리가켐바이오 (141080)

하현수 제약/바이오
hyunsoo.ha@yuantakorea.com

다름에서 오는 경쟁력

웃지 못하는 AZ와 Gilead

Trop-2는 다수 고형암에서 과발현되는 특성으로 표적 항원으로 높은 관심을 받아왔으나, 최근 공개된 Dato-Dxd(AZ)와 Trodelvy(Gilead)의 NSCLC 임상에서 Docetaxel 대비 통계적 유의성 확보 실패. Dato-Dxd는 하위 분석 결과를 바탕으로 NSQ NSCLC에 한정한 허가를 진행 중에 있으나 허가 가능성은 높지 않을 것으로 판단.

경쟁 ADC와 다른 LCB84 특징

동사의 β-glucuronidase linker는 우수한 혈중 안정성을 가지면서도 종양 세포 내로 internalization 된 이후에는 빠르게 페이로드를 유리. Trodelvy는 pH 의존적인 hydrazone linker를 사용함에 따라 혈중 안정성이 낮으며, Dato-Dxd는 우수한 혈중 안정성으로 인해 internalization이 필수적으로 Trop-2 ADC 효과를 예측할 수 있는 biomarker 필요성이 높음. LCB84는 linker의 특성으로 안정성 높음에도 종양 세포에서 유효 세포 독성 농도에 도달이 용이.

주요 Trop-2 ADC가 Top1i를 사용하는 반면 LCB84는 MMAE ADC로 Top1i ADC의 후속 치료 또는 LCB84 투약 후 후속 ADC로 Top1i를 사용이 가능할 것으로 예상. 이는 Enhertu, HER3-Dxd 등이 등장하면서 변화된 치료 환경에서 유리할 것으로 기대. 또한 MMAE는 EV-302(UC,1L)에서 Keytruda 병용 효과를 확인. NSCLC에서 Trop-2 ADC와 IO 병용이 주요 적응증이 될 것으로 예상하며 MMAE가 유리한 위치에 있는 것으로 판단.

투자 의견 Buy, 목표 주가 14만원 제시

매수 의견 및 목표 주가 14만원으로 커버리지 개시. 목표 주가는 LCB84, LCB14 파이프라인 가치와 Takeda, Amgen과의 플랫폼 L/O 계약 가치를 반영. ConjuALL 플랫폼의 임상 결과들에서 유효성이 높으면서도 우수한 안전성을 확인 중으로 ConjuALL 플랫폼 및 동사 파이프라인 가치 향상 전망.

BUY (U)

목표주가	140,000원 (U)
현재주가 (9/30)	98,700원
상승여력	42%

시가총액	36,092억원
총발행주식수	36,567,348주
60일 평균 거래대금	762억원
60일 평균 거래량	870,787주
52주 고/저	104,900원 / 33,400원
외인지분율	10.97%
배당수익률	0.00%
주요주주	팬 오리온 코프. 리미티드 외 8 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.2	38.6	166.0
상대	2.7	52.5	192.9
절대 (달러환산)	4.4	45.9	174.5

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	33	34	128	198
영업이익	-50	-81	-28	7
지배순이익	-45	-74	-15	29
PER	-22.8	-14.1	-223.7	123.0
PBR	5.3	7.5	6.0	5.7
EV/EBITDA	-18.7	-12.3	-126.2	281.0
ROE	-20.5	-40.1	-4.1	4.8

자료: 유안타증권

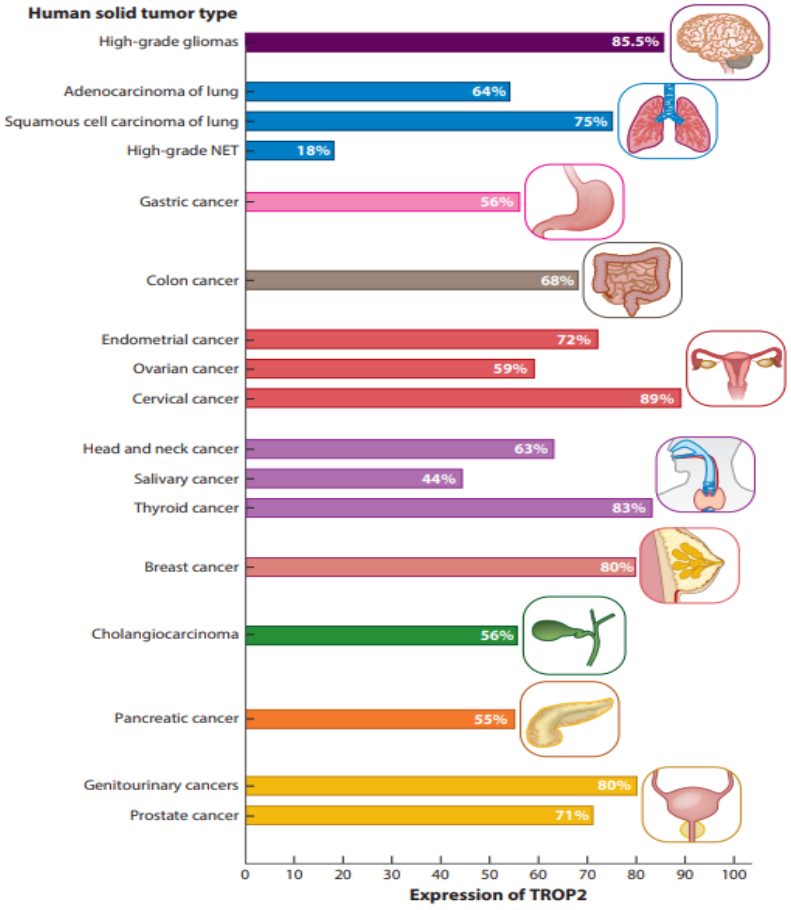
앞서가는 Trop-2 ADC는 아직

Trop-2, 다수 고형암에서 과발현

Trop-2(Trophoblast cell surface antigen-2)는 세포막의 단백질로 MAPK/PI3K/AKT 경로를 통해 세포의 생존, 분화 등을 촉진하는 역할을 하는 것으로 알려져 있다. Trop-2는 피부 조직 등에서 발현등 정상 조직에서도 발현되는 단백질이나 종양 세포에서 과발현되는 특징을 나타낸다.

Chemotherapy(CTx)는 여전히 여러 암종에서 SoC(Standard of care)로 사용되고 있고, 다양한 약물들과 CTx 병용 요법 개발도 지속되면서 다수의 CTx 투약 환자들이 존재하고 있다. ADC는 표적 항원 세포로 세포 독성 물질인 페이로드를 전달할 수 있는 모달리티로 CTx를 대체할 것으로 예상되며, 다수 고형암에서 과발현되는 Trop-2의 특성은 여러 암종에서 Trop-2 ADC 사용을 통해 현재 CTx를 대체할 수 있을 것으로 보인다.

주요 고형암에서의 Trop-2 발현율



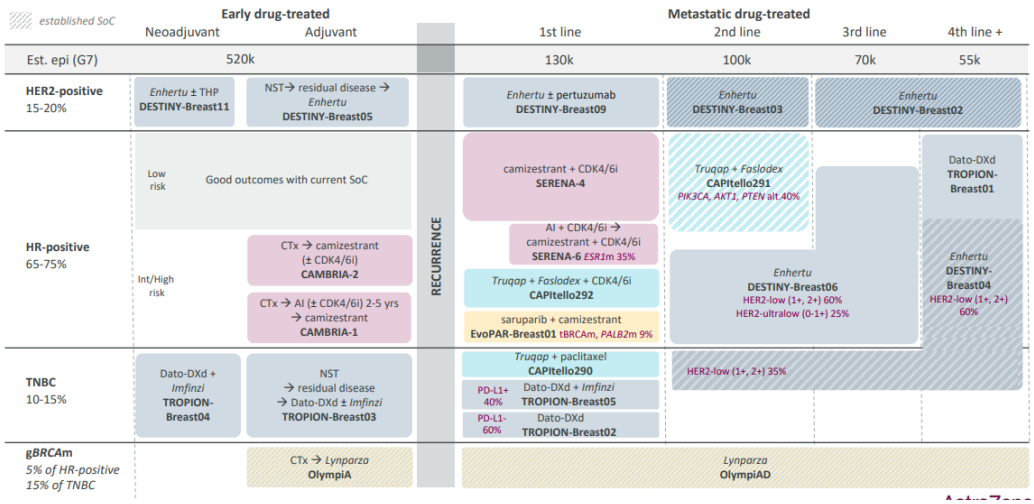
자료: Annual review of medicine, 유안타증권 리서치센터

Enhertu 영향력 커진 유방암

Enhertu(Trastuzumab Dxd)가 HER2+ BC 뿐만 아니라 HER2-low(IHC 1+ or IHC2+/ISH-), HER2-ultralow(IHC 〉0〈1+) BC 등으로 적응증 확대를 이어가면서 BC 내에서 Trop-2 ADC의 적응증 개발 전략도 변화가 예상된다. AZ는 BC 환자의 65~75%를 차지하는 HR(Hormone receptor) + 환자 중 HER2-low, HER2-ultralow는 각각 60%, 25%이며 TNBC에서도 약 35% 환자는 Enhertu 투약이 가능한 HER2-low 환자로 추정하고 있다.

따라서 Trop-2 ADC는 TNBC(Triple negative Breast cancer, HR-/HER2-) 또는 HR+/HER2- BC의 3L 이상에서 처방이 예상된다. BC 환자의 다수를 차지하는 HR+/HER2- 시장에서 치료 순위가 밀려나면서 주요 적응증은 TNBC가 될 것으로 판단한다. TNBC는 재발 위험이 높으며, 뇌 또는 폐 전이가 빈번하게 발생하는 등 공격적인 종양 특성을 가지고 있음에도 불구하고 CTx가 SoC로 사용되고 있다. Tecentriq(Atezolizumab)을 비롯한 IO가 TNBC 1L 적응증을 획득하고 있으나 여전히 CTx 투약을 수반하고 있다. Trodelvy와 Dato-Dxd는 TNBC 1L에서 PD-L1 발현율에 따라 IO 병용 또는 단독 요법으로 임상을 진행 중에 있다.

유방암 포트폴리오(AZ)



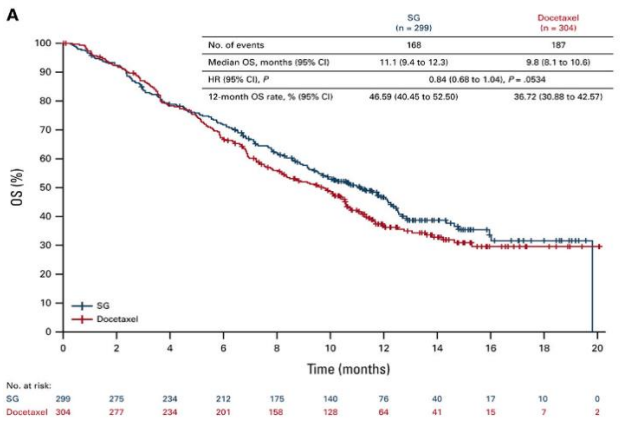
자료: AstraZeneca, 유안타증권 리서치센터

웃지 못한 AZ와 Gilead

Trodelvy와 Dato-Dxd는 각각 NSCLC 2L 또는 3L 임상인 EVOKE-01과 TROPION-Lung01(이하 TL-01)의 결과를 공개했다. 먼저 공개된 EVOKE-01에서 Trodelvy는 mOS 11.9개월(vs 9.8개월)로 대조군인 Docetaxel 대비 통계적으로 유의미한 OS 연장에 실패했으며 Gilead는 개발 파이프라인에서 EVOKE-01을 제외했으며 Keytruda 병용 임상인 EVOKE-02, EVOKE-03의 개발은 계속 진행 중에 있다.

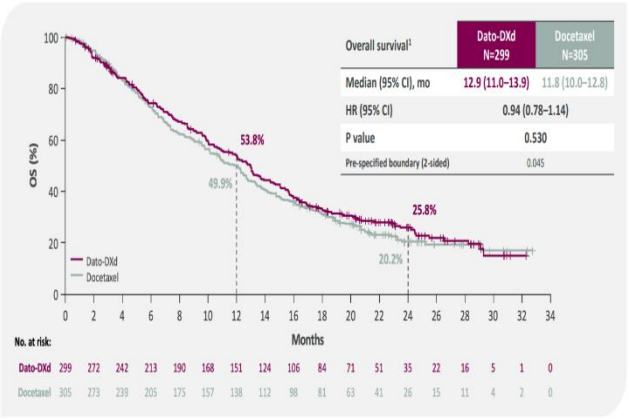
Dato-Dxd도 TL-01에서 mOS 12.9개월(vs 11.8개월)로 Docetaxel 대비 통계적인 유의성 확보에 실패했으나 하위 분석 결과 비편평 NSCLC(NSQ NSCLC)에서 사망 위험을 16% 낮추면서 NSQ NSCLC 2L으로 허가를 진행 중에 있으나 허가 가능성은 높지 않아 보인다.

EVOKE-01 OS 결과



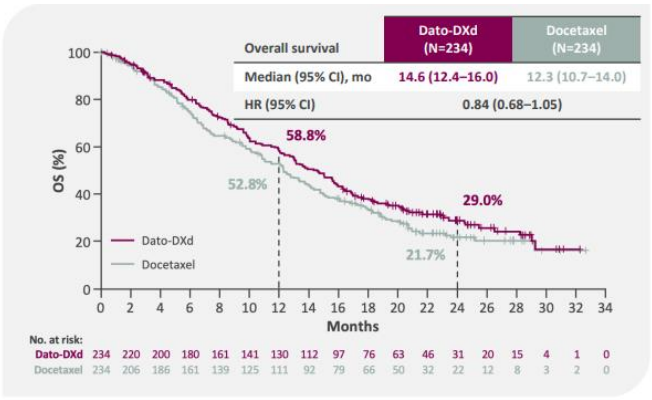
자료: ASCO2024, 유안타증권 리서치센터

TROPION-Lung01 OS 결과(전체 환자)



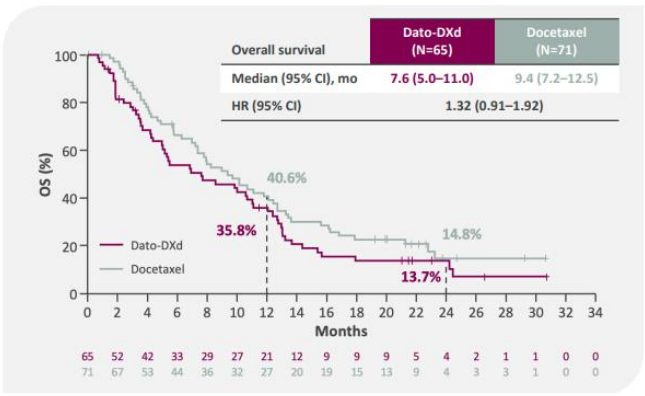
자료: WCLC2024, 유안타증권 리서치센터

TROPION-Lung01 OS 결과(NSQ NSCLC)



자료: WCLC2024, 유안타증권 리서치센터

TROPION-Lung01 OS 결과(SQ NSCLC)

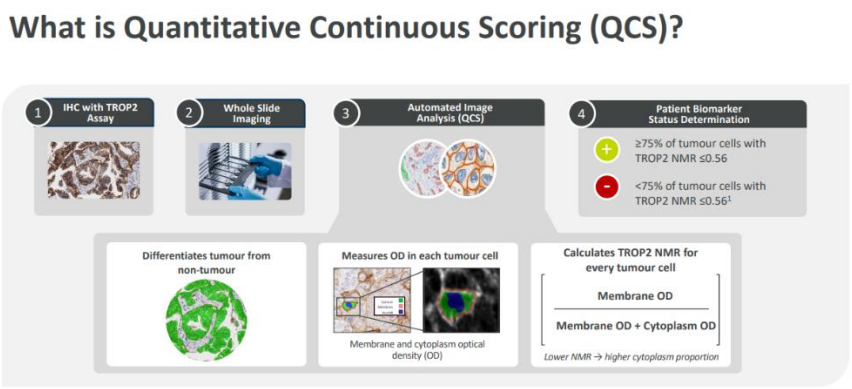


자료: WCLC2024, 유안타증권 리서치센터

AZ는 Dato-Dxd가 안정적인 링커를 사용함에 따라 Trop-2를 통한 internalization의 중요성을 언급하고 있으며 QCS(Quantitative continuous scoring)를 이용한 Biomarker로 Trop-2 ADC에 효과적인 환자군을 선별할 수 있을 것으로 제시하고 있다. QCS 분석을 통해 설정한 기준치를 적용한 하위 분석(QCS NMR+)에서 docetaxel 대비 유의미한 PFS 연장을 보였으나 OS에 대한 하위분석 결과는 제시하지 않았다. NSQ NSCLC에서만 유의미한 차이를 보인 원으로도 QCS NMR+ 비중이 NSQ NSCLC에서 66%였던 반면 SQ NSCLC에서 44%에 기인하고 있는 것으로 밝혔다.

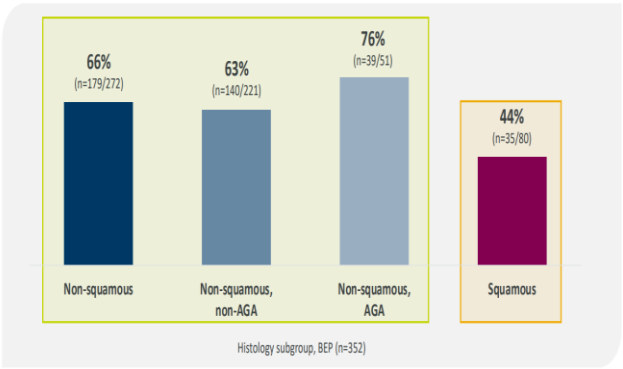
반면 EVOKE-01은 NSQ NSCLC와 SQ NSCLC에서 유사한 경향을 보였으며 이는 Trodelvy가 hydrazone linker를 사용함에 따라 pH가 낮은 TME에서도 페이로드를 방출할 수 있기 때문으로 판단한다. 두 Trop-2 ADC를 뒤쫓고 있는 MK-2870(SKB-264)는 Trodelvy와 유사한 링커, DAR 등을 가지고 있으며, 이는 Trodelvy에 비해해 확연한 차이를 나타내기는 어려울 것으로 판단한다.

QCS 분석 방법



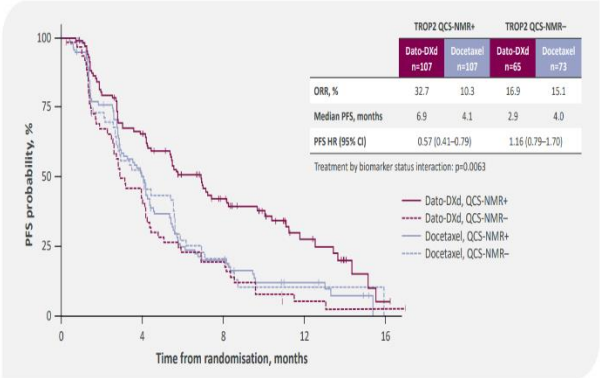
자료: AstraZeneca, 유안타증권 리서치센터

TROPION-Lung01 종양 별 QCS NMR + 비율



자료: AstraZeneca, 유안타증권 리서치센터

TROPION-Lung01 하위분석(QCS NMR+)



자료: AstraZeneca, 유안타증권 리서치센터

LCB84, 다른 것이 경쟁력

빠른 페이로드 방출 속도

동사의 ADC 플랫폼인 ConjuALL은 β-glucuronidase 효소 기반의 링커를 사용하며, 우수한 혈중 안정성을 전임상 시험에서 확인했다. 혈중 링커 안정성은 LCB14(HER2 ADC), LCB71(ROR1 ADC)의 임상 결과에서 우수한 안전성 확인으로 이어지고 있다. 동물 모델에서 LCB84(Trop-2 ADC)의 치료 지수는 6으로 Dato-Dxd와 Trodelvy의 2.5와 2에 비해 높으며 이는 현재 진행 중인 임상 1상에서 안전성 확인으로 이어질 것으로 예상한다.

TL-01 임상에 대해 AZ는 Dato-Dxd의 링커 안정성으로 인해 표적 항원과의 결합을 통한 internalization이 중요하며, 항원 발현에 대한 분석에서 기존 IHC 분석이 아닌 QCS를 통한 biomarker 설정이 필요함을 언급했다. 링커 안정성이 우수한 LCB84도 Dato-Dxd와 마찬가지로 항원과의 결합이 페이로드 방출에 필수적일 것으로 판단한다. 하지만 Dato-Dxd의 유효성 부족은 DAR에 의한 영향으로 보인다. TL-01에서 Dato-Dxd의 투여량은 6mg/kg로 Enhertu의 HER2 + NSCLC 용량인 5.4mg/kg와 비슷하다. 그러나 Dato-Dxd의 DAR은 4로 Enhertu의 8에 비해 낮으며 이는 비슷한 ADC 투여량이지만 Dxd의 투여량은 약 2배 차이가 있다.

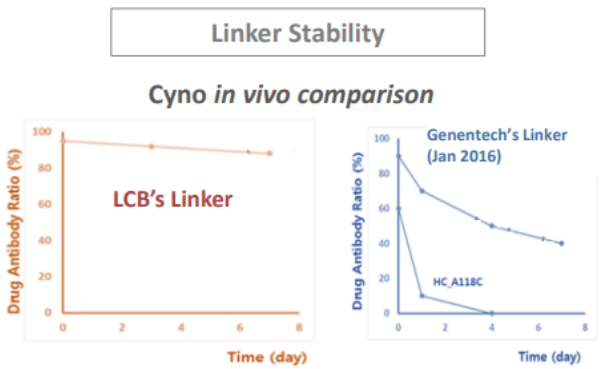
LCB84의 DAR은 4로 Dato-Dxd와 같다. 그러나 β-glucuronidase가 풍부한 종양 세포 내로 들어간 이후 빠르게 링커가 분해되면서 페이로드를 방출할 수 있다. 빠른 페이로드 방출은 동일한 DAR ADC보다 더 높은 세포 내 페이로드 농도를 구현할 수 있는 장점이 있다.

Trop-2 ADC 비교

ADC	MED(mouse)	MTD(cyno)	Therapeutic Index(MTD/MED)
LCB84(MMAE ADC, DAR4)	2mg/kg(QDx1)	12mg/kg(Q3Wx2)	6
Dato-Dxd(Top1i ADC, DAR4)	4mg/kg(QDx1)	10mg/kg	2.5
Trodelvy(Top1i ADC, DAR7.6)	25mg/kg(2QWx4)	50mg/kg	2

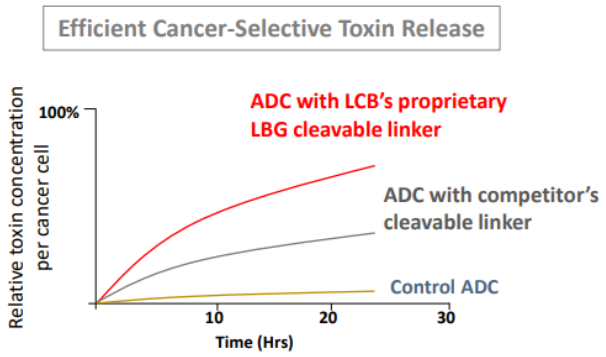
자료: AACR2024, 유안타증권 리서치센터

리가켐바이오 링커 안정성



자료: 리가켐바이오, 유안타증권 리서치센터

리가켐바이오 링커 페이로드 방출 양상



자료: 리가켐바이오, 유안타증권 리서치센터

주요 종양 세포주 억제 효과(xenograft model)

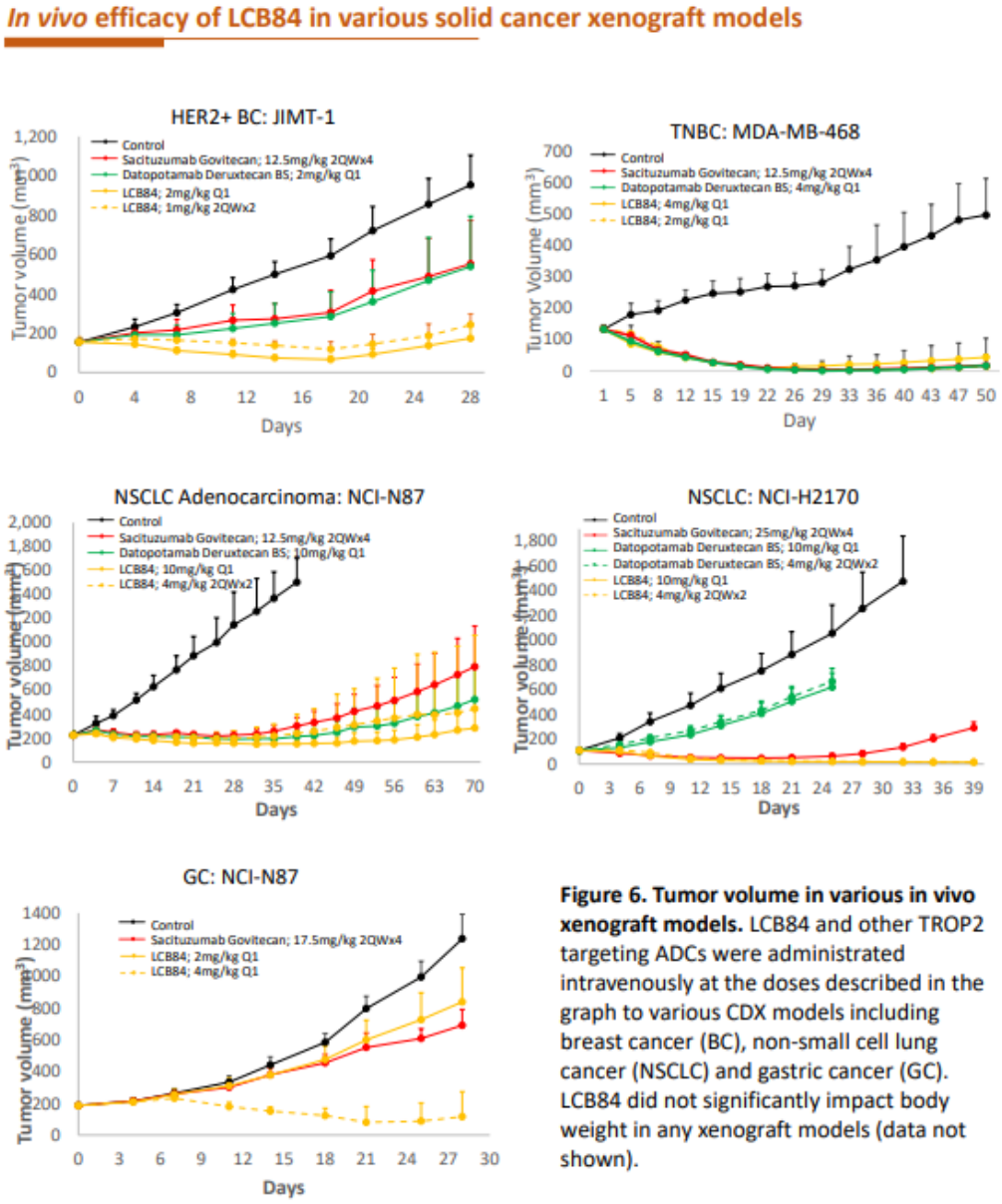


Figure 6. Tumor volume in various in vivo xenograft models. LCB84 and other TROP2 targeting ADCs were administrated intravenously at the doses described in the graph to various CDX models including breast cancer (BC), non-small cell lung cancer (NSCLC) and gastric cancer (GC). LCB84 did not significantly impact body weight in any xenograft models (data not shown).

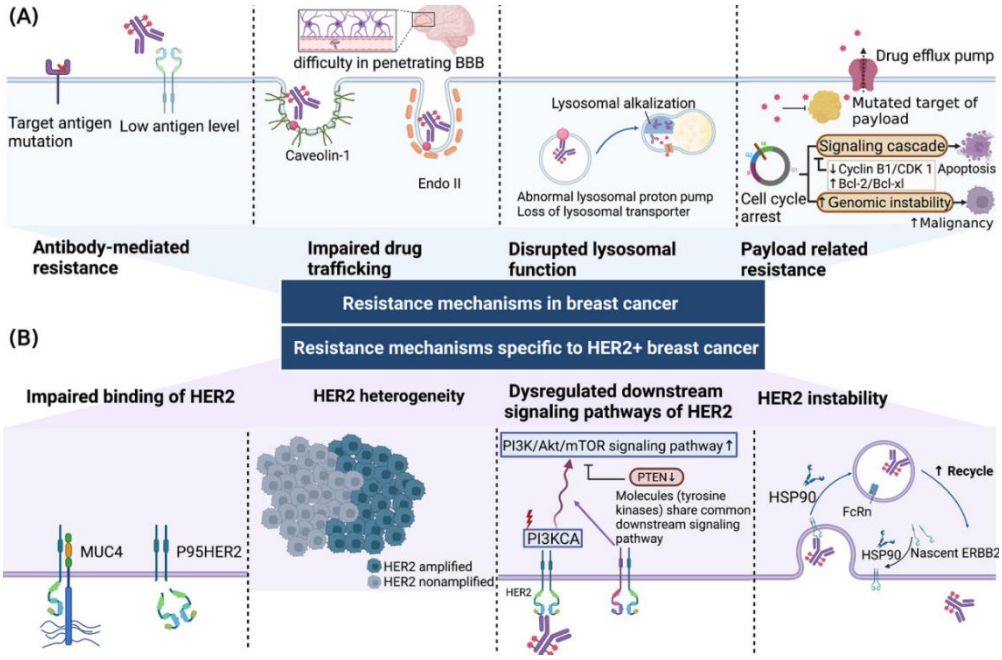
자료: AACR2024, 유안타증권 리서치센터

Top1i ADC 사이에서 MMAE ADC

ADC에서 다양한 내성 기전이 있으며 페이로드 내성도 발생하게 된다. 따라서 ADC 사용 후 내성이 발생한 환자들의 후속 치료에서 같은 계열의 페이로드 ADC 사용은 어려울 것으로 예상된다. Dato-Dxd는 최근 TROPION-Breast01(TB-01, HR+/HER2- BC 3L+)에서 CTx 대비 PFS 개선에는 성공했으나 OS를 개선하지는 못했다. AZ는 OS 개선의 실패 원인 중 하나로 임상 기간 중 승인된 ADC들로 인한 후속 치료 차이의 가능성을 언급했다. 후속 치료에서 Dato-Dxd 투약 환자에서 ADC 투약 비율은 4.1%로 CTx 투약 환자의 14.2%가 ADC를 투약 받은 것과 차이를 보였다. 이는 Enhertu, Trodelvy 등이 Top1i ADC로 Dato-Dxd의 후속 치료에서 사용이 어려웠기 때문으로 판단한다.

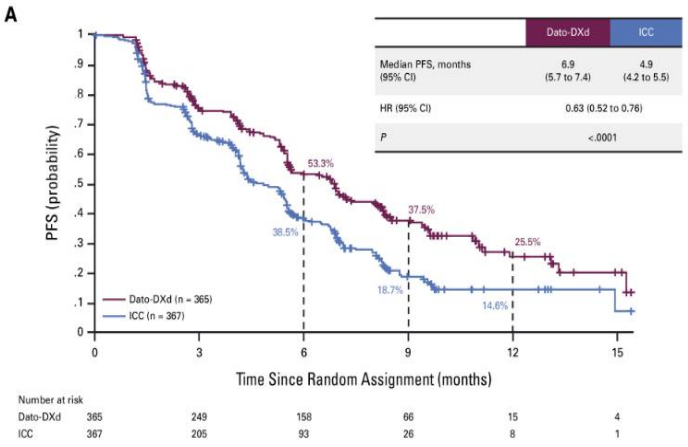
이는 MMAE ADC인 LCB84에서 유리할 것으로 보인다. 경쟁 Trop-2 ADC인 Trodelvy, Dato-Dxd, MK-2870(SKB-264)가 모두 Top1i ADC로 Enhertu 투약 환자 등의 후속 치료제 세팅에서 사용이 제한적이다. 반면 LCB84는 기전이 다른 MMAE를 사용하고 있어 경쟁에서 유리할 것으로 예상한다. 또한 LCB84 이후 후속 치료에서 Top1i ADC 사용이 용이하다는 점은 TB-01과 달리 OS 개선에서도 유리할 것으로 기대한다.

HER2 ADC 내성 기전



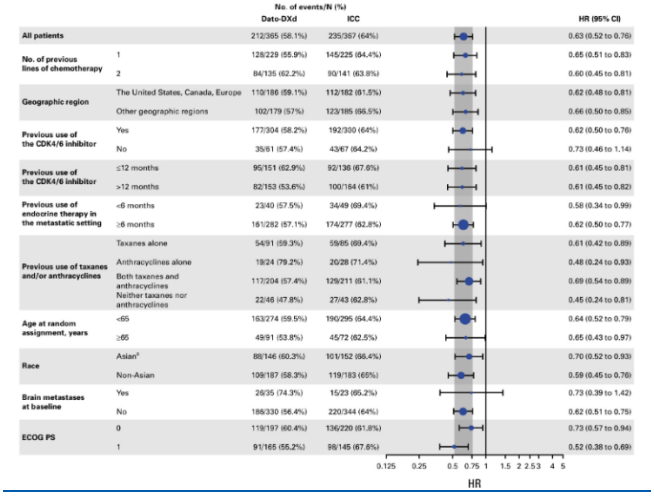
자료: Nature, 유안타증권 리서치센터

TROPION-Breast01 PFS



자료: JCO, 유안타증권 리서치센터

TROPION-Breast01 하위 분석

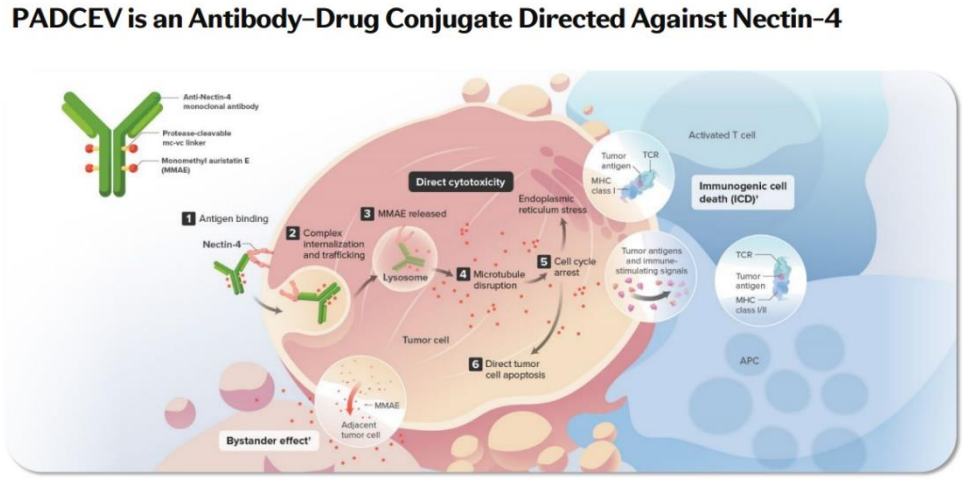


자료: JCO, 유안타증권 리서치센터

Padcev(Enfortumab vedotin)과 Keytruda 병용 요법이 EV-302(UC 1L)에서 mOS 31.5개월(vs 16.1 개월)로 CTx 대비 사망 위험을 53% 낮추는 고무적인 결과를 발표했다. EV-302 임상 결과로 볼 때 MMAE를 통한 세포 살해 기전이 ICD(Immunogenic cell death)를 유도함으로써 IO의 효과를 높이는 것으로 판단한다.

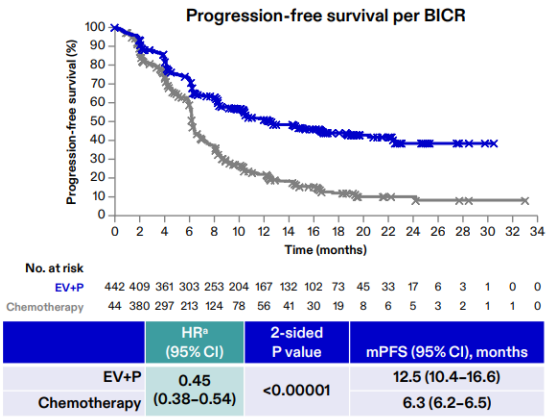
NSCLC에서 Trop-2 ADC는 CTx가 주로 처방되고 있는 EGFRm NSCLC 2L 이상과 non-AGA(non-actionable gene alteration)에서 IO 병용 요법이 주요 적응증이 될 것으로 예상한다. mEGFR 2L에서 EGFR/cMET Ab, c-MET TKI 등 다양한 약물들이 경쟁하고 있는 반면 non-AGA 1L에서 IO 단독 또는 IO와 CTx 병용이 SoC로 사용되고 있는 점에서 IO 병용 요법에서 경쟁력이 중요할 것으로 판단한다. IO 병용에서 MMAE가 효과적인 세포 살해 기전임을 확인함에 따라 LCB84의 1/2상의 IO 병용 코호트에서도 긍정적인 결과를 보일 것으로 기대한다.

Padcev 작용 기전



자료: Pfizer, 유안타증권 리서치센터

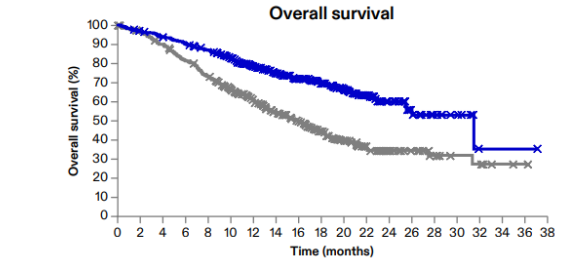
EV-302 PFS 결과



	HR[a] (95% CI)	2-sided P value	mPFS (95% CI), months
EV+P	0.45 (0.38–0.54)	<0.00001	12.5 (10.4–16.6)
Chemotherapy			6.3 (6.2–6.5)

자료: Pfizer, 유안타증권 리서치센터

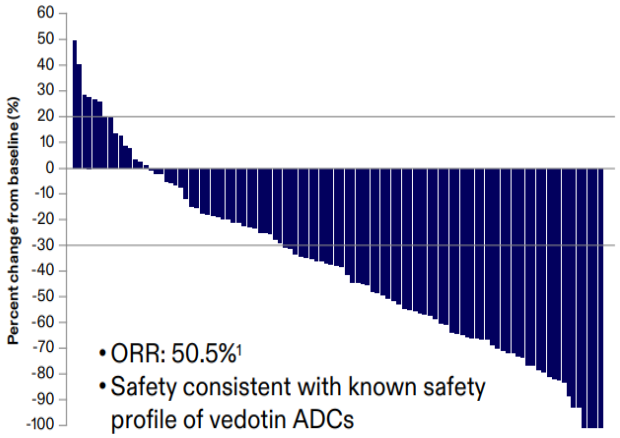
EV-302 OS 결과



	HR[a] (95% CI)	2-sided P value	mOS (95% CI), months
EV+P	0.47 (0.38–0.58)	<0.00001	31.5 (25.4–NR)
Chemotherapy			16.1 (13.9–18.3)

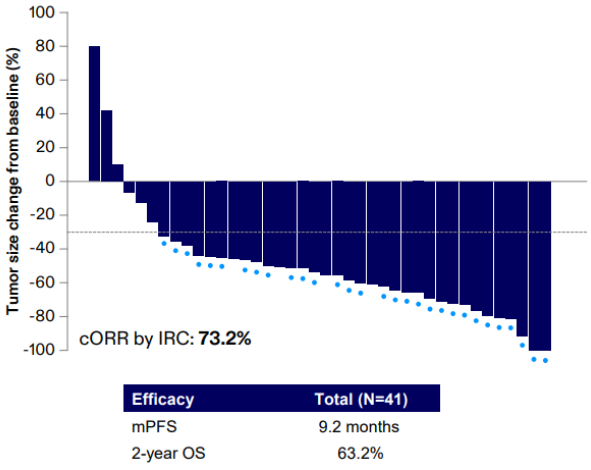
자료: Pfizer, 유안타증권 리서치센터

Distamab Vedotin mono(HER2+UC, 2L+)



자료: Pfizer, 유안타증권 리서치센터

Distamab Vedotin/aPD-1(HER2+UC, 1L or 2L)



Efficacy	Total (N=41)
mPFS	9.2 months
2-year OS	63.2%

자료: Pfizer, 유안타증권 리서치센터

Valuation

목표 주가 14만원, 매수 의견 제시

매수 의견과 함께 목표 주가로 14만원을 제시한다. 목표 주가는 동사의 임상 단계 파이프라인인 LCB84(Trop-2 ADC), LCB14(HER2 ADC)의 파이프라인 가치와 Millenium Pharma(Takeda)와 Amgen과의 플랫폼 기술 이전 가치를 반영해 산출했다.

LCB84는 Trop-2가 다수의 고형암에서 과발현되는 특징을 가지고 있어 여러 암종에 대한 적응증 확대가 가능할 것으로 예상된다. 다만, 이번 LCB84 가치 산정에서는 현재 Trop-2 ADC들이 공통적으로 개발 중에 있는 NSCLC와 TNBC에 대한 가치만 포함했으며 출시 시점은 30년으로 예상했다. 미국 외 지역 매출에 대해서는 Keytruda의 지역별 매출 비중을 통해 산출했다.

HER2 ADC인 Enhertu가 HER2 low, HER2 ultralow 등에서 유의미한 성과를 거두면서 HER2 시장이 확대되고 있으나 LCB14에서 사용되고 있는 MMAF의 낮은 세포막 투과성 등으로 인해 Bystander effect에 대한 불확실성을 고려해 HER2+ BC에 대한 가치만을 산출했으며, 미국 지역 외 매출에 대해서는 특허 만료 전 Herceptin(Trastuzumab)의 지역 별 매출 비중을 적용했다.

동사 링커는 우수한 혈중 안정성뿐만 아니라 빠른 페이로드 방출이 가능하며, 이는 동일한 DAR의 ADC에 대비 DAR이 높은 효과를 나타낼 수 있다. 또한 우수한 혈중 안정성이 임상 단계에서 높은 안전성으로 확인이 되고 있는 점에서 ConjuALL 기술 및 동사 파이프라인의 가치는 더욱 높아질 것으로 예상된다.

리가켐바이오 목표 주가 산정 (단위: 십억원, 천주, 원)

부문	가치	비고
1. 파이프라인 가치	4,050	
A. LCB84	2,987	
– NSCLC	2,607	30년 출시 예상, 성공률 25.9% 적용
– TNBC	380	
B. LCB14	1,063	30년 출시 예상, 성공률 72.3% 적용
2. 플랫폼 가치	384	
– Millenium Pharma(Takeda)	85	잔여 마일스톤 할인
– Amgen	299	
3. 순차입금	535	24년말 예상
4. 총 주식수	36,567	
5. 주당 가치	135,881	(1+2-3)/5
6. 목표 주가	140,000	

자료: 유안타증권 리서치센터

LCB84 NSCLC 매출 추정(US) (단위: 천명, $M)

	적용 비율	29E	30E	31E	32E		42E	43E	44E
LC	연 1% 성장	227	229	231	234		258	261	263
NSCLC	85%	193	195	197	201		220	222	224
mNSCLC	46.4%	90	90	91	92		102	103	104
IO sensitive (non-AGA)	70%	63	63	64	65		71	72	73
LCB84 M/S		BLA				...			
1L		0%	5%	12%	22%		45%	45%	45%
2L (ex. LCB84 1L)	후속 치료 90%	0%	3%	9%	14%		40%	40%	40%
LCB84 투약		0	4	9	16		38	38	39
매출액		0	533	1,327	2,408		5,691	5,748	5,806

자료: 유안타증권 리서치센터

LCB84 TNBC 매출 추정(US) (단위: $M)

	적용 비율	29E	30E	31E	32E		42E	43E	44E
BC	연 1% 성장	295	298	301	307		336	339	343
mBC	5.9%	17	18	18	18		20	20	20
TNBC	15%	3	3	3	3		3	3	3
LCB84 M/S		BLA				...			
1L		0%	1%	3%	5%		35%	35%	35%
2L (ex. LCB84 1L)		0%	15%	35%	49%		80%	80%	80%
LCB84 투약		0	0	1	1		2	2	2
매출액		0	57	138	198		477	482	487

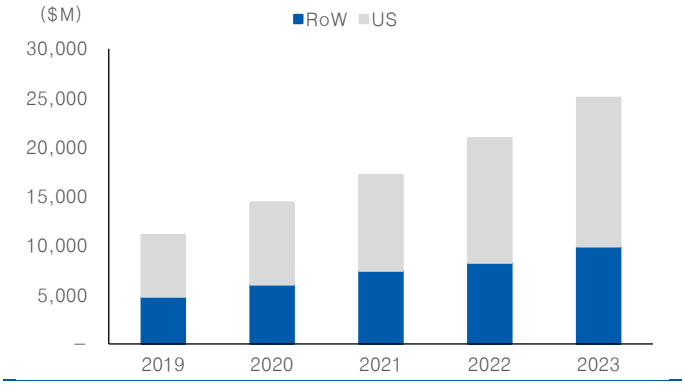
자료: 유안타증권 리서치센터

LCB14 HER2+ BC 매출 추정(US) (단위: $M)

	적용 비율	29E	30E	31E	32E		42E	43E	44E
BC	연 1% 성장	295	298	301	307		336	339	343
mBC	5.9%	17	18	18	18		20	20	20
HER2+	20%	3	4	4	4		4	4	4
LCB14 M/S						...			
1L		0%	1%	4%	6%		18%	18%	18%
2L (ex. LCB14 1L)	후속 치료 90%	0%	15%	35%	49%		60%	60%	60%
LCB14 투약		0	1	1	2		3	3	3
매출액		0	76	189	270		428	432	437

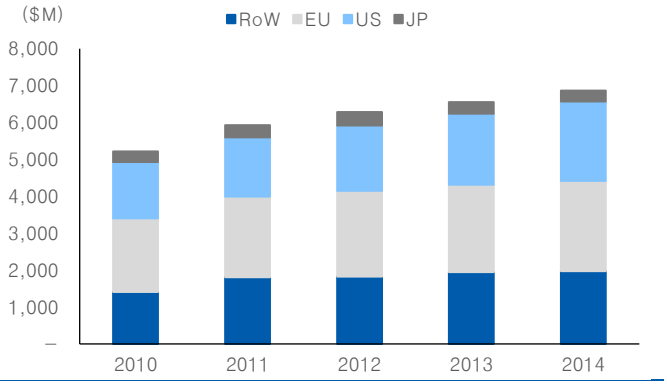
자료: 유안타증권 리서치센터

Keytruda 지역별 매출 비중



자료: Global data, 유안타증권 리서치센터

Herceptin 지역별 매출 비중



자료: Global data, 유안타증권 리서치센터

리가켐바이오 (141080) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	**33**	**34**	**128**	**198**	**206**
매출원가	16	16	19	20	20
매출총이익	18	18	109	178	185
판관비	68	99	137	171	208
영업이익	**-50**	**-81**	**-28**	**7**	**-23**
EBITDA	-46	-76	-24	11	-20
영업외손익	3	5	13	22	23
외환관련손익	3	1	0	0	0
이자손익	4	5	13	22	23
관계기업관련손익	0	1	0	0	0
기타	-4	-2	0	0	0
법인세비용차감전순손익	-48	-76	-15	30	0
법인세비용	-3	-2	0	1	0
계속사업순손익	-45	-74	-15	29	0
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-45	-74	-15	29	0
지배지분순이익	**-45**	**-74**	**-15**	**29**	**0**
포괄순이익	-46	-74	-16	29	0
지배지분포괄이익	-46	-74	-16	29	0

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

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	**-7**	**-62**	**2**	**44**	**23**
당기순이익	-45	-74	-15	29	0
감가상각비	3	3	3	2	2
외환손익	2	0	0	0	0
종속,관계기업관련손익	0	-1	0	0	0
자산부채의 증감	17	-2	0	-3	7
기타현금흐름	16	12	15	15	14
투자활동 현금흐름	**-16**	**9**	**-22**	**-15**	**3**
투자자산	-1	-4	-28	-21	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-4	-1	0	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-11	15	6	6	5
재무활동 현금흐름	**3**	**-2**	**455**	**-11**	**-11**
단기차입금	3	9	0	0	0
사채 및 장기차입금	9	-9	0	0	0
자본	108	4	466	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-117	-6	-11	-11	-11
연결범위변동 등 기타	-2	0	9	0	-7
현금의 증감	**-22**	**-55**	**443**	**18**	**8**
기초 현금	140	118	63	506	524
기말 현금	118	63	506	524	532
NOPLAT	**-50**	**-81**	**-28**	**7**	**-23**
FCF	**-11**	**-64**	**2**	**44**	**23**

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	**192**	**135**	**579**	**598**	**598**
현금및현금성자산	118	63	506	524	532
매출채권 및 기타채권	19	19	26	33	31
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	61	55	79	96	95
유형자산	26	25	23	20	18
관계기업등 지분관련자산	7	8	31	48	50
기타투자자산	19	11	16	20	20
자산총계	**253**	**190**	**658**	**694**	**694**
유동부채	29	37	45	45	44
매입채무 및 기타채무	16	23	27	23	22
단기차입금	3	12	12	12	12
유동성장기부채	9	0	0	0	0
비유동부채	4	4	14	22	23
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**33**	**41**	**59**	**67**	**67**
지배지분	220	148	598	627	627
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	94	98	563	563	563
이익잉여금	105	31	16	45	45
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**220**	**148**	**598**	**627**	**627**
순차입금	**-158**	**-97**	**-535**	**-546**	**-549**
총차입금	12	13	13	13	13

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	-1,850	-2,775	-441	802	6
BPS	7,937	5,241	16,426	17,219	17,212
EBITDAPS	-1,692	-2,721	-704	298	-537
SPS	1,222	1,220	3,692	5,413	5,630
DPS	0	0	0	0	0
PER	**-22.8**	**-14.1**	**-223.7**	**123.0**	**17,376.3**
PBR	**5.3**	**7.5**	**6.0**	**5.7**	**5.7**
EV/EBITDA	**-18.7**	**-12.3**	**-126.2**	**281.0**	**-155.8**
PSR	**34.5**	**32.0**	**26.7**	**18.2**	**17.5**

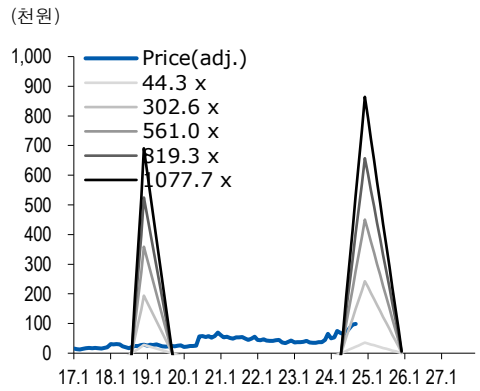
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	**0.0**	**2.2**	**274.0**	**55.0**	**4.0**
영업이익 증가율 (%)	**na**	**적지**	**적지**	**흑전**	**적지**
지배순이익 증가율 (%)	**na**	**적지**	**적지**	**흑전**	**-99.3**
매출총이익률 (%)	53.4	52.1	85.0	90.0	90.0
영업이익률 (%)	**-150.8**	**-236.7**	**-22.2**	**3.8**	**-11.0**
지배순이익률 (%)	-135.0	-215.9	-11.9	14.8	0.1
EBITDA 마진 (%)	-138.4	-223.0	-19.1	5.5	-9.5
ROIC	-120.6	-218.5	-94.9	25.0	-78.0
ROA	-17.9	-33.3	-3.6	4.3	0.0
ROE	**-20.5**	**-40.1**	**-4.1**	**4.8**	**0.0**
부채비율 (%)	15.0	27.9	9.9	10.6	10.7
순차입금/자기자본 (%)	-71.8	-65.3	-89.3	-87.1	-87.6
영업이익/금융비용 (배)	-176.3	-153.0	-52.9	13.9	-42.0

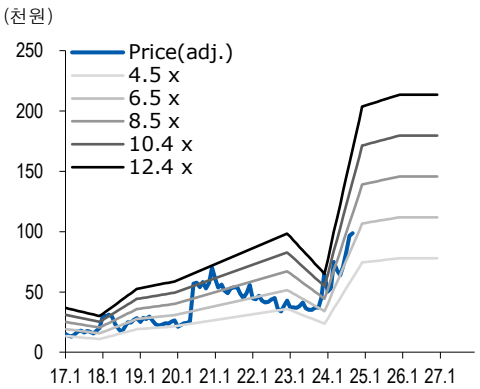
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

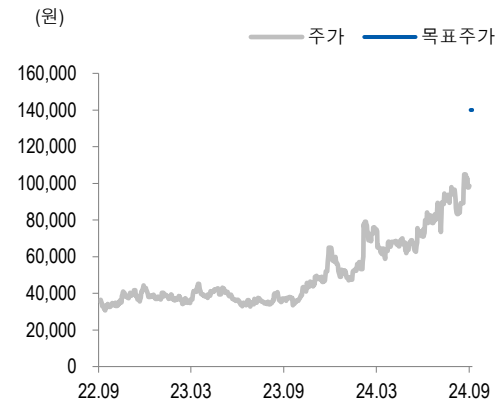
P/E band chart



P/B band chart



리가켐바이오 (141080) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-10-02	BUY	140,000	1년		
2023-09-21	1년 경과 이후		1년		
2022-09-21	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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
Buy(매수)	87.1
Hold(중립)	12.9
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-10-02

※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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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.