

# 에이비엘바이오 (298380)

제약/바이오

Analyst 김준영

junyoung.kim@meritz.co.kr

## ABL001보다 Grabody-B와 ABL111을 봐야 할 시점

### 여전한 Grabody-B 기술 이전 가능성

ABL001의 OS(전체 생존 기간) 미충족 이후 단기 투자 심리는 약화됐으나 현 시점의 핵심 투자포인트는 ABL001이 아닌 Grabody-B 플랫폼 확장성과 ABL111의 임상 데이터 모멘텀이다.

Grabody-B는 동사 기업 가치의 핵심이다. Sanofi의 ABL301을 통해 사람 대상 임상 데이터를 확보했고 GSK, Eli Lilly와의 계약을 거치며 단일 파이프라인이 아닌 BBB 셔틀 플랫폼으로서의 가능성을 입증했다. 또한 Ionis와의 공동 연구를 통해 Grabody-B의 다음 단계로 이중 항체를 넘어 ASO, siRNA 등 Oligonucleotide를 결합한 AOC(Antibody Oligonucleotide Conjugate) 모달리티 확장 그리고 CNS를 넘어 근육으로의 전달 가능성을 제시하였다.

### ABL111, 두 번째 벨류 축으로 부상

Givastomig(ABL111)는 CLDN18.2 x 4-1BB 이중 항체로 HER2 음성, CLDN18.2 양성 위암 환자 대상 1차 치료 Nivolumab, Chemo 삼중 병용 요법 임상 1b상에서 긍정적인 결과를 도출한 바 있다. CLDN18.2 ≥75% 발현 환자 중심으로 개발된 Zolbetuximab과 달리 CLDN18.2 ≥1% 환자에서도 최소 75% 이상의 ORR을 도출한 바 있으며 CLDN18.2 및 PD-L1 발현 수준 전반에서 효능이 관찰됐다. 현재 글로벌 임상 2상 GIVA-2 첫 환자 투약이 시작되었으며 2027년 결과 공개 예정이다.

### 투자의견 Buy, 적정주가 18만원 유지

ABL001의 OS 임상적 유의성 미달성 이후 주가는 약 34% 하락하며 약 3.3조원의 시가총액이 하락한 상황이다. 메리츠 추정 ABL001의 신약 가치는 1,789억원으로 하락폭은 매우 과도하다 판단한다. 5/28 기재된 Novartis 신경질환 개발 총괄의 인터뷰에서 확인할 수 있듯 BBB 셔틀의 필요성은 증가 중이며 RNA 치료제의 간 외로 전달 수요 또한 지속적으로 증가하는 만큼 Grabody-B 플랫폼 관련 추가적인 기술 이전 가능성은 유효하며 ABL111의 임상 1b상 결과 또한 긍정적으로 도출되었기에 기술 이전 가능성이 존재한다. 더불어 이중 항체 ADC ABL206(ROR1 x B7-H3 타겟), ABL209(EGFR x MUC1 타겟)의 임상 1상 첫 환자 투약이 됨에 따라 향후 임상 모멘텀을 기대해 볼 수 있다.

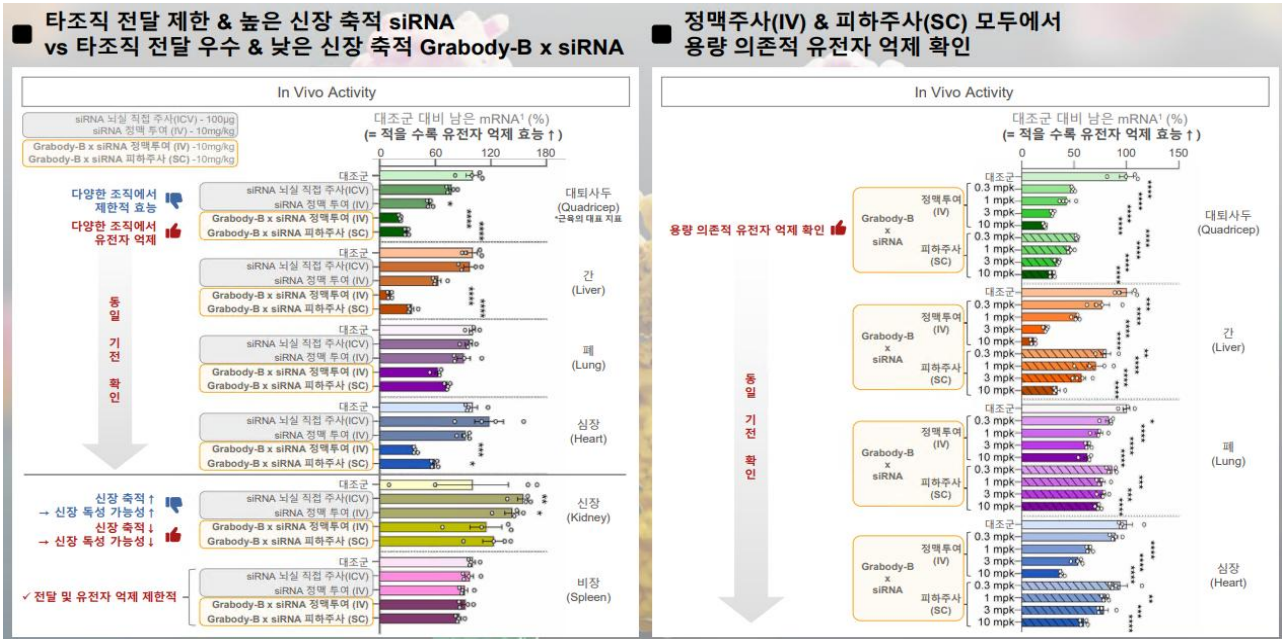
Meritz Research 2026. 5. 29

**Buy**

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

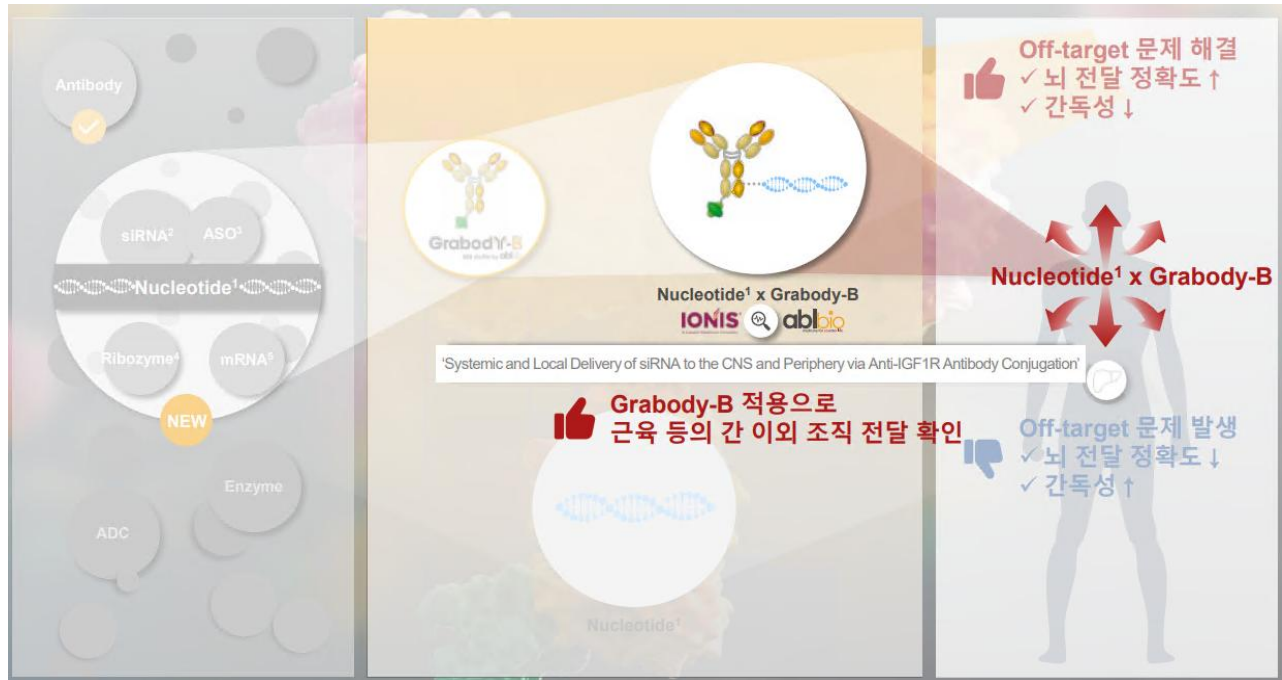
|             |          |
|-------------|----------|
| 적정주가 (12개월) | 180,000원 |
| 현재주가 (5.28) | 114,500원 |
| 상승여력        | 57.2%    |

그림1 Grabody-B를 이용한 AOC(Antibody Oligonucleotide Conjugate) 확장 가능성



자료: 에이비엘바이오

그림2 뇌를 넘어 근육으로의 확장 가능성을 보인 Grabody-B



자료: 에이비엘바이오

그림3 여전히 BBB 셔틀 수요가 있는 Novartis



자료: Fierce Biotech

그림4 TfR 타겟 외에도 BBB 셔틀 수요는 존재

“We believe there could be other shuttle systems, and simultaneously we’re going to investigate if those do perform better or differently from what you can do with TFR, because we really believe that the opportunity space is so large that that’s the right way to approach it,” Baloh said.

“We have really strong teams internally working on the blood-brain barrier—they’re collaborating actually with externals and academics,” he continued.

“I don’t think you will really ever only have one solution to this problem,” Baloh said. “Having a toolbox that you can then use is probably the best way to approach.”

“We’re absolutely always looking,” Baloh added when asked whether Novartis is eyeing up other blood-brain barrier plays.

Atassi agreed that no good solutions are off the table: “Beyond TFR, we’re looking at all the options of how to get drugs across the blood-brain barrier.”

자료: Fierce Biotech

그림5 Givastomig 병용 요법 임상 1b상 효능 결과

| Cohort / Study:                     | Givastomig Phase 1b Combination |                           |                               | CHECKMATE-649 <sup>3</sup>       | SPOTLIGHT <sup>4</sup>   | ILUSTRO <sup>6</sup>     |
|-------------------------------------|---------------------------------|---------------------------|-------------------------------|----------------------------------|--------------------------|--------------------------|
|                                     | 8 mg/kg esc + exp (n=27)        | 12 mg/kg esc + exp (n=27) | 8 & 12 mg/kg esc + exp (n=53) | mFOLFOX6 / CapeOX + Nivo (n=789) | mFOLFOX6 + Zolbe (n=283) | Zolbe+Nivo+ Chemo (n=77) |
| Efficacy-evaluable (n) <sup>1</sup> | 26                              | 26                        | 52                            |                                  |                          | 71                       |
| ORR % (n)                           | 77 (20/26)                      | 73 (19/26) <sup>2</sup>   | 75 (39/52)                    | 47                               | NA                       | 62 (36/58) <sup>5</sup>  |
| PD-L1 CPS ≥ 1                       | 74 (17/23)                      | 75 (12/16)                | 74 (29/39)                    | 49                               | NA                       | NA                       |
| PD-L1 CPS < 1                       | 100 (3/3)                       | 70 (7/10)                 | 77 (10/13)                    | 38                               | NA                       | NA                       |
| CLDN18.2 ≥ 75                       | 76 (13/17)                      | 67 (8/12)                 | 72 (21/29)                    | NA                               | 40                       | 68 (32/47)               |
| CLDN18.2 1-74                       | 78 (7/9)                        | 79 (11/14)                | 78 (18/23)                    | NA                               | NA                       | NA                       |
| CLDN18.2 50-74                      | NA                              | NA                        | 78 (7/9)                      | NA                               | NA                       | 40 (4/10)                |
| DCR % (n)                           | 96 (25/26)                      | 100 (26/26)               | 98 (51/52)                    | NA                               | NA                       | NA                       |

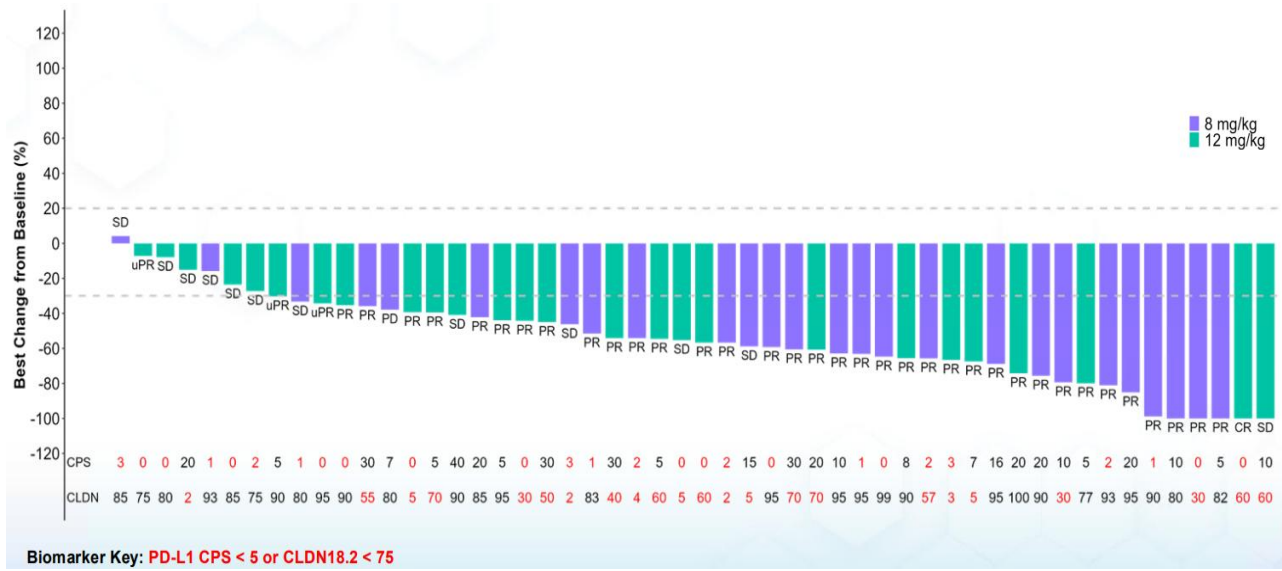
  

| 8 mg/kg esc + exp (n=26) |            |           | 12 mg/kg esc + exp (n=26) |           |           |
|--------------------------|------------|-----------|---------------------------|-----------|-----------|
| ORR: % (n)               | PD-L1 ≥ 1  | PD-L1 < 1 | ORR: % (n)                | PD-L1 ≥ 1 | PD-L1 < 1 |
| CLDN18.2 ≥ 75            | 73 (11/15) | 100 (2/2) | CLDN18.2 ≥ 75             | 71 (5/7)  | 60 (3/5)  |
| CLDN18.2 < 75            | 75 (6/8)   | 100 (1/1) | CLDN18.2 < 75             | 78 (7/9)  | 80 (4/5)  |

**Patients with PD-L1 Low and CLDN18.2 Low: ORR of 83% (5/6)**

자료: NovaBridge

그림6 Givastomig 병용 요법 임상 1b상 효능 결과 (Waterfall plot)



자료: NovaBridge

그림7 Givastomig 병용 요법 임상 1b상 효능 결과 (2)

| Cohort / Study:                 | Givastomig Phase 1b Combination Study |                                 |                                     | CHECKMATE-649 <sup>2</sup>             | SPOTLIGHT <sup>3</sup>         | ILUSTRO <sup>4</sup>        |
|---------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|--|--------------------------------|-----------------------------|
|                                 | 8 mg/kg<br>esc + exp<br>(n=27)        | 12 mg/kg<br>esc + exp<br>(n=27) | 8 & 12 mg/kg<br>esc + exp<br>(n=54) | mFOLFOX6 /<br>CapeOX + Nivo<br>(n=789) | mFOLFOX6 +<br>Zolbe<br>(n=283) | Zolbe+Nivo+<br>Chemo (n=77) |
| Efficacy evaluable patients (n) | 26                                    | 27 <sup>1</sup>                 | 53                                  |  |                                | 71                          |
| Median follow-up (months)       | 10.7                                  | 6.8                             | 8.0                                 |  |                                |                             |
| Events n (%)                    | 12 (46%)                              | 5 (19%)                         | 17 (33%)                            |  |                                | 31 (44%)                    |
| Censored n (%)                  | 14 (54%)                              | 22 (81%)                        | 36 (68%)                            |  |                                | 40 (56%)                    |
| Median PFS (months, 95% CI)     | <b>16.9 (6.8, NA)</b>                 | <b>7.7 (6.9, NA)</b>            | <b>16.9 (7.4, NA)</b>               | 7.7 (7.1, 8.5)                         | 10.6 (8.9, 12.5)               | 14.8 (8.3, NA)              |
| 6-month PFS rate (95% CI)       | 73% (51.7, 86.2)                      | 91% (69.0, 97.7)                | 82% (67.6, 90.0)                    |  |                                | 73 (NA)                     |
| DOR (months, 95% CI)            | 15.2 (5.6, NA)                        | NA                              | 15.2 (6.0, NA)                      |  |                                |                             |
| Patients remaining on study     | 11                                    | 18                              | 29                                  |  |                                |                             |

자료: NovaBridge

그림8 Givastomig 병용 요법 임상 1b상 부작용 결과

| Cohort/Study                                | Givastomig Phase 1b Combination Study |                    | CHECKMATE-649 <sup>1</sup>             | SPOTLIGHT <sup>2</sup>      | ILUSTRO <sup>3</sup>        |
|---|---------------------------------------|--------------------|--|-----------------------------|-----------------------------|
|   | 8 mg/kg<br>(n=27)                     | 12 mg/kg<br>(n=27) | mFOLFOX6 / CapeOX +<br>Nivo<br>(n=782) | mFOLFOX6 + Zolbe<br>(n=279) | Zolbe+Nivo+ Chemo<br>(n=77) |
| <b>TEAE</b>                                 |                                       |                    |  |                             |                             |
| All Grades                                  | 100%                                  | 100%               | NA                                     | >99%                        | 98.7%                       |
| ≥ Grade 3                                   | 70%                                   | 70%                | NA                                     | 87%                         | 66.2%                       |
| <b>TRAE any drug</b>                        |                                       |                    |  |                             |                             |
| All Grades                                  | 100%                                  | 100%               | 94%                                    | 99%                         | 98.7%                       |
| ≥ Grade 3                                   | 56%                                   | 56%                | 60%                                    | 79%                         | NA                          |
| <b>TRAE any drug → CLDN agent withdrawn</b> |                                       |                    |  |                             |                             |
| All Grades                                  | 22%                                   | 11%                | NA                                     | 20%                         | 5.2% (TEAE)                 |
| <b>TRAE any drug → any drug withdrawn</b>   |                                       |                    |  |                             |                             |
| All Grades                                  | 41%                                   | 26%                | 36%                                    | 14%                         | 49.4% (TEAE)                |
| <b>TRAE leading to death</b>                | <b>0%</b>                             | <b>0%</b>          | <b>2%</b>                              | <b>5%</b>                   | <b>NA</b>                   |
| <b>SAE all causality</b>                    |                                       |                    |  |                             |                             |
| All Grades                                  | 59%                                   | 41%                | 54%                                    | 45%                         | 37.7%                       |
| <b>SAE related any drug</b>                 |                                       |                    |  |                             |                             |
| All Grades                                  | 19%                                   | 19%                | 22%                                    | NA                          | 23.4%                       |

자료: NovaBridge

표1 이중 항체 ADC 임상 현황

| 회사                | 파이프라인                | 타겟               | 페이로드            | 임상 단계       | Primary Completion Date | NCT number  |
|-------------------|----------------------|------------------|-----------------|-------------|-------------------------|-------------|
| BMS/Systimmune    | Iza-bren             | EGFR x HER3      | Topo 1 억제제      | Phase 2/3   | 2028.09.15              | NCT07100080 |
| AstraZeneca       | Tilatamig samrotecan | EGFR x c-MET     | Topo 1 억제제      | Phase 1     | 2027.10.06              | NCT05647122 |
|                   | AZD2068              | EGFR x c-MET     | 225Ac           | Phase 1     | 2028.05.12              | NCT06147037 |
| J&J               | JNJ-7446             | EGFR x c-MET     | Topo 1 억제제      | Phase 1     | 2027.11.18              | NCT07107230 |
| Abbvie            | ABBV-969             | PSMA x STEAP1    | Topo 1 억제제      | Phase 1     | 2027.05                 | NCT06318273 |
| MSD/Kelun         | MK-2750/SKB571       | EGFR x c-MET 추정  | Topo 1 억제제 추정   | Phase 1(중국) | 2027.06.30              | NCT07308106 |
| Merck KGaA        | M1231                | EGFR x MUC1      | Hemiasterlin    | 중단          | 2023.06.23              | NCT04695847 |
| Avenzo/DualityBio | AVZO-1418/DB-1418    | EGFR x HER3      | Topo 1 억제제      | Phase 1/2   | 2030.06                 | NCT07038343 |
| Avenzo/Velavigo   | AVZO-103             | TROP2 x Nectin-4 | Topo 1 억제제      | Phase 1/2   | 2030.03                 | NCT07193511 |
| DualityBio        | DB-1419              | PD-L1 x B7-H3    | Topo 1 억제제      | Phase 1/2   | 2027.02                 | NCT06554795 |
| Innovent          | IBI3001              | EGFR x B7-H3     | Topo 1 억제제      | Phase 1     | 2026.12.31              | NCT06349408 |
|                   | IBI3005              | EGFR x HER3      | Topo 1 억제제      | Phase 1(중국) | 2027.06.30              | NCT06418061 |
| Alphamab          | JSKN016              | TROP2 x HER3     | Topo 1 억제제      | Phase 1(중국) | 2026.05.17              | NCT06592417 |
|                   | JSKN021              | EGFR x HER3      | Topo 1 억제제/MMAE | IND 신청      |                         |             |
| Genmab            | GEN1286              | EGFR x c-MET     | Topo 1 억제제      | Phase 1/2   | 2028.05.29              | NCT06685068 |
| Allink            | ALK202               | EGFR x c-MET     | Topo 1 억제제      | Phase 1     | 2027.12                 | NCT06707610 |
| Doma/Xadcera      | DM001                | EGFR x TROP2     | Topo 1 억제제      | Phase 1     | 2026.08.13              | NCT06475937 |
|                   | DM002                | HER3 x MUC1      | Topo 1 억제제      | Phase 1     | 2027.10.08              | NCT06751329 |
|                   | DM005                | EGFR x c-MET     | Topo 1 억제제      | Phase 1     | 2026.10                 | NCT06515990 |
| GenSci            | GenSci139            | EGFR x HER2      | Topo 1 억제제      | Phase 1(중국) | 2028.07.07              | NCT07230977 |
| Akeso             | AK146D1              | TROP2 x Nectin-4 | Topo 1 억제제      | Phase 1(중국) | 2026.11.05              | NCT07067567 |
| Phrontline        | TJ101                | EGFR x B7-H3     | Topo 1 억제제      | Phase 1     | 2026.12.30              | NCT07181473 |
| 에이비엘바이오           | ABL206/NEOK001       | ROR1 x B7-H3     | Topo 1 억제제      | 첫 환자 투약     |                         |             |
|                   | ABL209/NEOK002       | EGFR x MUC1      | Topo 1 억제제      | 첫 환자 투약     |                         |             |

주: Iza-bren은 다수의 임상 진행 중이나 NSCLC 임상만 기재  
 자료: Clinical Trials, 메리츠증권 리서치센터

그림9 Givastomig, Ragistomig 임상 모멘텀

| ASSET/ TARGET                                   | INDICATION(S) | REGIMEN                              | PHASE 1                                | PHASE 2 | REGISTRATIONAL/<br>PHASE 3 | NCT #                | MILESTONES                             | PARTNER             |
|---|---------------|--------------------------------------|--|---------|----------------------------|----------------------|--|---------------------|
| ★ Givastomig <sup>1,2</sup><br>CLDN18.2 X 4-1BB | 1L GEA        | Giva + Chemo + Nivo vs. Chemo + Nivo | Potential Accelerated Approval Pathway |         |                            | NA                   | Potential to begin as early as YE 2026 | ablbio <sup>4</sup> |
|   |               | Giva/Nivo/Chemo v. Nivo/Chemo        | CLDN18.2 Positive                      |         |                            | NCT07432295          | Phase 2 data 2027                      |                     |
|   |               | Giva + Chemo + Nivo                  | CLDN18.2 Positive                      |         |                            | NCT04900818          | Phase 1b Topline data Jan-2026         |                     |
|   |               | Giva + Chemo                         | CLDN18.2 Low / PD-L1 Low               |         |                            |                      | Phase 1b FPI Q4 2025                   |                     |
|   | 1L BTC        | Giva + Chemo + CPI                   | CLDN18.2 Positive                      |         |                            |                      | Phase 1b FPI Q1 2026                   |                     |
| 1L PDAC   | Giva + Chemo  | CLDN18.2 Positive                    |  |         |                            | Phase 1b FPI Q1 2026 |  |                     |
| Ragistomig <sup>1</sup><br>PD-L1 X 4-1BB        | Solid Tumors  | Ragi + PD-(L)1                       |  |         |                            | NCT04762641          | Phase 1b Topline data 2H 2026          |                     |

자료: NovaBridge

그림10 에이비엘바이오 파이프라인

| Modality <sup>1</sup>          | Code   | Target & Platform     | 적응증                | 비임상 > 임상 1상 > 임상 2상 > 임상 3상 > 신약승인  | 파트너                                       |
|--------------------------------|--|-----------------------|--------------------|---|---|
| 신약                             | 신생혈관억제   | ABL001 VEGF DLL4      | 담도암<br>고형암         | Ph 2/3 - 미국<br>NCT05506943<br>FDA Fast Track Designation (레스트트랙 지정, 2024.04)    | COMPASS                                   |
|                                | Grabody <sup>2</sup>                           | 항체                    | ABL301 a-synuclein | 파킨슨병  | Ph 1 - 미국<br>NCT05167448                  |
| Nucleotide <sup>2</sup> , 항체 등 |  | Unknown Novel targets | 퇴행성뇌질환             |   | GSK                                       |
| Undisclosed                    |  | Unknown Undisclosed   | Undisclosed        |   | Lilly                                     |
| Grabody <sup>2</sup>           | T cell Engager                                 | ABL111 Claudin18.2    | 위식도암               | Ph 1 - 미국, 영국<br>NCT04900818<br>FDA Orphan Drug Designation (희귀의약품 지정, 2022.03) | NovaBridge (T-HAAB), Bristol Myers Squibb |
|                                |  | ABL503 PD-L1          | 고형암                | Ph 1 - 미국, 한국<br>NCT04762641  | NovaBridge (T-HAAB)                       |
|                                |  | ABL103 B7-H4          | 고형암                | Ph 1b2 - 미국, 한국, 호주<br>NCT06126666  | MSD                                       |
|                                |  | ABL105 HER2           | 고형암                | Ph 1/2 - 미국, 한국, 호주<br>NCT05523947  | YUHAN                                     |
|                                |  | ABL104 EGFR           | 고형암                | Ph 1/2 - 한국<br>NCT06975410  | YUHAN                                     |
| ADC <sup>3</sup>               | 단일항체   | ABL202 ROR1 ProPBD    | 고형암, 혈액암           | Ph 1 - 미국, 호주, 중국<br>NCT05279300  | 부진약품 (BIOGEN)                             |
|                                | 차세대 ADC <sup>3</sup> (이중항체 ADC <sup>3</sup> 등) | ABL206 ROR1 B7H3      | 고형암                | Ph 1  |   |
|                                |  | ABL209 EGFR MUC1      | 고형암                | Ph 1  |   |
|                                |  | ABL20X 비공개 비공개        | 비공개                |   |   |

자료: 에이비엘바이오

## Company Data

### 에이비엘바이오 (298380)

|            |                  |
|------------|------------------|
| KOSDAQ     | 1,104.36pt       |
| 시가총액       | 64,106억원         |
| 발행주식수      | 5,599만주          |
| 유동주식비율     | 75.17%           |
| 외국인비중      | 12.71%           |
| 52주 최고/최저가 | 245,500원/61,800원 |
| 평균거래대금     | 906.8억원          |

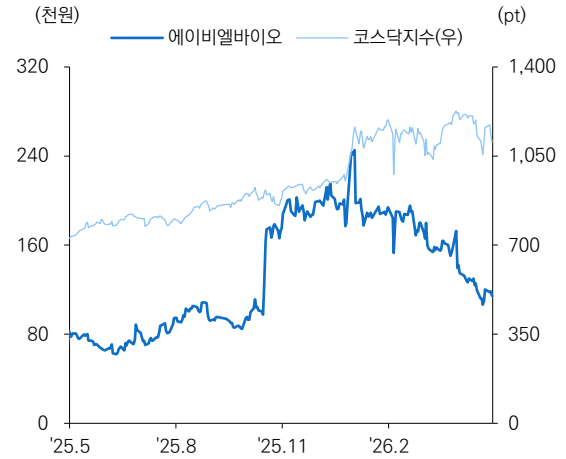
### 주요주주(%)

|            |       |
|------------|-------|
| 이상훈 외 11 인 | 24.52 |
|------------|-------|

### 주가상승률(%)

|      | 1개월   | 6개월   | 12개월 |
|------|-------|-------|------|
| 절대주가 | -17.9 | -39.1 | 43.7 |
| 상대주가 | -9.6  | -49.7 | -5.2 |

### 주가그래프



### Financial Data

| (십억원) | 매출액  | 영업이익  | 순이익<br>(지배주주) | EPS (원)<br>(지배주주) | 증감률<br>(%) | BPS<br>(원) | PER<br>(배) | PBR<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | ROE<br>(%) | 부채비율<br>(%) |
|-------|------|-------|---------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|-------------|
| 2023  | 65.6 | -2.6  | -2.7          | -55               | -182.0     | 1,547      | -444.8     | 15.90      | -38,357.7        | -3.7       | 116.2       |
| 2024  | 33.4 | -59.4 | -55.5         | -1,156            | 1,990.3    | 3,094      | -25.9      | 9.66       | -23.6            | -46.0      | 38.7        |
| 2025  | 79.4 | -40.4 | -37.8         | -734              | -36.5      | 2,807      | -272.5     | 71.26      | -296.9           | -23.5      | 79.3        |
| 2026E | 13.1 | -86.5 | -81.4         | -1,456            | 98.3       | 2,031      | -78.7      | 56.37      | -76.9            | -60.6      | 101.1       |
| 2027E | 0.0  | -93.2 | -91.8         | -1,640            | 12.7       | 391        | -69.8      | 292.99     | -71.9            | -135.5     | 517.3       |

## 에이비엘바이오 (298380)

## Income Statement

| (십억원)      | 2023 | 2024   | 2025  | 2026E  | 2027E  |
|------------|------|--------|-------|--------|--------|
| 매출액        | 65.6 | 33.4   | 79.4  | 13.1   | 0.0    |
| 매출액증가율(%)  | -2.6 | -49.0  | 137.6 | -83.4  | -100.0 |
| 매출원가       | 0.0  | 0.0    | 0.0   | 0.0    | 0.0    |
| 매출총이익      | 65.6 | 33.4   | 79.4  | 13.1   | 0.0    |
| 판매관리비      | 68.2 | 92.8   | 119.7 | 99.6   | 93.2   |
| 영업이익       | -2.6 | -59.4  | -40.4 | -86.5  | -93.2  |
| 영업이익률(%)   | -4.0 | -177.8 | -50.9 | -658.1 | 0.0    |
| 금융손익       | 1.3  | 3.6    | 3.0   | 4.1    | 0.2    |
| 종속/관계기업손익  | 0.0  | 0.0    | 0.0   | 0.0    | 0.0    |
| 기타영업외손익    | -1.3 | 0.2    | -0.5  | -0.0   | 0.0    |
| 세전계속사업이익   | -2.7 | -55.5  | -37.9 | -82.4  | -93.0  |
| 법인세비용      | 0.0  | 0.0    | 0.0   | 0.0    | 0.0    |
| 당기순이익      | -2.7 | -55.5  | -37.9 | -82.4  | -93.0  |
| 지배주주지분 순이익 | -2.7 | -55.5  | -37.8 | -81.4  | -91.8  |

## Statement of Cash Flow

| (십억원)          | 2023  | 2024  | 2025  | 2026E | 2027E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름      | -28.4 | -69.4 | -41.3 | -28.0 | -89.2 |
| 당기순이익(손실)      | -2.7  | -55.5 | -37.9 | -82.4 | -93.0 |
| 유형자산상각비        | 2.4   | 2.2   | 3.3   | 3.9   | 3.7   |
| 무형자산상각비        | 0.2   | 0.2   | 0.1   | 0.1   | 0.1   |
| 운전자본의 증감       | -33.0 | -20.8 | -11.9 | 50.2  | 0.0   |
| 투자활동 현금흐름      | 29.9  | -47.2 | 62.1  | -2.4  | -2.0  |
| 유형자산의증가(CAPEX) | -5.7  | -9.0  | -20.1 | -1.6  | -2.0  |
| 투자자산의감소(증가)    | 24.9  | 3.6   | -0.1  | -0.7  | 0.0   |
| 재무활동 현금흐름      | 1.4   | 144.6 | 32.5  | 37.7  | 0.0   |
| 차입금의 증감        | 1.7   | -0.3  | 11.7  | 0.9   | 0.0   |
| 자본의 증가         | 2.6   | 150.3 | 34.5  | 45.7  | 0.0   |
| 현금의 증가(감소)     | 2.9   | 28.2  | 55.7  | 11.5  | -91.2 |
| 기초현금           | 25.1  | 28.1  | 56.3  | 112.0 | 123.5 |
| 기말현금           | 28.1  | 56.3  | 112.0 | 123.5 | 32.3  |

## Balance Sheet

| (십억원)     | 2023   | 2024   | 2025   | 2026E  | 2027E  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산      | 75.5   | 144.2  | 176.1  | 128.5  | 37.3   |
| 현금및현금성자산  | 28.1   | 56.3   | 112.0  | 123.5  | 32.3   |
| 매출채권      | 0.0    | 0.0    | 59.1   | 0.0    | 0.0    |
| 재고자산      | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 비유동자산     | 84.6   | 87.8   | 104.9  | 103.9  | 102.1  |
| 유형자산      | 76.0   | 85.4   | 101.1  | 99.6   | 97.9   |
| 무형자산      | 2.5    | 2.4    | 2.9    | 3.0    | 2.9    |
| 투자자산      | 3.6    | 0.0    | 0.1    | 0.9    | 0.9    |
| 자산총계      | 160.1  | 232.0  | 280.9  | 232.4  | 139.4  |
| 유동부채      | 41.8   | 63.4   | 123.5  | 116.0  | 116.0  |
| 매입채무      | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 단기차입금     | 0.0    | 43.0   | 55.0   | 0.0    | 0.0    |
| 유동성장기부채   | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 55.0   | 55.0   |
| 비유동부채     | 44.3   | 1.3    | 0.7    | 0.8    | 0.8    |
| 사채        | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 장기차입금     | 43.0   | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 부채총계      | 86.1   | 64.7   | 124.2  | 116.8  | 116.8  |
| 자본금       | 24.0   | 27.0   | 27.6   | 28.0   | 28.0   |
| 자본잉여금     | 363.8  | 511.0  | 545.0  | 590.3  | 590.3  |
| 기타포괄이익누계액 | 0.1    | 0.5    | 1.3    | 3.7    | 3.7    |
| 이익잉여금     | -342.3 | -398.3 | -436.2 | -517.6 | -609.4 |
| 비지배주주지분   | 0.0    | 0.0    | 2.0    | 1.9    | 0.7    |
| 자본총계      | 74.1   | 167.3  | 156.7  | 115.6  | 22.6   |

## Key Financial Data

| (십억원)                  | 2023   | 2024     | 2025   | 2026E  | 2027E  |
|------------------------|--------|----------|--------|--------|--------|
| 주당데이터(원)               |        |          |        |        |        |
| SPS                    | 1,370  | 696      | 1,541  | 235    | 0      |
| EPS(지배주주)              | -55    | -1,156   | -734   | -1,456 | -1,640 |
| CFPS                   | 155    | -1,064   | -619   | -1,431 | -1,597 |
| EBITDAPS               | -1     | -1,186   | -717   | -1,476 | -1,597 |
| BPS                    | 1,547  | 3,094    | 2,807  | 2,031  | 391    |
| DPS                    | 0      | 0        | 0      | 0      | 0      |
| 배당수익률(%)               | 0.0    | 0.0      | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| Valuation(Multiple)    |        |          |        |        |        |
| PER                    | -444.8 | -25.9    | -272.5 | -78.7  | -69.8  |
| PCR                    | 158.7  | -28.1    | -323.0 | -80.0  | -71.7  |
| PSR                    | 18.0   | 43.0     | 129.8  | 487.2  | 0.0    |
| PBR                    | 15.90  | 9.66     | 71.26  | 56.37  | 292.99 |
| EBITDA(십억원)            | -0.0   | -57.0    | -36.9  | -82.5  | -89.4  |
| EV/EBITDA              | -      | -23.6    | -296.9 | -76.9  | -71.9  |
| Key Financial Ratio(%) |        |          |        |        |        |
| 자기자본이익률(ROE)           | -3.7   | -46.0    | -23.5  | -60.6  | -135.5 |
| EBITDA 이익률             | 0.0    | -170.5   | -46.6  | -628.1 |        |
| 부채비율                   | 116.2  | 38.7     | 79.3   | 101.1  | 517.3  |
| 금융비용부담률                | 3.3    | 0.1      | 1.3    | 12.9   |        |
| 이자보상배율(x)              | -1.2   | -1,647.4 | -40.7  | -51.2  | -54.3  |
| 매출채권회전율(x)             |        |          | 2.7    | 0.4    |        |
| 재고자산회전율(x)             |        |          |        |        |        |

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)**

| 기업                     | 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미  |
|------------------------|---|
| 추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급 | <p><b>Buy</b> 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b> 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b> 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p> |
| 산업                     | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천   |
| 추천기준일 시장지수대비 3등급       | <p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>   |

**투자의견 비율**

| 투자의견 | 비율    |
|------|-------|
| 매수   | 89.1% |
| 중립   | 10.3% |
| 매도   | 0.5%  |

2026년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**에이비엘바이오 (298380) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

