

2022. 11. 18

# 제약바이오 신사업 전환 및 전략

-M&A를 통한 바이오 진출-

제약/바이오 강하나  
kangx687@ebestsec.co.kr

## Summary

- 지속적으로 변화하는 글로벌 바이오 트렌드와 계약이 부진한 2022년
- 신사업으로 바이오를 꼽았다면 선진 설비, 상업화된 파이프라인을 보유하고 있는 기업 추천
- 자금여력이 충분해야 하는 사업 특성상 확실한 옥석가리기 필요

## 긍정적 요인

- 글로벌 바이오텍들의 기업가치가 하락함에 따라 2023년 M&A와 라이선스 계약 다수 예상
- 신규 모달리티가 접목된 기술에 대한 선호: 매년 증가하는 계약 건수와 임상 진전
- 대규모 투자는 매출로 이어지는 분야 선호: CDMO, 미용, 헬스케어 서비스, 상업화가 된 파이프라인 위주
- 팬데믹 이후 자금여력이 충분해진 빅파마들이 많으며 2023년에는 학회 모멘텀이 많아 기회요인 충분

## 부정적 요인

- 전형적인 성장산업으로 리스크가 상대적으로 크기 때문에 확실한 인력과 노하우 확보는 필수적
- 제약바이오 산업의 특성상 자금여력이 충분해야 함: 중장기적 그림에 대한 불확실성
- 글로벌 바이오 트렌드가 곧 국내 바이오 트렌드를 선도하므로 지속적인 업데이트 필요

# 글로벌 바이오 M&A 트렌드

## ● 바이오텍 기업가치가 낮아졌음에도 아직은 저조한 M&A 건수, 그래도 트렌드는 보인다

- 2022년 가장 눈에 띄는 M&A 인수기업은 화이자: 코로나19로 쌓인 현금을 M&A와 라이선스 계약으로 투자 중
- 주목: 화이자의 편두통 치료제 개발사 바이오해븐 116억달러 인수, BMS의 항암제 개발사 터닝포인트 인수, 그리고 GSK의 폐렴구균 백신 기업 아피니박스 인수
- 빅파마들은 기존 제품들의 특허 만료를 앞두고 신규 파이프라인 필요 -> 상업화된 제품이 있는 기업이나 유효성이 확보된 기업/후기 임상을 진행중인 기업 선호
- 상대적으로 성공률이 높고 신약개발기간이 짧은 희귀의약품 위주의 기업들을 스크리닝/인수하기도
- 기업가치가 낮아진 바이오텍들, 상장 및 펀딩이 어려워진 비상장 바이오텍들은 M&A를 기다리는 중
- M&A뿐만이 아니라 비상장 투자에서도 쓸림 현상이 확인되는 중: 비상장 바이오텍들의 투자 규모의 1/3이 TOP5 개사의 투자규모 합

2022 M&A TOP 10

Rank	Acquiring Company	Deal Type	Target Company or Business Unit	Deal Value (Mil USD)
1	CSL	Company Acquisition	Vifor Pharma Group	11,700
2	Pfizer	Company Acquisition	Biohaven Pharmaceutical Holding	11,600
3	Pfizer	Company Acquisition	Arena Pharmaceuticals	6,700
4	Pfizer	Company Acquisition	Global Blood Therapeutics	5,400
5	BMS	Company Acquisition	Turning Point Therapeutics	4,100
6	Amgen	Company Acquisition	ChemoCentryx	4,000
7	Amgen	Company Acquisition	ChemoCentryx	3,700
8	Biocon	Business Unit	Biosimilar Business	3,335
9	GSK	Company Acquisition	Affinivax	3,300
10	Sumitomo Pharma	Company Acquisition	Myovant Sciences	2,900

2021 M&A TOP 10

Rank	Acquiring Company	Deal Type	Target Company or Business Unit	Deal Value (Mil USD)
1	AstraZeneca	Company Acquisition	Alexion Pharmaceuticals	39,000
2	Jazz Pharmaceuticals	Company Acquisition	GW Pharmaceuticals	7,200
3	Novo Nordisk	Company Acquisition	Dicerna Pharmaceuticals	3,300
4	Horizon Therapeutics	Company Acquisition	Viela Bio	3,050
5	Amgen	Company Acquisition	Teneobio	2,500
6	Pfizer	Company Acquisition	Trillium Therapeutics	2,260
7	Les Laboratoires Servier	Business Unit	Oncology portfolio	2,000
8	Amgen	Company Acquisition	Five Prime Therapeutics	1,900
8	Sanofi	Company Acquisition	Kadmon	1,900
10	Consortium of Investors	Company Acquisition	Pharmathen	1,885

# 글로벌 바이오 M&A 트렌드\_2

## ● M&A와 라이선스 딜이 활발했던 과거

- 2020년 시작/어나운스된 M&A 타겟은 CDMO, 헬스케어 서비스가 다수. 비상장 기업 인수는 바이오텍 위주로 진행
- 앵비는 자가면역질환 블록버스터 휴미라 특허만료를 앞두고 앨러간 인수: 매출 유지 우선
- 길리어드는 세포치료제 기업 카이트 파마를 인수한지 3년 만에 항암제 분야를 꾸준히 인수 중: 이뮤노메딕스를 인수하면서 ADC 플랫폼확보 및 항암제 시너지
- 신규 모달리티로 개발된 치료제를 상업화시킨 기업 인수 선호 -> 플랫폼 확보, 연구 시너지

2020 M&A TOP 10

Rank	Acquiring Company	Deal Type	Target Company or Business Unit	Deal Value (Mil USD)
1	AbbVie	Company Acquisition	Allergan	63,000
2	Gilead Sciences	Company Acquisition	Immunomedics	21,000
3	BMS	Company Acquisition	MyoKardia	13,100
4	Mitsubishi Chemical	Company Acquisition	Mitsubishi Tanabe Pharma	10,378
5	Novartis	Company Acquisition	The Medicines Company	9,700
6	Johnson & Johnson	Company Acquisition	Momenta Pharmaceuticals	6,500
7	Stryker	Company Acquisition	Wright Medical Group	5,400
8	Gilead Sciences	Company Acquisition	Forty Seven	4,900
9	Bayer	Company Acquisition	Asklepios BioPharmaceutical	4,000
10	Sanofi	Company Acquisition	Principia Biopharma	3,680

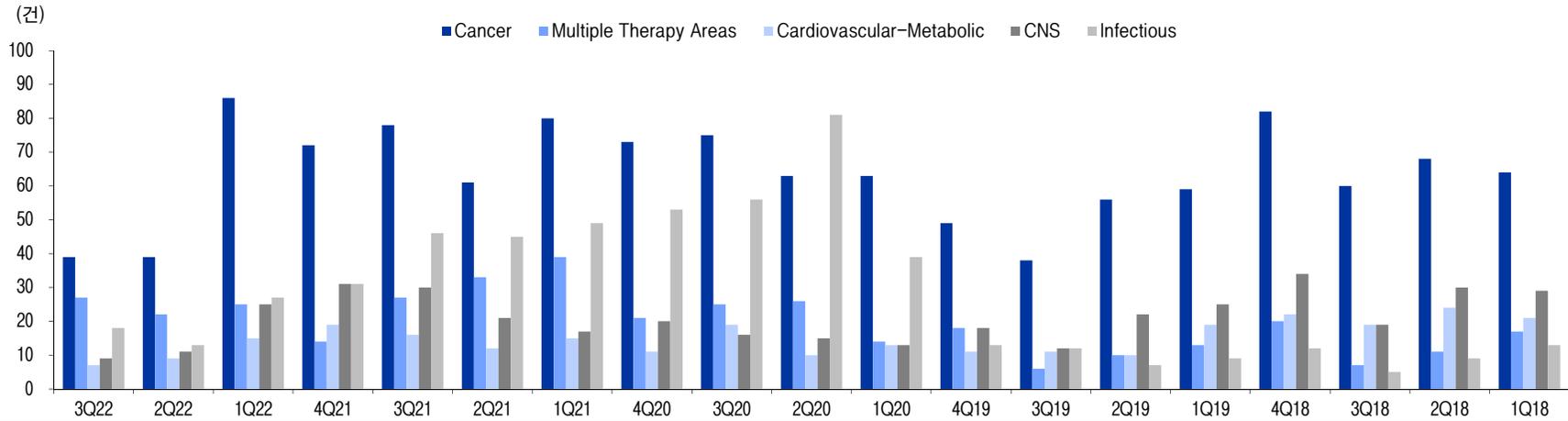
2019 M&A TOP 10

Rank	Acquiring Company	Deal Type	Target Company or Business Unit	Deal Value (Mil USD)
1	BMS	Company Acquisition	Celgene	74,000
2	Takeda	Company Acquisition	Shire	64,177
3	Consortium of Investors	Business Unit	Nestlé Skin Health	10,099
4	Eli Lilly	Company Acquisition	Loxo Oncology	8,000
5	GSK	Company Acquisition	TESARO	5,100
6	Roche	Company Acquisition	Spark Therapeutics	4,800
7	Consortium of Investors	Majority Stake	China Biologic Products Holdings	4,560
8	Canopy Growth	Company Acquisition	Acreage Holdings	3,400
9	Sumitomo Pharma	Minority Stake	Roivant Sciences	3,000
10	Consortium of Investors	Company Acquisition	Cambrex	2,400

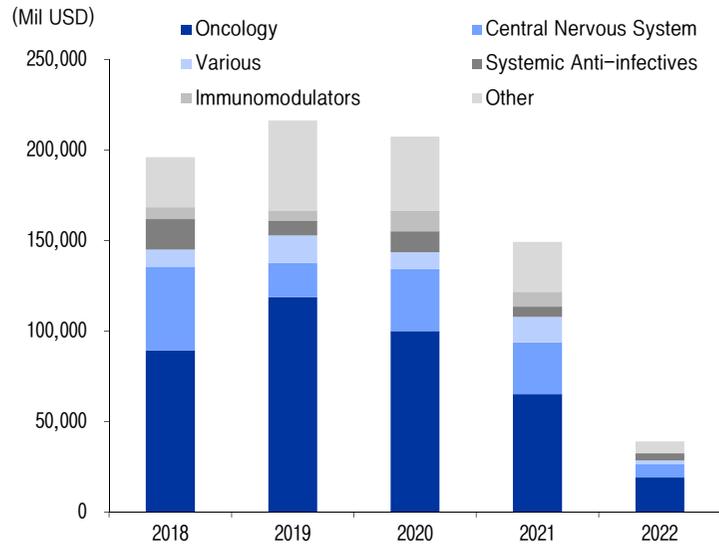
자료: Evaluate Pharma, Bloomberg, 이베스트투자증권

# 글로벌 바이오 Licensing deal 트렌드

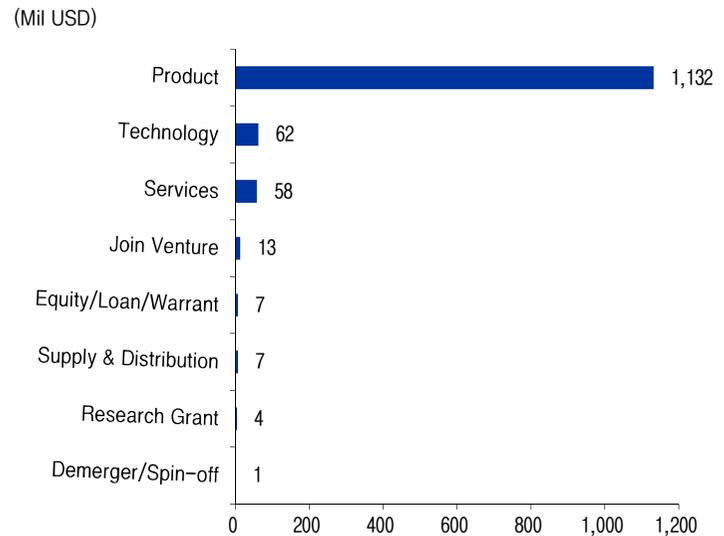
글로벌 라이선스 계약 적응증별 계약건수 분기별 추이



적응증별 연간 총 계약금액 (TOP 8)



기술이전 계약 방식 별 계약금액



자료: 이베스트증권 리서치센터

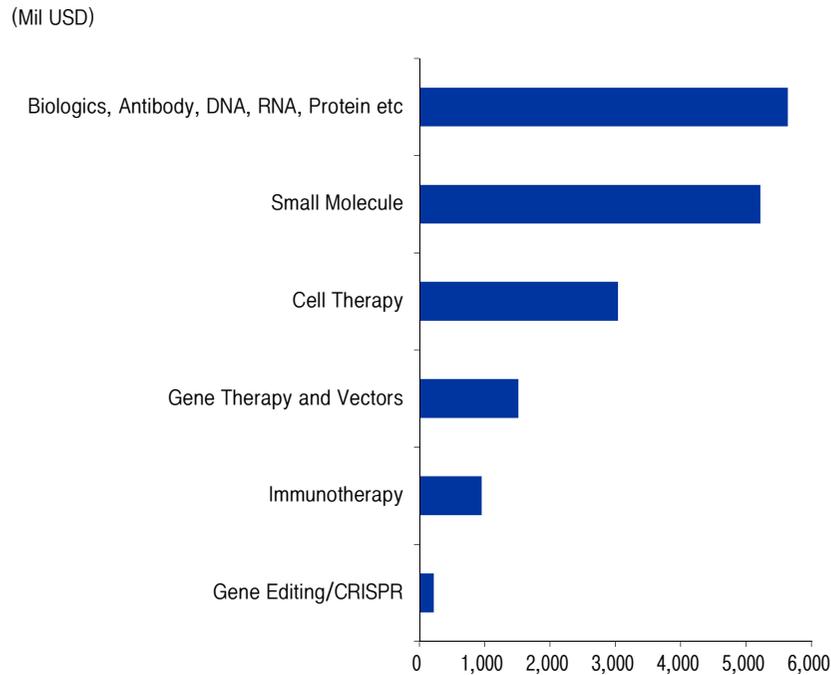
자료: 이베스트증권 리서치센터

자료: Evaluate Pharma, Bloomberg, 이베스트투자증권

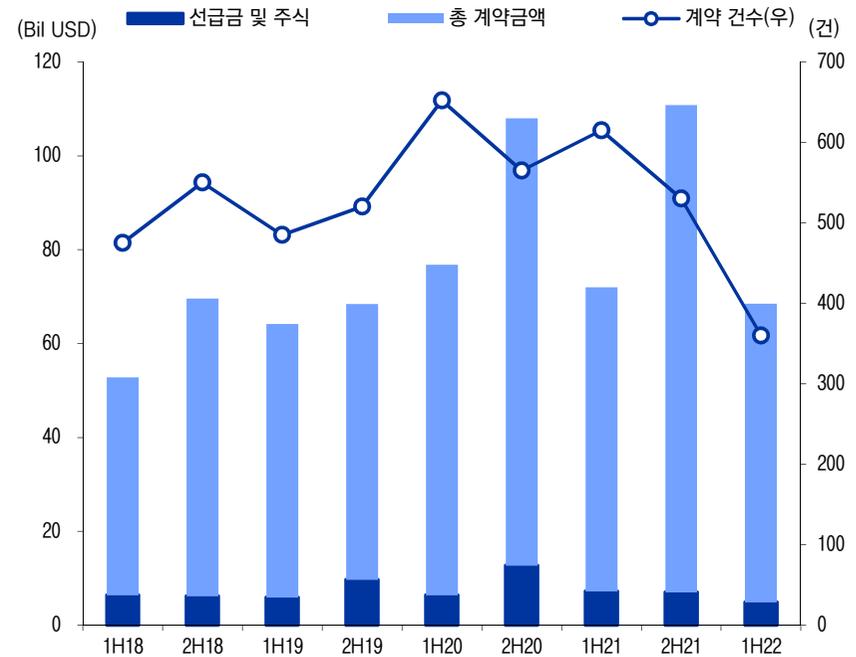
# 글로벌 바이오 Licensing deal 트렌드

- **신규 모달리티는 밸류에이션이 낮은 초기 투자로, 큰 투자는 리스크가 낮은 후기 임상 단계 파이프라인으로**
  - M&A뿐만 아니라 라이선스 계약 건수도 급감 → 매크로적인 리스크와 기업가치가 낮아진 바이오텍 스크리닝이 증가함에 따라 시간 소요
  - 글로벌 라이선스 계약 트렌드는 신규 모달리티를 중점으로 다수의 계약 체결, 그러나 평균 계약금액은 낮음
  - 단기적 성장을 위해서는 후기임상 단계나 매출창출이 가능한 risk averse 성향이 두드러짐

2020-2Q22 초기 투자는 대부분 신규 모달리티 부문



R&D 라이선스 계약은 리스크가 적은 후기 임상 선호



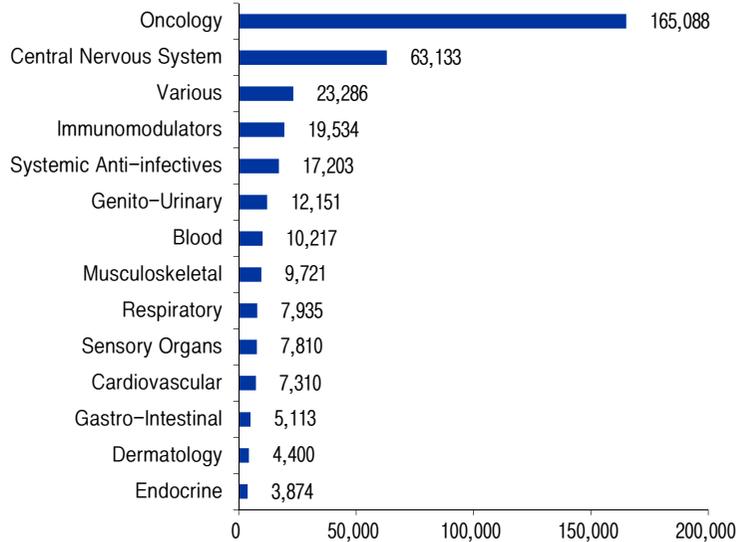
# 글로벌 바이오 Licensing deal 트렌드\_2

## ● 글로벌 빅파마들은 여전히 미충족수요가 크고 시장이 큰 항암제와 뇌질환 관련 파이프라인에 집중

- 적응증: 총 계약 건수와 계약 규모 모두 항암제가 선두, 뇌질환도 주목 -> 항암제는 병용투여와 신규 모달리티를 접목시킨 방식 선호
- 아두카누맙의 실패로 알츠하이머 치료제 후보주자들에게 쏠린 눈: 바이오젠의 second chance와 로슈의 임상3상 실패, 그리고 기다려지는 일라이 릴리
- 혈액 질환(적혈구 질환 등) 관련 라이선스 딜도 증가 중, 희귀혈액질환(암 포함), 감염병 관련 딜은 코로나19 이후 2022년 급감 중
- 모달리티: 역사적으로 가장 오래 개발된 저분자 화합물과 단일 항체의약품이 계약 수는 가장 많지만 평균 계약금액은 낮은 편
- 신규 모달리티로 여겨지는 1) 유전자 편집 기술, 2) 유전자 치료제 (DNA&RNA), 3) 이중항체, 4) 세포치료제는 매년 평균 계약금액과 계약 수 증가 중
- 코로나19 라는 팬데믹 이후 백신과 DNA&RNA 수요가 급증 했으나 그 외 신규 기술들이 계약 수가 증가하며 다시 바이오 산업이 정상화 되는 중
- 최근 이중항체와 플랫폼 딜 증가: 타겟이 명확한 항암제의 경우 두 개의 타겟을 잡고 이중항체 플랫폼 개발, 혹은 AI 신약개발 플랫폼을 접목시킨 계약도 매년 증가

적응증별 라이선스 계약 총 계약금액 (2020~2022.11.11)

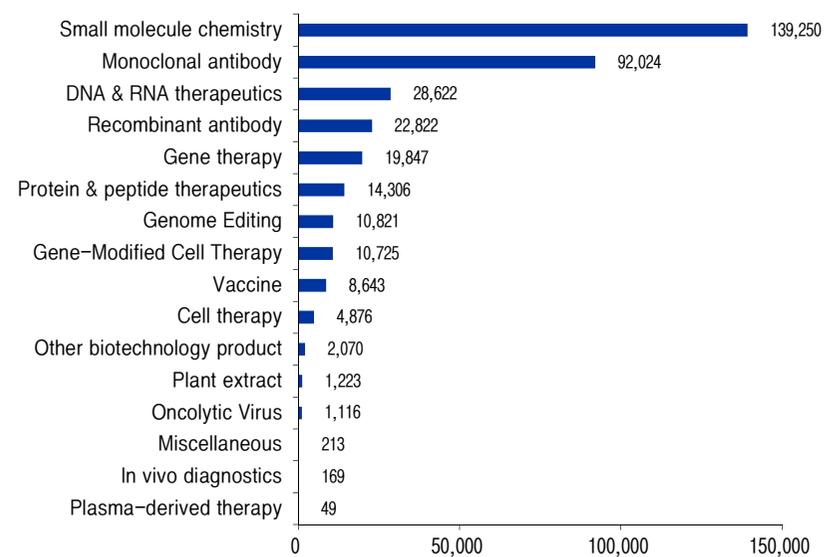
(Mil USD))



자료: 이베스트증권 리서치센터

모달리티별 라이선스 계약 총 계약금액 (2020~2022.11.11)

(Mil USD)



자료: 이베스트증권 리서치센터

자료: Evaluate Pharma, 이베스트투자증권

# 국내 대기업의 해외 바이오 인수 사례: LG화학

## ● LG화학의 Aveo Pharmaceuticals 인수

- LG화학은 아베오 파마의 지분 100%를 5.66억달러(약 8천억원)에 인수, 프리미엄 +43%
- Aveo Pharmaceuticals는 미국 나스닥 상장사로 상용화된 저분자 화합물 '포티브다'를 보유중인 바이오텍
- 포티브다의 2022년 예상 매출은 약 1억달러, peak sales 2027년 4억 달러 전망 (bloomberg)
- 포티브다는 2017년 신장암 1차 치료제로 EMA 승인, 2021년에는 신장암 3차 치료제로 FDA 승인
- 병용요법으로는 면역항암제 치료를 받은 신장암 환자 대상 오피디보(BMS)와 임상3상, 간암 환자 대상 임핀지 임상2상
- 미국 내 상업화 제품을 보유중인 바이오텍을 인수함으로써 글로벌 임상 개발 및 FDA/EMA허가에 대한 전문성을 보유하게 됨 (상업화 70명, 임상 허가 20명)
- 주요 목적: 글로벌 임상 개발 가속화 및 미국 항암 시장 조기 진출

LG화학과 아베오 파마 시너지



자료: LG화학, 이베스트증권 리서치센터

아베오 파마 파이프라인 현황



자료: Aveo, 이베스트증권 리서치센터

# 국내 대기업의 해외 바이오 인수 사례: SK

## ● SK바이오텍의 아일랜드 BMS설비 인수 및 미국 AMPAC 인수

- SK는 매출 창출이 상대적으로 쉬운 CDMO/CMO 사업은 리쇼어링 이슈가 없는 아일랜드에서 빅파마인 BMS 공장을 인수하며 시작
- 이미 트랙레코드가 있는 상태로 인수를 진행, 미국 진출을 위해 AMPAC을 인수하며 미국 FDA와도 교류가 가능해짐
- 글로벌 수준의 설비와 기업을 인수 함으로써 단기간에 1<sup>st</sup> supplier position의 위치와 트랙레코드, 그리고 노하우까지 확보하게 된 것
- 성장성이 상대적으로 만족스럽지 않을 수 있는 합성 신약 api -> CGT CDMO로 진출하며 성장동력 추가 확보
- 기존 트랙레코드나 기술력을 유지하면서 레버리지를 낼 수 있는 분야로 사업 확장
- 글로벌 바이오 트렌드에 부합하는 기술을 가진 허밍버드와 진에딧 이외의 다수의 바이오텍에 오픈 이노베이션 실행

SK의 BMS 설비 인수를 시작으로 계속된 해외기업 인수



자료: SK, 이베스트증권 리서치센터

포트폴리오 확장



자료: SK, 이베스트증권 리서치센터

# 국내 중견기업의 해외 바이오 진출 사례: OCI

## ● 부광약품의 최대주주로 올라선 OCI

- 에너지/화학 전문기업 OCI가 부광약품 지분 약 11%를 1,461억 원에 인수하며 바이오 산업 진출
- 부광약품의 덴마크 자회사 콘테라 파마의 주력 파이프라인은 'CNS' : 조현병, 파킨슨 치료제
- OCI는 2018년도부터 바이오 산업을 신성장 동력 중 하나로 선정, 오픈 이노베이션을 지속적으로 추진하며 산업에 대한 의지
- OCI의 자금여력이 부광약품의 주요 파이프라인들 신약개발비용에 도움이 될 것이라는 기대
- 국내 중견 기업의 대주주로 올라서면서 공동경영체제를 통해 1)보유자원과 인력, 2)기술과 유통망에 대한 권리를 갖고 오게 된 것
- 주요 목적: 부광약품의 주요 파이프라인들이 글로벌 임상 후기에 진입함에 따라 임상개발 비용 급증 -> 자금 여력 확보, OCI의 신성장 동력 확보

OCI 바이오 사업 주요 투자 실적 (2018~2022)

회사명	주요 사업	투자 금액	주요 성과
부광약품 (한국)	종합 제약사	1,461억원	SOL-804 (전립선암 항암제) 임상 1상 완료
SN 바이오사이언스 (한국)	나노 입자 약물전달 시스템	50억원	SNB-101 (뇌장암 치료제) 미국, 한국 임상 1상 시험 실시
파노로스 바이오사이언스 (한국)	다중 표적 항암 항체치료제	50억원	PB101 (항암신약 후보물질) 전임상 착수
Adicet* (미국)	중증이계 방식 면역항암 세포치료	USD 7.8 million	림프종 대상 CAR-T** 치료제 임상 1상 중간결과 발표
Nucleix (이스라엘)	암 초기진단	USD 5.5 million	방광암 대상 액체생검 진단키트 유럽 CE 인증 및 유럽 판매, 미국 FDA 승인추진, 폐암 진단키트 연구 개발
시너지 펀드 (한국)	신약 및 의로기기 바이오 벤처	30억원	

자료: OCI, 이베스트증권 리서치센터

부광약품 파이프라인 현황

파이프라인	유형	적응증	개발 단계					
			Lead	Preclinical	Ph1	Ph2	Ph3	
Lurasidone	CNS	조현병/ 양극성 장애					4Q NDA 제출	
JM-010 (Contera) <sup>®</sup>	CNS	파킨슨병 이상운동증	→					
SOL-804 (Dyna) <sup>®</sup>	Innovative formulation	전립선암	→					
BKP-2101 BKP-2102 BKP-2103	Metabolism	당뇨합병증/고지혈증	→					
AhR inhibitor (JaguAhr)	Immuno-Oncology	고형암	→					
PKR Inhibitor (Protekt)	CNS	치매	→					
PD program	CNS	파킨슨병	→					

자료: 부광약품, 이베스트증권 리서치센터

# 국내 중견식품기업의 바이오 진출 사례: CJ제일제당

## ● 국내 식품 기업들도 바이오 산업 진출 박차

- 그린바이오, 화이트바이오와 레드바이오 까지
- 동사는 본업을 발판 삼아 미생물과 균주를 발굴하여 개량하는 기술까지 보유, 더 나아가 연구개발을 통해 식물 기반의 제품 출시
- 본업을 넘어서신 신성장 동력으로는 화이트바이오: 친환경 바이오플라스틱 소재를 개발, 레드바이오: 마이크로바이옴 기업 천렵 인수, 마이크로바이옴 기반 신약개발
- 글로벌 바이오 트렌드에 맞게 네덜란드 CGT CDMO 기업인 바타비아 인수
- 주요 목적: 본업에서 나오는 노하우와 역량을 살려 포트폴리오 진화 및 점유율 확대를 통한 매출 성장과 수익성 안정화 실현
- 현황: 타 식품기업 대비 바이오 산업에 일찍 뛰어든 CJ제일제당은 3Q22 매출액 1조 2,094억 원에 영업이익 1,603억 원을 달성하며 본업 시너지를 내고 있음

### 바이오산업 신성장 동력 부문

#### 마이크로바이옴

- 마이크로바이옴 기업인 천렵 인수('21년 7월, 현 CJ바이오사이언스) 통해 마이크로바이옴<sup>1)</sup> 기반 신약개발 사업 진출
  - CJ제일제당 바이오 부문의 미생물 역량(스크리닝/효능평가)과 천렵의 미생물 분석, 장내미생물 진단 역량 통해 신약개발 본격화
  - 맞춤형 건강기능식품 등 건강사업과도 시너지 예상
- 1) 마이크로바이옴: 미생물(Microbe)과 생태계(Biome)의 합성어로 인체에 사는 세균, 바이러스 등 미생물과 그 유전정보를 일컫음

#### CGT CDMO

- 네덜란드 바이오텍 기업인 Batavia 인수 통해 진출('21년 11월)
- 글로벌 시장은 CGT(세포 유전자치료제) 산업의 성장 및 아웃소싱 트렌드 확대에 힘입어 '20년 14억 달러에서 '30년 140~160억 달러로 성장할 전망
- Batavia는 바이러스 벡터 기술 역량, 고객 기반 및 Track Record 측면에서 글로벌 상위 수준으로 우수

자료: 뉴스핌, 이베스트증권 리서치센터

### CJ제일제당 시기별 특징 및 사업 진화 방향



#### 스페셜티 제품 지속 강화 및 영역 확대

: 안정적 수익 창출 및 지속 성장 가능한 사업 구조 확립

2020~

- Green/White/Red Bio 신규 사업 가속화로 지속 성장 가능한 사업 구조 확립
- R&D 기반 진입 장벽 형성으로 독보적 시장 지위 구축



#### 포트폴리오 다각화로 안정적 성장

: 2014~2020년 매출 CAGR 12%, 영업이익률 7~8%

2014~  
2020

- R&D 기술력으로 차별화된 원가 경쟁력 확보, 고부가 가치 스페셜티 제품 확대
- 기술 마케팅 강화로 M/S 확대 및 신수요 선점



#### 라이선 업황에 따른 높은 실적 변동성

: 2012~2014년 매출 CAGR 0%, 영업이익률 15% ⇒ 2%

2012~  
2014

- 중국 아미노산 시장 호조로 공급 증가, 이에 따른 경쟁 심화로 평가 하락

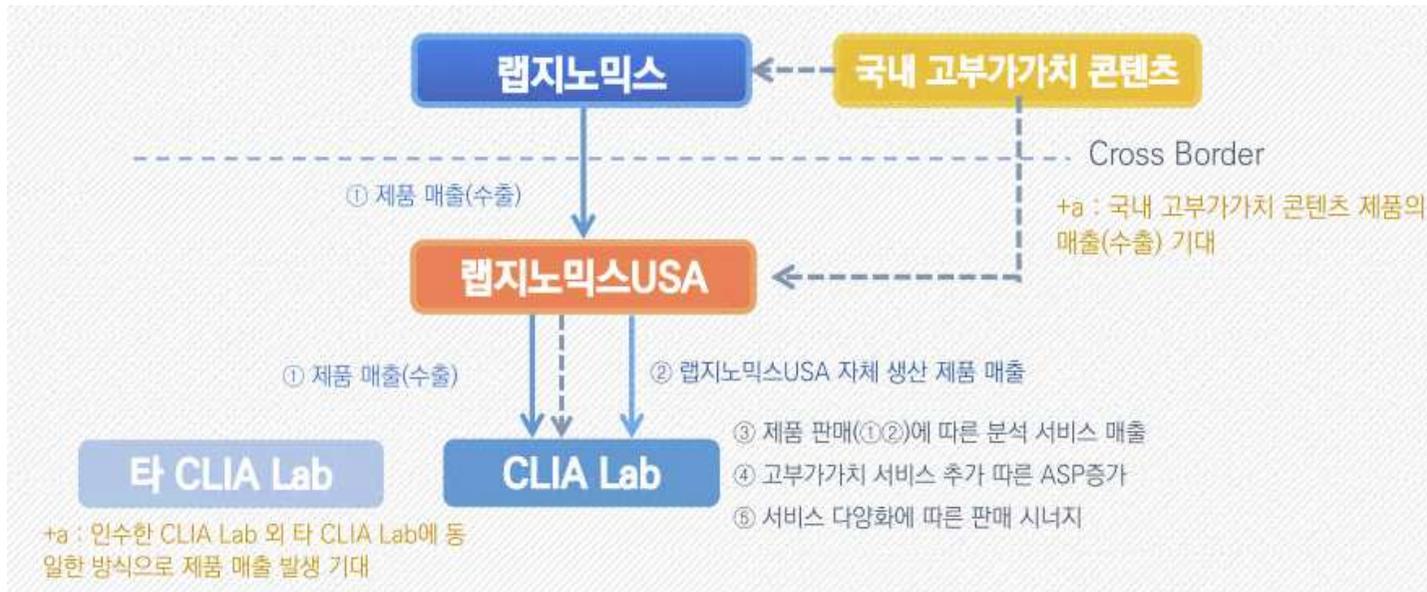
자료: CJ제일제당, 이베스트증권 리서치센터

# 국내 중소기업의 해외 바이오 진출 사례: 랩지노믹스

## ● 국내 중소기업도 미국진출을 위해 미국 바이오텍 인수: 국내 진단키트 기업에서 글로벌 헬스케어 서비스 기업으로

- 랩지노믹스는 클리아랩을 통한 미국 시장 진출 계획: 코로나19 중심의 매출 구조를 탈피하며 미국 진출까지 확실하게 할 수 있는 방안을 고안
- 대부분의 병원들이 진단장비가 있는 수탁에 진단을 맡기며, 미국의 경우 사보험이기 때문에 보험사들이 수탁기관을 관리함-> 클리아랩 선정 -> 진단키트 선정
- 항암 진단 시장은 중대형병원보다 소형/클리닉 위주로 시장이 형성되고 있기 때문에 미국을 필두로 국내 항암 진단키트 시장까지 재진출
- 미국 체외진단 서비스 시장은 2021년 550억 달러(약80조원)규모로 코로나19를 제외하더라도 매년 성장하고 있는 사업부문
- 한국과 미국 매출이 극대화됨에 따라 원재료 및 비용 Volume discount 효과 기대
- 주요 목적: 랩지노믹스가 랩지노믹스 USA를 통해 클리아랩에 진단장비를 직접 수출하며 미국 진출-> 캡티브 물량 확보 + 트랙레코드

인수 후 시너지(매출) 발생 구조



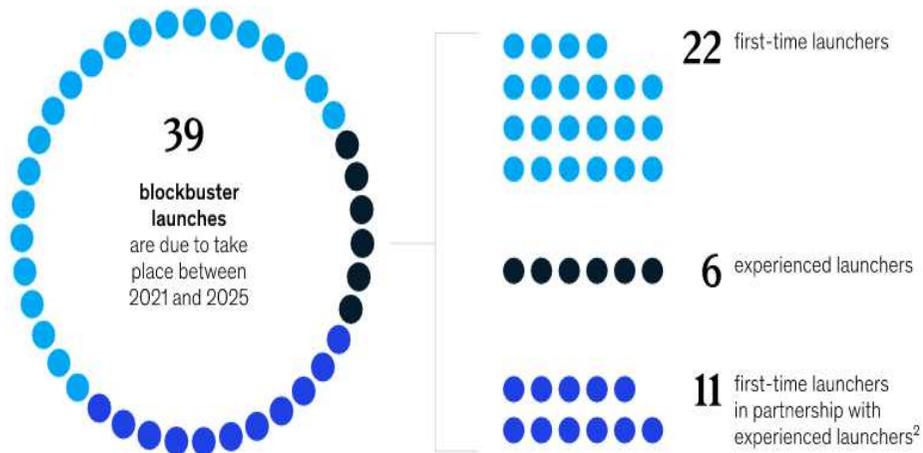
자료: 랩지노믹스, 이베스트증권 리서치센터

# 국내 기업이 바이오 산업/해외 신사업에 진출하기 위해서는?

- High risk High return 보다는 초기 유효성이 확보된 채로 시작하거나 본업 확장, 미래 가능성에는 선제적인 초기 투자

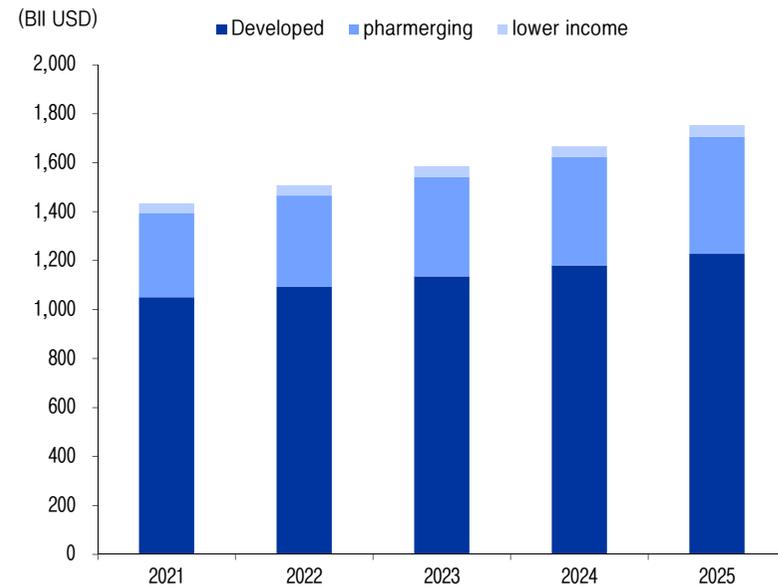
- 국내 대기업들이 최근 바이오 산업에 진출하는 방식은 1) 이미 트랙레코드가 확실하고 2) 선진 역량을 갖춘, 그리고 3) 바로 외형성장이 가능한 기업의 인수
- 無에서 有를 창조하기 보다는 성장성이 더딜지라도 확실한 분야로 시작하는 것이 유리: 제조업 기반의 바이오, 초기 유효성이 확보된 파이프라인
- 제약바이오 산업의 꽃인 신약개발이 최종 목표가 되어야 하며 좋은 파이프라인을 확보하기 위한 방법 중 하나는: 대학/연구기관의 물질을 도입시키는 것
- 단독으로 진행하기 보다는 파트너십이나 공동계약을 체결하는 것이 리스크는 낮추고 가능성은 높이는 방법
- 이미 독보적인 임상데이터나 시장이 있는 파이프라인보다는 희귀질환으로 시작하거나 신규 모달리티로 시작
- 글로벌 빅파마들의 바이오 트렌드와 부합하고 미래 가능성을 보고 선제적인 투자를 하는 것도 중요

2021년 이후의 블록버스터급 의약품들은 대부분 '신생 바이오 기업' 에서 개발



자료: McKinsey& Company, 이베스트증권 리서치센터

글로벌 의약품 시장 및 성장률 추이



자료: IQVIA, 이베스트증권 리서치센터