중국 제약/바이오섹터 코멘트

혁신신약 보유기업, CXO기업의 차별화

Analyst 여태경 Tk.yeo@hmsec.com

중국 제약/바이오 37개 기업의 2025년 실적 발표 완료

-3/26기준 중국 A증시 상장 제약/바이오 기업 중 37개의 2025년 실적 발표가 공시되었음

-매출액과 순이익 모두 성장한 기업은 14개로 37.8%의 비중을 차지했고, 순이익만 성장한 기업은 6개 16.2%, 매출액만 성장한 기업은 7개 18.9%, 매출액과 순이익 모두 역성장한 기업은 10개 27%의 비중을 차지

-매출액과 순이익 모두 전년 대비 성장한 14개 기업 가운데 매출액과 순이익 모두 두 자릿수 성장한 기업은 7개, 순이익만 두 자릿수 성장한 기업은 4개로 실적 성장기업은 수익 성장이 양호한 편

-4월 말까지 아직 실적 발표 전인 기업 수가 313개에 이르지만, 섹터내 시가 총액 1위, 2위인 항서제약과 야오밍캉더, 9위인 복성제약이 실적발표 완료한 37개 기업에 포함되어 있음

항서제약과 복성제약이 보여준 혁신 신약 투자라는 방향성

-중국 대표 항암제 제조사인 항서제약은 2025년 실적에서 매출액과 순이익이 각각 전년 대비 +13%, +21.7%를 기록하며 2년 연속 두 자릿수 고성장을 기록. 항서제약의 성장성 회복 요인은 과거 제네릭 중심의 상품 구조를 지속적인 R&D투자를 통해 혁신신약 비중을 매출액 중 58% 비중까지 상승시킨 점에 있음

-복성제약 역시 매출액은 전년 대비 1.5%성장에 그쳤지만, 혁신신약의 매출액 중 비중이 약 24%까지 상승하여 순이익은 전년대비 21.7%성장을 기록

-중국 정부의 약가 인하 정책하에 다수의 제약기업이 혁신신약 개발을 위해 대규모 투자를 집행하고 있고, 자금 조달을 통한 R&D투자를 지속하는 바이오테크 기업들도 증가하며 중국 대표 CXO기업인 야오밍캉더가 100%가 넘는 순이익 성장으로 수혜 기업임을 증명함

-일부 제약기업들이 건강식품, 미용 등 전통 제약산업내 신규 수익원을 확대하는 모습도 확인

중국 제약 바이오 섹터 전망

-중국 정부의 중앙집중식 의약품 대량구매와 국가 의료보험 약제목록 편입 정책이 지속되며 제약/바이오 산업 전체의 가격 인하 압력이 지속되고 있고 정책 범위도 제네릭에서 혁신신약으로 확대

-지속적인 대규모 R&D투자를 통해 혁신신약 개발을 지속해낼 수 있는지 여부가 기업의 성장뿐만 아니라 존속의 필수 요건이 되고 있음

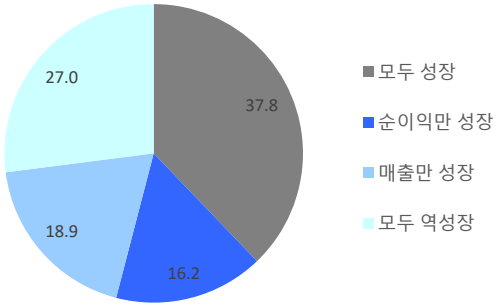
-중국 제약/바이오 시장의 성장성은 있지만, 산업내 기업들의 성장성은 차별화를 보임에 따라 중국 제약/바이오 테마 투자는 지수보다는 야오밍캉더, 항서제약 등 상위 종목 선별 투자가 필요

〈표1〉 중국 제약/바이오 주요기업 2025년 실적 발표 현황

종목명	티커	매출액 (억 CNY)	YoY증가율 (%)	순이익 (억 CNY)	YoY증가율 (%)	주요 내용
항서제약	600276.SH	316.3	13.0	77.1	21.7	매출 중 혁신신약 비중 58.34%, R&D투자 87.24억위안
야오밍캉더	603259.SH	454.6	15.8	191.5	102.7	글로벌 CXO 기업, 순이익 2배 성장, 수주 잔고 580억 위안 보유. 배당 및 자사주 매입에 87.55억 위안 환원
복성제약	600196.SH	416.6	1.5	33.7	21.7	혁신 신약 매출 98.93억 위안(+29.59%). 매출 중 해외 비중 31.2%로 글로벌 확장 지속. R&D 59.13억 위안 투자
화룬산주제약	000999.SZ	316.0	14.4	34.2	1.6	천사력 제약 인수 후 매출은 증가했지만 재무 비용 역시 증가
백운산	600332.SH	776.6	3.6	29.8	5.2	13개 노후 브랜드 보유. 연간 기준 소폭 성장
동아아교	000423.SZ	67.0	13.2	17.4	11.7	의약품+건강소비재' 투트랙 전략. 중의약의 해외진출 추진
안디쑤	600299.SH	172.3	10.9	11.6	-4.1	글로벌 사료첨가제 기업. 매출성장에도 마진율 하락
CSPC	300765.SZ	21.6	8.9	-2.4	적자 지속	R&D투자 10.36억위안+23%) , 개발 중 파이프라인 10여개
이노케어	688428.SH	23.7	135.3	6.4	첫 흑자	중국 대표 혈액암 자가면역 질환 분야 혁신신약기업, 미국 제나스에 다발성경화증 신약후보물질 20억 달러에 기술수출

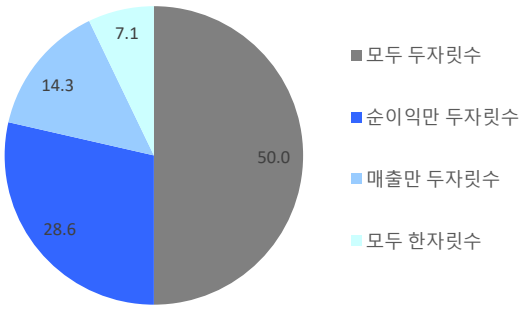
자료: Wind, DeepSeek, 각사, 현대차증권

〈그림1〉 37개 기업 중 매출액, 순이익 성장 현황



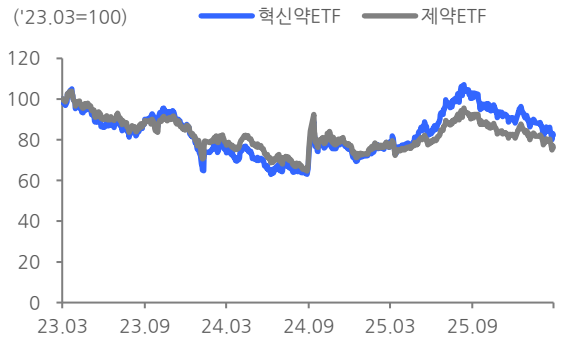
자료: Wind, 현대차증권

〈그림2〉 매출액, 순이익 모두 성장한 기업 17개 현황



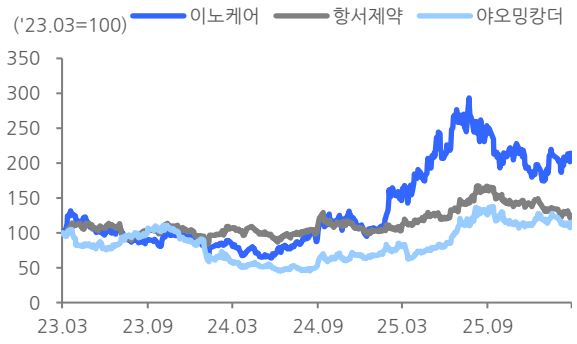
자료: Wind, 현대차증권

〈그림3〉 중국 A증시 혁신약, 제약ETF 3년간 추이



자료: Wind, 현대차증권 / 주: 혁신약ETF(159992.SZ), 제약ETF(159938.SZ)

〈그림4〉 이노케어, 항서제약, 야오밍캉더 주가 추이



자료: Wind, 현대차증권 / 주: 이노케어는 과창판 상장기업

〈표2〉 혁신약ETF 비중 Top10종목 예시

순위	종목명	티커	시가총액(억위안)	비중(%)
1	야오밍캉더	603259.SH	2,854	10.32
2	항서제약	600276.SH	3,433	9.95
3	화동제약	000963.SZ	588	3.38
4	복성제약	600196.SH	627	3.29
5	과륜제약	002422.SZ	513	3.21
6	BEONE MEDICINES	688235.SH	2,355	3.05
7	장춘첨단기술	000661.SZ	346	2.95
8	PHARMARON	300759.SZ	435	2.87
9	TIGERMED	300347.SZ	418	2.86
10	ALLIST	688578.SH	412	2.74
합계				44.62

자료: Wind, 현대차증권 / 주: 혁신약ETF(159992 SZ)

〈표3〉 제약ETF 비중 Top10 종목 예시

순위	종목명	티커	시가총액(억위안)	비중(%)
1	항서제약	600276.SH	3,433	11.07
2	야오밍캉더	603259.SH	2,854	9.34
3	MINDRAY	300760.SZ	1,992	4.8
4	UIH	688271.SH	921	2.58
5	AIER	300015.SZ	878	2.13
6	ZZPZH	600436.SH	918	2.12
7	윤남백약	000538.SZ	968	2.11
8	신화성	002001.SZ	1,044	1.61
9	화동제약	000963.SZ	588	1.44
10	복성제약	600196.SH	627	1.4
합계				38.6

자료: Wind, 현대차증권 / 주: 제약ETF(159938 SZ)

▶Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 여태경의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.