

SK COMPANY Analysis



Analyst

이달미

talmi@sk.co.kr

02-3773-9952

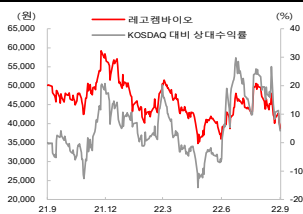
Company Data

자본금	137 억원
발행주식수	2,412 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	9,235 억원
주요주주	
김용주(외8)	12.08%
국민연금공단	6.99%
외국인지분률	9.80%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(22/09/19)	38,000 원
KOSDAQ	751.91 pt
52주 Beta	1.20
52주 최고가	59,200 원
52주 최저가	34,750 원
60일 평균 거래대금	131 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-22.0%	-15.4%
6개월	-23.0%	-10.8%
12개월	-22.9%	4.1%

레고켄바이오 (141080/KQ | Not Rated)

국내 ADC 분야 최강자!

- 자체개발 ADC 플랫폼 ConjuALL 로 임상 1 상 중인 LCB14 에 대한 중간결과 공개
- LCB14 는 중국 포순제약과 영국 익수다로 기술수출되어 기대감을 높이는 후보물질
- 임상 1a 상에서 HER2+ 유방암 환자에 대한 ORR 66.7%, 전체 ORR 46%를 공개
- 용량은 엔허투보다 낮고 부작용도 낮아 향후 글로벌 임상에 대한 기대감 높아
- ADC 개발이 최근 트렌드인 점을 감안하면 글로벌 제약사들의 높은 관심 전망

주요 파이프라인 LCB14

동사의 ADC 플랫폼인 ConjuALL 로 개발한 유방암 치료제 LCB14 는 2015 년에 중국 포순제약에 중국 판권, 2021 년 12 월에는 영국 익수다로 10 억달러에 글로벌 판권(중국, 한국 제외)을 기술수출하였다. 익수다는 이번 World ADC 2022 에서 LCB14 의 중국 임상 1 상 중간 결과를 발표하였다. HER2+ 유방암 환자에 대한 임상 1a 상(용량증대시험) 완료 결과와 현재 진행 중인 임상 1b 상 일부 환자 데이터를 공개하였다.

긍정적인 임상 1 상 중간결과 확인

임상 1a 상에서 임상 2 상 권장용량은 kg 당 2.8mg 으로 확인, 이는 엔허투의 5.4mg 보다 낮은 용량이다. ORR 은 66.7%로 투여 환자 6 명 중 PD 4 명, 임상 1b 상 환자 18 명을 포함한 전체 ORR 은 46%를 나타냈다. 안구 및 구강건조, 빈혈, 혈소판감소증 등 낮은 등급의 부작용만 관찰되었고 ADC 의 단점인 특발성 폐독성이 발견되지 않아 안전성을 입증하였다. 무엇보다도 엔허투보다 낮은 용량으로 비슷한 ORR 을 나타내어 긍정적, 이번 결과를 바탕으로 익수다는 내년 중순에 미국 IND filing 을 진행할 예정이다.

글로벌 기술수출에 대한 기대감 높아

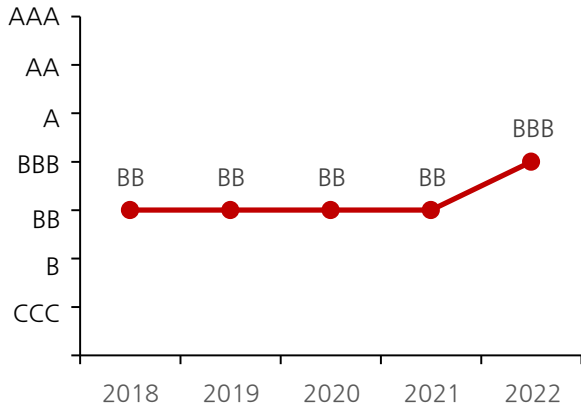
LCB14 는 올해 12 월 미국 유방암 학회에서 임상 1 상에 대한 full data 를 발표할 예정, 12 월에 더욱 긍정적인 data 발표가 예정되어 있다. LCB84(Trop2-MMAE, 고형암, 혈액암)의 경우 현재 자체개발로 전임상 진행 중, 2023 년 2 분기 중 미국 IND filing 에 들어갈 예정이다. LCB14 는 익수다가 초기 임상 진행 후 재라이센싱 할 가능성이 높고, LCB84 는 글로벌 제약사와의 공동개발을 진행 할 예정, ADC 개발이 최근 트렌드인 점을 감안하면 글로벌 제약사들의 높은 관심을 받을 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	억원	167	221	252	575	494	322
yoy	%	831.3	32.4	14.4	127.8	-14.1	-34.9
영업이익	억원	-102	-98	-160	84	-298	-277
yoy	%	적지	적지	적지	흑전	적전	적지
EBITDA	억원	-80	-72	-132	123	-268	-247
세전이익	억원	-154	-135	-264	131	-88	-205
순이익(지배주주)	억원	-147	-129	-258	136	-70	-234
영업이익률%	%	-61.1	-44.6	-63.3	14.6	-60.3	-86.2
EBITDA%	%	-48.2	-32.7	-52.3	21.4	-54.2	-76.7
순이익률	%	-88.4	-58.6	-103.3	21.7	-14.1	-72.7
EPS	원	-775	-650	-1,201	566	-290	-929
PER	배	N/A	N/A	N/A	46.7	N/A	N/A
PBR	배	5.9	8.3	6.7	5.6	15.1	5.9
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	38.7	N/A	N/A
ROE	%	-28.5	-23.9	-34.4	12.6	-6.2	-12.6
순차입금	억원	-182	-80	-714	-927	-728	-1,677
부채비율	%	49.1	66.3	15.6	22.1	21.2	13.3

ESG 하이라이트

레고켐바이오 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
레고켐바이오	BB	N/a	N/a
환경(Environment)	1425	N/a	N/a
사회(Social)	39.97	N/a	N/a
지배구조(Governance)	45.01	N/a	N/a
<비교업체 종합 등급>			
알테오젠	BBB	D	29.4
에이비엘바이오	BBB	N/a	N/a

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 레고켐바이오 ESG 평가

자료: SK 증권

레고켐바이오 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
N/a	N/a	N/a	N/a

자료: KRX, SK 증권

레고켐바이오 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
N/a	N/a	N/a

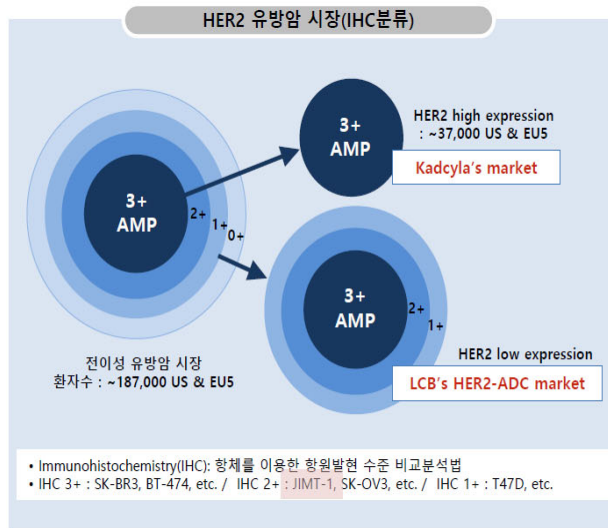
자료: 주요 언론사, SK 증권

레고켐바이오의 파이프라인

	프로젝트	적응증/타겟	Discovery	preclinical	Phase 1	Phase 2	Antibody Provider	License Status	Licensee
ADC Platform Licensing	LCB69	고형암, 혈역암	██████████				Takeda	Takeda (ww)	Takeda
	LCB85 CanAg-pPBD	고형암, 혈역암	██████████				IKSUDA THERAPEUTICS	Iksuda (ww)	IKSUDA THERAPEUTICS
	LCB20A	undisclosed	██████████				Sotio	Sotio	Sotio
	LCB19A	undisclosed	██████████				Antengene	UNDISCLOSED	UNDISCLOSED
	LCB91	고형암, 혈역암	██████████				UNDISCLOSED	UNDISCLOSED	UNDISCLOSED
	LCB06A	undisclosed	██████████				UNDISCLOSED	UNDISCLOSED	UNDISCLOSED
	LCB18A	undisclosed	██████████				UNDISCLOSED	UNDISCLOSED	UNDISCLOSED
ADC Products Licensing	LCB14 HER2-MMAF	유방암	██████████				Herceptin Biosimilar	Fosun (China)	FOSUN PHARMA 福寿医药
		위암	██████████						
		비소세포폐암	██████████						
		고형암	██████████						
		대장암	██████████						
		유방암			IND 1H23		Herceptin Biosimilar	Iksuda (ex-China)	IKSUDA THERAPEUTICS
	LCB71 ROR1-pPBD	고형암, 혈역암	██████████				abl bio	CStone (ww)	ABL 益百药业
	LCB73 CD19-pPBD	혈역암	██████████				LIGHTRAIL	Iksuda (ww)	IKSUDA THERAPEUTICS
	LCB67 DUK1-MMAE	고형암, 혈역암	██████████				pyxis	Pyxis (ww)	PYXIS THERAPEUTICS
	LCB84 Trop2-MMAE	고형암, 혈역암	██████████		GLP tox 3Q22		mediterranea	LCB (ww)	-
LCB07A	고형암, 혈역암	██████████				abl bio	LCB & ABL	-	
LCB02A	고형암, 혈역암	██████████				HARBOUR	LCB (ww)	-	
LCB04A	undisclosed	██████████				UNDISCLOSED	LCB (ww)	-	
LCB12A	undisclosed	██████████				Hanmi	LCB & Hanmi	-	
LCB09A	undisclosed	██████████				LCB	LCB & Cellectar	CELLECTAR	

자료 : 레고켐바이오, SK 증권

레고켐바이오의 HER2 ADC 항암제는 큰 잠재시장을 타겟으로 개발 중



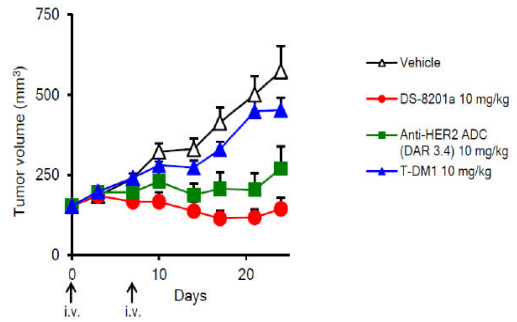
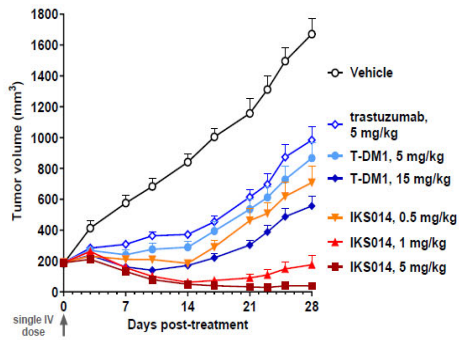
경쟁사 TI 비교				
	Kadcyla	Enhertu	LCB14	XMT-1522
Company	Genentech / Roche	Daiichi Sankyo	LegoChem	Mersana
Payload (DAR)	DM1 (~3.4)	DX-8951 (~7.7)	MMAF (2)	Auristatin D (15)
MED (JIMT-1)	>20mpk	>10mpk	1mpk	1mpk
HNSTD	30 mpk ²	30 mpk ^R	12 mpk	2.5 mpk
TI	<6	<12	48	10
Phase	FDA approved	FDA approved	Phase I	Phase I (Terminated)

자료 : 레고켐바이오, SK 증권

Word ADC 2022 에서 발표된 LCB14 의 긍정적인 임상 1 상 결과 데이터

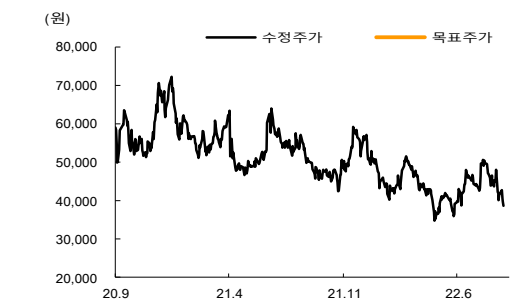
- ▶ Tumor regressions observed at a single dose as low as 1 mg/kg
- ▶ Only marginal regressions at 10 mg/kg QWx2 observed with T-Dxd (DS-8201a) in this model*

JMT-1 (HER2 2+) breast cancer



자료 : 레고켐바이오, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비	
2022.09.20	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(이달마)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 9월 20일 기준)

매수	94.17%	중립	5.83%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	452	934	1,114	1,000	2,290
현금및현금성자산	86	102	669	546	1,399
매출채권및기타채권	157	179	114	214	461
재고자산	9	8	20	3	3
비유동자산	370	283	301	359	643
장기금융자산	40	53	73	103	224
유형자산	78	103	121	76	244
무형자산	228	101	90	82	86
자산총계	822	1,217	1,415	1,359	2,932
유동부채	176	99	154	140	170
단기금융부채	67		1	1	29
매입채무 및 기타채무	98	90	126	123	125
단기충당부채					
비유동부채	151	64	101	98	174
장기금융부채	85		21	39	94
장기매입채무 및 기타채무	7	10	13	2	2
장기충당부채					2
부채총계	328	164	256	238	345
지배주주지분	482	1,017	1,137	1,121	2,588
자본금	50	60	60	121	136
자본잉여금	1,071	1,845	1,852	1,809	3,498
기타자본구성요소	4	10	15	22	25
자기주식					
이익잉여금	-643	-903	-788	-861	-1,096
비지배주주지분	13	36	22		
자본총계	495	1,053	1,159	1,121	2,588
부채외자본총계	822	1,217	1,415	1,359	2,932

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동현금흐름	-84	-131	202	-156	-196
당기순이익(손실)	-129	-261	125	-70	-234
비현금성항목등	68	144	25	5	61
유형자산감가상각비	12	13	24	15	16
무형자산감가상각비	14	15	15	15	15
기타	42	116	-14	-25	31
운전자본감소(증가)	-26	-17	44	-102	-30
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-30	-26	47	-88	-18
재고자산감소(증가)	-5	2	-15	-1	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	15	-6	-6	-7	3
기타	-66	-39	111	-182	-51
법인세납부	0	-1	-5		-1
투자활동현금흐름	121	-506	299	5	-663
금융자산감소(증가)	146	-467	334	56	-475
유형자산감소(증가)	-22	-37	-34	-27	-183
무형자산감소(증가)	-3	-2	-1	-5	-1
기타		0		19	3
재무활동현금흐름	19	653	65	32	1,712
단기금융부채증가(감소)	0	4	39	6	-1
장기금융부채증가(감소)			23	13	1,680
자본의증가(감소)	3	605	3	15	33
배당금의 지급					
기타		0	0	2	0
현금의 증가(감소)	57	16	567	-122	853
기초현금	30	86	102	669	546
기말현금	86	102	669	546	1,399
FCF	-90	-67	188	-281	-722

자료 : 레고켄바이오, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	221	252	575	494	322
매출원가	153	193	227	138	145
매출총이익	67	59	348	356	177
매출총이익률 (%)	30.5	23.4	60.5	72.0	55.0
판매비와관리비	166	219	264	653	454
영업이익	-98	-160	84	-298	-277
영업이익률 (%)	-44.6	-63.3	14.6	-60.3	-86.2
비영업손익	-37	-104	47	209	72
순금융비용	9	-3	-15	-10	-8
외환관련손익	0	0	-6	-6	18
관계기업투자등 관련손익				15	10
세전계속사업이익	-135	-264	131	-88	-205
세전계속사업이익률 (%)	-61.2	-104.7	22.8	-17.9	-63.8
계속사업법인세	-6	-4	6	-18	29
계속사업이익	-129	-261	125	-70	-234
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	-129	-261	125	-70	-234
순이익률 (%)	-58.6	-103.3	21.7	-14.1	-72.7
지배주주	-129	-258	136	-70	-234
지배주주귀속 순이익률(%)	-58.64	-102.1	23.63	-14.14	-72.74
비지배주주		-3	-11		
총포괄이익	-128	-258	98	-42	-240
지배주주	-128	-255	109	-42	-240
비지배주주		-3	-11		
EBITDA	-72	-132	123	-268	-247

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
성장성 (%)					
매출액	32.4	14.4	127.8	-14.1	-34.9
영업이익	적지	적지	흑전	적전	적지
세전계속사업이익	적지	적지	흑전	적전	적지
EBITDA	적지	적지	흑전	적전	적지
EPS(계속사업)	적지	적지	흑전	적전	적지
수익성 (%)					
ROE	-23.9	-34.4	12.6	-6.2	-12.6
ROA	-15.1	-25.6	9.5	-5.0	-10.9
EBITDA마진	-32.7	-52.3	21.4	-54.2	-76.7
안정성 (%)					
유동비율	256.3	938.9	722.4	713.9	1,345.3
부채비율	66.3	15.6	22.1	21.2	13.3
순차입금/자기자본	-16.2	-67.8	-80.0	-65.0	-64.8
EBITDA/이자비용(배)	-5.3	-105.0	476.0		-358.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-650	-1,201	566	-290	-929
BPS	2,421	4,237	4,736	4,651	9,497
CFPS	-517	-1,071	727	-166	-808
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	55.2	N/A	N/A
PER(최저)	N/A	N/A	33.5	N/A	N/A
PBR(최고)	8.4	8.5	6.6	15.2	7.6
PBR(최저)	4.9	3.6	4.0	3.8	4.5
PCR	-38.9	-26.5	36.4	-42.1	-69.0
EV/EBITDA(최고)	-55.6	-52.9	46.9	-59.9	-62.7
EV/EBITDA(최저)	-32.0	-19.9	25.7	-11.5	-35.1