Coverage Initiation

Analyst 여노래 noraeyeo@hmsec.com

에이비엘바이오 (298380)

BBB셔틀, 그리고 항암과 ADC를 곁들인

BUY **TP 86,000원**

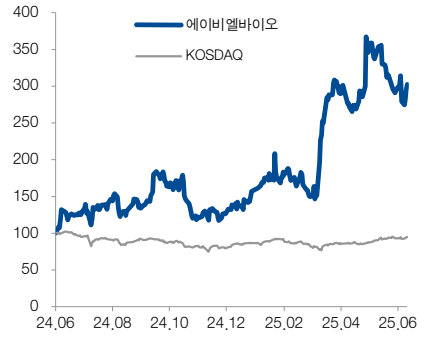
현재주가 (7/10)	68,000원
상승여력	26.5%
시가총액	3,300십억원
발행주식수	48,528천주
자본금/액면가	27십억원/500원
52주 최고가/최저가	82,600원/25,050원
일평균 거래대금 (60일)	73십억원
외국인 지분율	11.99%
주요주주 지분율	
이상훈 외 12인	29.87%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-13.6	19.7	119.0
상대주가(%p)	-16.5	2.3	97.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	N/A	N/A	
After	-470	-630	86,000
Consensus	752	-295	84,500
Cons. 차이	-162.5%	113.6%	1.8%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

GSK 와 SANOFI 와의 계약으로 증명되고 있는 Grabody-B 기술

- 2025년 4월 7일 글로벌 제약사 GSK와 IGF1R 기반 BBB 셔틀 플랫폼 Grabody-B 플랫폼 기술 계약. 전체 규모 21.4억 파운드(4.1조원), 계약금 및 단기 마일스톤 7,710만 파운드(1,480억원)중 현재 계약금 수령 완료.
- Grabody-B를 탑재한 알파시누클레인(α-Synuclein) 표적 파킨슨병치료제 ABL301은 2022년 사노피로 10억6,000만달러 기술 이전 완료. 임상 1상 약 90명 대상 진행 중. 2025년 내 임상 1상 완료로 안전성/PK/PD/투과율 확인 기대, 임상 2상 진입 시 사노피가 직접 임상 진행 예정.
- 2024년 AbbVie의 Aliada Therapeutics 인수, 2025년 Novartis의 Sironax와의 BBB셔틀 기술 옵션딜 등 신경질환 치료제 개발 기업들의 BBB셔틀 플랫폼 기술 계약 트렌드 지속. ABL301과 GSK딜로 기술 레퍼런스를 쌓으면서 추가 기술계약 가능성 증가

기술계약으로 개발 중인 이중항체 항암 파이프라인도 진전 중

- Compass Therapeutics로 기술이전 된 DLL4xVEGF 이중항체 항암제 ABL001(Tovesimig). 담도암 대상 임상 2상 탑라인 결과를 통해 허가 가능한 결과 확인. 추가적으로 DLL4 양성 환자를 대상으로 여러 고형암종에 대한 임상 진행 예정. 25년 4분기에 2차 평가 지표들을 포함한 보고서가 발간될 예정이며, 이후 신약승인신청 기대.
- I-MAB과 공동 개발 중인 Claudin 18.2x4-1BB 이중항체 ABL111(Givastomig)의 옵디보+화학요법 3제 병용 임상 1b상 데이터 공개. 3등급 부작용 33%로 ADC대비 우수한 호중구감소증과 안전성 확인, 고용량 8mg과 12mg의 추가 코호트에서 83%, 전체 용량 증가 단계에서 71%의 객관적 반응률 확인. 바이오마커 분석에서도 Claudin 18.2와 PD-L1의 발현도가 모두 낮은 환자에게서도 반응성을 확인. 위암 1차 치료에서 경쟁 약물인 Vyloy+mFOLFOX6/CapeOX나 Opdivo + mFOLFOX6/CapeOX 대비 우수한 결과로 허가 및 시판 기대

차세대 모달리티가 될 이중항체 ADC 로 최상위 바이오텍으로

- 단일항체 ADC 중 블록버스터 가능성이 높은 타겟들이 임상을 완료함에 따라 이중항체 ADC들의 글로벌 연구개발이 증가하는 상황. 현재 ABL206과 ABL209는 Synaffix의 링커-약물 기술을 적용하여 연구개발 중이며, 2025년 하반기 IND를 통해 고형암에서의 ADC 파이프라인을 추가하며 플랫폼을 확장하는 최상위 바이오텍으로 성장 기대.

- 주가전망 및 Valuation

- 매수 의견 및 목표 주가 86,000원으로 커버리지 개시, SOTP 밸류에이션을 통해 목표주가를 선정하였으며, 주력 파이프라인 4개의 가치를 NPV방식으로 산정하고 글로벌 기술계약 2건으로 인정받은 Grabody-B의 플랫폼 가치를 합산

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	66	-3	-3	-0	-55	적전	NA	15.9	NA	NA	0.0
2024	33	-59	-56	-57	-1,156	적지	NA	9.7	NA	NA	0.0
2025F	28	-26	-23	-24	-470	적지	NA	24.9	NA	NA	0.0
2026F	27	-5	-1	-4	-630	적지	NA	25.0	NA	NA	0.0
2027F	28	-4	4	-3	-48	흑전	NA	24.4	NA	2.4	0.0

* K-IFRS 연결 기준

에이비엘바이오 밸류에이션

〈표1〉 에이비엘바이오 SOTP 밸류에이션 (단위: 십억원, 천주, 원)

항목	가치(십억원)	비고
1. 파이프라인 가치	3,327	
ABL301	1,471	α-Synuclein, α-Synuclein 양성 초기 파킨슨병
ABL111	1,252	Claudin 18.2, CLDN18.2 양성 위암 1L
ABL001	485	DLL4, DLL4+ 1L, 2L+ 담도암
ABL202	119	ROR1, 리가켐바이오 50:50 배분
2. Grabody-B 플랫폼 가치	822	GSK/Grabody-B 기술 계약 20%
3. 순차입금	(61)	2025 년 말 기준
4. 주주가치	4,210	
주식 수 (천주)	48,528	유통주식수 기준
적정주가(원)	86,000	

자료 : 현대차증권

에이비엘바이오 밸류에이션

매수 의견 및 목표 주가 86,000원으로 커버리지 개시. 목표주가는 SOTP(Sum of The Part) 밸류에이션을 통해 각 신약 파이프라인의 가치를 평가하여 합산해 산출했다.

가치에 포함된 파이프라인은 임상 1상에 진입하여 환자가 모집된 파이프라인으로 산출되었으며, ① ABL301 ② ABL111 ③ ABL001 ④ ABL202를 대상으로 산출하였다. 해당 파이프라인들에서 에이비엘바이오가 직접적으로 보유한 지분 또는 기술이전 후 예상 로열티를 기반으로 rNPV(risk-adjusted net present value)모델을 적용하여 가치를 산정하였고 이를 합산하였다.

플랫폼 기술가치는 GSK와 2025년 4월 7일 체결된 Grabody-B 플랫폼 기술 계약의 전체 규모 4.1조원의 20%를 가치로 평가하였다. 4.1조원의 규모 중 파이프라인에 대한 딜과 플랫폼에 대한 딜이 합산되어 있을 것으로 가정하고 있으며, GSK의 연구개발 단계에 파이프라인이 공개되는 경우 표적과 같이 별도의 밸류에이션이 가능할 것이나 현재로서는 전체 플랫폼 계약으로 가정하여 20%만을 반영하였다. 계약금 및 단기 마일스톤 7,710만 파운드(1,480억원)의 경우 가치에 포함하지 않았다.

밸류에이션에 이용된 주요 가정은 별도로 정리하였다

ABL301 밸류에이션

시장은 파킨슨병 환자군을 기준으로 표적하였으며, 글로벌 파킨슨병 환자 수를 기반으로 α-Synuclein의 평균 발현도인 90%를 적용, 이후 현재 파킨슨병 치료제로 개발 중인 ROCHE의 prasinezumab의 임상 대상 환자군인 초기 파킨슨병(Early-Stage Parkinson's Disease)을 대상으로 임상개발을 가정하였다. 이 경우 초기 파킨슨병 환자 비율인 20%로

가정하였으며, 약가는 현재 판매되고 있는 Eli Lilly의 Kisunla의 약가를 적용하고 평균 2.4%의 약가 상승을 가정하였다. ABL301의 경우 임상 성공 및 시판 시점은 2029년으로 가정하였으며, SANOFI가 직접 판매하는 경우 판매 로열티 8%를 수취하는 것으로 가정하여 가치를 산정하였다.

ABL111 밸류에이션

시장은 위암 환자군을 기준으로 산정하였다. ABL111의 경우 공동개발로 50:50으로 I-MAB과 기술계약 또는 판매 시 수익을 분배한다. 시장의 경우 북미, 유럽과 같이 위암 환자가 가장 많이 발병하는 일본 시장을 합산하여 계산하였으며, 전이성 위암과 동시에 Claudin 18.2의 발현이 낮더라도 양성으로 확인되는 환자를 선별하여 밸류에이션을 진행했다. 약가는 현재 출시된 Vyloy(Zolbetuximab)의 연 평균 약가를 적용하였으며, 임상 3상이 종료하여 시판되는 시점은 2030년으로 가정하였고, 밸류에이션을 통해 산출된 가치에서 에이비엘바이오의 지분인 50%를 가치로 산정하였다.

ABL001 밸류에이션

시장은 담도암과 대장암 환자군을 기준으로 산정하였다. 담도암 시장의 경우 북미, 유럽과 일본 시장을 합산하여 계산하였다. 현재 임상 2상 탑라인 결과가 공개된 2차 이후 치료제 시장의 경우 40%의 환자가 1차 치료 이후 2차로 진입하는 것으로 추정하였으며, 임상 진입 예정인 대장암 DLL4 양성 1차 치료제 시장에 대해서는 DLL4의 양성 비율을 8%로 가정하였다. 2차 이후 치료제로서 시판 시점은 2027년으로 가정하였고, 1차 치료제로 임상 이후 시판 시점은 2029년으로 가정하였다. 약가는 이중항체 항암제인 Blincyto의 연 평균 약가를 적용하였으며, 초기에 계약된 기술임을 감안하여 10%의 로열티로 추정하였다. 해당 파이프라인의 로열티를 제외한 마일스톤 금액은 미공개로 추정에서 제외하고 밸류에이션을 진행하였다.

ABL202 밸류에이션

기존 리가켐바이오 밸류에이션과 동일하게 DLBCL환자를 대상으로 밸류에이션하였으며, CSTONE의 기술 수출 금액 전체 $360m으로 개발 및 세일즈 마일스톤 $350m중 개발 마일스톤을 40%로 가정하여 각 950억원으로 2026년 임상 2상 첫 환자 투약과 2028년 임상 3상 첫 환자 투약 시점에서 수령할 것으로 가정했다. 현재 임상 1b상 중이며 시판 허가는 2030년 획득할 것으로 가정하였으며, 약가는 Zylonta의 연 평균 약가를 적용하였다. 로열티율의 경우 평균 8%로 가정하여 수취하는 것으로 가치를 산정하였다. 밸류에이션을 통해 산출된 가치에서 에이비엘바이오의 지분인 50%를 가치로 산정하였다.

현재 개발 중인 이중항체 ADC의 경우 표적 시장 등이 공개되지 않았기에 기업가치에 포함되지 않았다.

〈표2〉 주요 가정

주요 가정	숫자	비고
담도암 발병환자(EU)	78,000	total of around 78,000 people
담도암 발병환자(EU)	22,159	In Japan, an estimated 22,159 new cases of BTC
담도암 발병환자(US)	23,000	23000 명
파킨슨병 US 환자 수	1,000,000	approximately one million people with Parkinson's disease (PD) living in the US. That means approximately 1 out of every 336 people are living with PD. That number has increased in past decades and will continue to increase. With a new diagnosis every six minutes, and approximately 90,000 new diagnoses in the US per year
파킨슨병 환자 수	11,700,000	The prevalent cases of Parkinson's disease in 2021 were 11.77 (95% UI: 10.44-13.42) million, increased by 273.76% (95% UI: 260.22-287.26%) from 1990
초기 파킨슨병(early-stage Parkinson's disease) 비중	20%	Roche 의 알파시누클레인 표적 치료제 prasinezumab 임상 2 상 환자군
위암환자(US)	30300	30300 명
위암환자(EU)	136000	n Europe, around 136 000 people per year are diagnosed with gastric cancer
위암환자(JP)	126,724	
위암 T3/T4/TX 전이비율	35.83%	T3 1,485 (14.47) T4 2,192 (21.36) TX 4,211 (41.03)
Claudin 18.2 양성비율	47%	The rate of claudin 18.2 positivity was 47.0% in overall stage IV gastric cancer
Vyloy(Zolbetuximab) 약가(USD)	131,542	Initial Cycle: $10,091 (including other chemotherapy drugs). Cycles 2-8: $7,887 (including other chemotherapy drugs). Subsequent Cycles: $7,724 (including other chemotherapy drugs). The total cost for the first year of treatment is estimated at $142,250, and subsequent years are estimated at $131,542
WACC	7.58	US biotech average WACC
세전이익률	70.00%	글로벌 제약사 비용 평균(25.7%)
원-달러 환율	1400	2025.04.18 기준 1 년 기간평균환율
영구성장율	-10.00%	특허기반 제약산업 평균(가정)
세율	22%	가정
암인구 증가율	2%	인구증가율
Kisunla 1 년 약가	32,000	USD
Blicyto 1 년 약가	178,000	USD
Zylonta 1 년 약가	313,115	USD

자료 : 현대차증권

ABL111 ESMO GI 주요 데이터 공개

표적항암제가 필요한 전이성 위암 시장

ABL111(Givastomig)은 나스닥 상장사 I-MAB과 같이 공동개발하는 파이프라인이다. 해당 파이프라인은 Claudin 18.2와 4-1BB를 표적하고 있으며 현재 위암에서 항암화학요법, 옵디보와 같이 3제 병용 요법으로 임상 1b상을 진행했다. 위암은 아직도 뚜렷한 1차 치료제가 마련되지 않은 시장이다. 항암화학요법 대비 옵디보를 같이 사용하는 옵션이나 Vyloy를 같이 사용하는 옵션은 객관적 반응율을 유의미하게 증가시키지 못하였으며, 무진행생존기간도 1개월~2개월의 증가폭만을 보이고 있다. 위암의 경우 발견되는 환자의 60%가 전이성인 만큼 표적항암제의 수요가 필수적이다.

아직 뚜렷한 경쟁약물이 등장하지 못한 전이성 위암

최근 Astellas에서 개발한 Vyloy(Zolbetuximab)의 경우 위에서 높은 발현을 보이는 Claudin 18.2를 표적으로 개발되었지만, 실질적으로 발현도가 75를 넘는 고발현 환자군만을 대상으로 임상에서 유의미한 개선을 확인하였다. 하지만 전체 환자 중 고발현 환자군은 약 20% 정도로 많지 않다. 이 외에도 Claudin 18.2를 표적하는 ADC나 T-Cell Engager가 개발되고 있지만, ADC의 경우 호중구감소증으로 인한 부작용이 여전히 유의미하게 발견되고 있다.

Claudin 18.2 저발현 환자들까지 모집한 임상 결과

에이비엘바이오가 개발하고 있는 ABL111은 ESMO GI를 통해 데이터를 공개했다. 단독으로서는 매력적이지 않은 결과였으나 핵심은 PD-L1 면역항암제인 옵디보와 같이 투약하는 3제 병용이다. 현재 이미 1차 치료제로 진입하여 그나마 유의미한 개선을 보이는 면역항암제와 같이 사용함으로서 임상 성공율을 높이는 전략이다. 임상은 용량증진을 5mg/kg, 8mg/kg, 12mg/kg에서부터 시작하여 확장 코호트를 통해 고용량인 8mg/kg와 12mg/kg의 환자를 추가로 모집했다. PD-L1환자를 중심으로 모집하였으며 이 중에서도 Claudin 18.2 저발현 환자부터 고발현 환자까지 폭넓게 모집했다는 점이 기존 Vyloy의 임상 모집과의 차이점이다.

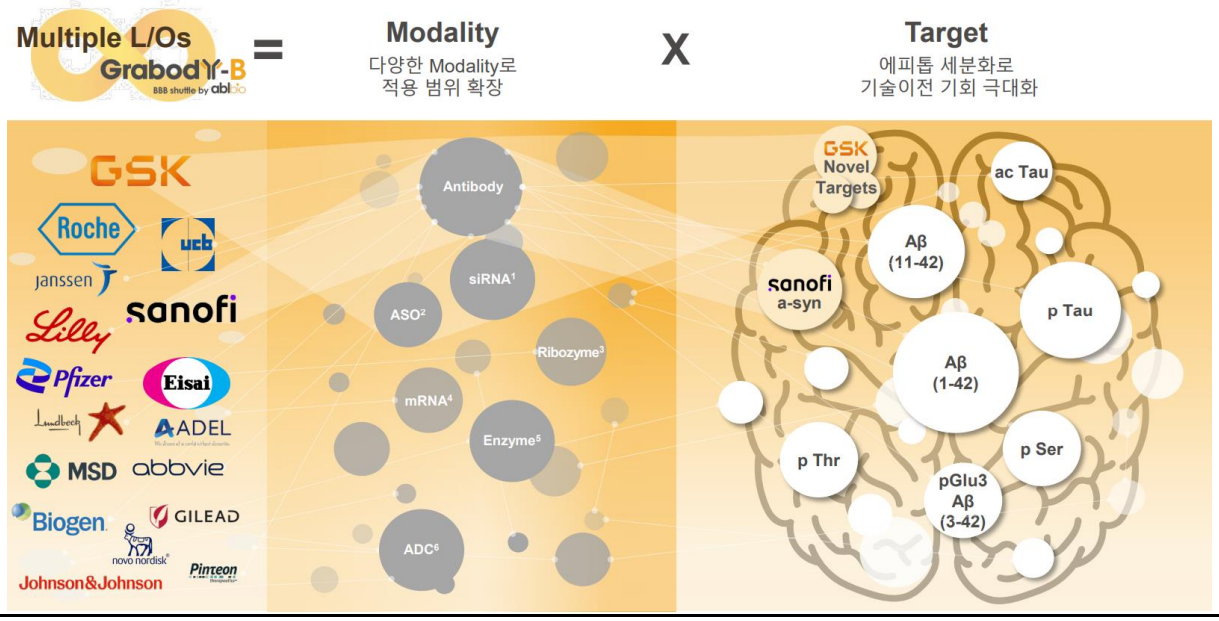
71%의 객관적 반응률로 기존 약물의 45%내외 대비 높은 반응성 확인

이번 공개된 데이터에서 3제 병용은 100%의 DCR(질병통제율)과 71%의 ORR(객관적 반응율)을 확인하였다. 저용량인 5mg/kg 환자를 제외하면 83%로 반응율은 더 높았으며, 특히나 PD-L1과 Claudin 18.2가 모두 저발현한 환자에서도 높은 반응율을 확인했다. 또한 반응이 있었던 환자는 대부분 3개월 내로 부분 관해(PR)을 확인함으로서 빠른 반응 속도를 확인할 수 있었다.

안전성 지표도 눈여겨 볼 만 하다. 특히 기존 화학요법으로 발생하는 호중구감소증은 회피할 수 없었지만, 3등급 이상의 어지럼증, 구토 또는 간 독성이 유의미하게 증가하는 수준은 아니었다. 결국 Givastomig의 단독 약물 프로파일이 기존의 항암화학요법+옵디보의 안전성에서 추가적인 문제를 발생시키지는 않는 것으로 추정된다. 이번 데이터를 기반으로

I-MAB은 2025년 1분기 1b상의 탑라인 결과를 발표할 예정이며, 이후 임상 2상에 진입할 것으로 분석된다.

〈그림1〉 에이비엘바이오 BBB셔틀 사업 개발 전략

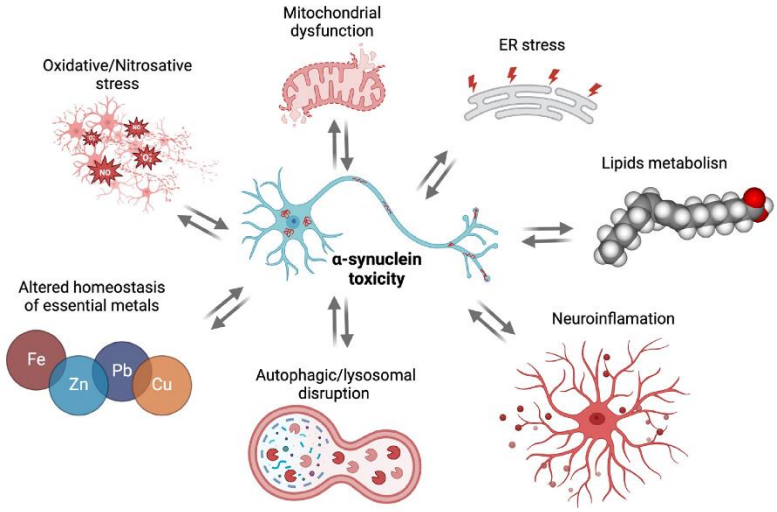


자료 : 현대차증권

〈그림2〉 새로운 BBB셔틀 개발로 선두지위 유지를 목표로 하는 에이비엘바이오

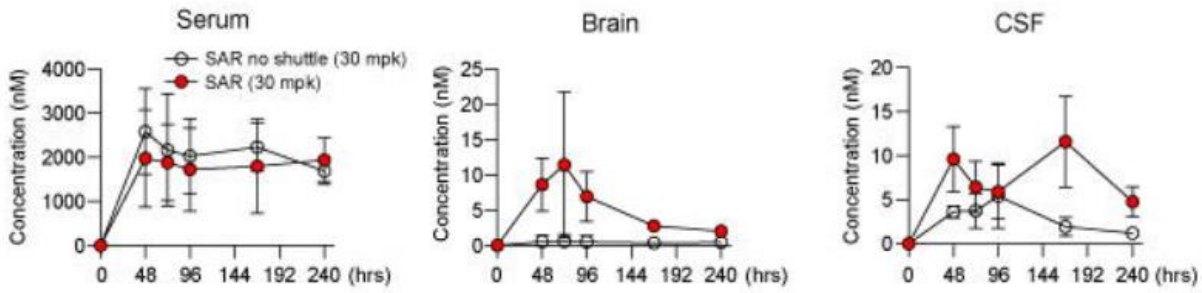
자료 : 에이비엘바이오, 현대차증권

〈그림3〉 알파시누클레인의 독성작용



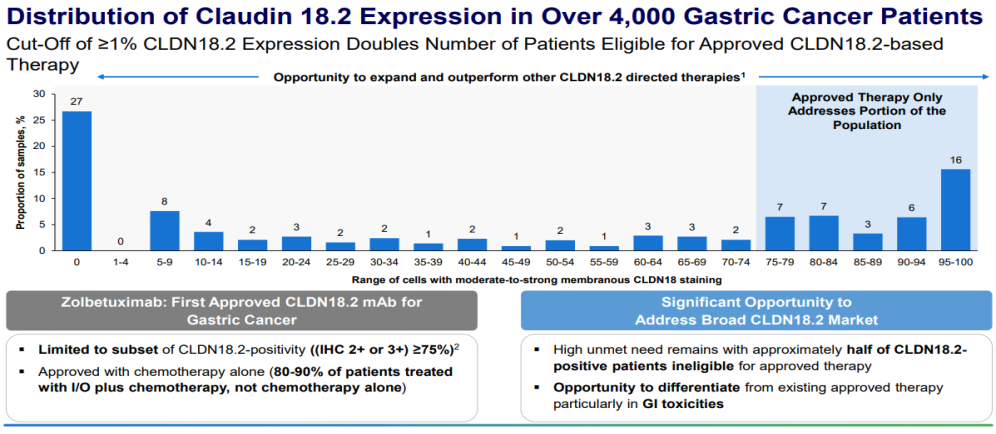
자료 : JMD, 현대차증권

〈그림4〉 BBB셔틀의 효과. 뇌와 CSF에서의 높은 투과율 확인



자료 : 에이비엘바이오, 현대차증권

〈그림5〉 새로운 BBB셔틀 개발로 선두지위 유지를 목표로 하는 에이비엘바이오



자료 : 아이맵, 현대차증권

〈그림6〉 ABL111 ASCO GI 발표 결과, 현재 표준요법 대비 안전성 우위를 확인 (안전성)

Givastomig Combination Safety: Comparable to Other 1L Combinations in GC

TRAE (any drug), TEAE

	Givastomig Dose Escalation (n=17)				CHECKMATE-649[1] (n=1,549)		SPOTLIGHT[2] (n=557)	
	Givastomig (All doses) Escalation Combo (n=17)		Givastomig (8 mg/kg + 12 mg/kg) Escalation Combo (n=12)		mFOLFOX6 / CAPOX (n=767)	mFOLFOX6 / CAPOX + Nivo (n=782)	mFOLFOX6 (n=278)	mFOLFOX6 + Zolbe (n=279)
AST increased								
All Grades	3 (18%)	2 (12%)	1 (8%)	1 (8%)	9%	16%	16%	18%
≥ Grade 3	1 (6%)	1 (6%)	0%	0%	1%	2%	3%	1%
ALT increased								
All Grades	3 (18%)	2 (12%)	1 (8%)	1 (8%)	7%	11%	17%	12%
≥ Grade 3	2 (12%)	1 (6%)	0%	0%	1%	1%	3%	1%
Neutropenia								
All Grades	12 (71%)	12 (71%)	8 (67%)	8 (67%)	39%	45%	67%	71%
≥ Grade 3	6 (35%)	6 (35%)	4 (33%)	4 (33%)	21%	26%	48%	53%
Nausea								
All Grades	10 (59%)	9 (53%)	8 (67%)	7 (58%)	38%	41%	61%	82%
≥ Grade 3	0%	0%	0%	0%	2%	3%	6%	16%
Vomiting								
All Grades	7 (41%)	6 (35%)	7 (58%)	6 (50%)	22%	25%	36%	67%
≥ Grade 3	0%	0%	0%	0%	3%	2%	6%	16%
IRR								
All Grades	7 (41%)	7 (41%)	7 (58%)	7 (58%)	NR	NR	NR	NR
≥ Grade 3	1 (6%)	1 (6%)	1 (8%)	1 (8%)	NR	NR	NR	NR

1. Janjigian 2021; The Lancet, Volume 398, Issue 10294, 27 - 40
2. Shitara et al. 2023; The Lancet, Volume 401, Issue 10389, 1655 - 1668

Data cutoff as of May 15, 2025

Notes: TEAE = treatment emergent adverse event; TRAE = treatment related adverse event; ALT = alanine transaminase; AST = aspartate aminotransferase; NR = not reported; IRR = infusion related reaction; 1L = first

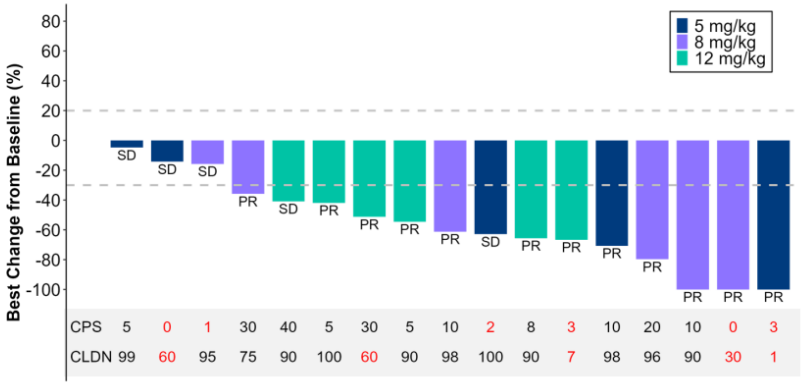
I-MAB BIOPHARMA

20

자료 : 아이맵, 현대차증권

〈그림7〉 ABL111 ASCO GI 발표 결과, 3제 병용에서 객관적 반응률 71%달성으로 우수한 결과 확인 (유효성)

Givastomig + Nivolumab + mFOLFOX6 Achieved an ORR of 71% Across Range of PD-L1 & CLDN18.2 Expression



Biomarker	ORR: % (n) All Escalation (*n=17*)	ORR: % (n) Expansion Cohorts (8 & 12 mg/kg) (*n=12*)
Total	**71 (12/17)**	**83 (10/12)**
PD-L1		
≥ 5	**82 (9/11)**	**89 (8/9)**
< 5	**50 (3/6)**	**67 (2/3)**
≥ 1	**73 (11/15)**	**82 (9/11)**
< 1	**50 (1/2)**	**100 (1/1)**
CLDN18.2		
≥ 75	**67 (8/12)**	**78 (7/9)**
< 75	**80 (4/5)**	**100 (3/3)**

ORR: % (n)	PD-L1 ≥ 5	PD-L1 < 5
CLDN18.2 ≥ 75	**80 (8/10)**	**0 (0/2)**
CLDN18.2 < 75	**100 (1/1)**	**75 (3/4)**

Notes: Data cutoff as of May 15, 2025; PD-L1 assays:22C3 pharmDX, or local test; CLDN: Ventana SP455 or 43-14A;
SD = stable disease; PR = confirmed partial response; ORR = objective response rate; CPS = combined positive score; PD-L1 = programmed death-ligand 1; CLDN18.2 = Claudin 18.2; CLDN = Claudin 18.2

I-MAB BIOPHARMA

16

자료 : 아이맵, 현대차증권

〈그림8〉 ABL001 임상 2상 요약, 1차 평가 지표달성

Tovecimig: Ongoing Phase 2/3 Summary - Primary Endpoint

COMPANION-002 Study (BTC)		Tovecimig + Paclitaxel	Paclitaxel
Intent-to-Treat Population		n=111	n=57
Overall Response Rate (CR+PR)		**19 (17.1%)**	3 (5.3%)
Two-Sided p-value		**p=0.031**	
Best Overall Response (RECIST v1.1 by blinded independent radiology review)	Complete Response (CR)	**1 (0.9%)**	0 (0.0%)
	Partial Response (PR)	**18 (16.2%)**	3 (5.3%)
	Stable Disease (SD)	49 (44.1%)	19 (33.3%)
	Non-CR / Non-PD*	9 (8.1%)	2 (3.5%)
	Progressive Disease (PD)	**18 (16.2%)**	24 (42.1%)
	Not Evaluable (NE)**	16 (14.4%)	9 (15.8%)

*Non-CR / Non-PD: patients enrolled based on local radiology scan results, but displayed no clearly definable target lesions as determined by independent central radiology.
** Not Evaluable: patients who did not receive a Week-8 scan; these patients are not evaluable for response only, but will be evaluable for PFS/OS analyses.

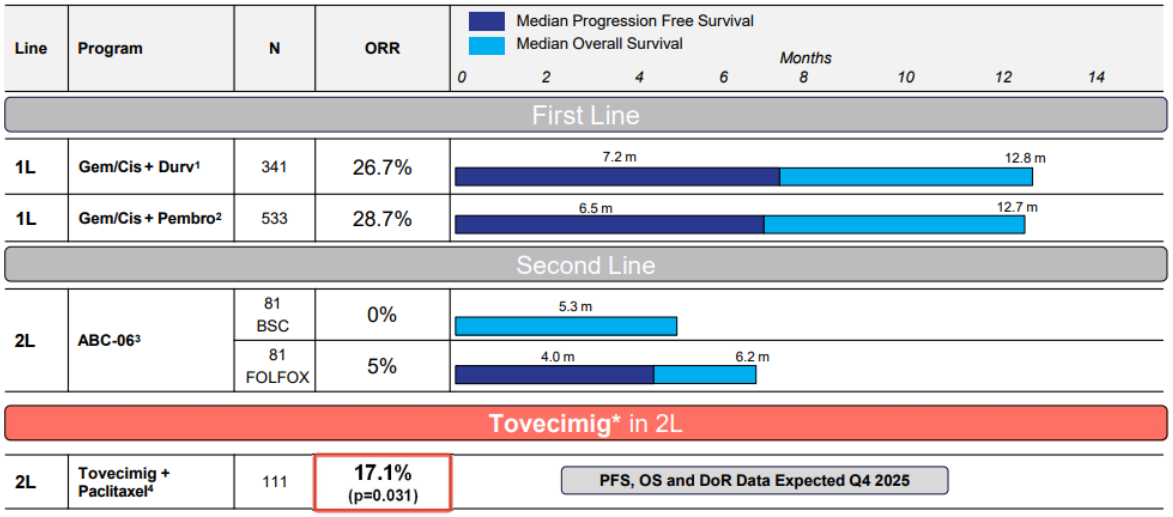
Safety Data: The safety profile of tovecimig in this study to date has been consistent with prior studies.

Safety Monitoring: An independent Data Safety Monitoring Committee reviewed safety data at four separate (pre-specified) meetings and recommended continuation of the study with no modification after each meeting.

자료 : Compass therapeutics, 현대차증권

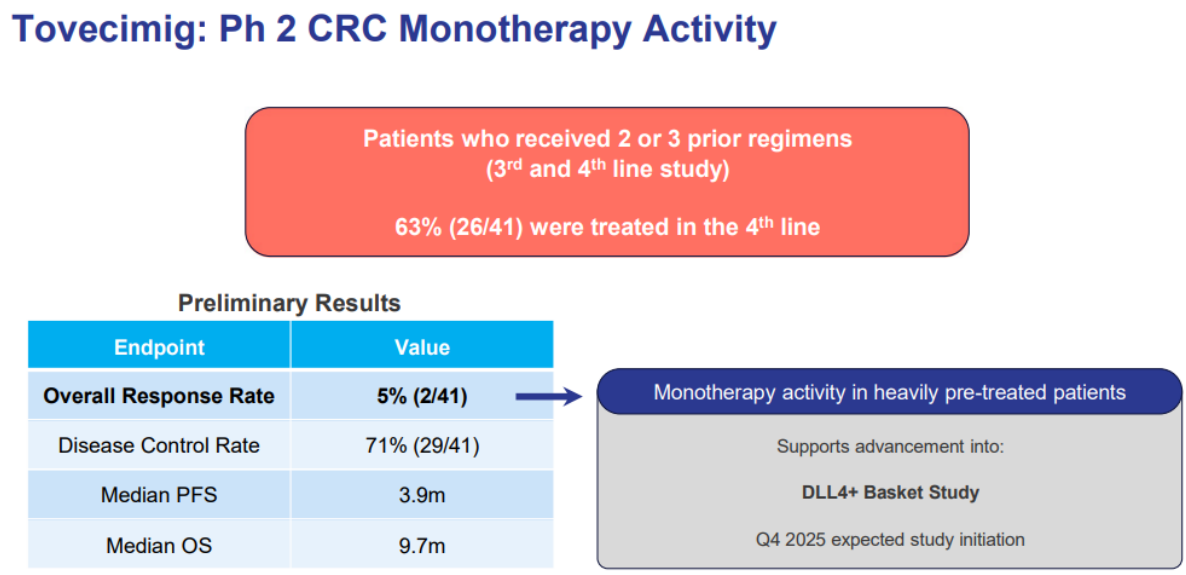
〈그림9〉 담도암에서의 ABL001의 임상 2상 개발 단계와 2차 평가 지표 공개일정

Tovecimig: Potential to Become Standard of Care in 2L BTC



자료 : Compass therapeutics, 현대차증권

〈그림10〉 대장암에서의 ABL001의 임상 2상 개발 단계와 공개일정



자료 : Compass therapeutics 이맵, 현대차증권

〈그림11〉 대장암에서의 ABL001의 임상 2상 개발 단계와 공개일정

자료 : 에이비엘바이오, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	66	33	28	27	28
증가율 (%)	-1.5	-50.0	-15.2	-3.6	3.7
매출원가	0	0	0	0	0
매출원가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	66	33	28	27	28
매출이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
증가율 (%)	-1.5	-50.0	-15.2	-3.6	3.7
판매관리비	68	93	54	33	32
판관비율(%)	103.0	281.8	192.9	122.2	114.3
EBITDA	-0	-57	-24	-4	-3
EBITDA 이익률 (%)	0.0	-172.7	-85.7	-14.8	-10.7
증가율 (%)	-100.0	N/A	적지	적지	적지
영업이익	-3	-59	-26	-5	-4
영업이익률 (%)	-4.5	-178.8	-92.9	-18.5	-14.3
증가율 (%)	적전	적지	적지	적지	적지
영업외손익	0	4	4	5	8
금융수익	7	6	4	5	8
금융비용	6	2	0	0	0
기타영업외손익	-1	0	-0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-3	-56	-23	-1	4
세전계속사업이익률	-4.5	-169.7	-82.1	-3.7	14.3
증가율 (%)	적전	적지	적지	적지	흑전
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업이익	-3	-56	-23	-1	4
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-3	-56	-23	-1	4
당기순이익률 (%)	-4.5	-169.7	-82.1	-3.7	14.3
증가율 (%)	적전	적지	적지	적지	흑전
지배주주지분 순이익	-3	-56	-23	-1	4
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-0	-0	0	0
총포괄이익	-3	-56	-23	-1	4

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	76	144	119	273	432
현금성자산	28	56	20	161	305
단기투자자산	8	81	92	104	119
매출채권	0	0	0	0	0
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	4	2	3	3	4
비유동자산	85	88	97	95	95
유형자산	76	85	94	93	92
무형자산	3	2	3	2	2
투자자산	4	0	0	0	0
기타비유동자산	2	1	0	0	1
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	160	232	216	369	526
유동부채	42	63	66	69	73
단기차입금	0	43	43	43	43
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	42	20	23	26	30
비유동부채	44	1	2	152	302
사채	0	0	0	150	300
장기차입금	43	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	2	2	2
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	86	65	68	221	375
지배주주지분	74	167	148	148	151
자본금	24	27	27	27	27
자본잉여금	364	511	517	517	517
자본조정 등	29	27	25	25	25
기타포괄이익누계액	0	1	1	1	1
이익잉여금	-342	-398	-421	-422	-418
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	74	167	148	148	151

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	-28	-69	-21	4	8
당기순이익	-3	-56	-23	-1	4
유형자산 상각비	2	2	2	1	1
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	-0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-33	-21	-1	3	3
기타	6	6	1	1	0
투자활동으로인한현금흐름	30	-47	-19	-12	-14
투자자산의 감소(증가)	25	4	-0	-0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-6	-9	-7	0	0
기타	11	-42	-12	-12	-14
재무활동으로인한현금흐름	1	145	3	150	150
차입금의 증가(감소)	3	-43	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	150	150
자본의 증가	3	150	6	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-5	38	-3	0	0
기타현금흐름	-0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	3	28	-36	141	144
기초현금	25	28	56	20	161
기말현금	28	56	20	161	305

(단위:원, 배, %)

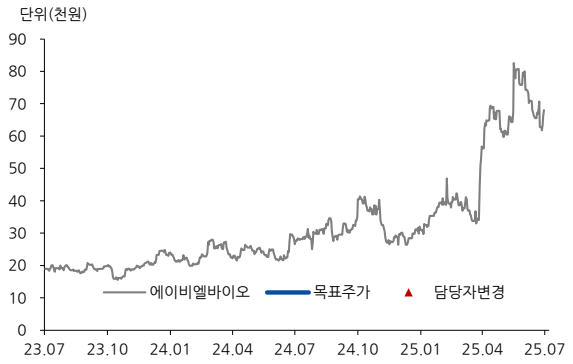
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	-55	-1,156	-470	-630	-48
EPS(지배순이익 기준)	-55	-1,156	-470	-630	-48
BPS(자본총계 기준)	1,547	3,094	2,733	2,722	2,789
BPS(지배지분 기준)	1,547	3,094	2,733	2,722	2,789
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	-444.7	-25.9	-144.7	-107.9	-1,413.7
P/E(지배순이익 기준)	-444.7	-25.9	-144.7	-107.9	-1,413.7
P/B(자본총계 기준)	15.9	9.7	24.9	25.0	24.4
P/B(지배지분 기준)	15.9	9.7	24.9	25.0	24.4
EV/EBITDA(Reported)	-42,110.1	-23.6	-134.0	-803.8	-933.3
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	적지	적지	적지	흑전
EPS(지배순이익 기준)	적전	적지	적지	적지	흑전
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-3.7	-46.0	-14.4	-0.4	2.4
ROE(지배순이익 기준)	-3.7	-46.0	-14.4	-0.4	2.4
ROA	-1.5	-28.3	-10.2	-0.2	0.8
안정성 (%)					
부채비율	116.2	38.7	45.6	149.5	247.4
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	NA	NA	NA	NA	NA

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2025.07.11	BUY	86,000		

▶ 최근 2년간 에이비엘바이오 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 여노래의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	150건	91.5%
보유	14건	8.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.