



2019년 3월 25일 | Equity Research

레고켐바이오 (141080)

이것이 레고켐 ADC 링커 플랫폼 기술의 힘

밀레니엄사와 4억 달러 규모의 기술이전 계약 체결

3월 22일 레고켐바이오(이하 레고켐)는 타케다(Takeda)의 자회사인 밀레니엄(Millennium Pharmaceuticals)사와 항체-약물 복합체(Antibody Drug Conjugate, ADC) 원천기술을 적용한 3개 타겟 물질의 글로벌 판권에 대한 기술이전 계약을 체결했다고 공시하였다. 기술이전 규모는 4억 400만 달러(한화 약 4,550억원)이고, 이 중 선금금 및 단기 마일스톤은 725만 달러(한화 약 82억원)이다. 선금금은 계약 후 45일 이내 수령되는 계약금이고, 단기 마일스톤은 밀레니엄사가 3개의 타겟을 결정하게 되면 받게되는 마일스톤으로 연내 수령 가능한 금액이다. 임상단계 허가 등 단계별 개발 마일스톤은 3억 9,675만 달러(한화 약 4,470억원)이며, 경상기술료(royalty)는 별도로 수취하게 된다.

레고켐은 링커만 제공할 뿐

이번 계약은 레고켐의 ConjuALL 기술을 활용한 ADC 링커를 밀레니엄사가 개발한 항체에 적용시킬 수 있게 한 것으로 레고켐은 단순히 ADC 링커만 제공하면 된다. 어떤 타겟에 어떤 약물(일반적으로 ADC에는 독신이 연결되나, 이번에 개발하는 물질의 경우 독신이 아닌 세포 내 면역기능을 증진시키는 약물로 알려져 있음)을 링커로 연결하는지 세부적인 내용은 공개되지 않았으나, 타겟을 선정하고 이를 개발하는 모든 일은 밀레니엄사의 몫이라고 할 수 있다. 타겟 3개까지 레고켐의 링커기술을 적용할 수 있게 한 것이 계약의 내용이고, 이 타겟 3개 선정이 완료되면 앞에서 언급한 단기 마일스톤이 연내에 수령 가능한 구조이다.

이것이 바로 플랫폼 기술의 힘

레고켐은 2017년 1월 타케다사와 리서치 라이선스(Research License, 타케다사가 개발한 항체와 독성물질에 레고켐바이오사의 링커를 적용) 계약을 체결하였으나, 물질도출에 실패하면서 시장의 기대에 부응하지 못했었다. 하지만 레고켐의 ADC 링커는 무수히 많은 항체와 약물을 접합하는데 적용 가능한 기술로 이전 타케다의 실패가 다음 기술이전에 영향을 주는 것은 없다. 밀레니엄사로의 기술이전으로 레고켐의 ADC 링커 기술이 글로벌사로부터 인정을 받았다는 의미와 함께 향후 타겟 물질이 선정되어 개발단계에 진입하게 되면 다른 기업들과의 기술이전 체결 속도는 가속화될 수 있을 것으로 보인다. 이것이 바로 플랫폼 기술의 힘이며 레고켐의 ADC 링커 기술이전은 이제 시작이다.

Update

Not Rated

CP(3월 22일): 54,900원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	743.97
52주 최고/최저(원)	72,000/30,800
시가총액(십억원)	581.4
시가총액비중(%)	0.23
발행주식수(천주)	10,589.9
60일 평균 거래량(천주)	110.9
60일 평균 거래대금(십억원)	6.0
18년 배당금(예상, 원)	0
18년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	5.25
주요주주 지분율(%)	
김용주 외 8인	15.51
장일태 외 2인	7.38
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(1.8) 13.8 (9.9)
상대	(1.9) 26.6 5.6

Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)		
영업이익(십억원)		
순이익(십억원)		
EPS(원)		
BPS(원)		

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	십억원	0.0	0.0	1.8	16.7	22.1
영업이익	십억원	0.0	0.0	(8.0)	(10.2)	(9.8)
세전이익	십억원	0.0	0.0	(8.4)	(15.4)	(13.5)
순이익	십억원	0.0	0.0	(8.2)	(14.7)	(12.9)
EPS	원	0	0	(1,067)	(1,561)	(1,300)
증감률	%	N/A	N/A	N/A	적지	적지
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	배	N/A	N/A	5.23	5.87	8.31
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE	%	N/A	N/A	(38.16)	(28.53)	(23.89)
BPS	원	0	0	4,774	6,042	4,843
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 선민정
02-3771-7785
rssun@hanafn.com

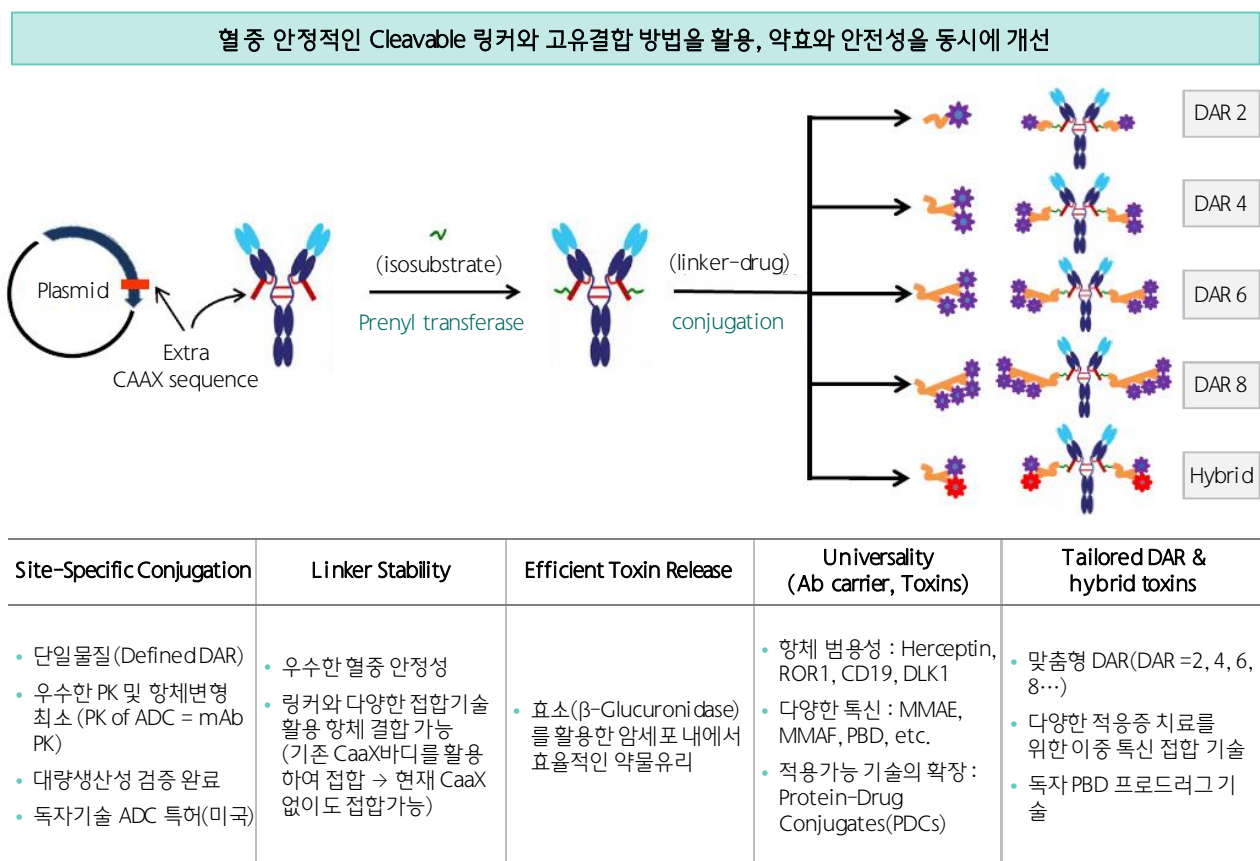
RA 박현욱
02-3771-7606
auseing@hanafn.com

레고캠의 차세대 ADC 플랫폼 기술

혈중 안정성이 확보된 링커의 개발
균일한 ADR
단일물질의 ADC 개발 가능

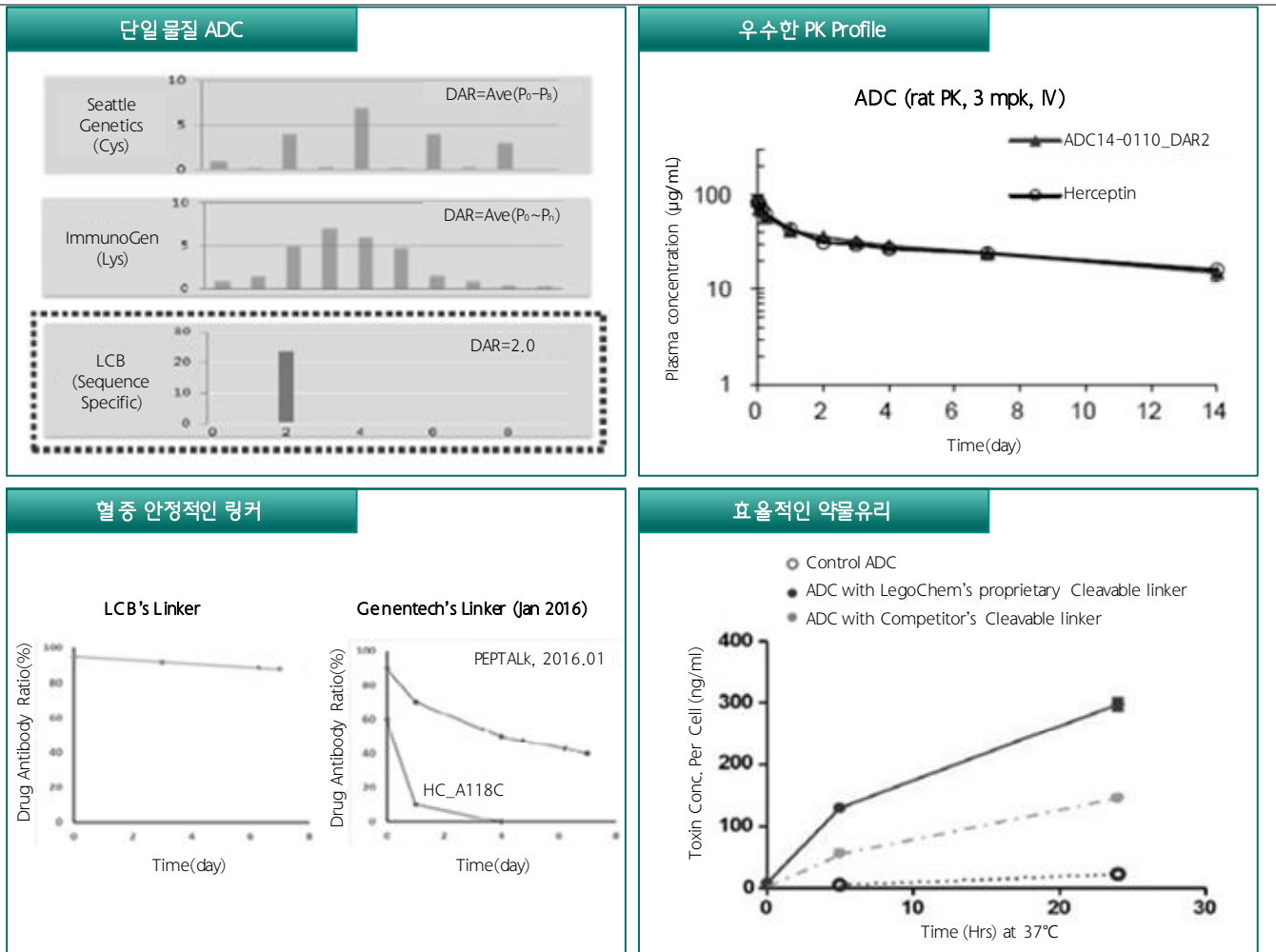
레고캠은 혈중 안정성이 확보된 링커를 개발 독성물질을 암세포까지 안전하게 전달해 줌으로써 1세대 ADC 기술의 한계를 극복한 것으로 평가 받는다. 더불어 랜덤(random)하게 항체와 독성물질이 결합했었던 1세대 기술과는 달리 링커가 부착될 수 있는 부위(CAAX Body)를 항체에 삽입시킴으로써 특정 부위에만 독성물질이 결합할 수 있게 drug antibody ratio(DAR)를 확정, 단일물질의 ADC를 제조할 수 있다. 최근에는 CAAX Body가 없이도 링커를 결합시킬 수 있게 기술을 발전시킴으로써, CAAX body 삽입으로 인해 자신들의 항체 변형을 꺼려온 기존 항체의약품을 보유한 회사들과 보다 수월하게 공동개발이 가능해졌다.

그림 1. 레고캠의 차세대 ADC 플랫폼 기술: ConjuALL



자료: 레고캠바이오, 하나금융투자

그림 2. ConjuALL의 차별적 장점



자료: 레고켐바이오, 하나금융투자

레고켐의 ADC 플랫폼 기술:
ConjuALL
다양한 글로벌 제약사들과
공동개발 추진

레고켐은 다양한 항체에 이러한 차세대 ADC 플랫폼 기술을 적용 그림 3와 같이 다수의 파이프라인을 확보하였으며, 다양한 파트너사와 공동개발을 추진하고 있다. 2015년 200억원 규모(로열티 별도)로 중국의 푸싱제약(FOSUN PHARMA)과 체결된 허셉틴 항체에 레고켐의 ADC 링커가 적용된 HER2-ADC는 올해 1월 중국 의약품관리국으로부터 임상 1상 IND를 승인받았다. 유방암을 포함하는 고형암 환자 40여명을 대상으로 약 1년에 걸쳐 진행될 예정이며, 다양한 투약용량의 안전성 및 약동력학을 검증할 예정이다. 이러한 HER2-ADC는 각종 암세포와 동물모델을 대상으로 실험해 본 결과 기존 허셉틴 및 케사이라 대비 뛰어난 항암효과를 보이고 있어서 향후 임상에서 고무적인 결과를 기대할 수 있다.

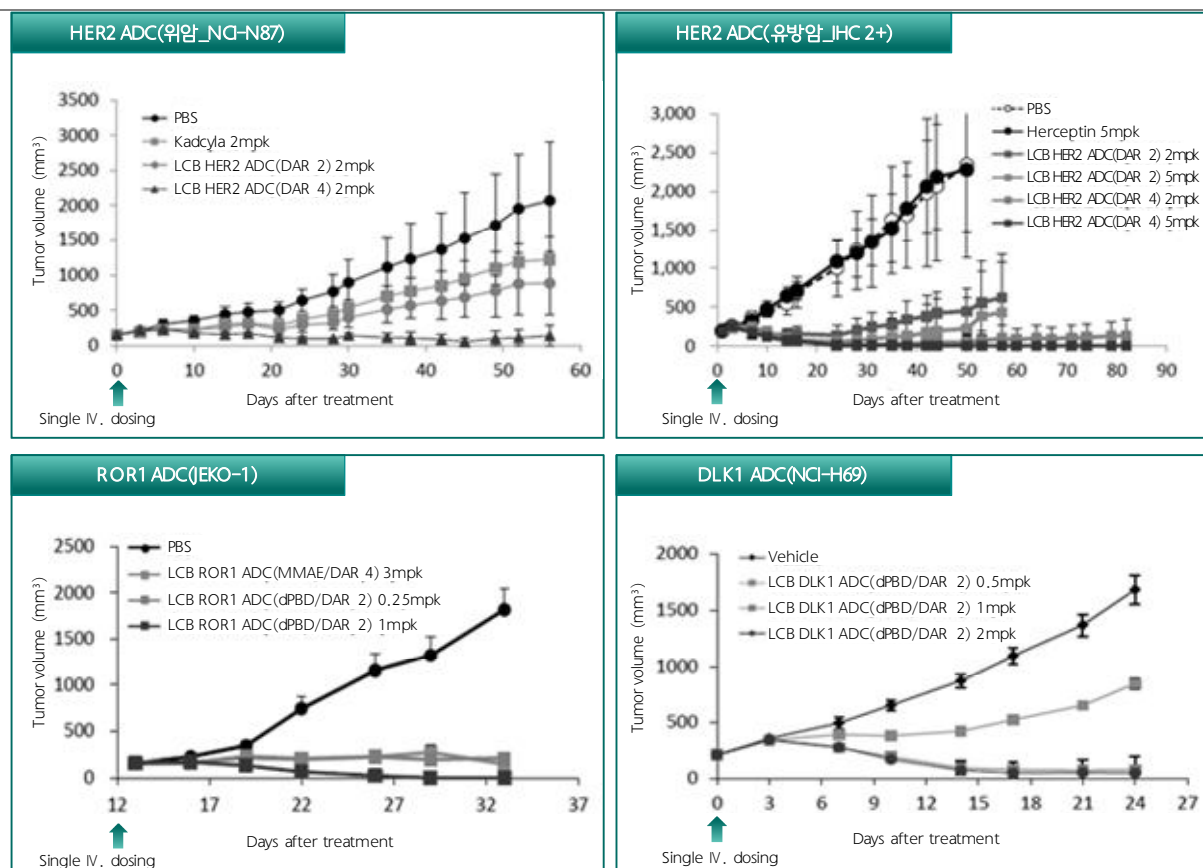
이번에 밀러니엄사와 체결된 기술이전 계약은 레고켐의 ADC 링커를 밀러니엄사가 개발한 항체에 적용시킬 수 있게 한 것으로 레고켐은 단순히 ADC 링커만 제공하면 된다. 어떤 타겟에 어떤 약물(일반적으로 ADC에는 독신이 연결되나, 이번에 개발하는 물질의 경우 독신이 아닌 세포 내 면역기능을 증진시키는 약물로 알려져 있음)을 링커로 연결하는지 세부적인 내용은 공개되지 않았으나, 타겟을 선정하고 이를 개발하는 모든 일은 밀러니엄사의 몫이라고 할 수 있다. 타겟 3개까지 레고켐의 링커기술을 적용할 수 있게 한 것이 계약의 내용이고, 이 타겟 3개 선정이 완료되면 앞에서 언급한 단기 마일스톤이 연내에 수령 가능한 구조이다.

그림 3. 레고켐의 ADC 파이프라인

프로젝트	적응증 / 타겟	후보물질	전임상	임상1상	임상2상	파트너사	비고
Platform	LCB69	고형암/혈액암	→			타케다	글로벌
	LCB85	고형암/혈액암	→			S사(미국)	글로벌
ADC Products	LCB14	HER2	→ 글로벌			-	글로벌
	LCB14	HER2	→			FOSUN Pharma	중국
	LCB71	ROR1	→			ABLbio	공동개발
	LCB67	DLK1	→			Ybiologics	글로벌
	LCB73	CD19	→			NovImmune	공동개발
	LCB76	EGFRvIII	→			삼성메디컬센터	자사주도
	LCB84	고형암/혈액암	→			DiaTheva	공동개발
	LCB87	Undisclosed	→			O사	공동개발
	LCB88	Undisclosed	→			P사	공동개발
	-	Undisclosed	→			S사	공동개발

자료: 레고켐바이오, 하나금융투자

그림 4. ConjuALL의 항암효과



자료: 레고켐바이오, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	0.0	0.0	1.8	16.7	22.1
매출원가	0.0	0.0	0.7	12.5	15.3
매출총이익	0.0	0.0	1.1	4.2	6.8
판매비	0.0	0.0	9.1	14.4	16.6
영업이익	0.0	0.0	(8.0)	(10.2)	(9.8)
금융손익	0.0	0.0	(0.3)	(0.7)	(0.8)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.0	(0.0)	(4.5)	(2.8)
세전이익	0.0	0.0	(8.4)	(15.4)	(13.5)
법인세	0.0	0.0	(0.2)	(0.6)	(0.6)
계속사업이익	0.0	0.0	(8.2)	(14.7)	(12.9)
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.0	0.0	(8.2)	(14.7)	(12.9)
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	0.0	0.0	(8.2)	(14.7)	(12.9)
지배주주지분포괄이익	0.0	0.0	(8.2)	(14.8)	(12.8)
NOPAT	N/A	N/A	(7.9)	(9.8)	(9.4)
EBITDA	0.0	0.0	(7.7)	(8.0)	(7.2)
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	N/A	827.8	32.3
NOPAT증가율	N/A	N/A	N/A	적지	적지
EBITDA증가율	N/A	N/A	N/A	적지	적지
영업이익증가율	N/A	N/A	N/A	적지	적지
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	N/A	적지	적지
EPS증가율	N/A	N/A	N/A	적지	적지
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	N/A	61.1	25.1	30.8
EBITDA이익률	N/A	N/A	(427.8)	(47.9)	(32.6)
영업이익률	N/A	N/A	(444.4)	(61.1)	(44.3)
계속사업이익률	N/A	N/A	(455.6)	(88.0)	(58.4)

투자지표	2013	2014	2015	2016	2017
주당지표(원)					
EPS	0	0	(1,067)	(1,561)	(1,300)
BPS	0	0	4,774	6,042	4,843
CFPS	0	0	(922)	(768)	(617)
EBITDAPS	0	0	(992)	(850)	(724)
SPS	0	0	232	1,765	2,216
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	N/A	N/A	5.2	5.9	8.3
PCFR	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR	N/A	N/A	107.7	20.1	18.2
재무비율(%)					
ROE	N/A	N/A	(38.2)	(28.5)	(23.9)
ROA	N/A	N/A	(24.1)	(18.6)	(15.1)
ROIC	N/A	N/A	(39.1)	(23.3)	(22.0)
부채비율	N/A	N/A	58.5	49.1	66.3
순부채비율	N/A	N/A	(17.3)	(30.3)	(16.2)
이자보상배율(배)	N/A	N/A	(9.2)	(9.5)	(7.3)

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	0.0	0.0	29.6	49.6	45.2
금융자산	0.0	0.0	19.1	32.2	23.2
현금성자산	0.0	0.0	2.4	3.0	8.6
매출채권 등	0.0	0.0	9.4	13.0	15.8
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.4	0.9
기타유동자산	0.0	0.0	1.1	4.0	5.3
비유동자산	0.0	0.0	38.8	39.9	37.0
투자자산	0.0	0.0	1.5	5.0	5.3
금융자산	0.0	0.0	1.5	5.0	5.3
유형자산	0.0	0.0	3.5	6.9	7.8
무형자산	0.0	0.0	32.9	26.8	22.8
기타비유동자산	0.0	0.0	0.9	1.2	1.1
자산총계	0.0	0.0	68.4	89.6	82.2
유동부채	0.0	0.0	9.2	15.0	17.6
금융부채	0.0	0.0	1.8	6.2	6.7
매입채무 등	0.0	0.0	6.9	8.7	10.0
기타유동부채	0.0	0.0	0.5	0.1	0.9
비유동부채	0.0	0.0	16.1	14.5	15.1
금융부채	0.0	0.0	9.8	7.9	8.5
기타비유동부채	0.0	0.0	6.3	6.6	6.6
부채총계	0.0	0.0	25.3	29.5	32.8
지배주주지분	0.0	0.0	43.2	60.1	48.2
자본금	0.0	0.0	4.5	5.0	5.0
자본잉여금	0.0	0.0	75.1	106.3	107.1
자본조정	0.0	0.0	0.2	0.3	0.4
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	0.0	0.0	(36.7)	(51.4)	(64.3)
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3
자본총계	0.0	0.0	43.2	60.1	49.5
순금융부채	0.0	0.0	(7.5)	(18.2)	(8.0)

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동 현금흐름	0.0	0.0	(8.8)	(13.0)	(8.2)
당기순이익	0.0	0.0	(8.2)	(14.7)	(12.9)
조정	0.0	0.0	1.4	7.5	7.1
감가상각비	0.0	0.0	0.4	2.2	2.6
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	1.0	5.3	4.5
영업활동 자산부채 변동	0.0	0.0	(2.0)	(5.8)	(2.4)
투자활동 현금흐름	0.0	0.0	9.2	(20.2)	11.9
투자자산감소(증가)	0.0	0.0	(1.5)	(3.5)	(0.3)
유형자산감소(증가)	0.0	0.0	(0.4)	(4.1)	(2.2)
기타	0.0	0.0	11.1	(12.6)	14.4
재무활동 현금흐름	0.0	0.0	0.2	33.7	2.0
금융부채증가(감소)	0.0	0.0	11.6	2.4	1.2
자본증가(감소)	0.0	0.0	79.6	31.6	0.8
기타재무활동	0.0	0.0	(91.0)	(0.3)	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	0.0	0.0	0.8	0.5	5.7
Unlevered CFO	0.0	0.0	(7.1)	(7.2)	(6.1)
Free Cash Flow	0.0	0.0	(9.1)	(17.3)	(10.4)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

레고캠바이오



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.09.03	Not Rated			

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(매도)_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	92.2%	7.3%	0.6%	100.1%

* 기준일: 2019년 3월 22일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 03월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2019년 03월 25일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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.