

# 에이비엘바이오

(298380)

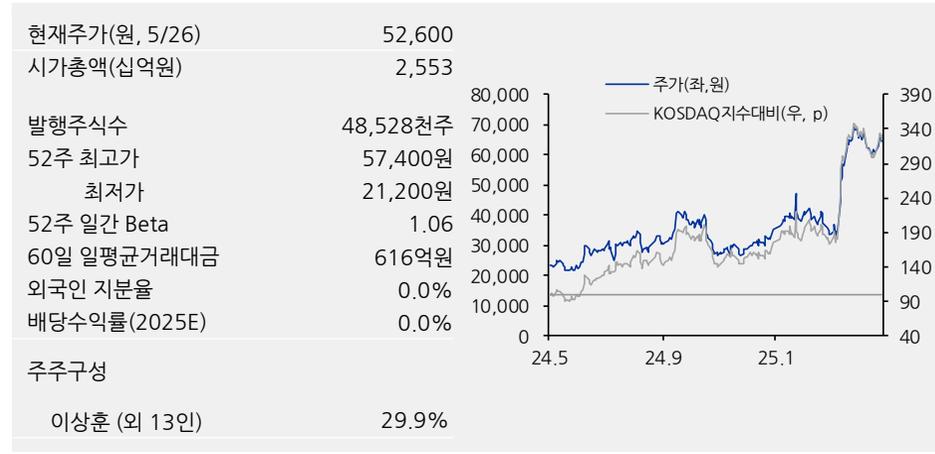
투자의견  
**BUY**  
(유지)

목표주가  
**100,000원**  
(상향)

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-1.7	148.7	191.0
절대기준	-2.3	153.4	177.4

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	100,000	80,000	▲
영업이익(25)	54	54	-
영업이익(26)	-11	-11	-

바이오/계약 권해순\_02)368-6181\_hskwon@eugenefn.com



계산기(12월)(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	64	33	156	94
영업이익	-3	-59	54	-11
세전손익	-2	-55	54	-11
당기순이익	-2	-55	54	-11
EPS(원)	-52	-1,144	1,122	-228
증감률(%)	적전	na	흑전	적전
PER(배)	na	na	60.1	na
ROE(%)	-3.4	-45.5	27.8	-5.1
PBR(배)	15.8	9.6	16.4	17.3
EV/EBITDA(배)	na	na	55.1	na

자료: 유진투자증권

## Grabody B 가치 신규로 반영, 목표주가 상향

### Investment Points

- Grabody-B 를 통해 BBB 셔틀 플랫폼 분야에서 Dark Horse로 부상, 중장기 기업가치 상승을 전망함
  - 글로벌 빅파마 GSK와 약 4조원(GBP 2.14bn)에 달하는 Grabody-B 플랫폼 기술이전 계약 체결
  - ABL바이오는 Target, Modality 확장으로 플랫폼 사업 본격화할 것
  - ABL301 임상 1상 결과에서 플랫폼 유효성 입증될 것, 글로벌 임상 2상 진입이 본격화되며 2025년 총 마일스톤 600억원 기대
- 2025년은 ABL 2.0 단계가 만개하는 시기, 차세대 도약의 시대를 준비하는 기간이 될 것
  - ABL301(IGF1R 타겟 BBB 셔틀 플랫폼 Grabody-B 적용) 임상 1상 결과 하반기에 발표 예정
  - 글로벌 제약사들과 추가 기술이전 계약 논의 활발, 추가 기술 이전 계약 체결 기대
  - ABL111(CLDN18.2 X 4-1BB 이중항체, Grabody-T 적용) 임상이 진전되면서 유효성이 확인될 전망

### 투자의견 BUY 및 목표주가 100,000원으로 상향

- 바이오 기업 중 리가캠바이오와 함께 Top pick으로 제시
- 목표주가는 ABL301, GSK 기술이전 가치, Grabody-T 파이프라인 가치를 합산한 후 Grabody-B 가치를 신규로 반영하여 목표주가 100,000원으로 상향

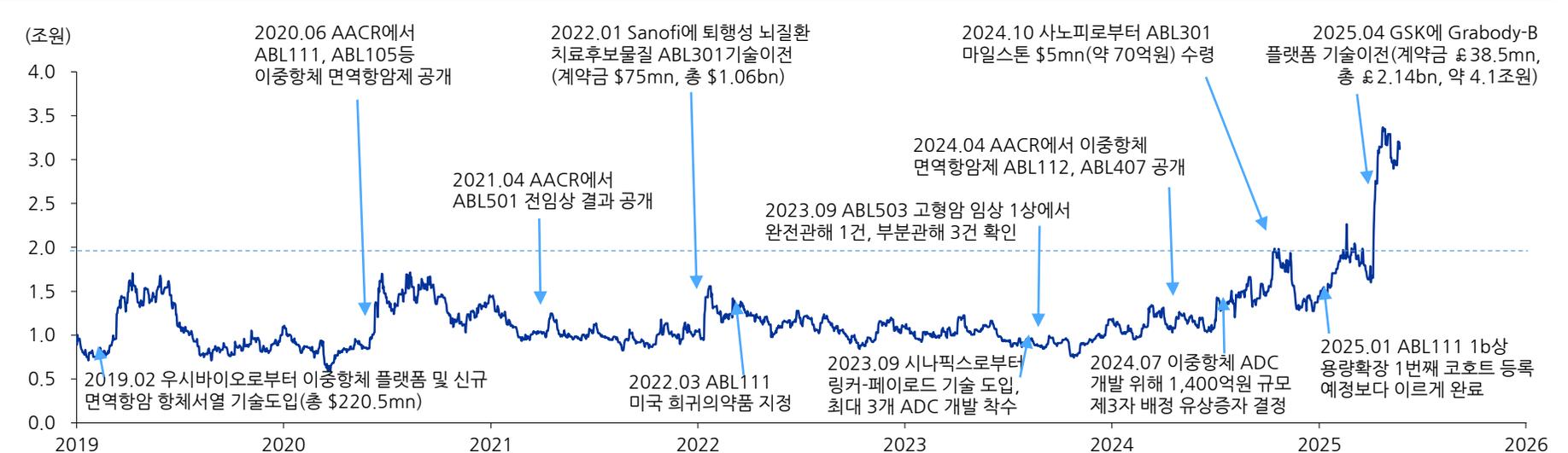
# 에이비엘바이오: TP 100,000원(BUY)

## 목표주가 산정

구성요소	가치 (십억원)	산정 근거
Grabody-B	4,122	<ul style="list-style-type: none"> <li>ABL301 가치(수정): 종전 978십억원에서 1조 8,062억원으로 가치 상승 - 2030년 출시, 타겟 시장 84조원, 출시 5년 매출액 25억 달러, M/S 25%, 판매로열티 13%, 잔여 마일스톤(약 1조 3,630억원) 합산하여 현가화. 2026년 전후 임상 2상 진입으로 가치 상승</li> <li>GSK 기술이전 계약 가치 반영(신규): 1조 2,841억원 - 신경질환 다수 타겟에 대해(최소 3개로 추정) 플랫폼 이전 계약 GBP 2.1bn에 달하는 기술 이전 계약 체결. 동 계약 중 1개 타겟에 대한 가치를 GBP 0.7bn로 추정하여 신규 반영</li> <li>GrabodyB 가치를 추가 반영: 최근 BBB 셔틀 플랫폼에 대한 가치(1조원)를 신규 반영(GSK 기술 이전 계약에 준하는 수준), 글로벌 빅파마들과 기술 이전 체결 계약을 활발히 논의하고 있는 것으로 파악됨</li> </ul>
Grabody-T	1,273	<ul style="list-style-type: none"> <li>① ABL111: AZ과 허버바이오메드가 3억 5천만 달러의 계약 체결한 것을 반영(유지), ② ABL503 + ABL001: 합산 약 8천억 가치로 추정(유지)</li> </ul>
합산	5,394	
주당 가치(원)	99,344	<ul style="list-style-type: none"> <li>주식 수 54,306,203 (전환우선주* 100% 전환을 가정)</li> </ul>
목표 주가	100,000	<ul style="list-style-type: none"> <li>(원)</li> </ul>

자료: 에이비엘바이오, 유진투자증권

## 에이비엘바이오 시가총액 및 주가이벤트 차트



자료: Quantiverse, 에이비엘바이오, 유진투자증권

# 에이비엘바이오(298380.KQ) 재무제표

대차대조표 (단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	161	233	304	381	291
유동자산	75	144	218	296	207
현금성자산	36	137	211	287	201
매출채권	0	1	0	2	0
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	86	89	87	85	84
투자자산	10	4	4	4	4
유형자산	74	83	80	79	78
기타	3	2	2	2	2
<b>부채총계</b>	86	65	82	170	82
유동부채	42	64	61	149	61
매입채무	10	14	11	99	11
유동성이자부채	1	44	44	44	44
기타	32	6	6	6	6
비유동부채	44	1	21	21	21
비유동이자부채	43	0	20	20	20
기타	1	1	1	1	1
<b>자본총계</b>	75	168	222	211	209
자배지분	75	168	222	211	209
자본금	24	27	27	27	27
자본잉여금	364	511	511	511	511
이익잉여금	(342)	(397)	(343)	(354)	(356)
기타	29	27	27	27	27
비자배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	75	168	222	211	209
총차입금	44	44	64	64	64
순차입금	8	(93)	(147)	(224)	(137)

현금흐름표 (단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업현금</b>	(26)	(69)	54	77	(85)
당기순이익	(2)	(55)	54	(11)	(2)
자산상각비	3	2	2	2	2
기타비현금성손익	7	2	0	0	0
운전자본증감	(32)	(21)	(3)	86	(86)
매출채권감소(증가)	0	(0)	0	(2)	2
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	1	4	(3)	88	(88)
기타	(34)	(25)	(0)	(0)	(0)
<b>투자현금</b>	(13)	(47)	(3)	(4)	(5)
단기투자자산감소	40	(38)	(3)	(3)	(4)
장기투자증권감소	18	0	0	0	0
설비투자	71	9	0	1	1
유형자산처분	1	1	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>재무현금</b>	43	145	20	0	0
차입금증가	42	(1)	20	0	0
자본증가	2	146	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
<b>현금증감</b>	4	28	71	73	(90)
기초현금	23	28	56	127	200
기말현금	28	56	127	200	109
Gross Cash flow	7	(51)	57	(9)	0
Gross Investment	85	30	3	(85)	87
<b>Free Cash Flow</b>	(78)	(81)	54	76	(87)

자료: 유진투자증권

손익계산서 (단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	64	33	156	94	106
증가율(%)	(2.7)	(47.4)	366.7	(39.8)	13.0
매출원가	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	64	33	156	94	106
판매 및 일반관리비	67	92	102	105	108
기타영업손익	2	39	10	3	3
<b>영업이익</b>	(3)	(59)	54	(11)	(2)
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	적지
<b>EBITDA</b>	(0)	(57)	57	(9)	0
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	흑전
<b>영업외손익</b>	1	4	(0)	(0)	(0)
이자수익	1	2	0	0	0
이자비용	0	0	0	0	0
지분법손익	(2)	0	0	0	0
기타영업외손익	2	2	0	0	0
<b>세전순이익</b>	(2)	(55)	54	(11)	(2)
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	적지
법인세비용	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	(2)	(55)	54	(11)	(2)
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	적지
지배주주지분	(2)	(55)	54	(11)	(2)
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	적지
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>EPS(원)</b>	(52)	(1,144)	1,122	(228)	(41)
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	적지
수정EPS(원)	(52)	(1,144)	1,122	(228)	(41)
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	적지

주요투자지표	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(52)	(1,144)	1,122	(228)	(41)
BPS	1,561	3,105	4,107	3,903	3,867
DPS	0	0	0	0	0
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	n/a	n/a	60.1	n/a	n/a
PBR	15.8	9.6	16.4	17.3	17.4
EV/ EBITDA	n/a	n/a	55.1	n/a	6,878.3
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	169.3	n/a	64.3	n/a	8,225.7
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	(4.7)	(176.8)	34.8	(11.7)	(1.8)
EBITDA이익률	(0.7)	(169.8)	36.3	(9.1)	0.4
순이익률	(3.9)	(165.3)	34.7	(11.8)	(1.9)
ROE	(3.4)	(45.5)	27.8	(5.1)	(0.9)
ROIC	n/a	(58.4)	55.6	n/a	n/a
<b>안정성(배,%)</b>					
순차입금/자기자본	10.7	(55.7)	(66.4)	(106.0)	(65.6)
유동비율	178.2	225.6	358.0	198.8	341.2
이자보상배율	(45.6)	(1,666.8)	1,377.9	(202.2)	(35.2)
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.4	0.2	0.6	0.3	0.3
매출채권회전율	225.8	97.1	342.5	68.0	76.8
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	7.8	2.8	12.1	1.7	1.9