리가켐바이오 (141080)

반가운 소식을 기다리며 (3Q26 Re)

BUY (유지)

목표주가(12M) 140,000원(하향)
현재주가(11.13) 62,200원

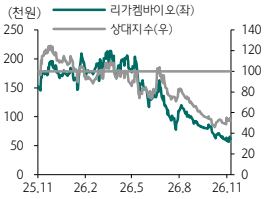
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	699.66
52주 최고/최저(원)	213,500/56,800
시가총액(십억원)	2,303.5
시가총액비중(%)	0.58
발행주식수(천주)	37,033.4
60일 평균 거래량(천주)	214.7
60일 평균 거래대금(십억원)	17.0
외국인지분율(%)	13.73
주요주주 지분율(%)	
팬 오리온 코프. 리미티드 외 7 인	27.75

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	177.7	260.4
영업이익(십억원)	(134.8)	(55.3)
순이익(십억원)	(133.3)	(63.4)
EPS(원)	(3,920)	(1,786)
BPS(원)	17,205	15,409

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	125.9	141.6	101.5	171.7
영업이익	(20.9)	(106.5)	(183.2)	(90.4)
세전이익	9.1	(93.9)	(183.7)	(83.4)
순이익	7.8	(74.3)	(184.3)	(77.6)
EPS	225	(2,029)	(4,835)	(1,953)
증감율	흑전	적전	적지	적지
PER	484.44	(85.61)	(12.86)	(31.85)
PBR	6.23	12.19	3.42	3.83
EV/EBITDA	(219.86)	(59.28)	(9.07)	(19.76)
ROE	2.04	(13.22)	(30.28)	(11.58)
BPS	17,504	14,246	18,197	16,244
DPS	0	0	0	0



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com
RA 이희경 hk.lee@hanafn.com

하나증권 리서치센터

R&D 진행 마일스톤이 있지만 큰 한 방이 없는 3Q26 실적

3Q26 실적은 별도 기준 매출액 145억원 (YoY-65%, QoQ+105%), 영업손실 451억원 (QoQ 적자 축소), 당기순손실 616억원이다. 실적의 전년 동기 대비 감소는 3Q25에 J&J 및 오노약품 등 기존 기술이전에 따른 선급금이 회계적으로 분할 인식되었음으로 인한 기저 효과이다. 이번 분기(3Q26)에서 기술이전 매출은 118억원으로, 오노약품 LCB97(L1CAM ADC) 임상 1상 첫 환자 투여에 따른 개발 마일스톤이 유입 되었다. 영업손실은 451억원으로 2Q의 764억원 대비 축소 되었는데, 주 요인은 임상 시료 생산 비용 일부가 축소되었기 때문이다. (연구개발비 546억원으로 QoQ-29%). 임상 진입하기 전 CMC 비용이 상당히 소요되는데, 지난 분기까지 그 비용이 컸고 이번 분기는 본격적으로 임상에 진입하면서 오히려 부담이 큰 CMC 비용은 적었다. 당기순손실에는 국민성장펀드 CB·CPS 관련 파생상품 평가손실과 외화환산손실 총 165억원이 추가 반영되었다 (비현금성 손실). 지난 7월 국민성장펀드 5천억원 납입이 완료됨에 따라 현재 보유 자금은 8,321억원으로 넉넉한 상황이다.

임상적 성과는 꾸준히 누적되고 있다

기술이전이 부재할 뿐이지 파이프라인 개발 계획에 부합하는 임상적 성과는 누적되고 있다. Post Enhertu 전략의 LCB14(IKS014; HER2 타겟)는 Enhertu 치료 후 재발한 HER2+ 유방암 ORR 50%(5/10)가 확인되었다. LCB73(IKS03; CD19 타겟)은 CAR-T 치료 이력이 있는 환자 대상으로도 ORR 75%(3/4)를 기록하고, 전체 환자 대상 ORR 53%(9/17)의 효과를 보여주고 있다. 이 두 개의 후보 물질은 각각 12월에 개최되는 SABCS와 ASH에서 상세한 데이터를 공개할 예정이다. J&J와 공동 개발 중인 LCB84(TROP2 타겟)는 2026년 내 2상 개시를 목표로 규제 기관 및 임상 기관과 논의 중이라 조만간 임상 진행 현황 업데이트를 확인할 수 있을 것으로 보인다.

목표 주가 14만원으로 하향, 금리 상승과 현금 유입 현황을 고려한 조정

금리가 상승하여 WACC 값 10%→10.9%로 조정하고, 3Q26 실적 발표로 확인한 현금 유입 현황을 고려해 각 파이프라인의 선급금 및 마일스톤 인식 규모와 시점을 조정함에 따라 목표 주가를 22만원(2026.08.04)에서 14만원으로 하향한다. 이번 파이프라인 가치 조정에서 8월 권리 회수된 Nextcure의 LNCB74를 제외하고, 3Q26에 임상1상에 진입한 SOT106의 가치를 추가하였다. 아울러 CS5001이 전략적인 이유지만 임상이 잠시 중단된 것과 J&J와의 공동 개발에 따른 현금 유입을 회계적으로 매우 보수적으로 잡은 상황을 고려하였다. 목표 주가 조정에서 전체적으로 현금 유입 시점을 보수적으로 추정한 만큼, 임상 속도가 예상 보다 빠르고, 서브라이선스 등으로 파이프라인의 가치가 급등하는 상황이 발생하면 상승여력은 충분하다. 목표 주가를 하향한 지금도 상승 여력은 125%이다.

도표 1. ADC 파이프라인 (임상; 2026.11.05 기준)



자료: 리가켐바이오 IR(2026.11.13)

도표 2. ADC 파이프라인 (전임상~IND; 2026.11.05 기준; 붉은 박스는 2Q→3Q 임상 진입 건)



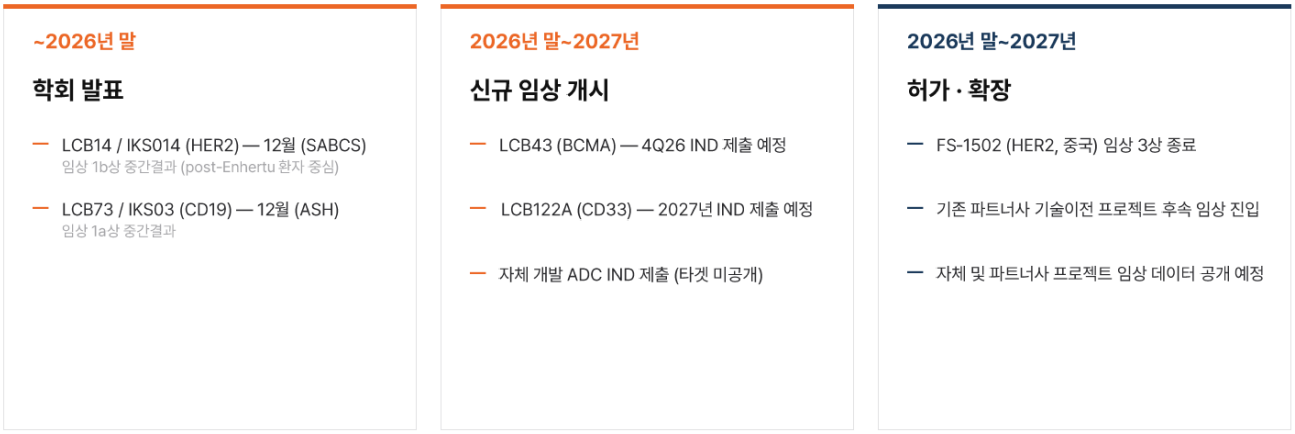
자료: 리가켐바이오 IR(2026.11.13)

도표 3. 기술이전 계약 현황 (15년 간 총 12건, 공개된 것만 누적 계약 규모 $8.3B 이상)

구분	계약 상대방	자산 / 플랫폼 · 지역	계약일	선급금	총액 (US$M)
Product	Ono Pharma	ONO-7429 (L1CAM ADC) / 글로벌	2024-10	미공개	700
Product	Johnson & Johnson	LCB84 (TROP2 ADC) / 글로벌	2023-12	100	1,723
Product	IKSUDA	LCB14 (HER2 ADC) / 중국 · 한국 제외 글로벌	2021-11	미공개	1,000
Product	CStone	CS5001 (ROR1 ADC) / 글로벌	2020-10	10	364
Product	IKSUDA	IKS03 (CD19 ADC) / 글로벌	2020-05	5	227
Product	Fosun Pharma	LCB14 (HER2 ADC) / 중국	2015-08	미공개	18
Platform	Ono Pharma	ADC 플랫폼 (멀티 타겟)	2024-10	미공개	미공개
Platform	Amgen	ADC 플랫폼 (5개 타겟)	2022-12	미공개	1,248
Platform	SOTIO Biotech	ADC 플랫폼 (5개 타겟)	2021-11	미공개	1,028
Platform	IKSUDA	ADC 플랫폼 (3 + 3 타겟)	2020-04 / 2021-06	미공개	407 + 407
Platform	Takeda	ADC 플랫폼	2019-03	미공개	404

자료: 리가켐바이오 IR(2026.07), 하나증권

도표 4. 2026년 하반기 및 2027년 연간 주요 모멘텀 (3Q26 업데이트)



자료: 리가켐바이오 IR(2026.11.13), 하나증권

도표 5. 2Q26 IR 계획 → 3Q26 현재 모두 달성 (ADC IND 제외)



자료: 리가켐바이오 IR(2026.11.13), 하나증권

도표 6. 12월 ASH에서 주목 받을 전망인 LCB14/IKS014의 P1b 계획



자료: 리가켐바이오 IR(2026.11.13), 하나증권

도표 7. 리가켐바이오 주가 Valuation

(십억원, %)

구분	비고	3Q26 Re	2Q26 Re	가치 변동 주요 요인
LCB14(IKS014+FS-1502)	HER2 타겟 – MMAF	1,001.9	1,271.3	개발 속도 조정
LCB84(J&J)	TROP2 타겟 – MMAE	905.4	2,125.5	옵션 행사 시기 및 회계적 매출 인식 시점 조정
LCB71(CS5001)	ROR1 타겟 - pro-PBD	372.9	943.0	개발 속도 및 회계적 매출 인식 시점 조정
LCB97(ONO)	L1CAM – 비공개 페이로드	415.5	716.7	개발 속도 및 회계적 매출 인식 시점 조정
~~LNCB74(NextCure)~~	~~B7-H4 - MMAE~~	-	582.0	파트너십 종료에 따라 가치 평가에서 제외
LCB73(IKS03)	CD19 타겟 – pro-PBD	729.2	1,139.3	개발 속도 및 회계적 매출 인식 시점 조정
IKS04	CA242 - pro-PBD	387.1	306.1	로열티 추정의 오류 조정으로 가치 상승
SOT106	LRRC15 타겟 - MMAE	392.8	-	임상1상 진입으로 가치 평가 대상에 추가
파이프라인 가치		**4,204.8**		-
순현금		733.1		26F 순현금
적정 기업가치		**4,937.9**		-
주식수(주)		37,033,438		-
적정주가(원)		**140,000**		만원 미만 절상
현재주가(원)		62,200		-
상승여력		125.1%		-

주: 2026.11.13 기준 WACC 10.9% 적용
자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**125.9**	**141.6**	**101.5**	**171.7**	**418.7**
매출원가	15.9	15.6	9.4	9.5	9.5
매출총이익	110.0	126.0	92.1	162.2	409.2
판관비	130.9	232.5	275.3	252.6	253.5
영업이익	**(20.9)**	**(106.5)**	**(183.2)**	**(90.4)**	**155.7**
금융손익	29.1	11.2	(1.8)	7.0	7.9
종속/관계기업손익	0.8	1.3	0.9	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	0.1	0.4	0.0	0.0
세전이익	**9.1**	**(93.9)**	**(183.7)**	**(83.4)**	**163.6**
법인세	1.3	(2.3)	(0.9)	0.0	34.4
계속사업이익	7.8	(91.6)	(182.8)	(83.4)	129.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**7.8**	**(91.6)**	**(182.8)**	**(83.4)**	**129.2**
비지배주주지분 순이익	0.0	(17.3)	1.5	(5.8)	8.9
지배주주순이익	**7.8**	**(74.3)**	**(184.3)**	**(77.6)**	**120.3**
지배주주지분포괄이익	6.5	(55.2)	(209.3)	(87.0)	134.9
NOPAT	(17.9)	(103.8)	(182.3)	(90.4)	123.0
EBITDA	(15.9)	(99.9)	(177.0)	(84.4)	161.6
성장성(%)					
매출액증가율	269.21	12.47	(28.32)	69.16	143.86
NOPAT증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
EBITDA증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
영업이익증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
(지배주주)순익증가율	흑전	적전	적지	적지	흑전
EPS증가율	흑전	적전	적지	적지	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	87.37	88.98	90.74	94.47	97.73
EBITDA이익률	(12.63)	(70.55)	(174.38)	(49.16)	38.60
영업이익률	(16.60)	(75.21)	(180.49)	(52.65)	37.19
계속사업이익률	6.20	(64.69)	(180.10)	(48.57)	30.86

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**550.3**	**521.4**	**957.4**	**948.4**	**1,289.7**
금융자산	511.6	474.5	905.8	888.9	1,218.7
현금성자산	128.9	98.6	575.3	487.1	235.7
매출채권	13.7	11.8	12.9	18.9	27.7
재고자산	0.2	0.1	0.3	0.3	0.8
기타유동자산	24.8	35.0	38.4	40.3	42.5
비유동자산	**188.1**	**180.4**	**167.6**	**167.6**	**167.9**
투자자산	148.8	45.6	31.9	32.0	32.2
금융자산	139.7	34.8	21.0	21.0	21.1
유형자산	25.3	27.7	27.5	26.5	25.6
무형자산	**8.4**	**104.5**	**105.6**	**106.6**	**107.5**
기타비유동자산	**5.6**	**2.6**	**2.6**	**2.5**	**2.6**
자산총계	**738.4**	**701.8**	**1,124.9**	**1,116.1**	**1,457.6**
유동부채	**117.2**	**61.1**	**31.1**	**34.6**	**35.7**
금융부채	17.5	1.1	1.1	1.3	1.4
매입채무	7.7	7.4	7.6	7.7	7.9
기타유동부채	92.0	52.6	22.4	25.6	26.4
비유동부채	**5.2**	**99.6**	**349.2**	**420.3**	**631.5**
금융부채	**0.3**	**1.7**	**171.6**	**221.6**	**271.6**
기타비유동부채	4.9	97.9	177.6	198.7	359.9
부채총계	**122.4**	**160.7**	**380.3**	**455.0**	**667.2**
지배주주지분	**616.0**	**507.6**	**709.4**	**631.8**	**752.0**
자본금	**18.3**	**18.3**	**19.9**	**19.9**	**19.9**
자본잉여금	571.8	263.5	669.1	669.1	669.1
자본조정	(13.6)	(8.5)	(13.7)	(13.7)	(13.7)
기타포괄이익누계액	3.2	22.5	7.9	7.9	7.9
이익잉여금	36.3	211.8	26.3	(51.4)	68.9
비지배주주지분	**0.0**	**33.5**	**35.2**	**29.4**	**38.4**
자본총계	**616.0**	**541.1**	**744.6**	**661.2**	**790.4**
순금융부채	(493.8)	(471.8)	(733.1)	(665.9)	(945.7)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	225	(2,029)	(4,835)	(1,953)	3,026
BPS	17,504	14,246	18,197	16,244	19,270
CFPS	(40)	(2,679)	(4,897)	(2,122)	4,064
EBITDAPS	(460)	(2,728)	(4,644)	(2,122)	4,064
SPS	3,638	3,866	2,662	4,319	10,532
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	484.44	(85.61)	(12.86)	(31.85)	20.56
PBR	6.23	12.19	3.42	3.83	3.23
PCFR	(2,725.00)	(64.84)	(12.70)	(29.31)	15.31
EV/EBITDA	(219.86)	(59.28)	(9.07)	(19.76)	8.64
PSR	29.96	44.93	23.37	14.40	5.91
재무비율(%)					
ROE	2.04	(13.22)	(30.28)	(11.58)	17.38
ROA	1.68	(10.31)	(20.18)	(6.93)	9.35
ROIC	371.89	(313.45)	(199.28)	(111.10)	149.76
부채비율	19.87	29.70	51.08	68.81	84.41
순부채비율	(80.16)	(87.19)	(98.45)	(100.72)	(119.65)
이자보상배율(배)	(41.56)	(120.57)	(19.74)	(3.93)	5.37

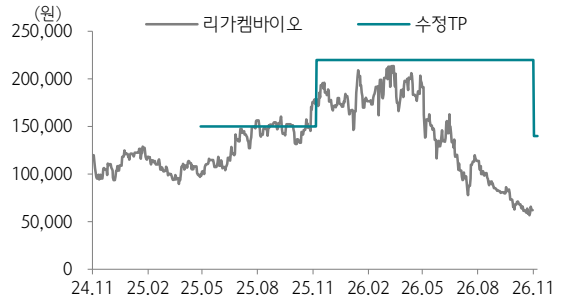
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**78.5**	**(124.5)**	**(135.6)**	**(55.1)**	**294.5**
당기순이익	7.8	(91.6)	(182.8)	(83.4)	129.2
조정	(8.0)	3.2	15.9	6.1	6.0
감가상각비	5.0	6.6	6.3	6.1	5.9
외환거래손익	(2.2)	(1.4)	0.8	0.0	0.0
지분법손익	(0.8)	(1.3)	(0.7)	0.0	0.0
기타	(10.0)	(0.7)	9.5	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	78.7	(36.1)	31.3	22.2	159.3
투자활동 현금흐름	**(457.4)**	**94.1**	**40.3**	**(77.4)**	**(587.4)**
투자자산감소(증가)	(128.8)	104.5	14.4	(0.2)	(0.2)
자본증가(감소)	(2.6)	(3.0)	(3.6)	(4.0)	(4.0)
기타	(326.0)	(7.4)	29.5	(73.2)	(583.2)
재무활동 현금흐름	**466.5**	**(0.6)**	**569.5**	**50.2**	**50.1**
금융부채증가(감소)	5.2	(15.1)	169.9	50.2	50.1
자본증가(감소)	478.4	(308.4)	407.2	0.0	0.0
기타재무활동	(17.1)	322.9	(7.6)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**87.6**	**(30.3)**	**498.8**	**(88.1)**	**(251.5)**
Unlevered CFO	(1.4)	(98.1)	(186.6)	(84.4)	161.6
Free Cash Flow	75.8	(127.6)	(139.2)	(59.1)	290.5

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

리가켐바이오



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.11.16	BUY	140,000		
25.11.21	BUY	220,000	-34.97%	-2.95%
25.5.13	BUY	150,000	-8.77%	19.00%
23.11.16	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 2026년 11월 16일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.29%	2.71%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 13일