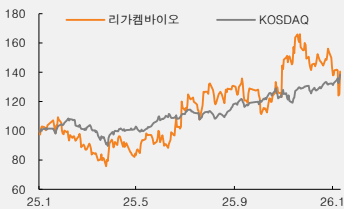


투자 의견(유지)	<b>매수</b>
목표주가(상향)	<b>▲ 230,000원</b>
현재주가(26/1/23)	165,900원
상승여력	38.6%

영업이익(25F,십억원)	-41
Consensus 영업이익(25F,십억원)	0
EPS 성장률(25F,%)	적전
MKT EPS 성장률(25F,%)	35.0
P/E(25F,x)	-
MKT P/E(25F,x)	17.1
KOSDAQ	993.93
시가총액(십억원)	6,074
발행주식수(백만주)	37
유동주식비율(%)	69.9
외국인 보유비중(%)	11.1
베타(12M) 일간수익률	1.21
52주 최저가(원)	89,500
52주 최고가(원)	196,100
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-2.5 15.0 38.7
상대주가	-9.8 -5.8 1.0



[글로벌 바이오섹터]

서미화

mihwa.seo@miraeasset.com

# 리가캠바이오

## 2026년 임상결과에 관심

### 목표주가 23만원으로 상향, 투자 의견 매수 유지

리가캠바이오에 목표주가는 230,000원(기존 17만원)으로 35% 상향하며, 투자 의견 매수를 유지한다. 목표주가는 6개의 신약 파이프라인의 가치를 합산하여 SOTP로 산정하였다. 환율 1,450원을 적용(기존 1,355원)하였으며, 기존 연도를 2025년에서 2026년으로 변경하며 조정된 신약가치를 적용하였다.

LCB14(HER2 ADC) 신약가치는 1조 4,747억원으로 26년 내 중국 허가 신청이 기대된다. LCB84(Trop2 ADC) 신약가치는 1조 9,548억원으로 빠르면 연내 임상 1상 종료가 예상된다. LCB84는 안센에 기술이전된 파이프라인으로, 임상 2상 개시 전 안센이 옵션을 행사하면 옵션 행사금 2억 달러 수취가 가능한 구조로 계약되어 있다. LCB71(ROR1 ADC) 신약가치는 1조 2,302억원으로 시스톤 파마슈티컬이 개발 중이다. 전임상 단계 파이프라인 LCB97, LCB02A, LNCB74 신약 가치는 2조 8,534억원이다. 영구성장률 3%, 가중평균자본비용(WACC) 8.2%를 적용했다.

### 2026년에도 임상 모멘텀 다수

리가캠바이오의 주가는 2025년 하반기부터 기술이전 기대감으로 상승했으나 25년 기술이전 부재로 주가는 하락했다. 19년부터 매년 1개 이상의 ADC 플랫폼 또는 파이프라인에 대한 기술이전 달이 있었으며, 특히 20년부터 23년까지 4년 연속 달이 12월에 나왔기 때문에 기대감은 높았다. 하지만 기술이전 시점은 불명확하다. 기술이전 가능성이 있는 파이프라인의 임상결과가 여전히 기업가치에 중요하다는 판단이다. 긍정적 임상결과 발표 시, 기술이전은 자연스럽게 뒤따를 것으로 예상된다. B7-H4 ADC PoC 결과, ROR1 ADC 1상 중간결과 발표 등이 예상된다.

첫번째 ADC 블록버스터인 엔허투가 출시된지 6년이 지나면서 ADC 또한 '내성'문제에 대한 해결이 중요해졌다. 특히 엔허투를 중심으로 많이 사용되는 토포아이소머 레이즈 저해제에 대한 내성환자들이 늘어나고 있으며 이를 해결할 수 있는 치료제가 필요하다. '내성'을 해결할 수 있는 데이터를 보여준다면 상업화된 ADC 플랫폼 대비 경쟁력 있는 플랫폼 및 파이프라인으로 평가될 수 있을 것으로 보인다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	34	126	154	174	294
영업이익 (십억원)	-81	-21	-41	38	150
영업이익률 (%)	-238.2	-16.7	-26.6	21.8	51.0
순이익 (십억원)	-74	8	-21	57	168
EPS (원)	-2,634	225	-584	1,569	4,577
ROE (%)	-40.1	2.0	-3.6	9.6	23.7
P/E (배)	-	483.5	-	105.8	36.2
P/B (배)	12.1	6.2	10.9	9.5	7.5
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 리가캠바이오, 미래에셋증권 리서치센터

# I. 리가캠바이오 파이프라인 업데이트

## 1. 가치가 높아질 TROP2 ADC

24년 11월, 켈론바이오텍의 TROP2 ADC는 중국에서 승인을 획득했다. mPFS(무진행 생존기간 중앙값)은 MK-2870(TROP2 ADC) 투여군이 5.7개월, 화학요법군이 2.3개월로 통계적으로 유의했다. 전체 생존기간의 경우 추적기간 중앙값 10.4개월 기준으로 MK-2870(TROP2 ADC) 투여군은 중앙값에 도달하지 않았고, 화학요법군은 9.4개월이었다.

LCB84(TROP2 ADC)는 현재 용량 증량 단계의 임상 1상을 진행하고 있다. 2026년 임상 1상 종료 및 임상 2상 진입이 예상된다. 안센은 LCB84의 기술이전 계약을 통해 임상 2상 종료 전까지 단독개발 권리를 행사할 수 있는 옵션을 보유하고 있다. LCB84의 임상 2상 종료는 2027년으로 예상되는데 그에 앞서 안센이 옵션을 행사한다면, 2억 달러의 마일스톤을 수령할 수 있다. 임상 1상 결과와 빠른 임상 2상 진행을 주목할 필요가 있다.

이미 시장에 출시된 Trop2 ADC의 경우 비소세포폐암 적응증에서 좋은 임상 결과를 확보하지 못했다. 길리어드의 트로델비는 24년 1월 비소세포폐암 환자 전체생존율 연장에 실패했으며, 다이이찌산쿄의 다토로웨이는 EGFR 돌연변이를 가진 비소세포폐암 환자군에 대해서만 허가를 받았다. 다토로웨이의 경우 비소세포폐암 중 편평 비소세포폐암 환자군에서의 ORR은 오히려 대조군의 수치가 더 좋았다. 비편평 비소세포폐암의 경우 ORR은 31.2%로 대조군 대비 개선되었으나, 전체생존율(OS) 데이터에서는 14.6개월(vs. 12.3개월)을 발표하며 통계적 유의성을 확보하지 못했다. 따라서 LCB84가 비소세포폐암 적응증에서 좋은 효과를 보인다면 경쟁력은 더 높아질 것으로 판단된다.

표 1. Trop2 ADC 임상 실패

기업	시기	파이프라인명	임상단계	적응증	실패요인
길리어드/이뮤노메딕스	2024.01	트로델비	임상 3상	NSCLC	OS 개선 실패, 화학요법군보다 트로델비 투여군이 오래 살았으나 통계적 유의성 확보 실패
	2024.05		임상 3상	mUC	OS 달성 실패, 호중구 감소증 합병증 관련 부작용
AZ/다이이찌산쿄	2024.09	Dato-dxd	임상 3상	HER2-low 또는 HER2-음성 유방암	OS 개선 실패
	2024.09		임상 3상	NSCLC	OS 개선 실패, 통계적 유의성 확보 실패

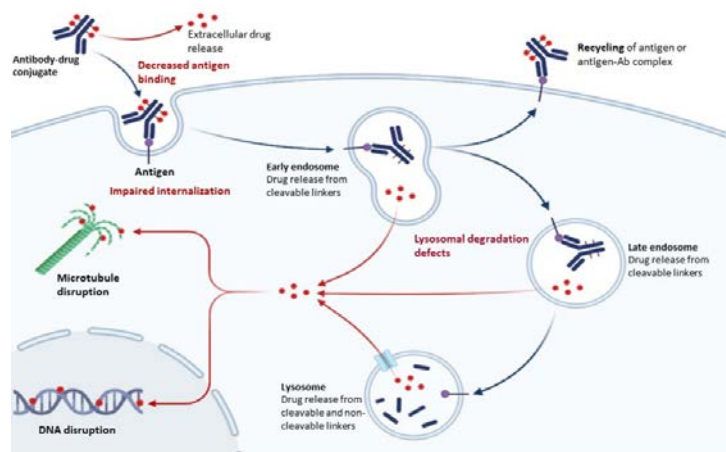
자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

## 2. ADC 핵심 과제는 내성 극복

ADC 내성은 항원 관련 내성(타깃 항원의 소실/감소), ADC의 세포 내 유입·재순환 이상, 리소좀 기능 장애, 약물(페이로드) 대사 및 타깃 신호 경로 변화, 기타 다양한 기전에 의해 발생한다. 내성 극복 방안으로 바이오마커 탐색, 면역요법과의 병합, 새로운 페이로드 개발 등이 연구되고 있다. 작년 7월 엔허투는 1차 HER2 양성 유방암 치료제로도 승인받았다. 이 때문에 엔허투 내성환자 대상 임상결과가 더 중요해졌다.

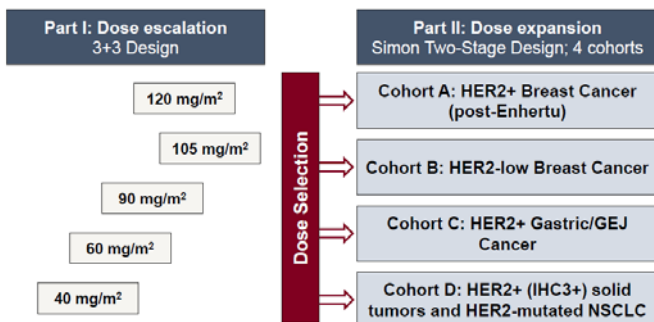
최근 발표되는 임상 데이터에 따르면 서로 다른 작용기전(MoA)을 가진 ADC를 순차적으로 사용할 때 최적의 임상 결과가 나타났다. 따라서 엔허투 치료 후, 다른 치료 대안을 찾는 환자를 대상으로 한 임상은 의미가 있다. 엔허투의 경우 페이로드가 topoisomerase 1 저해제이고, IKS014(리가켄바이오의 HER2 ADC)는 MMAF이기 때문에 topoisomerase 1 저해제에 내성이 생긴 환자라도 IKS014에 효과를 보일 가능성이 높다. IKS014 임상 1상 전체 결과와 더불어 엔허투로 치료받은 환자의 결과도 주목할 필요가 있다.

그림 1. ADC 내성이 생기는 기전



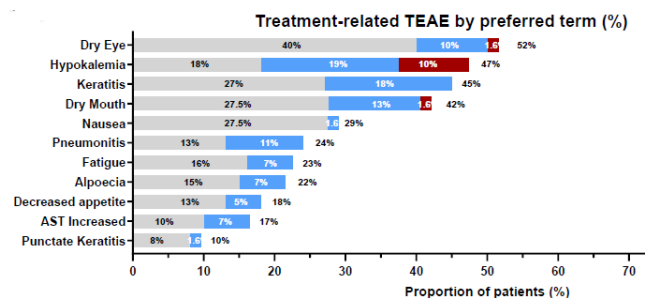
자료: Int. J. Mol. Sci.(2023), 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. IKS014(HER2 ADC) 임상 1상 디자인



자료: Iksuda Therapeutics, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. IKS014(HER2 ADC) 임상 1상 안전성 결과



자료: Iksuda Therapeutics, 미래에셋증권 리서치센터



### 3. ROR1 ADC PoC 결과 기대

Cstone의 전략은 임상초기 PoC까지는 자체 개발한 후 글로벌 잠재력이 큰 자산은 3상 진입 전 파트너십을 체결하는 것으로 파악된다. 현재 ROR1 ADC는 1/2차 DLBCL에 대해 POC 데이터를 모으는 단계다. 20~30명 정도의 유의미한 데이터가 나온다면 라이선스 아웃을 진행할 수 있을 것으로 보인다.

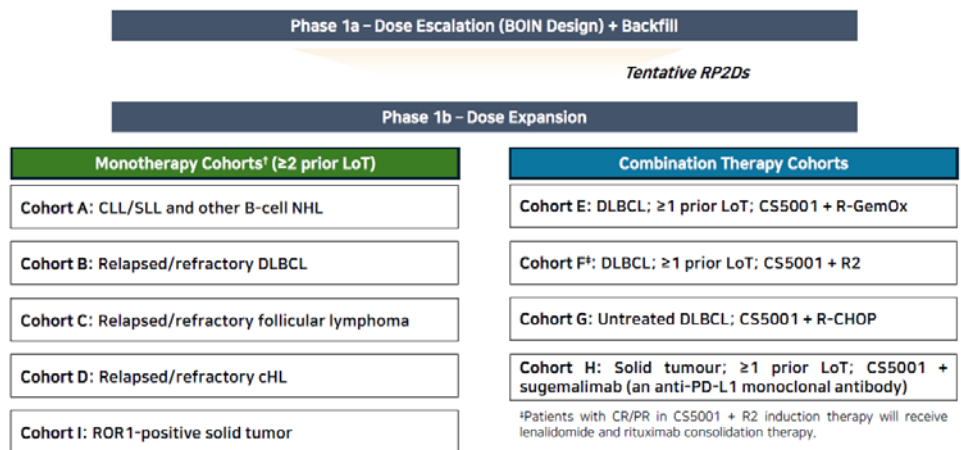
1차 DLBCL은 시장규모가 크다. 현재까지 나온 데이터에서 ROR1 ADC의 안전성은 충분히 확보했다. efficacy가 파트너십의 핵심 포인트가 될 것으로 보인다.

ROR1 ADC LCB71(CS5001)의 파트너사 시스톤 파마슈티컬스(CStone Pharmaceuticals)는 임상 1상을 진행 중이다. 임상 1상 용량 증대 시험에서 LCB71 Dose Level 10까지도 독성이 나타나지 않았음을 발표했다. 좋은 효능 및 안전성 데이터가 확인되고 있어, 독성이 매우 강한 페이로드임에도 신약으로서의 가능성이 높아지고 있다고 판단된다.

참고로 24년 4월 입센은 수트로 바이오파마의 STRO-003(ROR1 ADC)를 전임상 단계에서 총 9억 달러에 기술도입했다. 또한, 머크도 2020년 ROR1 ADC(임상 2상 이후) 파이프라인을 보유한 벨로스 바이오를 27.5억 달러에 인수했다. ROR1 ADC의 가치를 간접적으로 확인할 수 있는 딜이다.

머크가 개발 중인 ROR1 ADC는 24년 ASH에서 거대 B세포 림프종 환자에서 R-CHP와의 병용투여 시, 완전관해를 발표하며 ROR1 ADC에 대한 관심이 높아졌다. 시스톤은 LCB71으로 현재 임상 1b단계로, 중국, 호주, 미국에서 환자 등록을 진행 중이다.

그림 5. ROR1 ADC(CS5001) 임상 디자인



자료: CSTONE, 리가캠바이오, 미래에셋증권 리서치센터

### 4. LNCB74(B7-H4 ADC): PoC 결과 기대

리가캠바이오 파트너사 넥스트큐어는 LNCB74(B7-H4 ADC) 임상 1상을 진행 중이다. 2025년 하반기 Backfill 코호트를 시작했다. 26년 하반기 PoC 데이터 발표를 목표로 하고 있으며, 이후 임상 1b상에서 용량 증대 시험이 진행될 예정이다.

LNCB74은 B7-H4을 타깃으로 하는 ADC로, 페이로드는 MMAE를 사용한다. B7-H4는 ADC 임상 후보물질의 타깃 중 4번째로 많이 연구되고 있는 타깃이다. 하지만 임상이 앞선 B7-H4 ADC의 파이프라인의 결과가 좋지 않다. 25년 1월 머사나의 XMT-166은 임상 1상 데이터 발표에서 중간 용량 투여 시, ORR 23%를 발표했다. 기대보다 낮은 효과로 당일 주가는 45% 하락했으나 추가 임상은 지속적으로 진행 중이다.

25년 2월에는 화이자가 B7-H4 ADC의 임상을 중단했다. 내부적으로 임상 데이터 분석 결과, 삼중음성유방암(TNBC)을 포함한 진행성 고형암 환자에서 기존 치료 대비 의미 있는 개선을 기대하기 어렵다는 결론을 내린 것으로 보인다. B7-H4의 경우 관심이 높은 타깃임에도 불구하고 아직 좋은 데이터를 확보한 파이프라인이 없어 LNCB74의 PoC 확보 및 효능 입증 이후 의미 있는 수준의 딜도 가능할 것으로 보인다. 참고로, 23년 GSK는 한소제약으로부터 임상 1상 단계의 TOP1 페이로드 기반 B7-H4 ADC를 17억 달러에 기술이전 받았다.

표 2. B7-H4 경쟁 약물 비교

프로그램	LNCB74	XMT-1660	HS-20089	AZD8205	DB-1312 / BG-C9074
기업	NextCure / LegoChemBio	Mersana	Hansoh / GSK	AstraZeneca	DualityBio / BeiGene
항체	B7-H4 mAb	B7-H4 mAb	B7-H4 mAb	B7-H4 mAb	B7-H4 mAb
링커	Glucuronidase 절단 링커	Protease 절단 링커	Protease 절단 링커	Pegylated Val-Ala 절단 링커	GGFG 절단 링커
페이로드	MMAE	Auristatin F-HPA (Dolasynthen)	TOP1 억제제 (Exatecan)	TOP1 억제제 (자체 개발)	TOP1 억제제
DAR	DAR 4	DAR 6	DAR 6	DAR 8	DAR 6
DLT	DLT 없음 (HNSTD 독성 기준, 최대 10 mg/kg까지 허용)	115 mg/m <sup>2</sup> (N=2)	7.2 mg/kg (N=2)	3.2 mg/kg (N=2)	6 mg/kg (N=2)
주요 이상반응	비인간간영장류에서 주요 독성 관찰되지 않음	AST 증가, 피로, 단백뇨, 오심, 식욕감소, 빈혈	변비, AST 증가, 저알부민혈증, 피로, 혈소판 감소, 오심, 호중구 감소, 빈혈, WBC 감소	오심, 호중구 감소, 혈소판 감소, 빈혈, WBC 감소	오심, 피로, 호중구 감소, 혈소판 감소
임상 반응	2025년 1Q 1상 개시	전체 고형암: PR 8건 (N=26) TNBC: - B7-H4 고발현: PR 3건 (N=13) - 이전 치료 ≤4회: PR 7건 (N=16)	1상: - TNBC: PR 7건 (N=33) - 난소암: PR 2건 (N=3) 2상(PROC): - ORR 48.5% (PR 15 + CR 1) - mPFS 6.4개월, mOS 14.6개월	전체 고형암: PR 39건 (N=123) 난소암 PR 3 (N=17) 유방암 PR 17 (N=44) 자궁내막암 PR 19 (N=52)	전체 고형암: PR 14건 (N=56)

자료: NextCure, 미래에셋증권 리서치센터

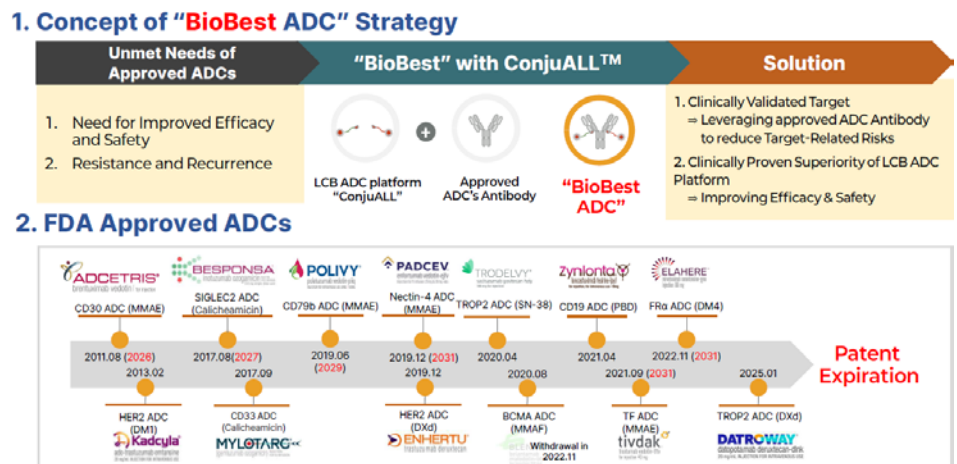
### 5. BioBest 전략의 성과 기대

이미 출시된 ADC 의약품 특허만료 시기가 다가옴에 따라 BioBest 전략을 통해 더 효능이 좋으면서 부작용이 낮은 의약품을 개발하겠다는 전략도 가지고 있다.

기존에 허가를 받은 10개 이상의 ADC가 존재한다. 2018년 출시된 애드세트리스(Adcetris)를 시작으로 특허가 만료되는 ADC 의약품이 등장할 전망이다. 애드세트리스의 특허만료는 2026년이다. 상업화 시장에서 이미 임상적으로 검증된 ADC 항체를 기반으로 링커만 바꾸거나 링커와 페이로드를 바꿔서 더 효능이 좋고 부작용이 낮은 약물 개발이 가능하다. 이러한 방법이 BioBest 전략이다. 기존의 바이오베타와 유사한 개념으로 볼 수 있다.

특히 기존 항체를 유지하면서 링커와 페이로드를 바꾼 ADC의 경우에는 기존 의약품에 내성이 생긴 환자에도 치료가 가능한 것이 장점이다. 또한, 항체가 이미 임상적으로 검증되어 있기 때문에 허가까지 빠른 시간 내에 도달이 가능할 것으로 보인다.

그림 6. BioBest 전략



자료: 리가캠바이오, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 리가캠바이오의 기술이전 계약 현황

(억원)

플랫폼	날짜	파트너	파이프라인	총 마일스톤	
ADC	후보물질	2015.08	Fosun Pharma	LCB14(HER2-MMAF)	208
		2020.05	IKSUDA	LCB73(CD19-pPBD)	2,784
		2020.10	CSTONE	LCB71(ROR1-pPBD)	4,099
		2020.12	PYXIS	LCB67(DLK1-MMAE)	3,255
		2021.12	IKSUDA	LCB14(HER2-MMAF)	11,864
		2023.12	Janssen	LCB84(Trop2-MMAE)	22,458
		2024.10	ONO PHARMACEUTICAL	LCB97(L1CAM-ADC)	9,434
	플랫폼	2019.03	Takeda	ADC platform(37개에 대한 linker)	4,548
		2021.06	IKSUDA	ADC platform(6개에 대한 linker/toxin)	9,200
		2021.11	SOTIO Biotech	ADC platform(5개)	12,127
합성약품	2022.12	Amgen	ADC platform(5개)	16,050	
	2024.10	ONO PHARMACEUTICAL	ADC platform(비공개)	비공개	
	2009.06	GC녹십자/Lee's Pharma	Nokxaban	비공개	
	2016.12	하이해바이오	Delpazolid	240	
	2017.05	브릿지바이오테라퓨틱스	BBT-877	300	

자료: 리가캠바이오, 미래에셋증권 리서치센터

## II. 밸류에이션

### 1. 투자 의견 매수, 목표주가 230,000원으로 상향

리가캠바이오에 목표주가는 230,000원으로 35% 상향하며, 투자 의견 매수를 유지한다. 목표주가는 6개의 신약 파이프라인의 가치를 합산하여 SOTP로 산정하였다. 환율 1,450원을 적용(기존 1,355원)하였으며, 기준 연도를 2025년에서 2026년으로 변경하며 조정된 신약 가치를 적용하였다. LCB14(HER2 ADC) 신약가치는 1조 4,747억원으로 26년 내 중국 허가 신청이 기대된다. LCB84(Trop2 ADC) 신약가치는 1조 9,548억원으로 빠르면 연내 임상 1상 종료 예상된다. LCB84는 안센에 기술이전된 파이프라인으로, 임상 2상 개시 전 안센이 옵션을 행사하면 옵션 행사금 2억 달러가 유입될 수 있다. LCB71(ROR1 ADC) 신약가치는 1조 2,302억원으로 시스톤 파마슈티컬이 개발 중이다. 전임상 단계 파이프라인 LCB97, LCB02A, LNCB74 신약 가치는 2조 8,534억원이다. 영구성장률 3%, 가중평균자본비용(WACC) 8.2%를 적용했다.

### 2. 실적 리뷰 및 2026년 전망

리가캠바이오의 3Q25 별도 기준 실적은 매출액 414억원(+36.1% YoY)이었으나, 영업이익은 -187억원(적자전환 YoY)으로 손실이었다. 3분기 기술이전 금액은 364억원이며, 3분기 누적 1,101억원이다. 전분기대비 매출액 증가의 주요 요인은 1) 2024년 10월 오노약품에 기술이전한 LCB97 (L1CAM ADC) 단기 마일스톤 최종분 수령 및 2) 전분기 기수령 계약금의 기간인식 기간 변경에 따른 매출조정 이슈가 해소된 결과다.

연구개발비는 533억원으로 전년동기대비 138.8% 증가했다. 2026년 임상 진입 예정 파이프라인들의 임상 준비 및 기존 임상 프로젝트 임상 진전에 따른 개발비 증가(전분기대비 +143억원) 영향이다. 이로 인해 영업이익은 전분기대비 적자 폭이 확대되었다. 당기순이익은 전분기의 금융자산 처분손실 반영을 포함한 금융비용 증가 영향 해소로 적자 큰 폭 축소했다.

표 4. 리가캠바이오 실적 추이 및 전망

(억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	311	308	304	337	516	326	414	288	1,259	1,544	1,743
기술이전 매출	262	262	257	281	464	273	364	235	1,054	1,336	1,525
상품 매출	49	54	47	55	52	53	50	53	205	208	218
YoY	305.5%	154.6%	482.9%	266.5%	66.1%	6.1%	36.1%	-14.6%	268.7%	22.6%	12.9%
영업이익	29	(106)	5	(137)	114	(215)	(232)	(72)	(209)	(406)	383
YoY	흑전	적자	흑전	적자	297.6%	적자	적전	적자	적자	적자	흑전
당기순이익	94	(74)	112	(54)	265	(381)	(153)	(16)	78	(286)	564
YoY	흑전	적자	흑전	적자	181.2%	적자	적전	적자	흑전	적전	흑전

자료: 리가캠바이오, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 5. 리가캠바이오 목표주가 산정

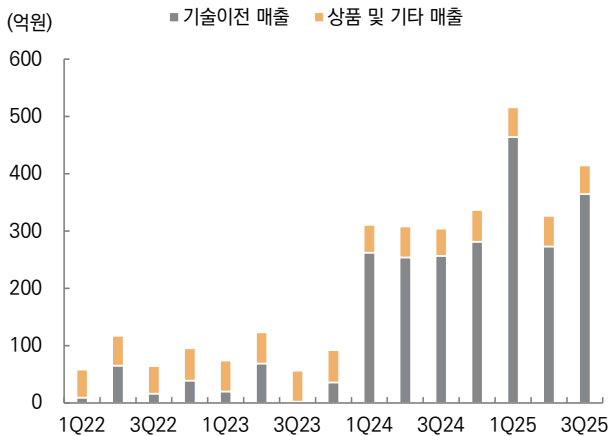
(십억원)

내용	금액	비고
신약가치	7,513	
LCB14(HER2-MMAF)	1,475	
LCB84(Trop2-MMAE)	1,955	
LCB71(ROR1-pPBD)	1,230	
LCB97(L1CAM ADC)	1,390	
LCB02A(Claudin18.2 ADC)	296	
LNCB74(B7-H4 ADC)	1,167	임상 성공확률 5%에서 7%로 상향
순차입금	(745)	
주주가치	8,258	
발행주식 수 (천주)	36,428	
적정주가 (원)	226,693	
목표주가 (원)	230,000	

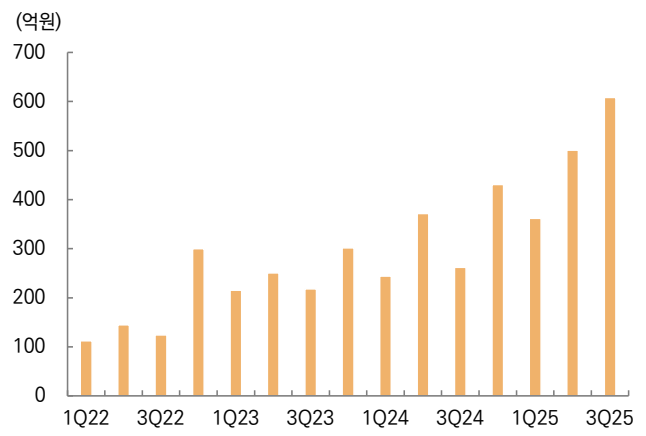
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 7. 리가캠바이오 매출액 추이

그림 8. 리가캠바이오 판관비 추이



자료: 리가캠바이오, 미래에셋증권 리서치센터



자료: 리가캠바이오, 미래에셋증권 리서치센터

리가캠바이오 (141080)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>126</b>	<b>154</b>	<b>174</b>	<b>294</b>
매출원가	16	16	17	18
<b>매출총이익</b>	<b>110</b>	<b>138</b>	<b>157</b>	<b>276</b>
판매비와관리비	131	179	119	126
<b>조정영업이익</b>	<b>-21</b>	<b>-41</b>	<b>38</b>	<b>150</b>
<b>영업이익</b>	<b>-21</b>	<b>-41</b>	<b>38</b>	<b>150</b>
<b>비영업손익</b>	<b>30</b>	<b>12</b>	<b>23</b>	<b>28</b>
금융손익	19	19	22	28
관계기업등 투자손익	1	1	0	0
세전계속사업손익	9	-29	61	178
계속사업법인세비용	1	0	4	14
계속사업이익	8	-29	56	164
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>8</b>	<b>-29</b>	<b>56</b>	<b>164</b>
지배주주	8	-21	57	168
비지배주주	0	-7	-1	-3
<b>총포괄이익</b>	<b>6</b>	<b>-16</b>	<b>56</b>	<b>164</b>
지배주주	6	-10	58	168
비지배주주	0	-6	-1	-3
EBITDA	-16	-35	44	154
FCF	76	-17	67	259
EBITDA 마진율 (%)	-12.7	-22.7	25.3	52.4
영업이익률 (%)	-16.7	-26.6	21.8	51.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.3	-13.6	32.8	57.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	<b>550</b>	<b>668</b>	<b>759</b>	<b>1,058</b>
현금 및 현금성자산	129	303	217	145
매출채권 및 기타채권	18	21	31	50
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	403	344	511	863
<b>비유동자산</b>	<b>188</b>	<b>99</b>	<b>98</b>	<b>104</b>
관계기업투자등	9	8	12	19
유형자산	25	27	23	19
무형자산	8	39	37	36
<b>자산총계</b>	<b>738</b>	<b>767</b>	<b>857</b>	<b>1,161</b>
<b>유동부채</b>	<b>117</b>	<b>140</b>	<b>150</b>	<b>238</b>
매입채무 및 기타채무	16	28	28	48
단기금융부채	17	27	37	50
기타유동부채	84	85	85	140
<b>비유동부채</b>	<b>5</b>	<b>51</b>	<b>75</b>	<b>126</b>
장기금융부채	0	2	2	2
기타비유동부채	5	49	73	124
<b>부채총계</b>	<b>122</b>	<b>191</b>	<b>225</b>	<b>364</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>616</b>	<b>567</b>	<b>625</b>	<b>792</b>
자본금	18	18	18	18
자본잉여금	572	263	263	263
이익잉여금	36	264	322	489
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>5</b>
<b>자본총계</b>	<b>616</b>	<b>576</b>	<b>633</b>	<b>797</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>78</b>	<b>-14</b>	<b>67</b>	<b>259</b>
당기순이익	8	-29	56	164
비현금수익비용가감	-9	-4	-13	-10
유형자산감가상각비	3	4	4	3
무형자산상각비	2	2	1	1
기타	-14	-10	-18	-14
영업활동으로인한자산및부채의변동	79	2	6	90
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	5	5	-8	-17
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	-2	3	6
법인세납부	-6	-3	-4	-14
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-457</b>	<b>146</b>	<b>-159</b>	<b>-335</b>
유형자산처분(취득)	-3	-2	0	0
무형자산감소(증가)	-3	-2	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-437	156	-159	-335
기타투자활동	-14	-6	0	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>443</b>	<b>27</b>	<b>10</b>	<b>12</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	5	11	10	12
자본의 증가(감소)	478	-308	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-40	324	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>66</b>	<b>174</b>	<b>-86</b>	<b>-72</b>
기초현금	63	129	303	217
기말현금	129	303	217	145

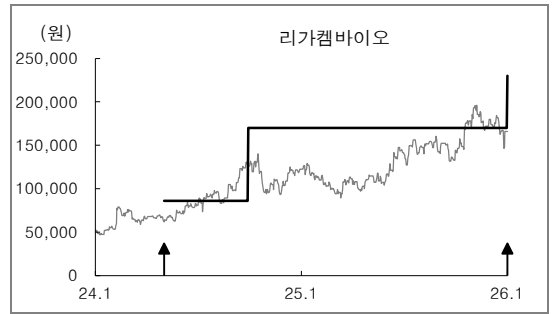
자료: 리가캠바이오, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	483.5	-	105.8	36.2
P/CF (x)	-	-	139.3	39.3
P/B (x)	6.2	10.9	9.5	7.5
EV/EBITDA (x)	-	-	124.2	33.5
EPS (원)	225	-584	1,569	4,577
CFPS (원)	-40	-899	1,191	4,218
BPS (원)	17,504	15,942	17,511	22,088
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	268.7	22.6	12.9	68.7
EBITDA증가율 (%)	적지	적지	흑전	254.1
조정영업이익증가율 (%)	적지	적지	흑전	291.7
EPS증가율 (%)	흑전	적전	흑전	191.8
매출채권 회전율 (회)	8.8	10.1	8.3	8.7
재고자산 회전율 (회)	615.2	910.1	1,107.0	1,163.0
매입채무 회전율 (회)	2.2	2.3	2.2	1.4
ROA (%)	1.7	-3.8	6.9	16.3
ROE (%)	2.0	-3.6	9.6	23.7
ROIC (%)	-279.1	283.2	5,958.0	-933.7
부채비율 (%)	19.9	33.1	35.5	45.7
유동비율 (%)	469.6	479.1	507.9	443.6
순차입금/자기자본 (%)	-80.2	-104.3	-104.9	-114.5
조정영업이익/금융비용 (x)	-41.6	85.4	-11.3	-33.4

**투자의견 및 목표주가 변동추이**

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
리가캠바이오 (141080)				
2026.01.26	매수	230,000	-	-
2025.10.25	1년 경과 이후	170,000	0.12	15.35
2024.10.25	매수	170,000	-28.92	-5.71
2024.05.29	매수	86,000	2.96	52.33



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

**투자의견 분류 및 적용기준**

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)  
 \* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)  
 \* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

**투자의견 비율**

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

\* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 리가캠바이오 의 자기주식 취득 및 처분을 위한 신탁 업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.