



레고켐바이오 (141080)

투자자 질문



하현수

02 3770 2688

hyunsoo.ha@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (M)
목표주가	-원 (M)
현재주가 (3/16)	34,300원
상승여력	-

시가총액	9,059억원
총발행주식수	27,895,860주
60일 평균 거래대금	161억원
60일 평균 거래량	404,380주
52주 고	51,500원
52주 저	30,650원
외인지분율	11.03%
주요주주	김용주 외 8 인 11.11%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(10.0)	(6.5)	(31.7)
상대	(9.7)	(14.3)	(22.1)
절대(달러환산)	(11.9)	(7.1)	(35.7)

기대되는 Trop-2 표적 ADC

23년에도 ADC 인기는 계속

Amgen은 12월(동사), 1월(Synaffix사)와 ADC 개발 L/O를 연달아 체결. 화이자는 3월 13일 ADC 전문 바이오테크인 Seagen을 430억 달러(주당 229달러)에 인수하는 계약을 체결하며 23년에도 ADC 기술 확보가 지속되고 있음을 확인. 화이자는 시젠 인수로 30년까지 100억달러 이상의 신규 매출을 발생시킬 수 있을 것으로 기대한다고 밝힘.

Trop-2는 유방암, 위암 등 다수의 고형암에서 과발현되는 특징으로 다수 고형암에 적용 가능. 길리어드는 20년 이뮤노메딕스를 약 210억 달러에 인수하며 상업화 Trop-2 ADC인 Trodelvy(Sacituzumab govitecan)을 확보. AZ는 다이이치산쿄와 DS-1062(Datopotamab-Dxd)를 공동개발 중이며 MSD는 켈론 바이오테크의 SKB-264를 도입하며 Trop-2 타겟 ADC 확보함. 빅파마들의 Trop-2 표적 ADC 확보와 상업화 또는 후기 임상 단계에 있어 Trop-2 표적 ADC가 HER2를 잇는 주요 고형암 ADC가 될 것으로 판단.

LCB84, 종양 특이 발현 Trop-2 타겟 항체와 ConjuALL로 안전성 기대

동사의 Trop-2 ADC 파이프라라인인 LCB84는 Mediterranean사로부터 도입한 잘린 형태(ADAM10 Cleaved)의 Trop-2를 타겟으로 하는 항체를 이용. Trop-2는 정상 세포에서도 발현되지만 잘린 형태의 Trop-2는 종양 세포에서 주로 발현. 따라서 LCB84는 Trodelvy나 DS-1062와 달리 종양 세포에 선택적으로 작용할 수 있을 것으로 기대.

ConjuALL 플랫폼 링커는 β -Glucuronidase에 의해 분해되기 때문에 암세포에서는 페이로드(약물)의 유리가 잘되지만 혈중에서는 링커가 안정적으로 유지. 종양 특이적인 Trop-2 항체와 링커 기술이 적용된 LCB84의 치료지수(LC50/EC50으로 높을수록 안전한 약물)은 20으로 Trodelvy(9.6), DS-1062(4)에 비해 높아 안전성과 용량 조절이 용이할 것으로 판단.

경쟁약물 대비 다양한 암종에서 효과적일 것으로 예상

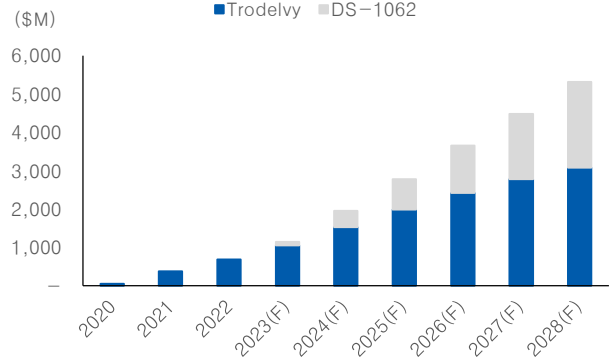
지난 AACR 2022에 이어 이번 World ADC london에서 발표한 자료에 따르면 LCB84는 제노그래프트 동물 실험에서 Trodelvy나 DS-1062가 종양 억제 못 한 COLO205(인간 대장암 세포주) 및 JIMT-1(Trastuzumab 내성 유방암 모델) 등에서도 종양 성장을 억제.

경쟁 약물 불응성 암세포주에서도 효과를 나타냄에 따라 경쟁 약물 실패(불응) 환자 대상 시장 및 불응성 암종에까지 적응증을 확대할 수 있을 것으로 기대. LCB84의 미국 FDA IND 신청은 2Q23에 진행될 예정. LCB84에 대한 L/O도 계획 중이며 임상 1상에서 전임상에서와 같은 안전성을 확인시 파이프라라인 가치는 더욱 높아질 것으로 기대.

Trop-2 표적 ADC 비교(LCB84 vs Trodelvy vs DS-1062)

주요 Trop-2 표적 ADC 매출 전망

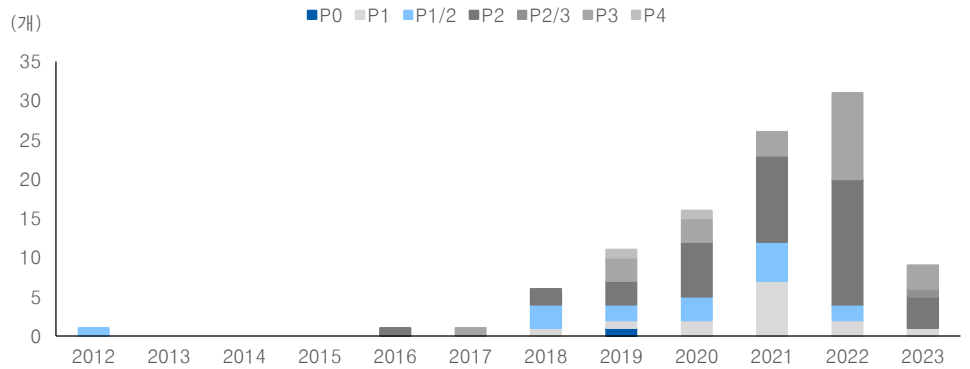
	Trodelvy	DS-1062BS	LCB84
Company	GILEAD	Daiichi Sankyo / AstraZeneca	LegoChem
Payload (DAR)	SN38 (~7.6)	DXd (~4.8)	MMAE (4)
MED (BxPC3)	25mpk	10mpk	2mpk
HNSTD	60 mpk	10 mpk	10 mpk
TI	9.6	4	20
Phase	FDA approved	Phase III	Pre-clinical



자료: 레고켐바이오, 유안타증권 리서치센터

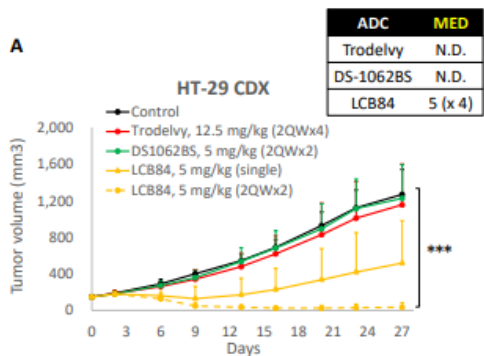
자료: Global data, 유안타증권 리서치센터

Trop-2 표적 ADC 임상 시험 추이



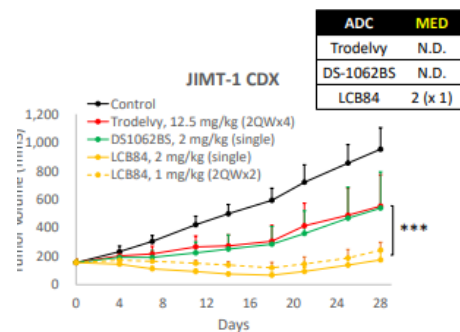
자료: Global data, 유안타증권 리서치센터

HT-29(대장암 세포주) Xenograft model 결과



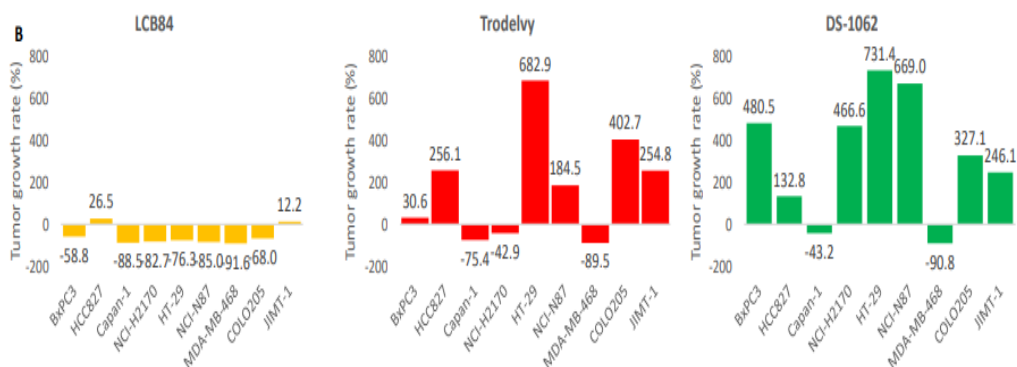
자료: World ADC London, 유안타증권 리서치센터

JIMT-1(내성 유방암 세포주) xenograft model 결과



자료: World ADC London, 유안타증권 리서치센터

세포주별 성장율(LCB84 vs Trodelvy vs DS-1062)



자료: World ADC London, 유안타증권 리서치센터

레고켐바이오 ADC 파이프라인 현황

	프로젝트	적응증	Discovery	Preclinical	Phase 1	Phase 2	L/O
ADC product	LCB14(HER2-MMAF)	유방암 위암(단독) 위암(10 병용) 대장암 비소세포폐암 고형암					FOSUN Pharma
		유방암			IND 1H23		IKSUDA
	LCB71(ROR1-pPBD)	고형암/혈액암					CISTONE
	LCB73(CD19-pPBD)	혈액암					IKSUDA
	LCB67(DLK1)	고형암/혈액암					PYXIS
	LCB84(TROP2-MMAE)	고형암/혈액암			IND 2Q23		-
	LCB07A(bsAb ADC)	고형암/혈액암					-
	LCB02A	고형암/혈액암					-
	LCB04A(AIC)	비공개					-
	LCB12A(bsAb ADC)	비공개					-
ADC Platform	LCB09A	비공개					-
	LCB69	고형암/혈액암					TAKEDA
	LCB85(CanAg-pPBD)	고형암/혈액암					IKSUDA
	LCB20A	-					SOTIO
	LCB42A	-					AMGEN
	LCB19A	-					ANTENGENE
	LCB91	고형암/혈액암					비공개
	LCB06A	-					비공개
	LCB18A	-					비공개
LCB36A	-					비공개	

자료: 레고켐바이오, 유안타증권 리서치센터

레고캠바이오 (141080) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서					
(단위: 억원)					
결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	209	229	545	494	322
매출원가	127	153	170	138	145
매출총이익	82	75	375	356	177
판매비	163	215	257	653	454
영업이익	-81	-139	118	-298	-277
EBITDA	22	23	28	30	30
영업외손익	-8	-113	48	209	72
외환관련손익	0	0	-6	-6	18
이자손익	-8	4	15	10	8
관계기업관련손익	0	0	0	17	10
기타	1	-117	39	188	35
법인세비용차감전순이익	-89	-253	166	-88	-205
법인세비용	-6	-4	6	-18	29
계속사업순이익	-83	-249	160	-70	-234
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-83	-249	160	-70	-234
지배지분순이익	-83	-249	160	-70	-234
포괄순이익	-82	-246	134	-42	-240
지배지분포괄이익	-82	-246	134	-42	-240

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표					
(단위: 억원)					
결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동 현금흐름	-68	-112	267	-149	-420
당기순이익	-83	-249	160	-70	-234
감가상각비	8	8	14	15	16
외환손익	0	0	0	4	-3
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	-17	-10
자산부채의 증감	-22	-13	86	-95	-255
기타현금흐름	30	142	7	14	65
투자활동 현금흐름	114	-470	277	3	-439
투자자산	133	-453	305	55	-252
유형자산 증가 (CAPEX)	15	14	27	27	183
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-34	-31	-54	-79	-371
재무활동 현금흐름	3	605	26	26	1,713
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	19	17	82
자본	0	600	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	3	5	7	9	1,631
연결범위변동 등 기타	0	0	0	-3	0
현금의 증감	50	23	570	-122	853
기초 현금	25	75	98	669	546
기말 현금	75	98	668	546	1,399
NOPLAT	-81	-139	118	-297	-277
FCF	-66	-115	259	-334	-319

자료: 유안타증권

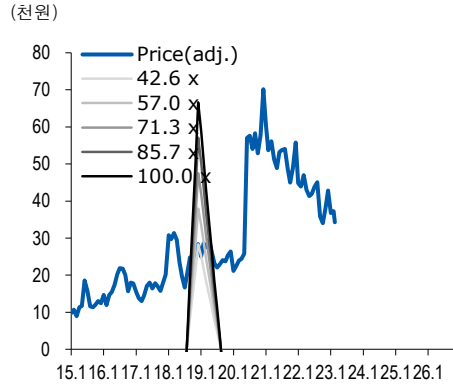
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표					
(단위: 억원)					
결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
유동자산	437	894	1,098	1,000	2,290
현금및현금성자산	75	98	668	546	1,399
매출채권 및 기타채권	148	175	116	216	463
재고자산	11	7	2	3	3
비유동자산	414	323	344	359	643
유형자산	28	35	57	76	244
관계기업 등 지분관련자산	88	108	108	62	73
기타투자자산	49	66	76	113	238
자산총계	851	1,217	1,442	1,359	2,932
유동부채	170	98	144	140	170
매입채무 및 기타채무	94	91	124	128	130
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	27
비유동부채	150	62	99	98	174
장기차입금	0	0	19	36	91
사채	85	0	0	0	0
부채총계	320	160	243	238	345
지배지분	531	1,057	1,199	1,121	2,588
자본금	50	60	60	121	136
자본잉여금	1,067	1,823	1,826	1,809	3,498
이익잉여금	-590	-841	-701	-861	-1,096
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	531	1,057	1,199	1,121	2,588
순차입금	-233	-685	-961	-772	-1,808
총차입금	152	0	21	39	121

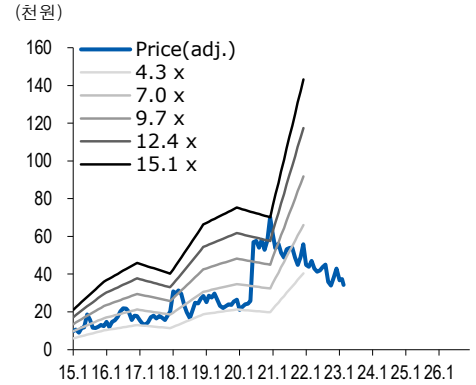
Valuation 지표					
(단위: 원, 배, %)					
결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
EPS	-417	-1,181	755	-307	-970
BPS	2,667	4,403	4,992	4,651	9,497
EBITDAPS	111	105	118	124	121
SPS	1,049	1,071	2,271	2,050	1,277
DPS	0	0	0	0	0
PER	-38.9	-21.2	33.9	-139.5	-55.3
PBR	6.1	5.7	5.1	9.2	5.6
EV/EBITDA	135.6	203.1	157.7	290.3	364.8
PSR	15.4	23.4	11.3	20.9	42.0

재무비율					
(단위: 배, %)					
결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액 증가율 (%)	32.3	9.6	138.2	-9.4	-34.9
영업이익 증가율 (%)	-12.7	72.1	-184.7	-352.0	-6.9
지배순이익 증가율 (%)	-41.4	200.2	-164.3	-143.7	234.8
매출총이익률 (%)	27.6	39.1	32.9	68.9	72.0
영업이익률 (%)	-58.8	-38.8	-60.9	21.7	-60.3
지배순이익률 (%)	-89.7	-39.7	-108.8	29.4	-14.1
EBITDA 마진 (%)	12.2	10.6	9.9	5.2	6.1
ROIC	-22.6	-45.4	61.1	-153.7	-60.6
ROA	-9.5	-25.2	13.7	-5.2	-12.2
ROE	-14.6	-34.0	17.2	-6.2	-14.3
부채비율 (%)	60.3	15.2	20.3	21.2	13.3
순차입금/자기자본 (%)	-43.8	-64.8	-80.2	-68.9	-69.9
영업이익/금융비용 (배)	-6.2	-130.9	457.8	0.0	-402.9

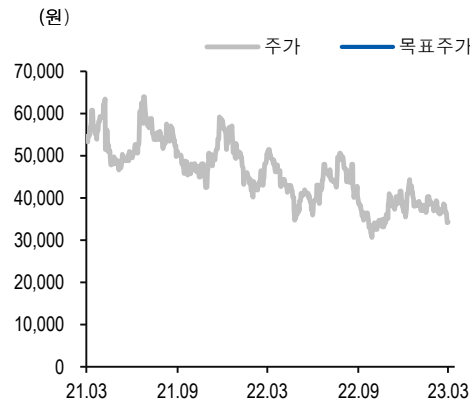
P/E band chart



P/B band chart



레고캠바이오 (141080) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-03-17	Not Rated	-	1년		
2022-09-21	Not Rated	-	1년		
2022-05-27	담당자변경 1년 경과 이후		1년		-
2021-05-27	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.9
Hold(중립)	8.1
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-03-14

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 하현수)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.