

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

▶ 종목 정보

Not Rated	
목표주가	n/a
현재주가	25,200원
시가총액	5,686.7억원
주식수 (유동주식 비중)	22,566,429주 (79.4%)
52주 최저/최고	12,000원/25,500원
60일-평균거래대금	82.1억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
에이프릴바이오 (%)	26.0	47.5	25.7
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	23.6	30.1	8.9

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	35,000
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

에이프릴바이오 (397030)

임상 모멘텀과 플랫폼 확장으로 레벨업

- 1H26, 주요 임상 결과 발표 예정되어 단기 R&D 모멘텀 뚜렷함. 파트너사의 적응증 추가 임상 개시로 마일스톤 수취에 따른 안정적 현금 흐름 예상.

WHAT'S THE STORY?

2026년 집중된 임상 결과 모멘텀: APB-A1(CD40L-SAFA), 파트너사 룬드벡 (HLUNB DC)은 TED(Thyroid Eye Disease, 갑상선 안구병증) 환자 19명 대상 오픈라벨로 1b상 진행 중, 9월말 중간 결과 내부 공유 예정이며, 외부 공개는 제한적. 임상 특성상 안구 돌출 정도에 대해 육안으로 확인 가능. 2026년 상반기 1b상 최종 결과 발표 및 TED와 추가 적응증에 대해 P2 진행 예정. APB-R3(IL-18BP-SAFA), 파트너사 예보문은 60명 대상 아토피 피부염 P2a 진행(위약군 20명, 시험군 40명), 12월 종료 예정. 1Q26 12주차 EASI 점수와 소양증 지표 등에 대해 발표 예정. 예보문은 1H26 적응증 추가해 임상 진입 예상(홈페이지). 파트너사가 임상 결과가 공식적으로 발표되기 이전에 이미 적응증 확장 계획을 언급한 점은 내부적으로 확보한 데이터가 긍정적일 가능성에 대한 자신감으로 해석.

SAFA 플랫폼의 확장성: 에이프릴바이오의 차별적 경쟁력은 최적화된 구조로 짜인 SAFA(anti-Serum Albumin Fab-Associated) 플랫폼에서 기인. Fc 도메인이 없어도 알부민 결합 모듈을 넣어 반감기 연장. 작은 분자량으로 조직 침투력 우수하여 염증 조직이나 종양 미세환경과 같은 침투가 까다로운 부위에도 침투 가능하여 차별성 확보. 또한 단일 타깃뿐만 아니라 듀얼/멀티 타깃 전략 가능하여 프로덕트 및 플랫폼에 대한 라이선스 아웃 가능. 현재 SAFA 기반으로 ADC(항체-약물 접합체), T-cell engager 삼중 항체 개발 확장, 플랫폼화 강조.

리스크 및 재무현황: 반기보고서 기준 현금 및 현금성 자산과 단기금융상품 약 922억원 보유. 2026년 APB-A1의 P2 및 ABP-R3의 P2b 임상 착수 따른 마일스톤 수취(200억원)로 안정적 현금흐름 확보. 구조적 현금 유입 덕분에 외부 자금 조달 의존도는 제한적일 것으로 예상.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	23	0	0	28
영업이익 (십억원)	4	(11)	(13)	17
순이익 (십억원)	(53)	(9)	(14)	20
EPS (adj) (원)	(4,979)	(458)	(662)	913
EPS (adj) growth (%)	적지	적지	적지	흑전
EBITDA margin (%)	21.1	(5,440.4)	n/a	63.9
ROE (%)	(243.0)	(14.2)	(22.3)	26.9
P/E (adj) (배)	0.0	(19.2)	(25.5)	17.7
P/B (배)	0.0	2.7	6.3	4.0
EV/EBITDA (배)	(11.0)	(10.7)	(25.1)	15.8
Dividend yield (%)	n/a	0.0	0.0	0.0

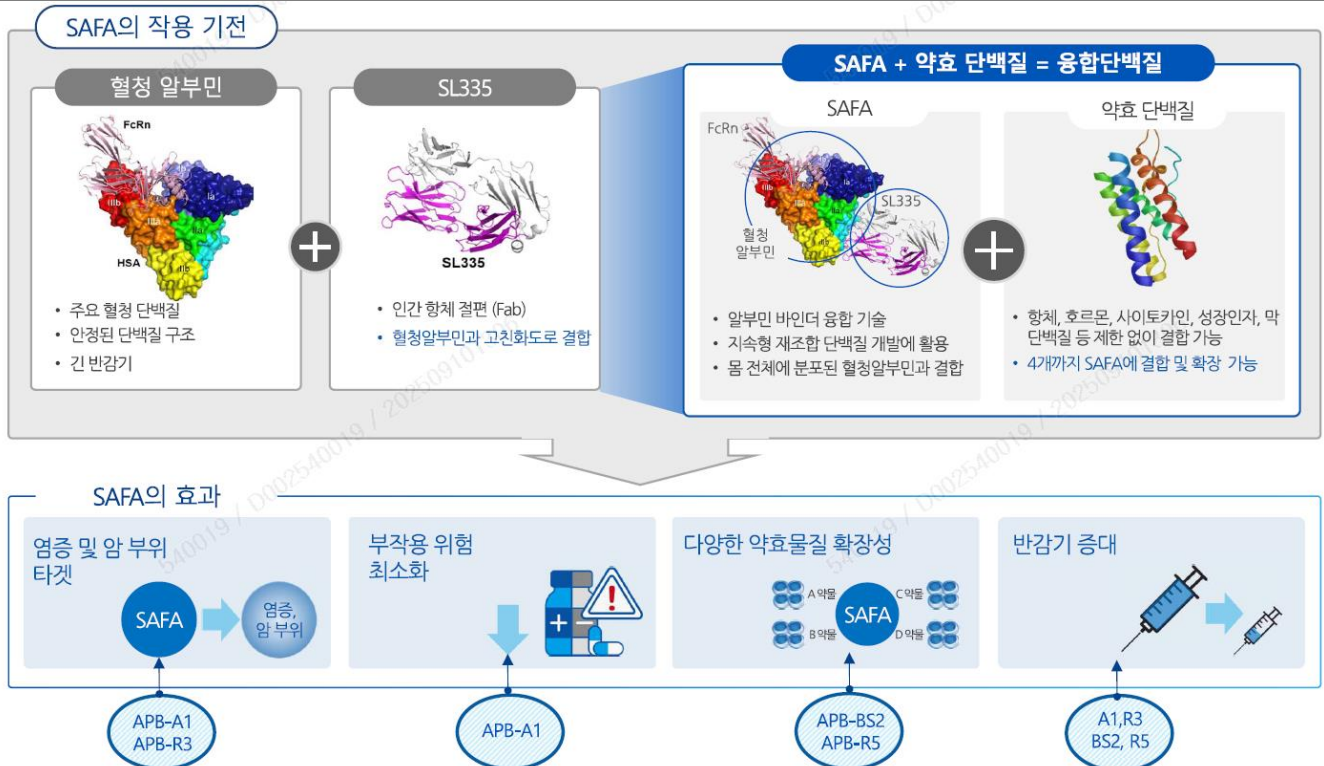
자료: 에이프릴바이오, 삼성증권

에이프릴바이오 파이프라인

Pipeline	적응증	타겟 물질	탐색	후보물질 도출	전임상시험	임상시험	진행현황
자체개발	L/O APB-A1 ②	자가면역질환 다수	CD40L			임상 1상 완료	파트너사 "룬드백" 임상 1b상 시험 개시
	L/O APB-R3 ②	자가면역질환 스틸병 등 다수	1L-18			임상 1상 완료	파트너사 "에보문" 임상 2a상 시험 개시
	APB-R4 ②	자가면역질환 다수	1L-2R			비임상 시험	비임상 예비독성시험 완료
	APB-CyTE	고형암	XX				-
	APB-ADC	고형암	XX				-
공동개발	APB-R2	남성불임	FSHR	세브란스 연구중심 정부과제 수행 중			Partner : Severance Hospital
	APB-R6	내분비질환	TSHR	세브란스 연구중심 공동연구 개발			Partner : Severance Hospital
	L/O APB-R5	고형암	XX	후보 물질 도출 중			파트너사 "유한양행" 최적 후보 물질 도출 중

자료: 에이프릴바이오, 삼성증권

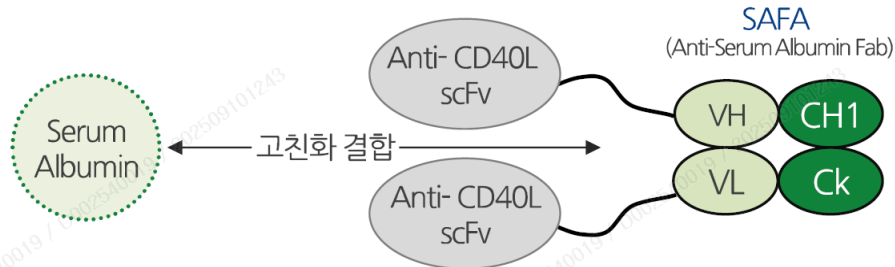
에이프릴바이오 SAFA 플랫폼 작용 기전 및 효과



자료: 에이프릴바이오, 삼성증권

APB-A1 구조

- SAFA 기술 활용한 유전자 재조합 단백질 및 항체의약품 신약물질
- SAFA 플랫폼에 anti-CD40L 항체 scFv 부위 2개를 결합한 SAFAbody

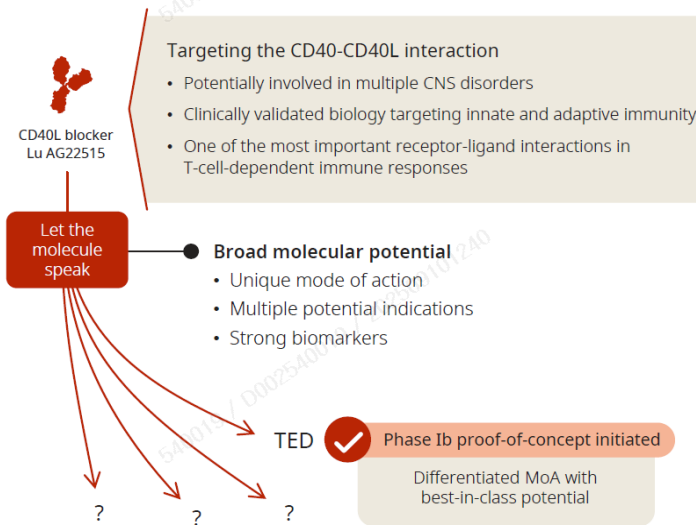


자료: 에이프릴바이오, 삼성증권

파트너사 룬드백의 Lu AG2215(APB-A1)

Letting the molecule speak – CD40L blocker (Lu AG2215)

Tapping into well-described and clinically validated biology



CD40L: Cluster of Differentiation 40 Ligand; TED: Thyroid Eye Disease.

자료: 룬드백, 삼성증권

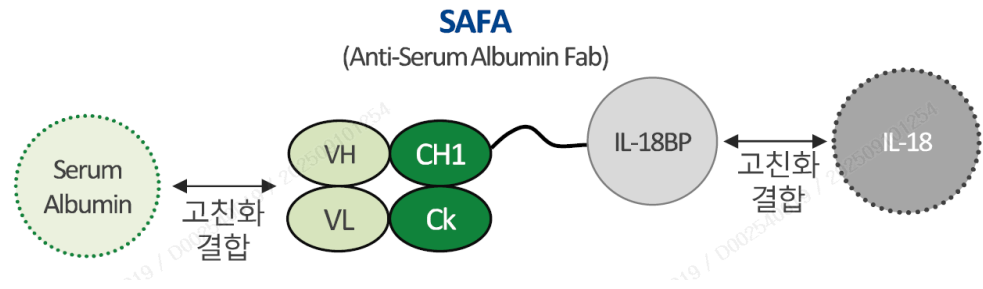
CD40L 타겟 경쟁 파이프라인

	AT-1501 Tegoprubart	SAR-441344 Frexalimab	CDP7657 Dapirolizumab	HZN-4920 Dazodalibep	APB-A1
제조사	Eledon	Sanofi	UCB/Biogen	Amgen/Horizon	에이프릴바이오
적응증	루게릭	다발성 경화증	루푸스	쇼그렌 증후군	갑상선 안병증
개발 단계	3상 준비 중	3상 진행 중	3상 성공	3상 진행 중	25년 1월, 1b상 진입
구조	IgG with mutant FC	IgG with unglycosylated Fc	Fab-PEG	Tn-3-HAS fusion	SAFA-fusion
면역원성 발생 가능성	낮음	낮음	낮음	높음	낮음
혈전색전증 가능성	O (probably)	O (probably)	X	X	X
상업적 개발성	높음	높음	중간	높음	높음

자료: 에이프릴바이오, 삼성증권

APB-R3 구조

- SAFA 기술 활용한 유전자 재조합 단백질 및 항체의약품 신약물질
- SAFA 중쇄 C-말단에 펩타이드 링커를 통해 IL-18BP 결합한 형태



자료: 에이프릴바이오, 삼성증권

파트너사 에보문의 파이프라인

Program	Target	Indication	Discovery	Pre-Clinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3
EVO756	MRGPRX2	Chronic Inducible Urticaria					
		Chronic Spontaneous Urticaria					
		Atopic Dermatitis/Inflammatory Itch					
		Other Indications					
EVO301 (APB-R3)	IL-18	Atopic Dermatitis					
		Other Indications					

자료: 에보문, 삼성증권

IL-18 타겟 경쟁 파이프라인

	Tadekinig alfa	GSK1070806	AVTX-007	CMK-389	APB-R3
제조사	AB2BIO	GSK	Apollo therapeutics	Novartis	에이프릴바이오
물질	IL-18BP (short-acting IL-18BP)	Anti-IL-18 mAb	Anti-IL-18 mAb	Anti-IL-18 mAb	SAFA-fusion IL-18BP (long-acting)
개발 단계	2025년 2월 일본 L/O (USD686m) 임상 3상 진행 중	2023년 11월 임상 2b상 진입	2024년 5월 임상 2a상 진입	24년 6월 임상 2상 성공	2025년 2월 임상 2상 진입
적응증	원발성 혈구탐식성 림프조직구증	아토피 피부염	성인 발병 스틸병 다발성 골수종	아토피 피부염 폐 사르코이드증	성인 발병 스틸병 대식세포 활성화 증후군 원발성 경화성 담관염 MASH

자료: 각 사, 에이프릴바이오, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	0	23	0	0	28
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	0	23	0	0	28
(매출총이익률, %)	n/a	100.0	100.0	n/a	100.0
판매 및 일반관리비	9	19	12	13	11
영업이익	(9)	4	(11)	(13)	17
(영업이익률, %)	n/a	19.0	(5,737.2)	n/a	61.3
영업외손익	(1)	(57)	3	(1)	3
금융수익	0	0	2	4	6
금융비용	2	57	0	5	3
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	(0)	(0)
세전이익	(10)	(53)	(9)	(14)	20
법인세	(0)	0	0	0	0
(법인세율, %)	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	(10)	(53)	(9)	(14)	20
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	(10)	(53)	(9)	(14)	20
(순이익률, %)	n/a	(225.3)	(4,479.6)	n/a	72.7
지배주주순이익	(10)	(53)	(9)	(14)	20
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	(9)	5	(11)	(13)	18
(EBITDA 이익률, %)	n/a	21.1	(5,440.4)	n/a	63.9
EPS (지배주주)	(1,381)	(4,979)	(458)	(662)	913
EPS (연결기준)	(1,381)	(4,979)	(458)	(662)	913
수정 EPS (원)*	(1,381)	(4,979)	(458)	(662)	913

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	18	59	69	67	97
현금 및 현금등가물	10	24	7	7	3
매출채권	0	4	0	0	0
재고자산	0	0	0	0	0
기타	8	31	62	60	93
비유동자산	1	2	2	13	3
투자자산	0	0	0	11	1
유형자산	1	2	1	1	1
무형자산	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
자산총계	19	61	71	80	100
유동부채	33	4	2	22	8
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	33	4	2	22	8
비유동부채	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	33	4	2	22	9
지배주주지분	(14)	57	69	58	91
자본금	1	9	11	22	22
자본잉여금	2	116	136	127	137
이익잉여금	(17)	(69)	(78)	(92)	(72)
기타	0	1	1	2	3
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	(14)	57	69	58	91
순부채	14	(54)	(68)	(44)	(86)

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	(7)	3	(7)	(10)	22
당기순이익	(10)	(53)	(9)	(14)	20
현금유출입이없는 비용 및 수익	2	58	(1)	2	(0)
유형자산 감가상각비	0	0	1	1	1
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	1	58	(2)	2	(1)
영업활동 자산부채 변동	1	(2)	2	(1)	(0)
투자활동에서의 현금흐름	(7)	(24)	(32)	(7)	(23)
유형자산 증감	(0)	(1)	(0)	(1)	(0)
장단기금융자산의 증감	(7)	(23)	(32)	(7)	(22)
기타	(0)	(0)	(0)	1	(0)
재무활동에서의 현금흐름	18	35	20	16	(3)
차입금의 증가(감소)	19	(31)	(0)	21	(13)
자본금의 증가(감소)	0	123	21	2	12
배당금	0	0	0	0	0
기타	(1)	(58)	(0)	(7)	(1)
현금증감	4	14	(17)	(1)	(3)
기초현금	7	10	24	7	7
기말현금	10	24	7	7	3
Gross cash flow	(9)	5	(10)	(12)	20
Free cash flow	(8)	3	(7)	(11)	22

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 에이프릴바이오, 삼성증권

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	(100.0)	n/a	(99.1)	(100.0)	n/a
영업이익	적지	흑전	적전	적지	흑전
순이익	적지	적지	적지	적지	흑전
수정 EPS**	적지	적지	적지	적지	흑전
주당지표					
EPS (지배주주)	(1,381)	(4,979)	(458)	(662)	913
EPS (연결기준)	(1,381)	(4,979)	(458)	(662)	913
수정 EPS**	(1,381)	(4,979)	(458)	(662)	913
BPS	(1,790)	3,114	3,274	2,677	4,056
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	0.0	0.0	(19.2)	(25.5)	17.7
P/B***	0.0	0.0	2.7	6.3	4.0
EV/EBITDA	(1.6)	(11.0)	(10.7)	(25.1)	15.8
비율					
ROE (%)	115.8	(243.0)	(14.2)	(22.3)	26.9
ROA (%)	(73.7)	(130.5)	(13.5)	(18.7)	22.3
ROIC (%)	(1,497.6)	285.3	(670.1)	(1,041.1)	620.7
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	(101.9)	(94.5)	(99.0)	(76.9)	(94.9)
이자보상배율 (배)	(7.2)	2.1	(385.4)	(14.4)	11.9

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 9월 9일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 9월 9일 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	2025/9/10
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대/최소)	

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 2025.06.30 기준

매수(81.8%)·중립(18.2%)·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