

리가캠바이오 141080

혈액암 내 ROR1 위상 대폭 상승

Merck의 ZV, ROR1 ADC의 DLBCL 1차 치료제 가능성 입증 성공

12월 7~10일 미국 샌디에고에서 ASH2024(미국혈액암학회, American Society of Hematology) 학회가 개최되었다. 이번 학회에서 Merck의 Zilovetamab vedotin(이하 ZV, MK-2140)은 DLBCL 1차 치료제로서 ROR1 ADC의 가능성을 입증하였다. DLBCL 1차 치료제로서 R-CHOP 요법 대비 ZV-R-CHP 요법의 효능을 비교하는 waveLINE-007 임상시험에서 ZV 1.75mg/kg 투여한 환자 15명 모두 100% 완전 반응(CR, complete response)을 보였다. 현재 DLBCL 1차 치료제로 허가를 이미 획득한 Roche의 CD73b-ADC, Polivy가 POLARIX 임상 3상에서 CR 약 78.0% 였던 점을 감안할 때 Merck의 ZV는 DLBCL 1차 치료제로서 Polivy 보다 우수할 가능성이 높을 것으로 예상된다.

LCB71은 ROR1 ADC 중 best-in-class

리가캠바이오는 혈액암 치료제 LCB71 추가 데이터를 발표하였다. 잠정 RP2D 용량 DL8-9(125-156 µg/kg)를 단독 투여하였을 때 B-cell 림프종 환자 대상 ORR 약 78.6%(CR 4명, PR 7명), NHL 환자 대상 ORR 약 72.7%(CR 2명, PR 6명)을 달성하였으며 약 45.5%의 환자가 Grade 3 이상의 TRAE를 경험하였다. 유사한 조건 하(waveLINE-004)에서 ZV를 단독 투여 하였을 때 ORR은 2.25mg/kg 약 24%, 2.5mg/kg 약 28% 였으며 Grade 3 이상의 TRAE는 각각 41% 및 55% 였다. 근 시일 내에 LCB71 역시 DLBCL 1차 치료제로서 Phase 1b에 진입할 예정이다. LCB71은 Merck의 ZV 대비 출시는 약 2년 가량 느릴 수 있으나 압도적인 효능으로 시장을 차지할 것으로 기대된다.

ROR1 ADC의 가치 확대에 주목

거대 DLBCL 시장은 기존 요법 외 이중항체, CAR-T, ADC 등이 적극적으로 진출하고 있으나 아직까지 1차 치료제로서 ADC만 높은 가능성을 제시하였다. ASH2024에서 ROR1 ADC는 기존 Polivy 대비 우월성을 입증하였으며 ROR1 ADC 중 LCB71이 best-in-class를 입증하였다. 혼란스러운 증시가 이어지는 지금 기업 펀더멘탈에 주목한 신중한 종목 피킹으로 리가캠바이오를 추천한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	0	33	34	131	288
영업이익	0	-50	-81	-5	132
영업이익률(%)		-150.8	-236.7	-4.0	45.7
세전이익	0	-48	-76	4	141
지배주주지분순이익	0	-45	-74	4	141
EPS(원)	0	-1,768	-2,621	99	3,926
증감률(%)	적지	적지	적지	흑전	3,847.3
ROE(%)	n/a	n/a	-40.1	0.9	20.4
PER(배)	n/a	-24.2	-24.8	995.4	25.2
PBR(배)	n/a	5.4	12.5	5.8	4.7
EV/EBITDA(배)	n/a	-20.2	-22.2	13,262.8	21.6

자료: 리가캠바이오, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

김민정 제약·바이오

02-709-2656

kim.min_jeong@ds-sec.co.kr

강태호 RA

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2024.12.10

매수(유지)

목표주가(유지)	160,000원
현재주가(12/09)	99,000원
상승여력	61.6%

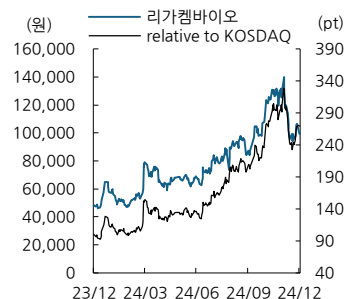
Stock Data

KOSDAQ	627.0pt
시가총액(보통주)	3,624십억원
발행주식수	36,610천주
액면가	500원
자본금	18십억원
60일 평균거래량	832천주
60일 평균거래대금	94,246백만원
외국인 지분율	10.8%
52주 최고가	143,600원
52주 최저가	45,450원
주요주주	
팬오리온코프, 리미티드(외 10인)	29.6%
국민연금공단(외 1인)	5.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-24.2	-8.5
3M	13.3	25.5
6M	43.5	71.1

주가차트



DLBCL 1차 치료제 진출 가능성 입증 성공

ZV, 기존의 Polivy 대비 뛰어난 ORR 달성

ROR1 ADC의 첫 번째 1st line 치료제 임상 결과 발표

기존 SoC: R-CHOP
→ ZV-R-CHP 요법으로
변경하는 임상

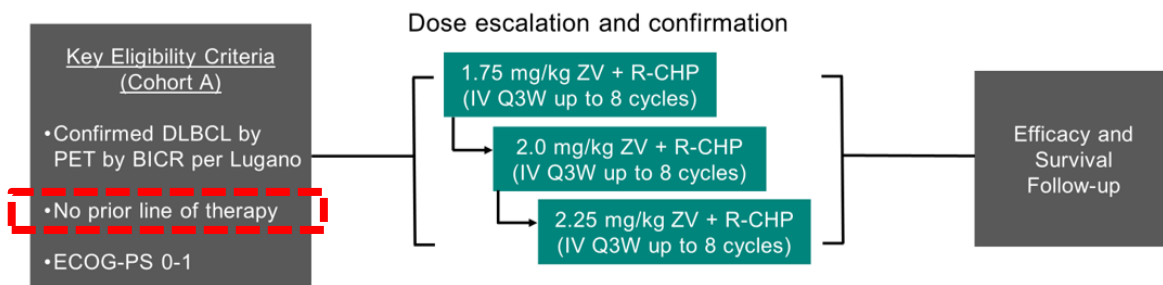
Merck는 이번 ASH2024에서 ROR1 ADC Zilovetamab vedotin(이하 ZV)의 1st line DLBCL에서의 효능을 입증하는 waveLINE-007 결과를 발표하였다. 이는 DLBCL 1L SoC R-CHOP(Rituxan-Cyclophosphamide, doxorubicin, vincristine, prednisone) 5종 병용요법 중 화학항암제 Vincristine을 ZV로 대체하는 임상시험이다. Merck는 ZV가 과거 단독 투여하였을 당시 부작용이 매우 높았던 점을 감안하여 1.75mg/kg, 2.0mg/kg, 2.25mg/kg 총 3가지 용량으로 각각 효능을 평가하였다.

CD73b ADC Polivy 역시
vincristine 변경요법
: ZV vs. Polivy 직접경쟁

DLBCL(diffuse large B-cell lymphoma)의 1차 SoC R-CHOP(Rituxan-Cyclophosphamide, doxorubicin, vincristine, prednisone)은 항체와 화학항암제 병용요법으로 20년 전에 개발 되었으나 수많은 시도에도 불구하고 '23년까지 초기 치료로 유의미한 개선을 보인 옵션은 R-CHOP이 유일하였다. '23년 4월, Roche의 CD73b ADC Polivy(성분명: Polatuzumab vedotin)가 Pola-R-CHP요법으로 약 20년 만에 DLBCL 1차 치료제 (DLBCL-NOS, high grade B-cell Lymphoma, International Prognostic index ≥ 2 DLBCL) FDA 승인을 획득하였다. 이 역시 1L SoC R-CHOP 중 화학항암제 Vincristine을 Polivy로 대체하는 요법이다. 따라서 Polivy와 ZV는 직접적인 DLBCL 1차 치료제 시장의 경쟁자로 볼 수 있다.

그림1 waveLINE-007 임상 디자인

Phase 2, open label trial of zilovetamab vedotin in combination with R-CHP in DLBCL



Endpoints:

- Primary: Safety (number of patients with DLT, AEs, discontinuation due to AEs), establish RP2D, and CR per Lugano criteria by INV
- Secondary: ORR and DOR per Lugano criteria by INV

자료: Merck, ASH2024, DS투자증권 리서치센터

ZV-R-CHP, 완전관해 100% 달성 (vs. Polivy 대비 우월)

ZV 1.75mg/kg:

ORR 100% (CR 100%)
12m DoR rate 약 91.7%
G3 이상 TRAE 약 33%

결과적으로 ORR 기준에서 Merck의 ZV는 Roche의 Polivy 대비 우월성을 입증하였다. 서로 다른 용량의 ZV와 R-CHP를 투여받은 환자는 ZV 2.0mg/kg에서 투약을 중단한 환자 1명을 제외하고 전부 완전관해(CR, complete response)를 보였다. 12개월 DoR rate 역시 ZV 1.75mg/kg 약 91.7%, ZV 2.0mg/kg 약 92.3%, ZV 2.25mg/kg 약 100%로 높은 수준을 유지하였다.

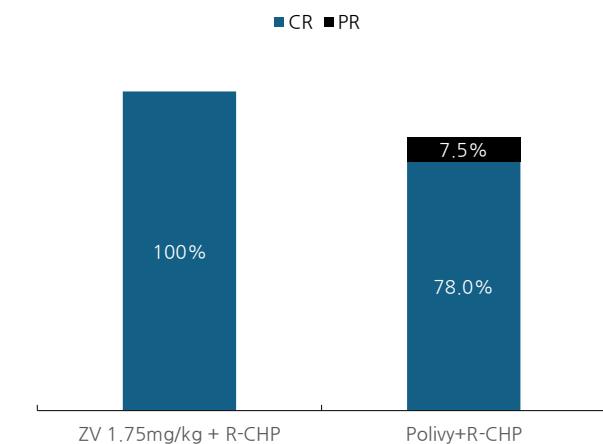
ZV 1.75mg/kg은 Grade 3 이상의 TRAE를 약 33%(5/15) 나타내었으며 15명 모두 DLT 독성에 도달하지 않았다. 반면 ZV 2.0mg/kg 약 13%(2/15), ZV 2.25mg/kg 약 33%(2/6) DLT에 도달하였으며 Grade 3 이상의 TRAE 역시 각각 약 73% 및 83%로 매우 높았다. 특히 ZV 2.25mg/kg에서 DLT에 도달한 2명은 모두 Febrile neutropenia 독성을 나타내었다. Merck는 이에 ZV의 RP2D를 1.75mg/kg로 결정하였으며 추가로 1.5mg/kg를 평가할 예정이다. Merck는 만족스러운 임상결과를 바탕으로 최근 1st line DLBCL 대상 임상 3상 waveLINE-010를 개시하였다.

Polivy:

ORR 85.5% (CR 78%)
12m PFS rate 약 83.9%
G3 이상 TRAE 약 60.7%

Polivy의 허가의 기반이 되었던 POLARIX 임상 3상에서 Polivy+ R-CHP는 CR 약 78.0%, PR 약 7.5%로 ORR 85.5%를 나타내었으며 12개월 PFS rate가 약 83.9%를 보였다. Grade 3 이상의 TRAE는 약 60.7%(264건) 발생하였다. 특히 Grade 3 이상의 Febrile neutropenia 독성은 Polivy+R-CHP군에서 약 13.8% 발생한 반면 R-CHOP에서는 약 8.0% 발생하여 유의미한 차이가 보였다. 이에 ZV는 Polivy 대비 안전성 및 유효성 모두 주목할만한 결과를 보인 것으로 판단된다. 단, POLARIX 임상 3상에 참여한 환자는 총 879명을 대상으로 평가한 반면 ZV 1.75mg/kg+R-CHP 군은 15명으로 모수가 매우 작아 아직 직접 비교를 하기는 어렵다.

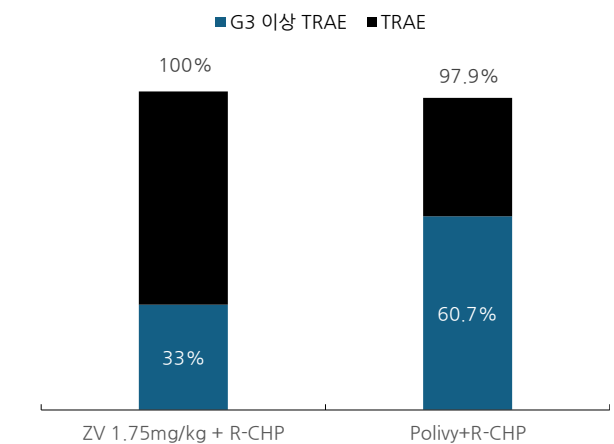
그림2 ZV 1.75mg/kg vs. Polivy in ORR



자료: ASH2024, Roche, DS투자증권 리서치센터

주: 위의 데이터는 H2H 임상시험이 아니며 직접 비교할 수 없음에 주의. 단순히 waveLINE-007와 POLARIX 임상 결과를 참고하여 비교하기 쉽도록 배치하였음

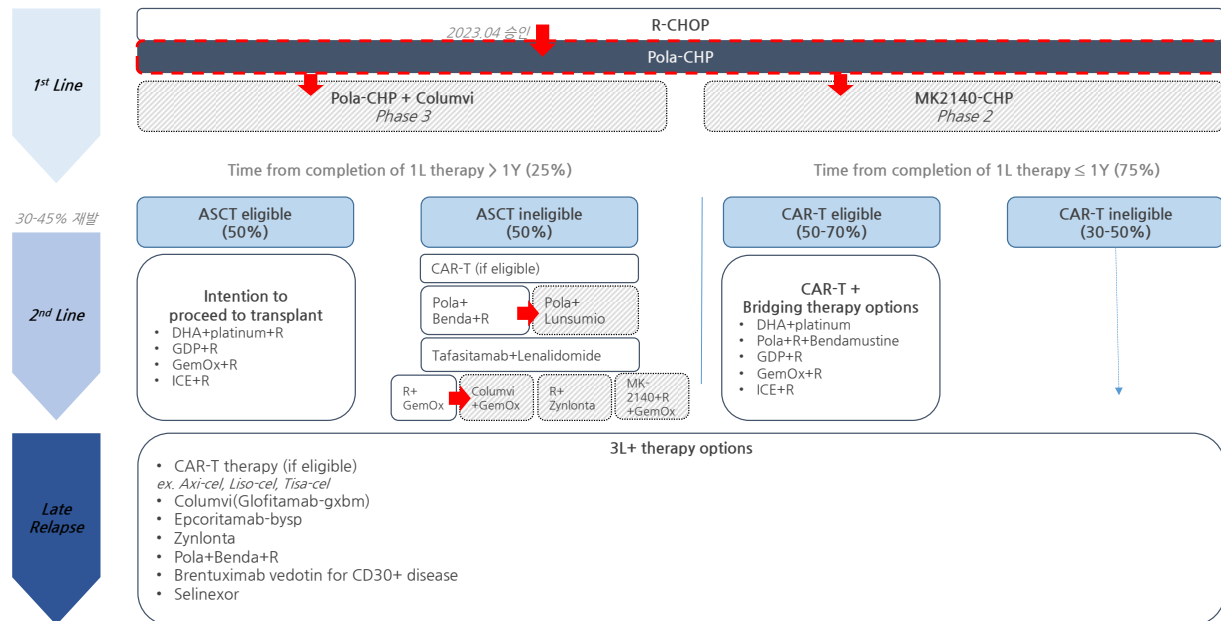
그림3 ZV 1.75mg/kg vs. Polivy in Safety



자료: ASH2024, Roche, DS투자증권 리서치센터

주: 위의 데이터는 H2H 임상시험이 아니며 직접 비교할 수 없음에 주의. 단순히 waveLINE-007와 POLARIX 임상 결과를 참고하여 비교하기 쉽도록 배치하였음

그림4 DLBCL 치료 가이드라인 변화



자료: NCCN, Roche, ADC therapeutics, Merck, DS투자증권 리서치센터

주: 화색 빗금은 아직 FDA approved 되지 않았으며 임상 진행 중

표1 MK-2140(ZV, Zilovetamab vedotin) 임상 진행 현황

NCT number	프로젝트명	대상 적응증	요법 (vs. 대조군)	단계	N	임상 시작일	임상 종료일	결과 및 비고
NCT03833180	waveLINE-001	R/R NHL	monotherapy	1	91	2019.03	2023.02	ASCO2024 G3 이상 AE 48% AE 로인한 중단 21% ORR 32% (CR10.7%, PR21.3%) DLBCL 29%, MCL 53%, RT 57% mPFS 4.5m DLBCL 9.1m, MCL 18.0m, RT 24.0m
NCT04504916	waveLINE-002	고형암 (TNBC, NSCLC, 위암, 췌장암, 난소암)	monotherapy	2	102	2020.10	2023.06	-
NCT05139017	waveLINE-003	R/R DLBCL	MK-2140+R-GemOx (vs. R-GemOx) MK-2140+BR(vs. BR)	2/3	260	2022.01	2027.06	-
NCT05144841	waveLINE-004	R/R DLBCL (3L+)		2	140	2022.01	2025.06	40명(ASCO2023) 58% 중단, G3 이상 AE 40% ORR 30% (CR10%, PR20%)
NCT05458297	waveLINE-006	DLBCL 제외한 R/R NHL	Monotherapy / MK-2140+ Nemtabrutinib	2	275	2022.07	2027.03	-
NCT05406401	waveLINE-007	1L DLBCL	MK-2140+R-CHP (vs. R-CHOP)	2	60	2022.07	2029	CR 100% 달성

자료: Blood (2022) 140 (Supplement 1): 6640-6641, ASCO2023, DS투자증권 리서치센터

주: BR= Bendamustine Rituximab, MCL=mantle cell lymphoma, RTL=Richter's transformation lymphoma, FL=follicular lymphoma, CLL=chronic lymphocytic leukemia

1차 치료제 진출, 미국에서만 최소 약 \$17bn 시장 확장 기대

현재 시장의 크기는 DLBCL의 가능성을 보여줄 수 없음

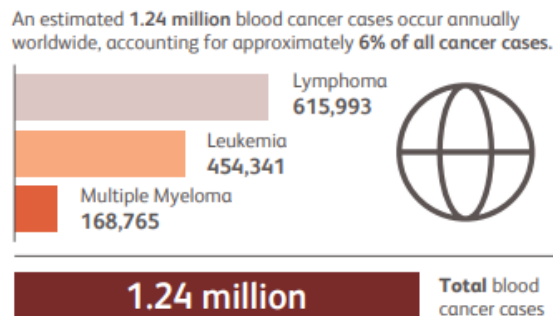
약 20년간 블록버스터가
제시되지 않은 DLBCL

혈액암은 크게 백혈병, 림프종, 골수종 등의 3가지로 나뉜다. 2020년 기준 전 세계에 림프종은 매년 약 61.5만명의 환자가 새로 발병하는 반면 다발성골수종은 그의 약 1/4에 해당하는 약 16.8만명에 불과하다. 그러나 2023년 기준 다발성골수종 시장이 약 \$22bn의 크기를 영위하는 반면 림프종 시장의 크기는 약 \$13.3bn에 불과하다. 이는 Rituxan 등의 특허만료 이후 림프종 시장에 유의미한 블록버스터가 제시되지 않았기 때문으로 추정한다.

효과적인 1L 치료제 개발
시, 미국에서만 시장 약
\$17bn 이상 확장 기대

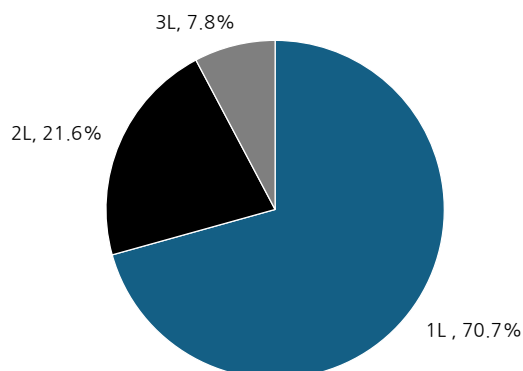
따라서 효과적인 1차 치료제가 개발되었을 경우 미국 내 DLBCL incidence rate 및 Polivy의 약가(*list price \$90,000/4month, 보수적으로 list price의 50% 적용), 보수적으로 5년 투여(*5년 추적관찰 기준 mPFS 도달하지 않음)를 가정할 경우 시장의 크기는 미국에서만 약 \$17bn 이상이 추가로 확대될 것으로 기대한다.

그림5 Estimated Global Incidence



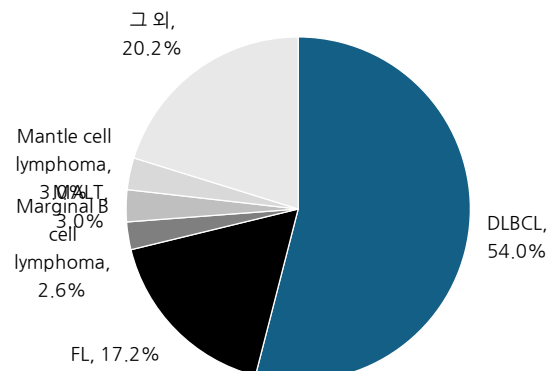
자료: BMS, DS투자증권 리서치센터

그림6 DLBCL epidemiology in 2025F



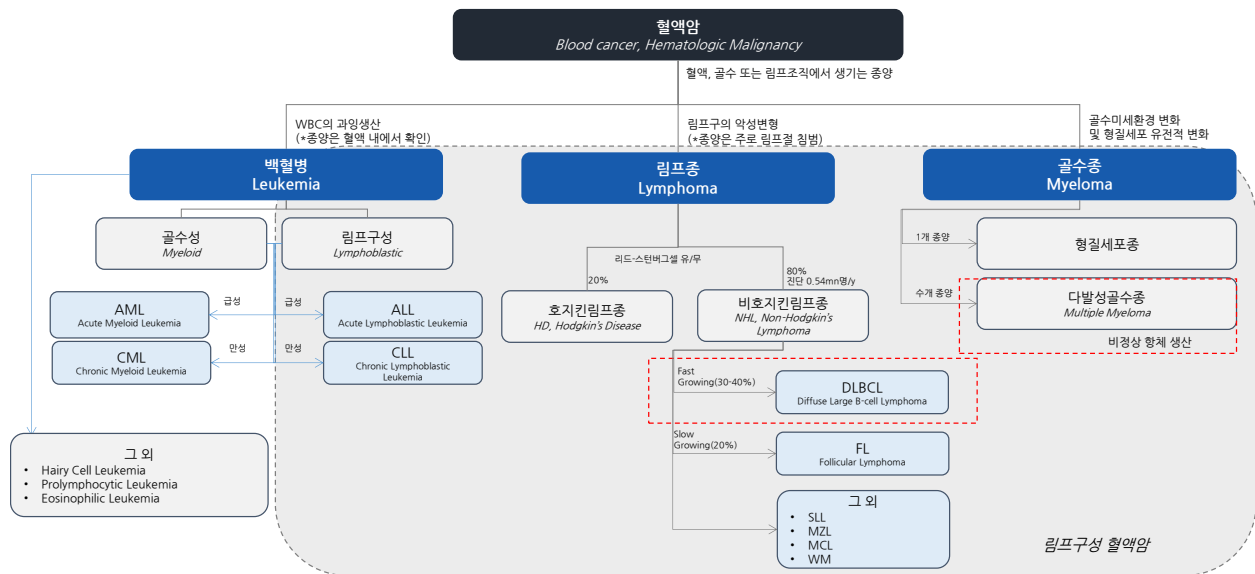
자료: Gena Kanas et al, DS투자증권 리서치센터

그림7 전체 림프종 중 DLBCL 비율



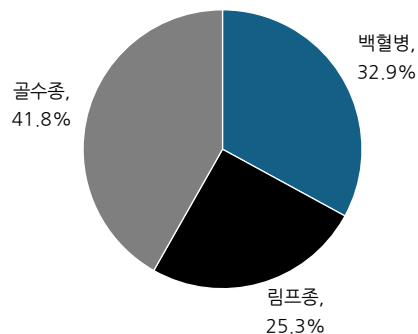
자료: Elsie touma et al, DS투자증권 리서치센터

그림8 혈액암 종류



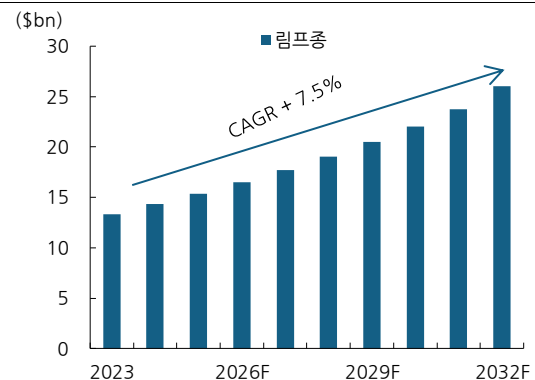
자료: DS투자증권 리서치센터

그림9 혈액암 시장 분포 (2023년 기준)



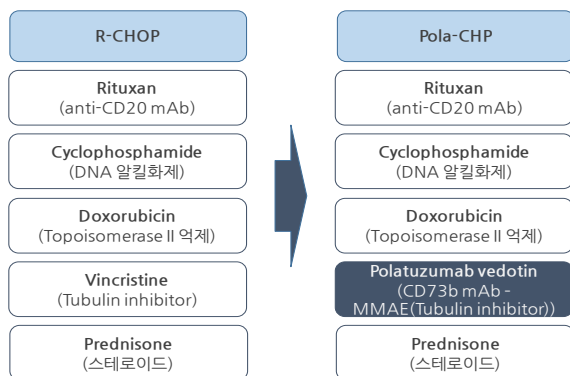
자료: 업계 자료, DS투자증권 리서치센터

그림10 Lymphoma 시장 크기



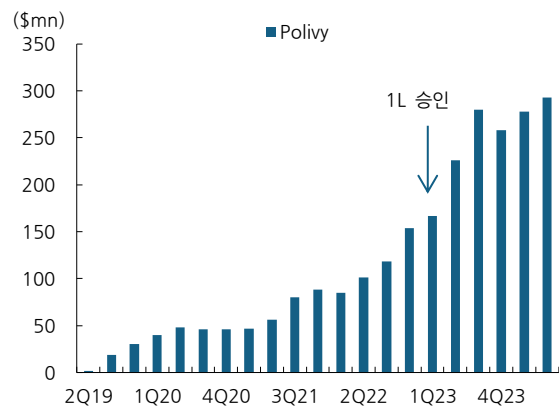
자료: 업계 자료, DS투자증권 리서치센터

그림11 1L 치료 변화



자료: FDA, Roche, DS투자증권 리서치센터

그림12 Polivy(성분명: Polatuzumab vedotin) 매출 추이



자료: Globaldata, DS투자증권 리서치센터

LCB71은 ROR1 ADC 중 best-in-class

ROR1 ADC는 Merck와 리가캠바이오의 경쟁

ZV 대비 효능 압도적 우수

ZV의 성공은 리가캠바이오에게 분명한 호재

동일한 ROR1을 타겟하는 ZV가 1st line DLBCL에서 기 출시된 Polivy 대비 더 높은 수준의 결과를 확보하였다는 사실은 리가캠바이오에게 분명한 호재다. 이는 ZV 파이프라인의 성공만을 의미하지 않으며 병용 투여 시 ROR1 target의 성공을 의미할 수 있기 때문이다. ROR1 target은 Merck와 리가캠바이오가 가장 경쟁에서 앞서 있다. 그 중 Merck의 ZV가 first-in-class 라면 리가캠바이오의 LCB71은 이번 ASH2024에서 ROR1 ADC 내 best-in-class임을 명확히 입증하였다.

LCB71 NHL 대상

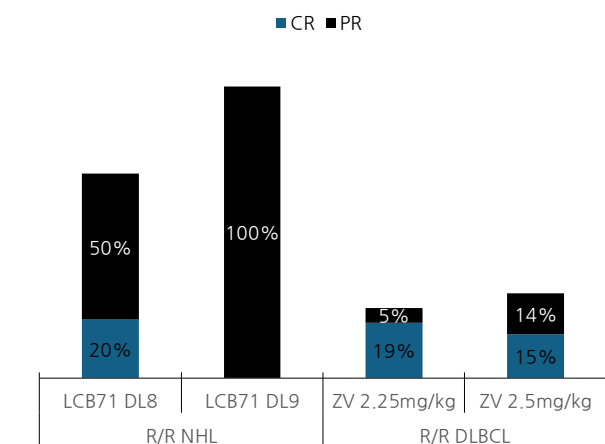
ORR 약 72.7%

(vs. ZV 24-28%)

G3 이상 TRAE 45.5%

리가캠바이오는 혈액암 치료제 LCB71 추가 데이터를 발표하였다. 잠정 RP2D 용량 DL8-9(125-156 μ g/kg)를 단독 투여하였을 때 B-cell 림프종 환자 대상 ORR 약 78.6%(CR 4명, PR 7명), NHL 환자 대상 ORR 약 72.7%(CR 2명, PR 6명)을 달성하였으며 약 45.5%의 환자가 Grade 3 이상의 TRAE를 경험하였다. 유사한 조건 하 (waveLINE-004)에서 ZV를 단독 투여 하였을 때 ORR은 2.25mg/kg 약 24%, 2.5mg/kg 약 28% 였으며 Grade 3 이상의 TRAE는 각각 41% 및 55% 였다. 근시일 내에 LCB71 역시 DLBCL 1차 치료제로서 Phase 1b에 진입할 예정이다. LCB71은 Merck의 ZV 대비 출시는 약 2년 가량 느릴 수 있으나 압도적인 효능으로 시장을 차지할 것으로 기대된다.

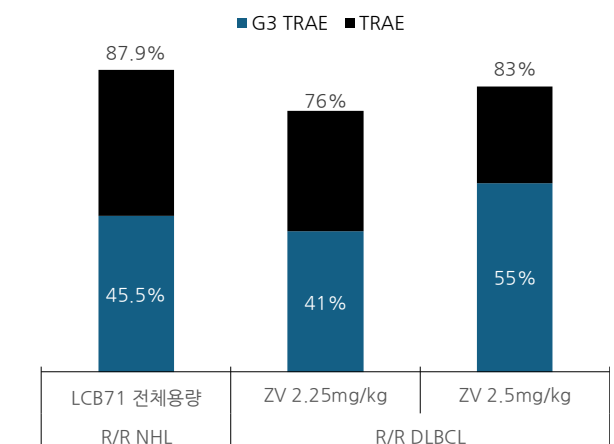
그림13 LCB71 vs. ZV in ORR



자료: ASH2024, DS투자증권 리서치센터

주: 위의 임상결과 비교는 H2H가 아님. ZV의 결과는 waveLINE-004 참고. LCB71의 결과는 관련 Phase 1a 참고

그림14 LCB71 vs. ZV in Safety



자료: ASH2024, DS투자증권 리서치센터

주: 위의 임상결과 비교는 H2H가 아님. ZV의 결과는 waveLINE-004 참고. LCB71의 결과는 관련 Phase 1a 참고

표2 ROR1 ADC 경쟁 현황

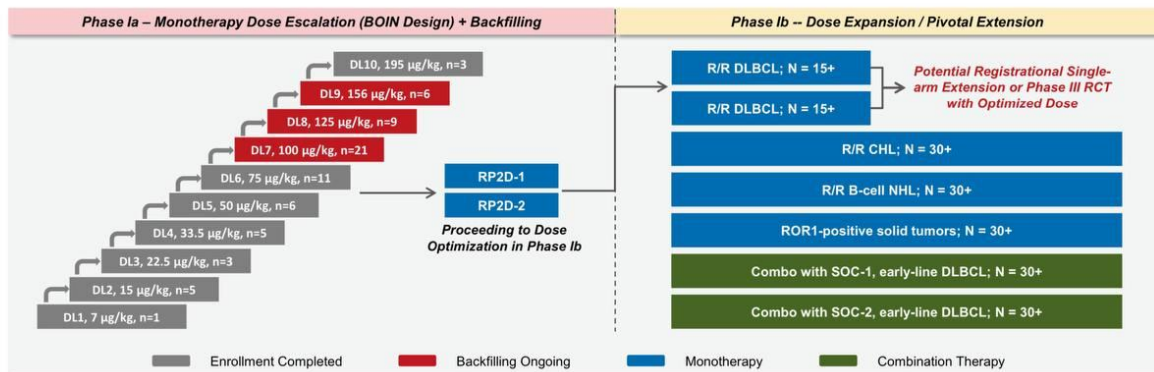
Name	Company	Indications	Status	비고
Zilvertamab vedotin (MK2104, VLS-101)	Merck & Co (VelosBio)	B-cell lymphoma, DLBCL, Mantle Cell Lymphoma, Follicular Lymphoma, Chronic Lymphocytic Leukemia, NSCLC, breast cancer, etc	Phase II/III	waveLINE-004에서 ORR 부족 waveLINE-007에서 1L DLBCL 치료제로서 가능성 입증
NBE-002	Boehringer Ingelheim (NBE-Therapeutics AG)	Advanced Solid Tumor, Triple Negative Breast Cancer	Phase II	2020.12 BIG가 NBE therapeutics 인수 € 1.18bn 23년 9월, P1/2 고형암 환자 등록 후 임상 중단
LCB-71 (CS5001)	CStone Pharmaceuticals	Advanced Solid Tumor, Advanced Lymphoma	Phase I	2020.10 라이선스 아웃 계약
ELN-11	Elasmogen Ltd.	Tumor	Predclinical	
IM-1021/ZPC-21	Immunome	Tumor	Predclinical	
ADP-C389	Almac Discovery	Tumor	Predclinical	
BR111	BioRay Pharmaceutical	Tumor	Predclinical	
AR86474	Axcynsis Therapeutics	Tumor	Predclinical	
STRO-003	Ipsen	Tumor	Predclinical	2024.04 Licensing out 계약 Upfront 미공개, 단기 지불금 \$90mn, 총 \$900mn

자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

그림15 LCB71 P1b 임상 계획

CS5001 phase I trial design and fast-to-market registrational trial plan

A phase I, dose-escalation and dose-expansion study to evaluate the safety, tolerability, pharmacokinetics and antitumor activities of CS5001 in patients with advanced solid tumors and lymphomas

**Phase Ia Key Eligibility Criteria**

- Age ≥18 years
- Patients with advanced solid tumor or lymphoma who progressed or were intolerant to all available standard therapies known to confer clinical benefit
- ≥1 evaluable lesion
- Adequate organ function
- Available tumor samples for biomarker analysis

Expected Catalysts in Near Term:

Phase I data presentation at 2024 ASH

Initiation of Phase Ib trial with registrational potential for lymphoma

Exploring ROR1-based combination in phase Ib for early-line lymphoma

자료: CStone, DS투자증권 리서치센터.

CStone은 내년 제 3자 기술이전 기대

ROR1 ADC 는 '25년
제 3자 기술이전 기대

LCB71은 2020년 10월 중국의 CStone과 기술이전 계약을 체결한 뒤 CStone이 글로벌 판권을 보유하고 있다. CStone은 8월 실적 발표에서 2024~2025년 내 ROR1 ADC를 제 3자 기술이전 할 계획임을 발표하였다. 제 3자 기술이전 계약을 체결할 경우 리가캠바이오와 CStone은 과거 계약에 명시된 바에 따라 수익을 안분하게 된다. 8/7 보고서에서 ZV의 R/R DLBCL에서 좋지않은 결과를 확인한 것을 토대로 대상자를 Merck로 간접적으로 추측하였으나 Merck의 ZV가 최근 1st line DLBCL에서 우수한 결과를 확인하였으며 임상 3상에 진입한 점을 감안할 때 Merck 보다 Roche와 Pfizer 등이 대상자로 유력할 것으로 제시한다.

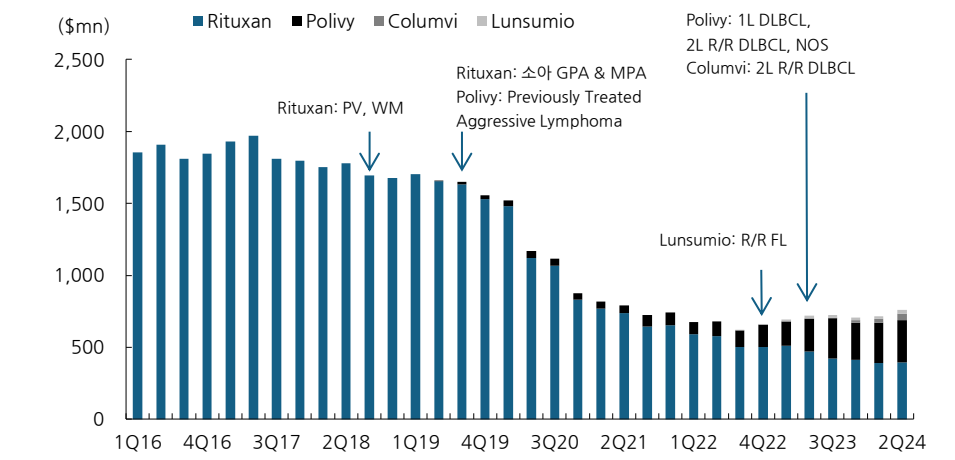
Roche의 Polivy 대항마,
ZV 등장으로 신규 타겟
ADC 니즈 강화

Roche는 Rituxan을 통해 DLBCL 시장의 강자로 지배해왔으나 Rituxan 특허 만료 이후 Rituxan을 대체할 수 있는 파이프라인 개발에 실패하였다. CD73b ADC Polivy가 Rituxan의 지위를 차지해줄 것으로 기대하였으나 mOS 데이터에서 만족스럽지 않은 결과를 내놓으며 시장 침투에 제동이 걸린 상태다. 최근 Polivy는 5년 OS 추적관찰 데이터를 제시(HR 0.83)하며 시장 침투를 가속화 하고자 노력하고 있다. 그러나 Merck의 ZV가 유력한 Polivy의 대항마로 떠오른 지금 ROR1 target ADC에 대한 Roche의 니즈는 보다 커졌을 것으로 전망한다.

Pfizer, 일부 림프종에
한정되어있던 포트폴리오
확장 필요

Pfizer는 혈액암을 ADC로 접근하고자하는 선두주자 중 하나다. 기존에는 CD30 ADC Adcetris(BV, Brentuximab vedotin)를 호지킨림프종 등에 대하여 적용하였으나 최근 ASCO2024에서 R/R DLBCL에 대하여 적용한 결과를 발표하였다. Adcetris는 Lenadolimide 및 Rituximab과 3중 병용한 결과 CD30+ 여부와 관계없이 Lenadolimide-Rituximab 2중 병용요법 대비 ORR 약 64.3%(vs. L-R 약 41.5%), mPFS 약 4.2개월 (vs. L-R 약 2.6개월, HR 0.527), mOS 약 13.8개월 (vs. L-R 8.5개월, HR 0.629) 등의 우수한 결과를 확인하였다. 그러나 이러한 3중 병용요법은 DLBCL에서 제한적으로 사용될 것으로 예측하며 Pfizer가 Adcetris를 바탕으로 DLBCL 시장에 본격적으로 진출하기에는 어려움이 있을 것으로 추정된다. 이에 림프종 전체 시장에 대해 지배력을 행사하고자 한다면 Pfizer는 추가적인 ADC 에셋을 통해 포트폴리오를 확장할 필요가 있을 것으로 추측한다.

그림16 Roche DLBCL 포트폴리오 매출 추이



자료: Globaldata, FDA, DS투자증권 리서치센터

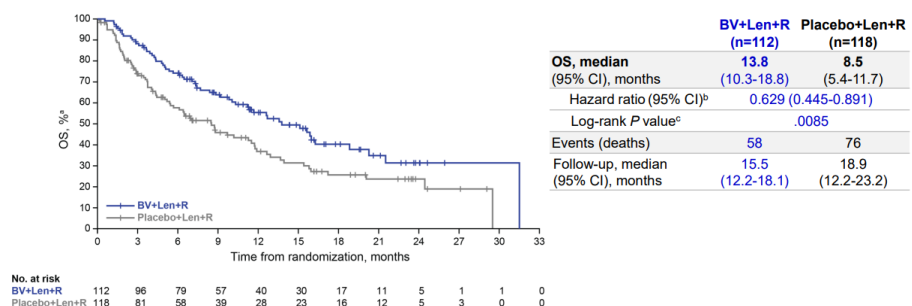
주1: 화살표는 적응증 별 FDA 승인 시점 표시

주2: PV: Pemphigus Vulgaris, WM: Waldenström's Macroglobulinemia, GPA: Granulomatosis with Polyangiitis, MPA: Microscopic Polyangiitis, DCBCL: diffuse large B-cell lymphoma, HGBL: High Grade B-cell lymphoma, NOS: not otherwise specified

그림17 Pfizer BV의 DLBCL 임상 결과

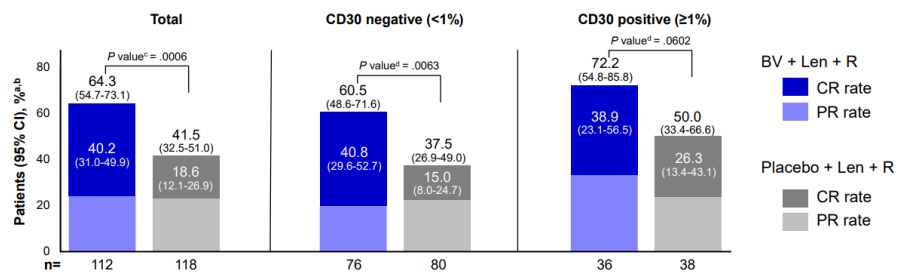
Primary endpoint met with significant improvement in Overall Survival

BV+Len+R reduced risk of death by 37% compared with placebo+Len+R



Overall Response Rate was significantly higher with BV+Len+R

40% CR rate with BV+Len+R and ORR improvement regardless of CD30 expression



자료: ASCO2024, DS투자증권 리서치센터

LNCB74(B7H4 ADC), 추가 임상 1상 돌입

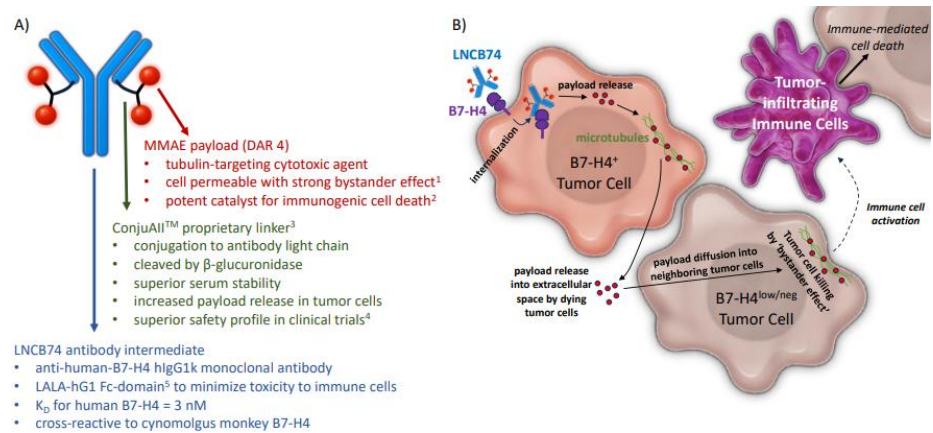
LNCB74(B7H4 ADC)
임상 1상 IND 신청

Nextcure와 2022년부터 공동개발을 추진하고 있는 LNCB74(B7H4-ADC)는 올해 말 FDA에 임상 1상 IND를 신청하였으며 내년 초 임상을 본격적으로 개시할 것으로 기대된다. LNCB74가 내년 초 임상에 진입한다면 PoC 데이터는 2025년 말 확보할 수 있을 것으로 전망한다.

유방암, 난소암, CCA 등으로 진입 전망

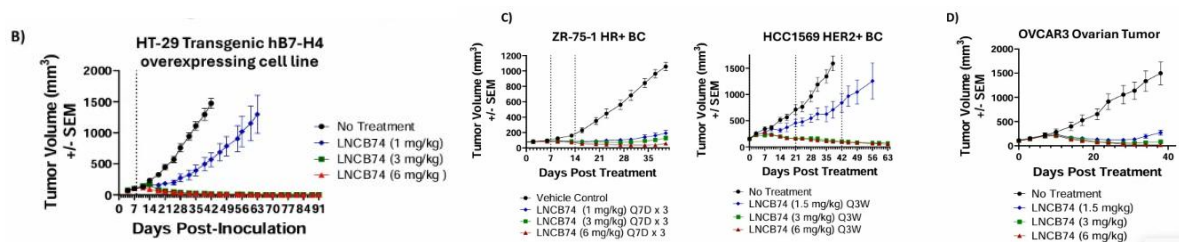
LNCB74는 MMAE를 payload로 탑재하고 있는 ADC로 자궁내막암(EC, endometrial cancer), 난소암(OC, ovarian cancer), 유방암(BC, breast cancer), CCA(Cholangio-carcinoma) 등에 개발될 것으로 예상된다. LNCB74는 올해 SITC2024에서 B7H4 over expression 종양, HR+ 유방암, HER2+ 유방암, 난소암 등의 동물모델, TNBC PDX 모델에서 암의 크기가 상당히 줄어드는 결과를 확인하여 큰 관심을 끌었다. 더불어 원숭이 모델에서도 10mg/kg까지 용량 증량하였을 경우에도 독성이 잘 조절되는 모습을 확인하였다.

그림18 LNCB74(B7H4 ADC)



자료: SITC2024, DS투자증권 리서치센터

그림19 LNCB74 전임상 데이터



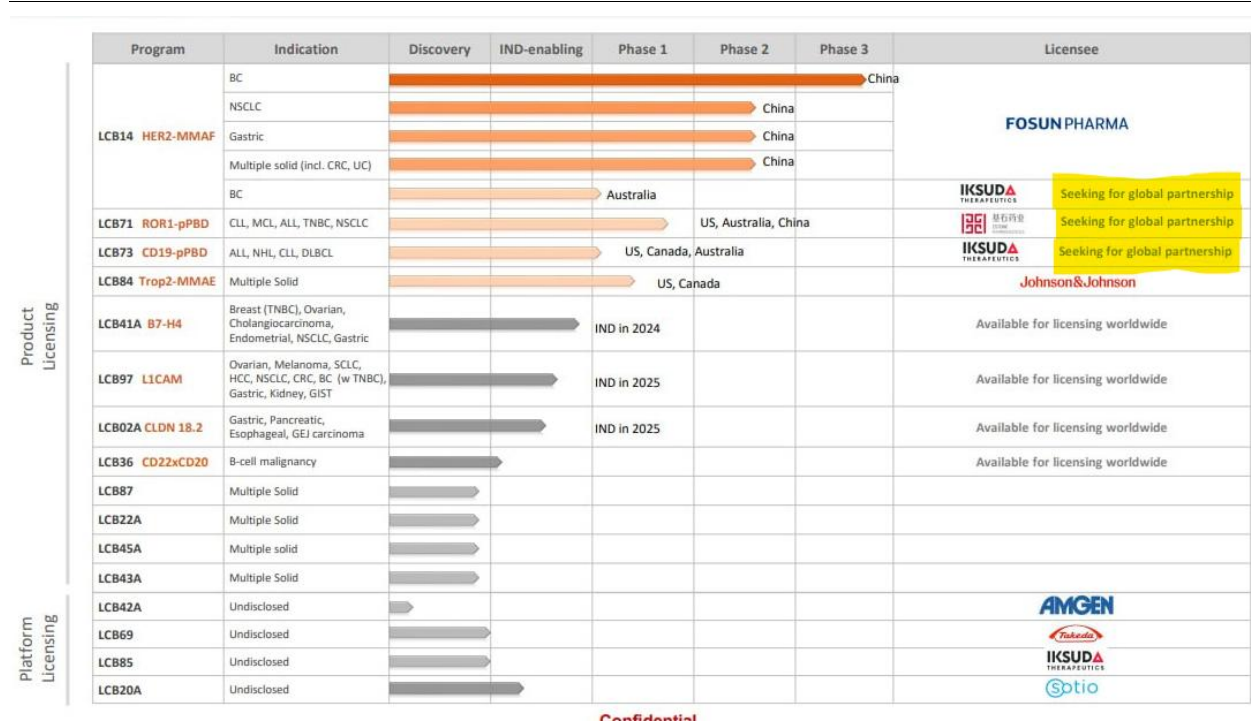
자료: SITC2024, DS투자증권 리서치센터

표3 리가켄바이오 기술이전 계약 현황

		계약 상대방	계약의 개요	계약체결일	선금금	계약금액
ADC	Product 기술이전	Janssen (미국)	LCB84(TROP2-ADC)/글로벌판권	2023년 12월	1,300억원	2조 2,400억원
		Iksuda (유럽)	LCB14(HER2-ADC)/글로벌판권	2021년 12월	비공개	1조 1,864억원
		CStone	LCB71(ROR1-ADC)	2020년 10월	113억원	4,099억원
		Iksuda	LCB73(CD19-ADC)	2020년 05월	61억원	2,784억원
		Fosun Pharma	LCB14(HER2-ADC)/중국판권	2015년 08월	비공개	209억원
	Platform 기술이전	Amgen (미국)	ADC 원천기술	2022년 12월	비공개	1조 6,050억원
		SOTIO Biotech	ADC 원천기술	2021년 11월	비공개	1조 2,127억원
		Iksuda	ADC 원천기술	2021년 06월	비공개	9,200억원
		Millenium Pharma (Takeda)	ADC 원천기술	2019년 03월	비공개	4,548억원
small Molecule		브릿지바이오	BBT-877(ATX inhibitor)	2017년 05월	20억원	300억원
		Haihe Bio	Delpazolid(옥사졸리디논계 항생제)/중국판권	2016년 12월	6억원	240억원
		GC녹십자	Nokxaban(FXa inhibitor)	2009년 06월	비공개	비공개

자료: 리가켄바이오, DS투자증권 리서치센터

그림20 LCB14, LCB71, LCB73은 글로벌 파트너십 모색 중



자료: 리가켄바이오, DS투자증권 리서치센터

[리가캠바이오 141080]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	0	192	135	602	722	매출액	0	33	34	131	288
현금 및 현금성자산	0	118	63	497	620	매출원가	0	16	16	16	17
매출채권 및 기타채권	0	19	19	51	49	매출총이익	0	18	18	115	271
재고자산	0	0	0	1	2	판매비 및 관리비	0	68	99	120	139
기타	0	54	52	52	52	영업이익	0	-50	-81	-5	132
비유동자산	0	61	55	120	230	(EBITDA)	0	-46	-76	0	138
관계기업투자등	0	20	17	67	146	금융손익	0	7	6	9	9
유형자산	0	26	25	27	34	이자비용	0	0	1	0	0
무형자산	0	8	7	6	6	관계기업등 투자손익	0	0	1	0	0
자산총계	0	253	190	722	953	기타영업외손익	0	-4	-2	0	0
유동부채	0	29	37	94	184	세전계속사업이익	0	-48	-76	4	141
매입채무 및 기타채무	0	16	23	75	165	계속사업법인세비용	0	-3	-2	0	0
단기금융부채	0	12	12	17	17	계속사업이익	0	-45	-74	4	141
기타유동부채	0	1	2	2	2	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	0	4	4	6	6	당기순이익	0	-45	-74	4	141
장기금융부채	0	0	1	3	3	지배주주	0	-45	-74	4	141
기타비유동부채	0	4	4	4	4	총포괄이익	0	-43	-73	4	141
부채총계	0	33	41	100	190	매출총이익률 (%)	n/a	53.4	52.1	87.5	94.0
지배주주지분	0	220	148	622	763	영업이익률 (%)	n/a	-150.8	-236.7	-4.0	45.7
자본금	0	14	14	18	18	EBITDA마진률 (%)	n/a	-138.4	-223.0	0.2	47.9
자본잉여금	0	94	98	563	563	당기순이익률 (%)	n/a	-135.0	-215.9	2.7	49.0
이익잉여금	0	105	31	34	175	ROA (%)	n/a	n/a	-33.3	0.8	16.9
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	n/a	n/a	-40.1	0.9	20.4
자본총계	0	220	148	622	763	ROIC (%)	n/a	n/a	-153.9	-14.4	n/a

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	0	-7	-62	15	215	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	0	-45	-74	4	141	P/E	n/a	-24.2	-24.8	995.4	25.2
비현금수익비용가감	0	17	10	-7	-18	P/B	n/a	5.4	12.5	5.8	4.7
유형자산감가상각비	0	3	3	4	4	P/S	n/a	35.5	54.1	27.4	12.5
무형자산상각비	0	2	2	2	2	EV/EBITDA	n/a	-20.2	-22.2	13,262.8	21.6
기타현금수익비용	0	13	5	-13	-24	P/CF	n/a	n/a	n/a	n/a	29.2
영업활동 자산부채변동	0	17	-2	19	92	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	0	10	-7	-32	3	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	0	-1	-1	매출액	n/a	n/a	2.2	283.5	120.0
매입채무 증가(감소)	0	0	0	52	90	영업이익	n/a	n/a	적지	적지	흑전
기타자산 부채변동	0	7	5	0	0	세전이익	n/a	n/a	적지	흑전	3,423.3
투자활동 현금	0	-16	9	-56	-93	당기순이익	n/a	n/a	적지	흑전	3,869.2
유형자산처분(취득)	0	-4	-1	-5	-11	EPS	n/a	n/a	적지	흑전	3,847.3
무형자산 감소(증가)	0	-1	-1	-1	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	-10	12	-49	-80	부채비율	n/a	15.0	27.9	16.1	24.9
기타투자활동	0	-1	-1	0	0	유동비율	n/a	669.9	363.1	642.4	393.5
재무활동 현금	0	3	-2	475	0	순차입금/자기자본(x)	n/a	-71.8	-65.3	-84.3	-84.8
차입금의 증가(감소)	0	0	0	5	0	영업이익/금융비용(x)	n/a	-176.3	-153.0	n/a	n/a
자본의 증가(감소)	0	3	-2	470	0	총차입금 (십억원)	0	12	13	20	20
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	0	-158	-97	-524	-647
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	0	-22	-55	434	123	EPS	0	-1,768	-2,621	99	3,926
기초현금	0	140	118	63	497	BPS	0	7,937	5,215	17,084	20,962
기말현금	0	118	63	497	620	SPS	0	1,208	1,201	3,619	7,918
NOPLAT	0	-37	-59	-5	95	CFPS	0	-998	-2,237	-102	3,395
FCF	0	-26	-57	-40	123	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 리가캠바이오, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

리가캠바이오 (141080) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-08-07	담당자변경				200,000	
2024-08-07	매수	140,000	-31.7	-11.9		
2024-08-27	매수	140,000	-30.5	-11.9		
2024-10-11	매수	160,000	-26.8	-12.5		
2024-12-10	매수	160,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2024.09.30

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.