

2020년 9월 29일 | Equity Research

레고켐바이오 (141080)

ADC 시장이 본격적으로 열리고 있다

글로벌제약사들의 러브콜을 받고 있는 ADC 기술

9월 13일 길리어드사가 ADC 기술을 보유한 이뮤노메딕스(Immunomedics)를 210억 달러(한화 약 23조 7,400억원)에 인수한다는 뉴스와 다음날 머크사가 시애틀제네틱스(Seattle Genetics)사와 총 42억 달러(약 5조원) 규모의 공동개발 계약을 체결했다는 뉴스가 연이어 발표되면서 ADC 기술이 본격적으로 상용화될 수 있을 것이라는 기대감이 고조, 레고켐의 주가는 이를 동안 약 20% 이상 급등하기도 했다. 2011년 최초의 ADC 항체치료제 애드세트리스(Adcetris)가 출시된 이후 2013년 케사일라가 출시되었으나, 정교하지 못했던 초기 ADC 기술의 한계로 인해 심각한 부작용이 발생하는 등, 한 동안 ADC 물질은 쉽게 승인받지 못하였다. 그러나 ADC linker 기술 등의 안정화로 부작용 문제들이 해결되면서 2017년 2개, 2019년 3개, 2020년 2개의 ADC 의약품들이 승인을 획득하면서 ADC 기술에 대한 시장의 관심은 커지고 있다.

업그레이드되고 있는 레고켐바이오의 ADC 기술

레고켐은 1) 항체와 독신의 결합방식을 특정 site에만 결합할 수 있게 디자인하면서 순도 높게 단일물질만을 생산할 수 있으며, 2) 혈중 안정적인 링커 기술로 안전성을 제고, 부작용을 감소시켰다. 여기에 3) 그 동안 효과적인 독신의 부재로 인해 암 세포 살상 능력이 저하되거나 정상세포에 작용하여 부작용 이슈가 불거졌던 문제를 해결하기 위해 레고켐은 독자적인 신규 기전의 독신을 개발하여, 안전성과 암 세포 살상 능력이 모두 우수한 독신 플랫폼 기술을 확보하였다. 레고켐이 개발한 신규 기전의 독신은 PBD prodrug으로 혈중이나 정상세포 내에서는 비활성화 상태를 유지함으로써 안전성을 확보하였으나, 반대로 암세포에 서만 특이적으로 존재하는 기전에 의해 PBD 독신에 결합된 화합물이 분리되면서 PBD 독신이 활성화 상태로 전환, 암세포 사멸 능력을 향상시켰다.

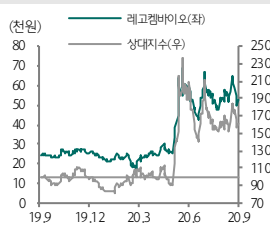
시애틀제네틱스의 시총은 322억 달러

ADC 플랫폼 기술을 상용화시킨 대표적인 기업은 시애틀제네틱스사로 2011년 최초로 애드세트리스를 상용화시켰으며, 2019년 패드세브(Padcev)마저 상용화시키며 2개의 상용화된 ADC 의약품을 보유하고 있다. 여기에 타케다, 머크, 아스텔라스 등 다수의 글로벌 제약사들과 공동으로 진행하고 있는 파이프라인만 3개로, 총 16개의 임상을 진행하고 있다. ADC 플랫폼 기술에 대해 임상에서의 효능을 입증하고 상용화시킨 시애틀제네틱스사의 시총은 무려 322억 달러에 이른다. 레고켐이 2015년 중국의 포선제약(Fosun Pharma)에 기술이전한 HER2-ADC 물질이 내년 상반기 임상 1상 중간결과를 발표, 레고켐 ADC 기술의 임상적 유효성이 판별될 수 있을 것으로 보인다. 만약 레고켐의 ADC 기술이 임상에서 효능이 입증되고, 향후 상용화에 성공한다면, 레고켐의 글로벌 퍼어인 시애틀제네틱스의 시가총액 고려했을 때, 플랫폼 기술 보유 기업 중 가장 업사이드가 큰 기업이라 할 수 있다. 전체 증시 조정으로 주가가 하락했을 때 가장 먼저 매수를 고려해야 할 기업은 단연 레고켐이라 할 수 있다.

Update

Not Rated

CP(9월 28일): 53,200원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSDAQ 지수 (pt)	835.91		
52주 최고/최저(원)	68,700/17,516	매출액(십억원)	59 65
시가총액(십억원)	1,260.0	영업이익(십억원)	9 10
시가총액비중(%)	0.39	순이익(십억원)	13 15
발행주식수(천주)	23,683.8	EPS(원)	606 693
60일 평균 거래량(천주)	1,505,675.2	BPS(원)	5,322 6,019
60일 평균 거래대금(십억원)	86.3		
19년 배당금(원)	0	Stock Price	
19년 배당수익률(%)	0.00		
외국인지분율(%)	6.20		
주요주주 지분율(%)			
김용주 외 8인	12.76		
조공수 외 1인	7.27		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(0.9) 141.6 116.1		
상대	(0.3) 51.1 62.0		

Financial Data		2015	2016	2017	2018	2019
투자지표	단위					
매출액	십억원	2	17	22	25	58
영업이익	십억원	(8)	(10)	(10)	(16)	8
세전이익	십억원	(8)	(15)	(13)	(26)	13
순이익	십억원	(8)	(15)	(13)	(26)	14
EPS	원	(534)	(780)	(650)	(1,220)	520
증감률	%	N/A	적지	적지	적지	흑전
PER	배	(23.4)	(22.7)	(31.0)	(23.3)	50.8
PBR	배	5.2	5.9	8.3	6.7	5.6
EV/EBITDA	배	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	0.2
ROE	%	(19.1)	(24.5)	(26.8)	(25.6)	11.0
BPS	원	2,387	3,021	2,421	4,237	4,736
DPS	원	0	0	0	0	0



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

RA 강승원
02-3771-3454
seungwonkang@hanafn.com

ADC 기술의 특성 및 현황

ADC의 mode of action

Antibody-Drug Conjugate(ADC) 항체-약물 결합체는 항체를 통해 선택적으로 암세포와 결합할 수 있고, 독신의 항암효과를 암세포에서만 나타냄으로써 항체의 선택성과 합성의약품의 항암 효과를 동시에 활용할 수 있는 이상적인 항암제라 할 수 있다. 1) ADC가 체내에 투여되면 2) ADC 항체의 타겟이 되는 항원에 특이적으로 붙게된다. 3) 항체와 수용체(항원)가 결합하게 되면 세포 내로 들어가게 되는데(internalized). 4) 세포 내에서 항체는 제거되고 5) 항체와 결합해 있던 독신 물질이 세포 내로 방출되면서 6) 세포 즉 암세포는 사멸하게 된다.

그림 1. Antibody-Drug Conjugate(ADC) 항체-약물 결합체란?

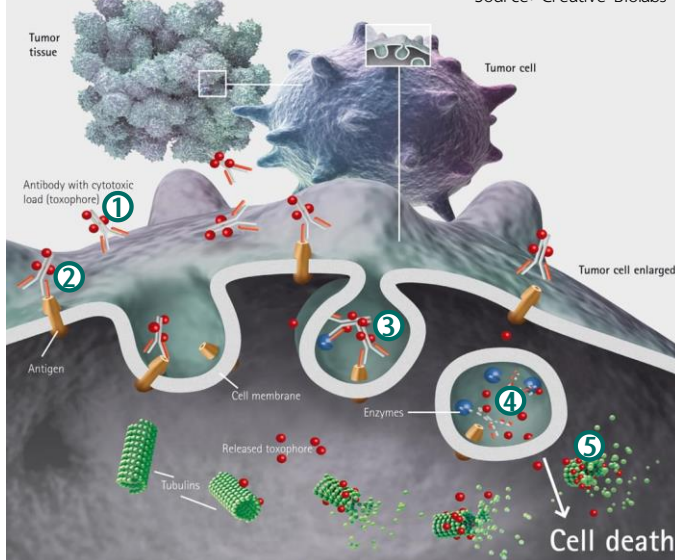
ADC concept



- ADC는 항체의 선택성과 합성의약품의 항암효과를 동시에 활용
- 항체를 통해 선택적으로 암세포와 결합, Toxin의 항암효과를 암세포에서만 나타냄

Mode of Action

Source: Creative Biolabs



- ① ADC travels through bloodstream
- ② ADC binds to target antigen
- ③ ADC is internalized
- ④ Antibody portion removal in lysosome
- ⑤ Released cell-killing agent
- ⑥ Cell death(Apoptosis)

자료: 레고캠바이오, 하나금융투자

최초의 ADC 의약품은
시애틀제네텍사가 개발한
Adcetris
현재까지 총 9개의 ADC 의약품이
승인 획득

1997년 이후 총 406개의 ADC 파이프라인이 개발된 이후 2011년 시애틀제네텍사가 개발한 호지킨림프종 치료제인 애드세트리스(Adcetris)가 최초의 ADC 의약품으로 시판허가를 획득하였다. 2013년 이뮤노젠(ImmunoGen)사가 개발한 캐사일라(Kadcyla)가 연이어 받았으나, 불안정한 링커로 인해 심각한 부작용 발생, 그리고 항체에 랜덤하게 결합한 독신으로 인한 불순물 생성 등으로 기대했던 효능이 발생하지 않아 ADC 의약품들의 시장출시가 한동안 지연되었다. 그러나 site-specific한 독신-항체 결합 기술이 보편화되고 링커의 안전성까지 획득하면서 2017년 이후 총 7개의 ADC 의약품이 현재 승인받았다.

그림 2. 글로벌 ADC 의약품 R&D 현황

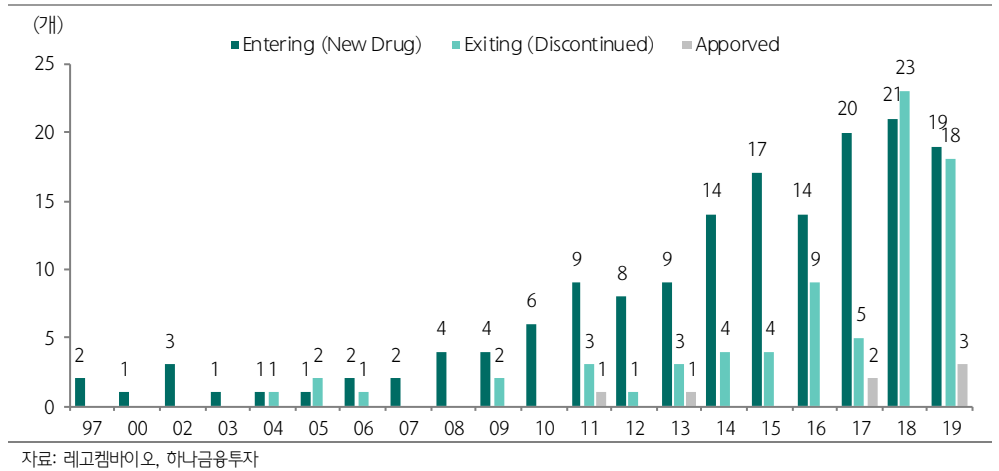
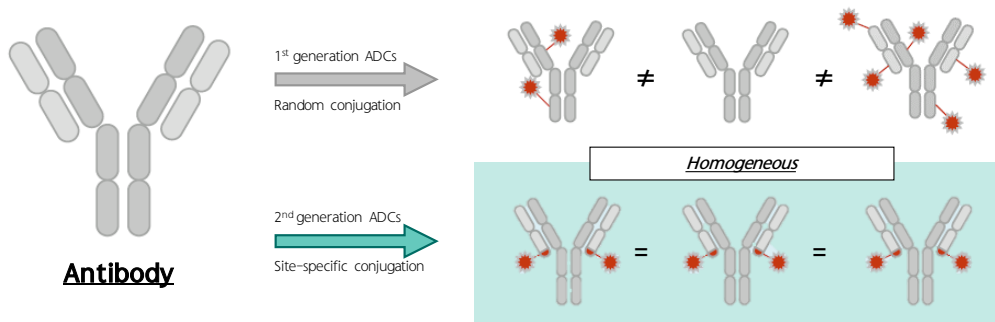


그림 3. ADC 기술의 Unmet Needs 및 해결방안

혈중에서 안정적인 링커를 활용, 암세포까지 약물을 직접 전달할 수 있는 단일물질 ADC 필요



	미충족 수요 (Unmet Needs)	해결방안 (Solutions)
항체	- ADC용 항체 변형에 따른 고유 물성 손실 - PK Profile - Binding Affinity	ADC용 항체 구조의 변형 최소화
결합방법	- 혼합물질 결합 방식 - 다수의 불순물 생성	- 단일물질 결합 방식 - 순도 높은 단일물질 생성
링커	- 혈중 안정성 - 혈중 링커 분리에 따른 약효 및 안전성 감소 - Toxin Release Rate - 암세포 내 독신 분리를 향상 필요	- 혈중 안정적인 링커 - 암세포 내 특정 효소에 의한 효율적 약물 유리
Toxin	- 높은 항암효과 필요 - 암세포의 내성으로 인한 약효 상실	신규 MOA 기반 Toxin

자료: 레고켐바이오, 하나금융투자

현재 ADC 의약품 시장규모는
26억 달러 수준
2026년에는 171억 달러 규모로 성장

2011년 시애틀제네릭스사가 개발한 최초의 ADC 의약품인 애드세트리스는 2019년 기준 11억 달러의 매출을 올리는 블록버스터가 되었고, 케사일라는 2019년 14억 달러가 넘는 매출액을 기록, ADC 의약품 중 가장 많이 판매되고 있다. 케사일라는 2026년 현재보다 약 2배 규모인 22억 달러의 매출을 달성할 것으로 예상되고 있다. 현재 출시된 9개의 ADC 의약품이 형성하고 있는 시장 규모는 26억 달러 수준으로 애드세트리스와 케사일라의 매출이 대부분이지만, 최근 시판허가를 받은 7개 제품이 본격적으로 매출이 발생하고 현재 임상 2,3상이 진행되고 있는 파이프라인이 출시되어 본격적으로 시판된다면 2026년 약 171억 달러의 큰 시장을 형성할 수 있을 것으로 예상된다. 이 중에서 다이치산쿄사가 개발한 양성전이 유방암 치료제인 엔허르투(Enhertu)의 경우 2026년 46억 달러 규모의 대형 블록버스터가 될 수 있을 것으로 전망된다. 아스트라제네카는 2019년 3월 69억 달러 규모의 엔허르투의 공동개발 및 상업화 권리를 획득하였다.

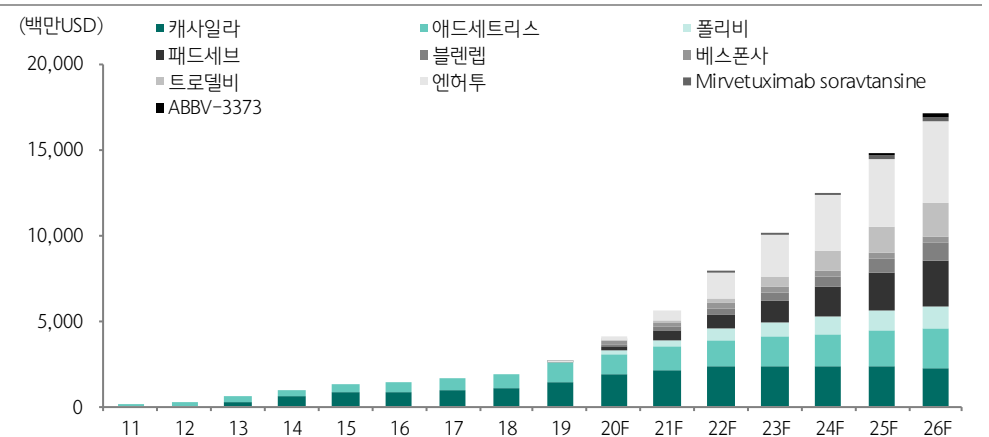
표 1. 출시된 ADC 의약품

(단위: 백만달러)

상품명	성분명	개발사	판매사	적응증	FDA 승인일	2019년 매출액
애드세트리스 (Adcetris)	Brentuximab vedotin	시애틀 제네릭스	다케다 (북미 제외)	호지킨림프종 (CD30)	2018-03-20	1,113
패드세브 (Padcev)	Enfortumab vedotin	시애틀 제네릭스 /아스텔라스	시애틀 제네릭스 /아스텔라스	전이성요로상피암 (NECTIN-4)	2019-12-13	17
케사일라 (Kadcyla)	Trastuzumab emtansine	이뮤노젠	로슈/제넨텍	유방암 (HER2)	2013-02-22	1,402
엔허투 (Enhertu)	Trastuzumab deruxtecan	다이치산쿄	다이치산쿄 /아스트라제네카(미국 제외)	양성전이 유방암 (HER2)	2019-12-20	29
베스폰사 (Besponsa)	Inotuzumab ozogamicin	화이자	화이자	급성림프구성백혈병 (CD22)	2017-08-17	0
트로델비 (Trodelvy)	Sacituzumab govitecan	이뮤노메딕스	이뮤노메딕스	삼중음성 유방암 (TROP2)	2020-04-22	0
마일로타그 (Mylotarg)	Gemtuzumab ozogamicin	화이자	화이자	급성 골수성 백혈병 (CD33)	2017-09-01	0
블렌렘 (Blenrep)	Belantamab mafodotin	GSK	GSK	다발성 골수종 (BCMA)	2020-08-05	0
폴리비 (Polivy)	Polatuzumab vedotin-piiq	제넨텍	제넨텍	거대 B세포 림프종 (CD79b)	2019-06-10	51

자료: 하나금융투자

그림 4. ADC 의약품 시장 규모 및 전망



자료: GlobalData, 하나금융투자

표 2. 최근 주요 ADC 기술계약 현황

일시	인수자	인수대상	규모(US\$m)	계약형태	내용
2020-09-13	길리어드	이뮤노메딕스	21,000	100% Acquisition	길리어드사가 이뮤노메딕스사의 지분 100% 인수
2020-09-12	MSD	시애틀 제네틱스	3,200	Licensing Agreement	머크사는 시애틀 제네틱스사의 파이프라인 ladiratuzumab vedotin에 대한 공동개발 및 상업화 계약 체결
2020-07-27	아스트라제네카	다이하치산쿄	6,000	Co-Development	아스트라제네카 사는 다이하치산쿄사의 DS-1062의 개발과 상업화 권리 획득
2020-04-15	익수다 테라퓨틱스	레고캠바이오사이언스	407	Licensing Agreement	익수다사는 레고캠의 3개의 ADC 물질에 대한 권리 획득
2020-02-19	시애틀 제네틱스	파이브프라이م 테라퓨틱스	300	Licensing Agreement	Five Prime사의 항체에 시애틀제네틱스사의 ADC 기술 적용 관련 계약
2019-12-02	MSD	시애틀 제네틱스 /아스텔라스	n/a	Co-Development	시애틀제네틱스사와 아스텔라스가 공동개발한 enfortumab vedotin과 머크사의 키투르다 병용투여 임상 공동개발
2019-09-28	로슈	이뮤노메딕스	n/a	Co-Development	이뮤노메딕스사의 Trodelvy와 로슈사의 티센트릭 병용투여 공동개발
2019-06-27	GSK	스프링웍스 테라퓨틱스	n/a	Co-Development	스프링웍스사가 개발한 항암제 후보물질 nirogacestat와 GSK사의 ADC 물질인 belantamab mafodotin 병용투여 공동개발
2019-04-29	에베레스트 메디슨	이뮤노메딕스	835	Licensing Agreement	이뮤노메딕스사의 Trodelvy의 아시아판권 이전
2019-03-28	아스트라제네카	다이하치산쿄	6,900	Co-Development	아스트라제네카사는 다이하치산쿄가 개발한 엔허루트(Enhertu)에 대한 공동개발 및 상업화 계약체결
2019-03-22	다케다 파마슈티컬	레고캠바이오사이언스	411	Licensing Agreement	타케다사는 레고캠의 ADC 기술이전 계약 체결
2018-07-23	아스트라제네카	이뮤노메딕스	n/a	Co-Development	이뮤노메딕스사의 Trodelvy와 아스트라제네카사의 임핀지 병용투여 공동개발 계약

자료: 하나금융투자

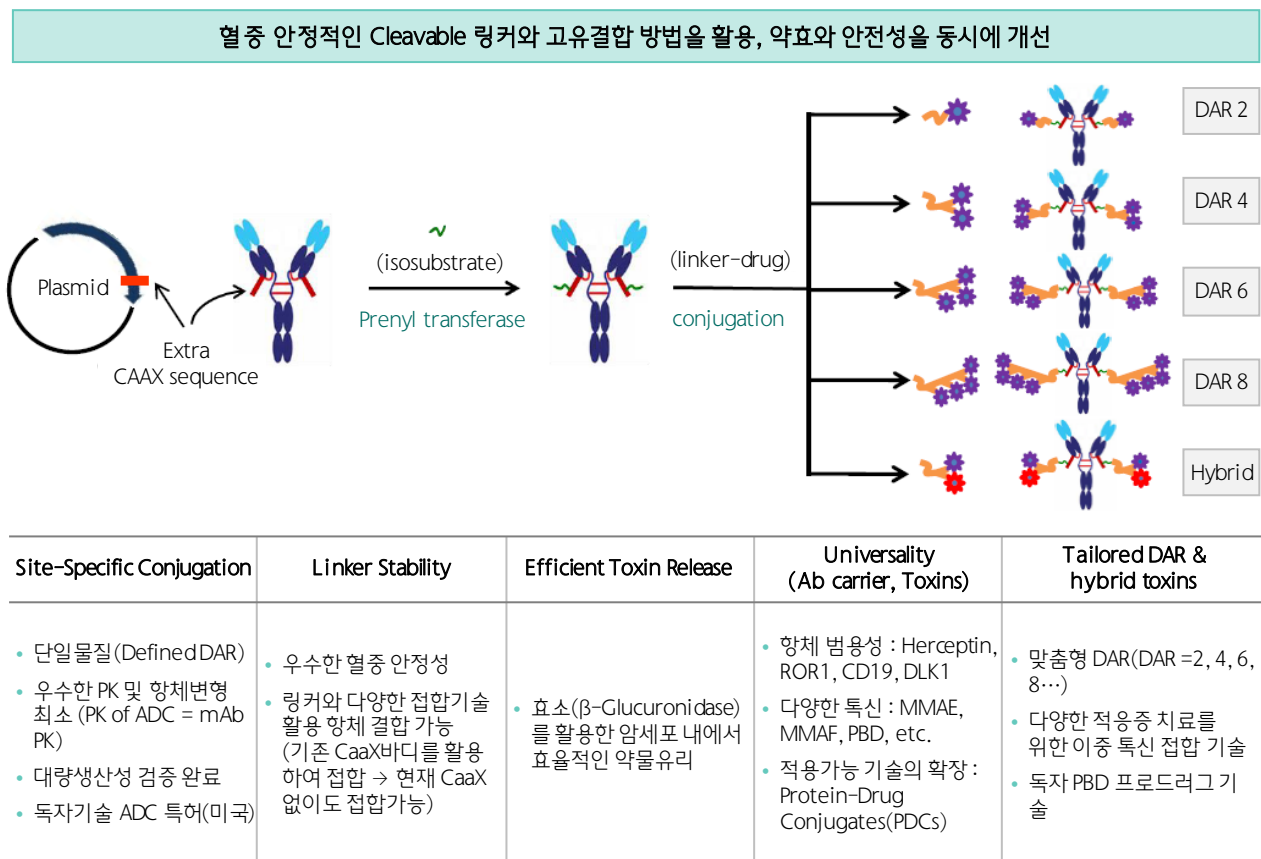
레고캠바이오의 차세대 ADC 플랫폼 기술

1) 레고캠바이오의 Liker platform

혈중 안정성이 확보된 링커의 개발
균일한 ADR
단일물질의 ADC 개발 가능

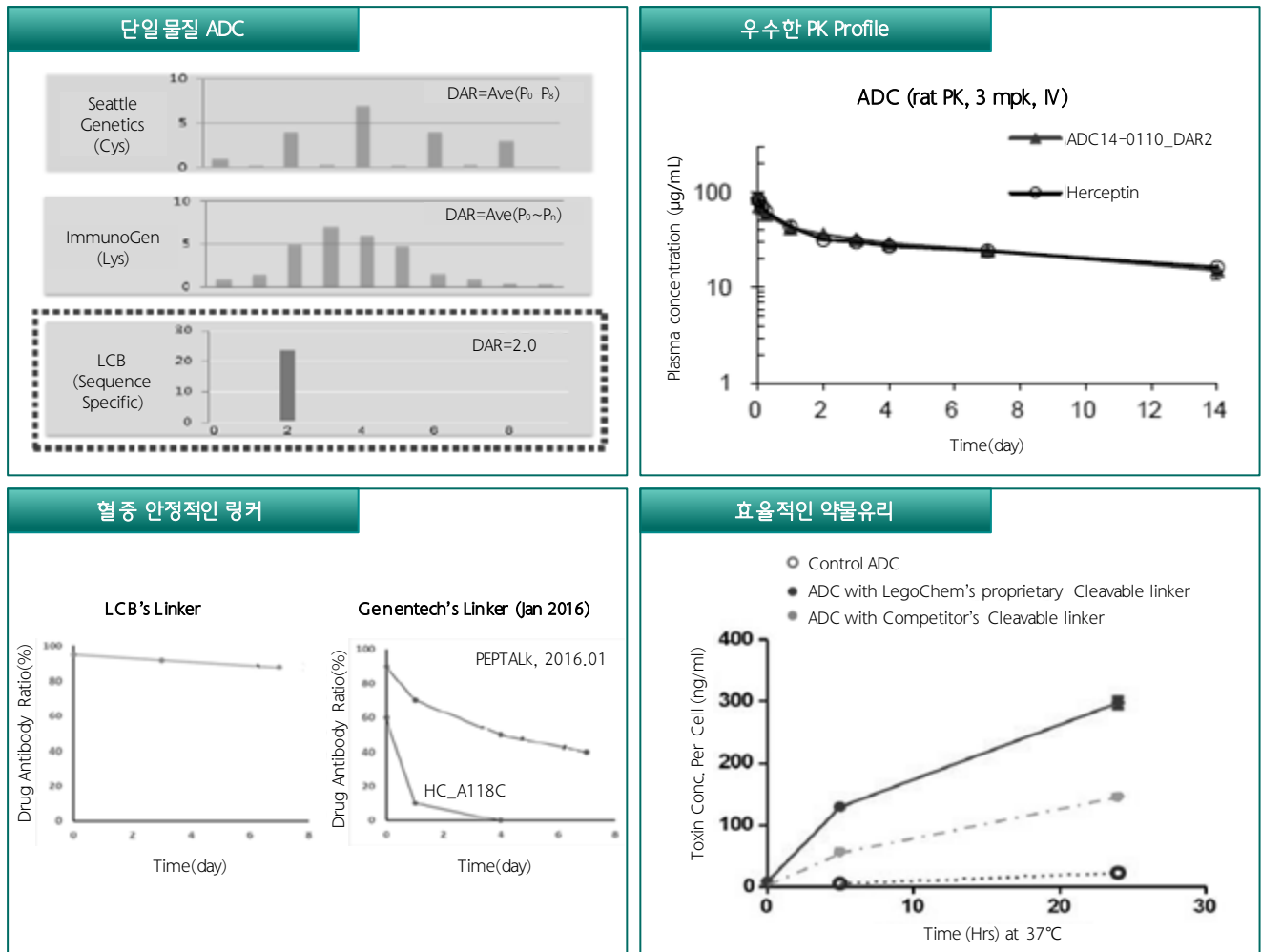
레고캠은 혈중 안정성이 확보된 링커를 개발 독성물질을 암세포까지 안전하게 전달해 줌으로써 1세대 ADC 기술의 한계를 극복한 것으로 평가받는다. 더불어 랜덤(random)하게 항체와 독성물질이 결합했었던 1세대 기술과는 달리 링커가 부착될 수 있는 부위(CAAX Body)를 항체에 삽입시킴으로써 특정 부위에만 독성물질이 결합할 수 있게 drug antibody ratio(DAR)를 확정, 단일물질의 ADC를 제조할 수 있다. 최근에는 CAAX Body가 없이도 링커를 결합시킬 수 있게 기술을 발전시킴으로써, CAAX body 삽입으로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

그림 5. 레고캠바이오의 Linker platform



자료: 레고캠바이오, 하나금융투자

그림 6. 레고캠바이오 링커의 경쟁력



자료: 레고캠바이오, 하나금융투자

2) 레고캠바이오의 Toxin platform

PBD 독신은 매우 강력한 독성 보유
PBD 독신을 적용한 ADC 의약품은
아직 시판 전

ADC 의약품에서 링커에 연결된 독신은 일반적으로 특허가 만료된 강한 독성물질이 사용된다. ADC 의약품의 성분명에서 항체 뒤에 붙은 emtansine, vedotin, mafodotin 등의 물질들이 바로 독신 이름이다. 레고캠은 PBD(Pyrralobenzodiazepine)이라는 독신을 ADC 기술에 적용시켰다. PBD는 DNA에 끼어들어감으로써 DNA가 복제되거나 mRNA로 transcription되는 것을 방해함으로써 세포를 사멸시키는 기전을 보유한다. 매우 독성이 강하므로 picomolar 수준에서 작용하는 것으로 알려져 있다. 또한 PBD는 delayed toxicity 때문에 임상에서 제한적 유용성을 보여 ADC에 적용하기에는 여러 문제점이 존재한다. 아직 PBD를 ADC 독신으로 사용했던 물질들 중 시판허가를 획득한 제품은 전무한 상황이다.

표 3. PBD 독신을 적용한 ADC 후보물질

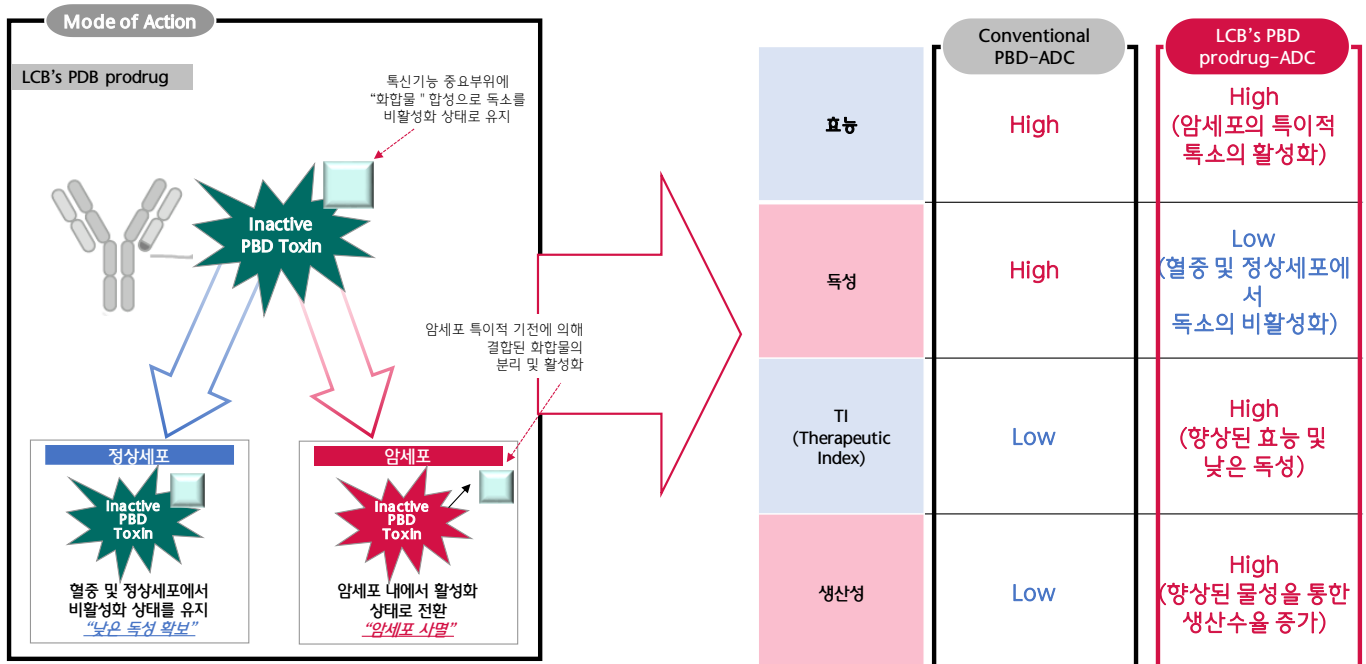
ADC 물질명/코드명	개발사	개발 단계	적용증	타겟물질
Rovalpituzumab tesirine/Rova-T	에브비/시스템트릭스	임상 3상 실패	소세포폐암	DLL3
Vadastuximab Talirine/SGN-CD33A	시아틀 제네틱스	임상 3상 진행 중	급성골수성백혈병	CD33
SGN-70A	시아틀 제네틱스	임상 1상 완료	신장암	CD70
Camidanlumab tesirine/ADCT-301	ADC 테라퓨틱스	임상 1상 진행 중	진행 및 전이성 고형암	CD25
Loncastuximab tesirine/ADC-402	ADC 테라퓨틱스	BLA 제출	재발 미만성 거대 B세포 림프종	CD19

자료: 하나금융투자

레고캠바이오의 독신 플랫폼 기술
PBD Prodrug
정상세포에서는 비활성화
암세포에서만 활성화되는 기전

레고캠은 PBD 독신의 문제점을 해결하기 위해 독신 기능 중요부위에 화합물을 합성하여 독신을 비활성화 상태로 유지하는 새로운 기전의 독신을 개발하였다. 혈중 및 정상세포에서는 화합물이 PBD 독신에 붙어 있어서 비활성화 상태를 유지하고, 암세포 내에서는 이 화합물이 PBD 독신에서 떨어져 나감으로써 활성화 상태로 전환, 암세포를 사멸하게 하는 원리이다. 암세포에서만 특이적으로 존재하는 기전에 의해 결합된 화합물이 분리되게 함으로써 비활성화된 PBD를 활성화 상태로 전환시키게 된다.

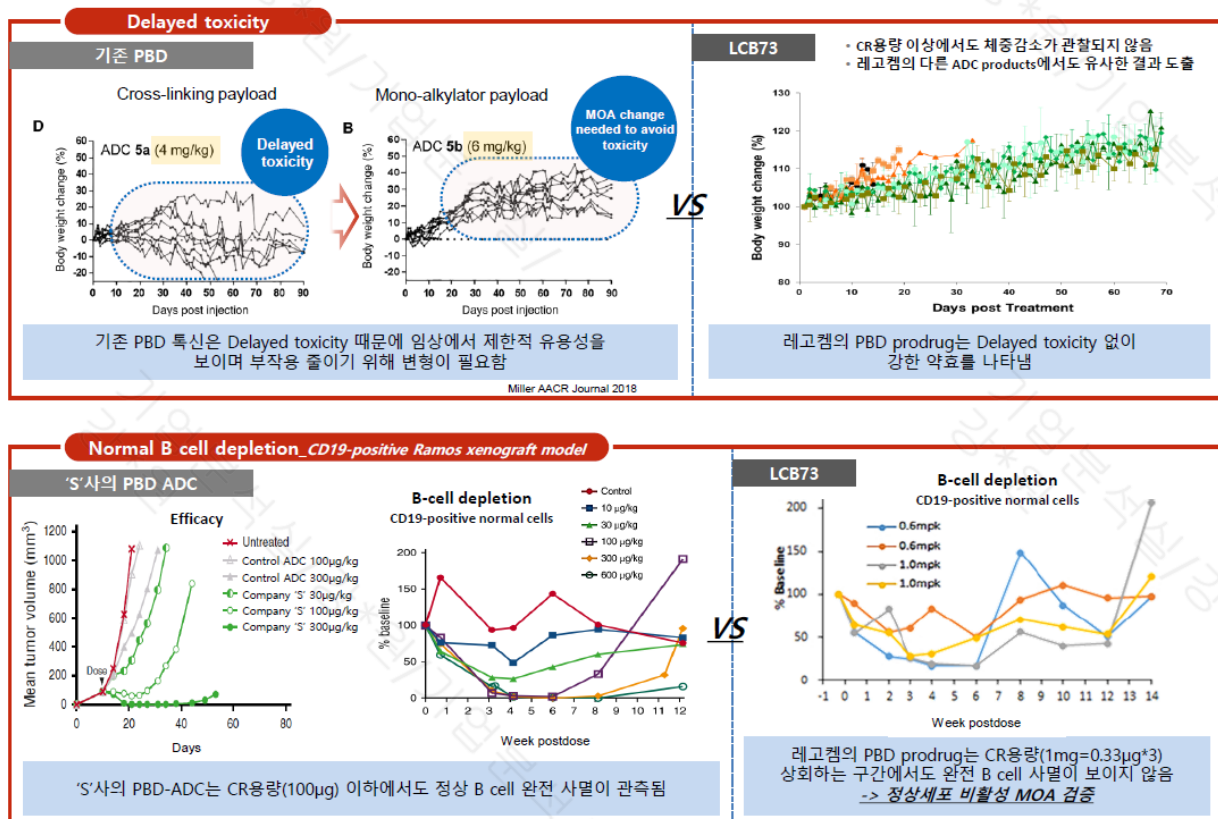
그림 7. 레고켐바이오의 Toxin platform



자료: 레고켐바이오, 하나금융투자

그림 8. 레고켐바이오의 독신 경쟁력

ConjuALL : Toxin platform(In-vivo Toxicity)



자료: 레고켐바이오, 하나금융투자

그림 9. 레고캠바이오의 ADC 파이프라인

	프로젝트	적용증/타겟	Discovery	전임상	임상 1상	임상 2상	Antibody Provider	License Status	Licensee
ADC Platform	LCB69	고형암, Heme	→				Takeda	Takeda (ww)	Takeda
	LCB85	고형암, Heme	→				Iksuda Therapeutics	Iksuda (ww)	Iksuda Therapeutics
	LCB91	고형암, Heme	→				J사 (미국)	MTA	-
	-	고형암, Heme	→				M사 / V사 / etc	MTA 진행중	-
ADC Products	LCB14 HER2-MMAF	유방암, 위암, 난소암, 요로상피암	→ Ph 3 in 2023				Herceptin Biosimilar	Fosun (China)	Fosun Pharma
	LCB73 CO19-pPBD	급성림프구성백혈병, 비호지킨림프종, 만성림프구성백혈병, 미만성거대B세포림프종	→ IND 3Q 2021				Novimmune	Iksuda (ww)	Iksuda Therapeutics
	LCB71 ROR1-pPBD	만성림프구성백혈병, 외투세포림프종, 급성림프구성백혈병, 심종양성 유방암, 비소세포폐암, 고형암	→ IND 4Q 2021				ABLbio	LCB (ww)	-
	LCB67 DLK1-MMAE	소세포폐암, 간세포암, 신경모세포종, 횡경막, 골수이형성증후군, 급성골수성백혈병	→ IND 1Q 2022				Y biologics	LCB (ww)	-
	LCB84	고형암, Heme	→				DIATHEVA	LCB (ww)	-
	LCB02A	고형암	→				Harbour Biomed	LCB (ww)	-
	LCB97	고형암, Heme	→				L사	LCB (ww)	-
	LCB87	고형암, Heme	→				O사	LCB (ww)	-
	-	-					C	LCB (ww)	-

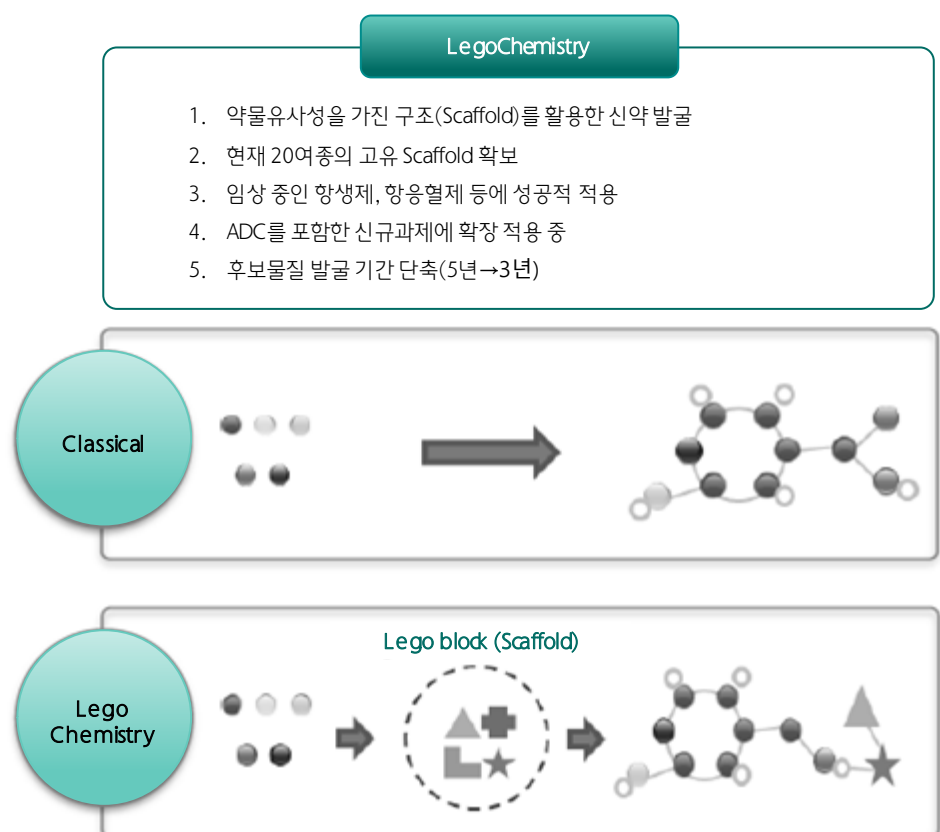
자료: 레고캠바이오, 하나금융투자

레고켐바이오의 합성의약품 플랫폼 기술, LegoChemistry

레고켐은 Medicinal Chemistry에
강점이 있는 회사

레고켐이 ADC의 링커기술이 뛰어날 수 있었던 이유는 바로 Medicinal Chemistry, 즉 화학합성 기술력이 뒷받침되었기 때문이다. 원래 레고켐은 화학 합성의약품으로 시작된 회사로 합성의약품에 대한 플랫폼 기술을 보유하고 있으며, 레고켐은 이를 LegoChemistry라고 명명하고 있다. LegoChemistry는 약물 유사성을 가진 구조(scaffold)를 활용한 신약발굴 플랫폼 기술로 레고켐은 현재 약 20여 종의 고유 scaffold를 확보하고 있다. 이를 적용하게 되면 기존 5년 이상 걸린 후보물질 발굴기간을 3년 이내로 단축시킬 수 있으며, 레고켐은 항생제와 항응혈제 개발에 적용 현재 5개 정도의 후보물질을 개발하였다. 작년에 브릿지바이오로 기술이전한 LCB17-0877(브릿지바이오의 코드명, BBT-877)이 베링거인겔하임으로 11억 유로(한화 약 1조 4,600억원) 규모로 기술이전 계약을 체결함으로써 레고켐의 기술력이 인정받은 바 있다.

그림 10. LegoChemistry 개념



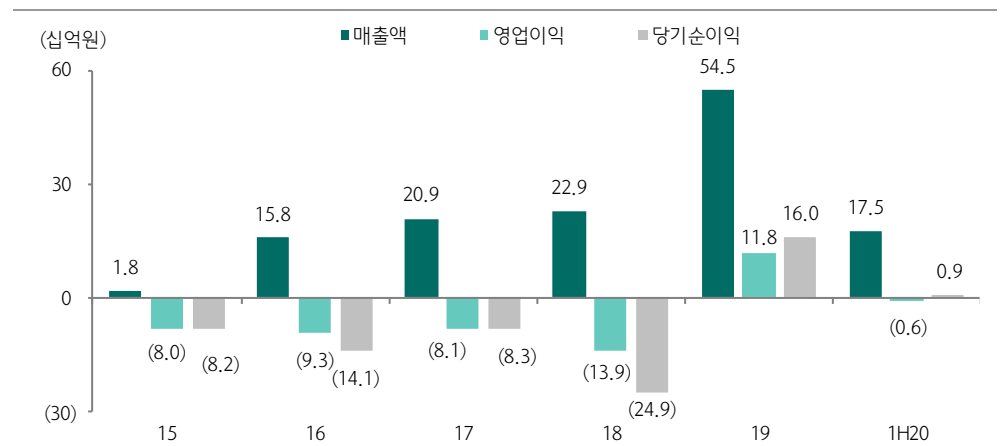
자료: 레고켐바이오, 하나금융투자

그림 11. 레고켐바이오의 합성의약품 파이프라인

	프로젝트	적용중/타겟	Discovery	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	파트너사	비고
Anti-Biotics	Delpazolid	그람양성균 - 다제내성 결핵 (MDR TB) - MRSA/ VRE	전임상(USA)/ ph 1, ph 2a(Korea)			NDA 2024		-	- Orphan Drug - QIDP - Fast Track
			China					하이허 바이오파마	- L/O for China ('16.12)
Anti-Fibrotic	LCB17-0877 (ATX Inhibitor)	특발성폐섬유화증, 섬유화질환	USA			Ph 2 2023		브릿지바이오/배링거인겔하임	- L/O for global (Profit Sharing) - Sub L/O to BI (19.07)
	LCB17A (Next Gen ATX)	NASH, 항암제						-	- Improved efficacy and safety
Anti-coagulant	LCB02-0133 (Nokxaban, Fxa Inhibitor)	항응혈제	USA					GC 녹십자	- L/O for global (Profit Sharing)
			China					리파마 (Lee's Pharma)	- In licensed
Anti-Virus	LCB99	COVID-19 치료제	IND 2Q 2021					CCEVI	
Anti-Cancer /Antibiotics		면역 항암제 /신규 항생제							- I-O Targeted - Combi with ADC - Payloads for ADC

자료: 레고켐바이오, 하나금융투자

그림 12. 레고켐바이오 실적 추이



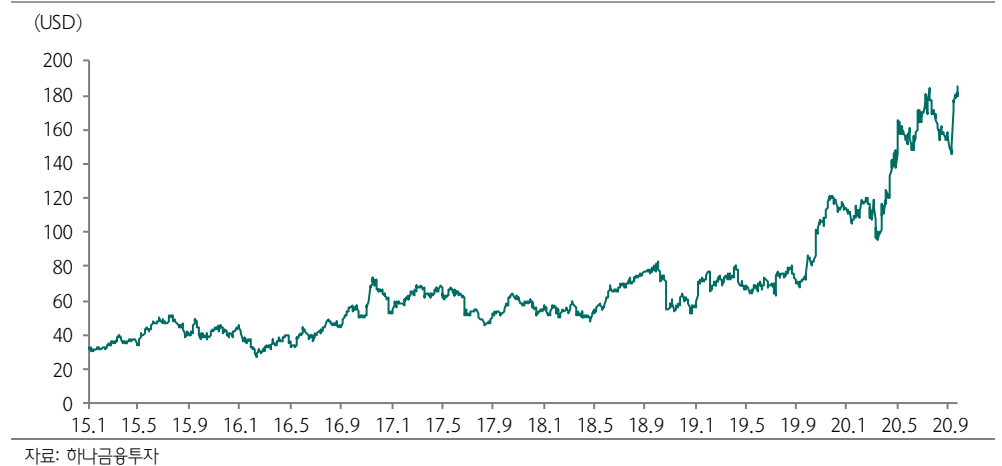
자료: 레고켐바이오, 하나금융투자

ADC 글로벌 피어 기업 시애틀제네틱스

ADC 기술을 보유한
시애틀제네틱스의 시총은 316억 달러

가장 활발하게 ADC 기술을 개발하고 있는 기업 중 하나인 시애틀제네틱스는 2011년 호지킨 림프종 치료제인 애드세트리스(Adcetris)를 최초로 상용화에 성공하였다. 2019년 패드세브(Padcev)마저 상용화시키며 2개의 상용화된 ADC 의약품을 보유하고 있다. 여기에 타케다, 머크, 아스텔라스 등 다수의 글로벌 제약사들과 공동으로 진행하고 있는 파이프라인만 3개로, 총 16개의 임상을 진행하고 있다. ADC 플랫폼 기술에 대해 임상에서의 효능을 입증하고 상용화시킨 시애틀제네틱스사의 시총은 무려 322억 달러에 이른다.

그림 13. 시애틀제네틱스(Seattle Genetics) 주가차트 (시가총액, 322억 달러)



연내 레고캠바이오사의
ADC 기술 유효성 입증 가능

레고캠이 2015년 중국의 포션제약(Fosun Pharma)에 기술이전한 HER2-ADC 물질이 내년 상반기 임상 1상 중간결과를 발표, 레고캠 ADC 기술의 임상적 유효성이 판별될 수 있을 것으로 보인다. 만약 레고캠의 ADC 기술이 임상에서 효능이 입증되고, 향후 상용화에 성공한다면, 레고캠의 글로벌 피어인 시애틀제네틱스의 시가총액 고려했을 때, 국내 플랫폼 기술 보유 기업 중 가장 업사이드가 큰 기업이라 할 수 있다. 전체 증시 조정으로 주가가 하락했을 때 가장 먼저 매수를 고려해야 할 기업은 단연 레고캠이라 할 수 있다.

그림 14. 시애틀제네릭스의 파이프라인

	프로그램/적용증	Phase 1	Phase 2	Phase 3	파트너사
Brentuximab vedotin	Frontline Hodgkin Lymphoma	Advanced HL (ADCETRIS, nivolumab and AD)			Takeda
	Frontline HL or PTCL (unfit for combo chemotherapy)	Single-agent ADCETRIS			
	Relapsed HL and PTCL	Retreatment with ADCETRIS			
	Relapsed HL (pediatrics)	CheckMate 744: Combination with nivolumab			
	Second-line HL	Combination with nivolumab			
	Relapsed NHL	CheckMate 436: Combination with nivolumab			
Enfortumab Vedotin	Metastatic urothelial cancer	EV-302: Combination with pembrolizumab with or without chemotherapy in untreated mUC			Merck/Astellas
		EV-301: Post PD(L)-1 and post platinum chemotherapy			Astellas
		EV-201: Cohort 2 post PD(L) and platinum naive and cisplatin ineligible			
	Metastatic solid tumors	EV-202: Previously treated locally advanced or metastatic solid tumors			
	First-line metastatic and muscle invasive urothelial cancer	EV-103: Urothelial cancer (monotherapy and with other agents)			
Tucatinib	Metastatic HER2 + breast cancer	HER2CLIMB-02: Combination with T_DM1			
	Metastatic HER2 + colorectal cancer	MOUNTAINEER: Combination with trastuzumab			
	Neoadjuvant breast cancer	I-SPY 2			
Tisotumab Vedotin	Recurrent/metastatic cervical cancer	InnovaTV 204			젠맵 (Genmab)
	Cervical cancer (monotherapy and with other agents)	InnovaTV 205			
	Locally advanced solid tumors (Japan only)	InnovaTV 206			
	Other solid tumor	InnovaTV 207			
	Ovarian cancer	InnovaTV 208			
Early-Stage	Ladiratuzumab vedotin	Locally advanced or metastatic solid tumors expressing LIV-1			
		KEYNOTE721: First-line metastatic triple-negative breast cancer (and pembrolizumab)			
		Metastatic breast cancer			
	SGN-CD228A	Advanced solid cancer			
	SGN-CD47M	Advanced solid cancer			
	SEA-BCMA	Relapsed or refractory multiple myeloma			
	SEA-CD40	Multiple cancer types (SEA-CD40 alone or in combination with other agents)			
	SEA-CD70	Myelodysplastic syndrome and acute myeloid leukemia			
	SGN-TGT	Advanced solid tumors and lymphomas			

자료: 시애틀제네릭스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	2	17	22	25	58
매출원가	1	12	15	19	23
매출총이익	1	5	7	6	35
판매비	9	14	17	22	26
영업이익	(8)	(10)	(10)	(16)	8
금융손익	(0)	(1)	(1)	1	5
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(0)	(5)	(3)	(11)	(0)
세전이익	(8)	(15)	(13)	(26)	13
법인세	(0)	(1)	(1)	(0)	1
계속사업이익	(8)	(15)	(13)	(26)	12
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	(8)	(15)	(13)	(26)	12
비지배주주지분 손이익	0	0	0	(0)	(1)
지배주주순이익	(8)	(15)	(13)	(26)	14
지배주주지분포괄이익	(8)	(15)	(13)	(26)	11
NOPAT	(8)	(10)	(9)	(16)	8
EBITDA	(8)	(8)	(7)	(13)	12
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	750.0	29.4	13.6	132.0
NOPAT증가율	N/A	적지	적지	적지	흑전
EBITDA증가율	N/A	적지	적지	적지	흑전
영업이익증가율	N/A	적지	적지	적지	흑전
(지배주주)순이익증가율	N/A	적지	적지	적지	흑전
EPS증가율	N/A	적지	적지	적지	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	50.0	29.4	31.8	24.0	60.3
EBITDA이익률	(400.0)	(47.1)	(31.8)	(52.0)	20.7
영업이익률	(400.0)	(58.8)	(45.5)	(64.0)	13.8
계속사업이익률	(400.0)	(88.2)	(59.1)	(104.0)	20.7

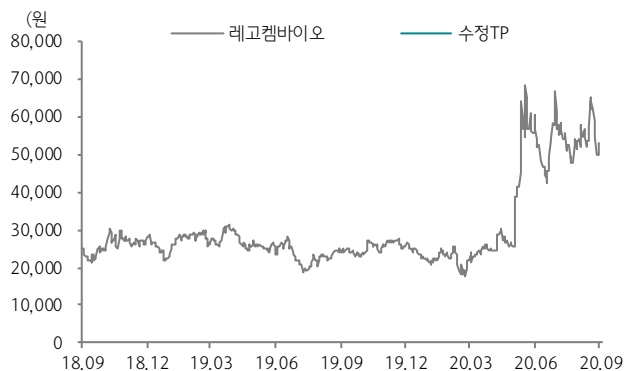
투자지표	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	(534)	(780)	(650)	(1,220)	520
BPS	2,387	3,021	2,421	4,237	4,736
CFPS	(372)	(242)	(199)	(409)	1,087
EBITDAPS	(496)	(425)	(362)	(617)	511
SPS	116	883	1,108	1,181	2,395
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(23.4)	(22.7)	(31.0)	(23.3)	50.8
PBR	5.2	5.9	8.3	6.7	5.6
PCFR	(33.6)	(73.3)	(101.2)	(69.4)	24.3
EV/EBITDA	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	0.2
PSR	107.6	20.1	18.2	24.0	11.0
재무비율(%)					
ROE	(19.1)	(24.5)	(26.8)	(25.6)	11.0
ROA	(12.0)	(16.4)	(15.7)	(21.4)	8.8
ROIC	(19.5)	(22.5)	(22.1)	(45.4)	34.6
부채비율	58.5	49.1	66.3	15.6	22.1
순부채비율	17.3	30.3	16.2	67.8	80.0
이자보상배율(배)	(9.2)	(9.5)	(7.3)	(127.1)	326.2

대차대조표	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	30	50	45	93	111
금융자산	19	32	23	71	95
현금성자산	2	3	9	10	67
매출채권	9	13	16	18	11
재고자산	0	0	1	1	2
기타유동자산	2	5	5	3	3
비유동자산	39	40	37	28	30
투자자산	1	5	5	5	7
금융자산	1	5	5	5	7
유형자산	3	7	8	10	12
무형자산	33	27	23	10	9
기타비유동자산	2	1	1	3	2
자산총계	68	90	82	122	141
유동부채	9	15	18	10	15
금융부채	0	6	7	0	0
매입채무	6	8	9	8	8
기타유동부채	3	1	2	2	7
비유동부채	16	14	15	6	10
금융부채	10	8	9	0	2
기타비유동부채	6	6	6	6	8
부채총계	25	29	33	16	26
지배주주지분	43	60	48	101	114
자본금	5	5	5	6	6
자본잉여금	75	106	107	184	185
자본조정	0	0	0	1	1
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	(0)
이익잉여금	(37)	(51)	(64)	(90)	(79)
비지배주주지분	0	0	1	4	2
자본총계	43	60	49	105	116
순금융부채	7	18	8	71	93

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	(9)	(13)	(8)	(13)	24
당기순이익	(8)	(15)	(13)	(26)	12
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	0	2	3	3	4
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	(2)	(3)	(3)	(4)
영업활동 자산부채변동	(2)	(6)	(2)	(1)	8
투자활동 현금흐름	9	(20)	12	(51)	30
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	0	4	2	4	3
기타	9	(24)	10	(55)	27
재무활동 현금흐름	0	34	2	65	3
금융부채증가(감소)	12	2	1	(15)	2
자본증가(감소)	80	32	1	78	1
기타재무활동	(92)	0	0	2	0
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	1	1	6	2	57
Unlevered CFO	(6)	(5)	(4)	(9)	26
Free Cash Flow	(8)	(9)	(6)	(9)	27

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

레고캠바이오



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.7.19	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	91.79%	8.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 9월 28일

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 2020년 9월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2020년 9월 29일 현재 해당 회사의 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.