리가켐바이오(141080)

미제시

주가(11/14, 원)	175,500
시가총액(십억원)	6,425
발행주식수(백만)	37
52주 최고/최저가(원)	175,500/89,500
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	61,577
유동주식비율(%)	69.9
외국인지분율(%)	12.3
주요주주(%) 팬 오리온 코프. 리미티드 외 8 인	26.3
국민연금공단	6.0

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2020A	49	(30)	(7)	(307)	NM	(27)	NM	NM	15.1	(6.0)	NM
2021A	32	(28)	(24)	(1,003)	NM	(25)	NM	NM	5.8	(12.9)	NM
2022A	33	(50)	(45)	(1,621)	NM	(46)	NM	NM	5.3	(18.7)	NM
2023A	34	(81)	(75)	(2,637)	NM	(77)	NM	NM	11.9	(40.0)	NM
2024A	126	(21)	7	207	NM	(16)	526.6	NM	6.2	1.9	NM

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	19.6	78.5	49.2
상대주가(%p)	13.7	57.0	17.5

주가추이

급성장하는 ADC 시장의 핵심 플레이어

2026년 주요 이벤트는 LCB84(TROP2-ADC) 1상 종료: 고형암 환자 대상 LCB84단독 및 펨브롤리주맙(키트루다) 병용 임상 1상을 진행 중이며 2H26 중 2상 진입이 전망된다. LCB84는 얀센에 기술이전한 파이프라인이다. 얀센이 2상 진입 옵션을 행사하면 2억달러의 마일스톤을 수령할 수 있어 파이프라인 기술이전에 준하는 파급력을 보일 수 있다. TROP2는 유방암, 폐암, 위암, 방광암 등 광범위한 발현이 특징이며 암의 예후와 직접적인 연관이 있어 상업 및 임상적으로 중요한 타겟으로 여겨진다. 한편 경쟁사의 페이로드가 대부분 Topo 1 저해제 계열이라 LCB84의 MMAE 페이로드 차별성이 내성 극복 측면에서 강점이 될 수 있다.

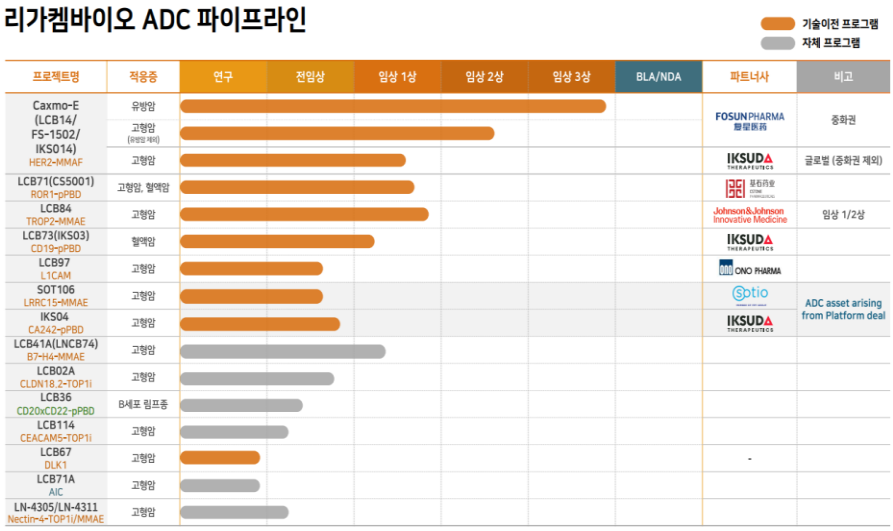
최초 상업화 파이프라인은 LCB14(HER2-ADC)일 것: 1H26 복성제약의 캐사일라 대조 임상 3상 결과 발표가 전망된다. HER2 양성 유방암 이차 치료제 포지셔닝을 위한 임상이다. 결과 확보 후 2H26 중 HER2 양성 유방암 이차 및 삼차 치료제로의 품목허가신청서를 제출할 전망이다. 익수다가 진행 중인 1a상 환자 모집은 1H26 중 완료할 전망이다. 특히 엔허투 불응군에서의 항암 효능이 우수한 것으로 확인된다. 엔허투 불응 원인 중 하나는 Topo 1 저해제 내성인데, LCB14는 MMAF라는 페이로드 차별성이 있어 내성 극복이 가능한 파이프라인이다.

매년 1건 이상의 기술이전을 체결한 리가켐, 다음 딜은?: ADC 플랫폼 활용 권리와 파이프라인을 함께 이전하는 패키지 딜을 준비하고 있다. 총규모와 선급금 모두 클 수 있다는 것이 장점이다. 항암제 시장 중 ADC는 가장 성장성 높은 영역이라 빅파마의 관심이 높을 수밖에 없는 치료 접근법이며 파트너 임상 결과를 통해 ConjuAll 플랫폼의 임상적 이점 확인되고 있어 딜의 가치는 커지고 있다. 리가켐바이오는 매년 1건 이상의 기술이전 트렉 레코드가 있어 연말/연초 딜에 대한 기대감이 높을 수 있다.

위해주, Ph.D.
hjwi@koreainvestment.com

이다용
dayong@koreainvestment.com

[그림 66] 리가켐바이오 ADC 파이프라인



자료: 리가켐바이오, 한국투자증권

[그림 67] 2H25 및 2026년 주요 카탈리스트

Pipeline	2025 1Q	2025 2Q	2025 3Q	2025 4Q	2026
ADC 후보물질, ADC 플랫폼 기술이전 논의 상시 진행 중					
Caxmotabart Entudotin LCB14/FS-1502/IKS014 (HER2-ADC)			LCB R&D Day (7/1)	ESMO (10/17-21)	글로벌, 중국 임상 결과 발표 (학회 미정)
LCB71/CS5001 (ROR1-ADC)					임상 1b상 결과 발표 (학회 미정)
LNCB74 (B7-H4-ADC)		ASCO (5/30-6/3)			임상 1a상 결과 발표 (학회 미정)
SOT106 (LRRC15-ADC)*	ESMO Sarcoma (3/20-22)	AACR (4/25-30)			IND 제출
LCB39 (STING agonist)		AACR (4/25-30)			IND 제출
LN-4305/LN-4311 (Nectin-4 ADC)				ESMO (10/17-21)	IND 제출
IKS04 (CA242-ADC)*		AACR (4/25-30)		IND 제출	
LCB58A (CEACAM5-ADC)			WCLC (9/6-9)		

자료: 리가켐바이오, 한국투자증권

기업개요

리가켐바이오는 ADC(항체-약물 결합체) 신약 개발 기업이다. 핵심 경쟁력은 ConjuALL 플랫폼이다. 고유의 링커, 결합 기술, 신규 약물로 구성되어 혈중 안정성과 암세포 특이적 약물 방출 능력이 뛰어나다. ConjuALL 플랫폼은 글로벌 최고 수준의 기술로 인정받아 다수 제약사에 기술 이전되었으며, 임상 데이터에서 경쟁약물 대비 효능 및 안정성 지표의 차별성이 검증되고 있다. 누적 기술이전 성과는 약 9조 4,000억원이다.

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**49**	**32**	**33**	**34**	**126**
매출원가	14	14	16	16	16
매출총이익	36	18	18	18	110
판매관리비	65	45	68	99	131
영업이익	**(30)**	**(28)**	**(50)**	**(81)**	**(21)**
영업이익률(%)	*(60.3)*	*(86.2)*	*(149.7)*	*(237.7)*	*(16.8)*
EBITDA	(27)	(25)	(46)	(77)	(16)
EBITDA Margin(%)	*(54.2)*	*(76.7)*	*(137.4)*	*(224.1)*	*(13.0)*
영업외수익	21	6	3	4	29
금융수익	22	4	10	13	34
금융비용	3	1	8	9	5
기타영업외손익	1	3	0	0	0
관계기업관련손익	2	0	0	0	0
세전계속사업이익	**(9)**	**(22)**	**(47)**	**(77)**	**8**
법인세비용	(2)	3	(2)	(2)	1
연결당기순이익	(7)	(24)	(45)	(75)	7
지배주주지분순이익	**(7)**	**(24)**	**(45)**	**(75)**	**7**
지배주주순이익률(%)	*(14.1)*	*(75.2)*	*(136.0)*	*(219.4)*	*5.7*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(9.4)	(34.9)	3.9	2.2	268.7
영업이익 증가율	(352.0)	NM	NM	NM	NM
지배주주순이익 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EPS 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EBITDA 증가율	NM	NM	NM	NM	NM

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	**136**	**297**	**256**	**192**	**743**
유동자산	100	229	191	133	551
현금성자산	55	140	117	62	128
매출채권및기타채권	22	46	19	19	30
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	36	68	66	59	192
투자자산	17	35	31	24	154
유형자산	8	24	26	25	25
무형자산	8	9	8	7	8
부채총계	**24**	**34**	**33**	**42**	**126**
유동부채	14	17	29	38	121
매입채무및기타채무	13	13	16	24	30
단기차입금및단기사채	0	0	3	12	0
유동성장기부채	0	3	9	0	0
비유동부채	10	17	4	4	5
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	4	9	0	0	0
자본총계	**112**	**263**	**223**	**151**	**617**
지배주주지분	112	263	223	151	617
자본금	12	14	14	14	18
자본잉여금	181	350	94	98	572
기타자본	2	2	5	3	(14)
이익잉여금	(86)	(105)	109	33	38
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
순차입금	(73)	(169)	(157)	(96)	(493)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	**(15)**	**(42)**	**(7)**	**(62)**	**79**
당기순이익	(7)	(24)	(45)	(75)	7
유형자산감가상각비	1	2	3	3	3
무형자산상각비	2	1	2	2	2
자산부채변동	(9)	(25)	17	(1)	79
기타	(2)	4	16	9	(12)
투자활동현금흐름	**0**	**(44)**	**(17)**	**9**	**(457)**
유형자산투자	(3)	(18)	(4)	(1)	(3)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	5	(25)	(13)	12	(452)
무형자산순증	(0)	(0)	(1)	(1)	(3)
기타	(2)	(1)	1	(1)	1
재무활동현금흐름	**3**	**171**	**3**	**(2)**	**444**
자본의증가	1	3	3	3	476
차입금의순증	1	168	(0)	(0)	(12)
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	1	0	0	(5)	(20)
기타현금흐름	(0)	(0)	(2)	(0)	1
현금의증가	**(12)**	**85**	**(23)**	**(55)**	**66**
FCF	0	0	0	0	0

주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	(307)	(1,003)	(1,621)	(2,637)	207
BPS	4,651	9,651	8,072	5,477	17,543
DPS	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROA	(5.0)	(11.2)	(16.4)	(33.4)	1.5
ROE	(6.0)	(12.9)	(18.7)	(40.0)	1.9
배당수익률	NM	NM	NM	NM	NM
배당성향	NM	NM	NM	NM	0.0
안정성					
부채비율(x)	21.2	12.9	14.7	27.6	20.4
차입금/자본총계비율(%)	3.6	4.7	5.5	8.0	2.8
이자보상배율(x)	NM	(402.9)	(175.1)	(156.2)	(45.8)
순차입금/EBITDA(x)	2.7	6.8	3.4	1.2	30.8
Valuation(x)					
PER	NM	NM	NM	NM	526.6
최고	NM	NM	NM	NM	693.7
최저	NM	NM	NM	NM	223.9
PBR	15.1	5.8	5.3	11.9	6.2
최고	16.1	7.5	7.2	12.3	8.2
최저	3.6	4.3	3.7	5.7	2.6
PSR	34.2	43.7	35.1	53.3	30.0
EV/EBITDA	NM	NM	NM	NM	NM