

에이비엘바이오 298380

기업의 구조적 성장에 주목

ABL001 (=Tovecimig), 에이비엘의 첫번째 상업화 물질이 될 것인가?

4월, ABL001(DLL4xVEGF-A)의 COMPANION-002 임상 2/3상의 최종 DoR(Duration of Response), mPFS, mOS 및 Safety data 데이터가 발표될 예정이다. ORR은 약 17.1%(CR 약 0.9%(1/111), PR 약 16.2%(18/111), vs. FOLFOX 약 4.9%) 였다. 이번 데이터는 기존 4Q25 발표 예정이었으나 event driven study로서 올해 4월까지 데이터 발표가 미뤄진 만큼 ABL001의 임상 데이터가 기대되는 바이다. 특히 생존 데이터가 확인될 시점에 ODD를 신청한 점은 ABL001이 여전히 규제 승인 경로를 모색 가능한 자산으로 판단되고 있음을 시사한다. 상업화 될 경우 향후 파이프라인 확장 및 사업화 역량 입증 측면에 의미가 있다.

ABL111 위암 1차 치료제로서 약 4.5조원 시장 타겟 중

ABL111(Claudin18.2x4-1BB)는 위암 1차 치료제 시장을 타겟하여 ORR 75%를 확보한 뒤 임상 2상을 진행하고 있다. FDA 소통 결과 ORR 1차 평가지표를 활용하여 가속승인 경로를 활용할 수 있음을 확인하였다. 올해 하반기 Phase 1b상의 전체 데이터가 발표될 예정이며 4분기 허가용 임상 3상이 개시될 예정이다.

에이비엘바이오의 Next는?

기업은 지속적으로 Next에 대한 해답을 가지고 있어야한다. 에이비엘바이오의 Next는 크게 (1) ADC, (2) BBB shuttle, (3) 삼중항체 및 (4) novel CNS target 4 가지로 나눌 수 있다. ADC는 이중항체 ADC 및 dual payload ADC 두 가지 방향으로 100% 자회사 NEOK bio을 통해 개발하고 있다. 최근 동사는 NEOK bio에 2,500만 달러 규모의 연구개발비를 추가 투입하였다. ABL206, ABL209는 최근 1상 IND 승인을 획득하여 2027년 초기 데이터를 확인할 수 있다.

더불어 에이비엘은 siRNA shuttle로 Grabody B 확장 및 IGF-1R/TfR/x, IGF-1R/CD98/x 등의 삼중항체를 이용하여 Next BBB shuttle을 개발하고 있다. 올해 JP morgan 이후 다수의 회사와 BBB shuttle 수출계약 논의를 진행하고 있다. 최근 ABL301 임상 2상 진입 지연으로 주가는 놀림목에 있으나 Grabody B의 기술적 가치는 여전히 견조하며 BD 가능성은 유효한 것으로 판단된다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	65	64	33	89	89
영업이익	0	-3	-59	-151	-1,375
영업이익률(%)	0.2	-4.7	-176.8	-171.1	-1,537.4
세전이익	4	-2	-55	-151	-1,376
지배주주지분순이익	4	-2	-55	-151	-1,376
EPS(원)	81	-52	-1,144	-2,731	-24,953
증감률(%)	흑전	적전	적지	적지	적지
ROE(%)	6.1	-3.4	-45.5	-143.5	n/a
PER(배)	285.2	-473.4	-26.1	-68.0	-6.2
PBR(배)	15.7	15.8	9.6	243.6	-6.4
EV/EBITDA(배)	440.5	-2,557.9	-23.8	-49.6	-3.5

자료: 에이비엘바이오, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김민정 제약·바이오
02-709-2656
kim.min_jeong@ds-sec.co.kr

2026.04.07

N/R

목표주가()	N/R원
현재주가(04/06)	154,400원
상승여력	N/R

Stock Data

KOSDAQ	1,047.4pt
시가총액(보통주)	8,644십억원
발행주식수	55,987천주
액면가	500원
자본금	28십억원
60일 평균거래량	971천주
60일 평균거래대금	192,960백만원
외국인 지분율	11.7%
52주 최고가	257,500원
52주 최저가	42,800원
주요주주	
이상훈(외 12인)	24.5%
김정대(외 1인)	0.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-18.9	-9.6
3M	-23.2	-32.7
6M	61.8	39.2

주가차트

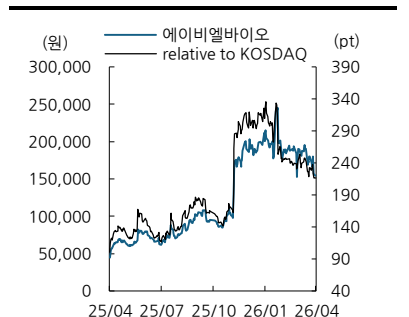


그림1 Tovecimig ORR 약 17.1%

Tovecimig: Ongoing Phase 2/3 Summary - Primary Endpoint

COMPANION-002 Study (BTC)		Tovecimig + Paclitaxel	Paclitaxel
Intent-to-Treat Population		n=111	n=57
Overall Response Rate (CR+PR)		19 (17.1%)	5.3%
Two-Sided p-value		p=0.031	
Best Overall Response (RECIST v1.1 by blinded independent radiology review)	Complete Response (CR)	1 (0.9%)	0 (0.0%)
	Partial Response (PR)	18 (16.2%)	3 (5.3%)
	Stable Disease (SD)	49 (44.1%)	19 (33.3%)
	Non-CR / Non-PD*	9 (8.1%)	2 (3.5%)
	Progressive Disease (PD)	18 (16.2%)	24 (42.1%)
	Not Evaluable (NE)**	16 (14.4%)	9 (15.8%)

*Non-CR / Non-PD: patients enrolled based on local radiology scan results, but displayed no clearly definable target lesions as determined by independent central radiology.
 ** Not Evaluable: patients who did not receive a Week-8 scan.

자료: Compass therapeutics, DS투자증권 리서치센터

그림2 ABL111 병용 임상 ORR 75%, 6개월 PFS rate 우수

절반 이상 환자 생존 & 치료 중 ↓ 생존기간 지표 향상 전망	ABL111 + Nivolumab (Opdivo) + mFOLFOX6 ¹		1차 표준 치료요법 Nivolumab (Opdivo) (CHECKMATE-649 ²)	1차 표준 치료요법 Zolbetuximab (Vyloy) (SPOTLIGHT ³)
	CLDN18.2 1+, ≥ 1%		Regardless of CLDN18.2 & PD-L1 CPS	CLDN18.2 2+, ≥ 75%
	8 mg/kg (n=27)	12 mg/kg (n=27)	Nivo + mFOLFOX6 ¹ / CapeOX (n=789)	Zolbe + mFOLFOX6 ¹ (n=283)
Efficacy evaluable patients (n)	26	27		
Median follow-up (months)	10.7	6.8	12 mg/kg 투여군 : 8 mg/kg 투여군 보다 늦게 추적 관찰 시작 → 생존 & 치료 중인 환자 다수 → PFS ⁴ 향상 전망	
Events n (%)	12 (46%)	5 (19%)	8 mg/kg 투여군 PFS ⁴ 16.9개월 vs 표준 치료요법 (Nivolumab 7.7개월, Zolbetuximab 10.6개월)	
Censored n (%)	14 (54%)	22 (81%)		
Median PFS ⁴ (months, 95% CI)	16.9 (6.8, NA)	7.7 (6.9, NA)	7.7 (7.1, 8.5)	10.6 (8.9, 10.3)
6-month PFS ⁴ rate (95% CI)	73% (51.7, 86.2)	91% (69.0, 97.7)	6개월 시점 PFS ⁴ : 8mg/kg 투여군 73%, 12mg/kg 투여군 91% → 12 mg/kg PFS ⁴ 향상 전망	
DOR ⁵ (months, 95% CI)	15.2 (5.6, NA)	NA		
Patients remaining on study	11	18	29명 환자는 여전히 생존 & 치료 중 → 모든 생존기간 지표 향상 전망	

자료: 에이비엘바이오, DS투자증권 리서치센터

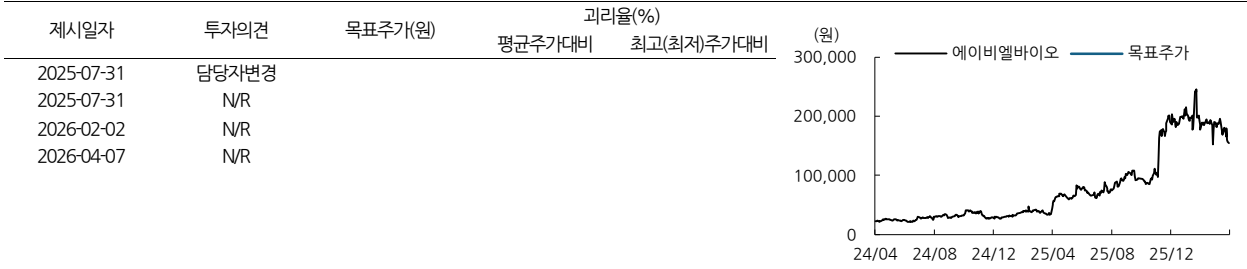
[에이비엘바이오 298380]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024	2025	2026F		2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	83	75	144	2,938	3,852	매출액	65	64	33	89	89
현금 및 현금성자산	23	28	56	2,922	3,835	매출원가	0	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	1	0	1	4	4	매출총이익	65	64	33	89	89
재고자산	0	0	0	0	0	판매비 및 관리비	65	67	92	240	1,464
기타	59	47	87	12	12	영업이익	0	-3	-59	-151	-1,375
비유동자산	60	86	89	108	130	(EBITDA)	2	0	-57	-148	-1,371
관계기업투자등	52	7	4	4	4	금융손익	2	2	3	0	-1
유형자산	4	74	83	101	122	이자비용	0	0	0	1	1
무형자산	3	3	2	3	3	관계기업등 투자손익	2	-2	0	0	0
자산총계	143	161	233	3,046	3,981	기타영업외손익	-1	1	1	0	0
유동부채	71	42	64	117	118	세전계속사업이익	4	-2	-55	-151	-1,376
매입채무 및 기타채무	7	10	14	74	75	계속사업법인세비용	0	0	0	0	0
단기금융부채	1	1	44	43	43	계속사업이익	4	-2	-55	-151	-1,376
기타유동부채	63	32	6	0	0	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	2	44	1	1	1	당기순이익	4	-2	-55	-151	-1,376
장기금융부채	1	43	0	0	0	지배주주	4	-2	-55	-151	-1,376
기타비유동부채	1	1	1	1	1	총포괄이익	4	-2	-55	-151	-1,376
부채총계	73	86	65	119	119	매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
지배주주지분	70	75	168	42	-1,333	영업이익률 (%)	0.2	-4.7	-176.8	-171.1	-1,537.4
자본금	24	24	27	28	28	EBITDA마진률 (%)	3.7	-0.7	-169.8	-167.4	-1,533.5
자본잉여금	361	364	511	545	545	당기순이익률 (%)	5.9	-3.9	-165.3	-170.1	-1,538.4
이익잉여금	-338	-342	-397	-548	-1,923	ROA (%)	3.7	-1.6	-28.0	-9.2	-39.1
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	6.1	-3.4	-45.5	-143.5	n/a
자본총계	70	75	168	42	-1,333	ROIC (%)	n/a	n/a	-58.4	-203.2	-2,079.4

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024	2025	2026F		2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동 현금흐름	73	-26	-69	2,790	938	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	4	-2	-55	-151	-1,376	P/E	285.2	-473.4	-26.1	-68.0	-6.2
비현금수익비용가감	8	9	4	2,891	2,313	P/B	15.7	15.8	9.6	243.6	-6.4
유형자산감가상각비	2	2	2	3	3	P/S	16.8	18.5	48.4	115.7	95.2
무형자산상각비	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	440.5	-2,557.9	-23.8	-49.6	-3.5
기타현금수익비용	6	7	2	2,887	2,310	P/CF	92.1	169.3	n/a	3.7	9.1
영업활동 자산부채변동	60	-32	-21	48	1	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	0	0	0	-4	0	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	매출액	1,125.3	-2.7	-47.4	165.0	1.0
매입채무 증가(감소)	1	1	4	57	1	영업이익	흑전	적전	적지	적지	적지
기타자산 부채변동	60	-34	-25	-5	0	세전이익	흑전	적전	적지	적지	적지
투자활동 현금	-73	-13	-47	55	-25	당기순이익	흑전	적전	적지	적지	적지
유형자산처분(취득)	0	-70	-8	-16	-24	EPS	흑전	적전	적지	적지	적지
무형자산 감소(증가)	0	0	0	-1	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-72	58	-38	75	0	부채비율	104.0	115.6	38.8	282.3	n/a
기타투자활동	-1	-1	-1	-3	0	유동비율	115.9	178.2	225.6	2,501.5	3,258.7
재무활동 현금	5	43	145	21	0	순차입금/자기자본(x)	-47.0	10.7	-55.7	-6,864.7	284.9
차입금의 증가(감소)	-1	42	-1	-1	0	영업이익/금융비용(x)	1.7	-45.6	-1,666.8	-160.0	-984.2
자본의 증가(감소)	6	2	146	21	0	총차입금 (십억원)	2	44	44	43	43
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	-33	8	-93	-2,886	-3,799
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	2	4	28	2,866	913	EPS	81	-52	-1,144	-2,731	-24,953
기초현금	22	23	28	56	2,922	BPS	1,467	1,561	3,105	763	-24,190
기말현금	23	28	56	2,922	3,835	SPS	1,367	1,327	618	1,606	1,622
NOPLAT	0	-2	-43	-110	-997	CFPS	250	145	-940	49,708	17,014
FCF	-1	-39	-119	2,843	913	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 에이비엘바이오, DS투자증권 리서치센터 / 주: KIFRS 연결기준

에이비엘바이오 (298380) 투자이전 및 목표주가 변동추이



투자이전 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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

투자이전 비율

기준일 2026.03.31

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 당사에 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.