

Company Update

Analyst 이선경
02) 6915-5655
seonyoung.lee@ibks.com

Not Rated

목표주가 N.R
현재가 (2/29) 53,200원

KOSDAQ (2/29)	862.96pt
시가총액	1,496십억원
발행주식수	36,385천주
액면가	500원
52주 최고가	65,000원
최저가	32,800원
60일 일평균거래대금	63십억원
외국인 지분율	9.4%
배당수익률 (2022.12월)	0.0%

주주구성	
김중주 외 8 인	10.44%
국민연금공단	5.87%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	61%	31%
절대기준	5%	52%	43%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(21)	-961	-	-
EPS(22)	-1,662	-	-



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

레고켐바이오 (141080)

AACR을 주목해야하는 이유

AACR(4월 5일~10일): 5개의 초기 파이프라인 발표 예정

4월 5일(금)부터 10일(수)까지 미국 샌디에고에서 진행되는 AACR(미국 암 연구학회)에서 동사는 총 5개 파이프라인에 대한 포스터 발표를 진행, 본 학회 발표에 앞서 Regular 초록 발표는 미국 동부시간 기준 3월 5일(화) 공개 예정

AACR은 비임상 및 임상 초기 결과 발표를 진행, 6월 개최되는 ASCO(미국 임상 종양 학회)대비 투자자들의 관심도는 상대적으로 낮을 수밖에 없는 상황. 하지만 레고켐바이오의 경우, 1)과거 기술이전 된 파이프라인 모두 비임상 결과를 기반으로 기술이전 계약이 체결되었다는 점, 2)글로벌 ADC 경쟁이 심화되는 상황에서 동사의 미래 먹거리를 책임질 초기 파이프라인에 대한 차별화된 경쟁력을 확인할 수 있다는 점에서 주목할 필요가 있음

Claudin 18.2 및 이중항체 비임상 결과는 Therapeutic Margin 단일 항체 3건은 타겟의 차별성에 주목

5건의 발표 중 가장 주목해야할 파이프라인은 Claudin 18.2 ADC(LCB02A)로, Claudin 18.2는 HER2(LCB14, 포순제약 기술이전) → Trop-2(LCB84, Janssen 기술이전)에 이어 ADC에서 최근 급부상하고 있는 타겟이며 특히 정상조직에서는 위점막이 있는 부위에 제한적으로 발현(그림 1)되어 ADC로 접근하기 매력적

MSD, 독일 Merck, AstraZeneca, BMS가 기술이전을 통해 임상 파이프라인을 확보해 놓은 상황(표1)으로 속도전에서는 우위 확보가 어렵지만 1)Payload를 Topoisomerase inhibitor(Bystander Effect)를 사용해 Claudin 18.2 Negative 암종에서도 효능을 극대화하고 2)동사의 링커 기술을 적용해 Therapeutic Margin을 높여 Best in Class로서 경쟁력을 확보할 수 있을 것으로 판단

두번째로 주목해야할 파이프라인은 이중항체 ADC로 이는 Therapeutic margin을 높이기 위해 선택성과 Internalization rate이 높은 두개의 타겟을 이중항체로 공략하는 접근법이며 최근 글로벌 시장에서 주목하고 있는 분야. 이번 AACR에서는 어떤 타겟과 Payload를 선택해 기존 접근법 대비 효능/독성 측면에서 얼마나 많은 이점을 제공할 수 있는지 확인하는 것이 관전 포인트

(단위:십억원배)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	23	55	49	32	33
영업이익	-14	12	-30	-28	-50
세전이익	-25	17	-9	-22	-47
당기순이익	-25	16	-7	-24	-45
EPS(원)	-1,165	666	-290	-961	-1,662
증가율(%)	179.5	-157.2	-143.5	231.4	72.9
영업이익률(%)	-60.9	21.8	-61.2	-87.5	-151.5
순이익률(%)	-108.7	29.1	-14.3	-75.0	-136.4
ROE(%)	-31.4	14.2	-6.0	-12.9	-18.7
PER	-24.4	39.6	-241.8	-58.1	-25.8
PBR	6.4	5.3	15.1	5.8	5.3
EV/EBITDA	-45.5	32.4	-59.3	-48.0	-20.4

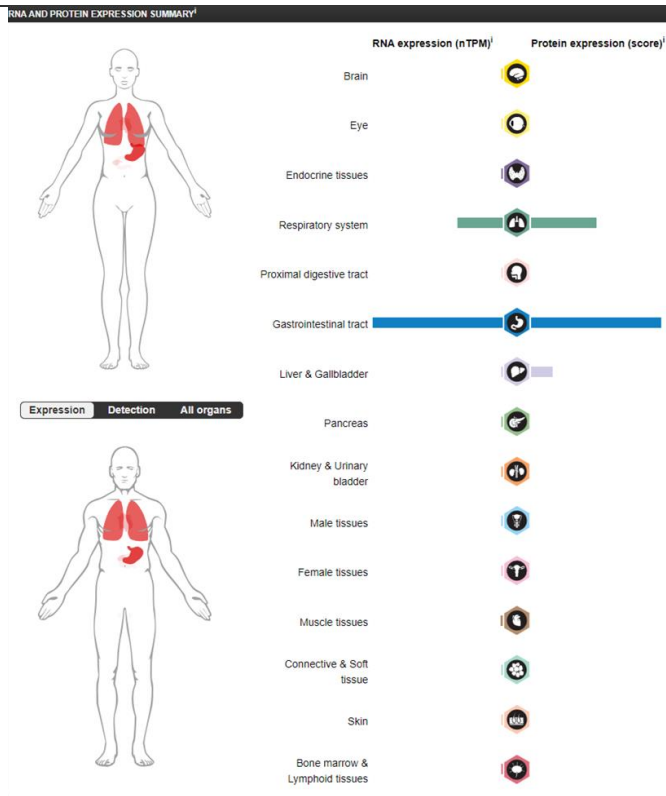
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. Claudin 18.2 ADC 개발현황 및 기술이전 현황

개발사	파트너사	파이프라인	개발단계	Payload	임상 주요 결과	Deal Value
KYM Biosciences	AstraZeneca	CMG901/ AZD-0901	임상 1상	MMAE	Claudin 18.2+ 89명 ORR 33% 3등급 부작용 11%	23년 6월 Upfront \$ 65M Total \$ 1.1B
CSPC		SYSA1801	임상 1상	MMAE	위암/췌장암 33명 ORR 38.1% 3등급 부작용 24.2%	
Kelun-Biotech	MSD	SKB315/ MK-1200	임상 1상	Topoisomerase inhibitor		22년 11월 Upfront \$ 35M Total \$ 9.1B
Hengrui	독일 MERCK	SHR-A1904	임상 1상	Topoisomerase inhibitor		23년 10월(다수 파이프라인) Upfront € 160M Total € 1.4B
LaNova	Turning Point (BMS 인수)	LM-302/ BMS-986476	임상 1상	MMAE		22년 5월 Upfront \$ 25M Total \$ 220M
Antegene		ATG-022	임상 1상	MMAE		
RemeGen		RC118	임상 1상	MMAE		
레고켐바이오		LCB02A	비임상	Topoisomerase inhibitor		

자료: 시장자료, adcreview.com, IBK투자증권

그림 1. Claudin 18.2 정상조직 발현



자료: proteinatlas.org, IBK투자증권

레고켄바이오 (141080)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	23	55	49	32	33
증가율(%)	9.6	138.2	-9.4	-34.9	3.9
매출원가	15	17	14	14	16
매출총이익	8	38	36	18	18
매출총이익률 (%)	34.8	69.1	73.5	56.3	54.5
판매비	21	26	65	45	68
판매비율(%)	91.3	47.3	132.7	140.6	206.1
영업이익	-14	12	-30	-28	-50
증가율(%)	72.1	-184.7	-352.0	-6.9	80.6
영업이익률(%)	-60.9	21.8	-61.2	-87.5	-151.5
순금융손익	1	5	19	3	2
이자손익	0	1	1	1	4
기타	1	4	18	2	-2
기타영업외손익	-12	0	1	3	0
중속/관계기업손익	0	0	2	0	0
세전이익	-25	17	-9	-22	-47
법인세	0	1	-2	3	-2
법인세율	0.0	5.9	22.2	-13.6	4.3
계속사업이익	-25	16	-7	-24	-45
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-25	16	-7	-24	-45
증가율(%)	200.2	-164.3	-143.7	246.3	87.7
당기순이익률 (%)	-108.7	29.1	-14.3	-75.0	-136.4
지배주주당기순이익	-25	16	-7	-24	-45
기타포괄이익	0	-3	3	-1	-1
총포괄이익	-25	13	-4	-25	-46
EBITDA	-12	15	-27	-25	-46
증가율(%)	98.2	-225.2	-282.9	-7.9	86.2
EBITDA마진율(%)	-52.2	27.3	-55.1	-78.1	-139.4

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	-1,165	666	-290	-961	-1,662
BPS	4,403	4,992	4,651	9,651	8,072
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-24.4	39.6	-241.8	-58.1	-25.8
PBR	6.4	5.3	15.1	5.8	5.3
EV/EBITDA	-45.5	32.4	-59.3	-48.0	-20.4
성장성지표(%)					
매출증가율	9.6	138.2	-9.4	-34.9	3.9
EPS증가율	179.5	-157.2	-143.5	231.4	72.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-31.4	14.2	-6.0	-12.9	-18.7
ROA	-24.1	12.0	-5.0	-11.2	-16.4
ROIC	-91.0	81.2	-35.2	-52.2	-83.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	15.2	20.3	21.2	12.9	14.7
순차입금 비율(%)	-65.1	-77.5	-65.2	-63.9	-69.5
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	1.4	3.9	3.2	1.5	1.9
재고자산회전율	25.5	122.8	211.1	115.7	142.4
총자산회전율	0.2	0.4	0.4	0.1	0.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	89	110	100	229	191
현금및현금성자산	10	67	55	140	117
유가증권	59	28	22	40	50
매출채권	17	10	21	22	13
재고자산	1	0	0	0	0
비유동자산	32	34	36	68	66
유형자산	3	6	8	24	26
무형자산	10	9	8	9	8
투자자산	17	18	17	35	31
자산총계	122	144	136	297	256
유동부채	10	14	14	17	29
매입채무및기타채무	8	7	7	7	7
단기차입금	0	0	0	0	3
유동성장기부채	0	0	0	3	9
비유동부채	6	10	10	17	4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	2	4	9	0
부채총계	16	24	24	34	33
지배주주지분	106	120	112	263	223
자본금	6	6	12	14	14
자본잉여금	182	183	181	350	94
자본조정등	1	1	2	2	5
기타포괄이익누계액	0	0	3	2	2
이익잉여금	-84	-70	-86	-105	109
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	106	120	112	263	223
비이자부채	16	22	20	22	21
총차입금	0	2	4	12	12
순차입금	-69	-93	-73	-168	-155

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	-11	27	-15	-42	-7
당기순이익	-25	16	-7	-24	-45
비현금성 비용 및 수익	15	1	0	7	18
유형자산감가상각비	1	1	1	2	3
무형자산상각비	1	1	2	1	2
운전자본변동	-1	9	-9	-25	17
매출채권등의 감소	-3	5	-9	-2	10
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	-1	-1	0	0
기타 영업현금흐름	0	1	1	0	3
투자활동 현금흐름	-47	28	0	-44	-17
유형자산의 증가(CAPEX)	1	3	3	18	4
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-1
투자자산의 감소(증가)	-45	30	5	-2	-2
기타	-3	-5	-8	-60	-18
재무활동 현금흐름	60	3	3	171	3
차입금의 증가(감소)	0	2	2	8	0
자본의 증가	60	0	0	0	0
기타	0	1	1	163	3
기타 및 조정	0	-1	0	0	-2
현금의 증가	2	57	-12	85	-23
기초현금	8	10	67	55	140
기말현금	10	67	55	140	117

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0