COMPANY UPDATE

2025. 11. 21

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

리가켐바이오 (141080)

플랫폼 완성도와 임상 모멘텀으로 ADC 주도권 확보

- ConjuALL 플랫폼 기반 ADC 파이프라인에서 차별적 안전성과 초기 효능 데이터 확보하여 글로벌 경쟁 제품 대비 경쟁 우위 확보.
- 프로덕트 기술 이전뿐만 아니라, 링커/페이로드 확장을 통해 패키징 딜 가능.

WHAT'S THE STORY?

임상 결과에서 입증된 ADC 플랫폼: 리가켐바이오는 ADC 플랫폼인 ConjuAll 링커를 통해 글로벌 ADC 시장에서 높은 기술력 입증. 항체, 링커, 페이로드 조합을 최적하해 기존 기술 대비 독성 부담 낮추면서 항암 효과 극대화를 할 수 있음. 또한 기존 ADC의 내성을 극복하기 위해 표적 다양화, 페이로드 고도화 흐름에 맞춰 플랫폼 확장 추진.

플랫폼 기술 성숙도 확대: LCB14(HER2 ADC, 파트너사 Fosun/Iksuda)는 중국 허가 신청 및 1H26 글로벌 P1 전체 결과 발표 예상. 엔허투 대비 개선된 안전성 프로파일 및 엔허투 내성 환자군 객관적 반응률 75% 확인. LCB84(Trop2 ADC, 파트너사 얀센)는 글로벌 Trop2 ADC 경쟁약물 PoC가 확인된 만큼, 1Q26 P1 결과 확인 이후 Janssen 옵션 행사 및 글로벌 P2 진행 가능. LCB71(ROR1 ADC)은 ASH에서 DLCBL 환자 대상 P1 결과에서 기존 Zilovertamab Vedotin 대비 독성 감소와 항종양 효과 증가 확인. LNCB74(B7-H4 ADC)는 글로벌 P1 진행 중(최근 고용량 cohort 추가)이며, 1H26 초기 유효성 입증 데이터 발표 예정.

리레이팅 조건을 갖췄다: 리가켐바이오는 링커, 페이로드를 갖춘 바이오 기업으로 파이프라인 임상 결과가 축적되면서 기술 완성도가 높아지고 있음. 특히 신규 페이로드 개발을 통해 글로벌 ADC 시장에서 요구하는 내성 극복, 효능 강화 흐름에 부합. 주요 임상 데이터 발표, 프로덕트 기술 이전 가능성, 플랫폼 고도화에 따른 패키징 딜 등이 동시에 맞물리면서 기업 가치 상승 가능.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	32	33	34	126
영업이익 (십억원)	(28)	(50)	(81)	(21)
순이익 (십억원)	(23)	(45)	(74)	8
EPS (adj) (원)	(929)	(1,650)	(2,634)	225
EPS (adj) growth (%)	n/a	적지	적지	흑전
EBITDA margin (%)	(76.7)	(138.4)	(223.0)	(12.6)
ROE (%)	(9.0)	(18.9)	(40.1)	2.0
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	483.5
P/B (배)	5.9	5.4	12.4	6.4
EV/EBITDA (배)	(48.0)	(20.2)	(22.2)	(219.9)
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 리가켐바이오, 삼성증권

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	177,600원
시가총액	6.5조원
주식수 (유동주식 비중)	36,610,338주 (69.9%)
52주 최저/최고	89,500원/178,500원
60일-평균거래대금	671.0억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
리가켐바이오 (%)	30.0	65.2	74.8
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	27.7	32.5	33.8

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	4
목표주가	195,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

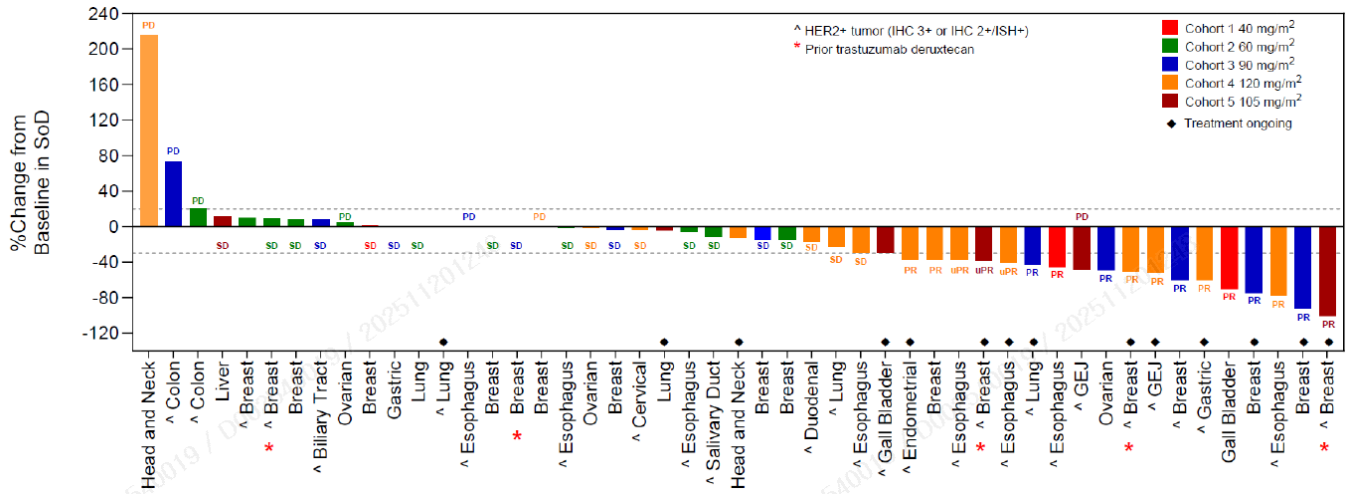
삼성증권

리가켐바이오 파이프라인

파이프라인	비고
LCB14/FS1502 (HER2 ADC)	파트너사 Fosun(중국 판권): 1H26 Kadcyla 비교 임상 3상 결과 및 CFDA 허가신청 파트너사 Iksuda(글로벌 판권): 1H26 HER2+ 진행성 고형암 환자 대상 호주 P1 완료(2026년 글로벌 판권 L/O 가능)
LCB84 (Trop2 ADC)	Janssen(글로벌 판권): 2024년 병용 요법 P1 진행 중, 1Q26 P1 완료 및 2상 개시(단독 개발 옵션 행사하면 2,900억원 수취*)
CS5001/LCB71 (ROR1 ADC)	Cstone(글로벌 판권): 24.12 ASH에서 혈액암 임상 1a상 결과 발표 및 1b상 첫 환자 등록, 1H26 혈액암/고형암 1a/1b 결과 업데이트(2026년 글로벌 판권 LO 가능)
LNCB74/LCB41 (B7-H4 ADC)	넥스트큐어: 24.12 고형암 치료제로 1a/1b상 IND 승인. 1H26 P1a 완료
LCB97 (L1CAM ADC)	오노약품공업(글로벌 판권): 1H26 고형암 치료제로 1상 IND 신청
LCB02A (CLDN18.2 ADC)	1H26 고형암 치료제로 1상 IND 신청
LCB36 (CD22XCD20)	2H26 B세포 림프종 치료제로 1상 IND 신청

참고: 임상 2상 끝나기 전까지 옵션 행사 가능
자료: 리가켐바이오, 삼성증권

IKS014(Caxmotabart Entudotin): 임상 1상 중간 결과(항종양 효과)



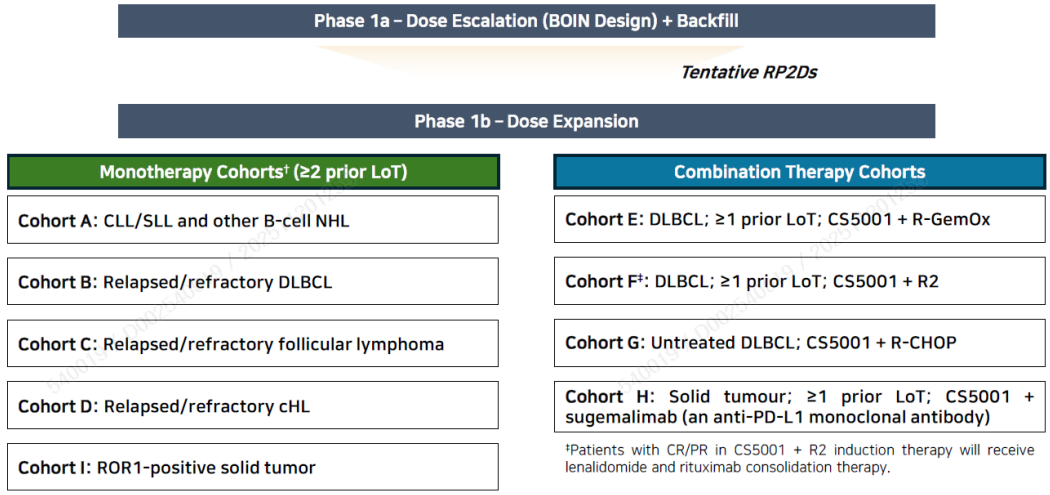
자료: 리가켐바이오, 삼성증권

IKS014: 임상 1상 중간 결과(안전성)

이상 반응	모든 투여 레벨
전체	60 (96.8%)
약물 관련	58 (93.5%)
3등급 이상	26 (41.9%)
약물 관련	11 (17.7%)
약물 관련 (저칼륨혈증 제외)	6(9.7%)
심각한 이상반응	23 (37.1%)
약물 관련	5 (8.1%)
투여 중단 관련	7 (11.3%)
투여 딜레이 관련	31 (50.0%)
투여량 감소 관련	7 (11.3%)

자료: 익수다, 리가켐바이오, 삼성증권

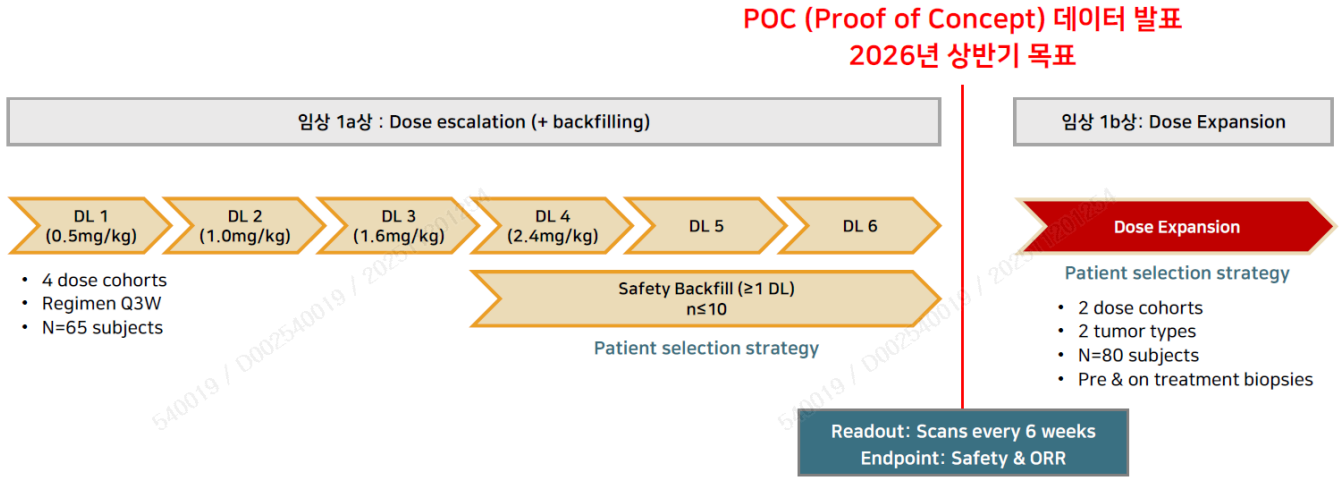
CS5001(ROR1 ADC): 임상 1b상 임상 디자인 발표



† Each of Cohort A, Cohort B, Cohort C, Cohort D, and Cohort I enrolls up to 30 patients.
Abbreviations: cHL = classical Hodgkin lymphoma; CLL = chronic lymphocytic leukemia; DLBCL = Diffuse Large B-Cell Lymphoma; LoT = line of therapies; NHL = non-Hodgkin lymphoma; R2 = rituximab and lenalidomide; R-CHOP = rituximab, cyclophosphamide, doxorubicin, vincristine and prednisone; R-GemOx = rituximab, gemcitabine and oxaliplatin; SLL = small lymphocytic lymphoma.

자료: Cstone Business Update (2025.03.28), 리가켐바이오, 삼성증권

LNCB74(B7-H4 ADC): 글로벌 임상 1상 고용량 코호트 FDA 추가 승인



자료: 리가켐바이오, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**n/a**	**32**	**33**	**34**	**126**
매출원가	n/a	14	16	16	16
매출총이익	**n/a**	**18**	**18**	**18**	**110**
(매출총이익률, %)	n/a	55.0	53.4	52.1	87.3
판매 및 일반관리비	n/a	45	68	99	131
영업이익	**n/a**	**(28)**	**(50)**	**(81)**	**(21)**
(영업이익률, %)	n/a	(86.2)	(150.8)	(236.7)	(16.6)
영업외손익	**n/a**	**7**	**3**	**5**	**30**
금융수익	n/a	4	10	13	34
금융비용	n/a	1	8	9	5
지분법손익	n/a	1	0	1	1
기타	n/a	3	0	0	0
세전이익	**n/a**	**(21)**	**(48)**	**(76)**	**9**
법인세	n/a	3	(3)	(2)	1
(법인세율, %)	n/a	(14.0)	5.5	2.7	14.5
계속사업이익	n/a	(23)	(45)	(74)	8
중단사업이익	n/a	0	0	0	0
순이익	**n/a**	**(23)**	**(45)**	**(74)**	**8**
(순이익률, %)	n/a	(72.7)	(135.0)	(215.9)	6.2
지배주주순이익	n/a	(23)	(45)	(74)	8
비지배주주순이익	n/a	0	0	0	0
EBITDA	n/a	(25)	(46)	(76)	(16)
(EBITDA 이익률, %)	n/a	(76.7)	(138.4)	(223.0)	(12.6)
EPS (지배주주)	n/a	(929)	(1,650)	(2,634)	225
EPS (연결기준)	n/a	(929)	(1,650)	(2,634)	225
수정 EPS (원)*	n/a	(929)	(1,650)	(2,634)	225

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**n/a**	**229**	**192**	**135**	**550**
현금 및 현금등가물	n/a	140	118	63	129
매출채권	n/a	22	13	15	14
재고자산	n/a	0	0	0	0
기타	n/a	66	61	57	407
비유동자산	**n/a**	**64**	**61**	**55**	**188**
투자자산	n/a	31	26	19	149
유형자산	n/a	24	26	25	25
무형자산	n/a	9	8	7	8
기타	n/a	0	0	3	6
자산총계	**n/a**	**293**	**253**	**190**	**738**
유동부채	**n/a**	**17**	**29**	**37**	**117**
매입채무	n/a	7	7	7	8
단기차입금	n/a	0	3	12	0
기타 유동부채	n/a	10	19	18	109
비유동부채	**n/a**	**17**	**4**	**4**	**5**
사채 및 장기차입금	n/a	9	0	0	0
기타 비유동부채	n/a	8	4	4	5
부채총계	**n/a**	**34**	**33**	**41**	**122**
지배주주지분	**n/a**	**259**	**220**	**148**	**616**
자본금	n/a	14	14	14	18
자본잉여금	n/a	350	94	98	572
이익잉여금	n/a	(110)	105	31	36
기타	n/a	5	7	6	(10)
비지배주주지분	**n/a**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**n/a**	**259**	**220**	**148**	**616**
순부채	n/a	(169)	(158)	(97)	(494)

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**n/a**	**(42)**	**(7)**	**(62)**	**78**
당기순이익	n/a	(23)	(45)	(74)	8
현금유출입없는 비용 및 수익	n/a	6	17	10	(9)
유형자산 감가상각비	n/a	2	3	3	3
무형자산 상각비	n/a	1	2	2	2
기타	n/a	3	13	5	(14)
영업활동 자산부채 변동	n/a	(25)	17	(2)	79
투자활동에서의 현금흐름	**n/a**	**(44)**	**(16)**	**9**	**(457)**
유형자산 증감	n/a	(18)	(4)	(1)	(3)
장단기금융자산의 증감	n/a	(49)	(9)	10	(437)
기타	n/a	24	(3)	0	(18)
재무활동에서의 현금흐름	**n/a**	**171**	**3**	**(2)**	**443**
차입금의 증가(감소)	n/a	12	(0)	0	5
자본금의 증가(감소)	n/a	363	(256)	4	478
배당금	n/a	0	0	0	0
기타	n/a	(204)	259	(6)	(40)
현금증감	n/a	85	(22)	(55)	66
기초현금	n/a	55	140	118	63
기말현금	n/a	140	118	63	129
Gross cash flow	**n/a**	**(17)**	**(28)**	**(64)**	**(1)**
Free cash flow	**n/a**	**(60)**	**(11)**	**(64)**	**76**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	3.9	2.2	268.7
영업이익	n/a	적전	적지	적지	적지
순이익	n/a	적전	적지	적지	흑전
수정 EPS**	n/a	적전	적지	적지	흑전
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	(929)	(1,650)	(2,634)	225
EPS (연결기준)	n/a	(929)	(1,650)	(2,634)	225
수정 EPS**	n/a	(929)	(1,650)	(2,634)	225
BPS	n/a	9,497	7,937	5,241	16,978
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	483.5
P/B***	n/a	5.9	5.4	12.4	6.4
EV/EBITDA	n/a	(48.0)	(20.2)	(22.2)	(219.9)
비율					
ROE (%)	n/a	(9.0)	(18.9)	(40.1)	2.0
ROA (%)	n/a	(8.0)	(16.5)	(33.3)	1.7
ROIC (%)	n/a	(47.0)	(89.1)	(211.1)	(279.1)
배당성향 (%)	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	n/a	(65.1)	(71.8)	(65.3)	(80.2)
이자보상배율 (배)	n/a	(402.9)	(176.3)	(153.0)	(41.6)

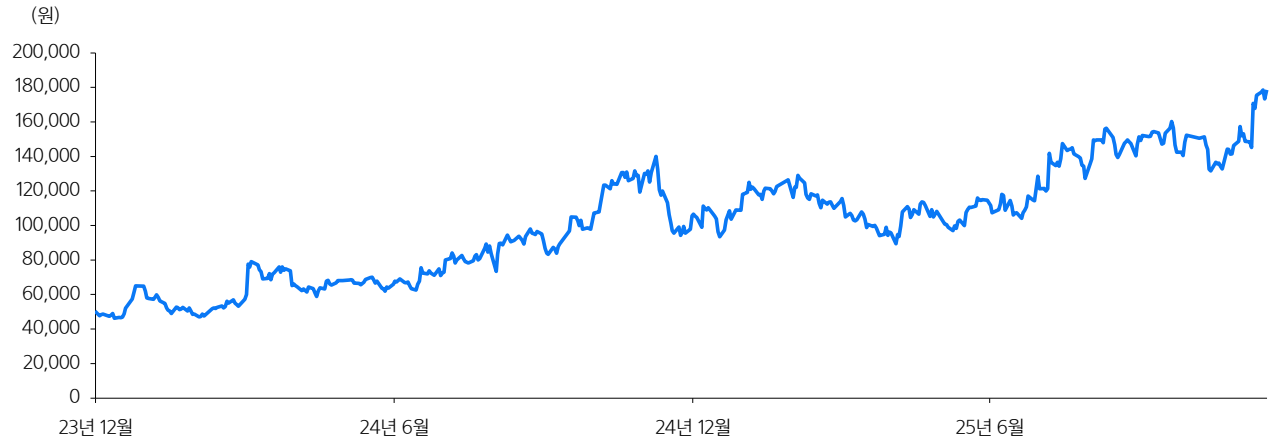
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 리가켐바이오, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/11/21
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA