기업분석 Spot Comment | 2024.08.26

에이비엘바이오 298380

Analyst 하태기 | 제약/바이오
02-3779-3513, teagi.ha@sangsanginib.com

신약 Pipeline 의 잠재력에 주목한다

Not Rated

목표주가	원
종가(24.08.23)	31,500원
상승여력	

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

이중항체 플랫폼 기반 다양한 신약 Pipeline 개발 중

에이비엘바이오는 이중항체 플랫폼기술 Grabody™을 기반으로 현재 사노피, 유한양행 등에 6건의 L/O계약(표3)을 체결한 바 있으며, 7개의 Pipeline을 임상 개발, 적응증 및 국가를 확장하여 15개 글로벌 임상을 진행 중이다. 2025년에는 이중항체 ADC Pipeline이 새롭게 임상에 진입할 전망이다. 특히 2024년말까지 BBB 셔틀 플랫폼, 또는 항암제 ABL503, ABL111, ABL103 중에서 1개 이상의 Pipeline에 대한 L/O 성사 가능성이 높은 상황이다. L/O계약은 의미 있는 규모로, 비중 있는 글로벌 제약사와 체결될 것으로 기대된다.

이중항체 ADC로도 확장, 기대가 크다

동사의 많은 Pipeline(표2)을 4가지로 나누어 살펴보면 다음과 같다.

첫째, BBB 셔틀 플랫폼 그랩바디-B를 이용한 ABL301 가능성에 주목한다. 파킨슨치료제 신약 Pipeline으로, 뇌혈류장벽(BBB) 통과를 개선한 알파-시뉴클레인(Alpha-synuclein) 축적을 억제하는 기전이다. 2022년 사노피에 기술이전(표3) 했으며, 현재 에이비엘바이오와 사노피가 미국 임상 1상(안정성, 투과성 중심)을 진행 중이다. 2025년 상반기에 임상 1상 데이터가 발표될 예정이며, 최초로 나오는 휴먼 데이터가 좋을 경우, 임상 2상에 진입할 것이다. 임상 2상 진입 시 약 400억원 내외의 추가 마일스톤도 기대된다. Grabody-B의 BBB투과 셔틀 능력이 데이터로 입증될 경우, 파킨슨뿐만 아니라 알츠하이머치료제 등 뇌질환치료제 셔틀 플랫폼으로의 확장(추가 L/O 등으로) 가능성이 높아질 것이다.

둘째, 이중항체 기반, 신생혈관억제 플랫폼으로 개발된 Pipeline ABL001 (VEGFxDLL4)의 임상 발표가 임박하고 있다. 이전에 치료받은 적이 있는 전이성 또는 국소 진행성 담도암 치료제로 파클리탁셀과의 병용요법을 진행 중이다. ABL001은 2018년에 파트너사인 콤패스 테라퓨틱스(Compass Therapeutics)에 L/O되었다. 현재 담도암에 대해서 미국/한국에서 임상 2/3상이 진행 중이며 8월초에 환자 등록을 완료한 상태이다. 대장암에 대해서는 미국에서 임상 2상, 중국에서 임상 1/2상이 진행 중이다. Compass는 대장암(단독 투여요법)에 대해 미국 임상 2상 Top line결과를 2024년 년말이나 2025년초에 발표할 예정이다.

담도암에 대해서는 2024년 4월에 미국 FDA으로부터 Fast Track 지정을 받아 추후 가속 승인의 가능성을 높였고, 미국 임상 2/3상 Top line data 데이터를 2025년 중순에 발표할 가능성이 높다.

셋째, 이중항체 타겟 4-1BB 기반 그랩바디-T 플랫폼으로 개발된 Pipeline으로 ABL503(PD-L1), ABL111(claudin18.2), ABL105(HER2), ABL103(B7-H4) 등이 있다.

1) 이중에서 ABL503(고형암)은 PD-L1과 4-1BB를 동시에 타겟하는 이중항체 면역항암제이다. 파트너사인 I-MAB과 공동으로 개발하고 있다. 에이비엘바이오 주도로 미국과 한국에서 임상 1상을 진행 중이다. 에이비엘바이오는 2024년 ASCO에서 ABL503(PD-L1x4-1BB)의 임상 1상 중간데이터를 발표한 바 있다.

2) ABL111(claudin18.2)은 I-MAB 주도로 미국과 중국에서 임상 1상을 진행 중이며 2023년 ESMO에서 임상 1상 중간 결과를 발표한 바 있다. claudin18.2 단일항체 졸베툭시맙(zolbetuximab) 대비 효능, 안정성, 발현도에서 우수하다는 것이다.

3) ABL105는 유한양행에 L/O 되었으며, HER2와 4-1BB를 동시에 타겟하는 이중항체이며, 임상 1상 결과를 2025년에 발표할 계획이다.

3) 이중항체 타겟 4-1BB 기반 Pipeline 중에서 특히 ABL103(B7-H4)은 2025년 ESMO에서 임상 중간 데이터를 발표할 예정이다. PD1과 PD-L1 미발현 환자에 효과가 있을 수 있어 기대가 크다.

넷째, 이중항체 ADC 중심, 신약 Pipeline 개발에 주목해야한다. 2023년 9월 네덜란드 바이오 기업 시나픽스(Synaffix)로부터 ADC와 관련한 약물 접합 기술을 도입하는 계약을 체결, 이 기술을 활용해 최대 3개 신약후보 물질을 개발할 수 있게 되었다. 에이비엘바이오는 현재 단일항체ADC와 이중항체ADC를 개발하고 있다.

1) 단일항체 ADC에는 ABL202(ROR1/ProPBD)가 있는데, 리가켐바이오와 공동개발했다. 중국 CSTONE에 L/O했으며, CSTONE이 미국, 호주, 중국에서 임상 1상을 진행 중이다. 2024년 ASCO에서 임상 1상 데이터를 긍정적으로 발표한 바 있다. 2024년 12월에 ASH에서 후속 데이터를 발표할 예정이다.

2) 이중항체 ADC로 ABL-206, ABL-209, ABL-210가 있다. 아직 비공개 타겟 Pipeline이며, 2025년까지 미국 임상 1상 IND를 신청한다는 목표이다. 임상은 미국 법인 에이비엘바이오 USA에서 진행할 계획이다.

최근 들어 아스트라제네카, 다이이찌산쿄 등 항암제에 집중하는 빅파마와 바이오텍들이 이중항체 ADC개발에 집중하는 경향이 있다. BMS와 SystImmune 이중항체ADC 계약에서 전체 계약금액 약 12조원, 계약금액만 약 1조원이 넘었다. 특히 미국 머크(MSD)도 다이이찌산쿄에서 약 30조원으로 ADC 후보 물질 3개를 계약했다. 다이이찌산쿄는 업프런트로 약 5조원을 받았다. 글로벌 항암제 시장에서 이중항체 ADC에 대한 관심이 크게 높아진 상황이다.

에이비엘바이의 이중항체 ADC 개발은 아직 초기이기 때문에 임상 1상에 진입하는 2025년 이후에 관심이 집중될 수 있을 전망이다. 아직 시간은 좀 필요한 상황이지만 가능성과 잠재력이 큰 시장이어서 향후 주목할 필요가 커 보인다.

신약 Pipeline의 잠재력이 확장, 주가는 아직도 우 상향 여지 크다

주가는 금리인하 기대감으로 전체 바이오주가와 동반 상승하는 부분도 있고, 2024년 3월에 로슈의 이중항체 BBB 셔틀에 대한 긍정적인 임상 데이터 발표로 동사의 BBB셔틀에도 기대감이 모아지며 30,000원대까지 상승하기도 했다. 그 이후 조정권에 진입하다 7월에 대규모 자금조달과 신약개발 비전 발표로 상승국면에 진입 현재 31,000원대까지 상승 중이다.

동사는 이중항체 중심의 신약개발 플랫폼을 구축하고, 다양한 신약 Pipeline를 개발할 수 있는 능력이 있다. 사노피와 대형 L/O 계약을 포함해서 6건의 L/O 건을 성사시켰으며, 꾸준히 임상 결과를 발표하며 기업가치를 제고시켜 오고 있다. 대규모 자금확보와 이중항체 ADC에서 신약개발 비전 발표로 기업가치 증가에 대한 기대가 더 커졌다.

무엇보다 첫째, 2024년말이나 늦어도 2025년 초쯤에 의미 있는 규모의 L/O이 추진되고 있는 것은 중/단기 주가 상승모멘텀으로 작용할 것이다.

둘째, 2025년 상반기로 예정되어 있는 그랩바디-B의 BBB투과 셔틀능력과 관련된 임상 데이터발표에서 투과능력이 입증될 경우, 뇌질환치료제 셔틀 플랫폼으로의 가치가 더 확장될 여지가 있다. 그랩바디-T 플랫폼 기반의 면역항암제에서도 향후 가능성을 보여 줄 것으로 기대된다.

셋째, 2025년에 이중항체ADC Pipeline이 미국 임상에 진입할 경우 기업가치 증가에 대한 기대도 커질 것이다.

앞으로 진행될 임상에서 이러한 Pipeline 가치가 구체적인 데이터로 증명되어야 하겠지만, 시간의 경과와 함께 신약개발 기술과 임상 데이터가 축적되면서 에이비엘바이오의 기업가치는 꾸준히 상승할 수 있을 것으로 평가된다.

참고로 2024년 6월말 연결기준 현금성 자산은 364억원이며, 차입성 부채는 511억원(장기 차입금 430억원포함)이었다. 7월의 유상증자로 2024년 8월 현재 현금성자산은 약 1,800억원 내외로 추정된다. 2024년 상반기 연결기준 매출액은 84억원, 영업손실 113원이다.

동사의 신약Pipeline 임상이 아직 초기국면이어서 기업가치를 현시점에서 의미 있게 밸류에이션 하기는 어렵다. 그러나 이중항체 플랫폼을 기반으로 하는 다양한 Pipeline의 잠재적 가치가 꾸준히 상승할 것으로 평가된다. 이를 기반으로 기업가치도 꾸준히 우 상향 할 수 있을 전망이다.

최근 **주가가 많이 상승, 단기 조정 가능성을 배제할 수 없지만 동사의 기업가치 성장 잠재력을 평가하면, 장기 관점에서 주가의 우 상향 여지(변동성)가 아직도 큰 것**으로 기대된다.

표1. 에이비엘바이오 향후 임상 및 임상 데이터 발표 일정

시기	신약 Pipeline 임상 및 학회 발표 일정
2024년 2분기	- ABL407(LILRB4x4-1BB), ABL112(TIGITx4-1BB) : AACR 비임상 포스터 발표(2024년 4월 발표) - ABL503(PD-L1x4-1BB) : 임상 1상 중간데이터 발표 (ASCO)
2024년 하반기	- ABL001(VEGFxDLL4, 대장암) : 미국 임상2상 Top line data 데이터 발표 (2024년말 2025년 초) - ABL202(ROR1 ADC) : 임상 1상 데이터 학회 발표 (ASH)
2025년 상반기	- ABL001(VEGFxDLL4, 담도암) : 미국 임상 2/3상 Top line data 발표/마일스톤 수령 - ABL105(HER2x4-1BB) : 임상 1상 발표 -ABL301 : 임상 1상 데이터 발표 / 임산2상 진입 / 마일스톤 수령
2025년 하반기	-ABL103 : 임상 1상 데이터 발표

자료: 에이비엘바이오

표2. 에이비엘바이오 신약개발 일정



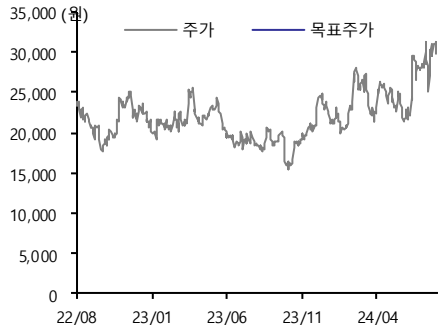
자료: 에이비엘바이오

표3. 에이비엘바이오 L/O현황

계약상대방	대상지역	계약일	총계약금액	수취금액	임상 진행단계
유한양행	전 세계	2018.09.10	59,000,000 (로열티 별도)	1,100,000 (반환의무 없음	ABL104: 비임상 ABL105: 임상 1/2상(한국/호주
Compass Therapeutics	항암 분야: 한국을 제외한 전 세계 /안구질환 분야: 한국과 일본을 제외한 전 세계	2018.11.30	항암 분야: USD 410,000,000 /안구질환 분야: USD 185,000,000 (로열티 별도)	USD 11,000,000 (반환의무 없음) /재실시권 (sublicense) 부여 기술료 (반환의무 없음)	임상 2/3상 (담도암, 미국) 임상 2상(담도암, 한국) 임상 2상(대장암, 미국) 임상 1/2상(대장암, 중국)
CStone Pharmaceuticals (제3자 기술이전)	한국을 제외한 전 세계	2020.10.28	USD 363,500,000 (로열티 별도) 리가켐바이오와 양사 합의된 비율로 배분	비공개	임상1상(미국/호주/중국) 동사의 연구개발 의무 종료
티에스디 라이프사이언스	전세계	2018.04.29	비공개	비공개	기술이전후 동사 연구개발 중단 (2019년)
한독	한국	2020.12.08	비공개	비공개	ABL001: 임상 2상(담도암, 한국) ABL103: 임상 1상(한국) ABL501: 임상 1상(한국)
Sanofi	전세계	2022.01.11	USD 1,060,000,000 (로열티 별도)	USD 120,000,000 (반환의무 없음)	임상 1상(미국)

자료: 에이비엘바이오, 상상인증권

에이비엘바이오 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-05-26	Not rated				
2024-07-04	Not rated				
2024-08-26	Not rated				

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:하태기)
- 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 현재당사에서 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.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	73.3%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	97.0%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	26.7%	시가총액 수준 유지			HOLD	3.0%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	