

에이프릴바이오 397030

APB-R3의 아토피성피부염 P2 성공 확인

APB-R3 아토피성피부염 임상2상 성공 확인

2월 10일 파트너사 에보문은 APB-R3(=EVO301, anti IL-18)의 아토피성피부염 임상 2a상 성공을 발표하였다. APB-R3 5mg/kg를 0주차 및 4주차 총 2회 투여한 결과 4, 8, 12주차 모두 EASI 개선 -23%, -34%, -33%(위약 조정 기준, $p<0.01$)으로 위약 대비 빠르고 통계적으로 유의미한 EASI 감소를 확인하였다. 이에 파트너사 에보문 시가총액은 약 75% 상승하였다. APB-R3는 SC제형으로 임상 2b상에 돌입할 예정이다. 위의 결과값은 현재 아토피성피부염에 블록버스터 Dupixent 대비 열등하지 않은 수치이다. Dupixent는 pivotal trial에서 8회 투약 후 16주차 ESAI -35%~-36%(위약 조정 기준)를 달성하였다. 현재 아토피에서는 Dupixent 투여 이후 환자의 unmet needs가 매우 높기 때문에 Dupixent와 효능을 직접 경쟁할 필요가 없다. 더불어 단 2회 투여만으로 8주차까지 치료 활성을 보인 점에서 APB-R3는 후기 임상 데이터 확인 이전에도 충분한 시장성을 확보하였다고 판단한다. 자세한 2상 데이터는 9월 EADV에서 발표될 예정이다.

피하주사 및 Long-acting 강점 보유

뛰어난 안전성을 고려하여 향후 임상2b상에서 고용량 및 4-8주간격 투여를 확인할 예정이다. Dupixent가 2주간격 SC 투여인 점을 고려하였을 때 약물 효능 지속성과 투약 편의성 측면에서 APB-R3는 강점을 보유할 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 100,000원으로 상향

에이프릴바이오에 대하여 기존 목표주가 33,000원에서 100,000원으로 상향한다. APB-R3 AD 임상 2상 성공에 따라 PoS를 14.3%(기존 Allergy 평균 18.3%에서 약 20% 할인)에서 64.7%로 대폭 상향하였다. 이에 AD 가치를 기존 약 2,439억 원에서 약 1조 3,725억 원으로 대폭 상향하였으며 추가로 에보문이 궤양성대장염 곧 임상 2상에 진입할 의지를 밝힘에 따라 추가로 궤양성대장염 가치 약 3,059억 원을 부여하였다. Sanofi에 따르면 아토피성피부염(AD)은 류마티스관절염(RA) 약 2.4mn명 보다도 많은 약 2.8mn명의 환자가 Advanced therapy를 필요로 한다. RA가 현재 약 \$70bn 시장 규모를 형성하고 있는 점을 고려할 때 아토피성피부염에 대한 높은 가치를 정당화한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	0	0	28	2	11
영업이익	-11	0	17	-8	0
영업이익률(%)	-5,737.2		61.3	-369.3	-0.9
세전이익	-9	0	20	-4	7
지배주주지분순이익	-9	0	20	-4	7
EPS(원)	-424	0	927	-193	334
증감률(%)	적지	적지	적지	적전	흑전
ROE(%)	-14.2	n/a	29.5	-5.5	9.3
PER(배)	-20.7	n/a	35.7	-276.5	159.5
PBR(배)	1.3	n/a	9.2	15.6	14.2
EV/EBITDA(배)	-10.7	n/a	35.7	-168.4	1,332.6

자료: 에이프릴바이오, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김민정 제약·바이오

02-709-2656

kim.min_jeong@ds-sec.co.kr

2026.02.11

매수

목표주가(상향)	100,000원
현재주가(02/10)	53,300원
상승여력	87.6%

Stock Data

KOSDAQ	1,115.2pt
시가총액(보통주)	1,244십억원
발행주식수	23,343천주
액면가	1,000원
자본금	0십억원
60일 평균거래량	1,012천주
60일 평균거래대금	46,167백만원
외국인 지분율	0.0%
52주 최고가	66,700원
52주 최저가	11,980원
주요주주	
차상훈(외 5인)	19.6%
에스엠시노기술투자(외 8인)	6.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-5.5	-23.1
3M	64.5	39.0
6M	166.5	128.7

주가차트

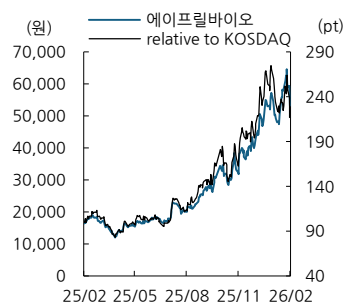


표1 Valuation Table

단위 : 십억원, 배, 천주, 원, %

항목	비고
① 기업 가치	2,141.6
② 파이프라인 가치	2,072.9 WACC 17.7%
APB-A1	394.4 룬드벡 L/O
직접 진행 임상	135.6
TED	135.6 Success rate, autoimmune 평균 19.3%
CD40L 파이프라인 유효성 입증	258.8
MS	138.8 Lundbeck 발표에 따르면 TED 이후 가장 유망한 적응증, P2 시작 시 직접 진행 가치 부여 예정
SS	86.9
SLE	33.2
APB-R3	1,678.4 Evommune L/O
아토피성피부염	1,372.5 Success rate, Allergy 평균 64.7%
UC	305.9 Success rate, autoimmune 평균 19.3%
③ 순차입금	-69
④ 주식수	21,574
목표주가 (=①/④)	99,265 =100,000원
증가	53,300
상승여력	87.6%

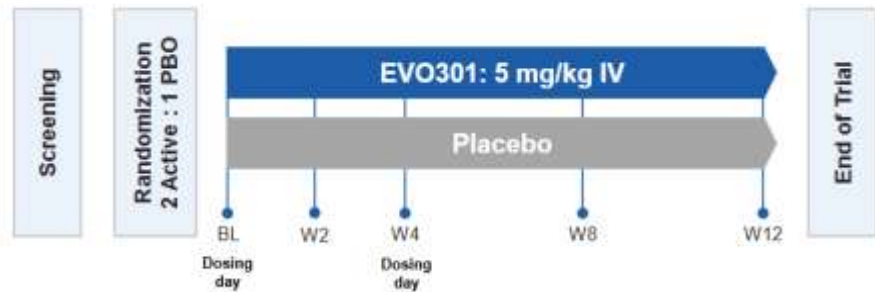
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표2 APB-R3 아토피성피부염 가치산정 Table

		24E	25	26E	27E	28E	29E	30E	31E	32E	33E	34E	...	45E
Event(예상)		P2b			P3		허가신청		출시					
Success rate		100.0%	100.0%	100%	100%	64.7%	64.7%	64.7%	64.7%	64.7%	64.7%	64.7%	..	64.7%
Milestone(mil\$)		2.9			14.4		17.3		23.1					
시장	US 아토피	8.17	8.42	8.67	8.93	9.20	9.48	9.76	10.05	10.35	10.67	10.99	...	11.65
(mn 명)	치료 중	5.72	5.89	6.07	6.25	6.44	6.63	6.83	7.04	7.25	7.47	7.69	...	8.16
	중등도-중증	2.64	2.72	2.80	2.88	2.97	3.06	3.15	3.24	3.34	3.44	3.55	...	3.76
	침투 환자 수	0.24	0.28	0.31	0.37	0.42	0.47	0.53	0.57	0.63	0.69	0.74	...	0.86
	침투율	9.0%	9.3%	9.7%	10.5%	10.8%	11.2%	11.8%	12.0%	12.4%	12.7%	12.9%		24.5%
	APB-R3									0.5%	0.9%	1.4%	---	4.3%
APB-R3 매출 (mn\$)										371	655	990	...	3,896
Royalty(mn\$)		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	29.7	52.4	79.2	...	311.7
합산(십억원)		0.0	4.0			4.5		3.5	4.7	6.0	10.6	16.0	...	292.4
WACC		17.7%												
영구성장률		-5.0%												
NPV of FCF		1,372.5												

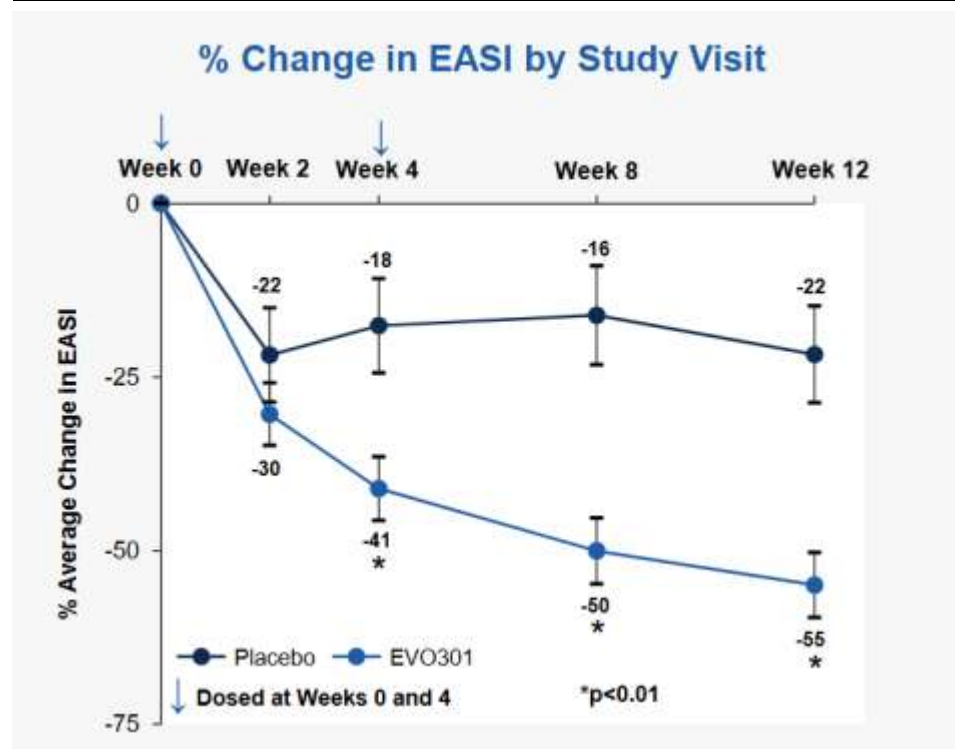
자료: Globaldata, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 APB-R3 임상 디자인



자료: Evommune, DS투자증권 리서치센터

그림2 APB-R3 임상 2a상 결과



자료: Evommune, DS투자증권 리서치센터

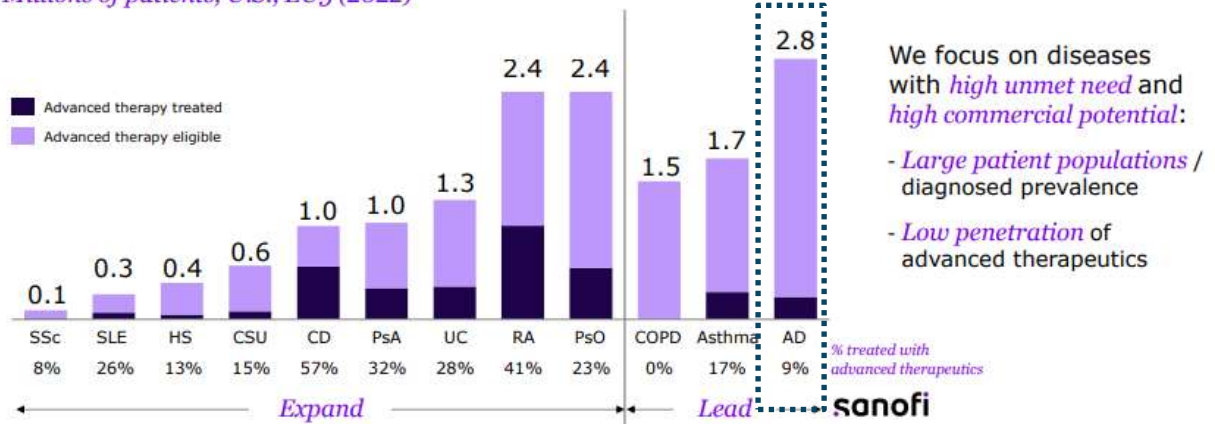
표3 에이프릴바이오 라이선스 아웃

파이프라인	기전	일시	인수자	Upfront (\$mn)	총 계약금 (\$mn)	비고
APB-A1	CD40L antagonist	2021.10	Lundbeck	16	448	SAFA 플랫폼 사용 룬드벡의 4대 주요 바이오전략 중 하나
APB-R3	IL-18BP 융합단백질	2024.06	Evommune	15	475	

자료: 에이프릴바이오, DS투자증권 리서치센터

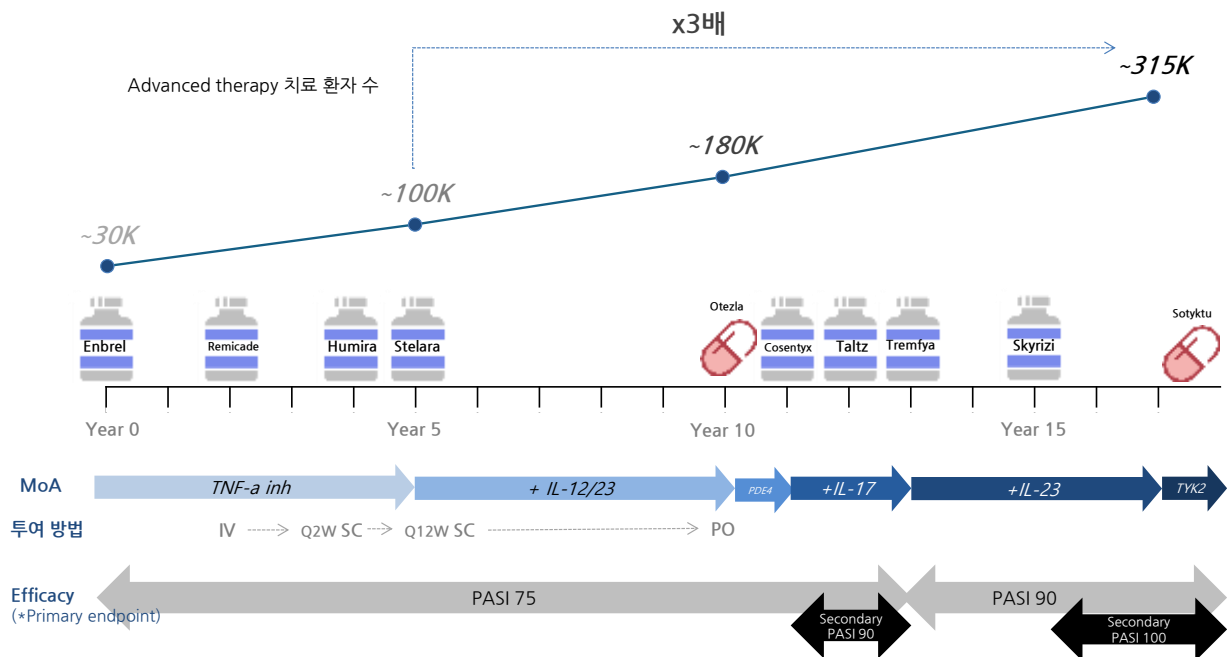
그림3 Key Immunology market underpenetrated

Millions of patients, U.S., EU5 (2022)



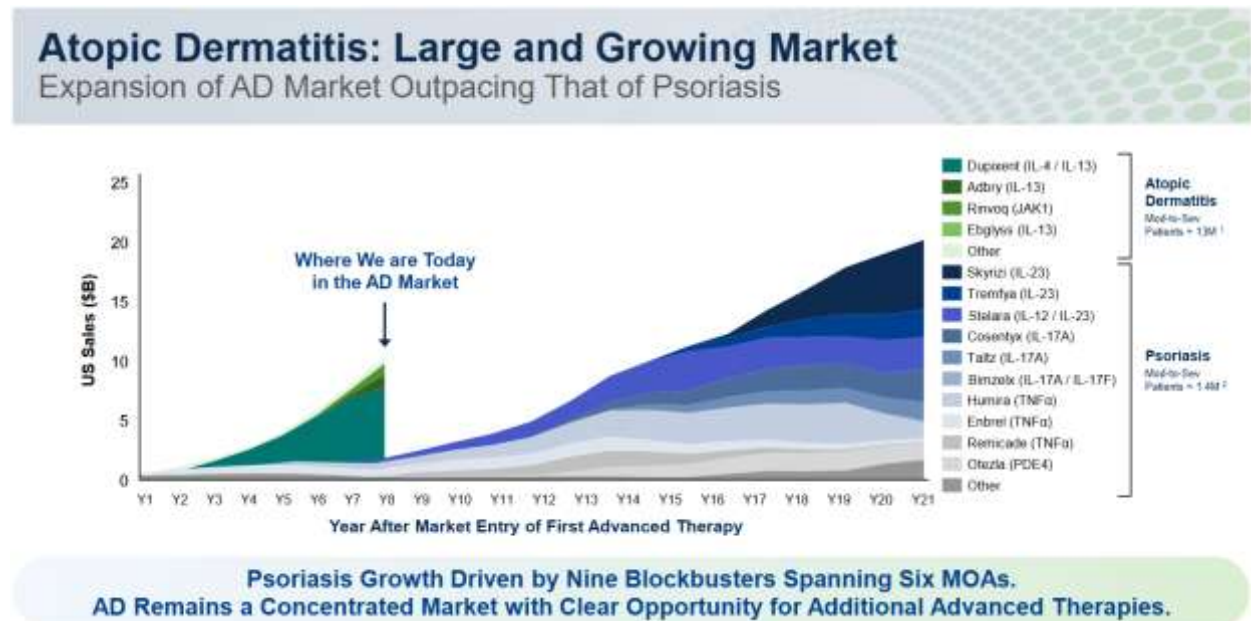
자료: Sanofi, DS투자증권 리서치센터

그림4 건선 시장 개발 역사 및 치료 환자 수



자료: 각 사, Sanofi, DS투자증권 리서치센터

그림5 건선 시장 과 아토피성피부염 시장 비교



자료: Evimmune, DS투자증권 리서치센터

그림6 EVO301(=APB-R3) 진출 가능 적응증



자료: Evimmune, DS투자증권 리서치센터

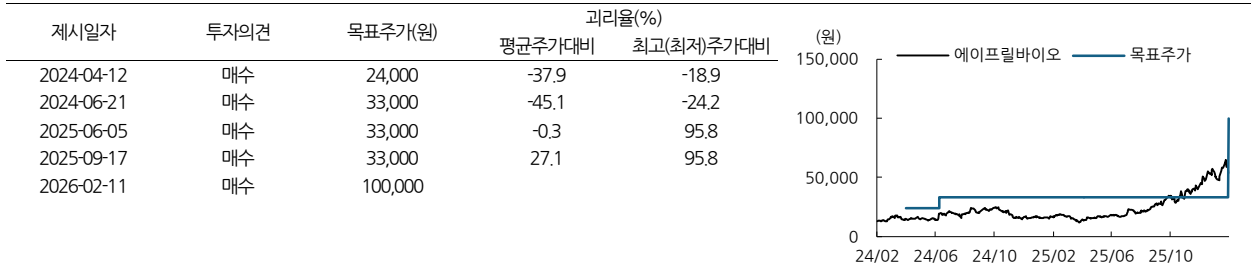
[에이프릴바이오 397030]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	69	0	68	90	89	매출액	0	0	28	2	11
현금 및 현금성자산	7	0	7	31	29	매출원가	0	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	0	0	1	0	0	매출총이익	0	0	28	2	11
재고자산	0	0	0	0	0	판매비 및 관리비	12	0	11	10	11
기타	62	0	60	60	60	영업이익	-11	0	17	-8	0
비유동자산	2	0	35	5	14	(EBITDA)	-11	0	19	-7	1
관계기업투자등	0	0	1	1	1	금융손익	2	0	0	0	3
유형자산	1	0	2	1	1	이자비용	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	71	0	102	95	103	기타영업외손익	0	0	3	4	4
유동부채	2	0	24	21	22	세전계속사업이익	-9	0	20	-4	7
매입채무 및 기타채무	1	0	3	0	1	계속사업법인세비용	0	0	0	0	0
단기금융부채	0	0	21	21	21	계속사업이익	-9	0	20	-4	7
기타유동부채	0	0	0	0	0	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	0	0	0	0	0	당기순이익	-9	0	20	-4	7
장기금융부채	0	0	0	0	0	지배주주	-9	0	20	-4	7
기타비유동부채	0	0	0	0	0	총포괄이익	-9	0	20	-4	7
부채총계	2	0	25	21	22	매출총이익률 (%)	100.0	n/a	100.0	100.0	100.0
지배주주지분	69	0	78	74	81	영업이익률 (%)	-5,737.2	n/a	61.3	-369.3	-0.9
자본금	11	0	22	22	22	EBITDA마진률 (%)	-5,440.4	n/a	68.2	-321.8	8.4
자본잉여금	136	0	127	127	127	당기순이익률 (%)	-4,479.6	n/a	72.7	-191.7	68.7
이익잉여금	-78	0	-72	-77	-69	ROA (%)	-13.5	n/a	22.0	-4.2	7.3
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	-14.2	n/a	29.5	-5.5	9.3
자본총계	69	0	78	74	81	ROIC (%)	-435.0	n/a	55.1	-32.0	-0.8

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-7	0	3	24	-1	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-9	0	20	-4	7	P/E	-20.7	n/a	35.7	-276.5	159.5
비현금수익비용가감	-1	0	-19	30	-9	P/B	1.3	n/a	9.2	15.6	14.2
유형자산감가상각비	1	0	2	1	1	P/S	927.2	n/a	26.0	529.9	109.5
무형자산상각비	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	-10.7	n/a	35.7	-168.4	1,332.6
기타현금수익비용	-2	0	-21	29	-10	P/CF	n/a	n/a	945.3	44.5	n/a
영업활동 자산부채변동	2	0	2	-2	1	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	4	0	-1	1	0	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	매출액	-99.1	n/a	n/a	-92.1	383.9
매입채무 증가(감소)	-2	0	3	-3	1	영업이익	적전	n/a	n/a	적전	적지
기타자산 부채변동	0	0	0	0	0	세전이익	적지	n/a	n/a	적전	흑전
투자활동 현금	-32	0	-2	0	-1	당기순이익	적지	n/a	n/a	적전	흑전
유형자산취득(취득)	0	0	-2	0	-1	EPS	적지	n/a	n/a	적전	흑전
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-32	0	0	0	0	부채비율	2.8	n/a	31.7	29.2	27.8
기타투자활동	0	0	0	0	0	유동비율	3,880.9	n/a	277.5	424.6	399.3
재무활동 현금	20	0	0	0	0	순차입금/자기자본(x)	-99.0	n/a	-57.5	-92.9	-82.6
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0	영업이익/금융비용(x)	-385.4	n/a	n/a	n/a	n/a
자본의 증가(감소)	21	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	0	0	21	21	21
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	-68	0	-45	-68	-67
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-17	0	0	24	-2	EPS	-424	0	927	-193	334
기초현금	24	0	7	7	31	BPS	6,549	0	3,604	3,411	3,746
기말현금	7	0	7	31	29	SPS	9	0	1,275	101	487
NOPLAT	-8	0	12	-6	0	CFPS	-485	0	35	1,197	-62
FCF	-40	0	0	24	-2	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 에이프릴바이오, DS투자증권 리서치센터 / 주: KIFRS 연결기준

에이프릴바이오 (397030) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.12.31

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.