



Not Rated

주가(1/12): 26,150원

시가총액: 12,323억 원

제약바이오

Analyst 허혜민

02) 3787-4912, hyemin@kiwoom.com

RA 신민수

02) 3787-4904, alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (1/12)		991.33pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	28,800원	17,550원
등락률	-9.2%	49.0%
수익률	절대	상대
1M	15.7%	18.1%
6M	22.5%	27.8%
1Y	-9.2%	-10.8%

Company Data

발행주식수	47,123 천주
일평균 거래량(3M)	543천주
외국인 지분율	4.4%
배당수익률(2020)	0.0%
BPS(2020)	1,960원
주요 주주	이상훈 외 11 인 31.7%

투자지표

(단위: 십억 원)	2017	2018	2019	2020
매출액	0.1	1.3	4.0	8.1
영업이익	-9.6	-24.0	-40.4	-59.6
EBITDA	-9.2	-23.4	-38.8	-57.6
세전이익	-74.7	-117.2	-37.0	-55.6
순이익	-74.7	-117.2	-37.0	-55.6
지배주주지분순이익	-74.7	-117.2	-37.0	-55.6
EPS(원)	NA	NA	NA	NA
증감률(% YoY)	NA	적지	적지	적지
PER(배)	NA	NA	NA	NA
PBR(배)	0.00	5.68	8.29	15.86
EV/EBITDA(배)	NA	NA	NA	NA
영업이익률(%)	NA	NA	NA	NA
ROE(%)	NA	NA	NA	NA
순차입금비율(%)	1.7	-98.6	-99.5	-76.0

자료: 키움증권

Price Trend



에이비엘바이오 (298380)

신뢰를 등에 업은 뇌 질환 바이오텍 대장주



전임상 단계에도 불구하고 높은 계약금 비율(7%)로 사노피에 파킨슨병 치료제 ABL301을 기술이전 하였습니다. 올해 알츠하이머 치료제 본격적인 개발 경쟁으로 뇌혈관장벽(BBB) 투과 플랫폼 주목되고, 동사는 플랫폼 기술 레퍼런스 확보로 추가 기술이전에 우호적인 환경이 조성될 것으로 보입니다. 기업가치 또한 경쟁사 디날리와 같이 계단식 상승이 전망됩니다.

>>> 빅파마와 기술 계약. 전임상에도 계약금 7%

1/12일 사노피와 그래프디B 플랫폼 기반의 파킨슨병 치료제 ABL301(알파시 뉴클린xIGF1R 이중항체) 계약금 900억원, 최대 1조 2,720억원의 기술 이전 계약을 체결하였다. 단기 마일스톤 약 540억원은 상반기내로 받을 수 있을 것으로 보이며, 계약금에 단기 마일스톤까지 합산하면 전체규모의 11%로 전임상 단계임에도 높은 수준이다.

참고로 단순 비교는 어렵겠지만, 경쟁업체 디날리가 다케다에 첫 ATV 플랫폼 기술이전 당시 계약금 비율은 3%(\$40mn/\$1.2bn)이었으며, 이후 사노피에 2개 품목(1상, 전임상) 기술이전에는 계약금 비율이 10%(\$125mn/\$1.2bn)이었다. 동사의 이번 딜은 디날리와 비교해도 높은 수준이다. 동사의 누적 기술이전 계약금은 \$90mn, 최대 마일스톤은 \$ 2bn(약 2.4조원)이며, 빅파마와의 계약은 이번이 처음으로 글로벌 무대에 데뷔했다고 볼 수 있다.

사노피는 지난해 파킨슨병 이중항체 치료제 벤글루스타트(Venglustat, IL4 x IL13) 2상 중단한 바 있으며, 현재 임상 중인 파킨슨 치료제가 없어 필요한 상황이었다. 파킨슨 개발 실패 경험이 있어 물질 선정에 신중했을 것으로 보이며, 실패 경험을 바탕으로 임상 개발 노하우도 보유하고 있다고 판단된다. 사노피는 다발성 경화증, 루게릭병 등의 뇌 질환 후기 임상 개발을 진행 중이다.

>>> 이제부터 수월한 기술이전. 달라진 인지도. 높아진 신뢰도

빅파마에 대규모 기술이전 계약을 체결하며, 기술 레퍼런스가 쌓였는데 뇌혈관 장벽(BBB) 투과 이중항체 플랫폼인 그래프디B에 대한 신뢰도가 향상되었기 때문에 향후 그래프디B 플랫폼 기반의 추가 기술이전도 기대해본다. 패키지로도 가능해 이중항암항체 기술이전 가능성도 높아졌을 것으로 보인다. 최근 빅파마들의 뇌 질환 및 이중항체 기술 도입이 점차 활발해지고 있어, 기술이전에 우호적인 환경일 것으로 추측된다. I-Mab과 공동개발하는 ABL503(PD-L1x4-1BB, 미국 1상)과 ABL111(CLDN18.2x4-1BB, 미국 1상)중이며, ABL101(BCMAx4-1BB, 1상 신청 예정) 등 올해 약 7개의 이중항체 파이프라인이 1상 중이거나, 1상 신청 예정으로 다수의 파이프라인을 확보하고 있다. 디날리의 임상 파이프라인은 저분자 및 IND 신청 준비 파이프라인 포함 8개를 보유하고 있다.

>>> 디날리와 같이 기업가치 계단식 상향 전망

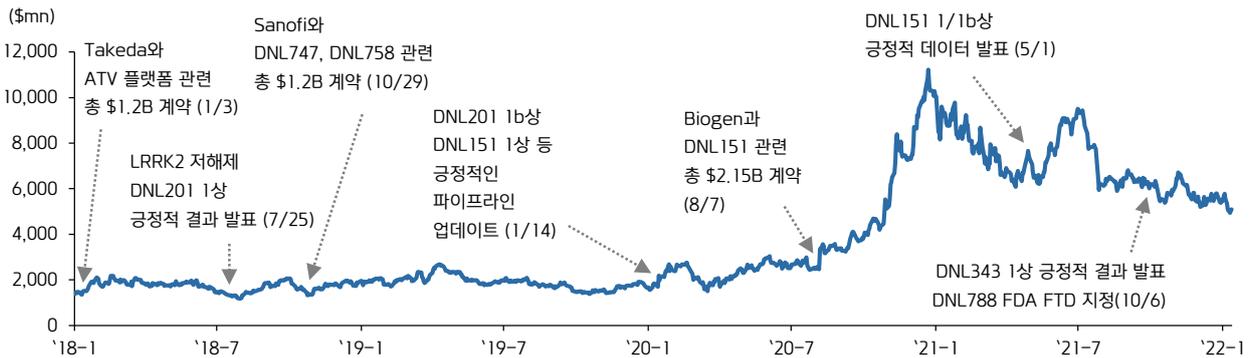
경쟁사 디날리가 빅파마와 첫 기술이전(다케다 '18.1월)하기 전 시가총액은 \$1.4bn(약 1.7조원)이었으며, 이후 다케다에 이어 사노피와 기술 계약한 '18년

에 시가총액 밴드는 \$1.4~\$2bn(약 1.7조원~2.4조원)이었다. 이후 저분자 파킨슨 신약 긍정적 1상 발표에 시가총액은 \$2~3bn(약 2.4조원~3.5조원)에 머물다 **바이오젠과 저분자 신약 및 BBB 투과 플랫폼 활용한 알츠하이머 치료제** 최대 \$2.1bn에 계약하면서 시가총액은 \$3bn~\$11bn(약 3.6조원~13조원)까지 상승한 사례가 있다.

올해 하반기 알츠하이머 치료제 3상 주요 데이터(릴리, 로슈, 바이오젠) 발표가 예상되면서, **베타아밀로이드 항체 치료제 경쟁 심화로 뇌 안으로 투과율(BBB)을 높이고자 하는 기술 도입 시도 또한 높아질 것으로 전망되는데** 이 또한 동시에 우호적인 기술이전 환경이 조성될 것으로 보인다.

현금은 이번 기술 이전으로 약 2,110억원(기존 현금 560억원+계약금 900억원 + Near Term Milestones 540억원+ TRIGR 마일스톤 100억원)을 확보하게 될 것으로 보여 **향후 자금 조달에 대한 우려를 덜어냈다.**

Denali 시가총액 추이('18년~현재)



자료: Bloomberg, 언론보도, 키움증권 리서치센터

Denali 기술이전 리스트

일자	계약 상대	계약금	최대 마일스톤	물질명	당시 개발 단계
2020-08-05	Biogen	560	2,150	DNL-151, DNL-975	DNL-151: 1/1b 상 DNL-975: 물질 발굴
2018-10-29	Sanofi Genzyme	125	1,220	DNL-747, DNL-758, DNL-788	DNL-747: 1 상 DNL-758: 전임상
2018-01-03	Takeda	40	1,173	ATV 플랫폼	-
합계	3 건	725	4,543		

자료: Denali, 언론보도, 키움증권 리서치센터

에이비엘바이오 기술이전 리스트

일자	계약 상대	계약금	최대 마일스톤	물질명	당시 개발 단계
2022-01-12	Sanofi	75	1,060	ABL-301	전임상
2020-10-29	Cstone Pharma	10	364	ABL-202(LCB71)	전임상
2018-12-03	TRIGR	5	595	ABL-001(NOV-1501)	1a 상
2018-09-10	유한양행	0	51	ABL-104, ABL-105	전임상
2019-11-18	GenScript	-	공동연구개발	이중항체 프로그램 2개	-
2019-04-29	TSD 라이프 사이언스	-	-	ABL-201(TSD-101)	전임상
2019-03-27	한독	-	-	ABL-001 등 3개	ABL-001: 1a 상
2018-07-26	I-Mab	-	공동연구개발	PD-L1 이중항체 3개	-
2018-01-24	동아에스티	-	공동연구개발	이중항체 면역항암 신약 2개	-
2016-08-05	국가항암신약개발사업단	-	공동연구개발	ABL-001(NOV-1501)	-
합계	10건	90	2,070		

자료: 에이비엘바이오, 언론보도, 키움증권 리서치센터

Sanofi 뇌 질환 관련 파이프라인 현황

프로젝트	타겟	적응증	전임상	1 상	2 상	3 상	허가신청	비고
tolebrutinib	BTK 저해제	재발성 다중 경화증 (RMS)						SAR442168
tolebrutinib	BTK 저해제	1차 점진적 다발성 경화증 (PPMS)						SAR442168
tolebrutinib	BTK 저해제	2차 점진적 다발성 경화증 (SPMS)						SAR442168
SAR441344	항-CD40L 단일항체	다발성 경화증						Immunext 협업
SAR445088	Complement C1s 저해제	만성 염증성 탈수초성 다발성 신경병						BIVV020
SAR443820	RIPK1 저해제	루게릭병						Denali 협업
ABL301	BBB 투과 a-SNCA/IGF1R 이중항체	파킨슨 등 CNS 질환						에이비엘바이오 L/I

자료: Sanofi, 키움증권 리서치센터

에이비엘바이오 주요 파이프라인 개발 현황

		파트너	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상
Grabody^Y-B BBB shuttle by cd1.3c		α-시뉴클레인 IGF1R	SANOFI			IND 신청 예정 (2022. 하반기)
Grabody^Y-T T-cell engager by cd1.3c		PD-L1 4-1BB CLDN18.2 4-1BB BCMA 4-1BB HER2 4-1BB B7-H4 4-1BB	I-MAB BIOPHARMA I-MAB BIOPHARMA yuhan	NCT04762641 NCT04900818	FDA FDA	US IND 승인 (2021.01.29) Cohort 4 On-going UD IND 승인 (2021.03.29) Cohort 3 On-going IND 신청 예정 (2022. 하반기) IND 신청 예정 (2022. 상반기) IND 신청 예정 (2023)
Grabody^Y-I Immune Modulator by cd1.3c		LAG3 PD-L1		NCT05101109	식품의약품안전처	IND 승인(한국) (2021.08.03) Cohort 2 On-going

자료: 에이비엘바이오, 키움증권 리서치센터

BBB 셔틀 플랫폼 비교

	BBB 셔틀 타겟	Target BMV/Lung 발현도 비율 (hu) ¹	CSF or Brain to Serum 비율	반감기 (Half-life)	안전성 (Safety)
Denali Therapeutics 전임상	TfR	~21%	0.11% (NHP CSF:P) 0.47% (NHP Br:P)	4 days (NHP)	엔지니어된 mutations에 의해 제한되는 망상적혈구/철 ²
Roche 임상 1			7.2% (Rat CSF:P)	반감기: 23h (Mice)	일시적 온도 저하 및 사이토카인 방출 (mice)
Ossianix 전임상			2.1% (Mice Br:Bl)	반감기: 1.3d (Mice)	-
VECT-HORUS BREAKING BARRIERS 전임상	LDL-R	~20%	-	-	N/A
Grabody^Y-B BBB shuttle by cd1.3c	IGF1R	163%	0.67% (NHP CSF:S) 0.32% (NHP Br:S)	10일 (NHP) Same datapoints w/ Denali; 96 – 600 시간	IGF1R은 TfR 관련 안전성 이슈 없음

자료: 에이비엘바이오, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	0.0	0.1	1.3	4.0	8.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	0.0	0.1	1.3	4.0	8.1
판관비	3.5	9.7	25.3	44.4	67.8
영업이익	-3.5	-9.6	-24.0	-40.4	-59.6
EBITDA	-3.3	-9.2	-23.4	-38.8	-57.6
영업외손익	-10.2	-65.1	-93.2	3.4	4.0
이자수익	0.1	0.2	0.1	1.4	0.4
이자비용	0.3	1.3	0.7	0.1	0.1
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	1.4	0.7
외환관련손실	0.0	0.0	0.3	0.0	1.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-10.0	-64.0	-92.3	0.7	4.0
법인세차감전이익	-13.7	-74.7	-117.2	-37.0	-55.6
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업순손익	-13.7	-74.7	-117.2	-37.0	-55.6
당기순이익	-13.7	-74.7	-117.2	-37.0	-55.6
지배주주순이익	-13.7	-74.7	-117.2	-37.0	-55.6
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	NA	1,200.0	207.7	102.5
영업이익 증감율	NA	174.3	150.0	68.3	47.5
EBITDA 증감율	NA	178.8	154.3	65.8	48.5
지배주주순이익 증감율	NA	445.3	56.9	-68.4	50.3
EPS 증감율	NA	NA	적지	적지	적지
매출총이익율(%)	NA	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	NA	NA	NA	NA	NA
EBITDA Margin(%)	NA	NA	NA	NA	NA
지배주주순이익률(%)	NA	NA	NA	NA	NA

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	5.7	9.4	161.1	134.7	71.9
현금 및 현금성자산	5.3	2.0	122.0	91.1	40.7
단기금융자산	0.0	7.2	32.9	42.1	29.7
매출채권 및 기타채권	0.1	0.0	5.7	0.4	1.2
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	0.3	0.2	0.5	1.1	0.3
비유동자산	1.8	10.9	7.8	8.2	28.0
투자자산	0.1	8.6	4.4	0.0	20.6
유형자산	1.5	1.9	2.7	5.0	4.1
무형자산	0.3	0.4	0.5	2.8	2.7
기타비유동자산	-0.1	0.0	0.2	0.4	0.6
자산총계	7.5	20.4	168.9	142.9	99.9
유동부채	0.3	1.3	11.6	9.3	8.0
매입채무 및 기타채무	0.2	0.5	1.5	1.9	3.4
단기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.8	0.9
기타유동부채	0.1	0.8	10.1	6.6	3.7
비유동부채	19.3	105.0	0.3	1.6	1.3
장기금융부채	2.3	7.6	0.1	1.1	0.6
기타비유동부채	17.0	97.4	0.2	0.5	0.7
부채총계	19.6	106.3	11.9	10.9	9.2
지배지분	-12.1	-86.0	157.0	132.0	90.7
자본금	0.1	0.1	22.3	22.7	23.1
자본잉여금	1.5	1.5	332.9	334.4	342.5
기타자본	0.0	0.9	7.4	18.2	24.1
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	-13.7	-88.5	-205.7	-243.3	-299.1
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	-12.1	-86.0	157.0	132.0	90.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-3.1	-7.1	-12.7	-23.9	-47.3
당기순이익	-13.7	-74.7	-117.2	-37.0	-55.6
비현금항목의 가감	10.4	66.7	100.6	10.9	11.7
유형자산감가상각비	0.2	0.4	0.6	1.6	1.9
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	10.2	66.3	99.9	9.2	9.7
영업활동자산부채증감	0.1	0.8	3.9	1.1	-3.8
매출채권및기타채권의감소	0.0	0.0	-5.6	5.2	-2.1
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	0.2	0.3	0.5	0.4	1.7
기타	-0.1	0.5	9.0	-4.5	-3.4
기타현금흐름	0.1	0.1	0.0	1.1	0.4
투자활동 현금흐름	-2.1	-16.2	-22.8	-8.3	-3.6
유형자산의 취득	-1.8	-0.8	-1.2	-1.6	-0.4
유형자산의 처분	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.3	-0.1	-0.2	-2.2	-0.2
투자자산의감소(증가)	-0.1	-8.6	4.3	4.4	-20.6
단기금융자산의감소(증가)	0.0	-7.2	-25.7	-9.3	12.4
기타	0.0	0.4	0.0	0.4	5.2
재무활동 현금흐름	10.6	20.0	155.6	0.0	0.6
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	1.6	0.0	160.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.0	20.0	-4.4	0.0	0.6
기타현금흐름	0.0	0.0	-0.1	1.3	-0.2
현금 및 현금성자산의 순증가	5.3	-3.3	120.0	-30.9	-50.5
기초현금 및 현금성자산	0.0	5.3	2.0	122.0	91.1
기말현금 및 현금성자산	5.3	2.0	122.0	91.1	40.7

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표(원)					
EPS		NA	NA	NA	NA
BPS	-625	-4,424	3,520	2,914	1,960
CFPS		NA	NA	NA	NA
DPS	0	0	0	0	0
주당배수(배)					
PER	-	-	-	-	-
PER(최고)	-	-	-	-	-
PER(최저)	-	-	-	-	-
PBR	0.00	0.00	5.68	8.29	15.86
PBR(최고)	0.00	0.00	6.15	-	-
PBR(최저)	0.00	0.00	3.55	-	-
PSR		0.00	490.90	273.82	176.77
PCFR		-	-	-	-
EV/EBITDA		-	-	-	-
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)			0.0	0.0	0.0
ROA	-	-	-	-	-
ROE	113.1	152.4	-	-	-
ROIC	-	-	6,216.2	8,985.6	-
매출채권회전율	0.0	2.1	0.4	1.3	9.9
재고자산회전율					
부채비율	-162.2	-123.7	7.6	8.3	10.2
순차입금비율	24.8	1.7	-98.6	-99.5	-76.0
이자보상배율	-10.1	-7.5	-35.3	-445.6	-818.8
총차입금	2.3	7.6	0.1	1.9	1.5
순차입금	-3.0	-1.5	-154.8	-131.4	-68.9
NOPLAT	-3.3	-9.2	-23.4	-38.8	-57.6
FCF	-5.2	-9.3	-20.8	-41.5	-62.1

Compliance Notice

- 당사는 1월 12일 현재 '에이비엘바이오' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%