



하나금융그룹

2019년 7월 19일 | Equity Research

레고켐바이오 (141080)

플랫폼 기술부자인 레고켐바이오

베링거인겔하임사와 11억 유로 규모의 기술이전 계약 체결

7월 18일 레고켐바이오(이하 레고켐)는 2017년 브릿지바이오테라퓨티사(이하 브릿지바이오)로 기술이전한 신약후보물질인 BBT-877의 개발권리를 베링거인겔하임사로 11억 유로(한화 약 1조 4,600억원) 규모로 기술이전 계약을 체결했다고 공시하였다. 계약금 및 단기 마일스톤은 4,500만 유로(한화 약 600억원)으로 이것은 2017년 당시 브릿지바이오와 기술이전계약을 체결했을 당시 합의된 비율인 5대 5 수준으로 배분하게 될 것으로 보인다. 향후 상업화 이후 최대 두 자릿수의 로열티(경상기술료)를 수령받게 될 것으로 예상된다.

BBT-877은 어떤 신약?

이번에 베링거인겔하임으로 기술이전한 BBT-877은 합성신약으로 레고켐의 또 다른 플랫폼 기술인 LegoChemistry 기술을 통해 발굴된 물질이다. BBT-877은 2017년 300억원(반환의무 없는 계약금 20억원) 규모로 브릿지바이오로 기술이전된 물질로 현재 임상 1상 단계에 있으며 향후 1년 내 임상 2상에 돌입할 것으로 예상된다. BBT-877은 특발성 폐섬유증(Idiopathic Pulmonary Fibrosis, IPF)을 포함하는 섬유화 간질성 폐질환 치료를 위한 오토팩신(autotaxin) 저해제 계열의 약물로 IPF 치료제인 항섬유화 제제인 오페브(Ofev)를 개발했던 베링거인겔하임의 니즈에 부합했다고 볼 수 있다.

NRDO 역할의 중요성

정확히 표현하면 이번 베링거인겔하임으로 기술이전 계약을 체결한 당사자는 브릿지바이오라고 하는 NRDO(No Research Development Only) 회사로 NRDO는 주로 초기단계의 신약 후보물질을 도입해서 GLP-Tox(비임상 독성시험)부터 임상 1~2상까지 진행하여 신약의 가치를 밸류업 시킨 다음 비싼 가격으로 글로벌 제약사로 기술이전하는 부분을 주로 담당하는 회사이다. 우리에게는 다소 생소한 개념일 수는 있으나 미국과 같은 바이오 기술의 선진국에서는 매우 보편화된 개념의 회사로 에이비엘바이오사의 물질을 기술이전해 간 트리거라는 회사도 이에 해당한다. 오스코텍이 개발한 레이저티닙의 임상을 담당했던 유한양행도 이 부분에 대해서는 일종의 NRDO와 같은 역할을 수행했다고 볼 수 있다. 신약개발만 하는 기업의 입장에서 본격적인 개발인 Development의 단계는 경험도 부족하고 많은 시행착오를 겪을 수도 있다. 따라서 신약개발 회사가 NRDO로 물질을 기술이전 하는 것은 신약개발의 속도를 높이고 좀 더 효율적으로 개발하기 위한 것이다. 최근 우리나라 바이오텍들이 NRDO 회사로의 기술이전을 활발하게 진행하고 있다. 레고켐과 브릿지바이오의 성공사례를 통해 앞으로 NRDO 회사로의 기술이전에 대해 시장의 호의적인 반응을 기대해 본다.

Update

Not Rated

CP(7월 18일): 50,100원

Key Data		Consensus Data	
		2019	2020
KOSDAQ 지수 (pt)	666.28		
52주 최고/최저(원)	62,400/30,800	N/A	N/A
시가총액(십억원)	577.7	N/A	N/A
시가총액비중(%)	0.25	N/A	N/A
발행주식수(천주)	10,599.6		
60일 평균 거래량(천주)	77.5		
60일 평균 거래대금(십억원)	4.1		
16년 배당금(예상,원)	0		
16년 배당수익률(예상,%)	0		
외국인지분율(%)	6.32		
주요주주 지분율(%)			
김용주 외 9 인	14.43		
장일태 외 2 인	6.56		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	12.3 14.6 45.1		
상대	21.2 18.1 78.6		

Stock Price	
(천원)	레고켐바이오(자) 상대지수(수)

Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	N/A	1.8	23.0	73.4	99.6
영업이익	십억원	N/A	(8.0)	1.2	42.2	60.6
세전이익	십억원	N/A	(8.4)	0.9	41.9	60.3
순이익	십억원	N/A	(8.2)	0.8	33.5	48.2
EPS	원	N/A	(1,067)	85	3,703	5,331
증감률	%	N/A	N/A	흑전	4,256.5	44.0
PER	배	N/A	N/A	643.95	N/A	N/A
PBR	배	N/A	11.88	11.22	N/A	N/A
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	235.25	N/A	N/A
ROE	%	N/A	(19.08)	1.76	55.19	47.48
BPS	원	N/A	4,774	4,859	8,562	13,893
DPS	원	N/A	0	0	0	0



Analyst 선민정

02-3771-7785

rsun@hanafn.com@hanafn.com

RA 박현옥

02-3771-7606

auseing@hanafn.com

RA 윤예지

02-3771-3306

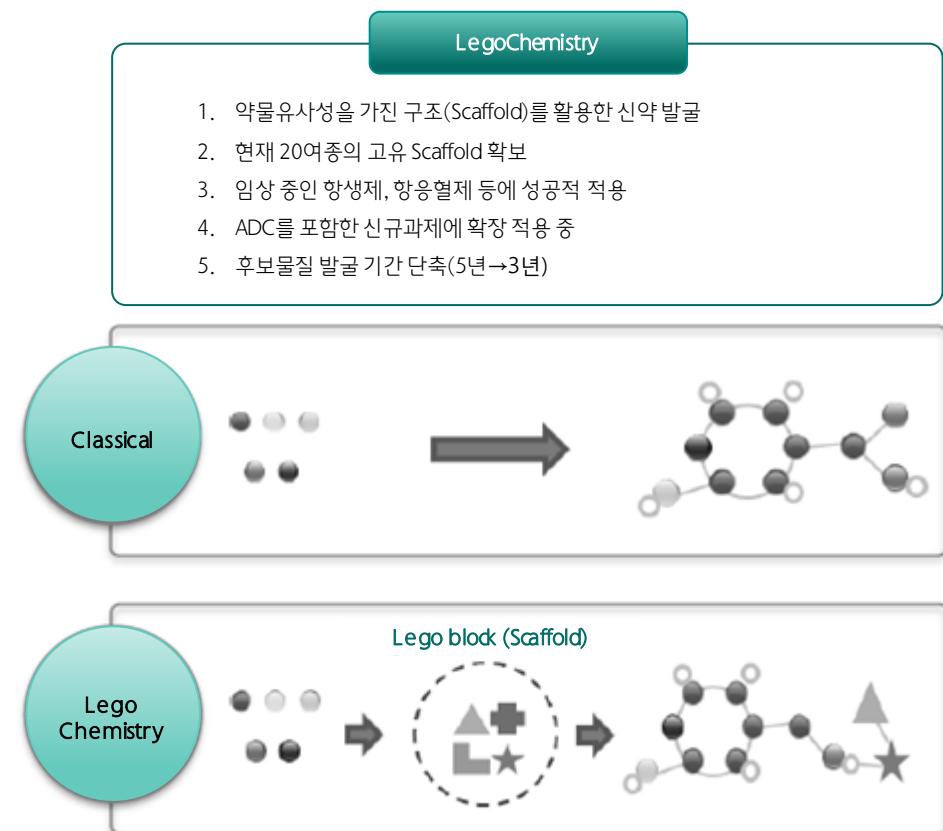
yj.yoon@hanafn.com

레고켐의 합성의약품 플랫폼 기술, LegoChemistry

레고켐은 Medicinal Chemistry에
강점이 있는 회사

레고켐이 ADC의 링커기술이 뛰어날 수 있었던 이유는 이 회사의 시작이 바로 Medicinal Chemistry, 즉 화학합성 기술력이 뒷받침되었기 때문이다. 원래 레고켐은 화학 합성의 약품으로 시작된 회사로 합성의약품에 대한 플랫폼 기술을 보유하고 있으며, 레고켐은 이를 LegoChemistry라고 명명하고 있다. LegoChemistry는 약물 유사성을 가진 구조 (scaffold)를 활용한 신약발굴 플랫폼 기술로 레고켐은 현재 약 20여 종의 고유 scaffold를 확보하고 있다. 이를 적용하게 되면 기존 5년 이상 걸린 후보물질 발굴기간을 3년 이내로 단축시킬 수 있으며, 레고켐은 항생제와 항응혈제 개발에 적용 현재 5개 정도의 후보물질을 개발하였다.

그림 1. LegoChemistry 개념



자료: 레고켐바이오, 하나금융투자

그림 2. 레고켐의 합성신약 파이프라인

	프로젝트	적용증	후보물질	전임상	임상1상	임상2a상	임상2b상	파트너사	비고
Antibiotics (항생제)	Delpazolid (경구용)	그람양성균 (다제내성 결핵, MRSA, VRE)	전임상(미국)/Ph1, Ph2a(한국)		글로벌			HaiHe Biopharma	FDA 희귀의약품 지정 FDA QIDP Fast Trzck
	Delpazolid (주사용)		중국						기술이전 ('16.12)
	LB10-2000				NIH				
	LCB18-0055 (Beta-lactamase Inhibitor)	그람음성균			NIDA			GEOM Therapeutics	합작회사(M) NIH 임상 지원 BLI 기술이전(완료)
Anticoagulant (항응혈제)	LCB02-0133 (Nokxaban, Fxa Inhibitor)	항응혈제	미국					녹십자	글로벌(중재외) (Profit Sharing)
Antifibrotic (항섬유화제)	LCB17-0877 (ATX Inhibitor)	특발성 폐섬유증	중국					브릿지 바이오	기술이전 ('18.01)
					미국				글로벌 (Profit Sharing)

자료: 레고켐바이오, 하나금융투자

BBT-877은 2017년 레고켐이 브릿지바이오로 기술이전한 물질 현재 미국에서 임상 1상 진행 중 1년 내 임상 2상 진입 가능

BBT-877은 오토택신 저해제
오토택신은 특발성 폐섬유증 치료제의 타겟

이번에 베링거잉겔하임으로 기술이전된 BBT-877은 2017년 레고켐바이오에 300억원(반환의무 없는 계약금 20억원) 규모로 기술이전한 물질로 원래 그림 2의 파이프라인에 있었던 LCB17-0877 물질이다. 임상 1상부터 미국에서 브릿지바이오가 진행하고 있으며, 향후 1년 이내에 임상 2상에 진입할 수 있을 것으로 예상된다(그림 2에서 점선으로 표기된 부분부터 브릿지바이오가 진행 중).

BBT-877은 오토택신(Autotaxin) 저해제 계열의 신약 후보물질로 오토택신은 우리 몸에서 지방 신호물질로 알려진 lysophosphatidic acid(LPA)를 생성하는 일종의 효소 단백질이다. LPA는 섬유화 질환의 발병원인이 되는 물질로 LPA가 우리 몸에서 많이 만들어지면 fibrosis 즉 섬유화(조직이 딱딱하게 굳게 되는 현상)가 진행되기 때문에 오토택신은 섬유화관련 질환을 치료제의 타겟물질로 많은 주목을 받고 있다.

이러한 기전적 특성으로 BBT-877은 특발성 폐섬유증(Idiopathic Pulmonary Fibrosis, IPF)을 포함하는 섬유화 간질성 폐질환 치료제를 적용증으로 개발하고 있다. IPF는 한때 가습기살균제로 인해 많은 환자가 발생해서 유명해진 질환인데 폐 조직의 점진적 흉터를 야기함으로써 불가역적인 폐기능 악화에 따른 호흡곤란을 초래한다. Unmet Medical needs가 높은 질환으로 베링거잉겔하임사는 폐기능 감소를 자연시켜 질환의 진행을 늦추는 항섬유화 제제인 오페브(Ofev)를 개발하여 현재 미국과 유럽, 일본 등 전 세계 70 개국 이상에서 IPF 치료제로 승인받은 바 있다. 베링거잉겔하임은 보다 효과적인 IPF 신약을 개발하고자 하는 니즈가 높았던 까닭에 이번 기술이전이 성사된 것으로 보여진다.

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
		2014	2015	2016	2017	2018
매출액	N/A	1.8	23.0	73.4	99.6	
매출원가	N/A	0.7	9.8	12.4	14.2	
매출총이익	N/A	1.1	13.2	61.0	85.4	
판관비	N/A	9.1	12.0	18.8	24.9	
영업이익	N/A	(8.0)	1.2	42.2	60.6	
금융순익	N/A	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	
종속/관계기업손익	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타영업외손익	N/A	(0.0)	0.0	0.0	0.0	
세전이익	N/A	(8.4)	0.9	41.9	60.3	
법인세	N/A	(0.2)	0.1	8.4	12.1	
계속사업이익	N/A	(8.2)	0.8	33.5	48.2	
중단사업이익	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	N/A	(8.2)	0.8	33.5	48.2	
비지배주주지분						
순이익	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0	
지배주주순이익	N/A	(8.2)	0.8	33.5	48.2	
지배주주지분포괄이익	N/A	(8.2)	0.8	33.5	48.2	
NOPAT	N/A	(7.9)	1.0	33.7	48.5	
EBITDA	N/A	(7.7)	2.4	43.3	61.6	
성장성(%)						
매출액증가율	N/A	N/A	1,177.8	219.1	35.7	
NOPAT증가율	N/A	N/A	흑전	3,270.0	43.9	
EBITDA증가율	N/A	N/A	흑전	1,704.2	42.3	
영업이익증가율	N/A	N/A	흑전	3,416.7	43.6	
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	흑전	4,087.5	43.9	
EPS증가율	N/A	N/A	흑전	4,256.5	44.0	
수익성(%)						
매출총이익률	N/A	61.1	57.4	83.1	85.7	
EBITDA이익률	N/A	(427.8)	10.4	59.0	61.8	
영업이익률	N/A	(444.4)	5.2	57.5	60.8	
계속사업이익률	N/A	(455.6)	3.5	45.6	48.4	
투자지표						
		2014	2015	2016	2017	2018
주당지표(원)						
EPS	N/A	(1,067)	85	3,703	5,331	
BPS	N/A	4,774	4,859	8,562	13,893	
CFPS	N/A	(922)	355	4,830	6,670	
EBITDAPS	N/A	(992)	269	4,788	6,810	
SPS	N/A	232	2,548	8,116	11,015	
DPS	N/A	0	0	0	0	
주가지표(배)						
PER	N/A	N/A	643.9	N/A	N/A	
PBR	N/A	11.9	11.2	N/A	N/A	
PCFR	N/A	N/A	153.5	N/A	N/A	
EV/EBITDA	N/A	N/A	235.2	N/A	N/A	
PSR	N/A	244.7	21.4	N/A	N/A	
재무비율(%)						
ROE	N/A	(19.1)	1.8	55.2	47.5	
ROA	N/A	(12.0)	1.1	37.7	37.3	
ROIC	N/A	(19.5)	2.6	88.3	128.2	
부채비율	N/A	58.5	64.6	36.0	21.9	
순부채비율	N/A	(17.3)	(9.7)	(32.1)	(53.1)	
이자보상배율(배)	N/A	(9.2)	0.6	21.8	37.9	

자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
		2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	N/A	29.6	30.2	50.8	92.6	
금융자산	N/A	19.1	18.1	36.7	76.0	
현금성자산	N/A	2.4	0.6	18.3	56.5	
매출채권 등	N/A	9.4	10.8	12.6	14.9	
재고자산	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타유동자산	N/A	1.1	1.3	1.5	1.7	
비유동자산	N/A	38.8	42.2	54.5	60.5	
투자자산	N/A	1.5	7.2	20.6	27.7	
금융자산	N/A	1.5	7.2	20.6	27.7	
유형자산	N/A	3.5	3.2	2.9	2.7	
무형자산	N/A	32.9	30.8	30.0	29.2	
기타비유동자산	N/A	0.9	1.0	1.0	0.9	
자산총계	N/A	68.4	72.3	105.3	153.1	
유동부채	N/A	9.2	10.3	11.7	13.5	
금융부채	N/A	1.8	1.8	1.8	1.8	
매입채무 등	N/A	6.9	7.9	9.2	10.9	
기타유동부채	N/A	0.5	0.6	0.7	0.8	
비유동부채	N/A	16.1	18.1	16.2	14.0	
금융부채	N/A	9.8	12.0	10.0	7.5	
기타비유동부채	0.0	6.3	6.1	6.2	6.5	
부채총계	N/A	25.3	28.4	27.9	27.5	
지배주주지분	N/A	43.2	43.9	77.4	125.7	
자본금	N/A	4.5	4.5	4.5	4.5	
자본잉여금	N/A	75.1	75.1	75.1	75.1	
자본조정	N/A	0.2	0.2	0.2	0.2	
기타포괄이익누계액	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0	
이익잉여금	N/A	(36.7)	(35.9)	(2.4)	45.8	
비지배주주지분	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	N/A	43.2	43.9	77.4	125.7	
순금융부채	0.0	(7.5)	(4.3)	(24.9)	(66.7)	
현금흐름표						(단위: 십억원)
		2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	N/A	(8.8)	1.4	34.1	48.8	
당기순이익	N/A	(8.2)	0.8	33.5	48.2	
조정	N/A	1.4	1.2	1.1	1.0	
감가상각비	N/A	0.4	1.2	1.1	1.0	
외환거래손익	N/A	(0.0)	0.0	0.0	0.0	
지분법손익	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타	N/A	1.0	0.0	0.0	0.0	
영업활동 자산부채 변동	N/A	(2.0)	(0.6)	(0.5)	(0.4)	
투자활동 현금흐름	N/A	9.2	(5.4)	(14.4)	(8.1)	
투자자산감소(증가)	N/A	(1.5)	(5.7)	(13.5)	(7.0)	
유형자산감소(증가)	N/A	(0.4)	0.0	0.0	0.0	
기타	N/A	11.1	0.3	(0.9)	(1.1)	
재무활동 현금흐름	N/A	0.2	2.2	(2.0)	(2.5)	
금융부채증가(감소)	N/A	11.6	2.2	(2.0)	(2.5)	
자본증가(감소)	N/A	79.6	0.0	0.0	0.0	
기타재무활동	N/A	(91.0)	0.0	0.0	0.0	
배당지급	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0	
현금의 증감	N/A	0.8	(1.8)	17.7	38.2	
Unlevered CFO	N/A	(7.1)	3.2	43.7	60.3	
Free Cash Flow	N/A	(9.1)	1.4	34.1	48.8	



투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

레고켐바이오



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			평균	최고/최저
19.7.19	Not Rated	Not Rated	-	-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	89.7%	9.7%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 07월 19일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 07월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2019년 07월 19일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.