

에이비엘바이오 (298380)

뇌투과 셔들 확장성으로 검증 이어질 것

2026년 2월 2일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (1월 30일)	197,700 원

신한생각 사노피로 인한 플랫폼 우려는 아직. 확장성도 검증 대기 중

사노피 실적 발표에서 파킨슨병 치료제 ABL301의 개발 '우선순위 조정' 언급됐으나 일부 외신에서 'Removed'로 잘못 표기해 주가 하락. 그러나 유전자 치료제, 비만/근육 타겟 Grabody-B 확장성 확인될 추가 L/O 공시 및 논문 등으로 신규 영역에 대한 가능성 주목받으며 우려 해소 예상

경쟁약물 대비 Best-in-class 및 보험 적용 근거 마련 위한 결정 추정

사노피는 ABL301 후속 임상에서 약효를 직접적으로 확인하는 분석 기법 활용 예정. 동일 타겟(알파-시누클레인)의 경쟁 약물(로슈 프라시네주맙 임상 3상, 바이오아크틱 엑시다브네맙 임상 2상 중)은 파킨슨병 치료 지표로 DaT(도파민 수송체) 결핍만 확인하며 알파-시누클레인 양은 미측정

알츠하이머 치료제 중 베타-아밀로이드 타겟 항체의 경우 보험 약가를 지원받으려면 CT(센틸로이드) 기준을 통해 제거된 양을 측정하도록 CMS 가이드라인 제시. 그러나 ABL301 경쟁약물 진단법은 DaT로 간접적 치료 효과만 확인 중. 사노피는 유효성 지표 확실히 입증하려는 전략으로 추정

ABL301은 경쟁약물 대비 2가지 차별화 장점 보유할 것으로 예상. 1) 직접적인 유효성 지표 확인을 통해 Best-in-class + 보험 적용 근거 마련, 2) 뇌투과 플랫폼 Grabody-B 적용된 전 세계 유일 파킨슨병 치료제 기대 (로슈 프라시네주맙, 바이오아크틱 엑시다브네맙은 BBB* 셔들 미적용)

Valuation & Risk: 플랫폼 확장성 더욱 높아질 것. 우려 해소 예상

작년 GSK, 릴리에게 IGF1R* 뇌투과 플랫폼 8조원 규모 L/O 체결했고 릴리는 지분 투자까지 결정. JPMHC 2026에서 추가 L/O도 논의. 아이오니스와 유전자 치료제에서의 플랫폼 적용 가능성도 논문으로 곧 검증 예정. 아직 확장성에 더욱 주목해야할 시점으로 과도한 우려 및 조정 판단

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2020	-	-	-	-	-	-	-	-
2021	5.3	(52.3)	(43.6)	-	(77.8)	18.6	-	-
2022	67.3	0.9	3.2	341.0	5.1	15.8	328.8	-
2023	65.5	(2.6)	(2.6)	-	(3.7)	15.9	-	-
2024	33.4	(59.4)	(55.5)	-	(46.0)	9.7	-	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[제약/바이오]

엄민용 연구위원

✉ my.eom@shinhan.com

이호철 수석연구원

✉ hcllee1129@shinhan.com

Revision

실적추정치	Not Rated
Valuation	Not Rated

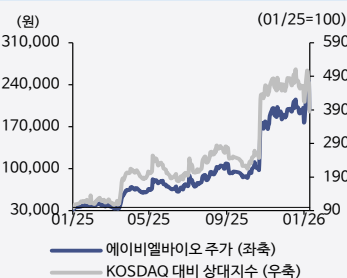
시가총액	10,932.4십억원
발행주식수(유동비율)	55.3백만주(75.1%)
52주 최고가/최저가	245,500 원/33,000 원
일평균 거래액 (60일)	280,242 백만원
외국인 지분율	14.1%

주요주주 (%)

이상훈 외 11인	24.9
-----------	------

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(1.2)	112.6	460.1	1.1
상대	(20.4)	64.8	255.1	(16.8)

주가



알파-시누클레인(α -synuclein): 파킨슨병의 주요 병리 원인으로 알려진 비정상 단백질

DaT(Dopamine Transporter): 도파민 수송체 단백질, 신경 말단 손실 여부 확인 지표

BBB(Blood-Brain Barrier): 외부 물질로 부터 뇌를 보호하기 위한 혈액-뇌 사이 장벽

IGF1R: 인슐린 유사 성장인자 수용체, 중추 신경계의 뇌혈관 내피세포에 주로 발현

알파-시누클레인 타깃 항체 파킨슨병 치료제 비교

알파-시누클레인(α -synuclein) 결합 항체 파킨슨병 치료제 임상 디자인 비교

	프라시네주맙 (로슈/프로티나)	엑시다브네맙 (바이오아크틱)	ABL301 (사노피/에이비엘바이오)
BBB 셔틀 적용	X	X	O (Grabody-B: IGF1R 타깃)
타겟 환자 및 전략	초기 파킨슨병: 표준치료(Levodopa) 후 투약	파킨슨병 및 MSA(다기관 위축): 파킨슨병 이외 적응증 확보	우수한 뇌투과 기반 파킨슨병 Best-in-class
환자 스크리닝 방법 (임상 2상 기준)	DaT-SPECT 측정 상 DaT(도파민 수송체) 결핍 확인	DaT-SPECT / DaT-PET 측정 상 DaT(도파민 수송체) 결핍 확인	미확인
개발 단계	임상 3상 진행 (PARAISO, NCT07174310)	임상 2a상 진행 (EXIST, NCT06671938)	임상 1상 완료 (NCT05756920)

자료: clinical trials, 각 사, 신한투자증권

주) DaT-SPECT: 국제 표준 DaT 영상 측정 방식 / DaT-PET: 연구 목적 위주 DaT 영상 측정 방식, 해상도 및 정량성 비교적 우수

MDS 파킨슨병 가이드라인: 파킨슨병(PD) 진단 시 기능성 영상 검사 확인 권장

Parkinson's disease – History, definitions and diagnosis

MDS clinical diagnostic criteria (2015)

- **Parkinsonism:** bradykinesia plus either rigidity or rest tremor
- **Clinically established PD:** absence of absolute exclusion criteria; at least 2 supportive criteria; no 'red flags'
- **Clinically probable PD:** absence of absolute exclusion criteria; presence of 1 or 2 'red flags' counterbalanced by equal number of supportive criteria

Absolute exclusion criteria

- Cerebellar signs
- Supranuclear gaze palsy
- Established diagnosis of BVFTD
- Parkinsonism restricted to the lower limbs only for >3 years
- Treatment with an antidopaminergic, or with dopamine-depletion agents
- Absence of response to levodopa
- Sensory-cortical loss
- No evidence for dopaminergic deficiency on functional imaging
- Other parkinsonism-inducing condition

Red flags

- Rapid deterioration of gait
- Absence of motor symptom progression over 5 years
- Early bulbar dysfunction
- Respiratory dysfunction
- Early severe autonomic failure
- Early recurrent falls due to imbalance
- Disproportionate anterocollis
- Absence of common non-motor features of disease during >5 years
- Pyramidal tract signs
- Bilateral symmetric presentation

Supportive criteria

- A clear and dramatic positive response to dopaminergic therapy
- Levodopa-induced dyskinesia
- Documentation of resting tremor of a limb
- A positive diagnostic test of either olfactory loss or cardiac sympathetic denervation on scintigraphy

BVFTD=behavioural variant frontotemporal dementia; MDS=movement disorder society; PD=Parkinson's disease

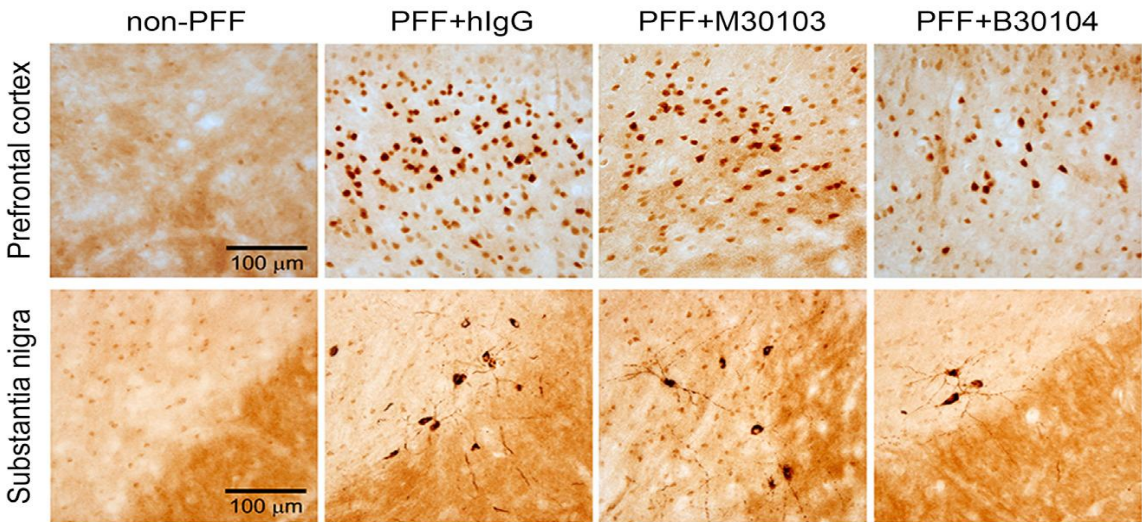
Postuma et al. Mov Disord 2015;30(12):1591-1601

자료: Mov Disord. 2007 Jul 15;22(9), Neurotorium, 신한투자증권

도파민 수송체 결핍 검사 관련 용어 및 해석

구분	설명
DaT	도파민 신경 말단에 존재하는 수송체
기능	시냅스에서 방출된 도파민 다시 흡수
파킨슨병 연관성	도파민 신경이 감소하면(죽으면) DaT 신호가 감소
알파-시누클레인 연관성	알파-시누클레인 응집 → 루이소체 발생 → 도파민 신경 사멸

자료: 신한투자증권

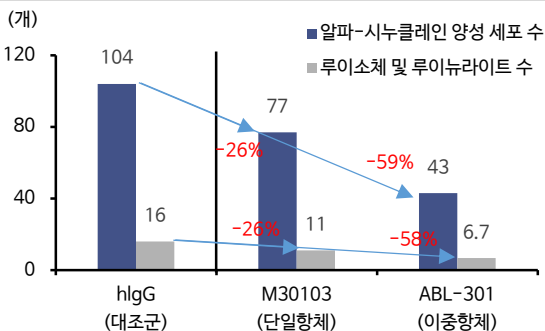
ABL301 전임상: 투여 후 전두엽에 축적된 알파-시누클레인(위) 및 루이소체/루이뉴라이트(아래) 변화
B


자료: Grabody B, an IGF1 receptor-based shuttle, mediates efficient delivery of biologics across the blood-brain barrier, 신한투자증권

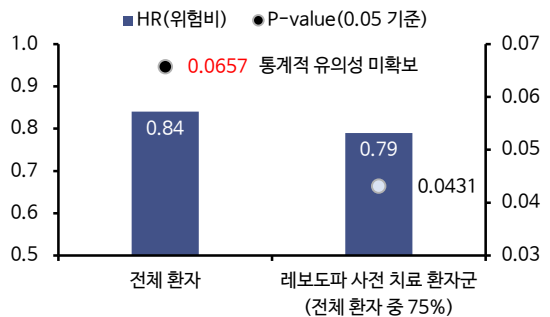
ABL301 전임상: 알파-시누클레인 및 루이소체/루이뉴라이트 정량 측정 결과

	hlgG	M30103	B30104(ABL-301)
임상적 의미	대조군	단일 항체 치료제	Grabody-B 적용 이중항체
용량	15mg/kg	15mg/kg	17.55mg/kg
알파-시누클레인 양성 세포 수	104 (대조군)	77 (26% 개선)	43 (59% 개선)
루이소체 및 루이뉴라이트 수	16 (대조군)	11 (26% 개선)	6.7 (58% 개선)

자료: Grabody B, an IGF1 receptor-based shuttle, mediates efficient delivery of biologics across the blood-brain barrier, 신한투자증권

ABL301 전임상: 투약 후 관련 세포 정량 측정


자료: 동일 논문, 신한투자증권

프라시네주맙 2b상 1차 평가변수* 분석(낮을수록 긍정)


자료: Roche, 신한투자증권

주) 1차 평가변수: 운동 증상의 악화까지 걸린 시간

HR, P-value: 낮을수록 사건 발생 위험 ↓ / 통계적 유의성 ↑

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
자산총계	N/A	65.5	185.2	160.1	232.0
유동자산	N/A	45.5	80.5	75.5	144.2
현금및현금성자산	N/A	21.6	25.1	28.1	56.3
매출채권	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	N/A	20.0	104.6	84.6	87.8
유형자산	N/A	3.3	6.7	76.0	85.4
무형자산	N/A	2.6	2.6	2.5	2.4
투자자산	N/A	14.0	28.5	3.6	0.0
기타금융투자자산	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	N/A	9.5	115.7	86.1	64.7
유동부채	N/A	8.8	72.2	41.8	63.4
단기차입금	N/A	0.0	0.0	0.0	43.0
매입채무	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	N/A	0.7	43.5	44.3	1.3
사채	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	N/A	0.1	40.7	43.2	0.0
기타금융투자부채	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	N/A	56.0	69.5	74.1	167.3
자본금	N/A	23.6	23.9	23.9	27.0
자본잉여금	N/A	348.7	361.2	363.8	511.0
기타자본	N/A	26.2	23.5	28.6	27.0
기타포괄이익누계액	N/A	0.0	0.0	0.1	0.5
이익잉여금	N/A	(342.5)	(339.1)	(342.3)	(398.3)
지배주주지분	N/A	56.0	69.5	74.1	167.3
비지배주주지분	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	N/A	0.6	42.3	43.9	43.7
*순차입금(순현금)	N/A	(43.1)	(36.0)	(27.4)	(98.0)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동으로인한현금흐름	N/A	(40.6)	72.1	(28.4)	(69.4)
당기순이익	N/A	(43.6)	3.2	(2.6)	(55.5)
유형자산상각비	N/A	2.0	2.2	2.4	2.2
무형자산상각비	N/A	0.2	0.2	0.2	0.2
외화환산손실(이익)	N/A	(1.0)	2.5	0.2	(0.1)
자산처분손실(이익)	N/A	0.0	(0.0)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	N/A	0.6	60.3	(33.0)	(20.8)
(법인세납부)	N/A	0.0	0.0	(1.6)	0.0
기타	N/A	1.2	3.7	6.0	4.6
투자활동으로인한현금흐름	N/A	20.2	(71.2)	29.9	(47.2)
유형자산의증가(CAPEX)	N/A	(1.2)	(3.3)	(5.7)	(9.0)
유형자산의감소	N/A	0.0	0.1	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	N/A	(0.0)	(0.3)	(0.1)	(0.0)
투자자산의감소(증가)	N/A	21.5	(38.2)	36.5	33.8
기타	N/A	(0.1)	(29.5)	(0.8)	(72.0)
FCF	N/A	N/A	61.8	(37.3)	(85.5)
재무활동으로인한현금흐름	N/A	0.3	4.6	1.4	144.6
차입금의 증가(감소)	N/A	0.0	0.0	3.0	0.0
자기주식의처분(취득)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	N/A	0.3	4.6	(1.6)	144.6
기타현금흐름	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	N/A	1.0	(2.0)	(0.0)	0.2
현금의증가(감소)	N/A	(19.1)	3.5	2.9	28.2
기초현금	N/A	40.7	21.6	25.1	28.1
기말현금	N/A	21.6	25.1	28.1	56.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	N/A	5.3	67.3	65.5	33.4
증감률 (%)	N/A	N/A	1,162.2	(2.6)	(49.0)
매출원가	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	N/A	5.3	67.3	65.5	33.4
매출총이익률 (%)	N/A	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	N/A	57.6	66.4	68.2	92.8
영업이익	N/A	(52.3)	0.9	(2.6)	(59.4)
증감률 (%)	N/A	N/A	흑전	적전	적지
영업이익률 (%)	N/A	(981.0)	1.3	(4.0)	(177.8)
영업외손익	N/A	8.7	2.3	(0.0)	3.8
금융손익	N/A	7.6	(0.4)	1.3	3.6
기타영업외손익	N/A	1.2	2.7	(1.3)	0.2
중속 및 관계기업관련손익	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	N/A	(43.6)	3.2	(2.6)	(55.5)
법인세비용	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	N/A	(43.6)	3.2	(2.6)	(55.5)
중단사업이익	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	N/A	(43.6)	3.2	(2.6)	(55.5)
증감률 (%)	N/A	N/A	흑전	적전	적지
순이익률 (%)	N/A	(816.9)	4.8	(4.0)	(166.2)
(지배주주)당기순이익	N/A	(43.6)	3.2	(2.6)	(55.5)
(비지배주주)당기순이익	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	N/A	(43.5)	3.4	(3.1)	(55.5)
(지배주주)총포괄이익	N/A	(43.5)	3.4	(3.1)	(55.5)
(비지배주주)총포괄이익	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	N/A	(50.1)	3.2	(0.0)	(57.0)
증감률 (%)	N/A	N/A	흑전	적전	적지
EBITDA 이익률 (%)	N/A	(940.5)	4.8	(0.0)	(170.5)

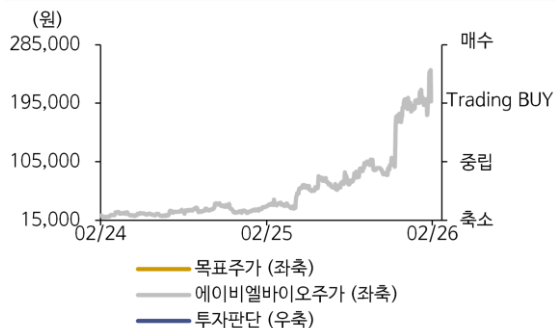
주요 투자지표

12월 결산	2020	2021	2022	2023	2024
EPS (당기순이익, 원)	N/A	(927)	67	(55)	(1,094)
EPS (지배순이익, 원)	N/A	(927)	67	(55)	(1,094)
BPS (자본총계, 원)	N/A	1,187	1,455	1,547	3,094
BPS (지배지분, 원)	N/A	1,187	1,455	1,547	3,094
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	N/A	(23.8)	341.0	(444.7)	(27.3)
PER (지배순이익, 배)	N/A	(23.8)	341.0	(444.7)	(27.3)
PBR (자본총계, 배)	N/A	18.6	15.8	15.9	9.7
PBR (지배지분, 배)	N/A	18.6	15.8	15.9	9.7
EV/EBITDA (배)	N/A	(19.9)	328.8	(42,115.8)	(23.6)
배당성향 (%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	N/A	(940.5)	4.8	(0.0)	(170.5)
영업이익률 (%)	N/A	(981.0)	1.3	(4.0)	(177.8)
순이익률 (%)	N/A	(816.9)	4.8	(4.0)	(166.2)
ROA (%)	N/A	(66.5)	2.6	(1.5)	(28.3)
ROE (지배순이익, %)	N/A	(77.8)	5.1	(3.7)	(46.0)
ROIC (%)	N/A	N/A	(3.0)	30.3	(105.8)
안정성					
부채비율 (%)	N/A	17.0	166.4	116.2	38.7
순차입금비율 (%)	N/A	(77.1)	(51.8)	(37.0)	(58.6)
현금비율 (%)	N/A	246.7	34.8	67.2	88.8
이자보상배율 (배)	N/A	(1,246.0)	0.7	(1.2)	(1,647.4)
활동성					
순운전자본회전율 (회)	N/A	(0.8)	(1.8)	(1.2)	(1.2)
재고자산회수기간 (일)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출채권회수기간 (일)	-	-	-	-	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 차이

에이비엘바이오(298380)



일자	투자 의견	목표 추가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 엄민용, 이호철)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 01월 30일 기준)

매수 (매수)	89.80%	Trading BUY (중립)	7.45%	중립 (중립)	2.75%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------