

ISSUE & PITCH

19 Feb. 2025

이지수 제약 · 바이오 | jislee@daolfn.com

임도영 연구원 | dy.lim@daolfn.com

Not Rated

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated		
적정주가			
Earnings			

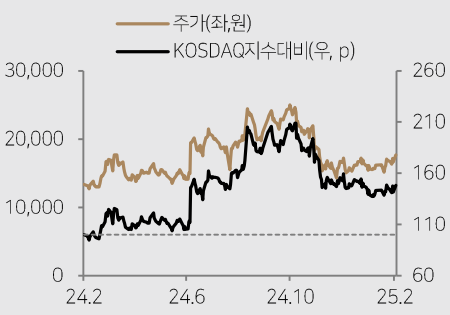
Stock Information

현재가 (2/18)	18,230원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	4,090억원
비중(KOSDAQ내)	0.11%
발행주식수	22,436천주
52주 최저가 / 최고가	12,690 - 25,000원
3개월 일평균거래대금	66억원
외국인 지분율	7.2%
주요주주지분율(%)	
차상훈 (외 6인)	20.6
에스엠시노기술투자 (외 8인)	6.8
에스제이투자파트너스 (외 3인)	5.1

Valuation wide	2021	2022	2023
PER(배)	n/a	n/a	n/a
PBR(배)	n/a	1.3	6.3
EV/EBITDA(배)	n/a	n/a	n/a
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	16.7	(7.4)	37.1	12.5
KOSDAQ 대비 상대수익률	10.0	(5.8)	46.9	(1.5)

Price Trend



DAOL 다올투자증권

에이프릴바이오 (397030)

NDR 후기: 본격적인 도약 시점

Issue

기업 현황 및 파이프라인 업데이트

Pitch

APB-A1(TED) 관련 마일스톤 수령, APB-R3(아토피 피부염) L/O으로 2024년 영업 흑자 달성. 충분한 현금으로 자금 조달 우려 없음. 1Q25 APB-R3 임상2상 환자 첫 투여에 따른 마일스톤 발생, 3Q25 APB-A1의 임상1b상 중간 데이터 확보, 4Q25 APB-R3 임상 종료 예상. 임상 성과에 따른 기업가치 재평가 기대

Rationale

- SAFA 플랫폼으로 알부민과 특정 항원 타겟 절편, 약물을 결합시켜 약물의 반감기를 연장하고 체내 안전성을 증가시킬 수 있음. 긴 약물 체내 지속 시간과 높은 선택성으로 치료 효과 극대화 예상
- APB-A1(자가면역질환)은 CD40L 타겟해 면역 반응을 조절시켜줌. 경쟁약물에서 발생했던 혈전색전증 부작용 없이 T세포 자극 저하 및 자가 항체 생성 억제 가능. 룬드벡(Lundbeck)에 L/O해 갑상선 안면증(TED) 환자 대상 임상1b상 중. 3Q25 중간 데이터 확보 기대
- APB-R3(자가면역질환)는 IL-18을 타겟해 염증 반응을 완화시켜줌. SAFA 플랫폼 적용으로 반감기를 13-14일로 연장시켜(기존 1.5일) 체내 지속성을 높였음. 작년 6월 에보문(Evomune)과 최대 4.75억달러(약 6,570억원) 규모의 L/O 계약 체결한 바 있으며 현재 아토피 피부염 환자 대상 임상2상 진행 중. 1Q25 첫 환자 투여, 4Q25 임상 종료 예상. 임상 결과에 따라 Best-in-class로 시장 진입 가능할 전망
- 동사는 기존 싱글에서 이중 타겟으로 신규 파이프라인 확장 중. SAFA를 개량하여 최대 4개의 서로 다른 약물이 결합할 수 있게 설계. MASH(지방간염)와 IBD(염증성 장질환) 환자 대상 이중 타겟 치료제 개발 계획. 1H25내 전임상 결과 발표 예상

Earnings Forecasts

(단위: 십억원,%)

	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	0.2	0.0	23.4	0.2	0.0
영업이익	(2.9)	(9.2)	4.4	(11.5)	(13.4)
EBITDA	(2.7)	(8.8)	4.9	(10.9)	(12.7)
당기순이익	(4.8)	(10.2)	(52.7)	(9.0)	(14.1)
자산총계	8.3	19.4	61.4	71.1	79.7
자본총계	(3.9)	(13.8)	57.2	69.2	57.7
순차입금	4.9	14.0	(54.0)	(68.5)	(44.4)
매출증가율	0.0	n/a	n/a	(99.1)	n/a
영업이익률	(1,947.9)	n/a	19.0	(5,737.2)	n/a
순이익률	(3,215.3)	n/a	(225.3)	(4,479.6)	n/a
EPS증가율	적지	적지	적지	적지	적지
ROE	n/a	115.8	n/a	(14.2)	(22.3)

Note: K-IFRS 개별 기준 / Source: 다올투자증권

I. SAFA 플랫폼 기반 치료제 개발

항체 라이브러리 기술
활용해 인간 항체 신약
후보 물질 획득

에이프릴바이오는 항체 라이브러리(HuDV Fab) 기술을 활용해 원하는 타겟 항원 결합 능력을 지닌 인간 항체를 발굴하고 있다. SAFA(Single-Chain Antibody Fragment Albumin-binding)는 인간 항체 절편(Fab; SL335)에 Fc 대신 혈액 내 알부민에 결합시켜 치료제의 체내 반감기를 증대시켜주는 기술이다. SAFA에 항체 라이브러리와 협업 네트워크를 통해 발굴한 약효 단백질 붙이면 장기간 치료 효과를 나타낼 수 있다.

SAFA는 Fab에 Fc대신
알부민을 결합시켜 반감기
증대. Fc 제거로 과도한
부작용 우려 해소.
알부민으로 높은 안전성과
지속적인 약효 기대

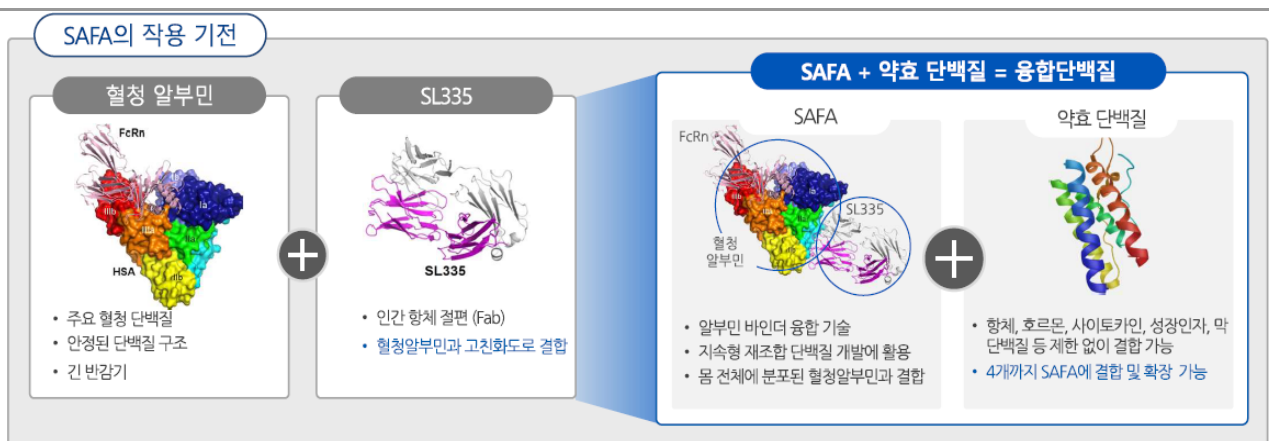
항체 치료제는 항원과 결합하는 Fab 영역과 면역 반응을 조절하는 Fc 영역으로 구성되는데, Fc 영역은 면역 질환 치료에서 여러 부작용을 일으킬 수 있다. Fc 도메인은 본체 의존적 세포 독성(CDC; Complement-dependent cytotoxicity)과 항체의존적 세포독성(ADCC; Antibody-Dependent Cellular Cytotoxicity) 등의 기능을 활용해 암세포의 사멸을 유도한다. 그러나 면역 세포의 표면에 존재하는 Fc 수용체(FcγRI, FcγRII 등)와 결합하면 과도한 염증 반응이나 사이토카인 폭풍(Cytokine Release)이 유발될 가능성이 있어 면역 억제제로 개발된 항체 치료제에서 예기치 않는 면역 활성화가 발생하는 경우가 있다.

혈청 알부민은 단백질의 리사이클링에 관여하는 FcRn(Fc 수용체)과 상호작용해 세포 안에서 분해되지 않기 때문에 약 19일의 긴 반감기를 갖고 있다. 이에 따라 혈중에서 알부민이 치료제와 결합하게 되면 약물 체내 지속성을 증가시킬 수 있다. 당사는 SAFA 플랫폼을 통해 반감기를 늘리는 동시에 Fc로 인한 부작용(ADCC, CDC와 같은 면역 반응)을 줄이는 전략을 내세우고 있다. 특히 자가면역질환과 염증성 질환 치료제에서 안전성을 높이고 지속적인 약효를 확인할 수 있을 전망이다.

SAFA에 최대 4개 약효
단백질 결합 가능

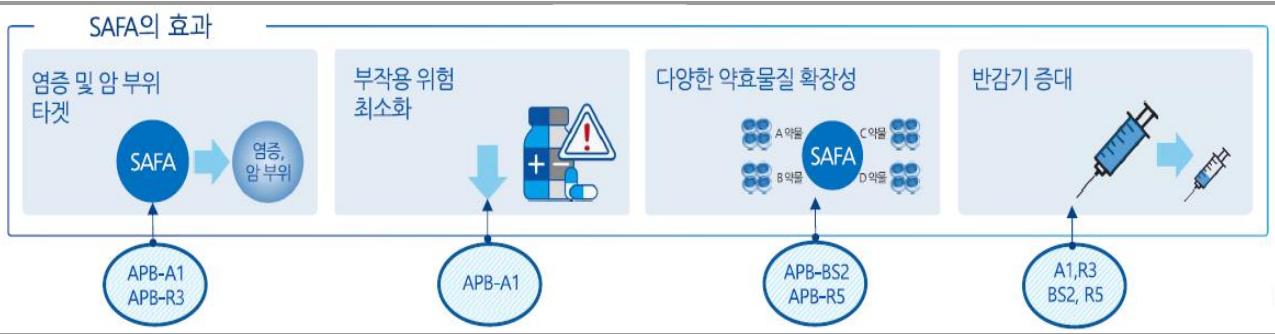
SAFA와 결합할 수 있는 약효 단백질은 최대 4개로 항체와 사이토카인, 성장인자, 호르몬 등 다양한 물질로 구성되어 있다. SAFA 플랫폼 적용 시 두 개 이상의 항체 단편(ScFv)을 연결하여 다중 표적 결합이 가능하도록 설계가 가능하다. SAFA 기반 다중 타겟 치료제는 Fc 영역이 없고 단백질 연결 방식이 간단하여 기존 이중항체 대비 생산성과 안전성이 높다는 장점이 있다. 연내 이중 타겟 치료제의 개발이 본격화될 예정이다.

Fig. 1: SAFA 작용 기전



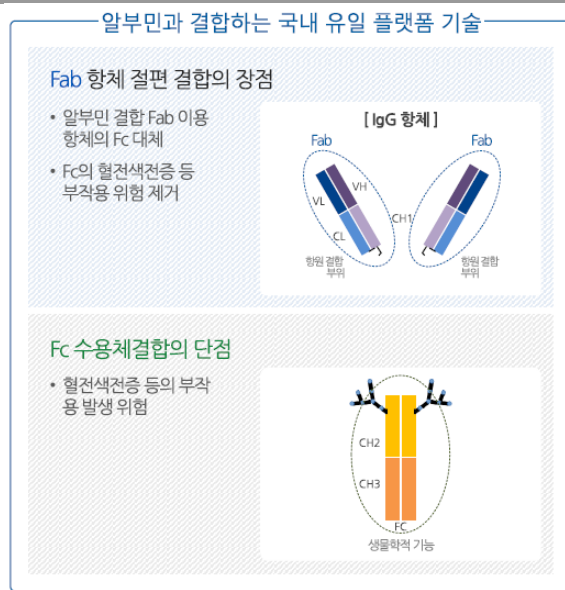
Source: 에이프릴바이오, 다올투자증권

Fig. 2: SAFA 플랫폼의 기대 효과



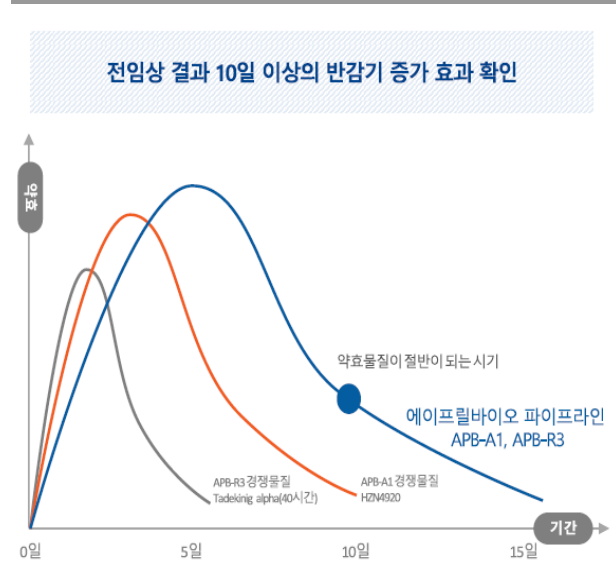
Source: 에이프릴바이오, 다올투자증권

Fig. 3: Fc가 없는 지속형 기술



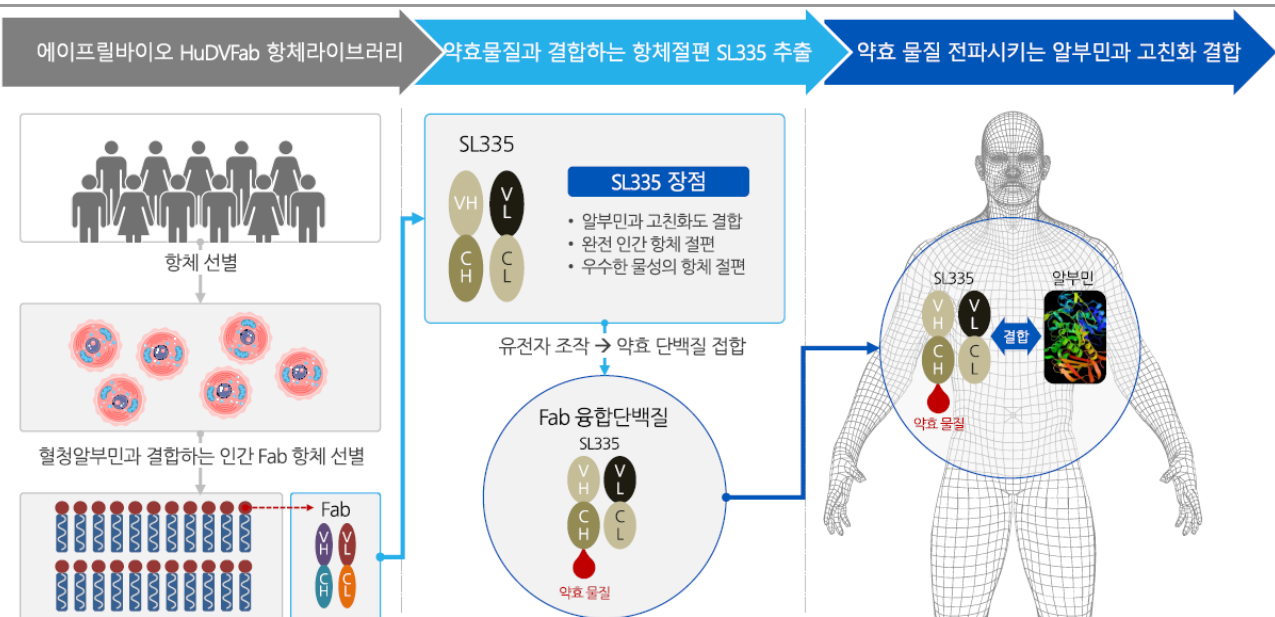
Note: Fab, Fc 항체 절편: 면역글로불린 항체의 기능상의 단위구조 중 하나
Source: 에이프릴바이오, 다올투자증권

Fig. 4: 반감기 증가 효능 검증 결과



Source: 에이프릴바이오, 다올투자증권

Fig. 5: 항체 라이브러리 기술로 제작한 항체절편(SL335)과 치료용 단백질 성분 융합



Source: 에이프릴바이오, 다올투자증권

Fig. 6: SAFA 플랫폼의 확장성



Source: 에이프릴바이오, 다올투자증권

Fig. 7: 파이프라인 현황

Pipeline	적응증	타겟 물질	탐색	후보물질 도출	전임상시험	임상시험	진행 현황
자체 개발	APB-A1	갑상선암병증 다발성경화증	CD40L		L/O	임상 1상 완료	파트너사 '룬드벡' 2024년 3분기 1b상 개시
	APB-R3	아토피 등 자가염증질환	IL18		L/O	임상1상 완료	파트너사 '에보물' 2024년 1분기 2상 개시
	APB-R4	자가면역질환 다수	IL2				비임상 예비독성시험 진행중
	APB-BS2	고형암	xx				비임상 독성시험 진행 예정(2024년)
	APB-R7	자가면역질환 다수	xx				최적 후보 물질 도출 중
	APB-R8	고형암	xx				최적 후보 물질 도출 중
공동 개발	APB-R2	남성불임	FSH				
	APB-R6	내분비질환	xx		세브란스 연구중심병원 정부과제 선정 수행 중		
	APB-R5	고형암	xx		L/O		파트너사 '유한양행'

Source: 에이프릴바이오, 다올투자증권

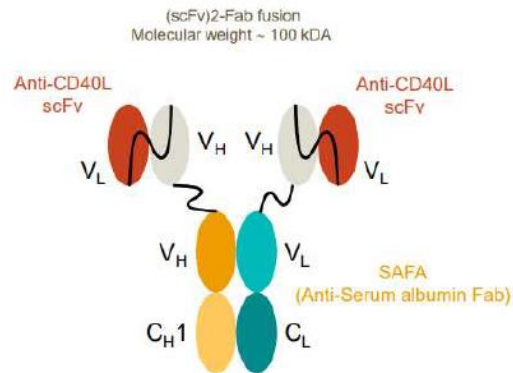
II. APB-A1: TED 치료제

APB-A1: CD40/CD40L
결합 차단해 면역질환
치료

APB-A1은 SAFA에 anti-CD40L 항체의 scFv 부위를 결합한 융합 단백질 치료제로 2021년 10월 덴마크 신경질환전문 제약사 룬드벡(H. Lundbeck A/S)에 4.48억달러(약 5,400억원; 계약금 1,600만달러) 규모로 기술 이전되었다. T세포와 혈관내피세포 등에서 발현되는 CD40 리간드(CD40L)와 B세포 표면의 CD40 수용체가 결합하게 되면 항원제시세포(Antigen-Presenting Cells; APCs)가 활성화되어 면역 반응이 나타난다. 자가면역질환이 자가항체의 생성, 면역세포인 B세포와 T세포의 신호전달 이상으로 인해 발병되기 때문에 CD40와 CD40L의 결합을 차단하는 방식의 치료제가 떠오르고 있다.

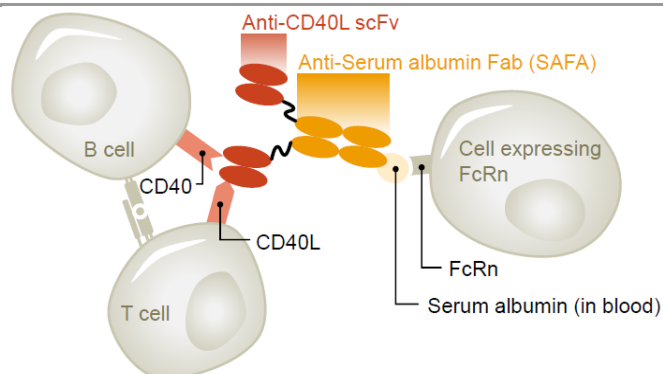
APB-A1은 CD40L과 결합하여 CD40와의 상호작용을 차단함으로써 자가면역질환에서 발생하는 비정상적 자가항체의 생산 등 이상 면역반응을 억제해준다. SAFA 플랫폼을 기반으로 설계되어 기존 CD40L 타겟 항체 대비 작은 분자량(100kDa)으로 효과적으로 염증조직에 전달될 수 있으며 높은 반감기(9-10일)로 투약 빈도를 줄이고 지속적인 효과를 기대할 수 있다. 또한 Fc 영역을 제거함으로써 Fc 수용체(FcγRI)-매개 면역활성화를 방지할 수 있어 혈전색전증과 같은 부작용 위험이 적다. 현재 룬드벡에서 중등도-중증의 갑상선 안병증(Thyroid Eye Disease; TED) 환자 대상 임상1b상을 진행하고 있으며 3Q25 중간 결과 확보, 연말 또는 2026년초 임상 종료가 예상된다. TED 외에 다발성 경화증(Multiple Sclerosis; MS) 치료제로도 개발 예정이며 향후 루푸스, 류마티스 관절염(Rheumatoid Arthritis; RA) 등의 자가면역질환으로 적응증 확대가 예상된다.

Fig. 8: APB-A1의 구조



Source: Lundbeck, 다올투자증권

Fig. 9: APB-A1의 작용기전



Source: Lundbeck, 다올투자증권

경쟁약품 대비 긴
반감기와 타겟에 대한
높은 결합력 보유. Best-
in-class 타겟

CD40L 표적 치료제로 개발되고 있는 경쟁약품으로는 SAR441344/Frexalimab(Sanofi; 다발성 경화증)과 AT-1501/Tegoprubart(Eledon; 루게릭), HZN-4920/Dazodalibep(Amgen/Horizon; 쇼그렌 증후군) 등이 있다. 프레살리맵(Frexalimab)은 CD40L 타겟 단일클론항체로 다발성 경화증 환자 대상 임상3상이 진행되고 있다. 임상2상에서 양호한 안전성 프로파일을 보였으며 연간 재발률(Annualized Relapse Rate; ARR) 0.04로 96%의 환자가 재발 없이 48주를 보낸 것이 확인된 바 있다. 테고프루바트(Tegoprubart)도 CD40L 타겟 단일클론항체로 루게릭병과 신장 이식 거부 반응 치료제로 개발되고 있다. 최근 진행된 루게릭병 환자 대상 임상2a상에서 양호한 안전성과 용량 의존적인 염증성 바이오마커 감소가 확인되었다. 다조달리베프(Dazodalibep)는 CD40L 타겟 Fc-변형 단일클론항체 단편으로 쇼그렌증후군과 중증무력증, 루푸스 등 자가면역질환 치료제로 개발되고 있다. 쇼그렌증후군과 류마티스관절염 임상2상에서 유의미한 결과를 발표한 바 있다. 다양한 자가면역질환에서 CD40L 타겟 치료제의 효능이 확인되고 있어 APB-A1의 임상 성공 가능성도 높다고 판단된다.

경쟁약품과 비교했을 때 APB-A1은 긴 반감기와 타겟 부위에서의 높은 활성도를 보이고, Fc 매개 부작용이 적다는 강점이 있다. 향후 임상 결과에서 경쟁 약물 대비 차별화된 효과를 입증할 경우, Best-in-class로 시장 진입이 기대된다.

Fig. 10: 경쟁약품과 비교

	AT-1501 Tegoprubart	SAR-441344 Frexalimab	CDP7657 Dapirolizumab	HZN-4920 Dazodalibep	APB-A1
제조사	Eledon	Sanofi	UCB/Biogen	Amgen/Horizon	AprilBio
적응증	루게릭	다발성 경화증	루푸스	쇼그렌 증후군	감상선 안병증
개발단계	3상 준비 중	2상 성공(2024.02)	3상 성공(2024.09)	3상 진입(2024.04)	1b상 진입(2025.01)
구조	IgG with mutant Fc	IgG with unglycosylated Fc	Fab-PEG	Tn-3-HSA fusion	SAFA-fusion
반감기	-	-	-	8~10일	2주
면역원성 발생 가능성	낮음	낮음	낮음	높음	낮음
혈전색전증 가능성	Yes (Probably)	Yes (Probably)	No	No	No
상업적 개발성	높음	높음	중간	높음	높음
비고	CD40L로 6개 파이프라인 임상 진행 중	피크매출 50억 유로 블록버스터 기대			

Source: 에이프릴바이오, 다올투자증권

III. APB-R3: 아토피 피부염 치료제

APB-R3: IL-18 표적해
사이토카인 생성 억제.
염증질환 치료에 효과적

APB-R3는 SAFA에 인터루킨-18 결합 단백질(IL-18BP)을 결합한 융합 단백질 치료제다. IL-18은 선천 면역 및 염증 반응에 중요한 사이토카인으로 항암 면역을 유도해주지만 과발현될 경우 자가면역질환 및 염증성 질환을 유발한다. IL-18은 IL-18 수용체(IL-18Rα, IL-18Rβ)와 결합하면 활성화된다. 이 둘의 결합을 막으면 항염증 효과를 나타낼 수 있다. IL-18BP는 인체 안에서 자연적으로 존재하는 단백질로 IL-18과 높은 친화도로 결합해 IL-18 수용체(IL-18Rα)와의 상호작용을 차단해준다. 이는 염증 유발 사이토카인 생성을 억제하여 염증 질환이 발생하는 것을 막아준다.

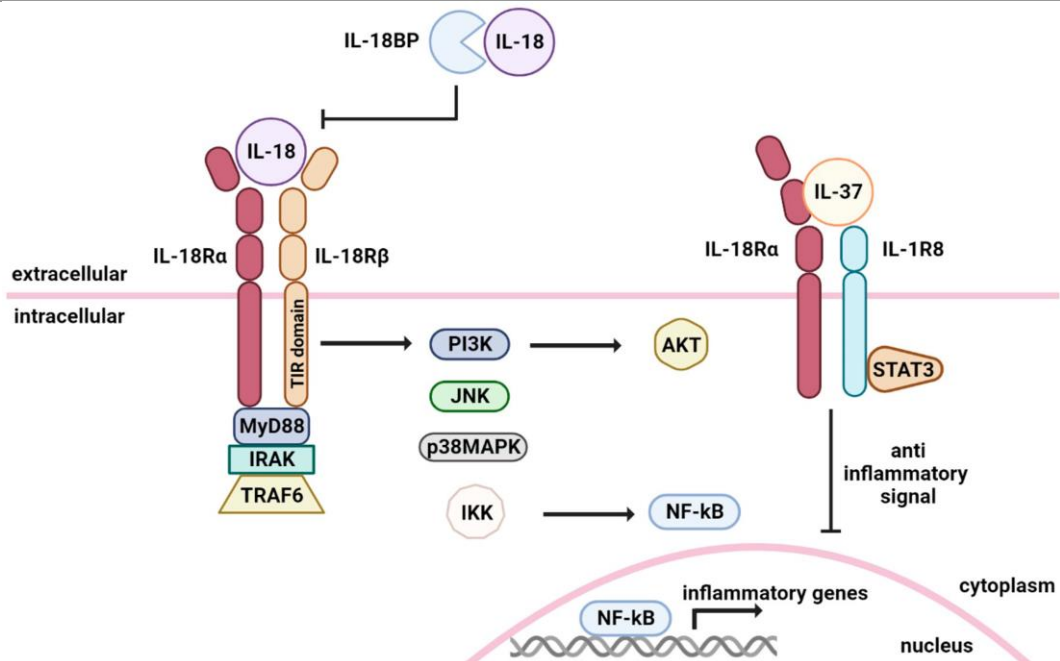
APB-R3는 기존 IL-18 억제제보다 높은 친화력을 갖도록 설계되었으며 SAFA 플랫폼 적용으로 반감기가 연장되었다. 최소 1주일에 1회 투여로 치료 효과를 볼 수 있다. 먼저 대식세포활성화 증후군(Macrophage Activation Syndrome; MAS)과 스틸병(Adult-onset Still's Disease; AoSD) 치료제로 개발되기 시작했으며 호주에서 진행된 임상1상을 통해 안전성과 내약성이 확인되었다. 또한 MASH 동물 모델에서 혈장 ALT 수치 및 간 중성 지방 수치 감소, 간 섬유화 개선 효과가 확인된 바 있다. 호주 임상1상 결과 발표 이후 2024년 6월 미국 바이오텍 에보문(Evommune)에 4.75억달러(약 6,550억원; 계약금 1,500만달러) 규모로 기술 이전되었다. 에보문은 초기 적응증으로 아토피 피부염과 지방간염(Metabolic Associated Steatohepatitis; MASH)을 설정해 작년 말 임상2상 환자(아토피 피부염) 모집이 개시되었으며 1분기 중 첫 환자 투여가 예상된다. 2025년 말 종료를 목표로 빠르게 임상이 진행될 계획이다. 에보문은 염증성질환 전문 바이오텍으로 설립자 Luis Pena는 과거 일라일 릴리(Eli Lilly)에 IL-13 타겟 항체 lebrikizumab(2024.09 FDA 품목 허가)을 11억달러 규모로 매각한 바 있다. 향후 APB-R3도 임상 성과에 따라 제3자 기술이전도 기대해볼 수 있다.

Fig. 11: APB-R3의 구조



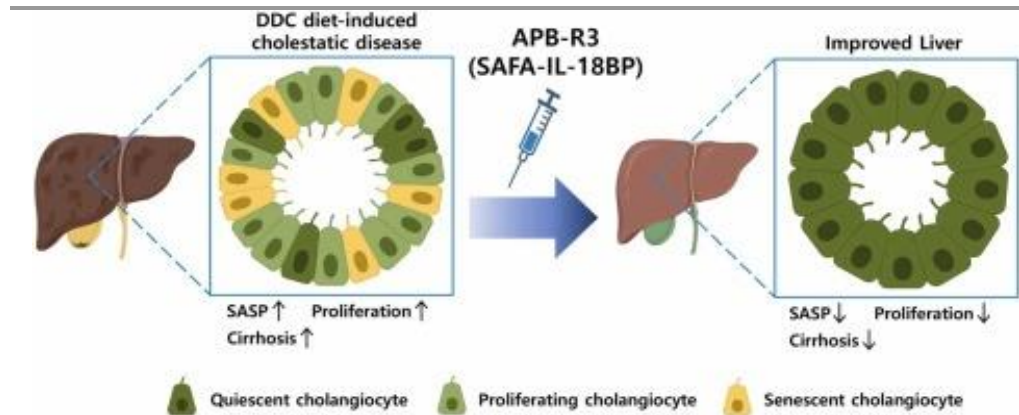
Source: 에이프릴바이오, 다올투자증권

Fig. 12: IL-18 신호전달 기전: IL-18BP로 IL-18에 결합하면 IL-18 수용체와 상호작용 차단해 염증 억제 가능



Source: MDPI: IL-18 in Autoinflammatory Diseases: Focus on Adult Onset Still Disease and Macrophages Activation Syndrome, 다올투자증권

Fig. 13: APB-R3의 MASH 기대 치료 효과



Source: Science Direct: Disruption of IL-18 signaling via engineered IL-18BP biologics alleviates experimental cholestatic liver disease, 다올투자증권

경쟁약물 대비 긴
반감기로 편의성 증대

아직 IL-18을 타겟으로 허가 받은 치료제는 없으며 가장 빠른 파이프라인으로는 AB2Bio의 Tadekinig alfa(재조합 IL-18 결합 단백질)로 현재 성인 발병 스틸병(AoSD) 환자 대상 임상3상 진행 중이다. Tadekinig alfa는 임상2상에서 주 3회 피하주사로 12주간 투여한 결과 우수한 안전성과 유효성(C-반응성 단백질 수치 감소, 발열 해소 등)이 확인된 바 있다. A2Bio는 2025년 2월 일본 제약사 Nippon Shinyaku와 6.86억달러(약 9,900억원) 규모의 Tadekinig alfa의 미국 내 상업화에 대한 옵션 및 라이선스 계약을 체결했다. GSK1070806(IL-18 타겟 단일클론항체)은 아토피 피부염 환자 대상 임상2상을 진행하고 있으며 CMK-389(IL-18 타겟 단일클론항체)는 만성 폐 사르코이드증과 아토피 피부염 환자 대상 임상2상을 완료해 후속 임상 준비 중이다.

APB-R3는 경쟁 약물 대비 긴 반감기로 최소 주 1회 투여가 가능하고, IL-18에 대한 높은 친화력으로 낮은 용량으로 효과적인 염증 억제를 기대해볼 수 있다. 이러한 장점으로 경쟁 약물 대비 더 넓은 적응증에서 효과적인 치료 옵션을 제공할 수 있을 전망이다.

Fig. 14: 경쟁약물과 비교

Pipelines	Tadekinig alfa	GSK1070806	AVTX-007	CMK-389	APB-R3
Company	AB2BIO	GSK	Apollo Therapeutics	Novartis	AprilBio
Compound	IL-18BP (Short-acting IL-18BP)	Anti-IL-18 mAB	Anti-IL-18 mAB	Anti-IL-18 mAB	SAFA-fusion IL-18PB (Long acting)
Status	일본신약 기술수출 (2025.02, US\$686m) 임상 3상중	임상 2b상 진입 (2023.11)	임상 2a상 진입 (2024.05)	임상 2상 성공 (2024.06)	임상 2상 진입 (2025.02)
Indication	Primary HLH	Atopic Dermatitis	AoSD, Multiple Myeloma	Atopic Dermatitis, Pulmonary sarcoidosis /MAS NLRC4-GOF	AoSD, MAS, PCS, NASH

Source: 에이프릴바이오, 다올투자증권

에이프릴바이오 재무제표 (K-IFRS 개별)

대차대조표

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	7.2	18.0	59.4	69.4	66.7
현금성자산	7.1	17.1	54.4	68.8	65.4
매출채권	0.0	0.0	4.4	0.3	0.5
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	1.1	1.4	2.0	1.7	13.0
투자자산	0.1	0.1	0.2	0.2	11.3
유형자산	1.1	1.2	1.7	1.3	1.3
무형자산	0.0	0.0	0.1	0.1	0.4
자산총계	8.3	19.4	61.4	71.1	79.7
유동부채	11.9	33.1	4.0	1.8	21.7
매입채무	0.1	2.0	3.8	1.5	0.8
유동성이자부채	11.8	31.1	0.2	0.2	20.9
비유동부채	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2
비유동이자부채	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2
부채총계	12.2	33.2	4.2	1.9	22.0
자본금	0.7	0.7	9.2	10.6	21.6
자본잉여금	1.7	1.7	116.4	135.7	126.7
이익잉여금	(6.3)	(16.6)	(69.3)	(78.2)	(92.4)
자본조정	0.0	0.4	0.9	1.2	1.8
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	(3.9)	(13.8)	57.2	69.2	57.7
투하자본	1.0	0.3	3.1	0.7	12.4
순차입금	4.9	14.0	(54.0)	(68.5)	(44.4)
ROA	(50.4)	(73.7)	(130.5)	(13.5)	(18.7)
ROE	n/a	115.8	n/a	(14.2)	(22.3)
ROIC	(334.8)	(1,065.1)	189.4	(435.0)	(148.8)

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	0.2	0.0	23.4	0.2	0.0
증가율 (Y-Y,%)	0.0	n/a	n/a	(99.1)	n/a
영업이익	(2.9)	(9.2)	4.4	(11.5)	(13.4)
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	흑전	적전	적지
EBITDA	(2.7)	(8.8)	4.9	(10.9)	(12.7)
영업외손익	(1.9)	(1.2)	(57.2)	2.5	(0.7)
순이자수익	(0.7)	(1.2)	(1.9)	1.3	2.2
외화관련손익	0.0	0.0	(0.2)	1.1	0.1
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	(4.8)	(10.3)	(52.7)	(9.0)	(14.1)
당기순이익	(4.8)	(10.2)	(52.7)	(9.0)	(14.1)
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	적지	적지	적지
NOPLAT	(2.1)	(6.7)	3.2	(8.3)	(9.7)
(+) Dep	0.2	0.4	0.5	0.6	0.7
(-) 운전자본투자	(0.1)	(1.1)	2.3	(2.2)	1.4
(-) Capex	1.4	0.7	1.3	0.2	0.8
OpFCF	(3.2)	(5.9)	0.1	(5.7)	(11.2)
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	n/a	n/a	438.3	10.1	n/a
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출총이익률(%)	100.0	n/a	100.0	100.0	n/a
영업이익률(%)	(1,947.9)	n/a	19.0	(5,737.2)	n/a
EBITDA마진(%)	(1,807.9)	n/a	21.1	(5,440.4)	n/a
순이익률(%)	(3,215.3)	n/a	(225.3)	(4,479.6)	n/a

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업현금	(2.5)	(7.3)	3.3	(6.7)	(10.1)
당기순이익	(4.8)	(10.2)	(52.7)	(9.0)	(14.1)
자산상각비	0.2	0.4	0.5	0.6	0.7
운전자본증감	1.9	1.1	(2.2)	2.4	(1.2)
매출채권감소(증가)	0.0	0.0	(4.3)	4.3	(0.1)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	0.0	1.9	1.5	(1.9)	(0.7)
투자현금	0.0	(7.0)	(23.8)	(31.6)	(7.1)
단기투자자산감소	(0.0)	(6.5)	(23.0)	(31.5)	3.5
장기투자증권감소	(1.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(0.5)	(0.7)	(1.3)	(0.2)	(0.8)
유무형자산감소	0.0	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0
재무현금	(1.4)	17.9	34.8	20.3	16.3
차입금증가	0.0	(0.1)	(0.2)	(0.2)	14.6
자본증가	(0.0)	0.0	25.0	20.6	1.8
배당금지급	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	0.0	3.5	14.2	(17.1)	(0.7)
총현금흐름(Gross CF)	0.0	(8.5)	5.3	(10.2)	(11.8)
(-) 운전자본증가(감소)	(3.8)	(1.1)	2.3	(2.2)	1.4
(-) 설비투자	(2.7)	0.7	1.3	0.2	0.8
(+) 자산매각	(0.1)	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0
Free Cash Flow	1.4	(14.4)	(20.7)	(39.5)	(20.0)
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	(3.9)	(14.4)	(20.7)	(39.5)	(20.0)

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2019	2020	2021	2022	2023
Per share Data					
EPS	(691)	(1,465)	(2,871)	(424)	(655)
BPS	(3,867)	(9,725)	6,215	6,537	2,660
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR	n/a	n/a	n/a	1.3	6.3
EV/ EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PSR	n/a	n/a	n/a	927.2	n/a
재무건전성 (%)					
부채비율	(314.7)	(240.9)	7.4	2.8	38.0
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	60.5	54.5	1,468.3	3,880.9	306.9
이자보상배율	n/a	n/a	2.4	9.0	6.0
이자비용/매출액	515.4	n/a	9.0	14.9	n/a
자산구조					
투하자본(%)	12.0	1.5	5.4	1.0	13.9
현금+투자자산(%)	88.0	98.5	94.6	99.0	86.1
자본구조					
차입금(%)	147.8	179.2	0.6	0.4	26.7
자기자본(%)	(47.8)	(79.2)	99.4	99.6	73.3

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 83.4%	HOLD : 16.6%	SELL : 0.0%
-------------	--------------	-------------

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
- SUSPENDEED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치