

2025. 7. 29



▲ 제약/바이오

Analyst 김준영

02. 6454-4877

junyoung.kim@meritz.co.kr

Buy

(20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 90,000 원

현재주가 (7.28) 81,300 원

상승여력 10.7%

KOSDAQ 804.40pt

시가총액 44,370억원

발행주식수 5,458만주

유동주식비율 70.13%

외국인비중 13.24%

52주 최고/최저가 88,600원/25,050원

평균거래대금 727.9억원

주요주주(%)

이상훈 외 12 인 29.87

국민연금공단 5.57

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 24.1 130.3 181.3

상대주가 20.6 108.6 178.9

주가그래프



에이비엘바이오 298380

오버행으로 인한 주가 조정은 매수 기회

- ✓ 투자 의견 Buy, 적정주가 63,000원에서 90,000원으로 적정주가 약 43% 상향
- ✓ ESMO GI 2025에서 확인한 ABL111의 CLDN 저발현 환자군 타겟 가능성
- ✓ BBB 셔틀 플랫폼을 넘어 다른 기관으로의 셔틀 플랫폼으로 확장 가능성을 가진 Grabody-B
- ✓ 오버행 리스크로 인한 조정은 추가 매수 기회로 활용

시장에서 주목받지 못한 ABL111 결과

ESMO GI 2025에서 ABL111과 Opdivo, 화학항암제 3종 병용 요법 임상 1상 결과가 긍정적으로 도출되었음에도 주목을 받지 못하고 있다. Claudin 18.2 파이프라인들이 Claudin 저발현 환자에서 효능이 떨어지는 단점을 보이고 있는 반면 ABL111 병용 결과는 고발현 환자에서 ORR(객관적반응률) 78%, 저발현 환자에서 ORR 100%가 도출되었다. 환자수가 17명이기에 환자수를 더 확보한 결과 공개 시 시장의 주목을 받을 것이라 예상하며 40명의 임상 1상 병용 결과는 1Q26에 공개될 예정이다.

ABL301 임상 1상 체크포인트

ABL301 임상 1상이 하반기 공개될 가능성이 높다. 체크할 포인트는 뇌투과율도 중요하나 더불어 중요한 것은 부작용이다. 임상 1상인 만큼 1차 주요 지표이기도 하며 Grabody-B에 적용된 IGF1R 타겟은 기존 파이프라인들의 임상 결과를 살펴보면 고혈당 관련 부작용이 계속 도출되었다. ABL301 전임상 결과에서는 고혈당 리스크를 해소한 양상을 보였기에 임상 연구에서도 재현될지를 주목할 필요가 있다.

ABL301 안전성 결과에 따라 추가적인 업사이드 존재

에이비엘바이오에 대한 투자 의견 Buy 유지하며 기존 63,000원에서 90,000원으로 적정주가를 약 43% 상향한다. CPS 물량 100% 전환이 확정됨에 따라 28일 약 11%의 신주가 상장되었다. 오버행 리스크로 인한 조정 가능성은 존재하나 이는 오히려 기회다. 하반기 ABL301의 임상 1상 결과 발표, ABL001 임상 3상 결과 업데이트 및 ABL202 임상 1상 결과 업데이트가 예정되며 임상 모멘텀이 풍부하다. 더불어 BBB 셔틀 플랫폼이 점점 뇌를 넘어 다른 기관으로의 전달 가능성이 조명 받고 있어 Grabody-B 또한 확장성을 보유하고 있다. ABL301 임상 결과에 따라 추가 기술 이전 가능성이 높아질 것이라 판단하며 그에 따른 업사이드를 기대하자.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	65.6	-2.6	-2.7	-55	-182.0	1,547	-444.8	15.9	-38,357.7	-3.7	116.2
2024	33.4	-59.4	-55.5	-1,156	1,990.3	3,094	-25.9	9.7	-23.6	-46.0	38.7
2025E	134.2	22.4	25.9	506	-143.7	3,612	160.8	22.5	174.3	14.2	33.1
2026E	79.7	-7.4	-3.2	-58	-111.4	3,554	-1,404.1	22.9	-851.1	-1.6	28.5
2027E	45.2	-39.8	-37.3	-684	1,082.7	2,870	-118.8	28.3	-116.6	-21.3	28.9

1. 투자의견 및 Valuation

에이비엘바이오에 대한 투자의견 Buy와 기존 63,000원 대비 약 43% 상향한 90,000원의 적정주가를 제시한다. 적정주가는 DCF 방식으로 신약 가치 (ABL301, ABL111, ABL103, ABL202, ABL001)를 합산하였고 추가적으로 Grabody-B의 플랫폼 가치를 합산하여 산출했다.

ABL301, ABL202, ABL001의 신약 성공 확률은 Global Data에 제시된 확률을 적용하여 신약 가치를 도출하였으며 ABL103(B7-H4 x 4-1BB)의 신약 가치는 동일 기전 파이프라인으로 계약한 Harbour Biomed와 Cullinan Oncology의 5억 8800만 달러 라이선스 계약의 60%를 반영하여 도출하였다.

Grabody-B의 플랫폼 가치는 최근 체결한 GSK와의 4조 1,100억원 규모를 기존 10%에서 40%를 반영한 1조 6,440억으로 산정하였다. CNS 질환으로 한정됐던 BBB 서틀 플랫폼의 가치가 최근 여러 질환으로의 확장성에 대한 가능성을 제시하는 연구 결과가 지속적으로 공개되며 플랫폼 가치를 상향한다. 다만 아직 임상 결과를 도출하지 못한 플랫폼이며 동일 타겟 약물의 부작용 프로파일 재현 시 그 가치가 하락할 가능성은 존재하며 임상 결과에 따라 가치 상향 가능성 존재한다.

연내 ABL301 임상 1상 결과 발표 및 임상 2상 진입할 경우 마일스톤 수령, ABL301의 신약 가치 상승 및 플랫폼 가치 반영 비율 증가 가능성은 남아있다.

표1 에이비엘바이오 적정주가 산출

(십억원)		비고
에이비엘바이오의 신약가치 (A)	3,070.1	DCF valuation
1) ABL301	1,466.0	신약 성공 확률 14%, 환율 1,400원, WACC 7.7%
2) ABL111	646.3	
3) ABL103	493.9	Harbour와 Cullinan \$588M 계약 규모의 60% 반영 (환율 1,400원 가정)
4) ABL202	285.0	신약 성공 확률 17%, 환율 1,400원, WACC 7.7%
5) ABL001	178.9	신약 성공 확률 45%, 환율 1,400원, WACC 7.7%
Grabody-B 플랫폼 가치 (B)	1,644.0	GSK 거래 규모 4.11조원 10%에서 40% 반영
순 차입금(C)	-105.0	2025년 말 기준
주주가치 (D=A+B-C)	4,819.0	
주식수 (E)	54,575천주	보통주 전환 100% 반영
적정주가 (P=D/E)	90,000원	

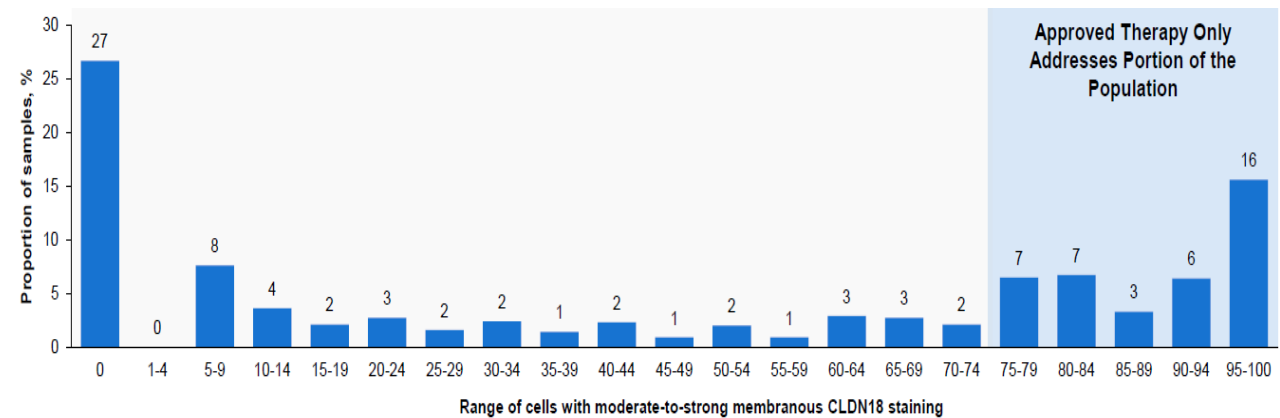
자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 ABL111 신약 가치 산정

(십억원)	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E
위암 환자수 (US, 명)	31,846	32,164	32,486	32,811	33,139	33,470	33,805	34,143	34,484	34,829
식도암 환자수 (US, 명)	23,746	23,984	24,224	24,466	24,710	24,958	25,207	25,459	25,714	25,971
위암 3-4기	14,331	14,474	14,619	14,765	14,912	15,062	15,212	15,364	15,518	15,673
식도암 3-4기	11,873	11,992	12,112	12,233	12,355	12,479	12,604	12,730	12,857	12,985
HER2 음성 위/식도암 환자수 (명)	20,439	20,643	20,850	21,058	21,269	21,481	21,696	21,913	22,132	22,354
CLDN18.2 고발현 (75% 이상)	7,861	7,940	8,019	8,099	8,180	8,262	8,345	8,428	8,512	8,598
점유율 (%)	8%	18%	30%	40%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
CLDN18.2 저발현 (1% - 75%)	6,949	7,019	7,089	7,160	7,231	7,304	7,377	7,450	7,525	7,600
점유율 (%)	8%	18%	30%	40%	50%	60%	60%	60%	60%	60%
매출액 (백만달러)	218	500	850	1,157	1,477	1,641	1,675	1,709	1,744	1,780
로열티 (환율 적용)	46	105	179	243	310	345	352	359	366	374
법인세	9	21	36	49	62	69	70	72	73	75
FCF	37	84	143	194	248	276	281	287	293	299
discount factor	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
PV of FCFF	25.2	53.8	85.0	107.4	127.3	131.3	124.4	117.9	111.7	105.9
NPV of FCFF	990.0									
PV of Terminal value	792.0									
Total (US 매출)	249.5									

주: 환율 1,400원, 세율 20%, WACC 7.7%, 임상성공확률 28%, 로열티 15%, 영구 성장률 -5%, 귀속가치 50% 가정
 Stage III, IV 비율 위암 45.0%, 식도암 50.0%, 암환자 증가율 1.0% 가정
 HER2 음성 비율 78% 가정, CLDN18.2 고발현 39%, 저발현 34% 가정
 연간 약가(US): Tevimbra \$189,936, Opdivo \$199,045, Vyloy \$135,345, Keytruda \$202,375 평균 약가 적용
 위/위식도암 글로벌 매출 내 평균 미국 비중 38.6% 바탕으로 글로벌 매출 추정
 자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 위암 환자 내 CLDN18.2 발현도 비율



자료: IMAB, 메리츠증권 리서치센터

2. 시장에서 주목받지 못한 ABL111 결과

ESMO GI 2025에서 긍정적 결과를 도출한 ABL111

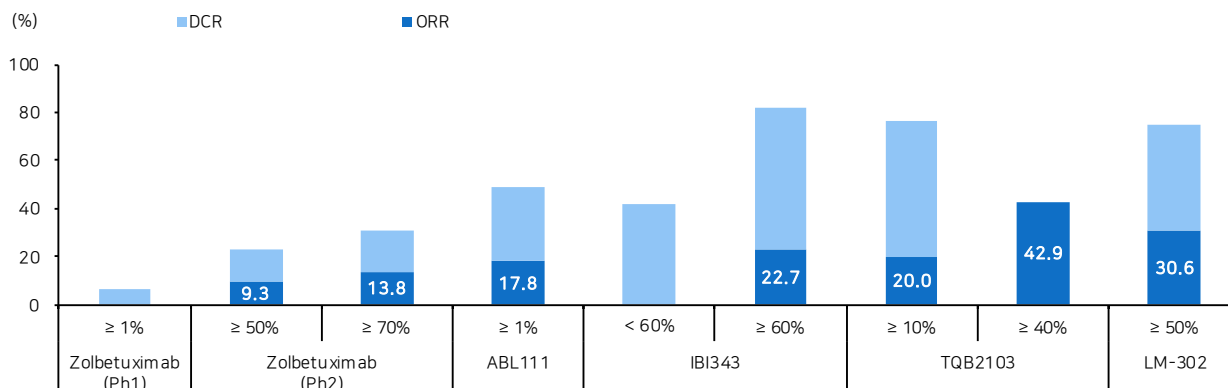
ABL111, Opdivo, 화학항암제 삼중 병용 위/위식도암 임상 1상 Dose escalation 결과가 ESMO GI 2025에서 공개되었으며 결과는 상당히 긍정적이었다. CLDN18 고발현 환자뿐만 아니라 저발현 환자에서도 좋은 효능을 보였고 기존 CLDN18.2 단일 항체인 Vyloy (Zolbetuximab) 대비 부작용 또한 좋은 결과를 도출했다.

CLDN 발현도에 따라 효능이 달라지는 CLDN18.2 타겟 파이프라인

위/위식도암 치료제로 승인 받은 Vyloy 및 임상 진행 중인 CLDN18.2 항체, ADC 등 파이프라인들의 단점은 CLDN18 발현도에 따라 효능이 달라지는 점이다. Vyloy는 저발현 환자가 포함된 CLDN18 발현도 1% 이상의 환자군에서 ORR(객관적 반응률)은 0% 였으며 50% 이상의 발현 환자군에서 9.3%의 ORR을 도출한 바 있다.

CLDN 18.2 ADC로 개발 중인 Innovent의 IBI343 또한 60% 미만의 저발현 환자군에서 ORR이 0%로 도출되었으나 60% 이상의 발현 환자군에서 22.7%의 ORR 결과가 나왔다. 중국 Sino Biopharm의 TQB2103도 10% 이상의 발현 환자군, 40% 이상의 발현 환자군에서 각각 20.0%, 42.9%의 ORR이 도출되며 모든 파이프라인이 CLDN 발현도가 낮을 경우 효능도 낮아지는 단점을 보이는 중이다.

그림2 CLDN18.2 타겟 파이프라인 임상 1상 단독 요법 ORR(객관적반응률) 효능 비교



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

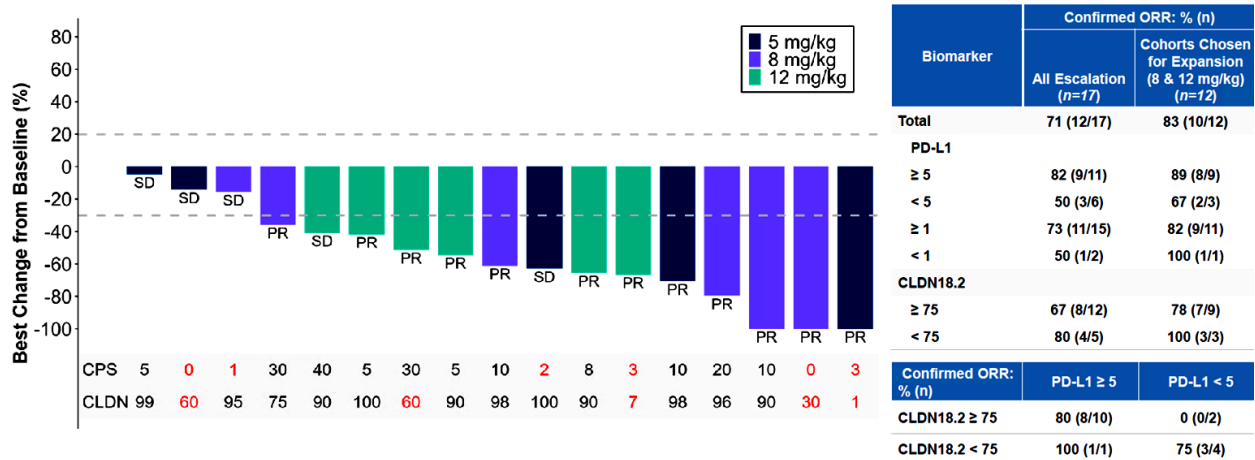
단독 임상 1상에서 CLDN 저발현 환자에서도 좋은 효능을 보인 ABL111

ABL111은 임상 1상 단독 요법부터 1% 이상의 저발현 환자가 포함되었음에도 ORR 수치가 17.8%가 도출되었으며 이번 ESMO GI 2025에서 공개된 병용 요법 임상에서도 CLDN 75% 이상의 고발현 환자군 뿐만 아니라 75% 미만의 저발현 환자군에서도 좋은 효능 결과를 보였다.

병용 임상 1상에서도 CLDN 저발현 환자에서 좋은 효능을 보인 ESMO GI 2025 결과

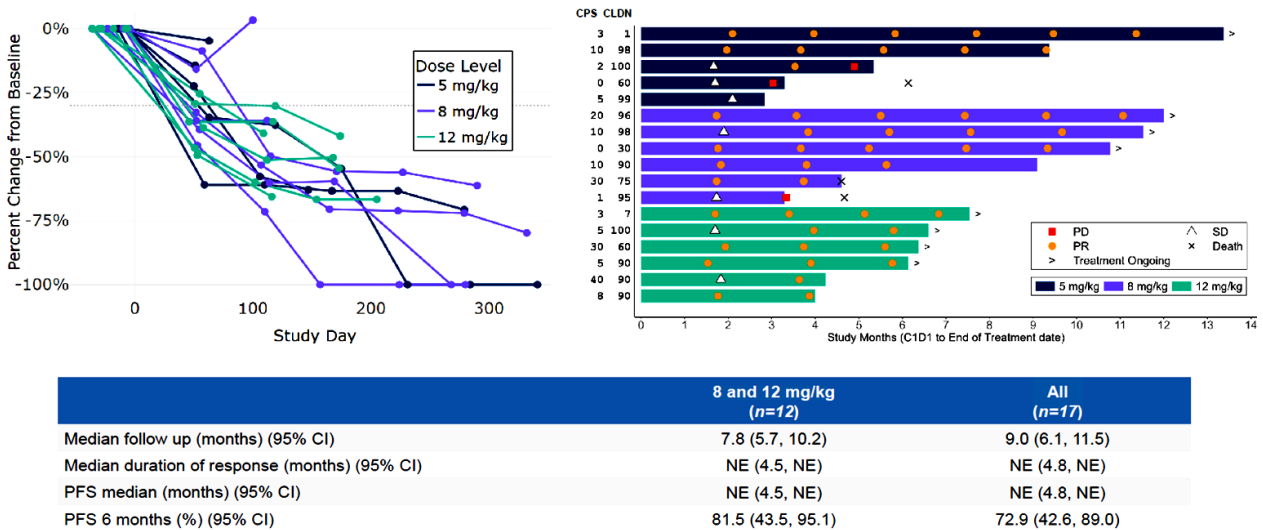
Dose escalation 결과 75% 이상 환자군에서 ORR이 66.7%, 75% 미만 환자군에서 80.0%의 ORR이 도출되었고 RP2D로 도출된 8, 12mpk 군에서 75% 이상 환자군에서 77.8%, 75% 미만 환자군에서 100%의 ORR이 도출되며 오히려 저발현 환자군에서 더욱 좋은 효능을 보이고 있다.

그림3 ABL111 병용 임상 1b상 Dose escalation 효능 결과



자료: ESMO GI 2025, 메리츠증권 리서치센터

그림4 ABL111 병용 임상 1b상 Dose escalation 효능 결과



자료: ESMO GI 2025, 메리츠증권 리서치센터

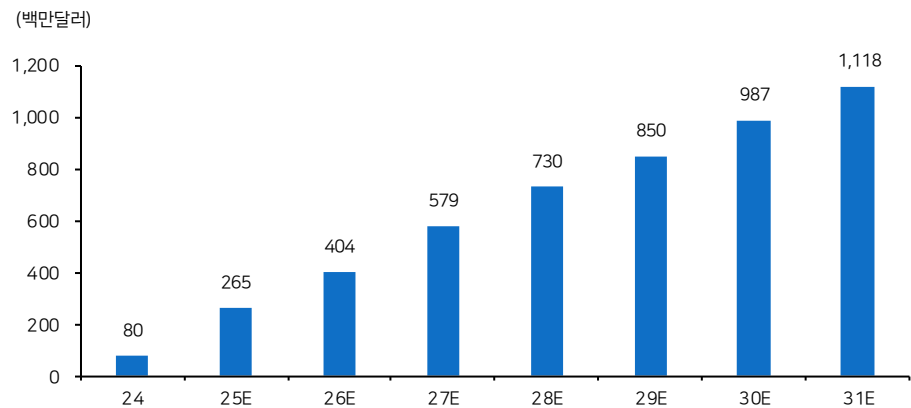
위장관 부작용이 확연하게 줄어든 ABL111

부작용 면에서도 위장관 부작용을 보이고 있는 Vyloy 대비 현재까지 Grade 3 이상의 중증 위장관 부작용 발생 비율이 0%로 나오고 있어 이점을 가지는 결과를 도출했다. 현재 17명으로 환자군이 많지는 않기에 Dose expansion 연구 40명의 환자군에서의 결과가 중요할 것으로 보이며 Dose escalation 연구 결과가 재현된다면 향후 라이선스 계약 가능성이 더욱 높아질 것이라 판단한다.

CLDN 저발현 환자 타겟팅이 가능할 시 가져가는 밸류에이션 이점

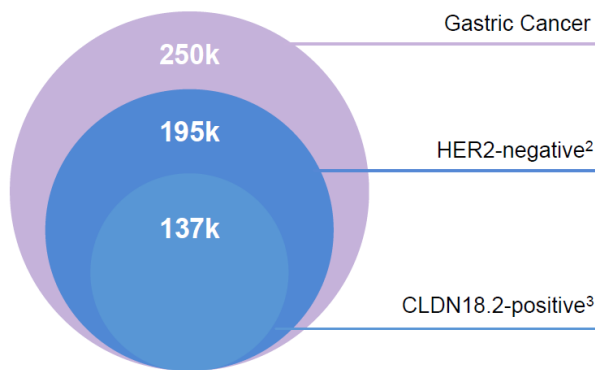
즉 효능과 부작용 측면에서 이번 ESMO GI 2025에서 발표된 내용은 초기 데이터이나 긍정적이며 특히 CLDN 저발현 환자군을 타겟할 수 있는 가능성을 경쟁 파이프라인 대비 보여준 점은 향후 밸류에이션 측면에서 이점이 있다. HER2 음성 위/위식도암 중 CLDN 18 75% 이상 발현 환자 비율은 약 39%인 반면 CLDN 1~75% 발현 환자 비율은 약 34%이기에 저발현 환자 타겟 가능 시 환자수 관점에서는 기존 시장의 약 2배에 이르는 새로운 시장을 타겟할 수 있다.

그림5 Vyloy 예상 글로벌 매출 추이

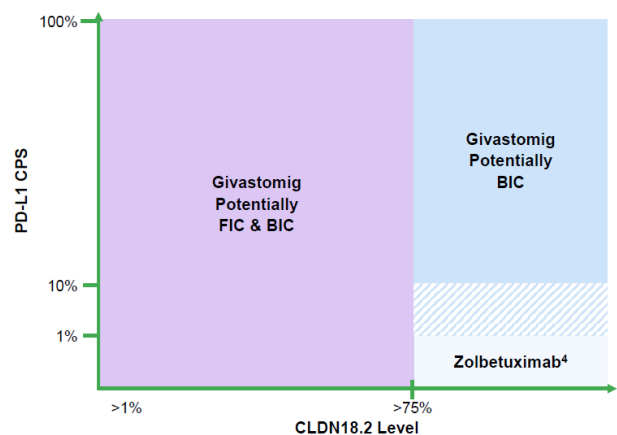


자료: Global Data, 메리츠증권 리서치센터

그림6 위암 환자 내 바이오마커 별 환자 비율



1L HER2-negative Gastric Cancer Therapeutic Landscape



자료: IMAB, 메리츠증권 리서치센터

표3 위/위식도암 1차 치료 병용 요법 임상 결과 비교

임상시험명	GLOW Ph3		SPOTLIGHT Ph3		CHECKMATE-649 Ph3		NCT04900818 Ph1b(ESMO GI 2025)				NCT05188664, NCT05934331, Ph2(ASCO 2025)
약물	Zolbetuximab + CAPOX	Pbo + CAPOX	Zolbetuximab + mFOLFOX	Pbo + mFOLFOX	Nivolumab + Chemo	Pbo + Chemo	ABL111 + Nivolumab + FOLFOX				LM-302 + Toriplimab
모달리티	CLDN 18.2 mAb + Chemo		CLDN 18.2 mAb + Chemo		PD-1 mAb + Chemo		CLDN 18.2 x 4-1BB bsAb + PD-1 mAb + Chemo				CLDN 18.2 ADC + PD-1 mAb
환자수 (명)	254	253	283	282	789	792	17(Total)		12(RP2D)		43
CLDN 발현도	≥ 75%		≥ 75%		-	-	≥ 75%	< 75%	≥ 75%	< 75%	≥ 25%
PD-L1 발현도 (%)											
CPS ≥ 1	-	-	-	-	84.0	83.8	88.2		91.7		55.8
CPS < 1	-	-	-	-	16.0	16.0	11.8		8.3		44.2
효능 (%)											
ORR	42.5	40.3	47.7	47.5	58.0	46.1	66.7	80.0	77.8	100	72.7
DCR	60.6	62.8	-	-	86.4	78.9	100	100	100	100	97.0
PFS (개월)	8.2	6.8	10.61	8.67	7.7	6.9	-	-	-	-	-
HR	0.687 (0.544-0.866, p=0.0007)		0.75 (0.60-0.94, p=0.0066)		0.77 (0.68-0.87)		-				-
OS (개월)	14.39	12.16	18.23	15.54	13.8	11.6	-	-	-	-	-
HR	0.771 (0.615-0.965, p=0.0118)		0.75 (0.60-0.94, p=0.0053)		0.80 (0.68-0.94, p=0.0002)		-				-
DoR (개월)	6.14	6.08	9.00	8.05	8.5	6.9	-	-	-	-	10.94
부작용 (%)											
Grade 3 TRAE	72.8	69.9	86.7	77.7	59.6	44.5	64.7		58.3		58.1
Discontinuation	21.7	15.7	38.0	29.5	17.4	8.7	11.8		8.3		2.3
Nausea	8.7	2.4	16.1	6.5	2.6	2.5	0.0 (Total)				2.3
Vomiting	12.2	3.6	16.1	5.8	2.2	3.1	0.0 (Total)				2.3
Diarrhea	5.9	7.2	4.3	3.2	4.5	3.1	0.0 (Total)				-
AST	2.4	2.8	1.4	2.5	1.5	0.7	5.9 (Total)				9.3
ALT	0.8	2.8	0.7	2.5	0.8	0.7	5.9 (Total)				-
Anemia	10.6	11.2	8.6	9.4	6.0	2.7	-				7
Neutropenia	10.2	9.6	28.3	23.4	15.1	12.1	35.3 (Total)				16.3
Leukopenia	2.0	3.6	2.9	5.8	2.9	1.7	-				2.3

주: 부작용 발생률은 Grade 3 이상의 중증 부작용 기준

자료: GLOW, SPOTLIGHT, CHECKMATE-649, ESMO GI 2025, ASCO 2025, 메리츠증권 리서치센터

3. ABL103와 면역항암제의 시너지

B7-H4 x 4-1BB 이중 항체
파이프라인 ABL103

ABL103은 Grabody-T 플랫폼이 적용된 파이프라인으로 B7-H4를 타겟하는 이중 항체 파이프라인이다. B7-H4는 주로 난소암, 삼중음성유방암(TNBC) 등에 발현하는 단백질로 현재 많은 ADC 및 이중 항체의 주요 타겟으로 연구 개발 진행 중에 있다.

면역 활성화 바이오퍼마커로 활용되는
IFN- γ 와 CD8+ T세포

심화되는 경쟁 속 ABL103이 가져갈 수 있는 포인트는 바로 면역 활성화 및 면역 기억성이다. 면역 활성을 확인하는 주요 지표 중 하나가 바로 CD8+ T세포(세포 독성 T세포)의 활성화이다. CD8+ T세포는 암세포를 직접 죽이는 세포이기 때문에 면역치료제의 주요 바이오퍼마커 중 하나로 활용되며 CD8+ T세포의 활성화, 분화, 생존에 중요한 역할을 하는 IFN- γ 또한 주요 바이오퍼마커로 활용된다.

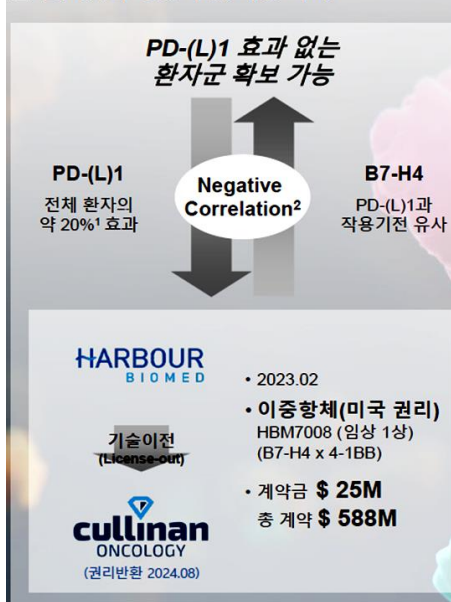
면역 활성화와 면역 기억성을 보여준
ABL103 전임상 결과

ABL103의 전임상 결과 In vitro에서 IFN- γ 활성도가 Keytruda 대비 월등히 높았으며 B7-H4 단일 항체보다도 높은 활성도를 도출했다. In vivo에서는 ABL103과 Keytruda 병용/ABL103, Keytruda와 화학항암제 병용 시 Keytruda, ABL103 단독 대비 CD8+ T세포 활성이 증가하는 결과를 보였다.

또한 In vivo에서 종양 재투여시에도 ABL103 투여 마우스의 종양 부피는 증가하지 않아 4-1BB 경로를 통한 면역 기억성 형성 효과를 확인할 수 있어 향후 임상 연구에서 반응 지속 기간(DoR)이 길어질 가능성을 기대할 수 있다.

그림7 B7H4 파이프라인 글로벌 거래 및 개발 현황

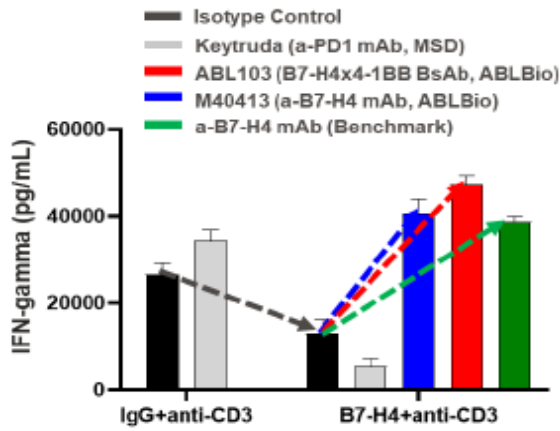
■ B7-H4의 경쟁력 및 시장 가치



■ B7-H4 파이프라인 - 글로벌 개발 현황

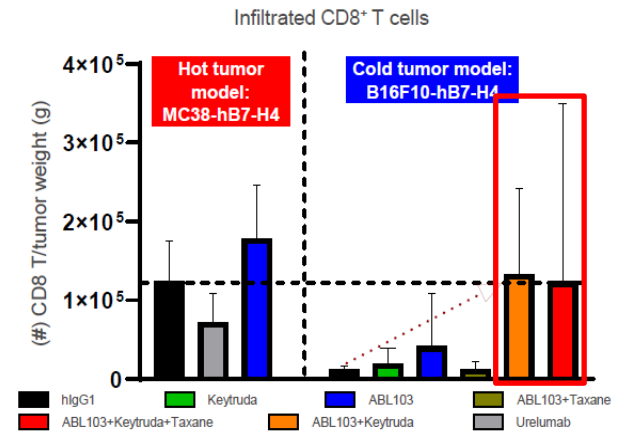
파이프라인	개발 회사	비임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상
이중항체					
ABL103 (B7-H4 x 4-1BB)	ABL	NCT06126666 미국, 한국 96	미국, 한국, 호주 70	용량 중량 Cohort 미국개 한국 완료 1a상 진행 중 삼중 병용 1b/2상	용량 확장 미국+한국 진행 중
HBM7008 (B7-H4 x 4-1BB)	Harbour BioMed		미국, 호주 1상	임상 종료 (2024.09)	
GEN1047 (B7-H4 x CD3)	Genmab		다국가 1/2상	임상 중단 (2024.11)	
ADC³					
AZD8205 (B7-H4 ADC)	AstraZeneca		다국가 1/2a상		
SGN-B7-H4V (B7-H4 ADC)	Pfizer		다국가 1상	임상 중단 (2025.02)	
XMT-1660 (B7-H4 ADC)	Mersana		미국 1상		
HS-20089 (B7-H4 ADC)	Hansoh & GSK		중국 1상	중국 2상	중국 3상
BG-C9074(DB1312) (B7-H4 ADC)	Duality Bio & BeiGene		다국가 1상		
LNCB74(LCB41A) (B7-H4 ADC)	NextCure & LigaChemBio		미국 1상		

자료: 에이비엘바이오, 메리츠증권 리서치센터

그림8 IFN- γ 활성도 In vitro 결과


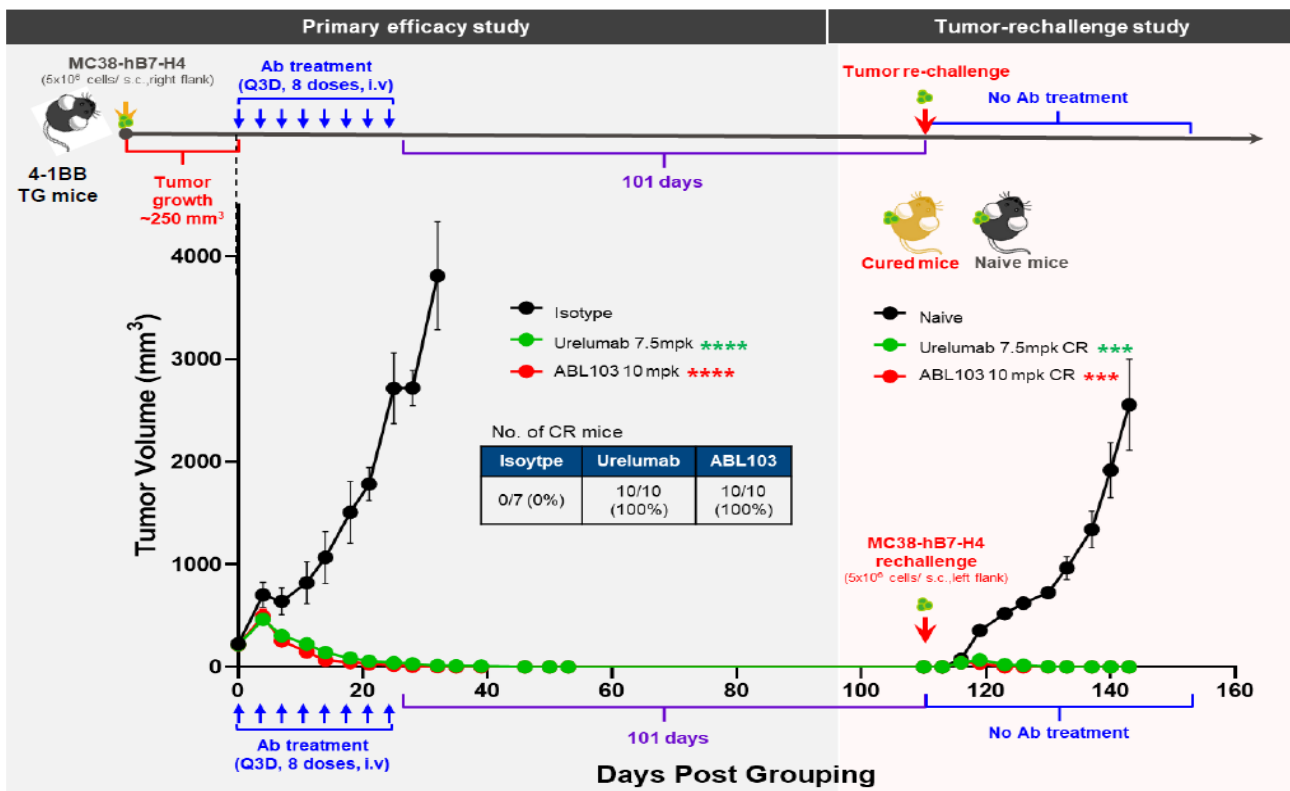
자료: 에이비엘바이오, 메리츠증권 리서치센터

그림9 CD8 T cell 활성도 In vivo 결과



자료: 에이비엘바이오, 메리츠증권 리서치센터

그림10 B7H4 발현 암세포내 ABL103 면역기억원성 In vivo 결과



자료: 에이비엘바이오, 메리츠증권 리서치센터

단독 임상 1상, 병용 임상 1b/2상 진행 중인 ABL103

현재 ABL103은 한국과 미국에서 단독 요법 임상 1상 진행 중이며 Merck의 Keytruda, 화학항암제 삼중 병용 요법 임상 1b/2상 또한 승인 받은 상황이다. 앞서 전임상 결과에서 살펴보았듯 ABL103의 주요 포지셔닝은 Keytruda 등의 면역항암제 불응 환자의 치료 옵션이다. 기전적으로는 B7-H4 발현도가 높은 Cold tumor인 TNBC, 난소암 등에 4-1BB의 hyper-clustering을 유도하여 IFN- γ 등의 자극을 통해 CD8+ T 세포 활성화 및 면역 기억을 유도한다.

ABL103의 예상 개발 전략

즉 TNBC 중에서도 PD-L1 발현도인 CPS 수치가 낮은 환자군에 대해 면역항암제와의 이중 혹은 삼중 병용 요법을, 난소암 중에서도 CPS 수치가 낮은 환자군 중 Platinum-sensitive 환자군에서는 삼중 병용, Platinum-resistant 환자군에서는 이중 병용 요법으로 포지셔닝할 가능성이 높다.

B7-H4 ADC 또한 경쟁 약물로 작용한 가능성이 있으나 ADC의 독성 및 상대적으로 짧은 DoR로 인해 1차 치료제 옵션으로 넘어오기에는 시간이 걸릴 것으로 보이며 ABL103은 면역 기억성을 통한 긴 DoR과 상대적으로 낮은 독성을 도출한다면 1차 치료 병용 옵션 진입 가능성이 더 높다 판단한다.

그림11 ABL103 임상 1상 연구 디자인



자료: 에이비엘바이오, 메리츠증권 리서치센터

4. ABL301에서 확인해야 할 부작용 결과

IGF1R 타겟 치료제로 유일하게
승인받은 Amgen의 Tepezza

ABL301에 적용된 Grabody-B 플랫폼은 IGF1R(인슐린 유사 성장인자 수용체)을 타겟으로 개발되었으며 임상 결과에서 확인해야 할 포인트는 IGF1R 타겟으로 인한 부작용 결과이다. IGF1R 타겟으로 Pfizer, Eli Lilly 등 많은 빅파마들이 항암제로 개발하였으나 모두 실패하였고 현재 IGF1R 타겟으로 승인된 약물은 Amgen의 Tepezza(Teprotumumab)이 있다.

IGF1R 타겟의 고질적인 부작용인
고혈당

IGF1R 타겟 단일 항체 파이프라인의 공통된 부작용은 바로 고혈당이다. TED(갑상선 안병증) 치료제로 승인 받은 Tepezza의 경우 임상 2상과 3상 결과를 통합해보면 위약군 대비 8.3% 고혈당 발생률이 높았다. 이외의 Pfizer의 Figitumumab은 23.4%의 고혈당이 발생했고 Eli Lilly의 Cixutumumab 또한 1상에서 61.9%, 2상에서 100.0%의 고혈당이 나올 만큼 IGF1R 타겟의 고질적인 부작용이라 볼 수 있다.

표4 IGF1R 단일 항체 파이프라인 임상 부작용 결과

파이프라인명	Teprotumumab		Figitumumab		Cixutumumab	
개발사	Amgen		Pfizer		Eli Lilly	
적응증	갑상선 안병증		고형암		고형암	
임상 현황	승인		중단		중단	
요법	단독 (Ph 2+3)	Pbo	Figitumumab + Chemo	Pbo + Chemo	단독 (1상)	단독 (2상)
환자수(명)	84	86	338	333	21	24
부작용(%)			TEAE		TEAE	
Hyperglycemia	9.5	1.2	23.4	5.1	61.9	100.0
Muscle spasm	25.0	7.0	-	-	-	-
Nausea	16.7	9.3	39.3	30.9	28.6	25.0
Fatigue	11.9	7.0	9.8	7.8	57.1	-
Elevated ALT	-	-	-	-	23.8	87.5
Elevated AST	-	-	-	-	33.3	95.8
Grade 3 이상						
Hyperglycemia	-	-	12.4	0.6	9.5	45.8
Muscle spasm	-	-	-	-	-	-
Nausea	-	-	3.6	0.6	0.0	4.2
Fatigue	-	-	6.2	3.9	9.5	-
Elevated ALT	-	-	-	-	0.0	12.5
Elevated AST	-	-	-	-	4.8	25.0

자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

ABL301 임상 1상에서 확인해야 할 고혈당 리스크 해소 가능성

ABL301 혹은 Grabody-B 플랫폼은 IGF1R을 매개로 한 BBB 셔플 플랫폼이며 IGF1R이 뇌에 특이적으로 많이 분포하는 것은 맞으나 췌장에도 많이 분포하기에 고혈당 관련 부작용 우려를 안 할 수는 없다. 다만 전임상 결과에서는 혈당 관련 부작용 우려를 낮출 수 있는 결과를 도출했으며 전임상 결과가 임상 결과로 재현되는 지 확인하는 것이 이번 ABL301 임상 1상에서 가장 중요한 포인트 중 하나이다.

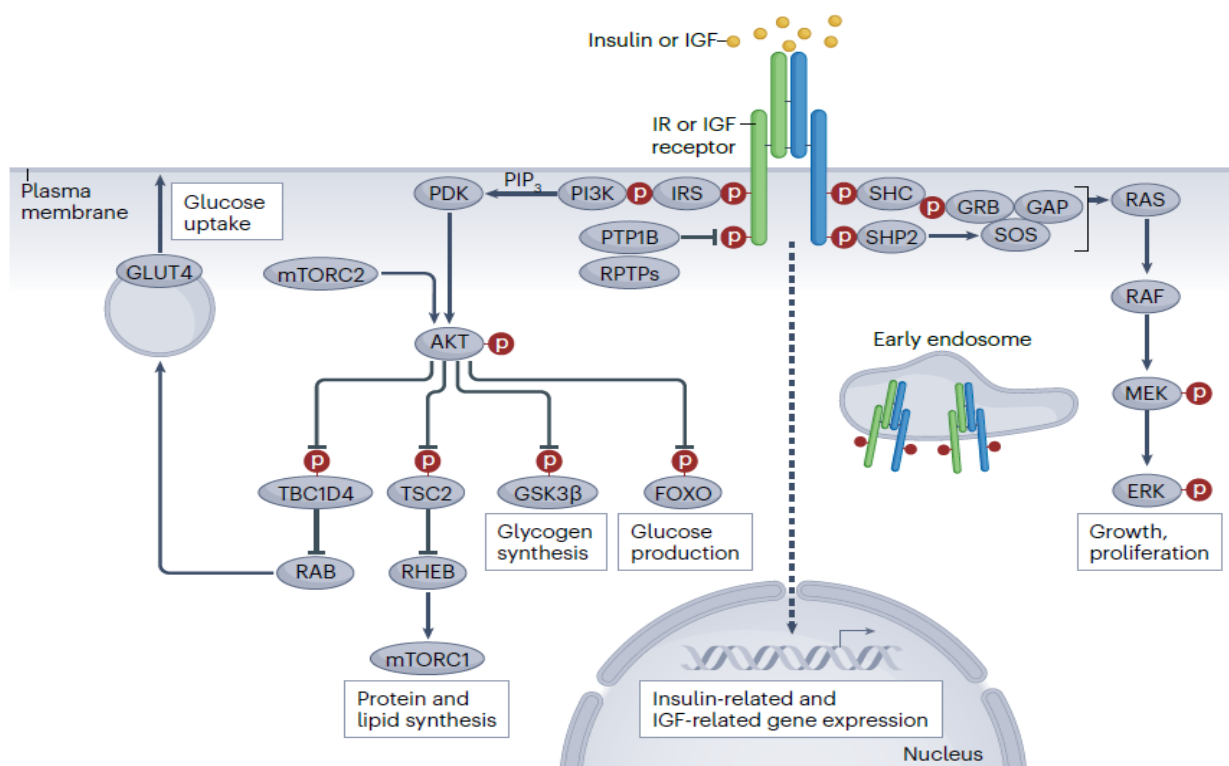
혈중 포도당 감소를 유발하는 IGF1R 신호 전달 체계

먼저 ABL301 전임상 결과 해석에 앞서 IGF1R 신호 경로를 살펴보면 세포막에 있는 IGF1R이 인산화 될 경우(pIGF1R), 신호 경로를 거쳐 AKT를 인산화 (pAKT)하게 되는데 이 중 당 생성 억제, 당 흡수 증가 등의 여러 downstream 효과를 유도하여 혈중 포도당 감소를 유발한다.

IGF1R 신호를 억제할 경우 증가할 수 밖에 없는 혈당

Tepezza 등 기존 IGF1R 단일 항체는 이런 IGF1R 신호 경로를 차단하다 보니 당 생성 억제 및 당 흡수 증가 등 downstream 효과가 억제되었고 그로 인해 당이 과도하게 생성 및 혈중으로 유입되어 고혈당 등의 부작용이 발생한 것으로 예상된다.

그림12 IGF1R 신호 경로



자료: Eunhee Choi, et al. 2025, Nature reviews molecular cell biology, 메리츠증권 리서치센터

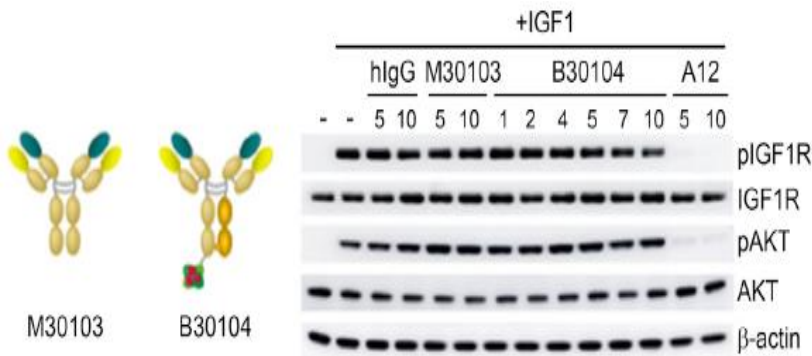
기존 IGF1R 타겟 치료제와 달리 IGF1R 신호 경로를 차단하지 않는 ABL301 전임상 결과

이와 다르게 ABL301은 IGF1R 타겟 치료제임에도 IGF1R 신호 경로가 살아있는 전임상 결과를 도출했다. <그림13>은 단백질을 검출하는 Western Blot의 결과로 M30103은 α -synuclein 단일 항체, B30104는 ABL301(α -synuclein x IGF1R 이중 항체), A12는 IGF1R 단일 항체이다.

ABL301은 전임상에서 대조군과 유사한 혈당 변화를 도출

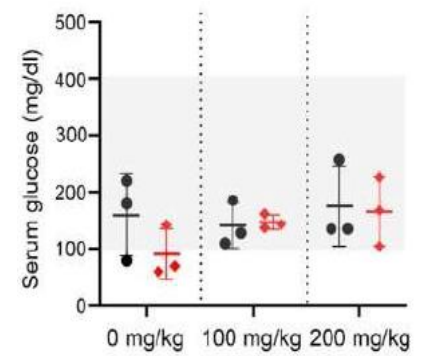
A12 투여 시 pIGF1R, pAKT 단백질이 검출되지 않음에 따라 IGF1R 신호 경로가 차단되었음을 알 수 있고 이로 인해 고혈당 부작용 리스크가 있는 반면 B30104(ABL301)은 IGF1R 타겟임에도 pIGF1R, pAKT가 검출되며 IGF1R 신호 경로가 차단되지 않은 것을 유추할 수 있다. 그 결과 고혈당 부작용 리스크가 감소할 것으로 보이며 이에 따라 <그림 14>의 결과에서 대조군 대비 ABL301 투여 시에도 혈당 변화가 차이가 안나는 전임상 결과를 확인할 수 있다.

그림13 ABL301 Western Blot 결과



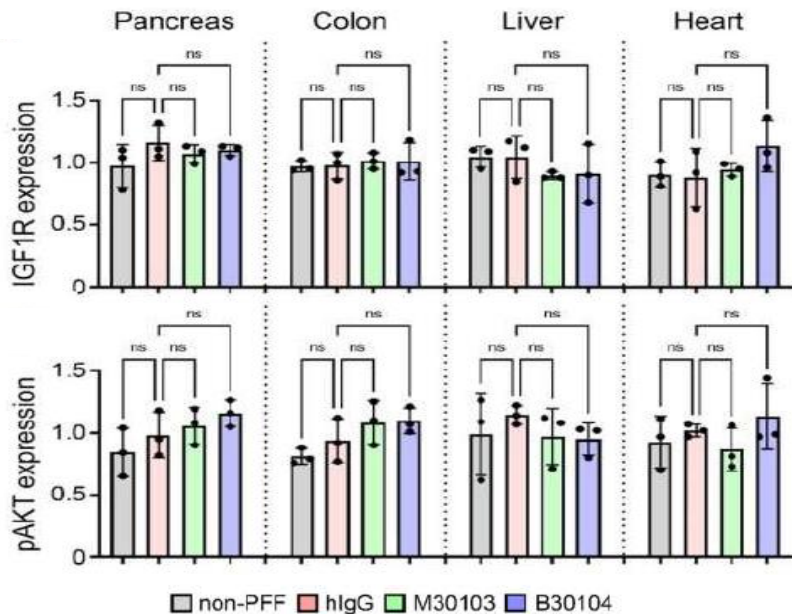
자료: JW Shin, et al, 2022, Cell Reports Methods, 메리츠증권 리서치센터

그림14 대조군과 유사한 혈당 변화



자료: JW Shin, et al, 2022, 메리츠증권 리서치센터

그림15 IGF1R, pAKT Immunoblot 결과



자료: JW Shin, et al, 2022, Cell Reports Methods, 메리츠증권 리서치센터

Grabody-B 플랫폼 밸류에이션에서 중요한 고혈당 부작용 리스크

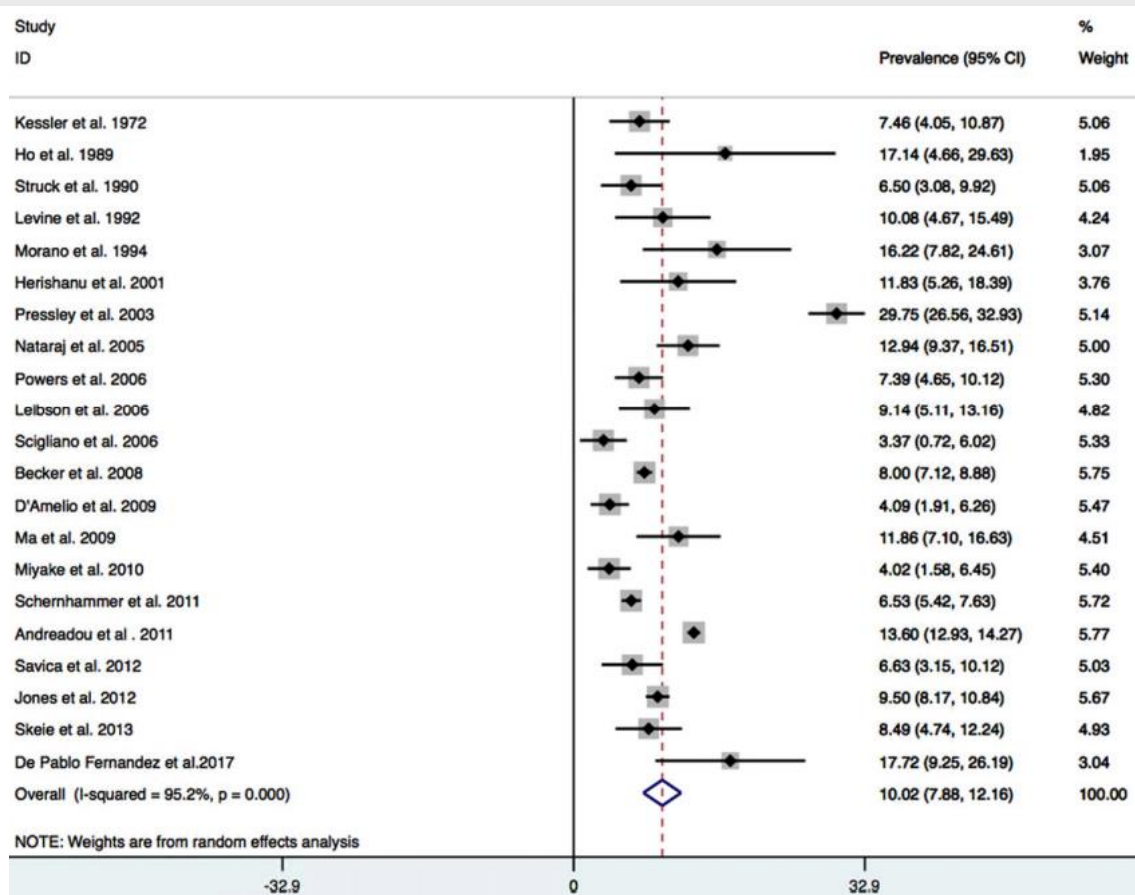
전임상 연구에서 고혈당 리스크를 감소시키는 결과를 도출하였으나 결국 가장 중요한 것은 임상 연구에서의 재현 여부이다. 고혈당이 단순히 부작용으로써 리스크로 작용할 뿐만 아니라 중장기적으로 고혈당이 CNS 질환을 악화시킨다는 여러 메타 분석 연구들이 공개되고 있기에 중증 고혈당 발생율이 높을 시 단기 BBB 투과 효과에도 불구하고 Grabody-B 플랫폼 밸류에이션에 부정적인 영향을 미칠 수 밖에 없다.

CNS 질환 환자와 고혈당의 높은 상관 관계

파킨슨, 알츠하이머 등 대부분의 CNS 질환 환자들은 고령자이며 기저 질환으로 당뇨를 동반할 가능성이 높다. Klara Komici, et al의 당뇨 환자와 파킨슨 환자 간의 메타 분석 연구 결과를 살펴보면 파킨슨 환자 내 당뇨 동반 환자 비율이 약 10%에 이르는 상황이며 당뇨 환자의 파킨슨 발병 위험은 정상 혈당 환자 대비 34% 높아지는 경향을 확인할 수 있다.

고혈당 부작용 발생 시 약 10%의 환자군은 Grabody-B 플랫폼의 수혜를 받지 못할 가능성 존재하며 중장기적인 치료 면에서 위험도가 올라가기에 의료진의 선택이 제한적일 가능성 또한 존재한다. 즉 고혈당 발생률 확인 및 고혈당 발생 시에도 기존 당뇨 약제로 충분히 치료 가능한 수준인지를 확인할 필요가 있다.

그림16 파킨슨 환자 내 당뇨 환자 비율 메타 분석 결과



자료: Klara Komici, et al. 2021, Journal of Parkinson's Disease, 메리츠증권 리서치센터

5. Avidity, Arrowhead의 전략을 통해 살펴보는 Grabody-B의 확장성

간 이외의 기관 전달 기술이
필요한 RNA 치료제

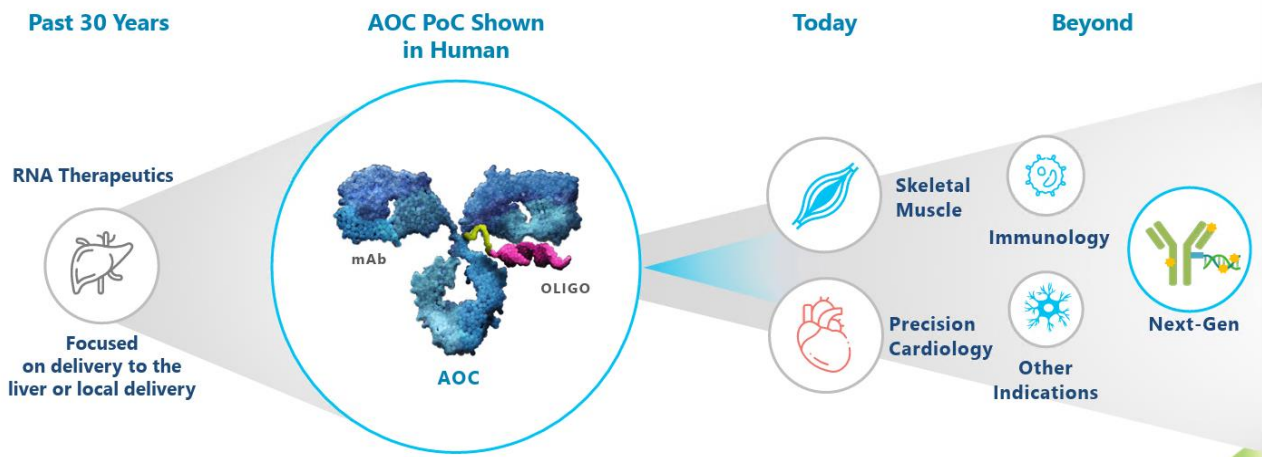
RNA 치료제는 기존 치료제의 내성, 제한적인 효능을 극복하고자 고안해낸 모달리티 중 하나로 TPD(표적단백질분해제)가 이미 체내에 형성된 원인 단백질을 분해하고자 하는 컨셉으로 개발되고 있다면 RNA 치료제는 단백질 형성 이전에 관여하여 원인 단백질이 합성되지 않도록 억제하는 컨셉으로 개발 중에 있다. 다만 RNA 치료제의 가장 큰 단점 중 하나는 '전달'이며 기본적으로 간에 편중되어 전달되는 단점을 보유하고 있다.

TfR 타겟으로 개발 중인
Avidity의 AOC 플랫폼

이런 단점을 해결하고자 여러 바이오텍이 자체적 플랫폼을 바탕으로 해결하려 노력 중이다. Avidity Biosciences(RNA US)는 ADC 컨셉에서 발전된 AOC (Antibody Oligonucleotide Conjugates)를 개발 중이며 페이로드 부분을 RNA 치료제로 사용하고 항체 타겟을 TfR1 수용체로 설정하여 근육 세포 등 간 외의 특정 조직으로 전달할 수 있는 플랫폼을 구축했다.

BBB뿐만 아니라 근육세포에도 많이 분포하는 TfR의 특성을 이용해 항체 설계와 친화도를 조절하여 BBB 셔틀 플랫폼에 제한하지 않고 근육 질환 파이프라인으로도 활용하는 중이다. Avidity는 AOC 플랫폼을 희귀질환을 목표로 개발 중이며 ODD(Orphan Drug Designation) 제도를 활용하여 임상 1/2상을 토대로 가속 승인 받은 이후 임상 3상을 통해 정식 승인을 유지하는 개발 전략을 구축했다.

그림17 Avidity의 TfR1 타겟 AOC(Antibody Oligonucleotide Conjugates)



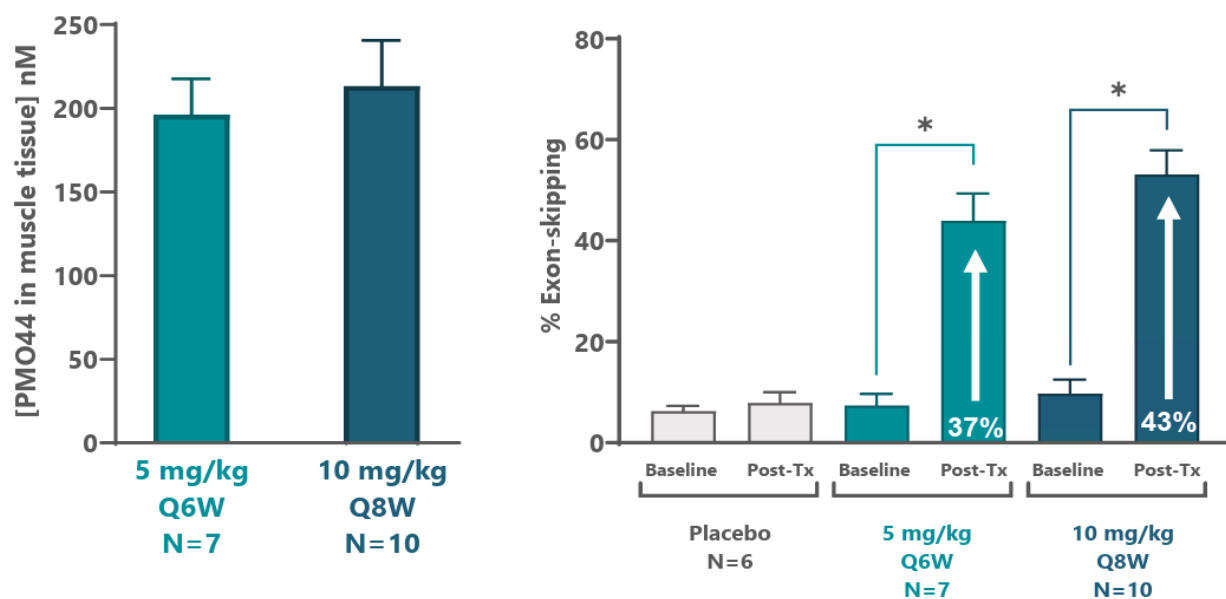
자료: Avidity Biosciences, 메리츠증권 리서치센터

그림18 Avidity Biosciences의 파이프라인

PROGRAM / INDICATION	TARGET	PRECLINICAL	PHASE 1/2	REGISTRATIONAL	COMMERCIAL
Duchenne Muscular Dystrophy (DMD)	Exon 44	<i>Del-zota</i> TM			
Myotonic Dystrophy Type 1 (DM1)	DMPK	<i>Del-desiran</i> TM			
Facioscapulohumeral Muscular Dystrophy (FSHD)	DUX4	<i>Del-brax</i> TM			
DMD Exon 45	Exon 45	AOC 1045			
Additional DMD Programs	Undisclosed				
Rare Neuromuscular	Undisclosed				
PLN Cardiomyopathy	PLN	AOC 1086			
PRKAG2 Syndrome	PRKAG2	AOC 1072			

자료: Avidity Biosciences, 메리츠증권 리서치센터

그림19 근육 세포로 전달되며 약효를 발휘하는 Avidity의 AOC 파이프라인(Del-zota)



자료: Avidity Biosciences, 메리츠증권 리서치센터

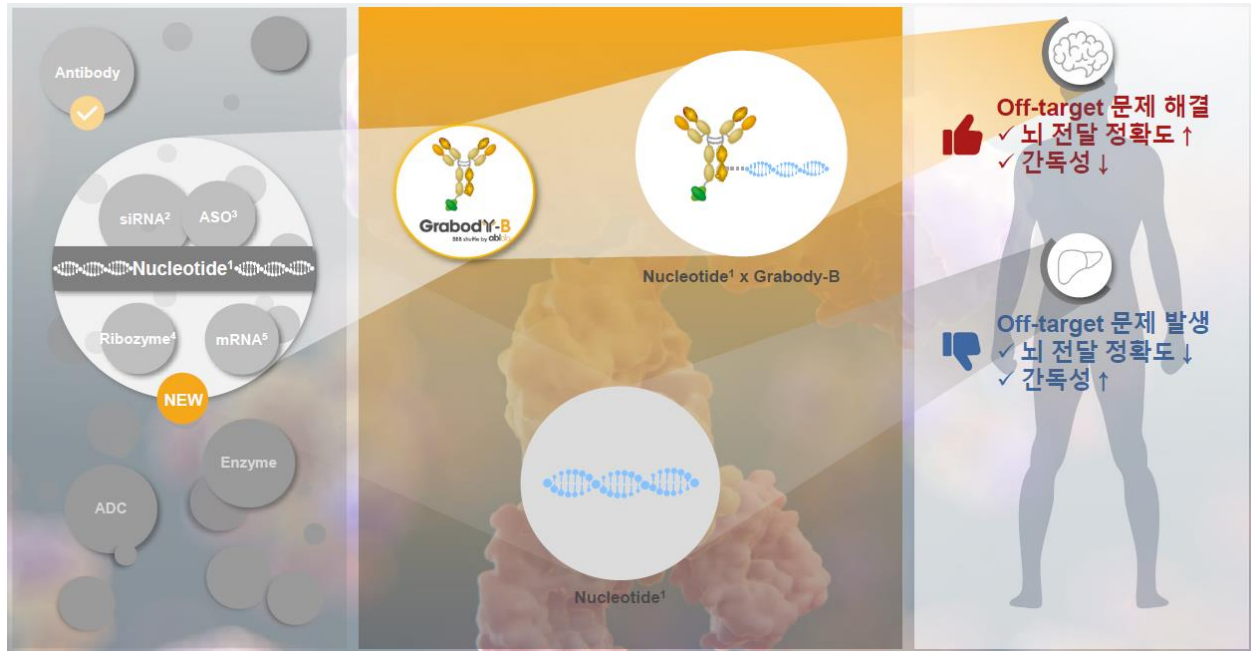
IGF1R 또한 근육 세포에 많이 분포하는 타겟

IGF1R 또한 근육 세포에 많이 분포하는 단백질이다. IGF-1은 근육세포에서 근육 관련 전사 인자 발현을 증가시키고, 근육 성장과 재생에도 중심적인 역할을 하는 것으로 보고되고 있어 Grabody-B 또한 Tfr 타겟 셔틀 플랫폼과 유사하게 RNA 치료제를 근육 세포로 전달할 수 있는 가능성이 존재한다.

Grabody-B 또한 뇌를 넘어 다른 기관으로의 전달 가능성 보유

이미 GSK와의 거래에서 RNA 치료제를 Grabody-B에 결합하여 CNS 질환을 치료하고자 하는 개발 전략을 확인한 바 있기에 Grabody-B를 BBB 셔틀 플랫폼으로만 사용하는 것이 아닌 여러 조직으로 전달하며 Off target 독성을 해결해 줄 수 있는 플랫폼으로의 확장한다면 기술이전 예상 빅파마 또한 더 증가할 가능성이 충분하다.

그림20 Grabody-B를 활용한 AOC로의 확장성

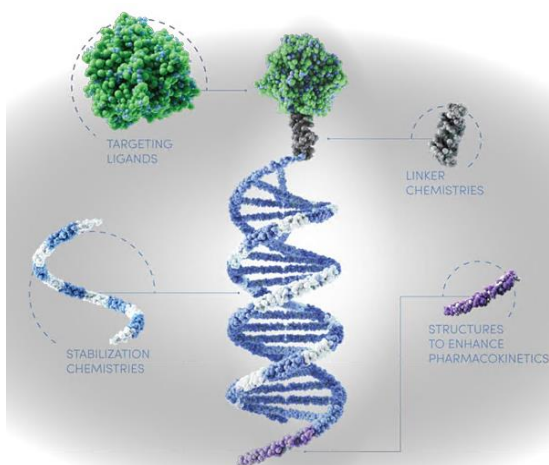


자료: 에이비엘바이오, 메리츠증권 리서치센터

Arrowhead의 TRiM 플랫폼

Arrowhead Pharmaceuticals(ARWR US) 또한 RNA 치료제를 개발하는 주요 회사 중 하나로 CNS, 근육 등 여러 조직으로 전달 할 수 있는 TRiM(Targeted RNAi Molecule)플랫폼을 보유 중이다. Avidity의 AOC와 달리 Arrowhead의 TRiM은 항체 대신 리간드를 이용하여 RNA 치료제를 전달하는 기전을 가지고 간의 이외의 기관으로 RNA 치료제를 전달한다.

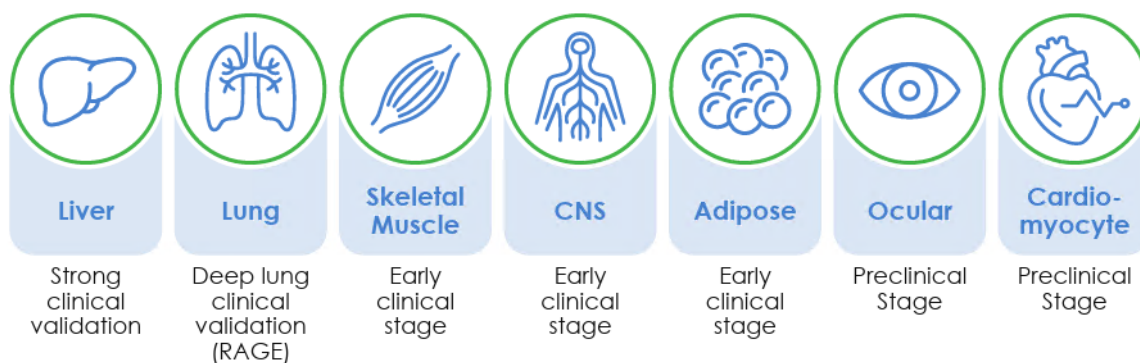
그림21 Arrowhead Pharmaceuticals의 TRiM 플랫폼



- Rules and algorithms to optimize RNAi trigger sequence selection and chemical modification patterns
- Maximize activity, minimize off-target risk, and disallow miRNA homology
- More focus on **extra-hepatic delivery**, leading to a library of **PK/PD enhancers, linker chemistries**, and **targeting ligands** to facilitate extra-hepatic delivery

자료: Arrowhead Pharmaceuticals, 메리츠증권 리서치센터

그림22 Arrowhead의 RNA 치료제 전달 플랫폼 TRiM



Arrowhead is Fulfilling the Promise of Bringing RNAi Throughout the Body

자료: Arrowhead Pharmaceuticals, 메리츠증권 리서치센터

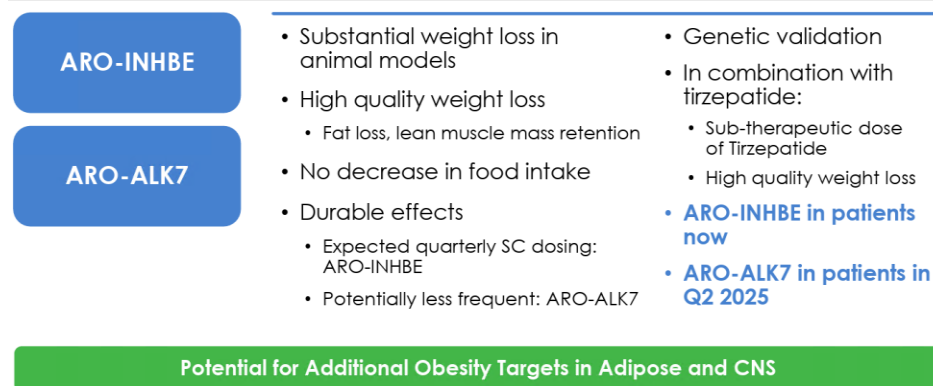
Arrowhead 개발 전략으로 엮보 는 Grabody-B의 확장성

Arrowhead의 사업 개발 전략 중 하나는 GLP-1 병용을 통해 근감소 부작용을 완화하는 것으로, 이는 Grabody-B 플랫폼의 응용 가능성과 맞닿아 있다. Arrowhead의 파이프라인은 대사 질환, 근신경 질환, 간질환 등 여러 질환을 타겟으로 개발 중이며 이 중 비만 타겟 파이프라인은 모두 Eli Lilly의 Zepbound 병용 요법을 바탕으로 임상 연구 중이다.

Novo Nordisk의 Wegovy, Eli Lilly의 Zepbound 등 현재 GLP-1 파이프라인이 가지는 단점 중 하나가 근육 감소 부작용이며 Arrowhead는 TRiM 플랫폼을 활용하여 지방세포에 RNA 치료제를 전달시켜 ALK7 합성을 억제하여 근육이 아닌 지방 감소 효과를 도출하고자 연구하고 있다.

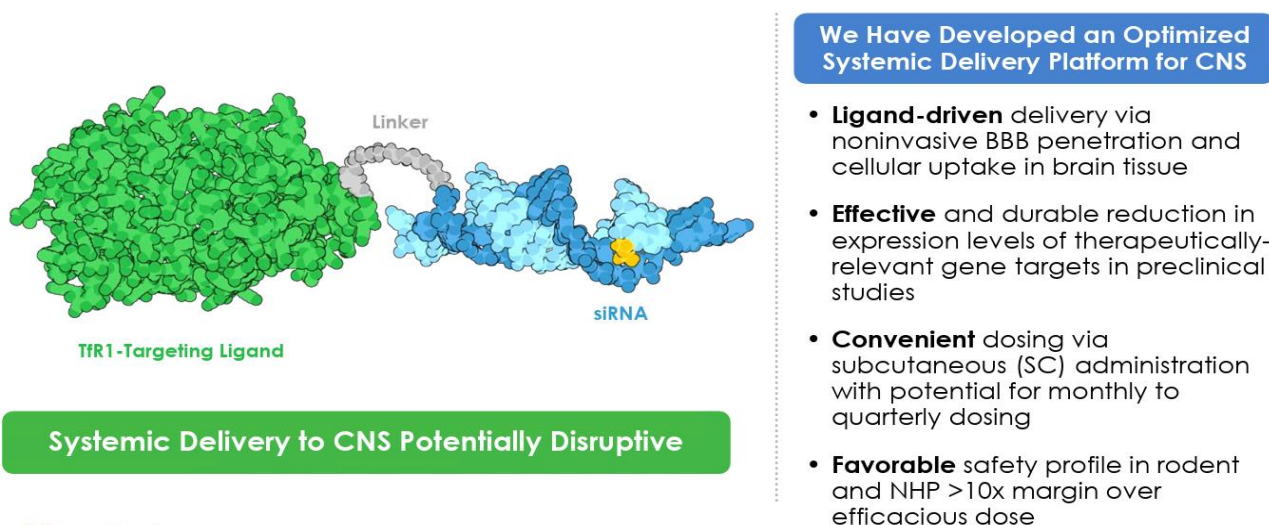
Arrowhead의 개발 전략은 Grabody-B 플랫폼에도 적용 가능한 전략이며 근육 세포에도 많이 분포하고 있는 IGF1R 타겟으로 근감소를 방지할 수 있는 RNA 치료제를 전달시켜 GLP-1의 부작용을 완화시킬 가능성이 존재한다.

그림23 Arrowhead의 비만 파이프라인 ARO-INHBE, ARO-ALK7



자료: Arrowhead Pharmaceuticals, 메리츠증권 리서치센터

그림24 Arrowhead의 TfR1 타겟의 CNS-TRiM 플랫폼



자료: Arrowhead Pharmaceuticals, 메리츠증권 리서치센터

6. 임상 모멘텀 체크

ABL-111의 경우 BMS의 Opdivo, 화학항암제를 포함한 3중 병용 요법의 임상 1b상 결과가 ESMO GI 2025에서 공개되었다. 공개된 데이터는 임상 1b상의 Dose escalation 결과이며 40명의 Dose expansion 데이터는 1Q26 공개 예정이다. 학회 발표를 한다면 ASCO GI 2026(26.01.08 – 26.01.10)에서 발표될 가능성이 있으며 컨퍼런스콜로 결과 발표가 진행될 가능성 또한 존재한다.

ABL-001은 이미 COMPANION-002 임상 2/3상 중간 결과가 업데이트된 바 있으며 추가적인 데이터가 4Q25 공개될 예정이다. 시장 기대치보다 낮은 ORR 결과를 보였으나 PFS, OS, DoR 데이터 공개를 통해 가속 승인 가능성을 판단할 수 있다.

기업가치에 가장 큰 영향을 줄 것으로 예상되는 모멘텀은 ABL301 임상 1상 결과 발표이다. 이는 ABL301 자체 가치 상승에도 중요할 뿐만 아니라 Grabody-B 플랫폼 가치 상승에도 중요하다. GSK 외에 다른 빅파마들은 인간 임상 데이터를 요구할 가능성이 크며 이에 따라 임상 1상 결과 공개 여부가 향후 추가적 기술 이전 가능성을 높일 요소가 될 것으로 판단한다.

다만 Sanofi와 라이선스 계약을 체결하였기에 임상 1상 발표 시기는 Sanofi의 개발 전략에 따라 정해질 것이며 하반기 임상 2상 진입이 예상되는 만큼 임상 1상 결과가 발표된다면 25년 중반에 발표될 것으로 전망한다.

표5 에이비엘바이오 임상 모멘텀

약물	타겟	임상 현황	임상 모멘텀
ABL-301 (SAR446159)	a-syn x IGF1R	Phase 1 (NCT05756920)	2025년 8월 예상
ABL-001 (CTX-009)	VEGF x DLL4	Phase 2/3 (NCT05506943, NCT05513742)	4Q25
ABL-202 (CS5001)	ROR1 ADC	Phase 1 (NCT05279300)	ASH 2025 (2025.12)
ABL-111 (TJ-CD4B)	CLDN18.2 x 4-1BB	Phase 1 (NCT04900818)	1Q26

자료: 에이비엘바이오, 메리츠증권 리서치센터

7. CPS 전환에 따른 오버행 리스크를 활용하자

약 10.6%의 CPS 물량 신규 상장 예정

24년 7월 발행했던 CPS 물량의 보호 예수 시간인 1년이 종료되며 25년 7월 28일 보통주 100% 전환되어 상장되었다. 전환 주식수는 5,778,196주로 전환 청구 후 주식수 54,575,095주 대비 약 10.59%의 물량이 28일에 신규 상장됨에 따라 오버행 리스크는 존재한다. 발행가액이 24,229원이기에 현재 주가를 고려한다면 투자기관의 추가적인 매도에 의한 오버행 리스크 고려를 안할 수 없다.

오버행 리스크로 인한 조정 시 추가 매수 추천

다만 하반기 임상 모멘텀이 풍부한 상황 속 특히 중요한 모멘텀인 ABL301의 임상 1상 결과가 남아있으며, CPS 발행 투자 포인트 또한 이중 항체 ADC이기에 오버행 발생 가능성은 낮다 예상한다. 다만 오버행 리스크로인해 조정이 된다면 추가 매수 기회로 판단한다.

앞서 보았듯 ABL301의 임상 성공 가능성도 100%는 아니다. 부작용에 대한 리스크는 분명 존재한다. 다만 전임상 결과로 보았을 때 성공 가능성이 더 높다 판단하며 향후 부작용 관련 리스크가 줄어들 시 오히려 기술 이전 가능성이 높아질 가능성이 존재한다. BBB 서틀 관련 글로벌 빅파마들의 관심도가 높아지는 만큼 ABL301 임상 1상 성공에 따른 업사이드를 기대하자.

표6 에이비엘바이오 CPS 유상증자 발행 세부 내용		
발행결의일	2024.07.02	
납입일	2024.07.11	
발행가액	24,229원	(기준 주가 대비 약 2.45% 할증)
발행주식수	5,778,196주	
보통주식수	48,796,899주	
주식 총 수 대비 비율	10.59%	
전환 청구 후 주식수	54,575,095주	
총 발행금액	139,999,910,884원	
보호예수	1년	
추가상장예정일	2025.07.28	(‘추가상장예정일’ 및 [일별 전환청구내역]의 ‘상장일 또는 예정일’은 관계기관의 일정에 따라 변경될 수 있음)
투자기관	배정주식수(주)	전환청구후 주식수 기준 비율 (%)
한국산업은행	2,063,642	3.8
에이티넘인베스트먼트	1,238,185	2.3
인터베스트	1,238,185	2.3
하나금융그룹	619,092	1.1
컴퍼니케이파트너스	619,092	1.1

자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

그림25 에이비엘바이오 파이프라인



자료: 에이비엘바이오, 메리츠증권 리서치센터

그림26 이중 항체 ADC 타임라인



자료: 에이비엘바이오, 메리츠증권 리서치센터

에이비엘바이오 (298380)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	65.6	33.4	134.2	79.7	45.2
매출액증가율(%)	-2.6	-49.0	301.7	-40.6	-43.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	65.6	33.4	134.2	79.7	45.2
판매관리비	68.2	92.8	111.7	87.1	85.0
영업이익	-2.6	-59.4	22.4	-7.4	-39.8
영업이익률(%)	-4.0	-177.8	16.7	-9.3	-88.0
금융손익	1.3	3.6	3.5	4.2	2.5
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-1.3	0.2	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	-2.7	-55.5	25.9	-3.2	-37.3
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-2.7	-55.5	25.9	-3.2	-37.3
지배주주지분 순이익	-2.7	-55.5	25.9	-3.2	-37.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	-28.4	-69.4	26.5	-10.9	-45.1
당기순이익(손실)	-2.7	-55.5	25.9	-3.2	-37.3
유형자산상각비	2.4	2.2	2.2	2.1	2.1
무형자산상각비	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
운전자본의 증감	-33.0	-20.8	-2.5	-10.0	-10.0
투자활동 현금흐름	29.9	-47.2	-2.8	8.2	-0.9
유형자산의증가(CAPEX)	-5.7	-9.0	-8.4	-2.0	-2.0
투자자산의감소(증가)	24.9	3.6	-0.8	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	1.4	144.6	3.4	-0.0	-0.0
차입금의 증감	1.7	-0.3	0.4	0.0	0.0
자본의 증가	2.6	150.3	6.1	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	2.9	28.2	27.1	-2.7	-46.0
기초현금	25.1	28.1	56.3	83.4	80.7
기말현금	28.1	56.3	83.4	80.7	34.7

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	75.5	144.2	163.9	151.0	103.9
현금및현금성자산	28.1	56.3	83.4	80.7	34.7
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	84.6	87.8	98.6	98.3	98.1
유형자산	76.0	85.4	95.1	95.0	94.9
무형자산	2.5	2.4	2.7	2.5	2.3
투자자산	3.6	0.0	0.9	0.9	0.9
자산총계	160.1	232.0	262.5	249.3	202.0
유동부채	41.8	63.4	64.0	54.0	44.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.0	43.0	43.0	43.0	43.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	44.3	1.3	1.3	1.3	1.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	43.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	86.1	64.7	65.3	55.3	45.3
자본금	24.0	27.0	27.2	27.2	27.2
자본잉여금	363.8	511.0	517.0	517.0	517.0
기타포괄이익누계액	0.1	0.5	0.5	0.5	0.5
이익잉여금	-342.3	-398.3	-372.4	-375.5	-412.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	74.1	167.3	197.1	194.0	156.6

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	1,370	696	2,615	1,460	828
EPS(지배주주)	-55	-1,156	506	-58	-684
CFPS	155	-1,064	506	-93	-688
EBITDAPS	-1	-1,186	483	-93	-688
BPS	1,547	3,094	3,612	3,554	2,870
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-444.8	-25.9	160.8	-1,404.1	-118.8
PCR	158.7	-28.1	160.6	-870.4	-118.1
PSR	18.0	43.0	31.1	55.7	98.2
PBR	15.9	9.7	22.5	22.9	28.3
EBITDA(십억원)	-0.0	-57.0	24.8	-5.1	-37.6
EV/EBITDA	-38,357.7	-23.6	174.3	-851.1	-116.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-3.7	-46.0	14.2	-1.6	-21.3
EBITDA 이익률	0.0	-170.5	18.5	-6.4	-83.1
부채비율	116.2	38.7	33.1	28.5	28.9
금융비용부담률	3.3	0.1	0.0	0.0	0.1
이자보상배율(x)	-1.2	-1,647.4	847.8	-260.6	-1,400.8
매출채권회전율(x)					
재고자산회전율(x)					

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<div>Buy</div> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 <div>Hold</div> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 <div>Sell</div> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<div>Overweight</div> (비중확대) <div>Neutral</div> (중립) <div>Underweight</div> (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.6%

2025년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

에이비엘바이오 (298380) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

