

(397030)

에이프릴바이오

6월과 9월 Full data 확인 기대

바이오/계약 권해순_6181/hskwon@

현재주가(03/06)	66,500원	투자의견	N/R
시가총액(십억원)	1,552	목표주가	N/R
발행주식수(천주)	23,343		
52주 최고가	74,000원	주가상승률(%)	1M 6M 12M
최저가	11,980원		12.5 161.3 261.4
52주 일간 Beta	0.76	(천원, 십억원)	현재 직전 변동
60일 일평균거래대금	405억원	투자의견	- - -
외국인 지분율	0.0%	목표주가	- - -
배당수익률(2026E)	0.0%	영업이익(26)	- - -
주주구성(%)		영업이익(27)	- - -
차상훈 (외 3인)	19.5%		
에스엠시노기술투자 (외 8인)	6.6%		

결산기(12월)(십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	0.0	23.4	0.2	0.0	27.5
영업이익	(9.2)	4.4	(11.5)	(13.4)	16.9
세전손익	(10.3)	(52.7)	(9.0)	(14.1)	20.0
당기순이익	(10.2)	(52.7)	(9.0)	(14.1)	20.0
EPS(원)	(1,465.2)	(2,871.1)	(424.2)	(654.9)	891.7
증감률(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	n/a	n/a	n/a	n/a	70.9
PBR(배)	n/a	n/a	9.7	23.6	15.6
EV/EBITDA(배)	n/a	n/a	n/a	n/a	3.5
ROE(%)	115.8	n/a	(14.2)	(22.3)	26.9

자료: 유진투자증권

Investment Points

- 기업 개요 및 주가 동향: 연초 이후 주가 수익률 +2.4%
 - 2013년 설립, 2023년 코스닥 상장, 대표 차상훈(지분율 19.7%)
 - 면역질환 치료제 중심의 신약 후보물질 2개인 APB-A1(Lu AG22515), APB-R3(EVO301)를 각각 룬드백(CPH.HLUN-B)과 에보임문(NYSE.EVMN)에게 기술이전, 각각 글로벌 임상 1, 2상 중
 - 알부민을 결합하여 생체 내 반감기를 늘리는 SAFA플랫폼(자체 개발) 보유
- 파이프라인 분석을 통한 투자 포인트
 - ① APB-A1(Lu AG22515): CD 40L 저해 기전으로 TED(갑상선 안병증 신약 후보물질로 기대 중, TED는 미충족 수요가 매우 높은 시장으로 잠재적 상업성이 높음, 2026년 6월 ENDO에서 임상 1b상 결과 확인 예정, 이후 임상 2상 PoC 입증 기대
 - ② APB-R3(EVO301): IL-18을 중화시키는 융합단백질, IL-1은 CD8 T세포와 NK세포를 자극해 염증 사이토카인인 INF-γ의 생산 및 발현을 촉진. 지난 2월 12주차 듀피젠트와 유사한 EASI 지표 발표 후 효과에 대한 관심 급증, 자세한 데이터 9월 EADV 학회 발표 기대
- 주가 전망
 - 2개의 신약 파이프라인 초기 임상 데이터에서 모두 긍정적 결과 확인 후 6월과 9월에 full data 확인 기대
 - 적응증 확장으로 인한 가치 증가 기대 가능
 - 임상이 진전되면서 R&D 가치 증가가 주가에 반영될 것으로 기대

에이프릴바이오

기업개요

- 2013년 설립, 2022년 7월 코스닥 상장, 대표이사 차상훈(지분율 19.72%), 임직원 수 28명(R&D 인력 22명)
- 인간항체 제작 기술과 단백질의약품 반감기 증대 기술을 바탕으로 항체 치료제 및 지속형 재조합 단백질 의약품 연구개발
- SAFA(anti-Serum Albumin Fab-Associated technology) 플랫폼 기술 보유: 선별된 혈청 알부민과 특이적, 고친화도로 결합하는 인간 Fab 항체 절편(SL335로 명명)을 활용하여 약효 단백질의 혈청 내 반감기를 연장시키는 지속형 원천 기술 플랫폼

주가 상승이 예상되는 이유

- ① 선두 파이프라인들 2개의 임상 진전: 2025년말부터 2026년 초까지 선두 파이프라인의 임상 결과가 긍정적, 2026년 6월과 9월에 구체적인 데이터 확인 기대감 반영, 타겟하고 있는 TED와 AD 적응증 모두 시장성이 높아질 것으로 예상
- ② 파트너사인 룬드벡과 에보문 모두 각각이 도입한 파이프라인에 대해 적극적인 임상 개발 의지 피력
- ③ 반감기 연장에 따른 투여 주기 연장과 신기전을 타겟하는 것 모두 글로벌 빅파마들이 추구하는 치료제 개발 방향에 부합

에이프릴바이오 시가총액 추이 및 주요 이벤트



자료: 에이프릴바이오, Quantiwise, 유진투자증권

에이프릴바이오 신약 파이프라인

기술 이전 및 신약 파이프라인

- **APB-A1(Lu AG22515)**
 - SAFA 플랫폼에 Anti-CD40L 항체의 scFv 부위를 결합한 융합 단백질, TED(갑상선 안병증) 치료제로 개발 중
 - 2021년 10월 글로벌 제약사 룬드벡에 \$448mn 달러 규모로 기술이전. 임상 1b상(NCT06557850, N=20) 완료, 데이터 확인 후 2상 PoC 임상 시작 예정
 - 2026 ENDO(6월) 최종 결과 공식적으로 발표할 것을 예상, - B세포의 증식과 분화를 억제, 체내 반감기 증가(한달에 한 번 투약 가능성), Fc 부분이 없어서 혈전색전증 발생을 원천적으로 차단
 - TED에서 다발성 경화증, 류마티스 관절염, 전신 홍반성 루푸스, 시신경 척수염으로 적응증 확대 가능
- **APB-R3(EVO-3)**
 - SAF플랫폼에 인간 유래의 IL-18 결합 단백질(IL-18BP)을 접합한 융합 단백질 치료제
 - 2024년 6월 미국 에보문에게 \$475mn 달러 규모로 기술이전(임상 1상 CSR발표 후).
 - IL-18BP을 통하여 체내에 IL-18 과 결합하여 생물학적 효능을 중화시킴, 반감기 증가, 아토피 임상 2상 진행 중
- 기타 전임상 단계 파이프라인 보유, **새로운 플랫폼 REMAP 확보**

에이프릴바이오 임상 단계 파이프라인 현황

치료영역/타겟	파이프라인명	적응증	임상1상	임상2상	기술이전및임상현황
자가면역 질환	APB-A1	TED (갑상선안병증)			■ 덴마크 룬드벡에게 2021.10 기술이전, 임상 1b상 데이터 2026 ENDO(6월) 발표 기대 ■ TED 치료 분야에서 낮은 부작용과 체내 반감기 증가를 통한 차별화 전략 기대
	APR-R3	AD (아토피)			■ 미국 에보문에게 2024.6 기술이전, 임상 2a상 데이터 2026 EADV(9월, European Academy of Dermatology and Venereology) 학회 발표 유력 ■ 아토피 치료 분야에서 블록버스터인 듀피젠트 대비 짧은 치료 기간, 적은 용량과 투여량에도 불구하고 유사한 효과 달성
		IBD (염증성장질환)			■ IL-18은 upstream inflammatory amplifier로서 타 항체들이 침투하지 못한 IBD 분야 개발도 가능할 것으로 기대됨

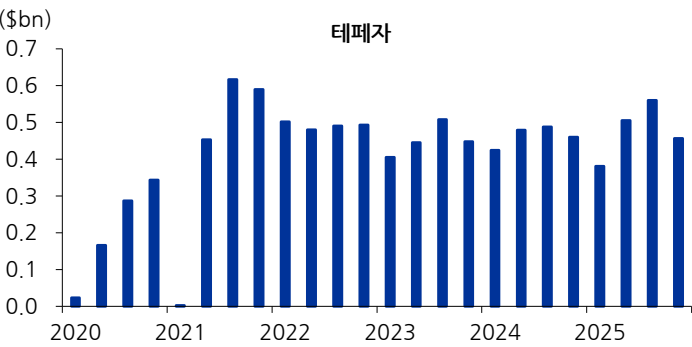
자료: 에이프릴바이오, 유진투자증권

APB-A1(Lu AG22515) 및 TED 치료제

TED 치료제 및 신약 파이프라인

- TED의 검증된 타겟은 여전히 IGF-1R: 테페자(FDA 승인), Veligrotug(2026.6 PDUFA) 등 다수의 신약 파이프라인들이 IGF-1R 타겟
- FcRn 저해제 기전은 TED 치료에서 아직 불확실성 존재: 비브가르트 실패, 바토클리맵이 2026년 상반기 중 임상 3상 데이터 발표 예정
- 차세대 차별화 전략은 투여의 편의성과 국소화: SC, 경구, 유전자 치료제도 개발, 상류 단계 표적(TSHR, CD40L, IL-11R, IL-6): 초기 개발 단계이나 재발, 만성, 섬유화 또는 자가항체 원인 축을 공략하는 차별화 포지션 전략 실행 중

테페자 분기별 매출액 추이



주: 2021년 1분기에는 정부의 백신 정책으로 인해 공급이 일시 중단됨; 2023년 10월 암젠이 호라이즌 테라퓨틱스를 \$27.8bn에 인수
자료: 암젠, 호라이즌 테라퓨틱스, 유진투자증권

TED 치료제 및 신약 파이프라인

종류	개발사/판매사	기전	임상현황	치료효과	부작용
테페자	Amgen	IGF-1R저해제	미국, EU 승인, SC제형 개발 중(임상 3상, active TED)	개선 확인된 표적 치료	청각장애/난청 고혈당, 근육경련 등
SYCUME teprotumumab	Innovent(중국)	IGF-1R저해제	중국 NMPA 승인(2025)	3상에서 유의적 개선 확인	회사 발표상 만족 가능한 안전성, 부작용 제한적
Veligrotug (VRDN-001)	Viridian	IGF-1R저해제	BLA 접수, priority Review, PPUFA 2026.06.30	활동성 TED RRR70% vs. 5%	청각 관련 장애
Elegrobart (VRDN-003)	Viridian	IGF-1R저해제	임상 3상 진행 중, 2026년 1~2분기에 topline 발표 예정	아직 공개 효능 데이터 없음	아직 공개 데이터 없음
linsitinib	Sling Therapeutics	경구소분자IGF-1R저해제	임상 2b/3tkd 진행 중, 긍정적 topline, 확증 3상 준비	24주 RRR 52%	약물관련 청각 장애 0건
바토클리맵	이뮤노반트/한울바이오	FcRn 저해제	임상 3상 2건 진행, 2026.2분기 topline 발표 예정	초기 2b상에서 효과 확인	아직 미공개
APB-A1	룬드백/에이프릴바이오	CD40저해제	임상 1b상 data 2026.6발표 예정, 임상 2상 준비 중	정량 효능 수치 비공개 초기 효능 시사	미공개

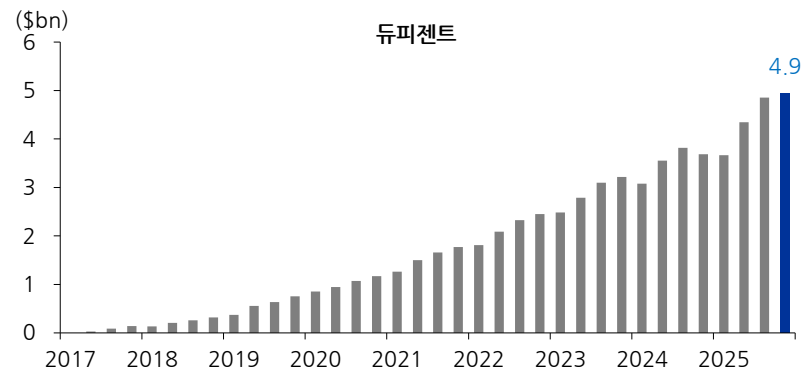
자료: 유진투자증권

ARP-R3(EVO-301) 및 아토피 치료제

아토피 치료제 판매 및 개발 현황

- 듀피젠트의 2025년 매출액은 \$17.8bn으로 블록버스터 제품
- JAK 억제제의 한계와 항체 치료제의 견고한 수요
- Disease -Modifying 치료제 등장: OX40 계열의 부상
- 투여 편의성 혁신: 연 2~4회 투여 시대로 진입
- 미충족 수요 타겟: 가려움증(pruritus) 특화 치료제의 매출 고성장

듀피젠트 분기별 매출액 추이



자료: 사노피, 유진투자증권

AD 치료제 및 신약 파이프라인

종류	개발사/판매사	기전	판매현황, 임상현황	설명
듀피젠트	사노피/리제네론	IL-4Rα 길항제	2025년 매출액 \$17.8bn	현재 AD 치료의 benchmark, 주요 특허는 2030~2031년 만료
애플리스	일라이릴리	IL-13 길항제	2025년 매출액 \$408mn	듀피젠트에 가장 근접한 생물학적 제제, 유지요법 Q4W가 장점
아드브리	레오파마		미공개	FDA 승인을 받았으나 최선호 치료제는 아님
네물루비오	갈더마	IL-31RA 길항제	2025년 매출액 \$452mn	가려움증 타겟하여 차별화함.
린버크	애브비	JAK1 억제제(경구)	2025년 매출액 \$8.30bn	효과 강도와 속도가 최상위 축. 다만 부작용 경고(감염, 심혈관, 혈전, 악성 종양)때문에 처방이 제한적
시빈코	화이자		2025년 매출액 \$284mn	린버크보다 상업적 파이가 약함
Amiteлимab	사노피	OX40L 차단	임상 3상 완료, BLA 제출 준비	국소 치료 병용요법에서 유효성 충족, 단독요법은 효능 강도가 듀피젠트/JAK 보다 낮을 수 있음, 연 4회 투여 가능
Rocatinlimab	교와기린/암젠	OX 차단	임상 중단	2026년 3월 3일 모든 임상 중단 발표. 악성 종양 관련 우려
Zumilokibart	Apogee Therapeutics	IL-13 차단, 반감기 연중	임상 2상, 2026.2H 임상 3상 진입	애플리스보다 더 긴 투여간격으로 차세대 IL-13 후보
APG279	Apogee Therapeutics	IL-13+OX40L 복합	임상 1상 진행 중	듀피젠트 대비 더 넓은 커버리지 조합
APR-R3	에이프릴바이오	IL-18BP 융합단백질	임상 2a상 진행 중	듀피젠트 등에 비해 단기간, 낮은 투여횟수에도 불구하고 유사한 효능 확인
IMB-102	아이엠바이오로직스	OX40L 차단	2027년 1분기 임상 1상 진입 목표	전임상 단계인 단일항체는 이중항체로 확장하여 임상 진입 예정

자료: 각 사, 유진투자증권

에이프릴바이오(397030.KQ) 재무제표

대차대조표 (단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	19.4	61.4	71.1	79.7	99.6
유동자산	18.0	59.4	69.4	66.7	96.6
현금성자산	17.1	54.4	68.8	65.4	94.5
매출채권	0.0	4.4	0.3	0.6	1.6
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	1.4	2.0	1.7	13.0	3.0
투자자산	0.1	0.2	0.2	11.3	1.3
유형자산	1.2	1.7	1.3	1.3	1.2
기타	0.0	0.1	0.1	0.4	0.5
부채총계	33.2	4.2	1.9	22.0	8.6
유동부채	33.1	4.0	1.8	21.7	8.5
매입채무	2.0	3.8	1.5	0.8	0.4
유동성이자부채	31.1	0.2	0.2	20.9	8.0
기타	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
비유동부채	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1
비유동이자부채	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	(13.8)	57.2	69.2	57.7	91.0
자배지분	(13.8)	57.2	69.2	57.7	91.0
자본금	0.7	9.2	10.6	21.6	22.4
자본잉여금	1.7	116.4	135.7	126.7	137.5
이익잉여금	(16.6)	(69.3)	(78.2)	(92.4)	(72.4)
기타	0.4	0.9	1.2	1.8	3.4
비자배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	(13.8)	57.2	69.2	57.7	91.0
총차입금	31.2	0.3	0.3	21.1	8.1
순차입금	14.0	(54.0)	(68.5)	(44.4)	(86.4)

현금흐름표 (단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업현금	(7.3)	3.3	(6.7)	(10.1)	22.0
당기순이익	(10.2)	(52.7)	(9.0)	(14.1)	20.0
자산상각비	0.4	0.5	0.6	0.7	0.7
기타비현금성손익	1.4	57.5	(1.9)	1.7	(0.8)
운전자본증감	1.1	(2.2)	2.4	(1.2)	(0.2)
매출채권감소(증가)	0.0	(4.3)	4.3	(0.1)	(0.1)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	1.9	1.5	(1.9)	(0.7)	(0.5)
기타	(0.7)	0.6	(0.0)	(0.4)	0.3
투자현금	(7.0)	(23.8)	(31.6)	(7.1)	(22.8)
단기투자자산감소	(6.5)	(23.0)	(31.5)	3.5	(22.3)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(0.7)	(1.3)	(0.2)	(0.8)	(0.8)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
재무현금	17.9	34.8	20.3	16.3	(2.5)
차입금증가	(0.1)	(0.2)	(0.2)	14.6	(0.3)
자본증가	0.0	25.0	20.6	1.8	1.1
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금증감	3.5	14.2	(17.1)	(0.7)	(3.2)
기초현금	6.6	10.1	24.4	7.3	6.6
기말현금	10.1	24.4	7.3	6.6	3.3
Gross Cash flow	(8.5)	5.3	(10.2)	(11.8)	19.9
Gross Investment	(0.6)	3.0	(2.2)	11.7	0.7
Free Cash Flow	(7.9)	2.3	(8.0)	(23.5)	19.2

자료: 유진투자증권

손익계산서 (단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	0.0	23.4	0.2	0.0	27.5
증가율(%)	적지	적지	(99.1)	적지	적지
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	0.0	23.4	0.2	0.0	27.5
판매 및 일반관리비	9.2	18.9	11.7	13.4	10.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	(9.2)	4.4	(11.5)	(13.4)	16.9
증가율(%)	적지	흑전	적전	적지	흑전
EBITDA	(8.8)	4.9	(10.9)	(12.7)	17.6
증가율(%)	적지	흑전	적전	적지	흑전
영업외손익	(1.2)	(57.2)	2.5	(0.7)	3.1
이자수익	0.1	0.3	1.3	3.1	3.3
이자비용	1.3	2.1	0.0	0.9	1.4
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	(55.3)	1.2	(3.0)	1.2
세전순이익	(10.3)	(52.7)	(9.0)	(14.1)	20.0
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
법인세비용	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(10.2)	(52.7)	(9.0)	(14.1)	20.0
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
지배주주지분	(10.2)	(52.7)	(9.0)	(14.1)	20.0
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	(1,465)	(2,871)	(424)	(655)	892
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
수정EPS(원)	(1,465)	(2,871)	(424)	(655)	892
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	흑전

주요투자지표	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	(1,465)	(2,871)	(424)	(655)	892
BPS	(9,697)	6,227	6,549	2,677	4,056
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	n/a	n/a	n/a	70.9
PBR	n/a	n/a	9.7	23.6	15.6
EV/ EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	3.5
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	n/a	n/a	n/a	71.3
수익성(%)					
영업이익률	n/a	19.0	(5,737.2)	n/a	61.3
EBITDA이익률	n/a	21.1	(5,440.4)	n/a	63.9
순이익률	n/a	(225.3)	(4,479.6)	n/a	72.7
ROE	115.8	n/a	(14.2)	(22.3)	26.9
ROIC	(1,065.1)	189.4	(435.0)	(148.8)	153.3
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(101.9)	(94.5)	(99.0)	(76.9)	(94.9)
유동비율	54.5	1,468.3	3,880.9	306.9	1,139.2
이자보상배율	(7.2)	2.1	(385.4)	(14.4)	11.9
활동성(회)					
총자산회전율	n/a	0.6	0.0	n/a	0.3
매출채권회전율	n/a	10.5	0.1	n/a	24.7
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	n/a	8.2	0.1	n/a	46.7