

글로벌 의약품 시장

2024 JPM Healthcare conference Recap

빅파마 성장전략 ②

2024년 빅파마들은 주력제품들은 병용요법 등을 통한 Franchise 구축, 1st Line 치료제로 진입하며 성장세를 유지하고, 신규 모달리티를 확보하며 신성장 동력을 구축 중. 유망 기술 및 파이프라인을 보유한 바이오텍들에게 2024년은 성장 기회를 제공

제약/바이오 권해순_02)368-6181 hskwon@eugenefn.com

- 2024년 1월 8~11일까지 진행된 42회 JP Morgan Healthcare Conference에 참가한 빅파마들의 중장기 전략 분석
 - (1) 빅파마들이 느끼는 업황: 바이오시밀러 의약품들의 시장 진입과 IRA 약가 인하가 가져올 부정적 영향을 인식
 - 2023~2024년을 2025년 이후 지속가능한 성장을 달성하기 위한 준비 기간으로 삼고 있음: Resetting
 - (2) 빅파마들이 제시한 성장 전략 공통점
 - ① 주력 품목들 중심으로 한 Franchise 구축
 - ② 신성장 동력을 구축하기 위해 신규 모달리티 중심으로 파이프라인 확보
 - (3) 공통적으로 대사질환 치료제 시장의 고성장 전망, 관련된 파이프라인 확장 중, 바이오텍들로부터 기술 도입 지속적으로 증가할 것
 - (4) 블록버스터 치료제로 예상되는 신규 파이프라인들은 후기 임상 진행 중, 2027년 전후 매출 성장 높아질 전망
- 2024년 1월초 기술 이전 / M&A 발표: J&J (ADC), Novartis (자가면역), AZ(폐암), 노보 노디스크(만성질환) 등 다수
- 2024년 글로벌 제약바이오 업종 전망: 2023년과 유사한 분위기, Neutral, but Dynamic -
- 2024년 국내 제약바이오 업종 전망
 - (1) 2025년부터 주력품목들의 글로벌 상업화 가능성이 예상되는 알테오젠, 유한양행, 한올바이오파마, HK이노엔 등 신약 개발주들의 지속적인 기업 가치 상승 예상
 - (2) 삼성바이오로직스, 셀트리온 등의 대형주들은 하반기부터 밸류에이션 부담 완화, 실적 성장으로 투자 매력 부각될 것

도표 1. 2024 JP Morgan Healthcare Conference 에서 언급된 빅파마들의 각 분야별 전망

| 2024년 전망 | 항암분야 | 면역질환분야 | 대사질환분야 | CNS 분야 | 신기전 치료제 |
|--|---|---|---|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> 특허만료와 IRA 약가인하가 산업 성장에 부정적, 불확실성요인 2024년보다는 2025년 성장성 회복 전망 성장동력을 중심으로 Franchise 구축 신규 파이프라인 확보는 지속할 것 대사질환 치료제 시장의 고성장 전망 | <ul style="list-style-type: none"> 면역항암제를 중심으로 병용요법 확장 항암분야에서는 기존 제 품의 1st Line 치료제로 진입하기 위한 임상 확장 진행 중 면역항암제+ADC: 1st Line 치료법 구축 중 | <ul style="list-style-type: none"> 자가면역질환 치료제 시장은 아직 개척해야 할 부분이 많음 경구용 제제들의 임상 활발 | <ul style="list-style-type: none"> 폭발적인 성장세 지속할 것으로 예상 체중감량으로는 시장 확대가 어려움 대사질환 치료제로서 적응증을 확대하는 것이 필요 GLP-1 RA 기전을 넘어서는 신기전 치료제들이 개발 중 | <ul style="list-style-type: none"> 각 기업별로 전략적으로 개발하는 파이프라인이 다름 알츠하이머 치매, 파킨슨 치료제 파이프라인을 보유하고 있으나 2030년 전후 임상 결과 가시화 예상 | <ul style="list-style-type: none"> ADC는 기본적으로 보유하고 있으며, 중요하게 생각하는 항암제 모달리티, 새로운 형태의 ADC 개발 중 면역항암제 시장에서 이중항체가 후기 임상 진행 중 Early stage 신기전 치료제들에 대한 관심과 투자는 지속될 것 |

자료: 유진투자증권

도표 2. 글로벌 빅파마 2024년 전망 및 성장 전략

| 기업(매출순) | 성장전략 | 관련 국내 기업 |
|---------------------|---|---------------------------|
| J&J 1/8 | <ul style="list-style-type: none"> New Johnson & Johnson 다발성골수종 Franchise 구축: 다질렉스(단일항체), 카빅티(세포치료제), 텍베일리(이중항체), Talvey(이중항체) 병용 고형암(Lung Cancer, ADC, 전립선암), 신경질환(타우단백질 타겟 알츠하이머 치매 치료제 개발 중) 신규 진출 중 스텔라라의 바이오시밀러 출시에도 불구하고 2030년까지 5~7% 성장 지속될 것으로 전망. 수익성 확대 기대 | 유한양행 레고켐바이오 |
| Roche 1/9 | <ul style="list-style-type: none"> Entering the next growth cycle: continuously shifting the standard of care 혈액질환에서 헤파리브라(혈우병치료제), 폴리비(ADC)의 고성장, 이중항체 바비스모(항반병성 치료제)의 매출 증가 이중항체 룬수미오(혈액암) 및 콜롬비(DLBCL)는 3차에서 1차 치료제로 진입하면서 신규 성장 동력으로 작용할 것 중장기로 엘라일람의 질레베시란(고혈압치료제), 텔라반트의 자가면역질환 치료제, 카모트의 대사질환 치료제 기대 | 에스티팜 |
| Merck 1/8 | <ul style="list-style-type: none"> Remain confident in medium-term outlook for growth 키트루다 Franchise 구축: SC제형, ADC 병용요법, 복합제 3개 후기 임상 진행 중. 2030년에도 매출 성장 예상 대사질환 파이프라인: 페동맥 고혈압 치료제 소타터셉트 2024년 FDA 승인 기대 MASH 치료제 후기 임상 2상 중 | 알테오젠 한미약품 |
| Pfizer 1/8 | <ul style="list-style-type: none"> 2024년: A year of Execution, 항암제 분야에서 Seagen과의 통합이 최우선 과제임. 향후 추가로 대규모 M&A는 없으나 기술도 입계약은 지속할 것임. ADC의 표준요법 등재, 1st Line therapy 진입을 목표로 하고 있음 비만 치료제 시장의 성장성은 매우 높으며 저분자 경구용분야에서 first-in class 개발 중 | 레고켐바이오 |
| BMS 1/8 | <ul style="list-style-type: none"> 2024년: We are writing the next chapter in our history of scientific achievement and delivering innovative medicines. 항암(옵디보SC)/혈액질환(레브로질)/심순환계(mavacamten, camzyos)에서 선두를 구축하고, 면역질환(소틱투)/신경과학분야에서 성장, 차별화된 파이프라인/플랫폼으로 가치 극대화 2023년 TPD, ADC, 방사성의약품, 신경질환치료제 개발 기업들을 인수/기술 도입하여 파이프라인 공격적으로 확장 | 오름테라퓨틱스 |
| AZ | <ul style="list-style-type: none"> 2030년까지 5대 전략분야에서 글로벌 Top 3 목표 전략적으로 5대 질환분야(항암, 심순환/신장/대사질환, 호흡/면역분야, 백신/면역치료, 희귀질환)에 집중 2023년 7건의 기술도입을 통해 전략분야에서 신규파이프라인을 구축함 2024년 신규 초기단계 파이프라인(이중항체, ADC, 대사질환, 올리고 뉴클레오타이드) 등 9개 임상 결과 발표 예정 | 유한양행 레고켐바이오 ABL 바이오 |
| Abbvie 1/10 | <ul style="list-style-type: none"> 2024년: on trying to return to growth in 2025 with the growth platform 5개 브랜드(자가면역질환 치료제 스카이리치/린버크, 편두통치료제Ubrovelvy/QUILPTA, 항정신성 브레일라)와 에스테틱 포트폴리오(보톡스 m/s 68%), 스카이리치/린버크 프랜차이즈 매출은 2033년까지 성장할 것. IBD시장 고성장 2024~2029년은 외형은 높은 한자릿수 성장 예상. 수익성 확대로 이익 성장률은 더 높을 것 고형암 분야 진출을 위해 미유노젠의 인수합병, 자체적으로 확보하고 있는 ADC 파이프라인들에 대한 언급 | 한울바이오 |
| Sonofi 1/9 | <ul style="list-style-type: none"> One of the world's leading immunology companies 듀피센트와 백신 분야에서 고성장을 지속 + 12개의 블록버스터 파이프라인들이 2년 이내 출시될 예정 면역계와 관련된 질환 중심의 파이프라인 확장: 면역항암제, 자가면역질환, 신경염증반응관련 질환(다발성경화증, ALS, CIDP), 이식/제1당뇨 치료제 2027년경 peak sales가 50억 유로 이상되는 신제품 3개 출시 + 예상 매출액 20~50억 유로로 예상되는 신제품 6개 이상 출시, 경구용 치료제들의 파이프라인 진행 | ABL 바이오 |
| Novartis 1/8 | <ul style="list-style-type: none"> 2024년: Transformation into a pure-play innovative medicines company with a differentiated profile 2022~2027년까지 +5% CAGR, 2027년 이후 mid-single digit 유지 예상, core margin =40% 산도즈 분사 이후 혁신적인 치료제 연구개발에 집중: 4 core therapeutic areas(심순환, 신장/대사, 면역, 신경과학, 항암), 2+3 technology platforms(xRNA-신경과학/심순환, 방사성리간드-고형암, CGT-면역분야) 2024~2027년에 15개 신약 신청 예정, 2023년 15개, 60억 달러이상의 전략적 제휴 체결 | 종근당 |
| Gilead 1/8 | <ul style="list-style-type: none"> 2024년: A Year of Clinical Catalysts 항암분야에 성공적으로 매출 확대: 트로델비(ADC), 예스카타/테카터스(CAR-T), 2024년 CAR-T 생산성 확대로 미국내 생산시 16일 이내 생산 타겟. 차세대 세포 치료제 기술 연구개발 확대 HIV 분야에서 지속적인 성장이 가능하도록 하는 포트폴리오 구축 | 에스티팜 |
| Novo Nordisk 1/9 | <ul style="list-style-type: none"> 2024년: Comfortable position, 당뇨/비만 치료제들의 생산 부족 문제가 2024년부터 해결될 것 체중 감량이 만성질환 치료에 미치는 전반적인 영향을 확인하는 것이 중요하며 이제 시작임, SELECT study 결과에 따라 semaglutide 등 비만 치료제 시장이 판도를 바꿔 놓을 것(game changer) | 한미약품 |
| Eli Lilly 1/9 | <ul style="list-style-type: none"> M&A is only one approach to external innovation 파이프라인 확장을 위해 적극적으로 파트너십을 체결하고 M&A를 강화하며 하는 전략 언급 비만치료제 중에서는 경구용의 잠재력이 가장 클 것으로 예상 (ex. 일라이 릴리는 경구용 저분자 화합물 오프클리프론 임상 2상 진행 중), 비만치료제 시장에서 새로운 진입자가 있을 것이나 first mover advantage가 있는 산업이라는 점에서 일라이 릴리와 노보 노디스크가 지속적으로 선두를 점유할 것 | 한미약품 |

자료: 각 사, 유진투자증권

도표 3. 2024년 초 발표된 주요 파트너십 체결 및 M&A

| 날짜 | 기술도입 | 기술 이전 | 거래 규모 | 적응증 | 모달리티 | 기술이전 거래 내용 |
|-------|-------------|-----------------------------|------------------------------------|---------------------------------------|------------------|--------------------------------|
| 01.02 | 아스트라 제네카 | 알로리온 테라퓨틱스 | 계약금 4천만달러 마일스톤 5억 달러+로 열티 | L858R 변이 EGFR allosteric inhibitor | 저분자화합물 | 전임상 |
| 01.03 | 베링거 잉겔하임 | Suzhou Ribo Life Science | 20억 달러 | 심순환, 신장, MASH 등 | siRNA | RIBO-GalSTAR 전임상 |
| | 로슈 | 리믹스 테라퓨틱스 | 계약금 3천만달러 총 10억 달러 | AML | 경구용 mRNA 분해 제 | REMaster discovery Platform |
| | 우시 XDC | 인투셀 | - | - | ADC | 플랫폼 파트너십 |
| 01.04 | 노보 노디스크 | 오메가 테라퓨틱스 셀라리티 | 5.32억 달러+ 로열티 | 비만 | mRNA | Research Collaboration |
| | 에브비 | 우모자 바이오파마 | | 14.4억 달러 | 항암제 | |
| | 머크 | 하푼 테라퓨틱스 | 6.8억 달러 인수 | 전립선암 | ADC | PSMA, HER 2 타겟 ADC |
| 01.08 | J&J | 엠브릭스 바이오파마 | 20억 달러 인수 | 소세포암 등 | T cell Engager | DLL3 타겟 HPN328 등 |
| | 노바티스 | 칼립소 바이오텍 | 계약금 2.5억 달러 + 마일스톤 1.75억 달 러 | 자가면역질환 셀리악 병 | IL-15 Ab | 임상 1b, CALY-002 |
| 01.09 | GSK | 아이올로스 바이오 항서제약(중국) | 계약금 10억 달러 + 마일스톤 4억 달러 | 성인 천식 | Long-acting Ab | 임상 2상 준비, AIO- 001 |

자료: 각 사, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월(추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

| | | |
|------------------|----------------------------|-----|
| · STRONG BUY(매수) | 추천기준일 증가대비 +50%이상 | 0% |
| · BUY(매수) | 추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 96% |
| · HOLD(중립) | 추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 3% |
| · REDUCE(매도) | 추천기준일 증가대비 -10%미만 | 1% |

(2023.12.31 기준)