

애플론 (174900)

한승협

songhyeop.han@daishin.com

투자의견

N.R

6개월 목표주가

N.R

현재주가

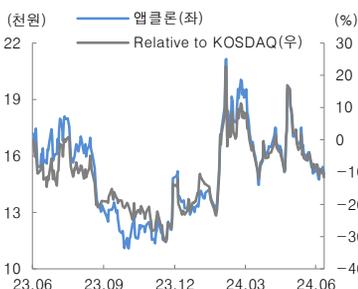
15,010

(24.07.10)

스몰캡 업종

KOSDAQ	858.55
시가총액	2,584억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	76억원
52주 최고/최저	21,150원 / 11,090원
120일 평균거래대금	55억원
외국인보유율	8.36%
주요주주	이종서 외 5 인 14.48%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.7	-10.4	10.6	-2.8
상대수익률	-10.0	-10.3	12.8	-2.6



차별화된 CAR-T 치료제로 기술수출 가능성 증대

- 다양한 파이프라인으로 수익 기반 확보, 향후 AT101 임상 결과가 핵심
- AT101, 치료 불응 환자 효과를 입증한다면 기술수출 가능성 증대
- 2H24, 2상 중간 결과 발표, 2026년 조건부 승인 및 판매 기대

플랫폼 기술을 기반 항체치료제와 세포치료제(CAR-T) 개발

2010년 스웨덴과 한국 과학자들이 창업한 바이오텍. 2017년 코스닥 기술특례 상장. 주요 사업 영역은 세포치료제(CAR-T), 항체치료제, 이중항체

핵심 기술 및 플랫폼: NEST(질한 단백질 새로운 에피토프에 결합하는 항체 발굴), AffiMab(단백질 유사물질 Affibody 활용 이중항체 개발)

주요 파이프라인: 국내외 글로벌 임상 2상 진행 중

AT101 (CD19 CAR-T 치료제): 국내 임상 2상. 자체 개발 항체 h1218 활용하여 기존 치료제와 차별화. 임상 1상에서 완전관해(CR) 75%, 객관적반응률(ORR) 92%

AC101 (HER2 항체치료제): 글로벌 임상 2상 진행 (중국 상하이 헨리우스에 기술 이전). 허셉틴과 병용으로 위암 1차 치료제로 개발

신개념 CAR-T AT101, 치료 불응 환자 효과 기대로 기술수출 가능성 증대

동사의 메인 파이프라인인 AT101은 기존 치료제 불응/재발 환자 효과 기대. 이미 임상 1상에서 우수한 결과를 확인하였으며, 치료제의 효과가 장기간 유지됨을 확인. 현재 국내 임상 2상 진행 중, 2024년 하반기 중간 결과 발표 예정. 2026년 국내 시장 출시가 가능하며, 연간 250-300억원 매출 기대할 수 있음

CAR-T 생산 인프라 및 특허 확보: 자체 GMP 시설 구축 (연간 100-150명분 생산 가능). CAR-T 제조 관련 핵심 기술 특허 구축 (2038년까지 독점권)

최근 연구자 임상 국내 식약처 승인 획득. 기존 CAR-T 불응/재발 환자 대상 (서울아산병원). 유의미한 결과가 발표된다면 글로벌 기술 수출 가능성 증가

다양한 파이프라인으로 수익 기반 확보, 향후 AT101 임상 결과가 핵심

다양한 파이프라인으로 수익 기반 확보 AC101은 임상 2상에서 우수한 효과 입증하며 임상 3상 진입을 앞두고 있음 2026-27년 상업화 시 로열티 수익 확보 기대

차별화된 CAR-T 기술과 생산 인프라를 기반으로 경쟁력을 갖춘 바이오텍. CAR-T 시장의 높은 성장세와 함께 기업 가치 상승 전망. 글로벌 CAR-T 시장은 23년 37억달러(5.1조원)에서 30년 182억달러(25.2조원)로 성장 기대(CAGR 26%), 향후 AT101의 임상 결과 팔로업이 핵심

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, %)

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	144	28	30	34	31
영업이익	43	-66	-102	-87	-115
세전순이익	47	-64	-102	-103	-128
총당기순이익	26	-64	-102	-93	-128
자배분순이익	26	-64	-102	-93	-128
EPS	178	-425	-670	-592	-772
PER	112.7	NA	NA	NA	NA
BPS	2,453	1,934	1,267	2,344	1,646
PBR	8.2	18.9	11.8	6.4	9.1
ROE	9.5	-19.9	-42.1	-33.1	-40.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 애플론, 대신증권 Research Center

기업 개요 및 핵심 파이프라인

기업 개요 및 핵심 파이프라인

애플론은 2010년 스웨덴과 한국 과학자들이 공동 창업한 바이오 벤처기업으로, 2017년 9월 기술특례상장을 통해 코스닥에 상장되었다. 2003년부터 시작된 인간 단백질 프로젝트인 'Human Protein Atlas'에 참여하여 8만건 이상의 항체를 개발한 경험을 보유하고 있다.

애플론의 주요 사업영역은 항체치료제, 이중항체, CAR-T 등이며, 질환 단백질의 새로운 에피토프에 결합하는 항체를 개발하는 NEST 플랫폼, 이중항체와 CAR-T 플랫폼 등 다양한 기술을 확보하고 있다. 애플론의 주요 파이프라인은 CD19 CAR-T 치료제 AT101, HER2 항체치료제 AC101, 고형암 대상 zCAR-T 플랫폼 기반 AT501 등이 있다.

AT101은 CD19를 타겟으로 하는 CAR-T 치료제로, 현재 국내에서 임상 2상이 진행 중이다. 기존 CAR-T 치료제들이 동일한 마우스 항체 FMC63를 사용하는 것과 달리 자체 개발한 신규 항체 h1218을 활용해 CD19 항원의 새로운 에피토프에 작용함으로써 기존 치료제 불응/재발 환자에서의 효능, 지속성 등의 차별화가 기대된다.

AC101은 전임상 단계에서 중국 상하이 헨리우스에 기술이전된 HER2 항체로, 허셉틴과 병용요법으로 위암 1차 치료제로서의 가능성을 보이고 있다.

표 1. 애플론 파이프라인

파이프라인명	기전	타겟	적응증	파트너사	임상 단계	비고
AT101	CAR-T	CD19	DLBCL, FL 등 혈액암	-	국내 임상 2상	신규 항체 h1218 활용 기존 CD19 CAR-T 불응/재발 환자에서 효능 기대
AC101	항체	HER2	위암	Shanghai Henlius	글로벌 임상 2상	2016년 전임상에서 기술이전 허셉틴과 병용으로 위암 1차 치료제 개발 중
AT501	zCAR-T	HER2	고형암	-	전임상	CAR-T 세포의 활성을 조절할 수 있는 스위치 분자 도입, 부작용 최소화 및 여러 암종으로 확장 가능
AM105	이중항체	EGFR & 4-1BB	대장암	-	전임상	이중항체 플랫폼 AfiMab 기반, EGFR 발현 암세포에서 4-1BB 매개 T 세포 활성화
AM109	이중항체	PSMA & 4-1BB	전립선암	-	전임상	이중항체 플랫폼 AfiMab 기반, PSMA 발현 암세포에서 4-1BB 매개 T 세포 활성화

자료: 애플론, 대신증권 Research center

표 2. 주요 단어 설명

구분	항목	내용
1	CAR-T	설명 환자의 T 세포를 추출하여 유전자 변형을 통해 특정 암세포를 인식하도록 만든 뒤, 다시 몸에 주입해 암세포 공격
		비유 면역 세포 중 일부를 특수 훈련시켜 암세포를 표적 삼아 공격하는 특수부대
2	DLBCL, FL	설명 림프종이라는 혈액암의 종류. DLBCL(미만성거대 B 세포림프종)은 빠르게 자라는 반면, FL(소포림프종)은 느리게 자람
		비유 DLBCL: 견갑을 수 없이 빠르게 퍼지는 산불 / FL: 토끼와 거북이에 나오는 거북이
3	항체	설명 특정 항원을 인식하고 결합하여 면역 반응을 일으키는 단백질. 항암제는 암세포에 특이적인 항체를 이용해 암을 표적
		비유 암세포를 적으로 인식하고 공격하는 특수 미사일
4	허셉틴	설명 허셉틴은 HER2 양성 유방암 치료에 사용되는 단일클론 항체로, HER2 수용체에 결합해 암세포의 성장을 억제
		비유 유방암 세포에 달라붙는 특수 미사일
5	HER2	설명 일부 유방암 세포 표면에 과발현되어 있는 단백질로 암세포의 성장을 촉진. 허셉틴은 HER2에 결합해 암세포 억제
		비유 암세포 성장 가속화하는 스위치, 허셉틴은 이런 스위치를 끄는 유도탄
6	EGFR	설명 폐암 세포 표면에 있는 수용체로, 세포 성장과 분화를 조절
		비유 폐암 세포 표면에 있는 문고리. 특정 항암제(결실)가 이 문고리에 결합하면 폐암 세포 사멸
7	PSMA	설명 전립선암 세포 표면에 고도로 발현되는 단백질
		비유 전립선암 세포 표면에 있는 주소. 특정 항암제(택배)가 이 주소로 배달되어 전립선암 세포 공격
8	4-1BB	설명 T 세포 활성화와 생존을 촉진하는 보조 자극 분자
		비유 면역 세포 강화 버프

자료: 대신증권 Research center

투자포인트

AT101, 차세대 CAR-T 치료제로 효과 입증

첫째, 기존 CAR-T 치료제 대비 차별화된 파이프라인을 보유하고 있다.

현재 개발 중인 AT101은 CD19 타겟 CAR-T 치료제로, 기존 치료제가 동일하게 사용하는 FMC63 항체와 달리 자체 개발한 h1218 항체를 활용하여 차별점을 두고 있다. 이를 통해 기존 치료제에 불응하거나 재발한 환자에게도 효과를 기대할 수 있으며, 자체 개발 인간화 항체를 사용함으로써 지적재산권 측면에서도 유리한 고지를 점하고 있다. 임상 1상 결과에서 완전관해(CR) 75%, 객관적 반응률(ORR) 92%를 기록하는 등 우수한 효능을 입증하였고, 특히 CR 달성 환자의 경우 재발 없이 장기간 효과가 유지되고 있다는 점이 주목할 만하다.

생산시설 구축, 특허 확보로 사업화 강화

둘째, CAR-T 치료제 생산 인프라 및 특허 구축을 통해 사업화 역량을 강화하고 있다.

자체 GMP 시설을 구축하여 연간 100~150명분의 CAR-T 치료제를 생산할 수 있는 능력을 확보했다. CAR-T 치료제는 환자 개인의 T세포를 채취하여 유전자 변형 후 다시 환자에게 주입하는 맞춤형 치료제이기 때문에, 기존 의약품과 달리 대량생산이 어려운 특성이 있다. 또한 세포치료제의 특성상 무균 제조 시설과 숙련된 생산 인력이 필수적이다. 당사는 CAR-T 치료제의 생산 특성에 최적화된 시설과 인력을 갖추어, 높은 수준의 제조 역량을 확보했다.

CAR-T 치료제의 제조 관련 핵심 기술에 대한 특허 포트폴리오도 구축했다. CAR-T 세포의 제조 방법, 냉동보관액 조성, 해동 후 세포 활성도 유지 방법 등 치료제 제조의 전 주기에 걸쳐 다수의 특허를 국내외에 출원 및 등록했다. 현재 주요 특허는 2038년까지 독점적 권리가 유지될 예정이다.

다양한 파이프라인으로 수익 기반 확보

셋째, AT101 외에도 다양한 파이프라인을 통해 Cash-cow 기반을 마련하고 있다.

애플론의 AC101(HLX22)은 HER2를 표적하는 항체치료제로, 중국의 헨리우스에 기술수출되어 현재 글로벌 임상 2상이 진행 중이다. 최근 헨리우스가 FDA로부터 임상 3상 계획에 대한 승인을 획득함에 따라 조만간 임상 3상에 진입할 것으로 기대되고 있다.

임상 2상에서 AC101은 HER2 양성 국소 진행성 및 전이성 위암 1차 치료제로서 기존 표준요법 대비 월등한 효과를 입증하였다. 객관적 반응률(ORR)에서 표준요법 대비 3배 이상의 우수성을 나타냈으며, 무진행 생존기간(PFS)과 중앙반응기간(DOR)에서도 경쟁 치료제를 크게 앞서는 결과를 보여주었다.

이러한 임상 3상에서도 재현된다면, AC101은 글로벌 HER2 양성 위암 1차 치료제로서 환자들에게 새로운 치료 옵션이 될 수 있을 것으로 기대된다. 올해 말이나 내년 초 임상 3상 진입 시 마일스톤 수취가 예상되며, 2026~2027년 경 상업화가 이뤄질 경우 로열티 수익을 통해 동사의 Cash-cow 중 하나로 자리매김할 수 있을 것으로 보인다

주요 파이프라인: 신개념 CD19 타겟 CAR-T AT101

AT101: 고효능 CAR-T로 상용화 전망

현재 FDA 승인을 받은 CD19 CAR-T 치료제들은 모두 FMC63이라는 동일한 항체를 인식 도메인으로 사용한다. FMC63은 CD19 단백질의 세포막으로부터 먼 쪽에 위치한 부위(membrane distal region)을 인식한다. 반면 AT101에 사용된 h1218 항체는 CD19의 세포막 가까이에 위치한 부위(membrane proximal region)를 인식한다.

AT101의 임상 1상 결과는 고무적이다. 재발성 또는 불응성 B세포 비호지킨 림프종 환자 12명을 대상으로 한 임상시험에서 91.7%의 객관적 반응률(ORR)과 75%의 완전 관해율(CR)을 달성했다. 특히 중간 및 고용량 투여군에서는 100%의 완전 관해율을 보였다. 이는 기존 CAR-T 치료제인 Yescarta(ORR 72%, CR 51%)이나 Kymriah(ORR 52%, CR 40%)과 비교했을 때 매우 우수한 치료 성적이라 할 수 있다.

완전 관해에 도달한 환자 9명 중 7명은 중앙 추적 관찰 기간 13.6개월 동안 관해가 유지되었다. 기존 CAR-T 치료제 투여 후 재발이 흔했던 것과는 대조적인 결과이다. h1218 항체가 인식하는 CD19 근위부 에피토프가 재발 억제와 관련이 있을 것으로 추측된다.

현재 AT101은 DLBCL 환자를 대상으로 한 국내 임상 2상이 진행 중이며, 2024년 하반기 중간 결과 발표가 예상된다. 임상 결과에 따라 조건부 허가 신청이 가능할 것으로 보이며, 2026년 국내 시장 출시 및 매출 발생이 기대된다. 시장 점유율 등을 고려할 때 연간 250~300억원 수준의 매출 달성이 가능할 것으로 전망된다.

AT101 연구자 임상: CAR-T 불응환자 효과 기대

현재 진행 중인 임상 2상 결과도 주목할 만하지만, 최근 식약처로부터 승인 받은 연구자 임상 또한 AT101의 차별적 가치를 입증하는 중요한 계기가 될 것으로 기대된다.

서울아산병원은 기존 CAR-T 치료제에 불응하거나 재발한 미만성 거대 B세포 림프종(DLBCL) 환자를 대상으로 하는 AT101의 연구자 임상 계획을 수립하였고, 최근 식약처 승인을 획득했다. 현재 CAR-T 치료제의 경우 60% 이상의 환자에서 불응 또는 재발이 나타나고 있다. 연구자 임상에서 AT101이 기존 CAR-T 불응/재발 환자에서 의미있는 치료 성적을 거둔다면 글로벌 빅파마들의 관심을 끌기에 충분하며, 글로벌 기술이전의 가능성이 높아지는 이벤트가 될 수 있을 것으로 판단한다.

표 3. ASCO 2024, AT101 임상 1상 결과 (2024.1.31 기준)

항목	세부 내용
배경	기존 CD19 CAR-T 치료제와 달리 새로운 결합 부위를 표적하는 신규 항체 (h1218) 사용
방법	3 단계 용량 증량 디자인 (최대 18명) AT101 투여 용량에 따라 D1~D3 투여군으로 구분. DL1(0.2x10 ⁶ cells/kg), DL2(1.0x10 ⁶ cells/kg), DL3(5.0x10 ⁶ cells/kg)
목표	안전성, 최대 내약 용량 (MTD), 2상 권장 용량 (RP2D) 결정
환자 기준	19세 이상 재발 또는 불응성 B세포 비호지킨 림프종 환자
등록	2022년 3월 ~ 12월: 14명 등록, 12명 치료 (62.5세, 이전 치료 횟수 3회)
Subtype	미만성 거대 B세포 림프종 (DLBCL, 58%), 여포성림프종 (FL, 25%), 외투세포림프종 (MCL, 8%), 변연부림프종 (MZL, 8%)
반응률	전체 반응률 (ORR) 91.7%, 완전 관해 (CR) 75%, DL2 및 DL3 용량군에서 CR 100%
장기 추적	중앙값 13.6개월 추적 관찰 결과, CR 환자 9명 중 7명 지속적인 CR, 1명 재발, 1명 사망 (패혈증 쇼크)
생존율	DOR, PFS, OS, EFS 모두 중앙값 도달하지 않음
NCT Number	NCT05338931

자료: ASCO 2024, 대신증권 Research Center

CAR-T 글로벌 개발 현황

CAR-T의 개념 및 글로벌 시장

CAR-T란 면역세포인 T세포를 유전적으로 변형시켜 암세포만을 특이적으로 인식하고 제거하도록 하는 면역요법이다. 환자의 T세포를 채취한 뒤, 실험실에서 암세포 표면 단백질을 표적하는 키메라 항원 수용체(Chimeric Antigen Receptor, CAR)를 발현하도록 유전자 조작을 거친다. 이렇게 CAR를 발현하는 T세포를 다시 환자에게 주입하면, 체내에서 암세포만을 정확히 찾아 공격하고 파괴한다.

CAR-T 시장을 선도하는 빅파마로는 안센, 길리어드, 노바티스 등이 있다. 2017년 노바티스의 킴리아가 1호로 미국 FDA 승인을 받은 이래, 길리어드의 에스카타, BMS의 애브셀러 등이 잇따라 허가를 획득했다. FDA 승인을 받은 CAR-T 치료제는 총 6개로, 급성 림프구성백혈병, 비호지킨림프종, 다발골수종 등 혈액암 치료에 사용되고 있다.

GlobalData에 따르면 전세계 CAR-T 임상시험 수는 2021년 272건으로 정점을 찍은 후 다소 주춤했으나, 2024년에는 이를 넘어설 전망이다. 2024년 7월까지 신규 임상 217건 진행된 것으로 집계됐다. CAR-T 시장 규모는 2023년 기준 37억 달러를 기록했으며, 2030년까지 연평균 26% 고성장이며 약 182억 달러에 이를 것으로 예측된다. 제품별로는 에스카타가 2023년 기준 40%로 가장 큰 시장 점유율을 보이고 있으며, 카빅타가 2023년부터 2030년까지 41%의 높은 성장률을 기록할 것으로 예상된다.

CAR-T 진화: 다기능, 맞춤형, 비용절감

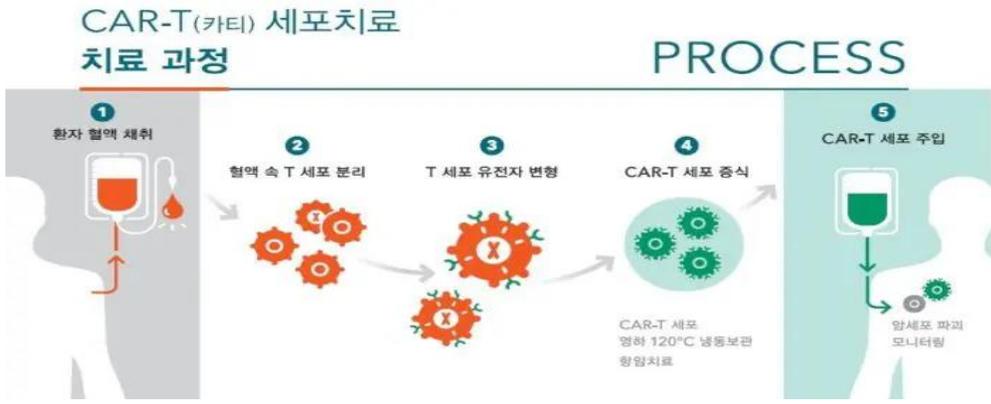
CAR-T 개발 경쟁은 생산효율 향상을 통한 단가 인하, 고행암으로의 적응증 확대, 재발률 감소, 부작용 최소화 등에 초점이 맞춰져 있다. 특히 기존 CAR-T의 주력 타겟인 CD19, BCMA 외에도 다양한 새 항원을 표적하는 파이프라인이 개발되고 있다.

CAR-T 치료는 암세포를 공격하는 T세포에 특수 장치를 장착하여 강화하는 기술이다. 최근에는 이 기술을 더욱 발전시키기 위한 연구가 활발하게 진행되고 있다.

예를 들어, T세포에 다양한 단백질을 붙여 암세포의 공격에도 견딜 수 있게 만드는 'Armoured CAR-T', 여러 종류의 암세포를 동시에 공격하는 'Multi-antigen targeting CAR-T', 필요할 때만 켜고 끌 수 있는 'Switchable CAR-T', 특정 조건에서만 암세포를 공격하는 'Logic-gated CAR-T' 등이 개발되고 있다. 이러한 플랫폼 기술은 CAR-T 세포의 기능과 안전성을 한층 더 향상시킬 것으로 기대된다.

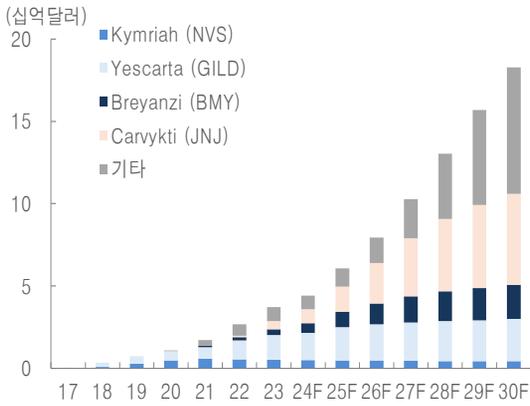
CAR-T 세포의 공급원 측면에서도 자가 세포(Autologous) 뿐만 아니라 동종 세포(Allogeneic)를 이용한 연구도 활발하다. 동종 CAR-T는 미리 제조하여 보관했다가 필요할 때 사용할 수 있는 'Off-the-shelf' 방식으로, 맞춤형 자가 CAR-T에 비해 제조 시간과 비용을 크게 절감할 수 있다는 장점이 있다.

그림 1. CAR-T 세포치료제의 원리



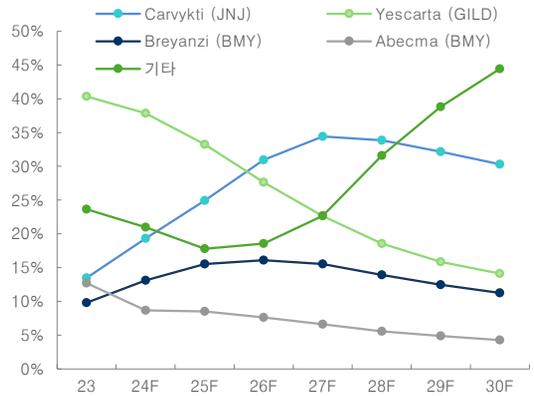
자료: 울산대병원 대신증권 Research Center

그림 2. 글로벌 CAR-T 시장 규모 추이



자료: Evaluate Pharma, 대신증권 Research Center

그림 3. 주요 CAR-T 글로벌 M/S Forecast



자료: Evaluate Pharma, 대신증권 Research Center

그림 4. 글로벌 주요 CAR-T 파이프라인

(단위: 백만달러, %, 개월, 년)

파이프라인	기업명	타겟	매출액(백만달러)			단계	FDA 승인	출시일	승인 기간 (개월)	특허 만료
			2023	2030F	CAGR					
Carvykti	안센/레전드	BCMA	500	5,720	41%	시판	2022-02-28	2022-04-21	10.8	2036년
Yescarta	길리어드	CD19	1,498	2,580	8%	시판	2017-10-18	2017-10-31	6.6	2031년
Breyanzi	BMS	CD19	364	2,053	28%	시판	2021-02-05	2021-04-30	13.7	2033년
Abecma	BMS	BCMA	472	782	7%	시판	2021-03-26	2021-06-30	8.0	2036년
Tecartus	길리어드	CD19	370	729	10%	시판	2020-07-24	2020-07-31	7.4	2027년
Kymriah	노바티스	CD19	508	423	-3%	시판	2017-08-30	2017-09-30	6.9	2031년
Obe-cel	Autolus Therapeutics	CD19	-	504	-	허가 신청	-	2024-12-31	-	2034년
SC291	Sana Bio	CD19	-	801	-	임상 1 상	-	2026-12-31	-	-
UCART22	Collectis	CD19	-	729	-	임상 1 상	-	2027-12-31	-	2034년
MB-106	Mustang Bio	CD19	-	402	-	임상 1 상	-	2026-12-31	-	-

자료: Evaluate Pharma, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 억원)				
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	144	28	30	34	31
매출원가	14	16	14	10	9
매출총이익	130	12	16	24	22
판매비와관리비	87	78	118	111	137
영업이익	43	-66	-102	-87	-115
영업외수익	298	-237.1	-338.9	-256.9	-373.2
EBITDA	48	-54	-88	-72	-98
영업외손익	4	1	0	-16	-12
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	4	3	1	3	9
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1	-2	-2	-19	-20
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	2	0	0	1	-2
법인세비용차감전순이익	47	-64	-102	-103	-128
법인세비용	-21	0	0	11	0
계속사업순이익	26	-64	-102	-93	-128
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	26	-64	-102	-93	-128
당기순이익	17.9	-232.6	-339.2	-271.7	-414.1
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	26	-64	-102	-93	-128
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	10	0
포괄순이익	26	-64	-105	6	-128
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	26	-64	-105	6	-128

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	178	-425	-670	-592	-772
PER	112.7	NA	NA	NA	NA
BPS	2,453	1,934	1,267	2,344	1,646
PBR	8.2	18.9	11.8	6.4	9.1
EBITDA/PS	332	-359	-578	-463	-594
EV/EBITDA	55.6	NA	NA	NA	NA
SPS	997	183	198	218	186
PSR	20.1	199.8	76.0	68.8	80.5
CAPS	358	-327	-531	-441	-576
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
성장성					
매출액 증감률	2666	-80.7	8.9	12.9	-9.5
영업이익 증감률	흑전	적전	적지	적지	적지
순이익 증감률	흑전	적전	적지	적지	적지
수익성					
ROC	29.8	-40.2	-60.2	-36.3	-44.0
ROA	11.3	-15.1	-29.2	-20.9	-23.1
ROE	9.5	-19.9	-42.1	-33.1	-40.0
안정성					
부채비율	32.8	36.8	54.1	47.7	66.8
순차입금비율	-61.3	-42.1	-16.4	-23.9	-7.2
이자보상비율	35.7	-34.8	-57.2	-17.9	-8.5

자료: 엔블론 대안증권 Research Center

재무상태표	(단위: 억원)				
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	311	215	119	250	193
현금및현금성자산	34	15	8	53	123
매출채권 및 기타채권	18	14	11	5	1
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	258	185	101	191	70
비유동자산	159	187	179	291	261
유형자산	152	179	171	269	252
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	6	8	9	22	9
자산총계	470	401	298	541	454
유동부채	56	45	100	88	176
매입채무 및 기타채무	29	16	20	8	7
차입금	20	20	20	70	70
유동상채무	0	0	50	0	0
기타유동부채	6	10	11	10	99
비유동부채	60	63	4	87	6
차입금	50	50	0	0	0
잔환증권	0	0	0	46	0
기타비유동부채	10	13	4	41	6
부채총계	116	108	105	175	182
자본부분	354	293	194	366	272
자본금	38	76	76	83	84
자본잉여금	493	455	455	612	641
이익잉여금	-177	-241	-346	-438	-566
기타보전변동	0	3	8	109	113
비재계분	0	0	0	0	0
자본총계	354	293	194	366	272
순차입금	-217	-124	-32	-88	-20

현금흐름표	(단위: 억원)				
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	-4	-56	-86	-75	-95
당기순이익	26	-64	-102	-93	-128
비현금항목의기감	26	15	21	24	32
감가상각비	5	11	14	15	17
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	21	4	7	8	16
자산부채의증감	-46	-9	-6	-5	-4
기타현금흐름	-10	2	1	-1	5
투자활동 현금흐름	-221	38	80	-95	136
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-106	-34	-5	-1	0
기타	-116	72	85	-94	136
재무활동 현금흐름	191	0	-1	215	29
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	100	0
장기차입금	50	0	0	0	0
유상증자	141	1	-3	164	31
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	-1	2	-49	-2
현금의증감	-35	-19	-8	45	70
기초 현금	69	34	15	8	53
기말 현금	34	15	8	53	123
NOPLAT	23	-66	-102	-78	-115
ACA	-77	-89	-94	-64	-99

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 한승현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

애플클론(174900) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	2407.11
투자의견	NR
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240708)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	95.5%	4.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상