



KB 증권



더 많은 리포트 보기

레고켐바이오 (141080)

TROP2 ADC로 빅파마의 관심 한몸에 받을까

2023년 5월 17일

제약/바이오 Analyst 김태희

02-6114-2995 kintaehee@kbfq.com

연구원 김혜민

02-6114-2937 hyemin.k@kbfq.com

암젠, 복성제약 등 다수의 기술이전으로 이미 실력 입증

국내 Top-tier ADC 기업으로 암세포 특이적 독신 방출이 가능한 안정적인 링커 기술과 PBD prodrug을 보유하고 있다. 경쟁 ADC 대비 효능과 안전성이 우수함을 다수 학회를 통해 발표하고 있으며 일본 1위 제약사인 다케다를 포함하여 미국의 암젠과 픽시스, 중국 복성제약, 시스톤, 영국의 익수다 등을 대상으로 총 12건, 누적 마일스톤 49억 달러의 기술이전 계약을 체결했다.

LCB14, 앤허투와 데이터 경쟁 시작

대표 후보물질은 HER2 항체에 MMAF를 결합한 LCB14로 복성제약이 유방암과 비소세포폐암, 대장암 등을 대상으로 임상 중이다. 평가 가능한 환자 24명의 임상1상에서 고용량군 기준 반응을 46% (안전관해 4.2%)를 달성했고, ADC에서 흔하게 발생하는 폐독성 또한 관찰되지 않았다.

LCB84, 핫한 TROP2 타깃 ADC

LCB14 외 TROP2 타깃 ADC인 LCB84에도 주목해야 한다. 비임상에서 TROP2 타깃 ADC인 길리어드의 트로델비나 다이이찌 산쿄의 DS-1602 대비 낮은 용량으로 더 높은 효능을 나타냈다. 최근 World ADC 2023 London에서도 우수한 항암 효과와 높은 안전성을 공개했기에 TROP2가 과발현되는 삼중음성 유방암과 췌장암, 비소세포폐암, 위암 등을 타깃으로 개발될 예정이다. TROP2에 대한 빅파마의 관심이 높고 전임상에서 고무적인 결과가 확인됐기에 대규모 기술이전 계약도 기대해 볼 만하다는 판단이다.

명성에 걸맞은 풍부한 R&D 모멘텀

올해 역시 다양한 R&D 이벤트가 예정되어 있다. LCB14는 2분기 내 익수다의 호주 IND 신청, 6월 ASCO에서 임상1상 업데이트 발표가 있을 것이며, CD19 타깃 IKS03 (LCB73)도 6월 환자 투여 개시가 예상된다. 하반기는 시스톤이 도입한 ROR1 타깃 LCB71의 임상1a상 결과에 주목해야 할 것이다.

Not Rated

목표주가 (원)	N/A
Dividend yield* (%)	N/A
Total return (%)	N/A
현재가 (5/16, 원)	41,050
Consensus target price (원)	67,000
시가총액 (조원)	1.1

* Dividend Yield는 12개월 Forward

Earnings Forecast & Valuation

계산기말	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액 (십억원)	55	49	32	33
영업이익 (십억원)	12	-30	-28	-50
지배주주순이익 (십억원)	16	-7	-24	-45
EPS (원)	666	-290	-961	-1,662
증감률 (%)	흑전	적전	적지	적지
P/E (x)	39.6	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA (x)	32.3	N/A	N/A	N/A
P/B (x)	5.3	15.1	5.8	5.3
ROE (%)	14.2	-6.0	-12.9	-18.7
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

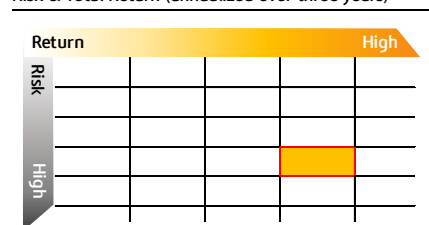
Trading Data

Free float (%)	88.9
거래대금 (3m, 십억원)	13.2
외국인 지분율 (%)	10.2
주요주주 지분율 (%)	김용주 외 8인 11.1 국민연금공단 6.5

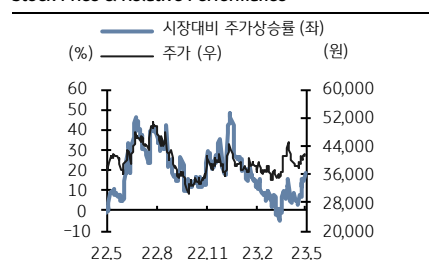
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.0	7.7	4.2	11.9
시장대비 상대수익률	0.7	3.5	-5.9	16.4

Risk & Total Return (annualized over three years)



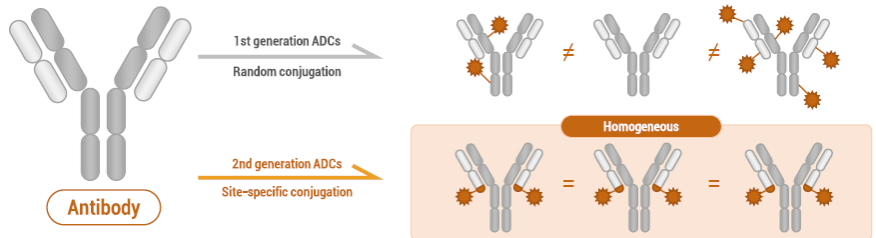
Stock Price & Relative Performance



자료: 레고켐바이오, KB증권

그림 18. ConjuAll 플랫폼

위치 특이적 결합을 통해 기존 ADC기술의 한계를 극복



자료: 레고켐바이오

그림 19. ADC 파이프라인 현황

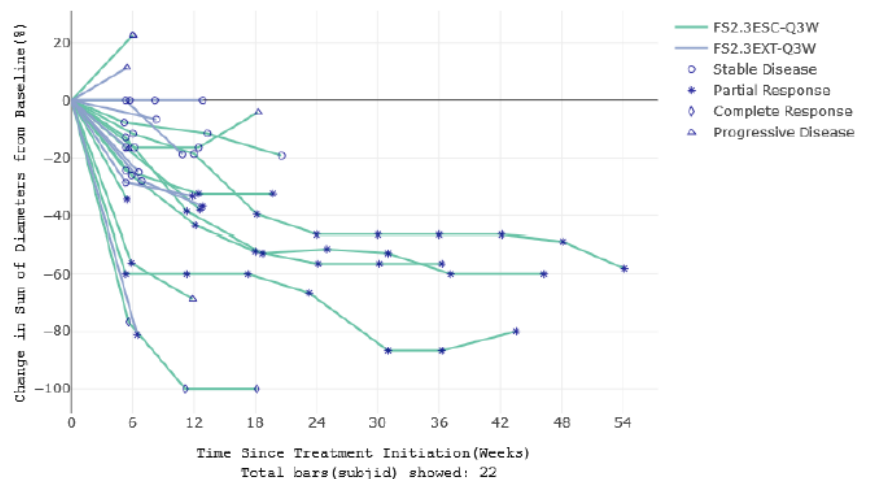
다국적 제약사와의 파트너십을 통해 검증된 기술력

프로젝트	적용중/타겟	Discovery	preclinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Antibody Provider	License Status	Licensee
LCB14 HER2-MMAF	유방암	[Progress]					Herceptin Biosimilar	Fosun (China)	FOSUN PHARMA 福寿医药
	유방암(vs T-DM1)	[Progress]							
	위암(단독)	[Progress]							
	위암 (PD-1 병용요법)	[Progress]							
	대장암	[Progress]							
	비스소세포암	[Progress]							
고형암	[Progress]								
LCB71	유방암	[Progress]				IND 1H23	Herceptin Biosimilar	Iksuda (ex-China)	IKSUDA 伊克斯达医药
LCB73	고형암, 혈액암	[Progress]					abl bio	CStone (ww)	ICB 伊克斯达医药
LCB67	CD19-sPBD	[Progress]					LIGHT CHAIN	Iksuda (ww)	IKSUDA 伊克斯达医药
LCB67	DLK1	[Progress]					Y BIOLOGICS	Pyxis (ww)	PYXIS 派克司
LCB84	Trop2-MMAE	[Progress]					mediterranea	LCB (ww)	-
LCB97	고형암	[Progress]					elthera	LCB (ww)	-
LCB07A	bispecific ADC	[Progress]					abl bio	LCB & ABL	-
LCB02A	고형암, 혈액암	[Progress]					HARBOUR BIOTECH	LCB (ww)	-
LCB04A	AIC	[Progress]					ImmuneOnica	LCB (ww)	-
LCB12A	bispecific ADC	[Progress]					Hanmi	LCB & Hanmi	-

자료: 레고켐바이오

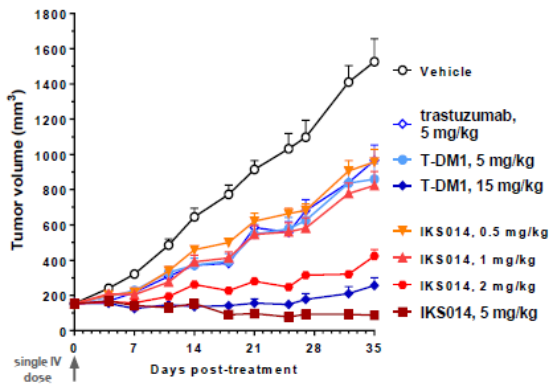
그림 20. LCB14 임상1상 고용량 데이터 (복성제약)

우수한 반응률과 낮은 부작용을 보이는 LCB14



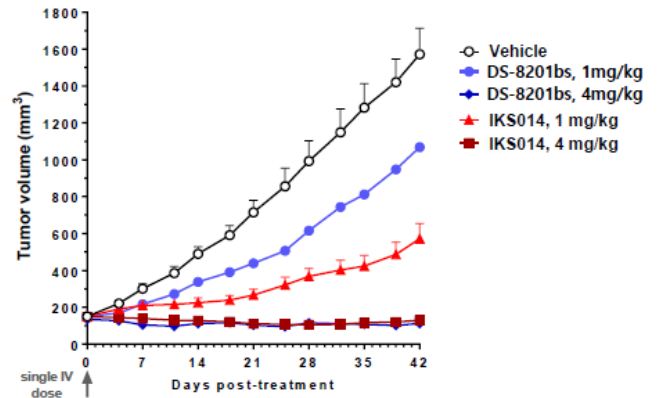
자료: 레고켐바이오

그림 21. LCB14 전임상 결과 - 1 (vs. 허셉틴/캐싸일라)



자료: AACR, 레고켐바이오

그림 22. LCB14 전임상 결과 - 2 (vs. DS-8201bs)



자료: AACR, 레고켐바이오

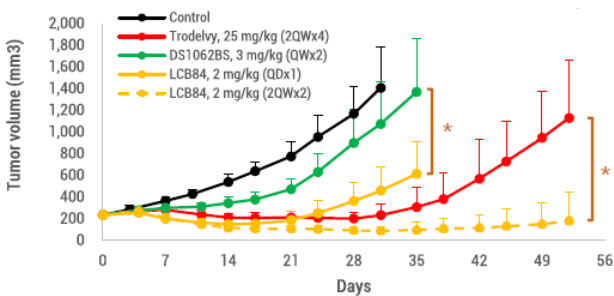
표 6. 기존 HER2 ADC 대비 우수한 TI

	T-DM1 (캐싸일라)	DS-8201a (엔허투)	XMT-1522	LCB14
개발사	제넨텍/로슈	다이이찌 산쿄 아스트라제네카	Mersana	레고켐바이오
페이로드 (DAR)	DM1 (~3.4)	DX-8951 (~7.7)	Auristatin D (15)	MMAF (2)
MED (JIMT-1)	>20mpk	>10mpk	1mpk	1mpk
HNSTD	30 mpks	30 mpkR	2.5mpk	12mpk
TI*	<6	<12	10	48
임상단계	FDA 승인	FDA 승인	임상 1 상 (중단)	임상 1 상

자료: 레고켐바이오, KB증권

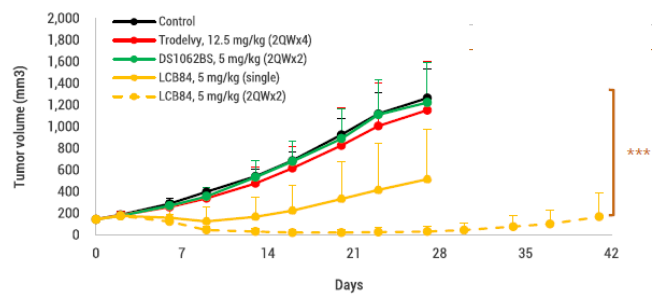
주: TI - therapeutic index (치료계수) - 약물의 상대적 안전성을 나타내는 지표

그림 23. LCB84 전임상 결과 - 1 (vs. 트로델비/DS1062BS)



자료: 레고켐바이오

그림 24. LCB84 전임상 결과 - 2 (vs. 트로델비/DS1062BS)



자료: 레고켐바이오

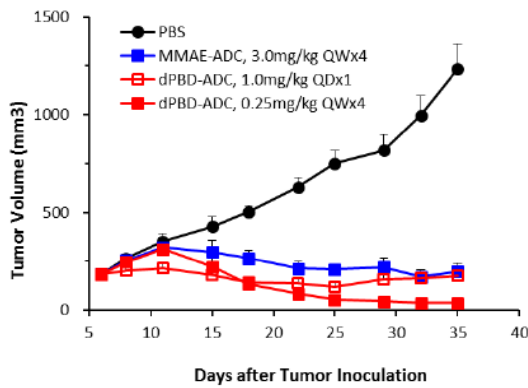
표 7. 기존 TROP-2 ADC 대비 우수한 TI

	트로델비	DS-1062BS	LCB84
개발사	길리어드	다이이찌 산쿄 아스트라제네카	레고켐바이오
페이로드 (DAR)	SN38 (~7.6)	DXd (~4.0)	MMAE (4)
MED (JIMT-1)	25mpk	10mpk	2mpk
HNSTD	60mpk	10mpk	10mpk
TI	9.6	4	20
임상단계	FDA 승인	임상 3 상	전임상

자료: 레고켐바이오, KB증권

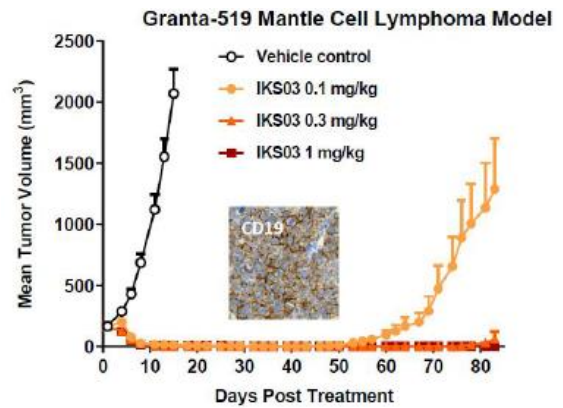
주: TI - therapeutic index (치료계수) - 약물의 상대적인 안전성을 나타내는 지표

그림 25. LCB71 (ROR1 타겟) 전임상 결과



자료: 레고켐바이오

그림 26. IKS03 (CD19 타겟) 전임상 결과



자료: 레고켐바이오

포괄손익계산서

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
(적용기준)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)
매출액	23	55	49	32	33
매출원가	15	17	14	14	16
매출총이익	8	38	36	18	18
판매비와관리비	21	26	65	45	68
영업이익	-14	12	-30	-28	-50
EBITDA	-12	15	-27	-25	-46
영업외손익	-11	5	21	6	3
이자수익	0	2	1	1	4
이자비용	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	2	0	0
기타영업외손익	-12	3	18	5	-1
세전이익	-25	17	-9	-22	-47
법인세비용	0	1	-2	3	-2
당기순이익	-25	16	-7	-24	-45
지배주주순이익	-25	16	-7	-24	-45
수정순이익	-25	16	-7	-24	-45

성장성 및 수익성 비율

(%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액 성장률	9.6	138.3	-9.4	-34.9	3.9
영업이익 성장률	적지	흑전	적전	적지	적지
EBITDA 성장률	적지	흑전	적전	적지	적지
지배기업순이익 성장률	적지	흑전	적전	적지	적지
매출총이익률	33.0	68.9	72.0	55.0	53.4
영업이익률	-60.9	21.7	-60.3	-86.2	-149.8
EBITDA이익률	-51.1	26.8	-54.2	-76.7	-137.4
세전이익률	-110.4	30.5	-17.9	-67.0	-142.0
지배기업순이익률	-108.8	29.4	-14.2	-75.2	-136.0

현금흐름표

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동 현금흐름	-11	27	-15	-42	-7
당기순이익	-25	16	-7	-24	-45
유무형자산상각비	2	3	3	3	4
기타비현금손익 조정	12	-2	-3	4	14
운전자본증감	-1	9	-9	-25	17
매출채권감소 (증가)	-3	5	-9	-2	10
재고자산감소 (증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가 (감소)	0	-1	-1	0	0
기타운전자본증감	2	4	0	-24	7
기타영업현금흐름	0	1	1	1	3
투자활동 현금흐름	-47	28	0	-44	-17
유형자산투자감소 (증가)	-1	-3	-3	-18	-4
무형자산투자감소 (증가)	0	0	0	0	-1
투자자산감소 (증가)	-45	30	6	-2	-2
기타투자현금흐름	0	0	-2	-24	-10
재무활동 현금흐름	60	3	3	171	3
금융부채 증감	0	2	1	168	0
자본의 증감	60	0	1	3	3
배당금 당기지급액	0	0	0	0	0
기타재무현금흐름	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	-2
현금의 증가 (감소)	2	57	-12	85	-23
기말현금	10	67	55	140	117
잉여현금흐름 (FCF)	-13	24	-18	-60	-11
순현금흐름	60	26	-21	95	-12
순현금 (순차입금)	69	94	73	169	157

자료: 레고캠바이오, KB증권

재무상태표

(십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
(적용기준)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)
자산총계	122	144	136	297	256
유동자산	89	110	100	229	191
현금 및 현금성자산	10	67	55	140	117
단기금융자산	59	29	23	41	52
매출채권	17	10	21	22	13
재고자산	1	0	0	0	0
기타유동자산	3	3	2	25	9
비유동자산	32	34	36	68	66
투자자산	17	18	17	28	26
유형자산	4	6	8	24	26
무형자산	10	9	8	9	8
기타비유동자산	1	1	3	7	5
부채총계	16	24	24	34	33
유동부채	10	14	14	17	29
매입채무	8	7	7	7	7
단기금융부채	0	0	0	3	12
기타유동부채	2	7	7	7	9
비유동부채	6	10	10	17	4
장기금융부채	0	2	4	9	0
기타비유동부채	6	8	6	7	4
자본총계	106	120	112	263	223
자본금	6	6	12	14	14
자본잉여금	182	183	181	350	94
기타자본항목	1	1	2	3	5
기타포괄손익누계액	0	0	3	2	2
이익잉여금	-84	-70	-86	-105	109
지배자본 계	106	120	112	263	223
비지배자본	0	0	0	0	0

주요투자지표

(X, %, 원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
Multiples					
P/E	N/A	39.6	N/A	N/A	N/A
P/B	6.4	5.3	15.1	5.8	5.3
P/S	26.5	11.6	34.2	43.7	35.1
EV/EBITDA	N/A	32.3	N/A	N/A	N/A
EV/EBIT	N/A	40.0	N/A	N/A	N/A
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	-1,165	666	-290	-961	-1,662
BVPS	4,403	4,992	4,651	9,651	8,072
SPS (주당매출액)	1,071	2,271	2,050	1,277	1,222
DPS (주당배당금)	0	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	-31.4	14.2	-6.0	-12.9	-18.7
ROA	-24.1	12.0	-5.0	-11.2	-16.4
ROIC	-28.5	14.1	-5.9	-12.3	-17.7
안정성지표					
부채비율	15.2	20.3	21.2	12.9	14.7
순차입비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
유동비율	9.1	7.6	7.1	13.5	6.7
이자보상배율 (배)	-130.9	457.8	0.0	-402.9	-175.1
활동성지표					
총자산회전율	0.2	0.4	0.4	0.2	0.1
매출채권회전율	1.4	3.9	3.2	1.5	1.9
매입채무회전율	2.7	7.1	7.2	4.8	4.7
재고자산회전율	25.5	122.8	211.1	115.7	142.4