

SK COMPANY Analysis



Analyst
이달미

talmi@sk.co.kr
02-3773-9952

Company Data

자본금	63 억원
발행주식수	1,434 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,582 억원
주요주주	
신영기(외3)	38.32%
텔콘RF제약(외9)	8.82%
외국인지분률	%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(21/07/05)	19,950 원
KONEX	3281.78 pt
52주 Beta	0.00
52주 최고가	20,600 원
52주 최저가	5,650 원
60일 평균 거래대금	6 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	25.8%	23.6%
6개월	190.3%	154.2%
12개월	239.6%	120.9%

에이비온 (203400 | Not Rated)

국내 C-MET 치료제 선두주자

- C-MET 치료제 ABN401 을 보유
- 현재 비소세포페암으로 임상 1/2a 상 진행 중, 미국 임상 1/2 상은 승인 획득
- ASCO 에서 발표된 데이터에 따르면 Grade 3 이상의 부작용 사례가 없어 안전성 입증
- 표적을 검증하는 방법이 액체생검을 통한 방법으로 여타 경쟁업체 대비 우위에 있음
- 따라서 향후 EGFR 치료제를 보유한 업체로의 기술수출 가능성 높아

C-MET 치료제 ABN401 을 보유

동사는 C-MET 만을 타겟하는 저분자화합물 물질인 ABN401 을 보유하고 있다. 이 물질의 주요 적응증은 C-MET 변이로 인해 발생하는 폐암, 위암, 간암 등의 고형암인데 현재 비소세포페암을 적응증으로 글로벌 임상 1/2a 상을 진행 중이며 미국 임상 1/2 상을 승인 받았다.

안전성이 높고 액체생검을 통한 표적 확인

동사의 C-MET 치료제는 안전성이 높다는 장점이 있다. TKI 약물들은 병용으로 많이 쓰이기 때문에 부작용이 없어야 한다. 하지만 현재 개발되고 있는 TKI 약물들에서 폐렴, 간독성 등의 부작용이 보고되고 있어 안전성에 대한 우려사항이 있다. 동사의 ABN401 은 그러한 부작용이 없다. 지난 6 월에 개최된 ASCO 발표자료에 따르면 ABN401 은 Grade 3 이상의 부작용 사례가 없었던 것으로 나타났다. 이는 다른 경쟁약물들이 Grade 3 혹은 Grade 4 의 부작용을 보이는 사례 대비 월등히 안전하다는 것을 보여준다. 그 외에도 동사는 표적을 검증하는 과정에서 조직생검이 아닌 액체생검 방법을 이용하기 때문에 타사 대비 우위에 있다 판단된다.

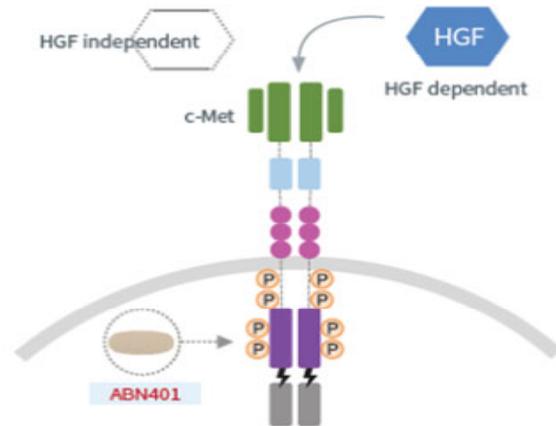
기술수출에 대한 기대감이 높아

글로벌 EGFR 치료제의 내성을 극복하기 위한 연구개발 트렌드를 감안하면 동사의 ABN401 은 향후 기술수출에 대한 기대감이 높을 것으로 판단된다. 우선 약물에 대한 안전성이 높아 다른 EGFR 치료제와 병용요법으로 투여되었을 때 큰 부작용이 없을 것이라는 장점이 있어 EGFR 치료제를 보유하고 있는 글로벌 업체로의 기술수출은 충분히 가능할 것으로 판단된다. 최근 코스닥 상장예비심사를 통과해 올해 하반기 중으로 이전 상장안이 예상되어 주목할 만하다 판단된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	억원	46	38	18	8	12	20
yoy	%	86.2	-17.6	-52.0	-56.2	53.7	62.1
영업이익	억원	-46	-72	-103	-75	-88	-109
yoy	%	적지	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA	억원	-39	-61	-93	-66	-81	-103
세전이익	억원	-51	-77	-95	-78	-141	-104
순이익(지배주주)	억원	-51	-77	-95	-78	-142	-105
영업이익률%	%	-100.1	-188.0	-563.8	-932.2	-717.4	-544.3
EBITDA%	%	-84.4	-161.0	-506.8	-819.9	-657.4	-516.4
순이익률	%	-110.1	-201.6	-517.7	-973.5	-1,155.5	-525.4
EPS	원	-627	-871	-953	-648	-1,068	-756
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	배	11.3	11.1	20.8	25.0	N/A	N/A
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE	%	-92.5	-132.0	-228.8	-290.3	당기잠식	잠식지속
순차입금	억원	-13	0	18	24	4	102
부채비율	%	85.6	141.5	일부잠식	일부잠식	완전잠식	완전잠식

그림 1. C-MET 을 타겟하는 ABN401



작용 기전 ABN401은 HGF(Hepatocyte Growth Factor, 간세포성장 인자) Dependent/Independent로 발생된 신호전달을 억제

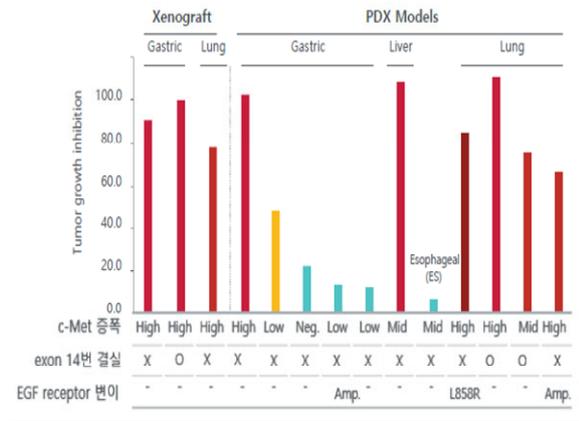
자료 : 에이비온, SK 증권

그림 2. 에이비온의 ABN401 은 부작용이 낮아 안전성이 높은 것으로 나타나

Treatment related TEAE, grade ≥ 3		ABN401 (N=12)	capmatinib (N=38) ¹⁾	tepotinib (N=149) ²⁾	savolitinib (N=48) ³⁾	TPX 0022 (N=22) ⁴⁾
Gastrointestinal disorders	Nausea			1 (0.7)		1 (4.8)
	Vomiting			2 (1.3)		2 (9.5)
	Constipation					1 (4.8)
	Small intestinal obstruction				1 (2)	
General disorders and administration site conditions	Edema			1 (0.7)		
	Fatigue		3 (8)	2 (1.3)	3 (6)	
	Peripheral edema		1 (3)	3 (2.0)	4 (8)	
	Pyrexia				2 (4)	
Investigations	Amylase increased		1 (3)	1 (0.7)		
	Lipase increased		1 (3)	3 (2.0)		
	AST increased		1 (3)		2 (4)	
	Blood bilirubin increased		1 (3)			
	ALT increased		2 (5)	2 (1.3)	2 (4)	
	Abnormal liver function test				2 (4)	
Metabolism and nutrition disorders	Lymphopenia				1 (2)	
	Hypoalbuminemia		1 (3)	1 (0.7)		
	Decrease appetite		1 (2)			
	Hyponatremia			1 (0.7)		
Nervous system disorders	Hypophagia		2 (5)			
	Headache				1 (2)	
Any other AEs than listed		0	0	0	0	1 (4.8)
Total		0	14	17	18	5
Percentage of Grade > 3 AE (%)		0	13	15	17	9

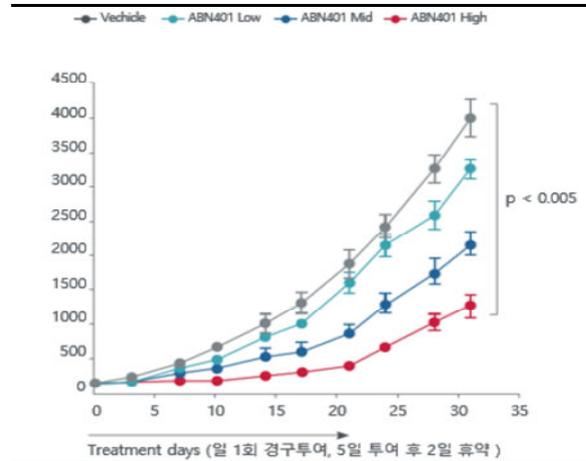
자료 : 에이비온, SK 증권

그림 3. 유효성을 확인한 ABN401



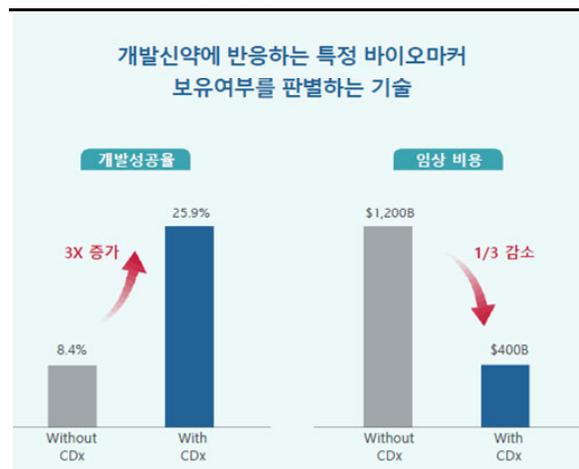
자료 : 에이비온, SK 증권

그림 4. ABN401 탁월한 유효성 검증



자료 : 에이비온, SK 증권

그림 5. 동반진단을 통해 임상비용 절감 가능



자료 : 에이비온, SK 증권

그림 6. 동반진단으로 개발비용 절감 뿐만 아니라 기간 단축도 가능



자료 : 에이비온, SK 증권

그림 7. 글로벌 제약사의 비소세포암 파이프라인 보유현황

Company	1/2 세대 EGFR TKI	3 세대 EGFR TKI (T790M)	c-MET inhibitor	개발 단계 및 Note
Astra Zeneca	Iressa (gefitinib)	Tagrisso (osimertinib)	Savolitinib	• Tagrisso 시판 됨 • Savolitinib 은 NSCLC 임상2상, PRCC 임상 3상 중
Clovis		Rociletinib (CO-1686)		• 임상 3상 일부 완료 했으나 FDA accelerated approval 거부(2016년 4월) 로 개발 중단
Astellas		ASP8237	보유파이프라인 없음	• 임상 3상 중
Boehringer-Ingelheim /Hanmi	Giotrif (afatinib)	Olmotinib (HM61713)	보유파이프라인 없음	• 한미약품이 임상1/2상 중간결과 발표 후 BI에 L/O (2015년 7월, 달규모 US\$730m, upfront US\$50m) 했으나 개발 중단 발표(2016년 9월)
Novartis		Nazartinib (EGF816)	Capmatinib	• Nazartinib 임상 3상 중 • Capmatinib FDA NDA 승인(2020년 3월)
Pfizer	Dacomitinib	Mavelertinib (PF-06747775)	보유파이프라인 없음	• 임상 1상 완료
Roche	Tarceva (erlotinib)		보유파이프라인 없음	• 면역항암제와의 병용 임상 1상 완료 (Tecentric)
Johnson & Johnson		Lazertinib (YH25448)	JNJ-61186372	• 오스코텍/유한양행이 국내임상 1상 완료 후 J&J에 L/O(2018년 11월, 달규모 US\$1.4b, upfront US\$50m) • JNJ-61186372 임상 1상 중(FDA BTD선정) 안전성 및 PK 확보시 Lazertinib과의 NSCLC 병용임상 1상 계획 • c-MET 이중항체의 구조적인 한계로 인해 HGF independent activity에 대응하는 고려 필요
Merck			Tepotinib	• 일본 PMDA 승인(2020년 5월)

자료 : 에이비온 SK 증권

그림 8. 에이비온의 R&D 파이프라인 현황

핵심 물질	적응증	R&D	비임상	임상 1상	임상 2상	비고
ABN 401	저분자화합물	c-Met 변이 고형암 (폐암, 간암, 위암 등)				글로벌(한국/호주) 임상1/2상 진행중 2021년 1월 미국 임상1/2상 승인
ABN 101	단백질	다발성경화증, ARDS, HBV				2021년 유럽-한국 통합 임상 1상 진입 예정
	ABN903 병용	COVID-19				
ABN 201	Ab-cytokine fusion protein	EGFR 및 c-Met 변이 고형암				
ABN 501	단클론항체	유방암, 난소암, 위암				
ABN 601	단백질	급성 방사능 증후군				한국 임상 1상 진행 예정 임상 1상 이후, 비축 가능
ABN 701	백신	SEB(슈퍼항원)감염증				임상 1상 이후, 비축 가능
ABN 901	생물제단관련 감염병 (Bio Defense Project)					
ABN 902				한국 식약처 임상1상 IND 신청 완료(2012)		
ABN 903						

자료 : 에이비온 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비	
2021.07.06	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(이달마)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 7월 6일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	70	29	18	40	79
현금및현금성자산	55	21	12	22	42
매출채권및기타채권	8	4	1	2	6
재고자산	1				
비유동자산	60	54	61	55	54
장기금융자산					
유형자산	50	49	57	51	51
무형자산	6	5	4	3	2
자산총계	130	84	79	95	134
유동부채	58	39	54	58	61
단기금융부채	42	26	41	41	41
매입채무 및 기타채무	6	11	8	10	12
단기충당부채					
비유동부채	18	16	1	147	273
장기금융부채	13	13		0	134
장기매입채무 및 기타채무				0	0
장기충당부채				0	0
부채총계	76	54	54	205	334
지배주주지분	54	29	25	-110	-200
자본금	47	56	62	62	63
자본잉여금	334	397	466	482	498
기타자본구성요소	3	1	0		
자기주식					
이익잉여금	-330	-425	-504	-654	-761
비지배주주지분					
자본총계	54	29	25	-110	-200
부채외자본총계	130	84	79	95	134

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	-61	-88	-66	-66	-96
당기순이익(손실)	-77	-95	-78	-142	-105
비현금성항목등	23	4	13	70	12
유형자산감가상각비	9	9	8	6	5
무형자산감가상각비	1	1	1	1	1
기타	12	-6	4	63	6
운전자본감소(증가)	-7	2	-1	6	-3
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-1	6	1	1	-4
재고자산감소(증가)	1	1			
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-5	5	-1	2	2
기타	-4	2	2	6	-9
법인세납부					
투자활동현금흐름	-3	-9	-20	-13	-18
금융자산감소(증가)				-10	-15
유형자산감소(증가)	-3	-8	-15	-3	-3
무형자산감소(증가)	-1	0			
기타	0	0	5	0	0
재무활동현금흐름	76	63	77	89	135
단기금융부채증가(감소)			13	-1	
장기금융부채증가(감소)	13	-8	-11		127
자본의증가(감소)	63	70	75	0	8
배당금의 지급					
기타			0	91	0
현금의 증가(감소)	12	-34	-9	10	21
기초현금	44	55	21	12	22
기말현금	55	21	12	22	42
FCF	-78	-94	-74	62	-121

자료 : 에이비온, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	38	18	8	12	20
매출원가	36	18	7	11	14
매출총이익	2	1	1	2	6
매출총이익률 (%)	5.2	3.3	7.4	12.9	29.4
판매비와관리비	74	104	75	90	114
영업이익	-72	-103	-75	-88	-109
영업이익률 (%)	-188.0	-563.8	-932.2	-717.4	-544.3
비영업손익	-5	8	-3	-53	4
순금융비용	5	2	2	1	6
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	-77	-95	-78	-141	-104
세전계속사업이익률 (%)	-201.6	-518.3	-971.7	-1,147.0	-522.8
계속사업법인세		0	0	0	1
계속사업이익	-77	-95	-78	-141	-105
중단사업이익					-1
*법인세효과					
당기순이익	-77	-95	-78	-142	-105
순이익률 (%)	-201.6	-517.7	-973.5	-1,155.5	-525.4
지배주주	-77	-95	-78	-142	-105
지배주주귀속 순이익률(%)	-201.62	-517.68	-973.51	-1,155.51	-525.41
비지배주주					
총포괄이익	-77	-95	-78	-142	-105
지배주주	-77	-95	-78	-142	-105
비지배주주					
EBITDA	-61	-93	-66	-81	-103

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	-17.6	-52.0	-56.2	53.7	62.1
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지
세전계속사업이익	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA	적지	적지	적지	적지	적지
EPS(계속사업)	적지	적지	적지	적지	적지
수익성 (%)					
ROE	-132.0	-228.8	-290.3	당기잠식	잠식지속
ROA	-62.5	-88.8	-95.9	-163.5	-91.7
EBITDA마진	-161.0	-506.8	-819.9	-657.4	-516.4
안정성 (%)					
유동비율	120.6	75.6	34.4	68.2	130.0
부채비율	141.5	일부잠식	일부잠식	완전잠식	완전잠식
순차입금/자기자본	0.2	일부잠식	일부잠식	완전잠식	완전잠식
EBITDA/이자비용(배)	-12.9	-48.2	-32.2	-44.7	-15.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-871	-953	-648	-1,068	-756
BPS	567	258	198	-796	-1,435
CFPS	-754	-848	-573	-1,018	-716
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PER(최저)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(최고)	13.6	26.7	48.3	-11.2	-7.8
PBR(최저)	9.8	13.2	25.0	-4.9	-3.3
PCR	-8.4	-6.3	-8.7	-8.5	-9.6
EV/EBITDA(최고)	-15.4	-9.4	-16.9	-13.8	-14.6
EV/EBITDA(최저)	-11.1	-3.7	-9.6	-6.1	-6.7