



제약/바이오 Issue Comment

제약/바이오 김정현 3771-9351
jh.kim@iprovest.com

[Issue Brief] 미국 정부의 Wuxi Biologics UVL 등록에 따라 삼성바이오로직스 수혜 가능성

- 2/8일 미국 상무부, 중국 CDMO 기업 Wuxi Biologics를 미검증 리스트(UnVerified List, 이하 UVL)에 포함시켜
- 미국 정부의 급성장 중인 중국 Bio 산업에 대한 견제 의도는 분명하고 일관적
- 미국 정부의 Wuxi에 대한 규제는 Wuxi의 장기 경쟁력에 대한 훼손을 가져올 것이라고 판단
- 삼성바이오로직스 CDO 사업의 수혜 예상. 유망한 초기 CDO 프로젝트를 보다 용이하게 확보할 수 있을 것

- 2/8일 미국 상무부(Department Of Commerce)는 중국 CDMO 기업 Wuxi Biologics를 미검증 리스트(UnVerified List, 이하 UVL)에 포함 결정. 해당 소식에 Wuxi Biologics의 주가(-23%)는 하락하고 삼성바이오로직스의 주가는 상승 마감(+5%)

- 미국 상무부 UVL에 등록될 경우 해당 기업은 미국으로부터 수입한 제품이 원래의 목적대로 쓰이는지, 재판매/재수출 되지 않는 지 검증 받아야.

- Wuxi의 공식적인 입장에 따르면 Wuxi는 지난 2년동안 Covid-19 확산으로 인해 검증 절차가 진행되지 않았을 뿐, 그 이전 10년간은 미국 상무부로부터 수출 규제에 필요한 검증을 받아왔다고 밝혔으며 해당 조치가 사업에 큰 영향이 없을 것이라고 밝혀, 다만 현재 미국으로부터 바이오 의약품 생산을 위한 하드웨어 컨트롤러나 일부 소모품을 수입하고 있는 것은 사실이며 추후 미국 정부가 제시하는 규제를 준수하기 위해 추가적인 절차를 진행하겠다는 입장.

- 미국 정부의 중국 Bio-Tech 산업에 따른 규제는 갑작스러운 것이 아냐. 21년 10월 미국의 Counterintelligence 관련 관계자는 BGI 등 중국 유전자 분석 Bio-Tech 이 미국인들의 유전 정보를 활용해 치료제 개발을 시도하고 있다고 우려를 표한 적 있어. 또한 21년 12월에는 중국 위구르 지역 인권 문제를 근거로 일부 중국 Bio-Tech 기업을 미국 Entity List에 등록하기도. 당시에도 Wuxi를 비롯한 중국 Bio-Tech 업종은 큰 폭으로 하락한 바 있어

- 교보증권은 이러한 미국 상무부의 조치가 Wuxi Biologics의 장기 경쟁력에 훼손을 줄 것으로 판단. Wuxi의 발표와는 달리 Wuxi는 설비 구축 및 원부자재 조달시 미국 기업과의 협력이 필수적이기 때문. 예를 들어 Wuxi는 지난 21년 4월 중국 내 Pfizer의 바이오 의약품 생산 설비를 인수한 적이 있었고 해당 설비는 미국 의약품 원부자재 기업인 Cytiva의 Disposable Reactor를 활용한 것. 해당 설비를 활용하기 위해서는 소모품 수입이 필요할 것으로 예상. 또한 Wuxi는 21년 6월 미국 Delaware에 증설 계획을 밝힌 바 있는데 이번 조치로 미국 내 증설 계획에도 차질이 생길 것

- 또한 이번 UVL 등록에서 더 나아가 미국 상무부는 Entity List나 Black List 등록 같은 추가적인 제재도 조심스럽긴 하나 가능하다고 판단. 급성장 중인 중국 Bio-Tech 산업에 대한 미국 정부의 견제 의도가 분명하고 일관되기 때문.

- Wuxi의 매출 중 40-50%가 미국향으로 추정. 또한 Wuxi는 Win-The-Molecule 전략을 통해 다른 CDO 기업과 이미 진행 중인 초기 단계의 CDO 프로젝트를 공격적으로 수주해온 바 있어. 즉, 초기 단계의 CDO 프로젝트를 바탕으로 상업 단계의 CMO 계약 전환의 강력한 Lock-In 효과가 Wuxi의 높은 Valuation의 배경. 이제 초기 단계의 Bio-Tech 입장에서 장기적인 신뢰 관계를 맺기 어려워질 것으로 예상.

- 결론적으로 삼성바이오로직스의 수혜 예상. 단기적으로 CMO 수주가 증가한다기 보다는 삼성바이오로직스의 CDO 사업에 수혜가 될 것. 삼성바이오로직스는 과거 2025년 CDO 사업 글로벌 1등, 2030년은 CMO 물량 중 CDO 프로젝트로 50% 확보라는 목표를 밝힌 바 있는데 이번 미국 정부의 조치로 인해 유망한 초기단계의 CDO 프로젝트를 보다 용이하게 확보할 수 있게 되기 때문. CDO->CMO로의 Lock-In 효과는 CDMO 기업의 높은 밸류에이션을 정당화하는 근거가 된다고 판단.

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자 의견 비율 공시 및 투자 등급 관련 사항 ■ 기준일자_2021.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	97.0	0.0	3.0	0.0

[업종 투자 의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자 기간 및 투자 등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1 (Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하