COMPANY UPDATE

2025. 11. 21

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

에이비엘바이오 (298380)

BBB 셔틀 플랫폼에 대한 글로벌 수요 확인

- 일라이 릴리와 계약 체결(3.8조원 규모)에 이어 지분 투자 유치로 플랫폼에 대한 기술 신뢰도와 추가 계약 가능성 증대.

WHAT'S THE STORY?

Grabody-B, BBB와 전신 타깃팅 가능성으로 플랫폼 강화: BBB(Blood-Brain Barrier) 셔틀 플랫폼 Grabody-B는 사노피(SAN FP), GSK에 이어 최근 일라이 릴리(LLY US)와의 추가 계약(3.8조원 규모) 및 지분 투자까지 함께 이뤄진 점은 플랫폼의 범용성과 기술적 신뢰도 강화한 것으로 평가. Grabody-B의 타깃인 IGF-1R는 뇌 혈관 내피 외에 근육, 간, 골격계 등 말초 조직에도 폭넓게 발현되어 있어 기술 활용도 넓음. CNS 전달 기술이 아니라, 말초 조직을 동시에 공략할 수 있는 multi-organ 셔틀로 확장 가능하여 글로벌 제약사들이 Grabody-B를 선택한 것으로 추정. 특히 일라이 릴리는 알츠하이머뿐만 아니라, MASH, 비만 등 대사질환 영역에 집중하기 때문에 Grabody-B의 적용 영역 또한 넓어질 전망. 이에 따라 향후 추가 파트너링 가능성도 높아짐.

파이프라인에서도 의미 있는 진전: 사노피에 기술 수출된 ABL301(IGF1RXα-synuclein)은 2026년 파킨슨 임상 2상 진입을 앞두고 있음. 사노피의 공식 데이터는 아직 공개되지 않았지만, 내부적으로 유의미한 결과 도출됐을 가능성 높아, 추가 글로벌 제약사와의 신규 계약 성사 가능성도 높아지고 있음. 이중 항체 기반 항암 파이프라인의 임상 데이터는 꾸준히 축적하고 있음. ABL111(Claudin18.2X4-1BB)은 1Q26 P1b 중간 데이터 발표 예정. ABL503(PD-L1X4-1BB) 역시 병용 투여 데이터가 업데이트 될 예정. 일련의 모멘텀은 기술 기반의 파이프라인 가치도 점진적으로 상승시킬 가능성.

2026년 데이터 모멘텀 지속: 일라이 릴리가 단순 라이선스 계약을 넘어 지분 투자까지 단행했다는 점은 플랫폼의 확장성과 기술 신뢰도가 시장에서 인정받고 있음을 보여주는 대목. 향후 임상 데이터 발표, 추가 기술 이전 등과 같은 주요 모멘텀들이 가시화될 경우 기업 가치는 구조적인 리레이팅 스토리가 지속될 가능성이 높으며, 플랫폼 기업으로서 기업 가치도 레벨업될 가능성 있음.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	5	67	66	33
영업이익 (십억원)	(52)	1	(3)	(59)
순이익 (십억원)	(44)	3	(3)	(56)
EPS (adj) (원)	(927)	67	(55)	(1,094)
EPS (adj) growth (%)	n/a	흑전	적전	적지
EBITDA margin (%)	(940.5)	4.8	(0.0)	(170.5)
ROE (%)	(77.8)	5.1	(3.7)	(46.0)
P/E (adj) (배)	n/a	341.0	n/a	n/a
P/B (배)	18.6	15.8	15.9	9.7
EV/EBITDA (배)	(20.3)	342.9	(43,399.9)	(23.7)
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 에이비엘바이오, 삼성증권

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	177,300원
시가총액	9.8조원
주식수 (유동주식 비중)	55,300,244주 (73.9%)
52주 최저/최고	26,400원/177,300원
60일-평균거래대금	1,305.3억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
에이비엘바이오 (%)	102.6	168.2	512.4
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	99.0	115.2	368.9

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	4
목표주가	177,500
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

삼성증권

에이비엘바이오 플랫폼

구분	특징	파이프라인
Grabody-B (IGF1RX)	BBB 통과	ABL301(IGF1RXa-Syn) P1: Sanofi 플랫폼 딜: 25.04.07 GSK에 기술 이전 4조원 (계약금 740억원, 단기 마일스톤 741억원 등) 25.11.12 일라이 릴리에 기술 이전 3.8조원
Grabody-T (4-1BBX)	면역항암제	ABL111(4-1BBXCLDN18.2) P1: I-MAB ABL103(4-1BBXB7-H4) P1: 자체개발 ABL104(4-1BBXEGFR) 전임상: 유한양행 ABL105(4-1BBXHER2) P1: 유한양행 ABL501(4-1BBXPD-L1) P1: I-MAB
Grabody-I (PD-L1X)	면역항암제	ABL501(PD-L1XLAG-3) P1
Anti-Angiogenesis	신생혈관억제	ABL001(VEGFXDLL4) P2/3: Compass
이중 항체 ADC		2026년 P1 진행

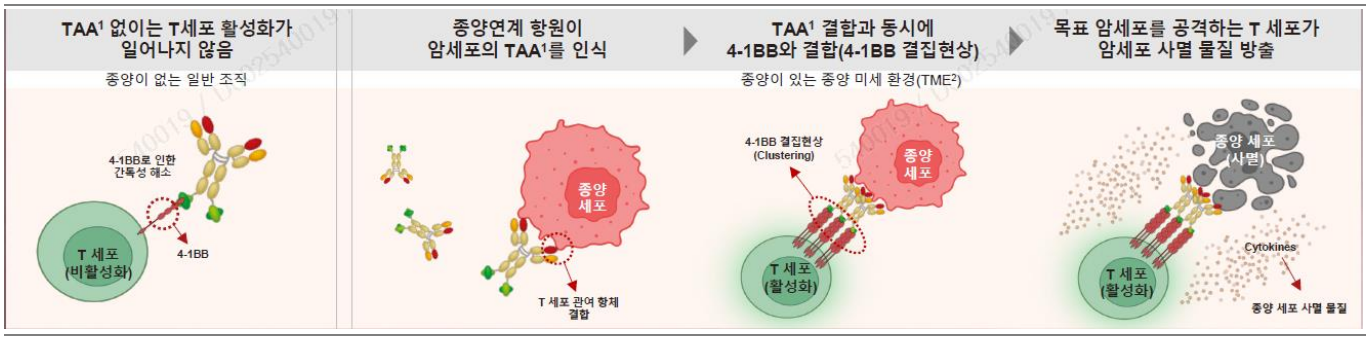
자료: 에이비엘바이오, 삼성증권 정리

에이비엘바이오 파이프라인

구분	비고
ABL503 (PD-L1X4-1BB)	2024년 ASCO에서 P1 중간 결과 발표(긍정적) 면역관문억제제와 병용 예정
ABL111 (CLDN18.2X4-1BB)	아이맵과 공동 개발 Opdivo + CAPOX/FOLFOX 삼종 요법 위암 1L P1 진행, 결과 발표
ABL202/LCB71 (ROR-1 ADC)	리가켐에 항체 L/O→Cstone 개발 중 2024년 ASCO에서 P1 중간 결과 발표(안전성 긍정적) 연내 P1b 개시 예정
ABL001/CTX009 (VEGFXDLL4)	Compass, Paclitaxel 병용 요법 2L 담도암 P2/3 진행, 25.4.1 결과 발표: ORR 17.1% vs 5.3% → PFS 중요 *한국 P2에서 전체 ORR 37.5%, 2L 64%(7/11), 3L 15%(2/13) *Durvalumab+Chemo(1L), FOLFOX(2L) ORR 23%
ABL301 (a-SynXBBB)	Sanofi에 L/O(1.3조원) 25.09, 안전성 데이터 발표; 4Q25 P1 결과 발표
ABL105/YH32367 (HER2x4-1BB)	유한양행에 L/O P1 진행 중(Part 1 HER2+ 고형암; Part2 cohort1 HER2+ 2L+ 담도암, cohort2 HER2+ 유방, 위, 담도 제외 3L+ 고형암)
ABL103 (B7-H4x4-1BB)	P1 진행 중; 2025년 완료

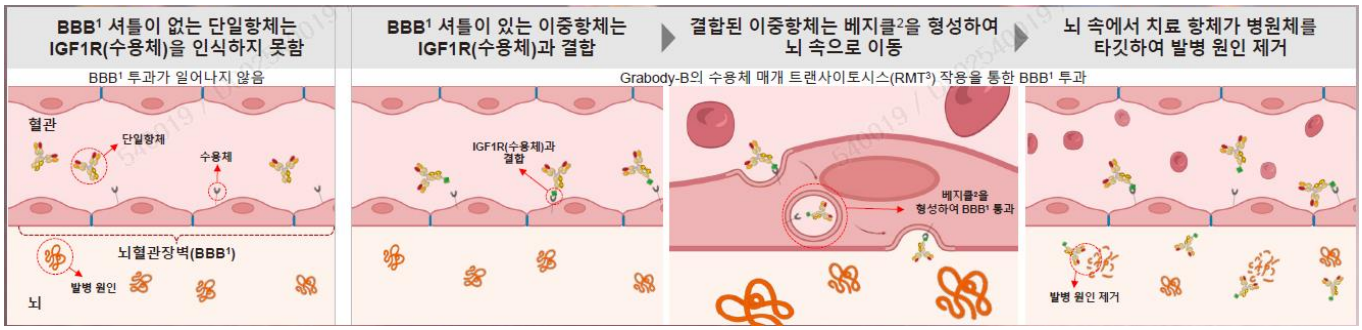
참고: *, 시장 규모 10억 달러 추정
자료: 에이비엘바이오, 삼성증권 정리

Grabody-T의 항암 작용



자료: 에이비엘바이오, 삼성증권

Grabody-B 약물 전달 작용



자료: 에이비엘바이오, 삼성증권

Grabody-T: CLDN18.2 Target 단일, 이중 항체 및 ADC 글로벌 경쟁 현황

개발 기업	에이비엘바이오/ 아이맵	Astellas		Transcenta	Innovent	Lanova Medicines	Astellas/ Evopoint
파이프라인	ABL111 (Givastomig)	Zolbetuximab (Vyloy)		Osemitamab	IBI343	LM-302	XNW27011
임상	미국 1b상 (FOLFOX/CAPOX[1] +PD-1 병용)	다국가 3상 (FOLFOX[1] 병용)	다국가 3상 (CAPOX[1] 병용)	중국 1/2상 (FOLFOX/CAPOX[1] +PD-1 병용)	호주 1a/1b상 (단독)	중국 1/2상 (PD-1 병용)	중국 1/2상 (단독)
모달리티	이중 항체 (4-1BB 결합)	단일 항체		단일 항체	ADC (Topo1i)	ADC (MMAE)	ADC (Topo1i)
환자군 타깃 발현	CLDN18.2 1+, ≥ 1%	CLDN18.2 2+, ≥75%		CLDN18.2 2+, ≥40%	CLDN18.2 1+/2+/3+, ≥60%	CLDN18.2 2+, ≥50%	CLDN18.2 2+, ≥5%
ORR[2] (전체)	70.6%	53.8% (ITT[6] 분석) 62% (Ad-hoc[7] 분석)	42.5% (ITT[6] 분석) 53.8% (Ad-hoc[7] 분석)	55.7%	22.7%	65.9%	51.3%
ORR[2] (용량 등)	83% (유효 용량)			68.0% (CLDN18.2 중-고 발현)		77.8% (PD-L1 CPS≥1)	66.7% (3.6mg/kg)
DCR[3]	100.0%	82.0%	60.6% (ITT[6] 분석) 47.7% (Ad-hoc[7] 분석)	91.9%	81.8%	85.4%	88.0%
안전성	TEAE[4] 100.0% (≥Gr 3 : 65.0%)	98.8% (≥Gr 3: 72.8%)	99.6% (≥Gr 3: 86.7%)		98.8% (Undisclosed)		Most Common TEAE[4] nausea, vomiting, anemia, appetite 저하, ETC
	TRAE[5] 100.0% (≥Gr 3: 53.0%)			100.0% (≥Gr 3: 68.3%)		90.7% (≥Gr 3: 37.2%)	
CLDN 18.2 Target 관련 ≥Gr 3 독성	No ≥ Gr 3 nausea & vomiting	nausea 8.7%, vomiting 12.2%, appetite 저하 4% (투여 중 타깃 관련 부작용 nausea 82.%, vomiting 67%)		nausea 3.7%, vomiting 2.4%	No ≥ grade 3 nausea & vomiting		
기타	FDA ODD[8] 지정 (22년 3월)	미국, 유럽, 일본, 중국 승인 (2024)		FDA ODD 지정 (21년 7월)			

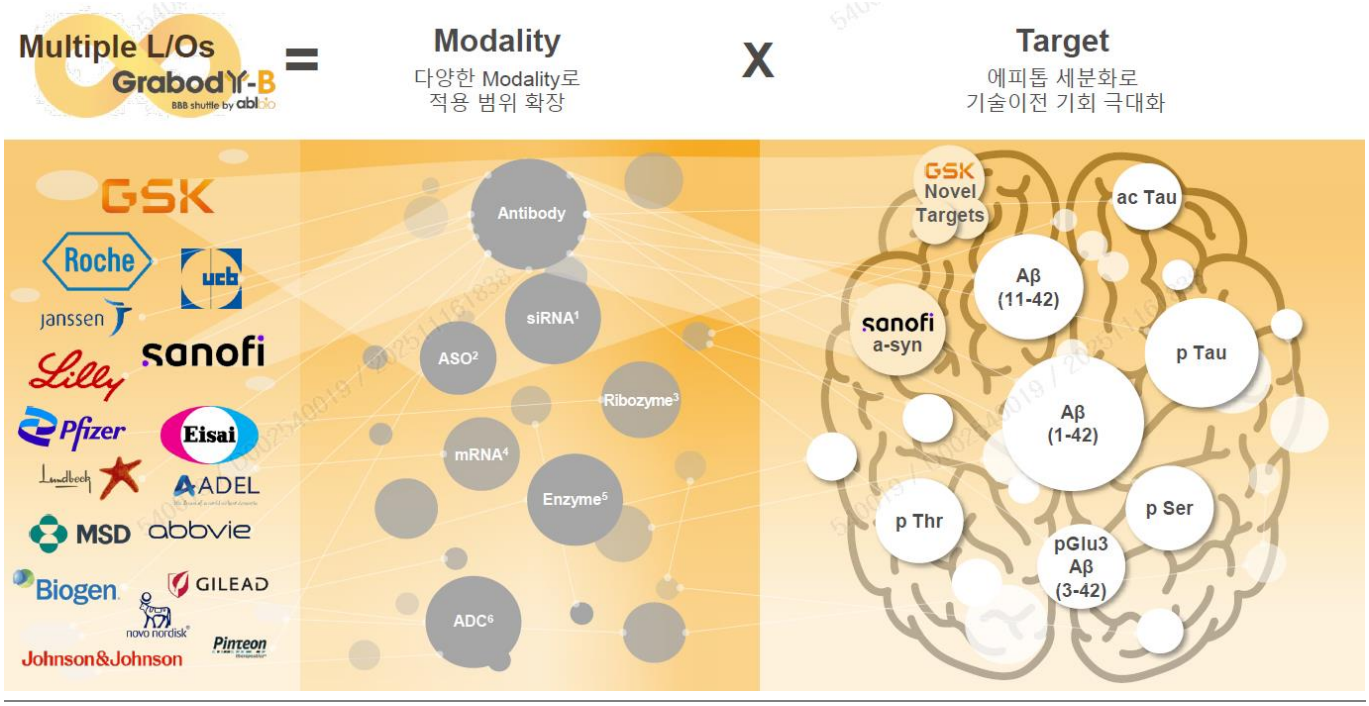
참고: [1]FOLFOX/CAPOX, 흔히 대장암 치료에 사용되는 항암 화학요법으로 위암, 식도암 치료에도 사용. 두 약물은 플루오로피리미딘(5-플루오로우라실 또는 카페시타빈)과 옥살리플라틴을 병용한다는 점에서 유사; [2]Objective Response Rate, 객관적 반응률; [3]Disease Control Rate, ; [4]Treatment Emergent Adverse Event, 투약 후 발생한 이상사례; [5]Treatment-related Adverse Event, 치료 관련 이상 반응, [6]무작위 배정된 모든 대상자를 처음 배정된 치료군에 속한 것으로 간주하고 분석하는 방법; [7]특정 목적이나 질문에 따라 유연하게 데이터를 분석하는 방법; [8]환자 수 10만 명 이하로 미충족 의료 수요 높은 질환 대상 세금 감면 혜택 등 부여

자료: 에이비엘바이오, 삼성증권

Grabody-T: ABL111 개발 전략

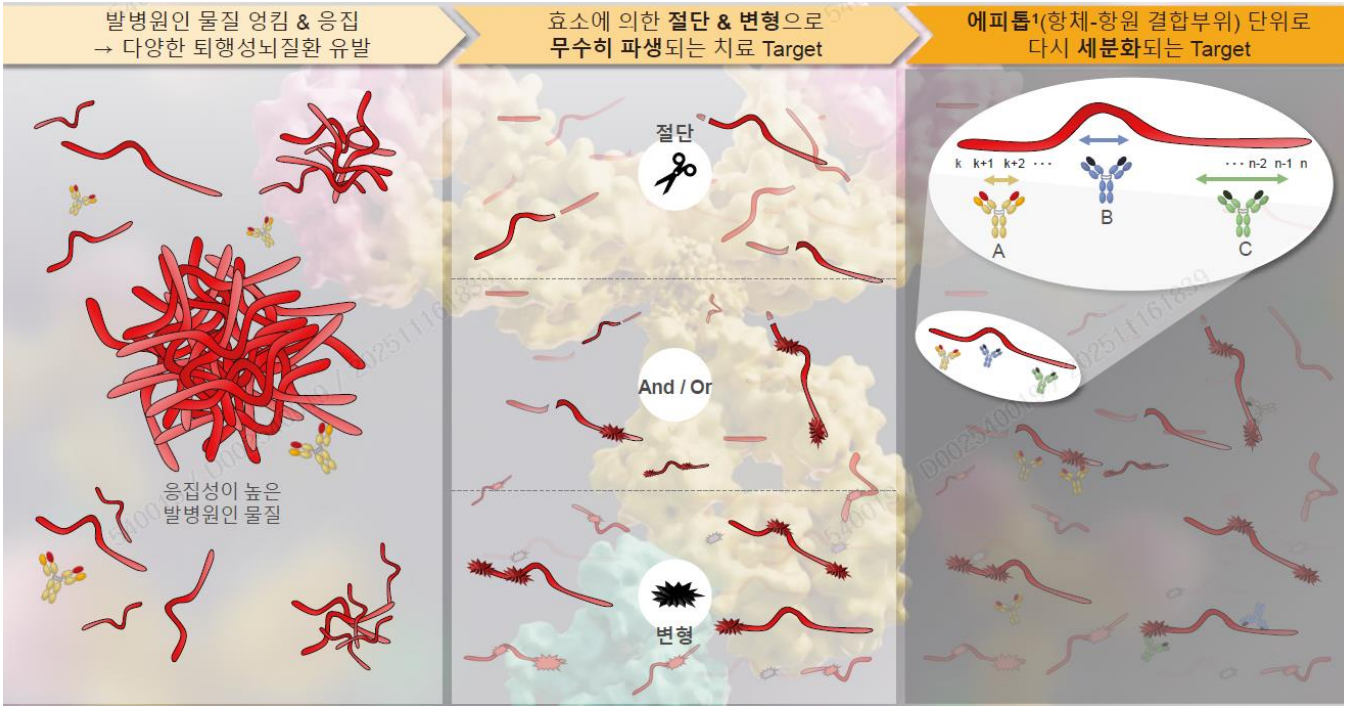
자료: 에이비엘바이오, 삼성증권

Grabody-B: Modality와 타깃 확장에 따른 무한한 가능성



자료: 에이비엘바이오, 삼성증권

Grabody-B: Target 확장 전략



자료: 에이비엘바이오, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**n/a**	**5**	**67**	**66**	**33**
매출원가	n/a	0	0	0	0
매출총이익	**n/a**	**5**	**67**	**66**	**33**
(매출총이익률, %)	n/a	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	n/a	58	66	68	93
영업이익	**n/a**	**(52)**	**1**	**(3)**	**(59)**
(영업이익률, %)	n/a	(981.0)	1.3	(4.0)	(177.8)
영업외손익	**n/a**	**9**	**2**	**(0)**	**4**
금융수익	n/a	9	7	7	6
금융비용	n/a	1	7	6	2
지분법손익	n/a	0	0	0	0
기타	n/a	1	3	(1)	0
세전이익	**n/a**	**(44)**	**3**	**(3)**	**(56)**
법인세	n/a	0	0	0	0
(법인세율, %)	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	n/a	(44)	3	(3)	(56)
중단사업이익	n/a	0	0	0	0
순이익	**n/a**	**(44)**	**3**	**(3)**	**(56)**
(순이익률, %)	n/a	(816.9)	4.8	(4.0)	(166.2)
지배주주순이익	n/a	(44)	3	(3)	(56)
비지배주주순이익	n/a	0	0	0	0
EBITDA	n/a	(50)	3	(0)	(57)
(EBITDA 이익률, %)	n/a	(940.5)	4.8	(0.0)	(170.5)
EPS (지배주주)	n/a	(927)	67	(55)	(1,094)
EPS (연결기준)	n/a	(927)	67	(55)	(1,094)
수정 EPS (원)*	n/a	(927)	67	(55)	(1,094)

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**n/a**	**45**	**81**	**76**	**144**
현금 및 현금등가물	n/a	22	25	28	56
매출채권	n/a	0	0	0	0
재고자산	n/a	0	0	0	0
기타	n/a	24	55	47	88
비유동자산	**n/a**	**20**	**105**	**85**	**88**
투자자산	n/a	14	28	4	0
유형자산	n/a	3	7	76	85
무형자산	n/a	3	3	3	2
기타	n/a	0	67	2	0
자산총계	**n/a**	**65**	**185**	**160**	**232**
유동부채	**n/a**	**9**	**72**	**42**	**63**
매입채무	n/a	0	0	0	0
단기차입금	n/a	0	0	0	43
기타 유동부채	n/a	9	72	42	20
비유동부채	**n/a**	**1**	**43**	**44**	**1**
사채 및 장기차입금	n/a	0	40	43	0
기타 비유동부채	n/a	1	3	1	1
부채총계	**n/a**	**9**	**116**	**86**	**65**
지배주주지분	**n/a**	**56**	**70**	**74**	**167**
자본금	n/a	24	24	24	27
자본잉여금	n/a	349	361	364	511
이익잉여금	n/a	(343)	(339)	(342)	(398)
기타	n/a	26	24	29	28
비지배주주지분	**n/a**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**n/a**	**56**	**70**	**74**	**167**
순부채	n/a	(21)	10	8	(94)

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**n/a**	**(41)**	**72**	**(28)**	**(69)**
당기순이익	n/a	(44)	3	(3)	(56)
현금유출입없는 비용 및 수익	n/a	2	10	10	4
유형자산 감가상각비	n/a	2	2	2	2
무형자산 상각비	n/a	0	0	0	0
기타	n/a	0	7	7	2
영업활동 자산부채 변동	n/a	1	60	(33)	(21)
투자활동에서의 현금흐름	**n/a**	**20**	**(71)**	**30**	**(47)**
유형자산 증감	n/a	(1)	(3)	(6)	(9)
장단기금융자산의 증감	n/a	(1)	(8)	(1)	(72)
기타	n/a	22	(60)	36	34
재무활동에서의 현금흐름	**n/a**	**0**	**5**	**1**	**145**
차입금의 증가(감소)	n/a	1	42	2	(0)
자본금의 증가(감소)	n/a	372	13	3	150
배당금	n/a	0	0	0	0
기타	n/a	(373)	(50)	(3)	(5)
현금증감	n/a	(19)	4	3	28
기초현금	n/a	41	22	25	28
기말현금	n/a	22	25	28	56
Gross cash flow	**n/a**	**(41)**	**13**	**7**	**(51)**
Free cash flow	**n/a**	**(42)**	**69**	**(34)**	**(78)**

재무비율 및 주당지표

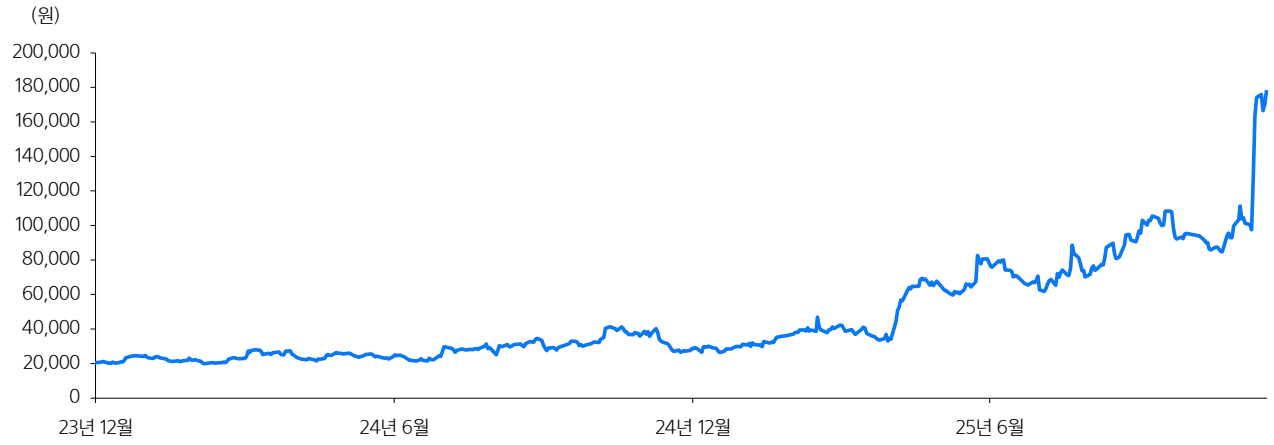
12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	1,162.2	(2.6)	(49.0)
영업이익	n/a	적전	흑전	적전	적지
순이익	n/a	적전	흑전	적전	적지
수정 EPS**	n/a	적전	흑전	적전	적지
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	(927)	67	(55)	(1,094)
EPS (연결기준)	n/a	(927)	67	(55)	(1,094)
수정 EPS**	n/a	(927)	67	(55)	(1,094)
BPS	n/a	1,187	1,455	1,547	3,094
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	341.0	n/a	n/a
P/B***	n/a	18.6	15.8	15.9	9.7
EV/EBITDA	n/a	(20.3)	342.9	(43,399.9)	(23.7)
비율					
ROE (%)	n/a	(77.8)	5.1	(3.7)	(46.0)
ROA (%)	n/a	(66.5)	2.6	(1.5)	(28.3)
ROIC (%)	n/a	9,800.7	(3.1)	37.5	(103.5)
배당성향 (%)	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	n/a	(37.7)	13.7	10.3	(56.0)
이자보상배율 (배)	n/a	(1,246.0)	0.7	(1.2)	(1,647.4)

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 에이비엘바이오, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/11/21
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA