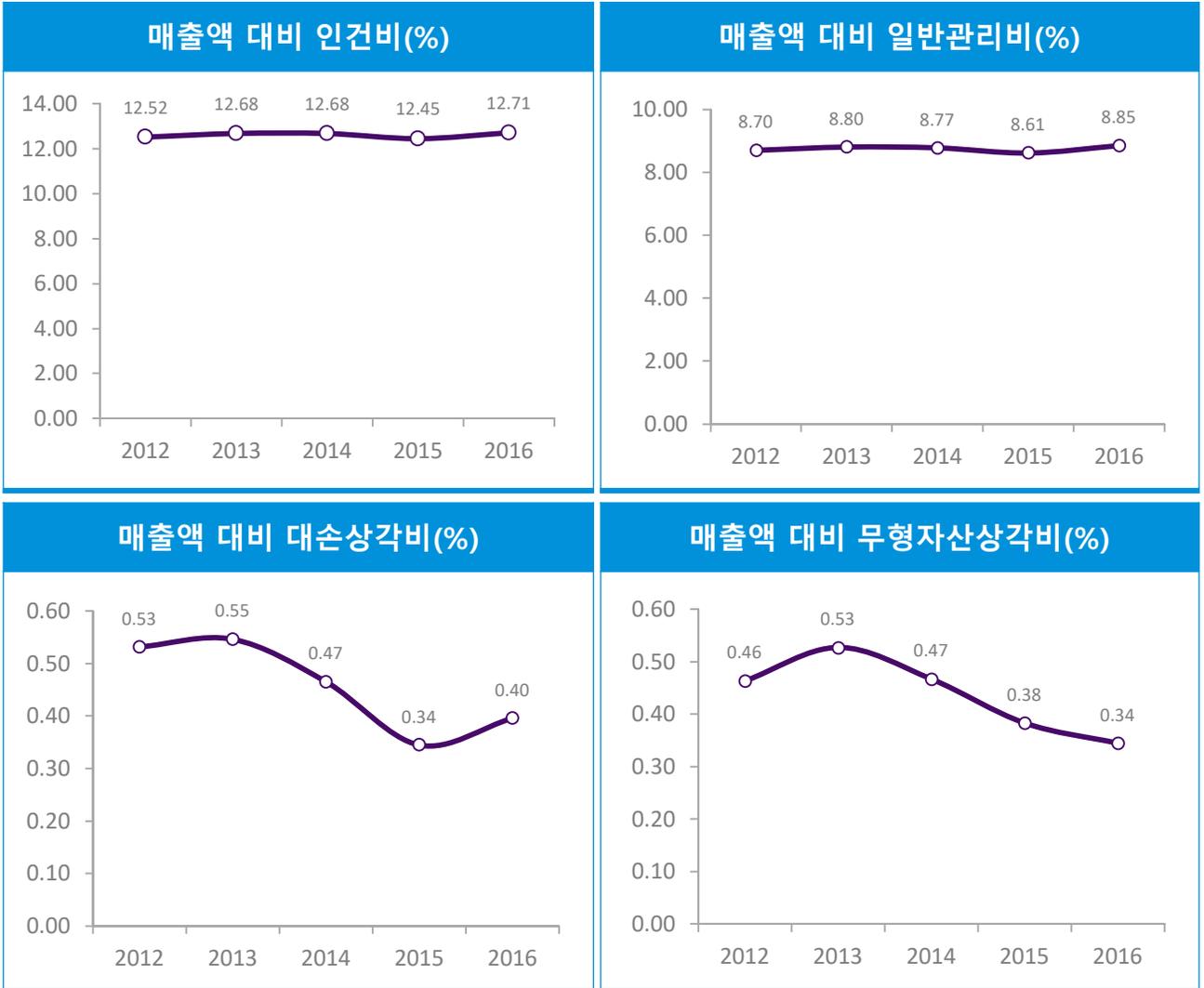


Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원

## 재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

“ **대손상각비의**  
**축소는 제약 산업에 속한**  
**기업들의 리스크 관리**  
**개선을 보여줌** ”

한편 2015년 이후 매출액 대비 인건비는 최근 5년간 가장 낮은 수준을 보였으나 2016년 최근 5년간 가장 높은 수치를 기록하면서 영업활동 비용에서 인건비가 차지하는 비중이 미미하지만 소폭 증가했음을 확인할 수 있다. 또한 임차료, 여비교통비, 감가상각비 등이 포함되는 일반관리비의 경우도 2013년 이후 하락했으나, 2016년 들어 다시 상승하여 수익성을 악화시키는 원인이 되었다. 한편 매출채권이나 대여금 등의 자산을 회수할 수 없는 경우 비용으로 처리하는 대손상각비와 영업권, 산업재산권 등의 무형자산을 상각하는 비용의 경우 최근 매출액 대비 감소하는 추세를 보이고 있다. 특히 매출액 대비 0.5%대의 대손상각비는 최근 들어 0.3%~0.4%대로 낮아져 제약 산업에서 매출액 및 매출채권 규모 증가에도 불구하고 리스크 관리활동이 강화되었음을 시사하고 있다. 그러나 대손상각비와 무형자산상각비는 매출액 대비 비중이 1% 미만이기 때문에 수익성 개선에 뚜렷한 효과를 미치지 못하는 것으로 보인다.

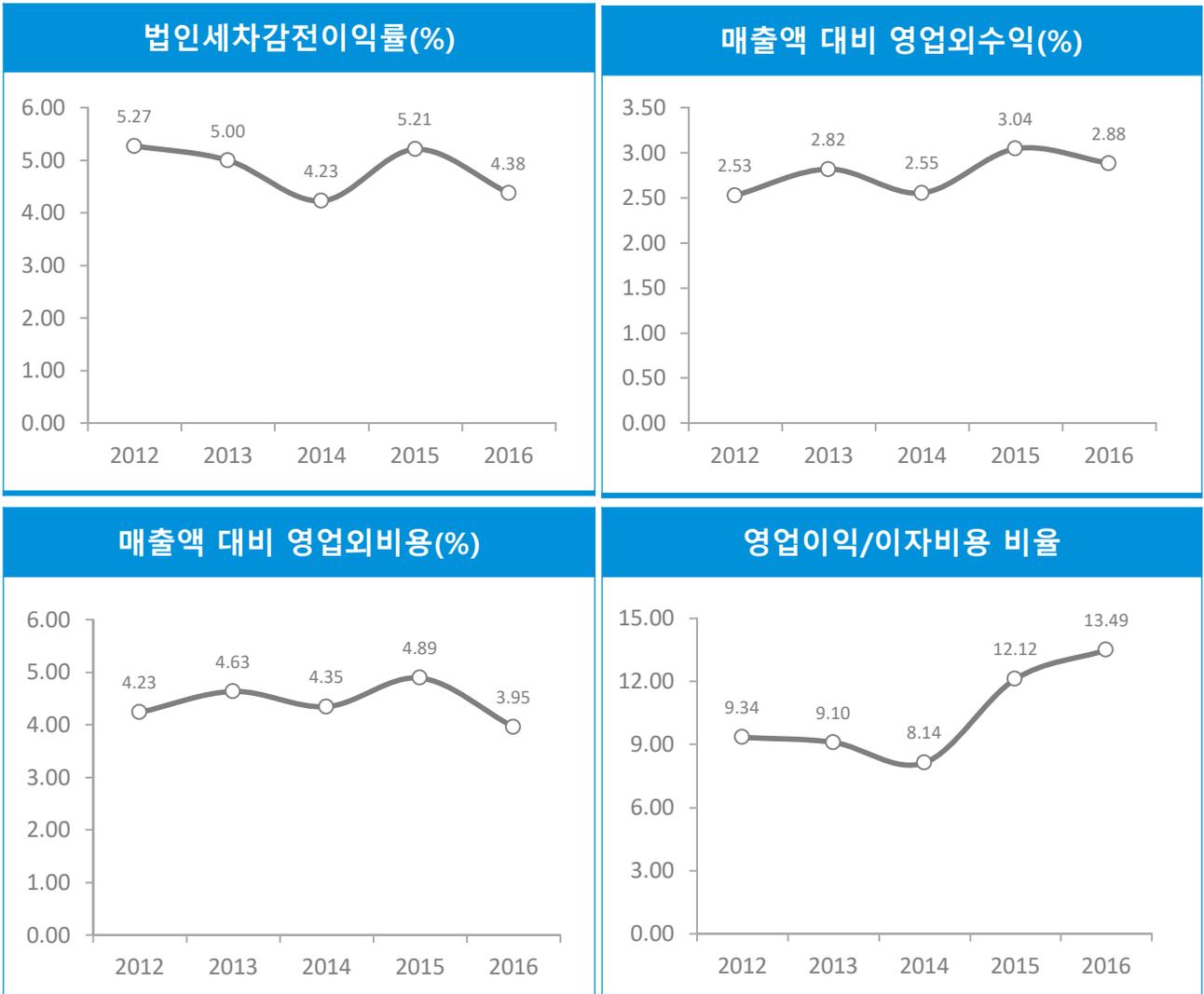


Source: Kisvalue, 삼성KPMG 경제연구원

제약 산업의 법인세차감전이익과 영업외손익

“ 제약 산업에서 매출 대비 영업외비용이 차지하는 비중은 영업외수익 보다 커 ”

제약 산업에서 법인세차감전이익률은 전반적으로 영업이익률과 유사한 변동 추이를 보이고 있다. 영업이익 도출 후 법인세차감전이익에 영향을 미치는 영업외수익이 2016년 매출액 대비 전년보다 하락 했지만, 영업외비용 또한 하락했기 때문이다. 그러나 매출 대비 영업외비용이 차지하는 비중이 영업외수익보다 더 크기 때문에, 법인세차감전이익률은 영업이익률보다 더욱 낮게 형성되었다. 영업외비용의 중요 세부 항목으로 이자비용이 있는데, 이자비용 대비 영업이익이 1이하로 떨어지면 영업이익으로 이자비용을 충당하기 어렵다는 것을 의미하며 이는 한계기업으로 분류된다. 제약 산업의 2016년 이자비용 대비 영업이익은 2014년 이후 상승 추세에 있으며, 이는 제약 산업에서 영업 활동의 지속성이 전반적으로 개선되었다고 볼 수 있다.



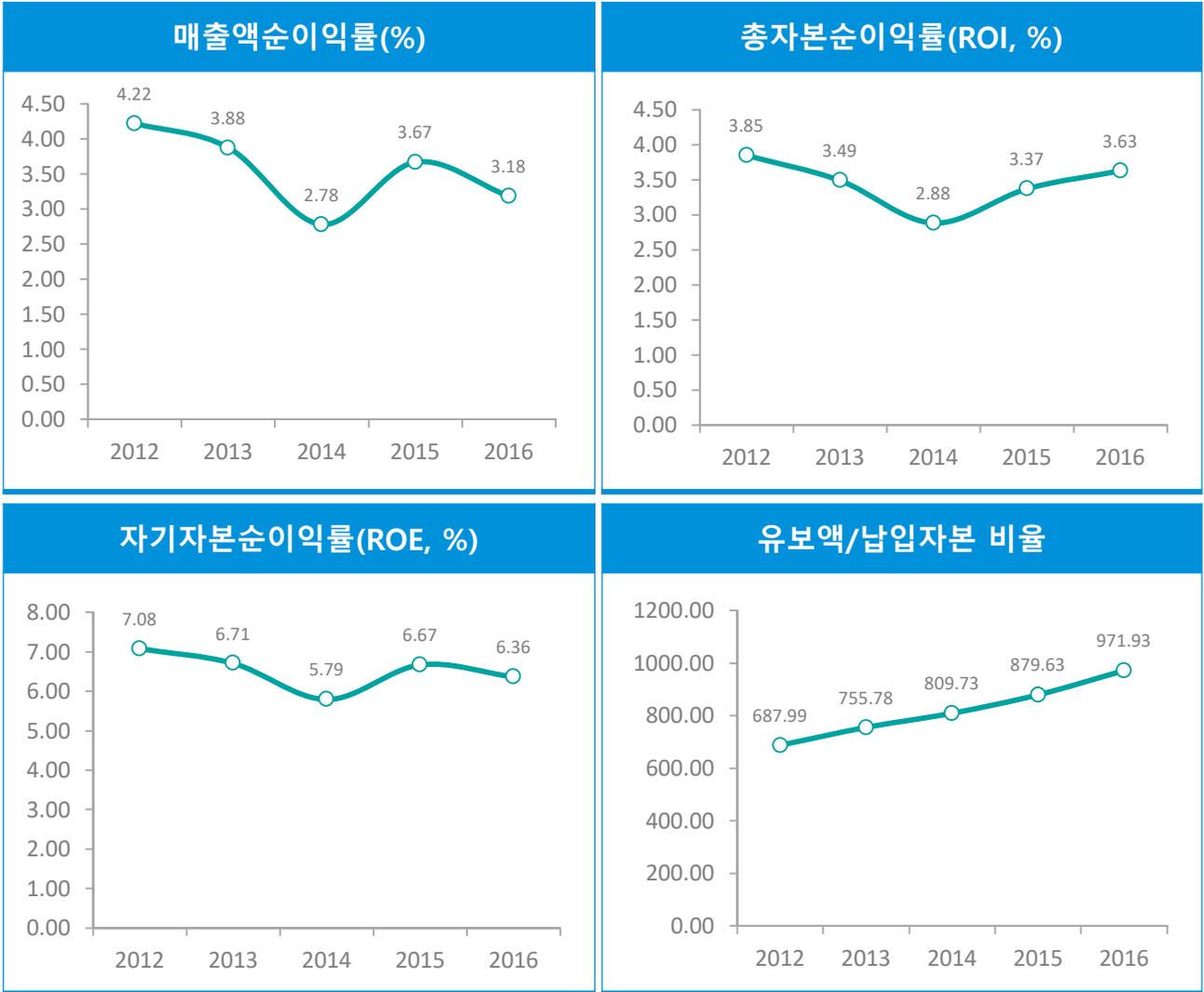
Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원

# 재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

## 제약 산업의 최종성과와 미래 신규투자여력

“ 회계적 수익성 하락에도 불구하고 투자대비 수익성은 상승 중. 신규투자여력도 지속적으로 증가 ”

당해 년도 기업활동의 총체적인 능력을 보여주는 매출액순이익률의 경우 2016년 전년대비 하락한 3.18%를 기록했다. 그러나 제약 산업에서 기업에 투자된 자본이 얼마나 효율적으로 사용되는지 판단하는 총자본순이익률(ROI)은 매출액순이익률과는 다소 상이한 변동을 보이고 있다. 제약 산업의 총자본이익률은 2014년 이후 증가하고 있는데 이는 2016년 회계적 수익성 악화에도 불구하고 투자한 자본 대비 성과는 오히려 개선되고 있는 상황을 나타낸다. 한편 제약 산업에서 납입자본 대비 유보액 비율은 최근 5년간 꾸준히 상승하는 추세에 있으며, 이는 제약 산업내 기업들의 신규 투자 여력이 지속적으로 증가하고 있음을 보여 준다.



Source: Kisvalue, 삼성KPMG 경제연구원

## 재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

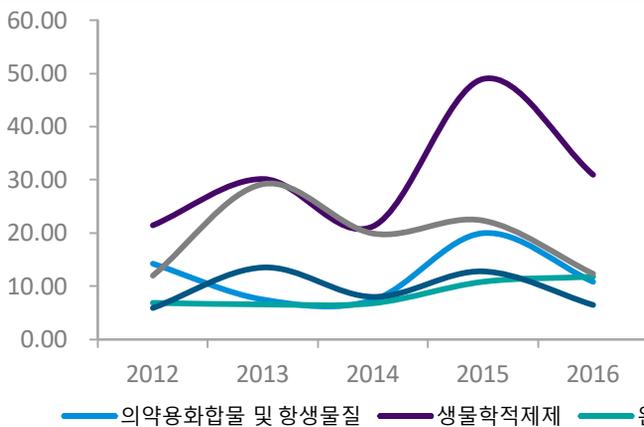
### IV. 제약 산업 세부 업종별 재무분석

“**완제의약품 업종을 제외한 세부 업종의 총자산증가는 다소 둔화되는 추세**”

### 재무구조로 본 제약 산업 세부 업종별 미래 성장잠재력

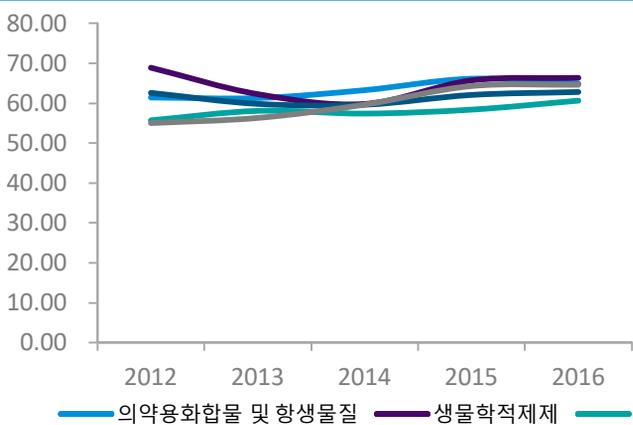
2016년 제약 산업의 세부 업종별 총자산증가율을 살펴보면 생물학적제제가 전년대비 30%이상 큰 폭으로 성장했으며, 동물용의약품을 제외한 대부분의 업종에서 10% 이상의 성장을 보였다. 다만 완제의약품을 제외한 업종들의 총자산증가율은 전년 대비 다소 둔화되는 모습을 나타냈다. 한편 총자산의 증가에도 불구하고 의약품화학물 및 항생물질은 자기자본 비율이 하락하는 모습을 보였는데, 이는 총자산 증가에 부채 증가가 더 큰 영향을 미쳤음을 시사한다. 그 외 제약 산업내 세부 업종들의 자기자본 비율은 최근 3년간 상승하는 모습을 보여 재무적으로 건전한 성장이 지속되고 있는 것으로 파악된다. 특히 생물학적제제의 자기자본비율의 경우 2012년 68.91%에서 2014년 59.82%로 하락했으나, 2016년 66.36%로 회복된 것을 확인할 수 있다.

총자산증가율(%)



구분	2012	2013	2014	2015	2016
의약품화학물 및 항생물질	14.23	7.49	7.37	19.97	10.82
생물학적제제	21.44	30.15	21.25	48.95	30.94
완제의약품	6.87	6.57	6.79	10.83	11.78
동물용의약품	5.90	13.52	7.99	12.78	6.47
의약품 및 기타	11.98	29.19	19.91	22.33	12.33

자기자본비율(%)



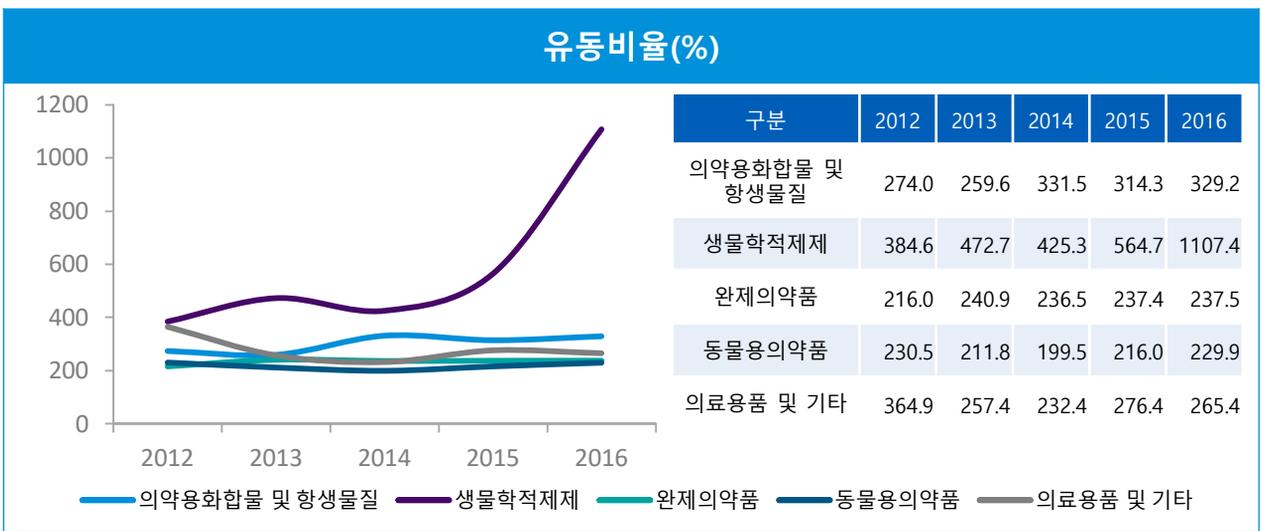
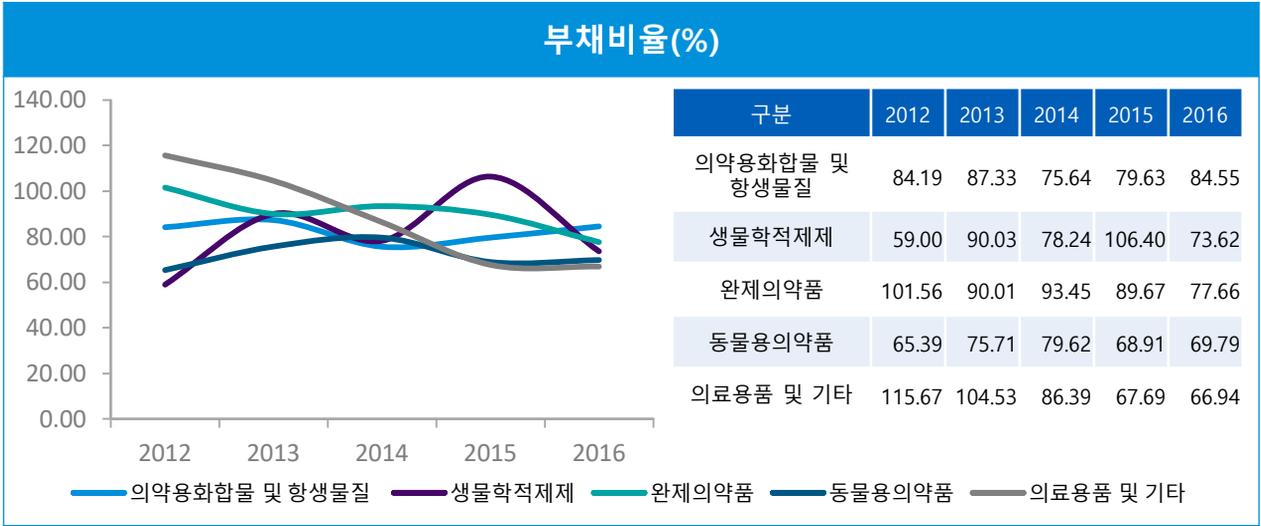
구분	2012	2013	2014	2015	2016
의약품화학물 및 항생물질	61.44	61.30	63.28	66.15	64.91
생물학적제제	68.91	62.28	59.82	65.72	66.36
완제의약품	55.72	58.09	57.41	58.40	60.65
동물용의약품	62.60	59.84	59.63	62.08	62.82
의약품 및 기타	55.03	56.32	59.65	64.31	64.64

Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원

# 재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

“ 제약 산업 내 대부분의 업종에서 부채비율이 하락하여 장기 재무적 안정성 강화 ”

자본 대비 부채의 비중을 보여주는 부채비율의 경우, 대부분의 세부 업종에서 하락하는 모습을 보였으며, 특히 생물학적제제의 경우 2015년 106.40%에서 2016년 73.62%로 급락하여 장기적인 재무안정성이 크게 강화되었음을 알 수 있다. 그러나 의약품화합물 및 항생물질의 경우 2014년 이후 부채비율이 꾸준히 증가하는 모습을 보이며, 장기적인 재무안정성이 다소 악화된 것으로 나타났다. 한편 2016년 유동비율의 경우 대부분의 업종에서 전년 대비 증가하는 동향을 보이고 있다. 이는 제약 산업내 세부 업종들의 단기지급능력과 현금유동성이 전반적으로 개선되고 있다는 것을 의미한다. 특히 생물학적제제의 경우 2016년 유동비율이 급증하여 단기부채상환능력이 큰 폭으로 높아진 것을 확인할 수 있다. 반면 의료용품 및 기타의 2012년 유동비율은 364.9%를 기록했으나, 2016년 265%로 하락한 모습을 보였는데, 이는 업종내 기업의 단기지급능력이 악화되었음을 시사한다.



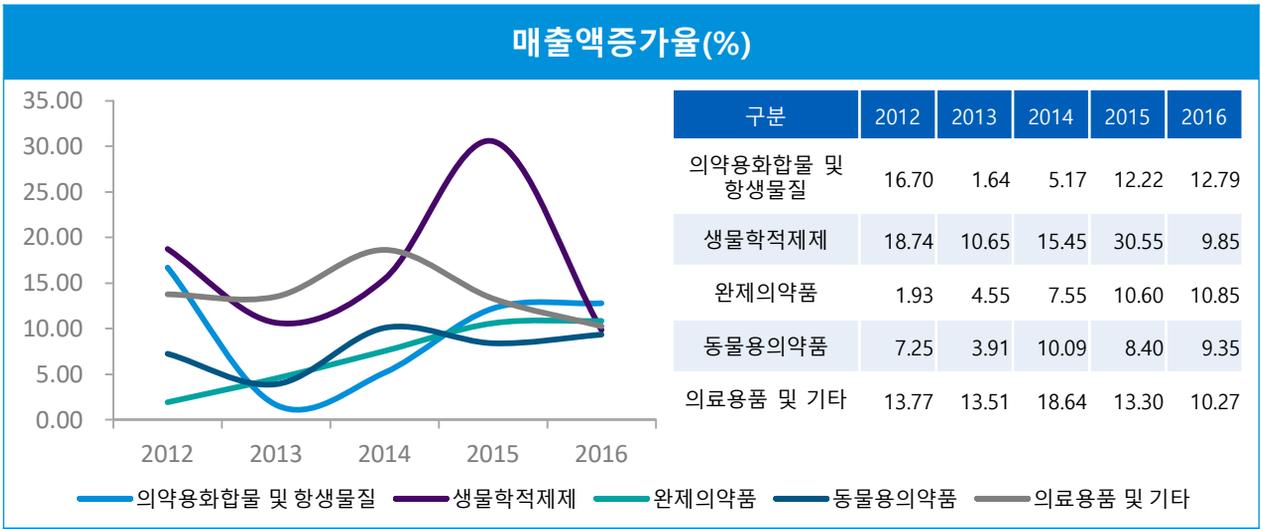
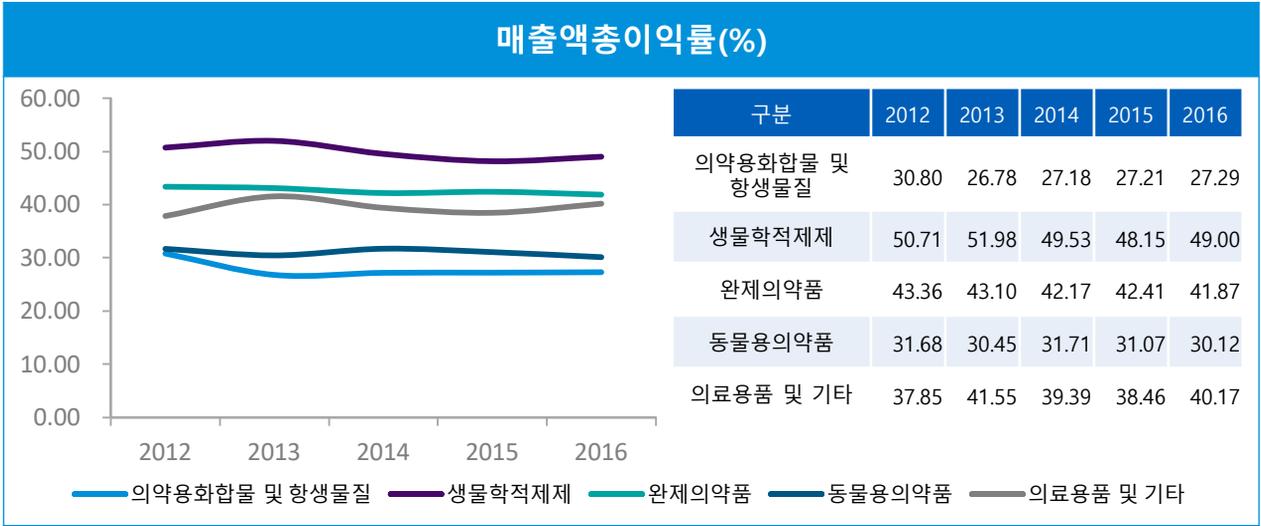
Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원

# 재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

“ 생물학적제제  
업종의 원가 대비 수익성이  
산업 내 가장 높으나 매출  
증가는 둔화 ”

## 제약 산업 세부 업종별 매출과 원가관리

2016년 제약 산업 세부 업종의 매출액은 모든 업종에서 전년대비 9% 이상 증가했다. 그러나 매출액증가율의 경우 대부분의 세부 업종에서 상승과 하락을 반복했으며, 2016년 생물학적제제 업종의 경우 전년대비 매출액 증가율이 크게 둔화된 것으로 나타났다. 반면 완제의약품 업종의 경우 최근 5년간 매출액증가율이 꾸준히 상승하는 특징을 보였다. 매출총이익률의 경우 생물학적제제가 가장 높은 것으로 나타났으며, 그 뒤를 완제의약품, 의료용품 및 기타, 동물용의약품, 의약품화합물 및 항생물질이 뒤따르고 있다. 이러한 추세는 지난 5년 동안 지속된 것으로 나타났다. 한편 2012년과 비교하면, 2016년의 매출총이익률은 의료용품 및 기타를 제외하고 전반적으로 소폭 하락한 것으로 나타나 수익성이 최근 다소 약화된 것으로 보인다.

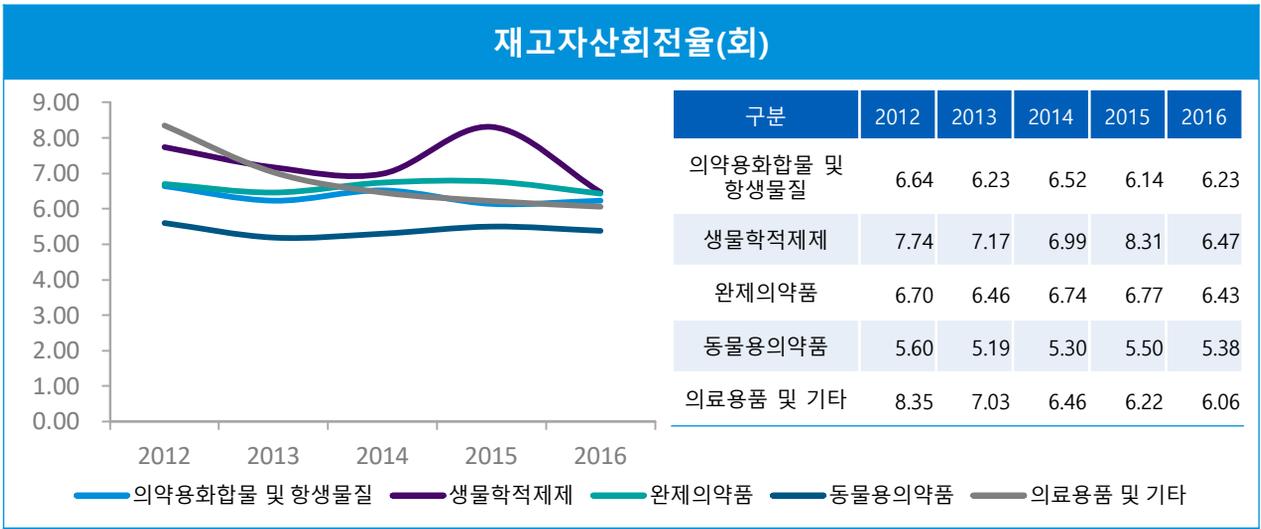
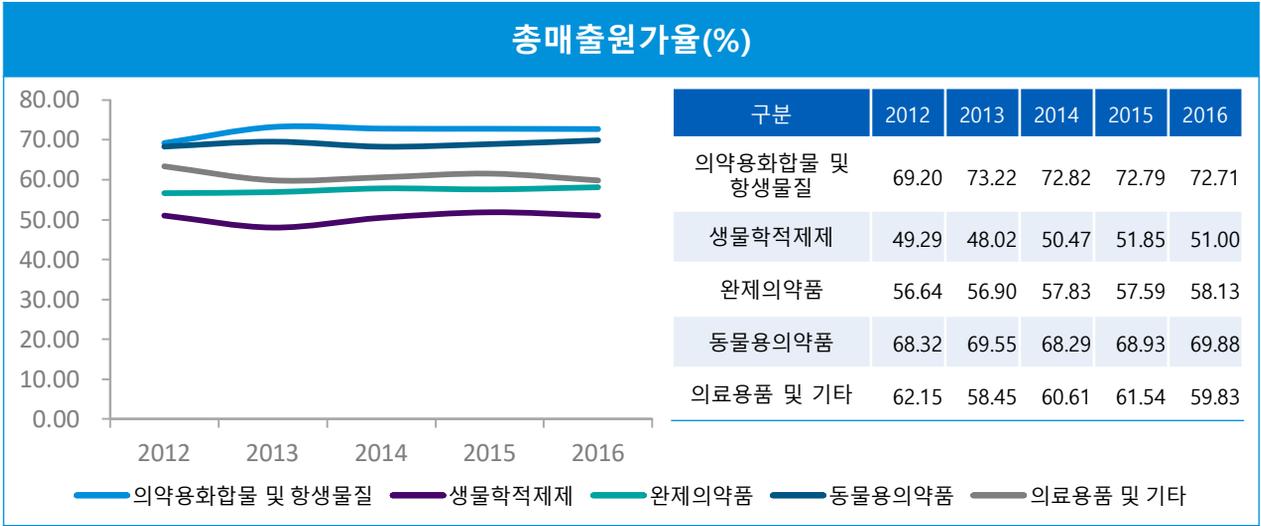


Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원

# 재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

“ 재고자산회전율의 하락 추세를 볼 때, 향후 매출 둔화의 가능성 증가 ”

매출액 대비 매출원가의 비중인 매출원가율을 보면 의료용품 및 기타를 제외하고 대부분의 업종에서 전반적으로 소폭 상승하는 추세에 있다. 생물학적제제의 2016년 매출원가율은 전년대비 소폭 하락하였으나, 2013년까지 50% 미만에 머무르던 매출원가율이 최근 들어 50% 이상으로 상승한 것을 확인할 수 있다. 특히 의약품화학물 및 항생물질의 매출원가율은 제약 산업의 타 업종과 비교할 때 가장 높은 것으로 나타났으며, 2016년 매출원가율이 2012년에 비해 3% 이상 증가한 모습을 보여 수익성이 더욱 악화되었음을 알 수 있다. 한편 재고자산관리의 효율성을 나타내는 재고자산회전율은 2016년 대부분의 업종에서 하락하는 모습을 보였다. 특히 생물학적제제에서 전년 대비 큰 폭으로 하락했는데, 이는 생물학적제제의 상품 및 제품의 생산 대비 판매 속도가 크게 둔화되고 있음을 의미한다. 이는 2016년 생물학적제제의 매출액증가율을 크게 하락시킨 주요 원인으로 보인다.



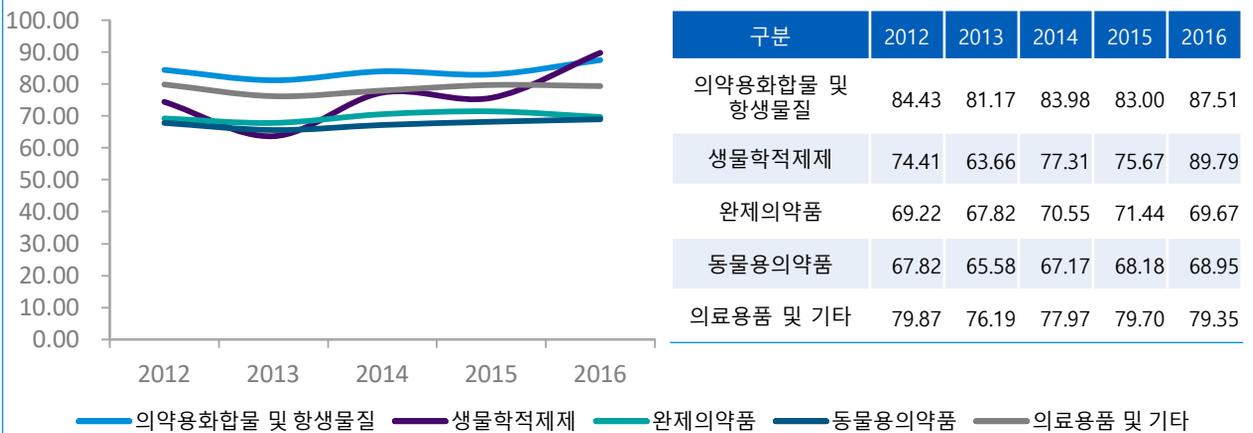
Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원

재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

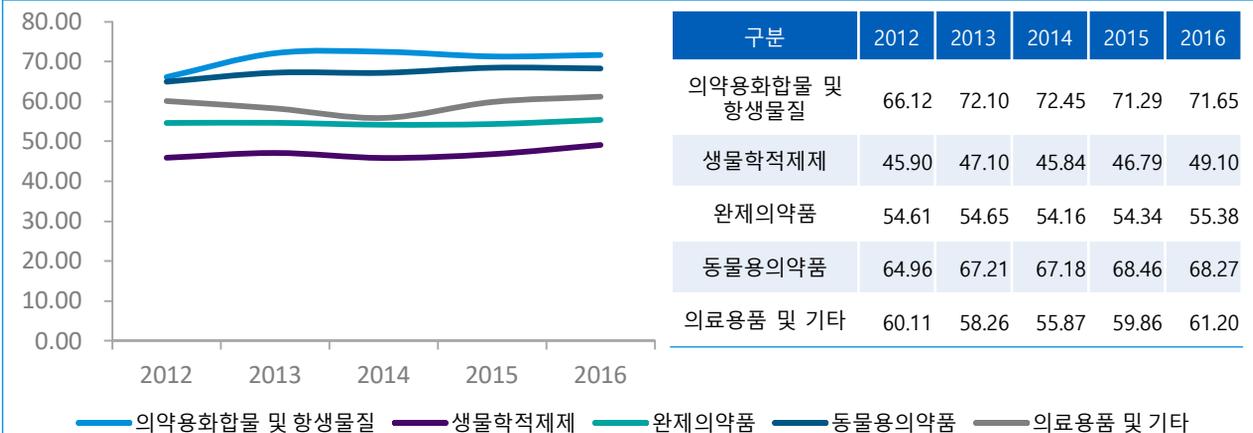
“ 생물학적제제  
업종의 상품매출원가율이 큰  
폭으로 상승 중 ”

상품매출원가율과 제품매출원가율의 경우 총매출원가율외에 별도로 구분하여 공시하는 기업이 있는가 하면, 별도로 구분하여 공시하지 않는 기업이 있다. 따라서 다수 기업의 원가율 트렌드를 파악하기 위해서는 총매출원가율을 확인하는게 더 적합할 수 있다. 그러나 제약 산업의 특성상 타 기업의 상품 구입원가와 자사의 제품 생산원가를 구분하는 것은 의미가 있다고 생각된다. 상품매출원가율과 제품매출원가율을 구분하여 공시한 기업으로 한정하여 세부원가율 추이를 분석해 보면, 2013년 이후 대부분의 업종에서 상품매출원가율이 상승한 것으로 확인되었다. 특히 생물학적제제의 경우 상품매출원가율이 타 업종에 비해 큰 폭으로 상승한 것을 알 수 있다. 또한 모든 업종에서 상품매출원가율이 제품매출원가율보다 높은 것으로 파악되어 상품의 단위당 수익성이 제품의 단위당 수익성에 비해 낮은 것으로 나타났다.

상품매출액원가율(%)



제품매출액원가율(%)



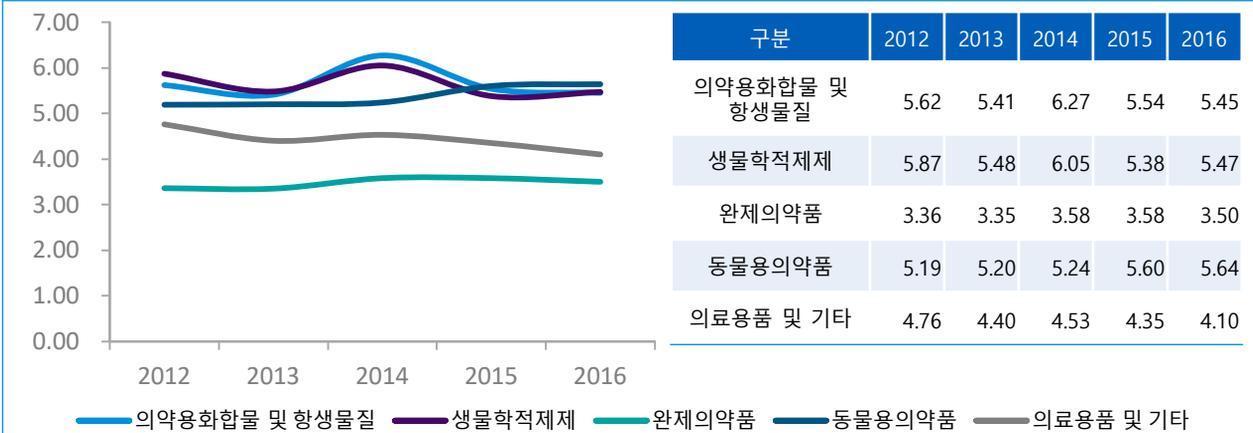
Source: Kisvalue, 삼성KPMG 경제연구원

## 재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

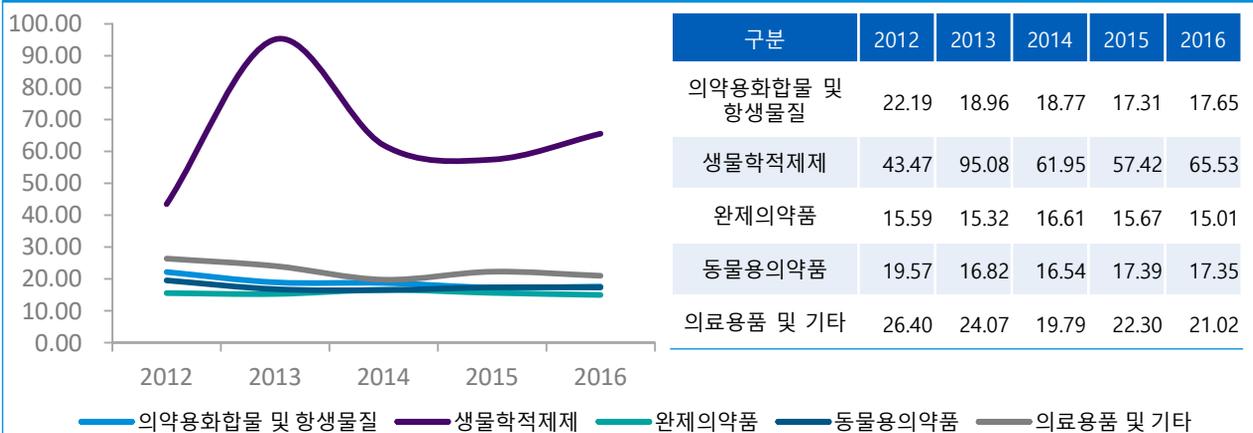
“ **매출채권의 회수 기간이 다소 길어지고 있어 현금 유입 속도가 소폭 둔화** ”

매출채권회전율이 상승하는 것은 현금유입의 증가속도가 빨라지고 있음을 나타내나, 하락하면 대손발생의 위험이 증가하고 현금유입이 느려진다고 볼 수 있다. 매입채무회전율은 매입채무의 변제속도를 나타내며, 이 비율이 증가할 수록 기업의 지급능력이 개선되는 상태라고 볼 수 있다. 매입채무회전율과 매출채권회전율은 기준이 되는 비율이 있는 것은 아니며, 일반적으로 동일 업종의 평균비율과 비교한다. 2014년을 기점으로 동물용의약품은 제외하고 제약 산업 내 대부분의 업종에서 미미하지만 매출채권회전율이 낮아지고 있어 현금유입이 분석 기간 내 다소 둔화되었음을 알 수 있다. 또한 2016년 매입채무회전율도 생물학적제제를 제외하고 2012년에 비해 다소 낮아진 모습을 보이는데 이는 제약 산업내 대부분의 업종에서 지급능력이 소폭 약화되었다고 볼 수 있다. 생물학적제제는 2013년 매입채무회전율이 일시적으로 급증한 이후 하락했지만, 제약 산업 내에서는 월등히 높은 수치를 보이고 있다.

### 매출채권회전율(회)



### 매입채무회전율(회)



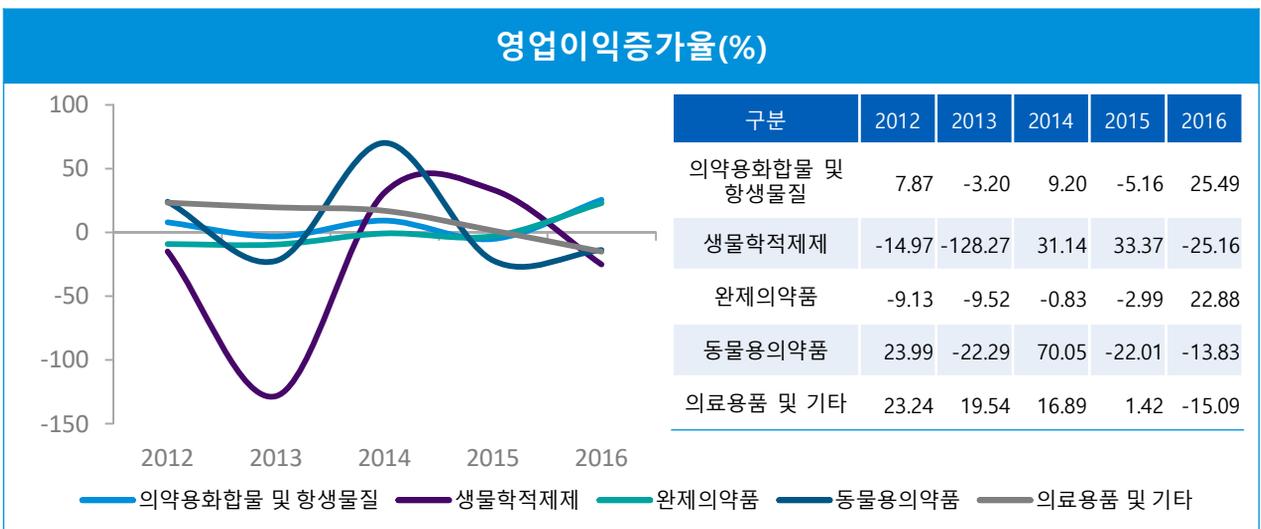
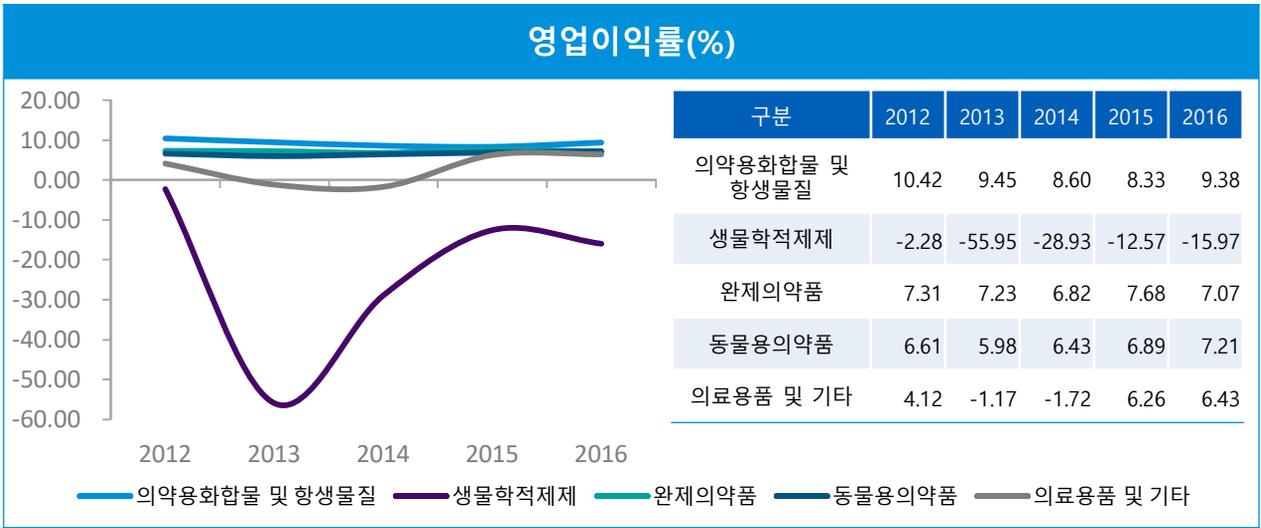
Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원

# 재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

## 제약 산업 세부 업종별 영업이익 및 판매비와 관리비

“ 지속적인 감소 추세를 보였던 완제의약품 업종의 영업이익은 2016년 크게 증가 ”

2016년 제약 산업의 업종별 영업이익을 살펴보면, 의약품화합물 및 향생물질, 완제의약품은 전년 대비 증가한 것으로 나타났으나, 생물학적제제, 동물용의약품, 의료용품 및 기타의 영업이익은 전년 대비 감소한 것으로 나타났다. 특히 완제의약품의 영업이익은 2012~2015년 기간 동안 지속적으로 감소했으나, 2016년 큰 폭으로 증가한 것으로 파악되었다. 반면 2012~2015년 동안 지속적으로 영업이익이 증가해온 의료용품 및 기타는 2016년 영업이익이 큰 폭으로 축소되었다. 한편 영업이익률의 경우 2014년 이후 대체적으로 증가하는 추세에 있다. 생물학적제제의 경우 적자폭이 2013년 대비 상당부분 축소되어 왔지만, 2016년 다시 적자폭이 커지는 것으로 나타났다.



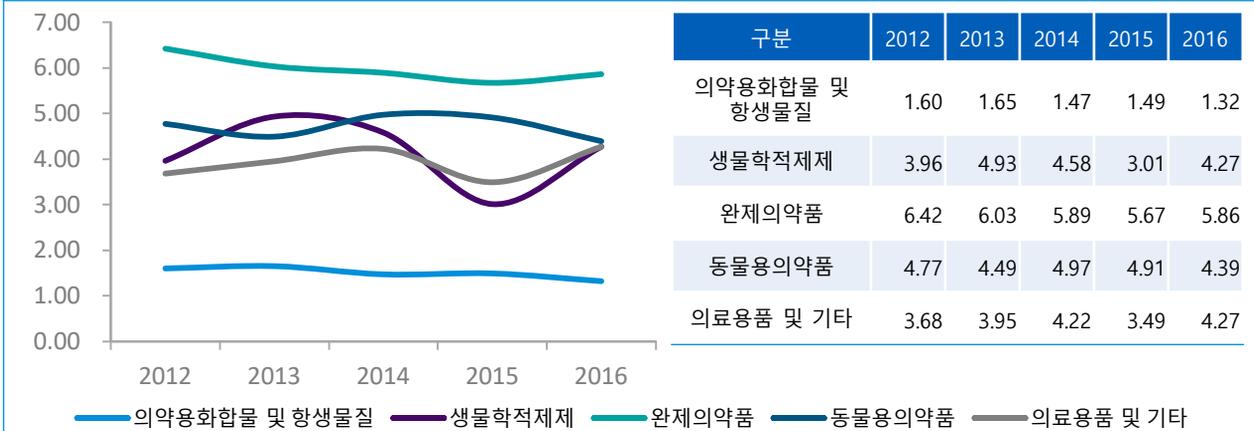
Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원

## 재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

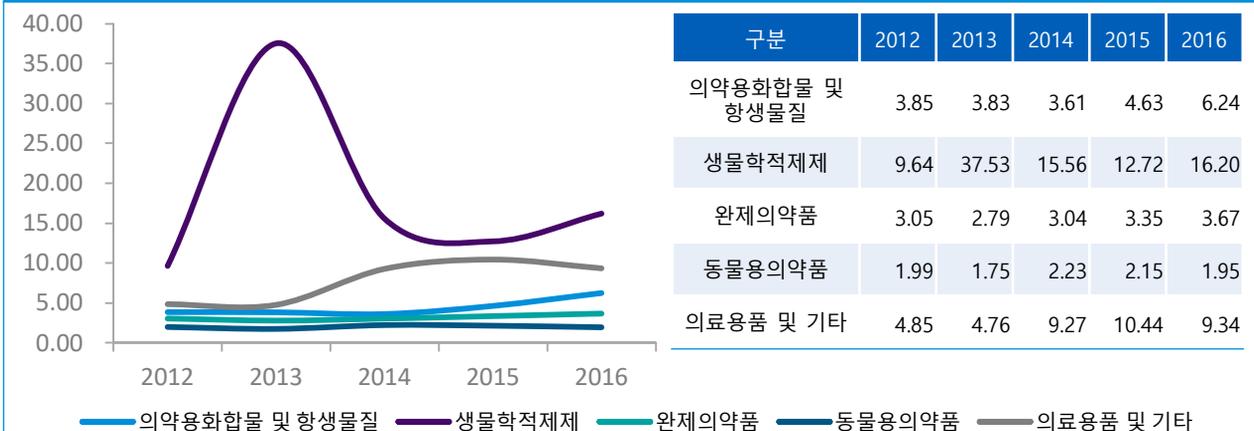
“ 의약품화학물 및  
항생물질 업종은 타 업종과  
비교할 때 매출 대비  
판매비의 효율성이 매우  
높음 ”

영업이익에 영향을 미치는 항목 중 매출액 대비 판매비를 살펴보면 완제의약품이 분석 기간 동안 6%대 전후로 산업 내 가장 높은 수준을 기록했으며 의약품화학물 및 항생물질이 1.5%대 전후로 산업 내 가장 낮은 수준을 보였다. 2016년 의료용의약품 및 항생물질과 동물용의약품의 매출액 대비 판매비는 전년 대비 소폭 하락한 모습을 보였으나, 생물학적제제, 완제의약품, 의료용품 및 기타는 전년 대비 상승한 것으로 나타났다. 특히 생물학적제제의 2016년 판매비는 산업 내 업종들과 비교할 때 상대적으로 큰 폭으로 상승한 것으로 나타났다. 한편 매출액 대비 연구개발비의 경우 동물용의약품을 제외하고 최근 5년간 전반적으로 상승하는 추세를 보였다. 매출액 대비 연구개발비가 가장 큰 업종은 생물학적제제로 2013년 일시적으로 37.53% 에 이르렀으나 이후 급락한 후 최근 들어 다시 상승하는 추세에 있다. 결국 판매비와 연구개발비의 증가는 2016년 생물학적 제제의 영업이익률을 낮춘 주요 원인이 된 것으로 보인다.

### 매출액 대비 판매비(%)



### 매출액 대비 연구개발비(%)



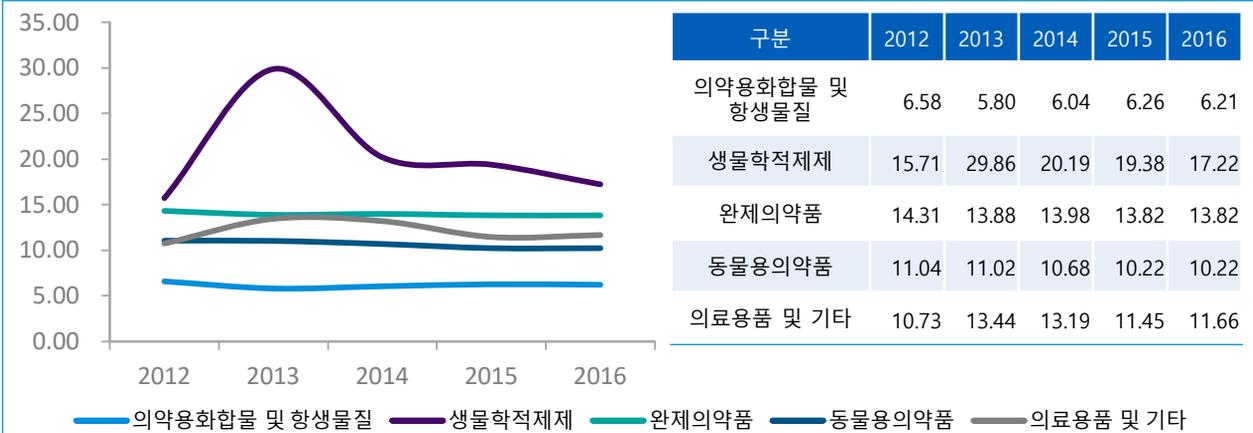
Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원

# 재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

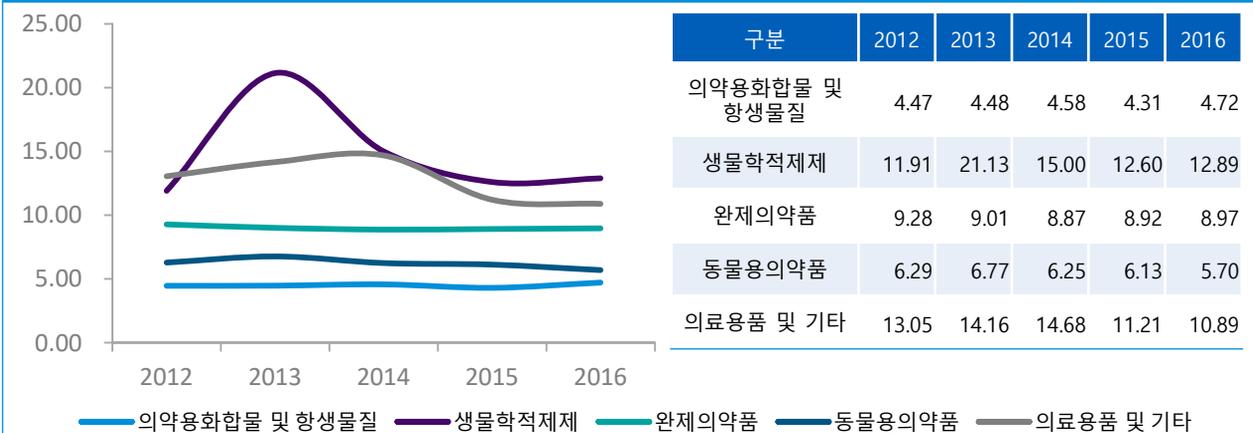
“ 제약 산업 세부  
업종별로 매출 대비 인건비  
비중 격차가 뚜렷하게  
나타남 ”

매출액 대비 인건비의 경우 생물학적제제가 가장 높은 수준을 보였으며, 그 뒤를 완제의약품이 따르고 있다. 반면 의약품화학물 및 항생물질의 경우 매출액 대비 인건비가 가장 낮은 것으로 파악 되었으며 6%대에 머무는 것으로 나타났는데, 2016년 제약 산업 전체의 매출액 대비 인건비가 12%대임을 감안하면 비교적 산업 내 낮은 수준임을 알 수 있다. 한편 생물학적제제의 경우 2013년 매출액 대비 인건비가 30%에 근접했으나 이후 지속적으로 하락하는 추세에 있다. 매출액 대비 일반관리비의 경우도 생물학적제제가 가장 높은 것으로 나타났으며, 의약품 및 기타도 산업 내 타 업종과 비교할 때 상대적으로 높은 수치를 보였다. 다만 두 업종 모두 최근 매출액 대비 일반관리비 비중이 줄어들고 있는 추세이다. 그 외 업종들의 매출액 대비 일반관리비 비중은 분석 기간 동안 미미한 변동은 있지만, 큰 변동 없이 일정 수준을 유지하고 있는 것으로 파악되었다.

매출액 대비 인건비(%)



매출액 대비 일반관리비(%)



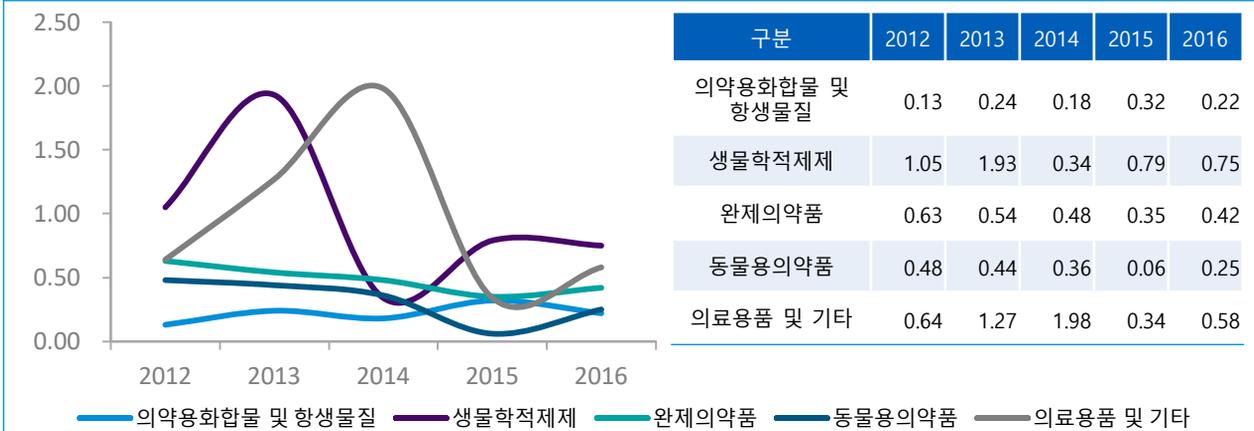
Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원

## 재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

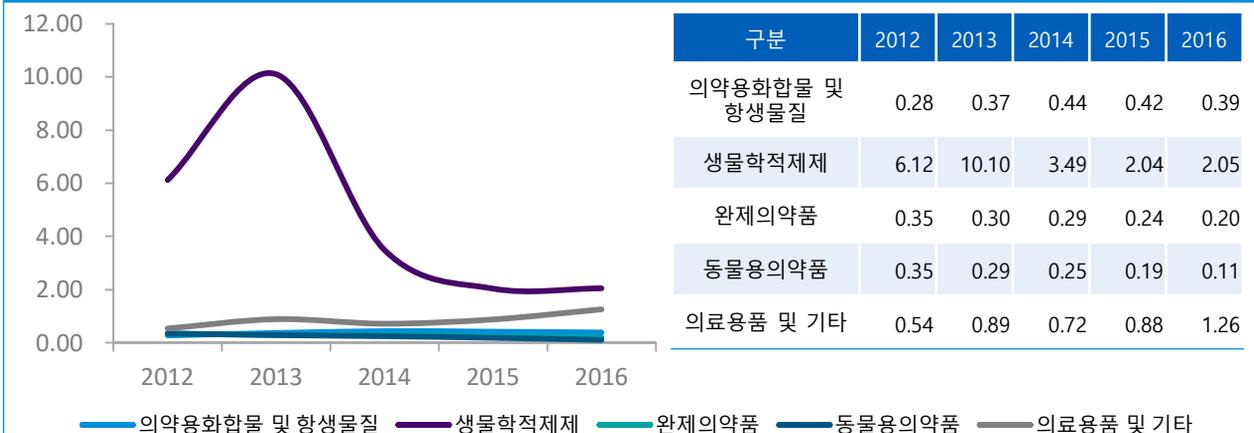
“ 제약 산업내 모든  
세부 업종에서 매출 대비  
대손상각비 비중은 1% 미만  
”

회수가 불확실한 외상매출금, 받을어음 등을 비용으로 상각처리한 대손상각비의 매출액 대비 비중을 보면, 제약산업 전 업종에서 1% 미만인 것으로 나타났다. 생물학적제제와 의료용품 및 기타는 각각 2013년과 2014년 매출액 대비 대손상각비의 비중이 2%에 근접하게 치솟았지만, 이후 하락하여 일정 수준을 유지하고 있다. 2016년 매출액 대비 대손상각비는 2012년과 비교해 보면 제약 산업내 대부분의 업종에서 전반적으로 하락하였으며, 유일하게 상승한 의약품화합물 및 향생물질의 2016년 매출액 대비 대손상각비의 비중은 0.22%로 제약 산업 업종 중 가장 낮은 수준이다. 이는 업종별 리스크 관리가 전반적으로 개선되었다고 볼 수 있다. 한편 매출액 대비 무형자산상각비의 경우 생물학적제제가 2013년 이후 큰 폭으로 하락한 것으로 나타났으며, 의료용품 및 기타의 경우 2014년 이후 증가하는 추세를 보였다. 그 외 업종에서는 큰 변동 없이 분석 기간 내 일정 수준을 유지하고 있다.

매출액 대비 대손상각비(%)



매출액 대비 무형자산상각비(%)



Source: Kisvalue, 삼성KPMG 경제연구원

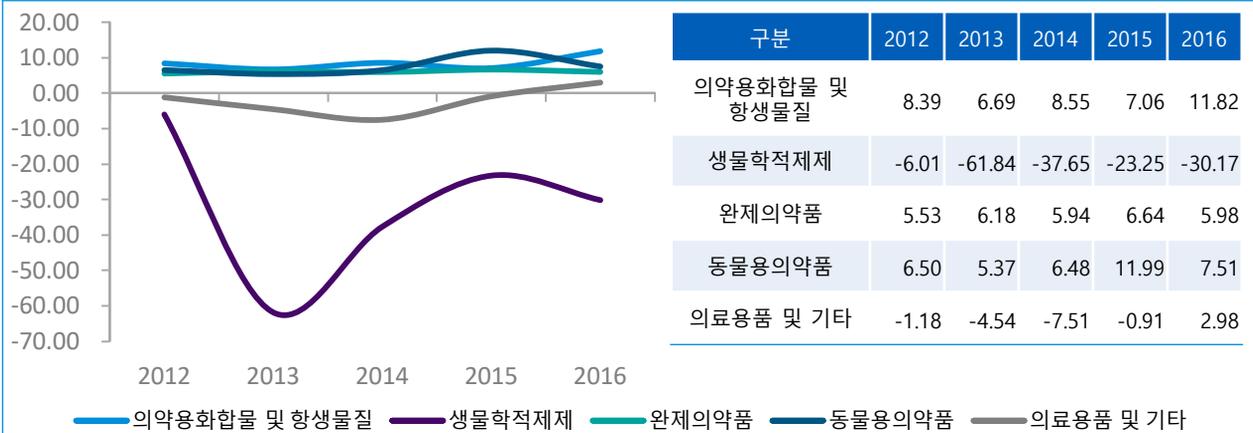
# 재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

## 제약 산업 세부 업종별 법인세차감전이익과 영업외손익

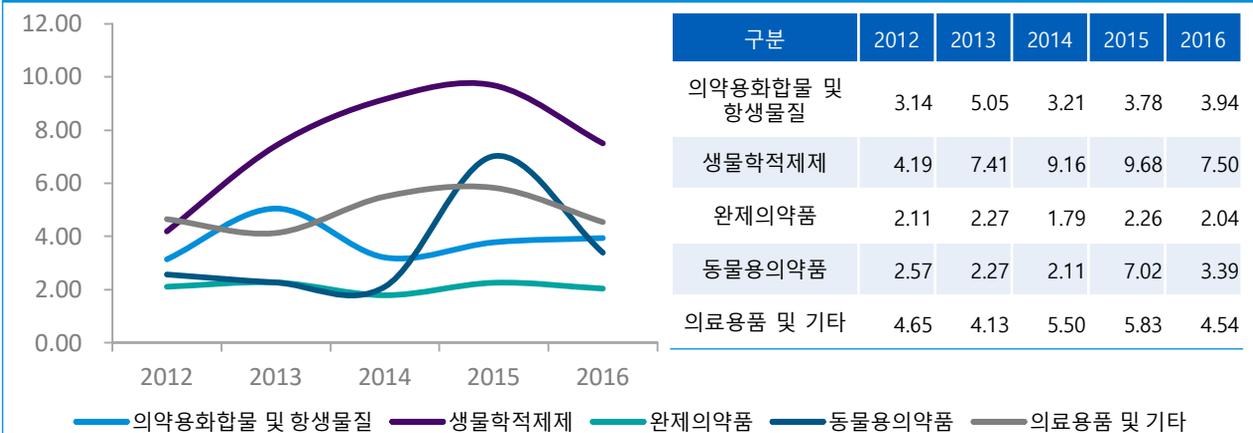
“ 의약품화학물 및 항생물질, 동물용의약품의 경우 영업외수익이 영업외비용보다 커 법인세차감전이익률이 영업이익률을 상회 ”

2016년 법인세차감전이익률의 경우 생물학적제제, 완제의약품, 의료용품 및 기타는 영업이익률을 하회 하였으나, 의약품화학물 및 항생물질, 동물용의약품은 영업이익률을 상회한 것으로 나타났다. 이러한 결과는 법인세차감전이익률에 영향을 미치는 영업외손익의 차이에서 발생한다. 의약품화학물 및 항생물질, 동물용의약품의 매출액 대비 영업외수익은 영업외비용보다 높은 반면, 그 외 업종들은 영업외비용이 영업외수익보다 큰 것으로 나타났다. 특히 영업이익률과 법인세차감전이익률이 큰 차이를 보인 업종은 생물학적제제로 2016년 매출액 대비 영업외수익은 7.50%로 타 세부 업종보다 높은 수치를 기록했지만, 매출액 대비 영업외비용이 18.95%로 압도적으로 높은 것으로 파악되었다.

법인세차감전이익률(%)



매출액 대비 영업외수익(%)



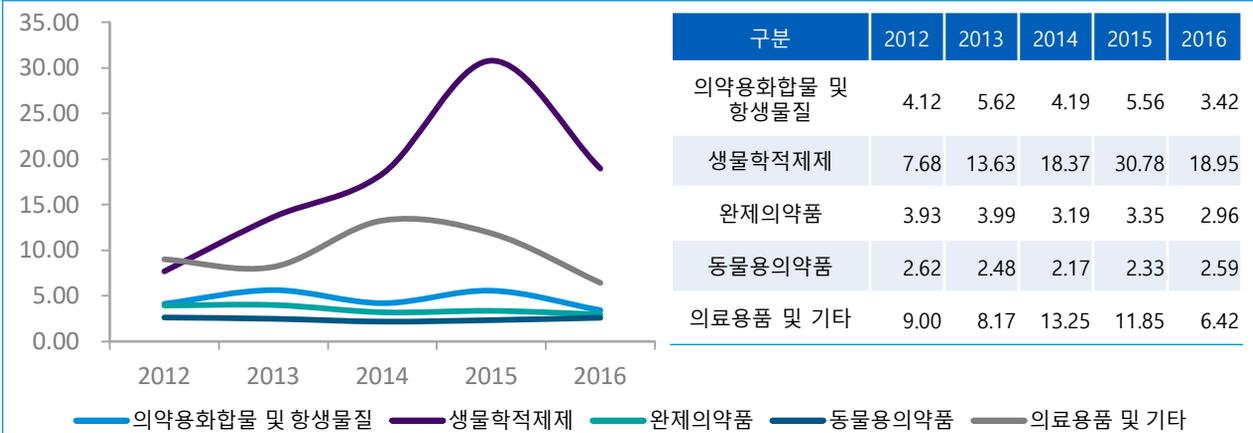
Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원

## 재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

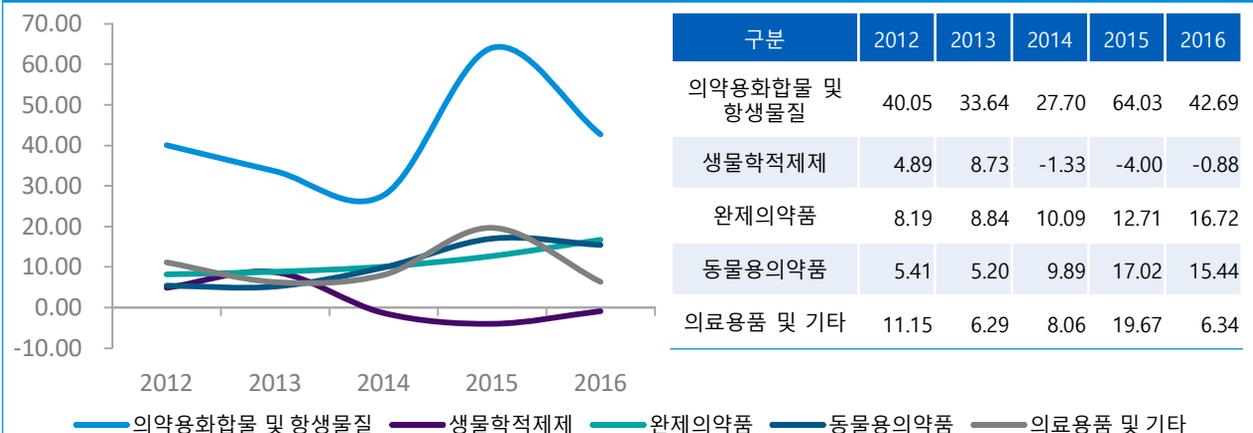
“ 생물학적제제의 경우 평균적으로 영업이익으로 이자비용을 충당하지 못하는 것으로 나타남 ”

법인세차감전이익률에서 제약 산업 내 주목할만한 세부 업종은 의료용품 및 기타로 2012~2015년 기간 동안 지속적으로 적자를 기록하다가 2016년 흑자 전환한 것을 볼 수 있다. 이러한 결과는 의료용품 및 기타 업종에 속한 기업들이 평균적으로 매출액 대비 영업외비용을 대폭 축소했기 때문이다. 의료용품 및 기타의 2015년과 2016년 영업이익률은 유사한 수준이었으나, 매출액 대비 영업외비용은 11.85%에서 6.42%로 대폭 하락하여 법인세차감전이익률이 상승한 것을 확인할 수 있다. 생물학적제제의 경우도 2012년부터 2015년까지 지속적으로 매출액 대비 영업외비용이 증가했으나, 2016년 들어 대폭 축소되었다. 그러나 여전히 절대적인 비중이 높은 수준에 있어 법인세차감전이익률을 높이는데 한계를 보였다. 특히 생물학적제제의 2016년 평균적인 영업이익/이자비용 비율은 마이너스로, 영업이익으로 이자비용을 충당하지 못하는 한계기업이 다수 포함되어 있는 것으로 보인다.

### 매출액 대비 영업외비용(%)



### 영업이익/이자비용 비율



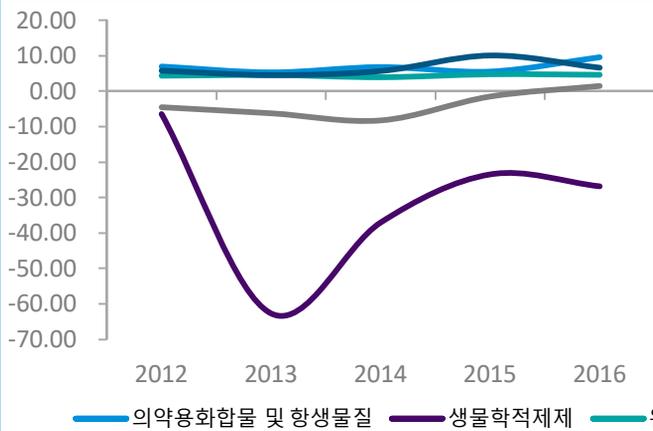
Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원

제약 산업 세부 업종별 최종성과와 미래 신규투자여력

“ 수익성 측면에서 최종 회계적 성과는 의약품화합물 및 항생물질이 가장 높은 것으로 나타남 ”

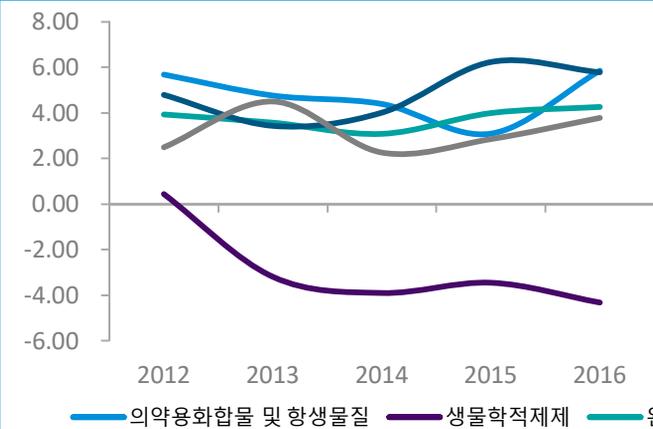
기업활동의 최종적인 회계적 경영성과를 보여주는 매출액순이익률을 제약 산업 내 세부 업종별로 살펴보면, 의약품화합물 및 항생물질이 가장 높은 것으로 나타났고, 생물학적제제가 가장 낮은 것으로 나타났다. 2016년 매출총이익률이 제약 산업 내 가장 낮은 업종이었던 의약품화합물 및 항생물질이 최종적으로 가장 높은 순이익률을 보인 이유는 판매비와 영업외비용을 줄이고 매출액 대비 상대적 낮은 인건비를 유지했기 때문인 것으로 보인다. 법인세차감전이익률과 매출액순이익률을 비교하면 산업 내 대부분의 업종에서 소폭 하락한 것을 확인할 수 있는데, 특이한 점은 생물학적제제의 경우 오히려 세후 이익률이 상승했다는 점이다. 이는 해당 업종에서 법인세 환급이 다수 발생했다고 유추해 볼 수 있다.

매출액순이익률(%)



구분	2012	2013	2014	2015	2016
의약품화합물 및 항생물질	6.94	5.29	6.78	5.52	9.56
생물학적제제	-6.45	-62.69	-37.04	-23.48	-26.84
완제의약품	4.35	4.56	3.92	4.76	4.61
동물용 의약품	5.77	4.51	5.67	10.05	6.60
의료용품 및 기타	-4.54	-6.25	-8.26	-1.52	1.45

총자산순이익률(ROI, %)



구분	2012	2013	2014	2015	2016
의약품화합물 및 항생물질	5.68	4.76	4.39	3.09	5.85
생물학적제제	0.44	-3.19	-3.9	-3.45	-4.32
완제의약품	3.93	3.57	3.08	3.99	4.26
동물용 의약품	4.79	3.43	4.01	6.23	5.78
의료용품 및 기타	2.49	4.5	2.26	2.85	3.78

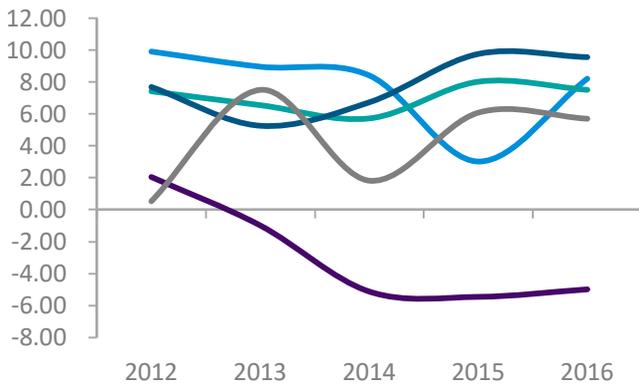
Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원

## 재무비율로 본 제약 산업 2012~2016년

“ **의료용품 및 기타를 제외하고 제약 산업 내 모든 업종에서 지속적으로 유보액을 늘려가 신규 투자여력이 증대** ”

2016년 타인자본과 자기자본을 합한 총자본 대비 순이익률인 ROI도 제약 산업 내 타업종과 비교할 때 의약품화학물 및 항생물질이 가장 높은 것으로 나타났다. 반면 자기자본 대비 순이익률인 ROE의 경우 동물용의약품이 가장 높게 나타났다. 이러한 결과는 동물용의약품의 총자본 대비 자기자본의 비중이 의약품화학물 및 항생물질보다 낮기 때문이라고 볼 수 있다. 2016년 의약품화학물 및 항생물질의 평균 자기자본비율은 64.91%를 기록한 반면 동물용의약품 62.82%인 것으로 나타났다. 완제의약품과 의료용품 및 기타도 2012년에 비해 2016년 ROI와 ROE가 증가하였으나, 생물학적제제에 속한 기업의 ROI와 ROE의 경우 2012년을 제외하면 모두 마이너스를 기록했다. 한편 의료용품 및 기타를 제외한 제약 산업 내 대부분의 업종에서 유보액을 지속적으로 늘리고 있어 신규투자여력이 증대하고 있는 것으로 나타났다. 특히 동물용의약품의 경우 타업종 대비 납입자본 대비 유보액이 매우 높은 수준으로 파악된다.

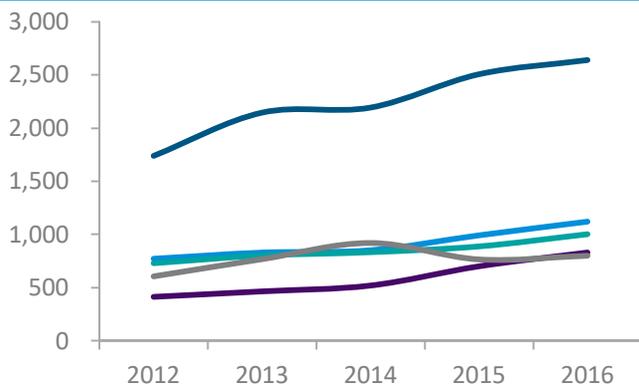
### 자기자본순이익률(ROE, %)



구분	2012	2013	2014	2015	2016
의약품화학물 및 항생물질	9.91	8.96	8.41	3.02	8.21
생물학적제제	2.05	-0.99	-5.13	-5.46	-4.99
완제의약품	7.42	6.55	5.72	8.02	7.51
동물용의약품	7.69	5.26	6.73	9.76	9.56
의료용품 및 기타	0.53	7.51	1.82	6.08	5.70

— 의약품화학물 및 항생물질 — 생물학적제제 — 완제의약품 — 동물용의약품 — 의료용품 및 기타

### 유보액/납입자본 비율



구분	2012	2013	2014	2015	2016
의약품화학물 및 항생물질	772.0	829.8	851.6	991.9	1120.6
생물학적제제	413.8	465.0	519.9	700.9	830.5
완제의약품	730.0	801.7	833.3	887.8	1002.4
동물용의약품	1738.9	2145.3	2192.6	2506.1	2639.2
의료용품 및 기타	606.2	768.0	920.0	765.3	800.1

— 의약품화학물 및 항생물질 — 생물학적제제 — 완제의약품 — 동물용의약품 — 의료용품 및 기타

Source: Kisvalue, 삼정KPMG 경제연구원

**V. 결론 및 시사점**

본 보고서에서는 제약 산업의 경영 환경 변화를 회계적·재무적 관점에서 살펴 보았다. 물론 재무비율을 통해 산업과 기업의 모든 주요 이슈들과 숨어 있는 내용들을 확인하기에는 한계가 있다. 그러나 각 사에서 공개하는 재무제표라는 객관적인 지표를 통해 가능한 한 제약 산업에 속한 기업들의 전반적인 경영 성과와 수익·비용의 재무적 트렌드 변화를 실증적으로 확인해 볼 수 있다. 제약 산업에 속하는 기업들은 다양한 평균 재무비율의 모니터링을 통해 전략적으로 재무비율을 관리할 필요가 있다.

**재무적 안정성 강화를 바탕으로 성장하는 제약 산업**

제약 산업은 성장하고 있다. 법인의 성장은 결국 총자산의 증가로 귀결된다. 제약 산업에 속한 기업들의 총자산은 평균적으로 지난 5년 간 꾸준히 증가해 왔으며, 2016년에도 10% 이상 성장한 것으로 나타났다. 보다 중요한 점은 총자산의 증가에서 자본 증가가 미치는 영향이 지속적으로 커지고 있다는 것이다. 총자산 대비 자기자본비율은 평균적으로 2012년 57.60%에서 2016년 61.48%로 상승했다. 반면 자기자본 대비 부채비율은 2012년 94.28%에서 2016년 79.33%로 지속적으로 하락하고 있다. 이는 제약 산업의 장기적인 재무적 안정성이 강화되고 있음을 시사한다. 기업의 장기적 성장은 부채의 증가보다 자본의 증가에서 비롯되어야 한다. 이러한 측면에서 보면 제약 산업은 장기적으로 건전한 성장이 기대된다고 볼 수 있다. 또한 제약 산업의 평균적인 유동 비율도 점차 높아지고 있다. 2012년 236.45%를 기록한 유동비율은 2016년 268.54%를 기록했다. 즉 제약 산업에서 유동 자산의 증가속도가 유동 부채의 증가속도보다 커지고 있다. 이는 단기지급능력 강화로 단기 재무 건전성도 개선되고 있음을 의미한다. 즉, 제약 산업은 재무적 안정성이 강화되는 가운데 장·단기 성장 잠재력이 향상되는 추세를 알 수 있다. 다만, 우려할 정도는 아니나 제약 산업의 세부 업종 중 유일하게 의약품화학물 및 향생물질의 경우 최근 자기자본비율이 하락하고 부채비율이 상승하는 추세에 있어 일정한 주의가 요구된다.

“ 제약 산업은 총자산 증가는 자본 증가가 견인. 향후 건전한 성장 기대 ”

**경영성과 개선을 위한 재무적 과제①, 장기적 상품 비중 축소와 제품 원가관리 강화**

제약 산업의 매출액은 지속적으로 증가할 뿐만 아니라 성장폭도 더욱 커지고 있다. 2012년 평균적인 매출액증가율은 6.51%를 기록했지만 2016년 10.33%로 상승했다. 상품 및 제품의 판매가 호조를 보이고 있음을 알 수 있다. 그러나 단위당 수익성을 보면 제약 산업의 매출원가율은 지속적으로 상승하는 추세이며, 원가 대비 마진이 다소 약화된 것을 확인 할 수 있다.

제약 산업의 판매는 일반적으로 타 기업에서 매입한 물품을 유통하는 상품판매와 내부의 제조과정을 거쳐 완성품을 판매하는 제품판매로 구분된다.

“ 수익성 개선을 위해 장기적으로 제품판매 비중을 높이고 제조원가를 적절히 관리할 필요 ”

2016년 평균적인 상품매출원가율은 73.59%로 제품매출원가율인 59.37%보다 10%이상 높게 나타났다. 즉 단위당 수익성은 제품이 더 높다는 것을 뜻한다. 매출은 판매량을 고려해야 하고, 제품 개발에는 상당한 시간과 시행착오가 소요되기 때문에 당장 주력 상품을 제품으로 전환하는 것은 쉽지 않다. 그러나 장기적으로 제약 산업이 시장에서 더 높은 수익을 올리고 경쟁력을 강화하기 위해서는 결국 제품 개발로 나아가야 한다. 제약 산업에 속한 기업들의 평균적인 매출액 대비 연구개발비는 2012년 3.77%에서 2016년 4.86%로 완만한 증가 추세에 있는데 이러한 점은 제약 산업 전체로 볼 때 긍정적인 요소라고 생각된다. 다만, 최근 들어 제품매출원가율이 지속적으로 상승하여 상품매출원가와 의 격차가 줄어 들고 있는 모습이 관측되고 있다. 상품매출원가율은 2012년 72.78%에서 2016년 73.59%로 1%미만 상승한 반면 제품매출원가율은 2012년 57.03%에서 2016년 59.37%로 2%이상 상승했다. 절대적인 수치로 보면 증가율 차이는 미미하지만, 상품 대비 제품 매출의 수익성 우위를 지속하기 위해서는 제품 제조원가 관리를 강화할 필요가 있다.

**경영성과 개선을 위한 재무적 과제②, 판매비와 관리비의 비용 효율성 향상**

제약 산업에 속한 기업들의 평균적인 영업이익률은 2012년 7.08%에서 2016년 5.75%인 것으로 나타나 대체적으로 하락하는 추세를 보이고 있다. 특히 2016년의 경우 전년 대비 매출총이익 하락폭보다 영업이익의 하락폭이 더 큰 것으로 나타나, 판매비와 관리비에 대한 효율적인 관리가 보다 중요해졌음을 알 수 있다. 2016년 주요 판매비와 관리비 항목들의 매출액 대비 비중은 전년 대비 대부분 증가했다. 이 중 연구개발비의 증가는 미래를 준비하는 비용으로 부정적인 시각으로만 볼 수 없다. 다만 광고선전비 및 접대비가 포함되는 판매비와 여비교통비, 차량유지비, 소모품비 등 각종 관리비용을 포함하는 일반관리비가 적정 수준 집행되었는지는 검토해 볼 필요가 있다. 물론 새로운 상품 유통 및 신약 출시로 인해 판매비가 증가할 수 있지만 이는 그만큼 매출로 연결되어야 효과적으로 집행되었다고 볼 수 있다. 따라서 매출액 대비 판매비나 일반관리비가 증가하는 것은 그만큼 비용 효율적인 집행이 이루어지지 않았음을 암시한다. 특히 세부업종별로 보면, 생물학적제제와 완제의약품 업종의 2016년 영업이익률이 전년 대비 하락했는데, 두 업종 모두 매출액 대비 판매비가 증가한 것으로 나타나 해당 비용과 관련하여 특별한 관리가 필요함을 시사하고 있다.

“ 판매비의 증가는 매출과 연동 되어야함. 판매비의 효율적 집행을 검토할 필요 ”

**경영성과 개선을 위한 재무적 과제③, 불필요한 영업외비용을 줄여라**

“ 높은 영업외비용은 제약 산업의 최종 수익률 상승의 걸림돌로 작용 ”

주된 영업활동 이외에서 발생하는 영업외수익과 영업외비용 항목들은 개별 기업마다 큰 편차가 있고, 세부 계정들이 매우 다양하기 때문에 산업적인 측면에서 파악하기에는 어려움이 있다. 다만 큰 틀에서의 매출액 대비 영업외수익과 영업외비용의 증감, 영업외수익과 영업외비용의 상대적 규모 등은 전반적인 경영활동 개선을 위해 파악할 필요가 있다. 또한 대부분의 기업들은 영업외비용 내 세부 계정인 이자비용이 발생하고 있으므로, 기업의 지속가능성 측면에서 수익 대비 이자비용의 적정성 또한 검토할 필요가 있다.

제약 산업의 2016년 매출액 대비 영업외수익과 영업외비용은 전년 대비 모두 하락한 것으로 나타났는데, 이는 주된 영업활동에서 발생하는 수익과 비용의 영향력이 강화되었음을 의미한다. 한편 영업외비용의 하락폭이 영업외수익의 하락폭 보다 더욱 커 영업이익률 하락에 따른 제약 산업의 수익성 악화를 어느 정도 완충해 주었다. 그러나 여전히 제약 산업 전체를 볼 때, 영업외수익 보다 영업외비용이 크게 발생하고 있으며, 이는 최종 수익률 상승의 걸림돌로 작용하고 있다. 특히 생물학적제제 업종의 경우 평균적으로 영업외비용이 매출액 대비 20%에 근접하고 있으며, 영업이익/이자비용 비율이 마이너스를 기록하고 있어 이자비용도 충당하기가 쉽지 않은 상황이다. 바이오 제약의 특성상 수익 흐름이 안정화될 때까지는 상당한 기간이 소요되고 판로 개척을 위해 판매비를 축소하기에는 일정한 한계가 있기 때문에 높은 수준의 영업외비용을 우선적으로 절감하는 것이 필요하다고 생각된다.

**변화와 혁신의 시대, 축적된 자본을 바탕으로 이제는 투자할 때**

“ 제약 업계는 꾸준히 유보액을 증가시켜 신규투자여력 확보, 성공적이고 현실적인 투자전략 수립을 위해 재무자문사와의 건설적 협력 고려해야 ”

전세계적으로 고령화 추세가 진행 중이며, 경제 성장에 따라 건강에 대한 관심도 계속해서 커지고 있다. 또한 생명과학 발달에 따른 바이오 의약품 시장의 성장, 인공지능(AI) 활용 신약 개발 등 최근 제약 산업의 패러다임이 빠르게 변화하고 있다. 인구 통계학적 변화와 기술의 발전은 제약 업계에게 새로운 시장이 열리고 있음을 알리고 있다. 새롭게 열리는 시장을 두고 혁신 경쟁이 가속화 되는 상황은 제네릭을 기반으로 성장한 우리 제약 업계에게 위기일 수 있으나 한편으로 글로벌 시장으로 진출할 수 있는 새로운 기회일 수 있다. 지난 5년간 제약 산업에 속한 기업들은 평균적으로 납입자본 대비 유보액을 지속적으로 증가시켜 왔으며, 이는 신규투자여력을 어느 정도 확보해 왔음을 뜻한다. 제약 업계는 축적된 자본을 바탕으로 이제는 새로운 시장에 과감하게 도전해야 할 시기이다. 아울러 M&A 및 신규 공장 건립 등 현실적인 투자 전략을 수립하기 위해서는 재무자문사와의 건설적인 협력을 고려할 필요가 있다.

## 제약 산업 세세분류별 분석 대상 기업

산업세세분류	기업명	산업세세분류	기업명
의료용화합물 및 항생물질	SK바이오랜드	생물학적제제	강스탬바이오텍
	국전약품		농업회사법인에프앤피
	녹십자셀		다이노나
	다산메디캠		대한바이오링크
	대봉엘에스		메디톡스
	대웅바이오		메디포스트
	대웅제약		바이오니아
	대정화금		삼성바이오로직스
	대화제약		셀루메드
	동방에프티엘		셀인바이오
	디제이씨		셀바이오텍
	셀트리온		안트로젠
	아이티캠		애니젠
	아지노모도제넥신		얀센백신
	알바이오		에이비에이바이오로직스
	에스케이바이오텍		에이치케이바이오텍
	에스텍파마		에이티젠
	에이치엘지노믹스		인트론바이오테크놀로지
	에프엔지리서치		제노포커스
	엔지켐생명과학		중앙백신연구소
	연성정밀화학		차바이오텍
	유한화학		켄포트
	케어젠		코스모진텍
	케이피엑스라이프사이언스		코아스탬
	캠트로스		클로디스바이오사이언스
	콜마비엔에이치		테고사이언스
	투윈파마		파미셀
	펍트론		휴젤
	프로스테믹스	완제의약품	CMG제약
	하원정밀화학		JW중외제약
	하이텍팜		건일제약
	한국로슈		경남제약
	한서켄	경동제약	
화일약품	경보제약		

## 제약 산업 세세분류별 분석 대상 기업

산업세세분류	기업명	산업세세분류	기업명
완제의약품	고려은단	완제의약품	바이넥스
	고려제약		보령제약
	광동제약		부광메디카
	구주제약		부광약품
	국제약품		비씨월드제약
	글락소스미스클라인		삼남제약
	넥스팜코리아		삼성제약
	녹십자		삼아제약
	녹십자웰빙		삼양바이오팜
	뉴젠팜		삼익제약
	다림바이오텍		삼일제약
	대우제약		삼진제약
	대원제약		삼천당제약
	대한약품공업		서울제약
	대희화학		서흥
	동광제약		선바이오
	동구바이오제약		셀트리온제약
	동국생명과학		신신제약
	동국제약		신일제약
	동성제약		신풍제약
	동아에스티		씨제이헬스케어
	동아제약		아이월드제약
	동화약품		아이큐어
	듀켄바이오		아주약품
	디에이치피코리아		안국약품
	디엠바이오		알리코제약
	라이트팜텍		알보젠코리아
	리독스바이오		알피바이오
	마더스제약		알피코프
	메디카코리아		에스트라
	명문제약		에스티팜
	명인제약		에이치피앤씨
미래제약	에이프로젠제약		
미쓰비시다나베파마코리아	엔케이맥스		

## 제약 산업 세세분류별 분석 대상 기업

산업세세분류	기업명	산업세세분류	기업명
완제의약품	엘앤씨바이오	완제의약품	조아제약
	엠에프씨		종근당
	엠지		종근당바이오
	영동제약		중헌제약
	영일제약		진양제약
	영진약품		진원생명과학
	영풍제약		차메디텍
	오리엔트바이오		초당약품공업
	오스코리아제약		케이엠에스제약
	오스틴제약		코오롱생명과학
	우리들제약		코오롱제약
	위더스제약		콜마파마
	유니메드제약		크라운제약
	유영제약		크리스탈생명과학
	유유제약		태극제약
	유케이케미팜		태준제약
	유한메디카		테라젠이텍스
	유한양행		텔콘제약
	이니스트바이오제약		티디에스팜
	이니스트에스티		파마킹
	이연제약		팬젠
	익수제약		퍼슨
	일동바이오사이언스		펜믹스
	일동제약		퓨처캠
	일동히알테크		프로톡스
	일성신약		하나제약
	일양약품		하원제약
	정우신약		한국글로벌제약
	제놀루션		한국바이오캠제약
	제이더블유생명과학		한국백신
제이더블유신약	한국비엠아이		
제일약품	한국신약		
제일파마홀딩스	한국안센		
제일헬스사이언스	한국오츠카제약		

## 제약 산업 세세분류별 분석 대상 기업

산업세세분류	기업명	산업세세분류	기업명
완제의약품	한국유나이티드제약	동물용의약품	코미팜
	한국유니온제약		한국섬벤
	한국코러스		한동
	한국파마		나이벡
	한국파비스제약		녹십자엠에스
	한국프라임제약		대일화학공업
	한국피엠지제약		동국정밀화학
	한국휴텍스제약		메디안디노스틱
	한독		메타바이오메드
	한림제약		바디텍메드
	한미약품		바이오세움
	한미정밀화학		베리콤
	한올바이오파마		보령바이오파마
	한화제약		세운메디칼
	현대약품		수젠택
	화이트생명과학		시지바이오
	환인제약		신진메딕스
	휴메딕스		씨젠
	휴비스트제약		아스타
	휴온스		아텍스
휴온스메디케어	에스디		
동물용의약품	고려비엔피	에프에이	
	녹십자수의약품	엑세스바이오인코퍼레이션	
	다원케미칼	영케미칼	
	대성미생물연구소	오상헬스케어	
	대한뉴팜	오스코텍	
	동방	원바이오젠	
	디에스엠뉴트리션코리아	이수애플리스	
	바이오노트	제네웰	
	삼양애니팜	티앤엘	
	삼우메디안	파나진	
	우성양행	폴루스	
	우진비앤지	프로넥스	
	이화팜텍	피씨엘	
	제일바이오	한스바이오메드	
		의료용품 및 기타의약품	



## 제약 산업 전문팀

**임근구**  
전무이사  
02-2112-0814  
gleem@kr.kpmg.com

**변영훈**  
전무이사  
02-2112-0506  
ybyun@kr.kpmg.com

**장석조**  
전무이사  
02-2112-0877  
seokjojang@kr.kpmg.com

**김진태**  
전무이사  
02-2112-0309  
jintaekim@kr.kpmg.com

**정성호**  
전무이사  
02-2112-0866  
sunghocheong@kr.kpmg.com

**황재남**  
전무이사  
02-2112-7609  
jaenamhwang@kr.kpmg.com

**조승희**  
상무이사  
02-2112-0846  
seungheecho@kr.kpmg.com

**박상욱**  
상무이사  
02-2112-0853  
sangokpark@kr.kpmg.com

**배정규**  
상무이사  
02-2112-0615  
jbae@kr.kpmg.com

**신동준**  
상무이사  
02-2112-0885  
dongjunshin@kr.kpmg.com

[kr.kpmg.com](http://kr.kpmg.com)

© 2017 Samjong KPMG ERI Inc., the Korean member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Korea.

The KPMG name and logo are registered trademarks or trademarks of KPMG International.

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavour to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.