

에이비엘바이오 (298380)

Grabody-T도 성과 확인

첫번째 Grabody-T 임상 결과

Givastomig는 Grabody-T(4-1BB 기반 T cell engager) 파이프라인으로 CLDN18.2를 표적하는 이중 항체. 지난해 10월 ESMO에서 임상 1상 중간 결과를 발표했으며, 높은 안전성 확인. 특히 4-1BB 항체의 주요 독성 중 하나인 간독성의 경우 3건에 불과했으며, 1건만이 3등급으로 이중 항체를 통한 접근법 유효함을 확인.

CLDN18.2는 현재 위암, 식도암 등에서 주목받고 있는 표적 항원으로 Zolbetuximab의 임상을 통해 유효한 타겟 항원임을 확인. Zolbetuximab은 낮은 CLDN18.2 발현 환자를 대상으로 한 임상 1,2상에서는 저조한 ORR을 보이면서 IHC≥2+ 세포 발현율 75% 이상을 CLDN18.2 양성 환자로 설정. TCE와 ADC는 CLDN18.2 저발현 환자에서도 효과적인 것으로 보이며, Givastomig는 면역 기억 효과 등에서 경쟁력을 보유.

CNS에서 BBB 셔틀은 필요

CTAD23에서 로슈가 Trontinemab의 임상 결과를 공개하면서 BBB 셔틀 적용이 유의미함을 확인. Trontinemab은 Gantenerumab에 로슈의 TfR 기반 BBB 셔틀을 적용한 이중 항체로 아밀로이드 플라크 감소가 저조했던 Gantenerumab과 달리 아밀로이드 플라크를 75%를 낮춤. 레캠비 등의 알츠하이머 치료제는 초기 환자군으로 치료범위 확대를 목표로 하고 있으며, BBB 안정성이 높은 초기 환자의 경우 BBB 셔틀에 대한 필요성 높을 것으로 판단.

투자 의견 Buy, 목표주가 36,000원

목표 주가 36,000원, 매수 의견으로 커버리지 개시. 목표주가는 Givastomig 가치와 ABL301 파이프라인 가치만으로 평가했으며 ABL503, ABL001 등의 타 임상 파이프라인 가치는 포함하지 않음. 1H24 ABL503(PD-L1 x 4-1BB)의 임상 1상 중간 결과 공개 예정이며 9월말 종료 예정인 ABL301은 인간에서의 Grabody-B 효과를 확인할 수 있을 것.



하현수 제약/바이오
hyunsoo.ha@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 36,000원 (I)

현재주가 (1/26) 21,600원

상승여력 67%

시가총액	10,345억원
총발행주식수	47,892,539주
60일 평균 거래대금	104억원
60일 평균 거래량	471,805주
52주 고/저	25,600원 / 15,530원
외인지분율	7.22%
배당수익률	0.00%
주요주주	이상훈 외 13 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(11.8)	39.1	7.7
상대	(10.7)	23.6	(4.9)
절대 (달러환산)	(14.6)	41.6	(0.8)

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	0	67	66	35
영업이익	0	1	2	-24
지배순이익	0	3	5	-22
PER	-	353.4	239.4	-47.1
PBR	-	16.4	14.6	17.3
EV/EBITDA	-	339.3	241.6	-45.8
ROE	0.0	4.6	6.5	-31.2

자료: 유안타증권

Valuation

매수 의견 및 목표 주가 36,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표 주가는 동사 파이프라인 중 Givastomig(CLDN18.2 x 4-1BB)와 ABL301(α -synuclein x IGF1R)의 추정 가치를 합산해서 산출했으며, 이외에도 현재 임상 단계에 있는 ABL503(PD-L1 x 4-1BB), ABL001(VEGF x DLL4) 등의 가치는 포함하지 않았다.

Givastomig의 적응증은 위암과 위식도암에 한정했으며 출시 예상 시점은 29년으로 예상한다. CLDN18.2+/HER2- 환자비율은 34.6%(GLOW 임상 환자에서 CLDN18.2+/HER2- 환자 비율)를 적용했으며, givastomig가 zolbetuximab에 비해 CLDN18.2 발현율이 낮은 환자군까지 확대가 가능할 것으로 예상되나 이번 가치 평가에서는 고려하지 않았다. 미국 외 지역은 현재 위암 치료제로 사용되고 있는 사이람자(일라이 릴리)의 지역별 매출 비중(5개년 평균)을 적용하여 산출하였다. Givastomig는 동사와 IMAB biopharma가 공동 개발 중인 파이프라인으로 동사 귀속 가치는 Givastomig 가치의 50%만을 적용했다.

ABL301은 사노피와의 기술 이전 계약에 따른 마일스톤과 로열티 수익(12% 가정)을 적용해 현재 가치로 할인하여 산출하였다. ABL301은 현재 임상 1상 진행중으로 9월말 임상 1상을 종료할 예정으로 출시 예상 시점은 30년으로 예상한다. ABL301의 임상 1상 결과를 통해 Grabody-B 플랫폼의 인간 BBB 투과도 향상을 확인할 수 있을 것으로, 1상 이후 플랫폼 가치는 더욱 높아질 것으로 예상한다.

에이비엘바이오 목표 주가 산정

부문		단위	비고
1. 파이프라인 가치	1,697	(십억원)	A+B
A. Givastomig(ABL111)	1,150	(십억원)	출시 예상 시점 29년 WACC 10%, 영구성장을 -3% 적용
US	413	(십억원)	
Ex. US	737	(십억원)	
B. ABL301	555	(십억원)	출시 예상 시점 30년 WACC 10%, 영구성장을 -3% 적용
2. 총 발행 주식수	47,892	(천주)	
3. 주당 가치	35,607	(원)	1/2
4. 목표 주가	36,000	(원)	

자료: 유안타증권 리서치센터

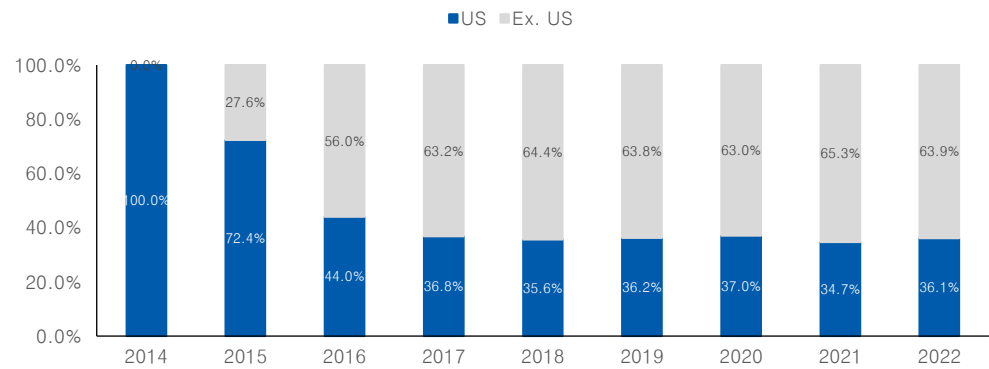
ABL111 미국 매출 추정

(단위: 명, 백만달러, 십억원)

	적용 값	24	25	26	27	28	29		35
위암 환자수	연 1% 성장	26,427	26,691	26,958	27,227	27,500	27,775	...	29,483
식도암 환자수	연 1% 성장	21,525	21,956	22,395	22,843	23,300	23,766		26,764
위암 3-4기	45.7%	12,077	12,198	12,320	12,443	12,567	12,693		13,474
식도암 3-4기	50.3%	10,827	11,044	11,265	11,490	11,720	11,954		13,462
CLDN18.2+/HER2- 환자	34.6%	7,925	8,042	8,160	8,281	8,403	8,528		9,320
개발 단계		임상1상중	임상2상		임상3상		출시		
시장 점유율		0%	0%	0%	0%	0%	8%		35%
투약 환자수		0	0	0	0	0	682		3,262
매출액		0	0	0	0	0	171		815

자료: 유안타증권 리서치센터

사이람자주 지역별 매출 비중 추이



자료: Global data, 유안타증권 리서치센터

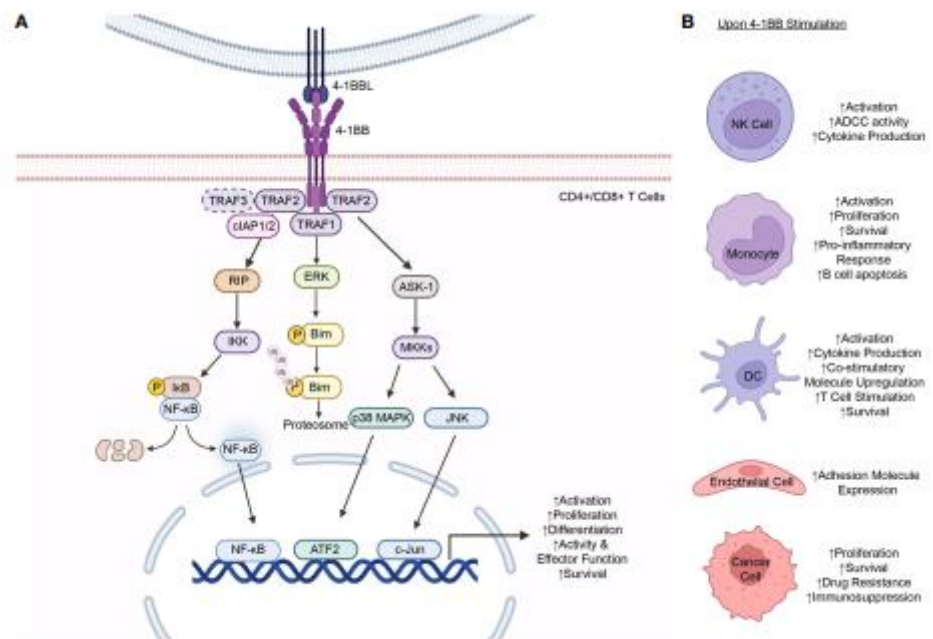
ABL111, Grabody-T 첫번째 결과

4-1BB 기반 TCE 플랫폼

Grabody-T는 4-1BB 항체와 종양 연관 항원(TAA) 항체가 결합된 2+2 구조의 T cell engager(TCE) 플랫폼이다. 종양 세포의 TAA가 존재하는 환경에서만 4-1BB와의 결합이 가능해, 종양 세포 주변에서만 선택적으로 T 세포를 활성화시킬 수 있다. 활성화된 T 세포는 면역 항암 반응을 통해 종양 세포를 살해하게 된다.

4-1BB는 T 세포의 활성화, 생존 및 증식 등을 유도하는 수용체로, 면역 항암제 타겟으로 주목을 받았다. Urelimumab(BMS)와 Utomilumab(화이자) 등이 4-1BB 항체로 개발되었으나, 간독성 문제 등으로 개발이 중단되었다. 간에 존재하는 Kupffer cell의 경우 4-1BB를 발현하고 있어 4-1BB 항체로 인해 자극될 경우 IL-27을 분비하게 되면서 간독성을 초래하게 된다. Grabody-T는 TAA가 존재하는 환경에서만 4-1BB 항체가 활성화되도록 하여 간독성 문제를 회피할 수 있도록 설계되었다. 지난해 공개된 Givastomig(CLDN18.2x4-1BB)의 55명 대상 안전성 결과에서 간독성 사례는 3건(3등급 1건, 1등급 2건)에 불과했다.

4-1BB 작용 기전



자료: Frontiers in oncology, 유안타증권 리서치센터

Givastomig 임상 1 상 안전성

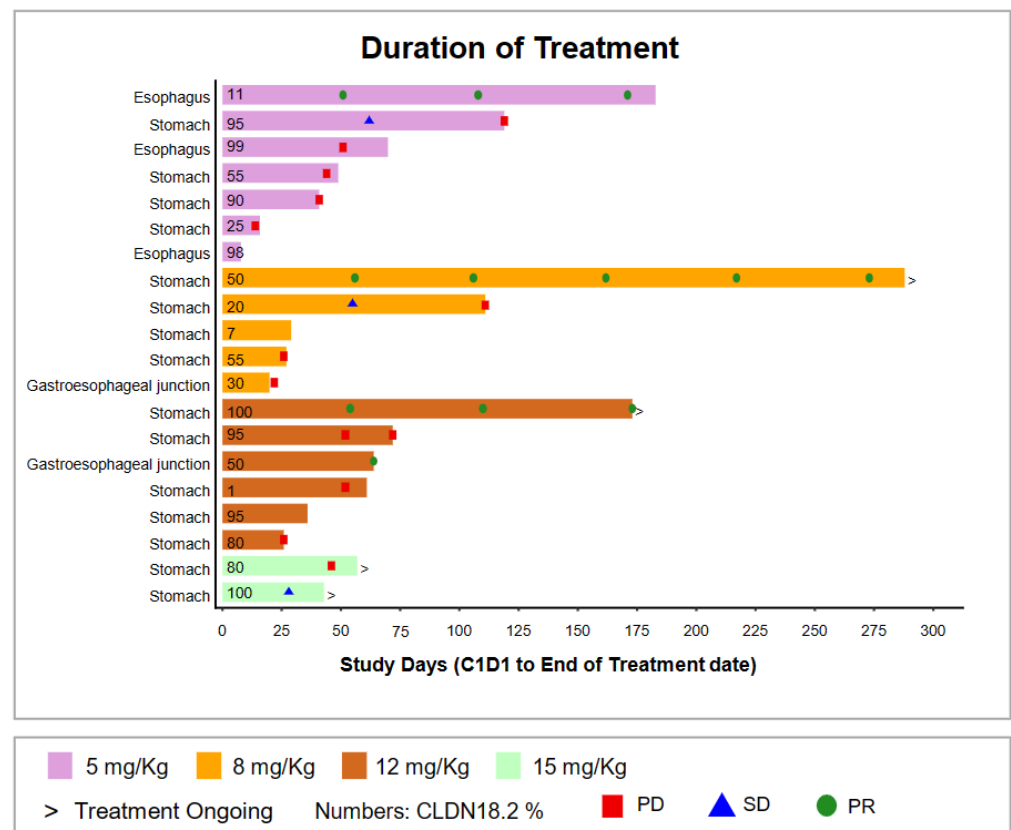
Treatment-related Adverse Events (TRAEs) Occurred in $\geq 5\%$ (N=55)

Preferred Term (all numbers are n(%))	Grade 1	Grade 2	Grade 3	Grade 4	Grade 5	All Grades
Nausea	10 (18.2)	3 (5.5)	0	0	0	13 (23.6)
Vomiting	7 (12.7)	2 (3.6)	0	0	0	9 (16.4)
Fatigue	7 (12.7)	1 (1.8)	0	0	0	8 (14.5)
Anaemia	1 (1.8)	4 (7.3)	1 (1.8)	0	0	6 (10.9)
Abdominal pain	2 (3.6)	1 (1.8)	0	0	0	3 (5.5)
Alanine aminotransferase increased	2 (3.6)	0	1 (1.8)	0	0	3 (5.5)
Diarrhoea	3 (5.5)	0	0	0	0	3 (5.5)
Headache	1 (1.8)	2 (3.6)	0	0	0	3 (5.5)
Lymphocyte count decreased	1 (1.8)	1 (1.8)	1 (1.8)	0	0	3 (5.5)
Pruritus	2 (3.6)	0	1 (1.8)	0	0	3 (5.5)
Pyrexia	3 (5.5)	0	0	0	0	3 (5.5)
White blood cell count decreased	0	2 (3.6)	1 (1.8)	0	0	3 (5.5)

- No DLT was reported up to 15mg/kg, and MTD was not reached.
- The most commonly reported TRAEs ($>10\%$ of subjects): Grade 1 or 2 nausea (23.6%), vomiting (16.4%), fatigue (14.5%), anemia (10.9%).
- 10 subjects (18.2%) experienced at least one Grade 3 TRAE. No Grade 3 TRAEs occurred in more than 1 subject.
- Onset of gastrointestinal TRAEs: generally after 14 days of treatment, recovery within 1 week; none led to drug withdrawal

자료: IMAB Biopharma, 유안타증권 리서치센터

Givastomig 임상 1 상 결과



자료: IMAB Biopharma, 유안타증권 리서치센터

위암에서 주목받는 타겟인 CLDN18.2

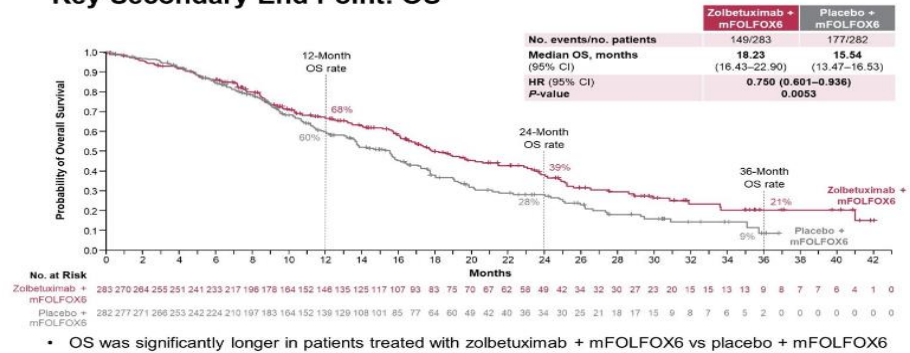
위암, 식도암 등의 소화기계 암은 HER2 표적 치료가 존재하나 HER2 양성 환자 비율이 높지 않으며, 면역관문억제제 사용 기준을 충족하지 못하는 경우 등으로 새로운 표적 치료에 대한 미충족 수요가 높은 암이다. Claudin(CLDN)은 세포들 사이의 분자 교환 및 결합을 유지하기 위해 작용하는 단백질 중 하나로 위 점막 상피 세포에서는 주로 CLDN18.2가 발견되고 있으며 종양 세포에서는 정상세포에 비해 CLDN18.2가 과발현되는 특징이 있어 소화기계 암에서 표적 항원으로 주목받고 있다.

현재 CLDN 18.2 표적 치료제로 개발 단계가 가장 빠른 것은 Zolbetuximab(아스텔라스)로 2건의 임상 3상 시험인 SPOTLIGHT(Zolbe+mFOLFOX)와 GLOW(Zolbe+CAPOX)에서 위험도를 낮추는 결과를 보였다. SPOTLIGHT 임상에서 Zolbetuximab 병용군은 mPFS, mOS를 각각 10.61개월(vs 8.67개월), 18.23개월(vs 15.54개월)을 기록했으며 위험도를 25% 낮췄다. GLOW 임상에서도 Zolbetuximab 병용군의 mPFS와 mOS는 각각 8.21개월(vs 6.8개월)과 14.39개월(vs 12.16개월)로 생존 기간 개선에 성공했으며, 위험도 분석에서도 31%, 23% 위험을 낮추는데 성공했다.

최근 Zolbetuximab은 CMO 시설 문제로 FDA의 승인 거절을 받았으나, 안전성 및 유효성 등에서는 문제가 없었던 것으로 보인다. 아스텔라스는 FDA의 CMO 지적 사항을 해결한 후 재신청할 예정이며, FDA 외에도 EMA, NMPA 등에서 허가를 진행하고 있어 CLDN18.2 표적 치료로는 첫번째 허가 품목이 될 것으로 보인다.

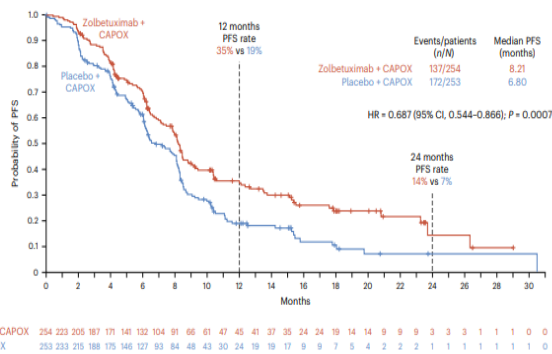
SPOTLIGHT 임상 OS

Key Secondary End Point: OS



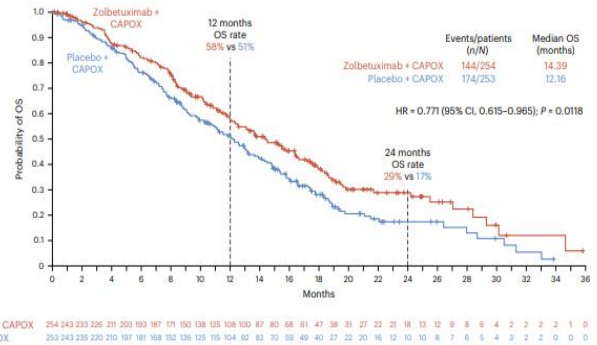
자료: ASCO GI, 유안타증권 리서치센터

GLOW 임상(Zolbetuximab+CAPOX) PFS



자료: Nature Medicine, 유안타증권 리서치센터

GLOW 임상(Zolbetuximab+CAPOX) OS



자료: Nature Medicine, 유안타증권 리서치센터

높은 CLDN18.2 발현에서만 유효한 Zolbetuximab

Zolbetuximab이 위암 등에서 CLDN18.2을 표적으로 한 치료가 효과적임을 확인시켜주면서 CLDN18.2 표적 치료제 개발과 관련 기술 이전 등은 더욱 활발해질 것으로 보인다. 특히 Zolbetuximab은 CLDN18.2 발현율을 낮게 설정했던 임상 1,2상에서 저조한 ORR을 보이면서 임상 3상에서는 CLDN18.2 양성 환자 기준을 IHC \geq 2+인 세포가 75% 이상으로 기준을 높게 설정했다.

CLDN18.2 표적 치료제 개발 경쟁에서 낮은 CLDN18.2 발현 환자까지 치료 대상으로 할 수 있는 ADC나 TCE 같은 모달리티가 선호될 것으로 예상된다. 아스트라제네카(이하 AZ)는 CLDN18.2 표적 항암 파이프라인으로 HBM7022(CLDN18.2xCD3)와 CMG901(CLDN18.2 ADC)를 각각 하버바이오테드와 키메드 바이오사이언스로부터 도입하면서 TCE와 ADC 두가지 방법으로 CLDN18.2 표적 치료제를 개발하고 있다.

Givastomig의 임상 1상은 IHC 1+ 이상이 1% 이상인 환자를 대상으로 진행되었으며, ORR과 DCR은 각각 15%와 35%를 기록했다. 특히 환자 중 1명은 CLDN18.2 발현율이 11%로 낮았음에도 PR 반응을 보이면서 zolbetuximab에 비해 더 넓은 환자들을 대상으로 개발될 수 있을 것으로 보인다. Givastomig는 화학요법/PD-(L)1 항체 병용 1차와 단독 요법으로는 3차 치료제로 개발할 계획으로 화학요법을 통한 면역 반응 활성화 및 면역관문억제를 통한 항암 면역 반응을 향상 시킬 수 있을 것으로 보인다.

Givastomig와 Zolbetuximab 임상 비교

Drug	Givastomig	Zolbetuximab	
		Phase 1	Phase 2
CLDN18.2 expression	IHC \geq 1+ in \geq 1%	IHC \geq 1+ in \geq 1%	IHC \geq 2+ in \geq 50%
Cancer type	GC/GEJ/EAC	GC/GEJ	GC/GEJ/EAC
ORR	15%	0%	9%
DCR	35%	7%	23%

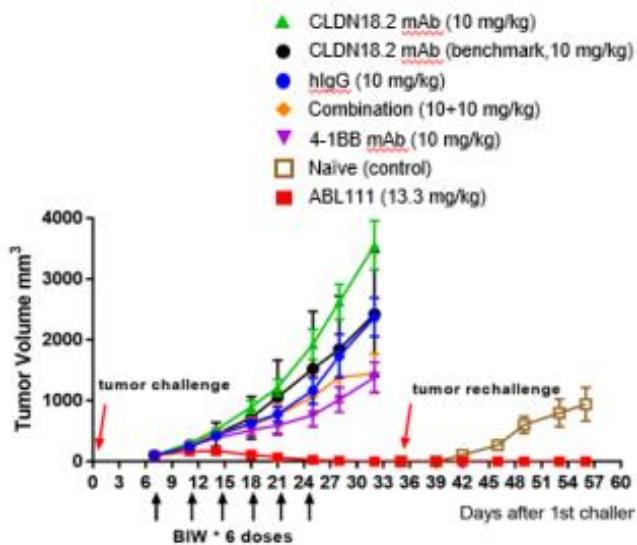
자료: IMAB biopharma, 유안타증권 리서치센터

Grabody-T, 면역 기억 효과

CLDN18.2를 비롯한 항원 표적 치료제 개발 경쟁에서 ADC와 TCE가 주요 모달리티가 될 것으로 보인다. ADC는 페이로드를 통해 높은 반응률을 보일 수 있을 것으로 보이며 TCE는 면역 기억 세포 활성화를 통한 장기 기억 효과에서 장점을 가질 수 있을 것으로 보인다. 동사는 Grabody-T 플랫폼 파이프라인들의 동물 실험에서 종양 조직 삽입 이후 약물 투여로 효과를 평가한 이후 다시 한번 종양을 삽입하는 실험을 진행해왔으며, 종양 조직 재투약시에도 추가적인 약물 투약 없이도 종양 억제 효과를 확인할 수 있었다. 암은 치료 후에도 재발 가능성이 높은 질환이기 때문에 4-1BB 활성화를 통한 면역 기억 효과는 약물 경쟁력 확보에서 중요한 요소로 작용할 수 있을 것으로 기대한다.

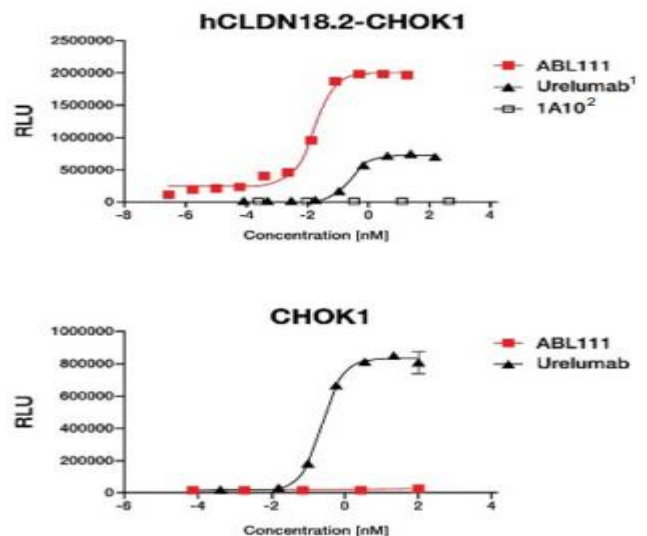
동사는 ABL111의 1차 치료로 화학요법과 면역관문억제제와 병용으로 개발을 진행할 예정이며, 이중 항체를 통해 TAA가 존재하는 상황에서만 4-1BB 활성이 가능하며, 안전성이 높다. 또한 최근 ADC간 병용 요법 등도 임상 시험이 진행중으로 향후 ADC/TCE/면역관문억제제의 삼중 병용 요법도 가능할 것으로 예상된다.

ABL111 동물 실험 결과



자료: 에이비엘바이오, 유안타증권 리서치센터

ABL111 세포 실험 결과(CLDN18.2 항원 의존성)



자료: 에이비엘바이오, 유안타증권 리서치센터

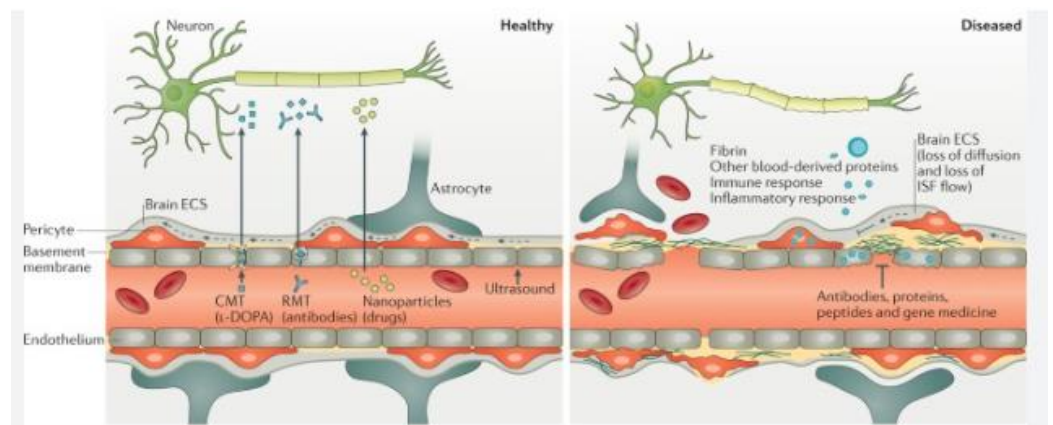
Grabody-B, CNS 치료제에서 필수

뇌혈관장벽 투과성 향상

인간의 뇌는 중요 장기 중 하나로 뇌혈관장벽(Blood Brain Barrier, BBB)라고 불리는 구조로 둘러 쌓여 있어 특정 물질 외에는 투과가 어려워 뇌를 타겟으로 하는 CNS 질환 치료제 개발을 어렵게 만드는 요인이다. 특히 항체의 경우 거대 분자로 저분자 화합물에 비해 BBB 투과가 더욱 어려울 것으로 보인다. Lecanemab, Donanemab 등의 β -아밀로이드 항체가 알츠하이머 환자들에서 아밀로이드 플라크를 감소시키고 인지 능력 저하 속도를 둔화시키는 등 유의미한 효과를 개선했으나, 이는 알츠하이머 환자들에서 뇌혈관 장벽이 붕괴되면서 항체 투과도가 높아졌기 때문으로 보인다. 퇴행성 뇌질환 치료제들의 경우 증상 악화를 둔화시키는 방향으로 개발되고 있는 점에서 초기 단계의 환자 투약이 유리할 것으로 보이기 때문에 BBB 투과를 개선은 필수적인 것으로 전망한다.

Grabody-B는 동사의 BBB 셔틀 플랫폼으로 로슈, 디날리 등 BBB 셔틀 플랫폼이 TfR 수용체를 활용하는 것과는 달리 IGF1R 수용체를 사용하고 있어 차별점을 가지고 있다. IGF1R은 32.7%가 뇌에서 발현되며, TfR은 5.6%가 뇌에서 발현되는 점에서 더 뇌에 특이적인 수용체로 판단된다. ABL301은 현재 임상 1상을 진행하고 있는 파이프라인으로 인간에서 Grabody-B를 통한 BBB 투과가 가능한지를 확인할 수 있을 것으로 판단한다.

CNS 환자의 BBB 구조 변화



자료: Nature Review Neurology, 유안타증권 리서치센터

ABL301 임상 시험 변경

ABL301은 22년말 임상을 시작했으나, FDA가 고용량 코호트(20mg/kg 초과)의 경우 추가적인 자료를 요청하면서 저용량 코호트(20mg/kg 이하)만으로 임상 1상을 진행하는 동시에 고용량 코호트 시험의 안전성을 뒷받침할 수 있는 동물 실험을 진행했다. 영장류 시험에서 높은 용량에서도 안전성을 확인했으며, 이를 근거로 지난해 말 FDA에 임상 시험 계획 변경을 신청했으며, 1/17 변경 승인을 받으면서 고용량에 대해서도 단일 용량 증량 시험(SAD)과 다중 용량 증량 시험(MAD)을 진행할 예정이다.

Clinical Trials에 공개된 ABL301 임상 계획에 따르면, 안전성을 중심으로 평가하는 임상이나 부차적인 지표로 혈중 α -synuclein 농도를 평가할 예정이다. 혈중 α -synuclein 농도는 파킨슨 병 진단에서 사용되는 지표로 혈중 농도 변화를 통해 ABL301의 뇌로의 전달을 확인할 수 있을 것으로 판단한다.

ABL301 임상 1 상 요약

시험자수	40명
임상 시작일	22.12.31.
임상 시험 변경 승인일	24.1.17.
임상 종료 예정일	23.9.21(기존 저용량 코호트, 향후 변경 예정) .
임상 시험군	ABL301 단회 투약군 vs Placebo 단회 투약군
임상 시험 1차 평가 지표	TEAE 발생 빈도
임상 시험 2차 평가 지표	혈중 Cmax, 혈중 AUC, 면역원성 평가
기타 평가 지표	혈중 α -synuclein 농도

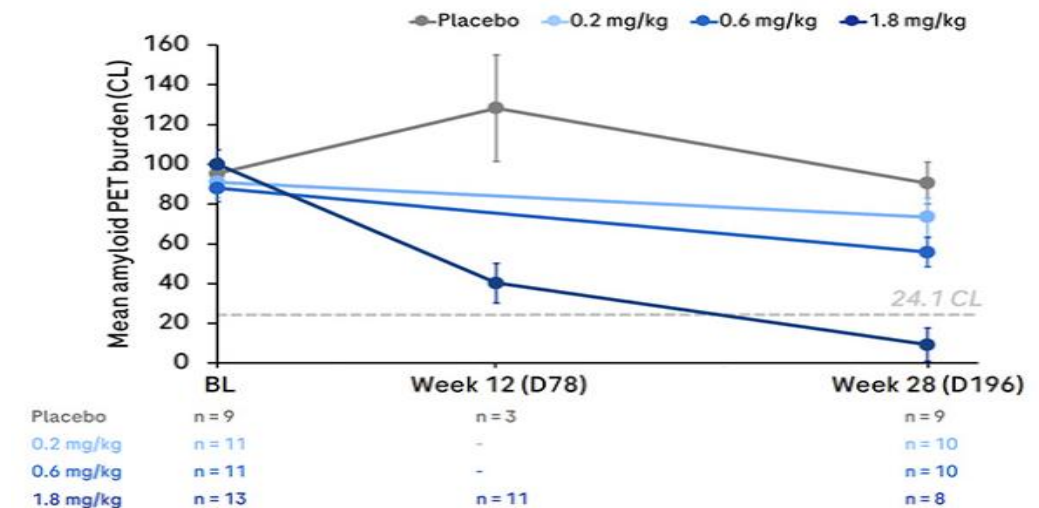
자료: Clinical trials, 유안타증권 리서치센터

BBB 셔틀 필요성을 보여준 Trontinemab

지난해 CTAD2023에서 로슈가 공개한 Trontinemab의 임상 1/2상 결과는 BBB 셔틀에 대한 필요성을 제시한 결과로 판단한다. 로슈는 22년 CTAD2022에서 β -아밀로이드 항체인 Gantenerumab의 임상 3상 결과를 공개했으나 아밀로이드 플라크 감소율이 25~28%에 그치면서 개발을 포기했다. Trontinemab은 Gantenerumab 항체에 로슈의 TfR 기반 BBB 셔틀 플랫폼을 적용한 이중 항체로 임상 1/2상 결과에서 75%의 아밀로이드 플라크 감소를 보였으며, 28주 투약 결과로 BBB 셔틀을 적용함으로써 항체의 효과와 효과를 나타내는 시간을 개선할 수 있다는 점을 확인할 수 있었다.

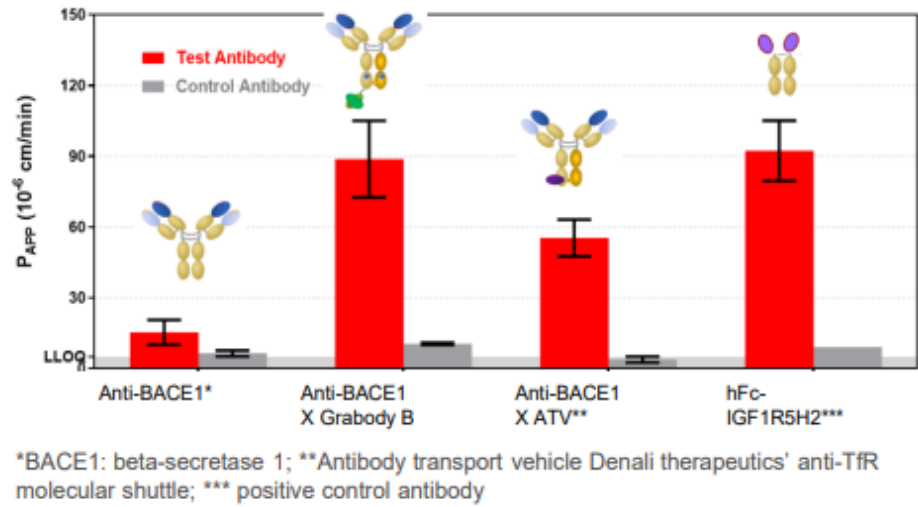
현재 β -amyloid 항체 의약품으로 승인된 품목은 아두헬름(Aduhelm, aducanumab)과 레캬비(Leqembi, lecanemab)이 있으며 1Q24에는 Donanemab이 FDA 승인을 받을 것으로 예상된다. 아두헬름은 사실상 상업화에 실패했으나 레캬비와 Donanemab은 임상에서 유의미한 인지 능력 저하를 늦추면서 알츠하이머 치료제 시장을 개화시킬 것으로 전망한다. 지난해 7월부터 레캬비는 정식 승인을 받으며 CMS 급여가 적용되기 시작했으며, 진단 접근성을 높이면서 올 3월까지 만명의 투약 환자를 목표로 하고 있다. 릴리도 Donanemab 승인 이후 시장 확대를 가속화하면서 알츠하이머 치료제 시장 확대가 예상된다. 레캬비와 Donanemab은 단일 항체로 인지 능력 저하 속도를 둔화시키며, 정상 인지 능력 범위를 오래 유지하기 위해서는 더욱 초기 단계 투약으로 확장해 나갈 계획이다. 그러나 초기 환자일수록 튼튼한 BBB 구조를 가지고 있을 것으로 보인다는 점에서 BBB 투과율 향상 기술에 대한 필요성은 더욱 높아질 것으로 판단한다.

Trontinemab 임상 결과



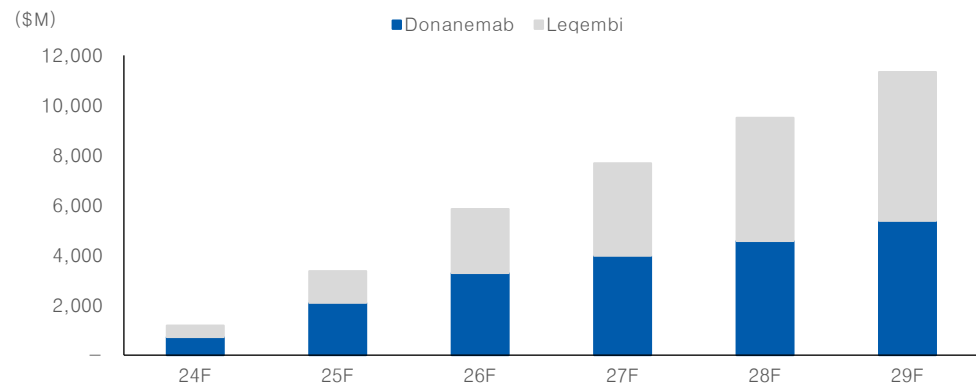
자료: CTAD, 유안타증권 리서치센터

Grabody-B 적용시 투과율 변화



자료: 에이비엘바이오, 유안타증권 리서치센터

β-아밀로이드 항체 매출 전망



자료: Global data, 유안타증권 리서치센터

에이비엘바이오 (298380) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	0	67	66	35	28
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	0	67	66	35	28
판매비	0	66	64	59	59
영업이익	0	1	2	-24	-31
EBITDA	0	3	5	-22	-30
영업외손익	0	2	3	2	2
외환관련손익	0	2	2	0	0
이자손익	0	-1	-1	-2	-2
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	2	3	4	4
법인세비용차감전순이익	0	3	5	-22	-29
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순이익	0	3	5	-22	-29
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	3	5	-22	-29
지배지분순이익	0	3	5	-22	-29
포괄순이익	0	3	5	-21	-28
지배지분포괄이익	0	3	5	-21	-28

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	0	72	-36	-89	-97
당기순이익	0	3	5	-22	-29
감가상각비	0	2	2	2	1
외환손익	0	2	-2	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	0	60	-46	-74	-74
기타현금흐름	0	4	5	5	5
투자활동 현금흐름	0	-71	12	1	8
투자자산	0	-38	-6	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	0	-3	-1	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-30	18	1	8
재무활동 현금흐름	0	5	-1	0	0
단기차입금	0	2	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	41	0	0	0
자본	0	385	3	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-423	-3	0	0
연결범위변동 등 기타	0	-2	22	69	98
현금의 증감	0	4	-3	-20	8
기초 현금	0	22	25	22	2
기말 현금	0	25	22	2	11
NOPLAT	2146826281	1	2	-24	-31
FCF	0	69	-37	-89	-97

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

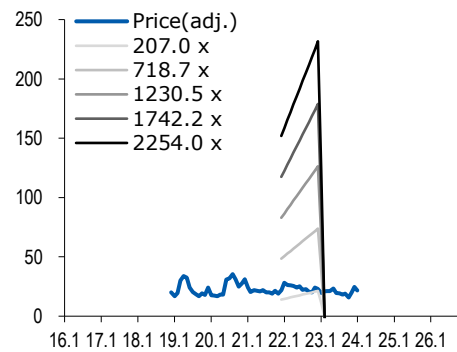
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	0	81	90	71	42
현금및현금성자산	0	25	22	2	11
매출채권 및 기타채권	0	0	0	0	0
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	0	105	79	77	76
유형자산	0	7	6	4	3
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	0	28	4	4	4
자산총계	0	185	169	148	118
유동부채	0	72	86	85	84
매입채무 및 기타채무	0	7	5	4	3
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	40	40	40
비유동부채	0	43	3	3	2
장기차입금	0	40	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	0	116	88	88	87
지배지분	0	70	81	60	31
자본금	0	24	24	24	24
자본잉여금	0	361	364	364	364
이익잉여금	0	-339	-334	-356	-385
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	70	81	60	31
순차입금	0	-36	-47	-27	1
총차입금	0	42	42	42	41

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	0	67	103	-458	-612
BPS	0	1,455	1,690	1,248	654
EBITDAPS	0	68	98	-460	-622
SPS	0	1,415	1,382	727	581
DPS	0	0	0	0	0
PER	2146826281	353.4	239.4	-47.1	-35.3
PBR	2146826281	16.4	14.6	17.3	33.0
EV/EBITDA	2146826281	339.3	241.6	-45.8	-34.8
PSR	2146826281	16.8	17.8	29.7	37.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	0.0	0.0	-1.8	-47.4	-20.0
영업이익 증가율 (%)	na	na	134.1	적전	적지
지배순이익 증가율 (%)	na	na	53.2	적전	적지
매출총이익률 (%)	0.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	0.0	1.3	3.2	-68.5	-111.2
지배순이익률 (%)	0.0	4.8	7.4	-63.1	-105.3
EBITDA 마진 (%)	0.0	4.8	7.1	-63.3	-107.0
ROIC	0.0	-1.5	-4.6	68.6	86.2
ROA	0.0	1.7	2.8	-13.8	-22.1
ROE	0.0	4.6	6.5	-31.2	-64.3
부채비율 (%)	0.0	166.4	109.2	147.3	276.6
순차입금/자기자본 (%)	0.0	-51.8	-57.8	-45.4	2.7
영업이익/금융비용 (배)	0.0	0.7	0.8	-9.2	-12.0

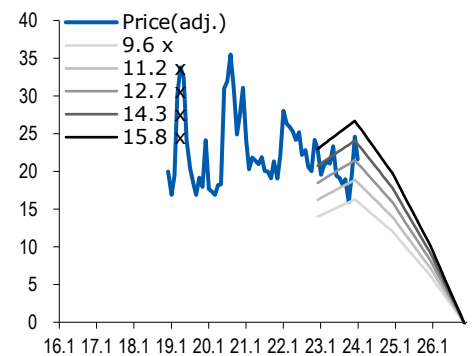
P/E band chart

(천원)



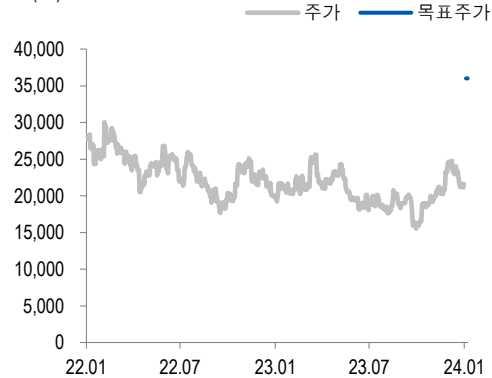
P/B band chart

(천원)



에이비엘바이오 (298380) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-01-29	BUY	36,000	1년		
2023-08-30	1년 경과 이후		1년		
2022-08-30	NOT RATED	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.8
Hold(중립)	11.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-01-27

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **하현수**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.