

제약/바이오

에이비엘바이오 298380

하락이 너무 과하다

Apr 29, 2026

Buy 유지

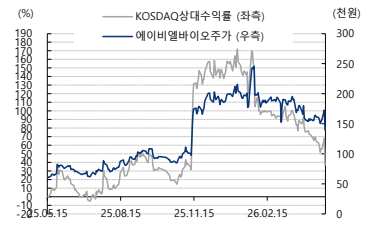
TP 260,000 원 유지

담도암 2차 치료제 ABL001 데이터 발표

Company Data

현재가(04/28)	139,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	245,500 원
52 주 최저가(보통주)	59,700 원
KOSPI (04/28)	6,641.02p
KOSDAQ (04/28)	1,215.58p
자본금	276 억원
시가총액	78,047 억원
발행주식수(보통주)	5,599 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	56.7 만주
평균거래대금(60 일)	876 억원
외국인지분(보통주)	12.95%
주요주주	
이상훈 외 11 인	24.52%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-22.6	46.0	113.1
상대주가	-27.3	8.5	26.1

전일 ABL001의 파트너사 Compass Therapeutics의 2/3상 결과 발표, 작년 ORR은 17.1%(vs Pax 5.3%)로 1차 평가지표 충족한 데이터 공개한 바 있음. 전일 공개된 데이터는 2차 평가지표인 OS 및 PFS. PFS는 4.7개월로 비교군인 파클리탁셀 단독 대비 2.1개월 개선. OS는 통계적 유의성 달성 실패. 이는 대조군 내 높은 Crossover 비율로 설명. (57명 중 31명, 54%) Compass는 통계적 가정이 충족되지 않았기에 의미 없는 데이터임을 밝혔으나 RPSFT OS 확인 시 Tovecimig/파클리탁셀 병용은 8.9개월, 파클리탁셀 단독 6.1개월 기록

Compass는 데이터 발표 후 진행된 컨퍼런스 콜에서 FDA와의 승인 미팅은 추가 Endpoint 분석 후 진행될 것이며, 논의가 긍정적일 경우에는 올해 연말 BLA 제출 가능하다고 언급. OS HR은 1.05였으나 이는 Crossover 환자군이 실험군에 포함되어 오래 생존했기 때문이라는 입장

Compass는 ORR과 PFS 데이터를 바탕으로 가속승인 신청을 시도할 것으로 추정. 25년 8월 FDA에서 작성된 '항암 임상 내 OS를 평가하는 접근법 가이드북'에 의하면 OS 결과에 중대한 불확실성이 존재하나, 그 유효성이 ORR 및 PFS 등으로 보충될 경우 가속승인이 적절한 승인 경로일 수 있음을 명시. 다만 현재 2차 시장의 표준치료제인 FOLFOX의 경우 OS benefit을 기반으로 승인되어 추가 임상 진행 또는 승인 지연도 가능한 시나리오

파이프라인 가치 제거해도 하락이 과하다

Compass Therapeutics가 제시한 담도암 2차 치료제 시장 규모는 10억 달러로, 해당 시장 내 Tovecimig addressable 환자가 85%, Peak M/S 20%, 2028년 출시 가정 시 ABL001의 파이프라인 가치를 2,380억원으로 추정. 데이터 공개 전 주가에는 일부 기대감도 선반영된 것으로 판단하나 임상 결과 발표 후 약 20%의 하락은 과도하다고 전망. 단기 반등을 이끌 주요 임상 모멘텀은 부재하나 여전히 주요 플랫폼인 Grabody-B의 추가 딜 체결 가능성도 높다고 추정. 연내 ABL111의 전체 데이터 공개 또한 예정. 향후 주가의 추가 하락 발생 시 기업의 내재 가치 대비 과도한 우려의 과매도 구간임을 판단



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

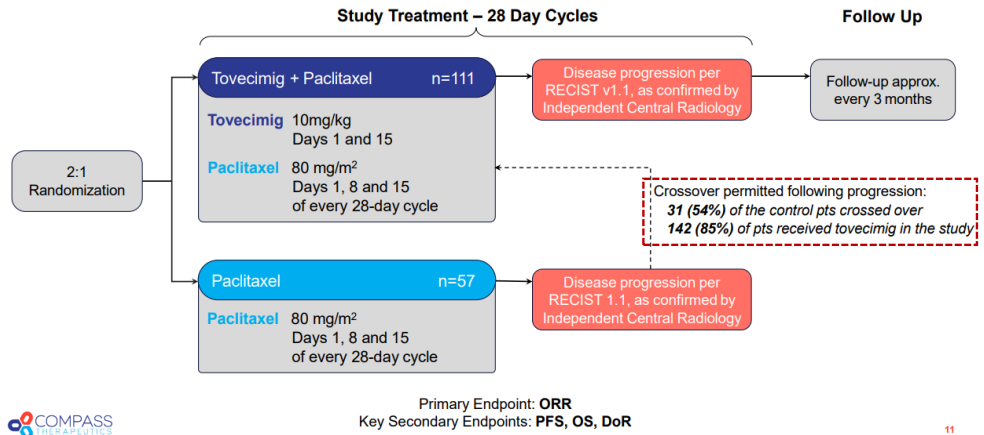
Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	33	79	89	96	102
YoY(%)	-49.0	137.6	12.0	8.0	6.0
영업이익(십억원)	-59	-40	-12	-29	-34
OP 마진(%)	-178.8	-50.6	-13.5	-30.2	-33.3
순이익(십억원)	-56	-38	-3	-20	-23
EPS(원)	-1,156	-734	-46	-354	-402
YoY(%)	적지	적지	적지	적지	적지
PER(배)	-25.9	-272.5	-3,056.3	-394.1	-346.9
PCR(배)	-28.1	-323.8	3,269.5	-533.5	-428.3
PBR(배)	9.7	71.3	28.9	32.6	40.0
EV/EBITDA(배)	-23.6	-296.9	-831.5	-292.4	-250.0
ROE(%)	-46.0	-23.5	-1.2	-7.8	-10.4

[도표 1] COMPANION-002 임상 디자인 내 Crossover 비율

COMPANION-002: Phase 2/3 U.S. BTC Study

Registrational-intent study in patients who have received one prior line of therapy



자료: Compass Therapeutics, 교보증권 리서치센터

[도표 2] COMPANION-002 임상 디자인 내 Crossover 비율

Phase 2/3 COMPANION-002: Efficacy Results

Endpoint	Tovecimid + Paclitaxel (n=111)	Paclitaxel (n=57)	Two-Sided p-value	Hazard Ratio
Primary Endpoint				
Overall Response Rate	19 (17.1%)	3 (5.3%)	p=0.031	–
Key Secondary Endpoints (months)				
Progression Free Survival	4.7	2.6	p<0.0001	0.44
Overall Survival (RPSFT–crossover adjusted)*	8.9	9.4	p=0.65	1.13
Overall Survival (intent-to-treat)	8.9	9.4	p=0.78	1.05

*Although this was a prespecified analysis, statistical assumptions for the RPSFT were not met.

자료: Compass Therapeutics, 교보증권 리서치센터

[도표 3] FDA 의 Approaches to Assessment of OS in oncology clinical trials guidance for industry

- Accelerated Approval
 - The accelerated approval pathway is intended for drugs that address an unmet medical need in the treatment of a serious or life-threatening disease or condition. Specifically, FDA can approve a marketing application on the basis of, among other things, adequate and well-controlled clinical trials establishing that the drug product has an effect on a surrogate endpoint that is reasonably likely to predict clinical benefit, or on an intermediate clinical endpoint that can be measured earlier than irreversible morbidity or mortality that is reasonably likely to predict an effect on irreversible morbidity or mortality or other clinical benefit, taking into account the severity, rarity, or prevalence of the condition and the availability or lack of alternative treatments.^{13,14,15}
 - Often in oncology, accelerated approval is based on a clinical trial that evaluated response rate or another intermediate clinical endpoint (e.g., progression-free survival, etc.).
 - If there is significant uncertainty in the overall survival results, but efficacy is supported by an intermediate clinical endpoint, accelerated approval may be the most appropriate approval pathway. Traditional approval can then be considered at a later time when there are sufficiently robust and interpretable overall survival results available.

자료: FDA, 교보증권 리서치센터

[에이비엘바이오 298380]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	33	79	89	96	102
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	33	79	89	96	102
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	93	120	101	125	135
영업이익	-59	-40	-12	-29	-34
영업이익률 (%)	-177.8	-50.9	-13.9	-30.4	-33.0
EBITDA	-57	-37	-9	-26	-31
EBITDA Margin (%)	-170.5	-46.6	-10.3	-27.3	-30.3
영업외손익	4	3	10	9	11
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	6	6	14	14	15
금융비용	-2	-3	-3	-4	-3
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	-56	-38	-3	-20	-23
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순이익	-56	-38	-3	-20	-23
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-56	-38	-3	-20	-23
당기순이익률 (%)	-166.2	-47.7	-2.9	-20.7	-22.2
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-56	-38	-3	-20	-22
지배순이익률 (%)	-166.2	-47.6	-2.9	-20.6	-22.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄순이익	-56	-37	-2	-19	-22
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-56	-37	-2	-19	-22

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-69	-41	52	36	34
당기순이익	-56	-38	-3	-20	-23
비현금항목의 가감	4	6	5	5	4
감가상각비	2	3	3	3	3
외환손익	0	-2	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	2	4	1	1	1
자산부채의 증감	-21	-12	44	46	47
기타현금흐름	2	3	5	5	5
투자활동 현금흐름	-47	62	1	1	1
투자자산	34	2	0	0	0
유형자산	-9	-20	0	0	0
기타	-72	80	1	1	1
재무활동 현금흐름	145	33	43	43	43
단기차입금	0	0	10	10	10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	12	12	12	12
자본의 증가(감소)	140	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	5	21	21	21	21
현금의 증감	28	56	136	-3	40
기초 현금	28	56	112	248	245
기말 현금	56	112	248	245	285
NOPLAT	-59	-40	-12	-29	-34
FCF	-87	-69	35	20	16

자료: 에이비엘바이오, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	144	176	319	321	366
현금및현금성자산	56	112	248	245	285
매출채권 및 기타채권	1	59	66	72	76
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	87	5	5	5	5
비유동자산	88	105	102	99	96
유형자산	85	101	98	95	93
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	2	4	3	3	3
자산총계	232	281	421	420	462
유동부채	63	123	133	143	153
매입채무 및 기타채무	14	9	9	9	9
차입금	43	55	65	75	85
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	6	59	59	59	59
비유동부채	1	1	14	35	111
차입금	0	0	12	24	36
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	2	11	75
부채총계	65	124	147	178	264
지배지분	167	155	270	239	195
자본금	27	28	28	28	28
자본잉여금	511	545	545	545	545
이익잉여금	-398	-436	-325	-356	-400
기타자본변동	27	17	21	21	21
비지배지분	0	2	3	3	2
자본총계	167	157	274	242	198
총차입금	43	55	78	109	196

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-1,156	-734	-46	-354	-402
PER	-25.9	-272.5	-3,056.3	-394.1	-346.9
BPS	3,094	2,807	4,826	4,272	3,487
PBR	9.7	71.3	28.9	32.6	40.0
EBITDAPS	-1,122	-677	-164	-469	-551
EV/EBITDA	-23.6	-296.9	-831.5	-292.4	-250.0
SPS	696	1,541	1,587	1,714	1,817
PSR	43.0	129.8	87.8	81.3	76.7
CFPS	-1,709	-1,262	624	351	287
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-49.0	137.6	12.0	8.0	6.0
영업이익 증가율	적지	적지	적지	적지	적지
순이익 증가율	적지	적지	적지	적지	적지
수익성					
ROIC	-105.8	-48.3	-12.5	-28.6	-32.3
ROA	-28.3	-14.7	-0.7	-4.7	-5.1
ROE	-46.0	-23.5	-1.2	-7.8	-10.4
안정성					
부채비율	38.7	79.3	53.8	73.4	133.7
순차입금비율	18.5	19.6	18.6	26.0	42.3
이자보상배율	-1,647.4	-40.7	-8.9	-16.3	-15.4

에이비엘바이오 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.04.09	Not Rated	-	-	-					
*2025.10.15	매수	120,000	(17.02)	36.25					
2025.11.14	매수	190,000	0.54	13.42					
2026.01.20	매수	260,000	(30.58)	(5.58)					
2026.04.29	매수	260,000							

자료: 교보증권 리서치센터/주:*시점부터 담당자 변경

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하