

Analyst 정이수

상장일	2018.12.19		
현재가 (5/8)	130,100원		
KOSDAQ (5/8)	1,207.72pt		
시가총액	7,284십억원		
발행주식수	55,987천주		
액면가	500원		
52주 최고가	245,500원		
최저가	59,700원		
60일 일평균거래대금	100십억원		
외국인 지분율	11.2%		
배당수익률(2025.12)	0.0%		
주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-28%	-9%	12%
절대기준	-17%	22%	88%
주주구성			
이상훈 외 12 인	24.52%		
국민연금공단	4.02%		
일라이 릴리	0.3%		

에이비엘바이오 (298380)

신약개발 플랫폼, 성장 가도에 올라타다

이중항체·뇌혈관장벽 플랫폼의 글로벌 기술력 입증

에이비엘바이오는 2016년 설립되어 2018년 코스닥에 상장한 바이오텍으로, 이중항체 플랫폼을 기반으로 면역항암항체, ADC(항체-약물 접합체) 등 다양한 항체 치료제를 개발하고 있다. 기술이전 확대를 위해 2022년 미국 법인 ABL Bio USA를 설립했으며, 2025년에는 ADC 임상 개발 가속화를 목적으로 NEOK Bio를 설립했다. 특히 뇌혈관장벽(BBB) 셔플 플랫폼 그래프마디-B는 일라이 릴리와 GSK와의 기술이전 계약을 통해 글로벌 수준의 기술력을 입증했다.

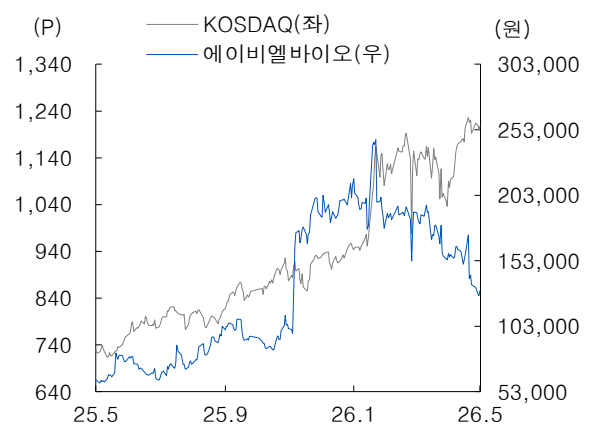
일라이 릴리가 투자한 국내 유일 바이오텍

동사의 최대 주주인 이상훈 대표이사를 포함한 특수관계인의 합산 지분율은 24.52%이며, 국민연금은 4.02%를 보유하고 있다. 또한 국내 바이오 기업 최초로 일라이 릴리로부터 직접 지분 투자(지분율 0.3%)를 유치했으며, 2025년 11월 플랫폼 기술이전 계약과 함께 1,500만 달러(약 217억 원) 규모의 투자를 확보해 글로벌 파트너십을 확대했다.

플랫폼 확장성과 파이프라인이 만드는 기술이전 모멘텀

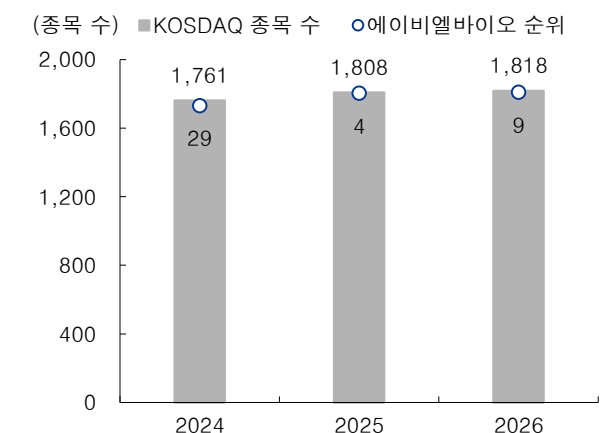
동사는 아이오니스와의 공동 연구를 통해 그래프마디-B가 중추신경계(CNS)를 넘어 근육 등 다양한 조직으로의 약물 전달 가능성을 입증하며 플랫폼 확장성에 대한 기술적 근거를 확보했다. 특히 항체뿐 아니라 siRNA 등 다양한 모달리티 적용이 가능해 후속 플랫폼 기술이전 계약으로 이어질 가능성도 충분하다고 판단한다. 또한 ABL111이 위암 1차 치료에서 유효성과 안전성을 입증하며 그래프마디-T 플랫폼의 경쟁력을 확인했으며, 글로벌 임상 2상에 진입한 만큼 향후 파이프라인 기술이전 기대감도 유효하다.

그림 100. 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 101. KOSDAQ 내 시가총액 순위



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권
 주: 2025년은 12월 30일 종가, 2026년은 5월 8일 종가 기준

글로벌 빅파마가 열광하는 그랩바디-B 플랫폼

그랩바디-B:
뇌혈관장벽(BBB) 셔틀
플랫폼, 질환 및 모달리티
확장성에 주목

IGF1R(Insulin-like Growth Factor 1 Receptor)를 표적하는 BBB(Blood-Brain Barrier) 셔틀 플랫폼 ‘그랩바디-B’가 차세대 중추신경계(CNS) 약물 전달 기술로 빠르게 부상하고 있다. 기존 BBB 전달 기술이 항체 중심에 머물렀던 것과 달리, 그랩바디-B는 siRNA, 올리고뉴클레오타이드 등 다양한 모달리티로 확장 가능한 플랫폼이라는 점에서 글로벌 빅파마들의 주목을 받고 있다. 또한 siRNA 치료제가 GalNAc 플랫폼을 통해 적응증이 확장된 사례를 감안할 때, 그랩바디-B 역시 뇌 질환을 넘어 근육 질환 및 비만 등 대사질환까지 적응증 확장이 가능한 플랫폼으로 평가한다.

기존 BBB셔틀 대비
부작용은 낮추고 뇌로
약물 전달이 높다는
차별성 보유

그랩바디-B인 IGF1R 기반 BBB 셔틀은 기존 트랜스페린 수용체(TfR) 대비 구조적 차별성이 있다. IGF1R의 뇌 발현률이 TfR 대비 높아 부작용 위험을 낮추고 뇌 실질로의 직접적인 약물 전달이 가능하다. 또한 TfR은 노화에 따라 발현이 감소하는 반면, IGF1R은 비교적 일정하게 유지되어 고령 환자 비중이 높은 신경퇴행성 질환에서 안정적인 약물 전달이 가능하다는 점도 강점이다.

2025년 GSK와 일라이
릴리에 각각 플랫폼
기술이전 계약 체결

동사는 기술 경쟁력을 기반으로 글로벌 제약사들과의 대형 기술이전을 연이어 성사시켰다. 2022년 사노피와 최대 10.6억 달러 규모로 기술이전한 파킨슨병 치료제 ABL301은 알파-시뉴클레인을 표적하는 항체와 IGF1R을 동시에 표적하는 이중항체로, 그랩바디-B 플랫폼이 적용된 대표 파이프라인이다. 해당 후보물질은 미국 임상 1상에서 안전성과 내약성을 확인했으며, 후속 개발은 사노피가 주도하고 있다. 더 나아가, 2025년에는 GSK(21.4억 파운드), 일라이 릴리(26.0억 달러)와 각각 플랫폼 기술이전 계약을 체결하며, 플랫폼 가치에 대한 글로벌 검증을 완료했다. GSK는 올리고뉴클레오타이드, 폴리뉴클레오타이드, 항체 등 다양한 모달리티를 기반으로 복수 타깃을 개발할 예정이며, 일라이 릴리 역시 복수의 비공개 타깃에 대해 플랫폼을 적용할 계획이다.

표 3. 퇴행성뇌질환 치료제 IGF1R vs TfR vs 단일항체

BBB 셔틀	IGF1R	TfR	단일항체(셔틀X)
수용체 뇌 발현도	32.70%	5.60%	0.1~0.3%
노화 영향	노화에 따른 발현률 영향 없음	노화에 따른 TfR 발현률 감소 → 투과율 감소	N/A
안전성(고유 부작용)	인슐린 관련 부작용 보고사례 없음	빈혈 발생 가능성 & 혈액 독성 ↑	ARIA(뇌부종/뇌출혈) 부작용 → 치료 용량 제한 ↓
BBB투과 경로	다중 경로	단일 경로	N/A
임상 단계(가장 빠른)	임상 1상 완료(에이비엘바이오의 ABL301)	임상 3상(로슈의 trontinemab)	상용화 (바이오젠의 Leqembi, 일라이 릴리의 Kisunla)

자료: 에이비엘바이오, IBK투자증권

데이터로 입증된 그랩바디-B의 확장성

그랩바디-B: 차세대 약물 전달 플랫폼으로 부각될 기술적 근거 확보

그랩바디-B를 통해 siRNA의 CNS 전달 한계 극복 가능성 확인

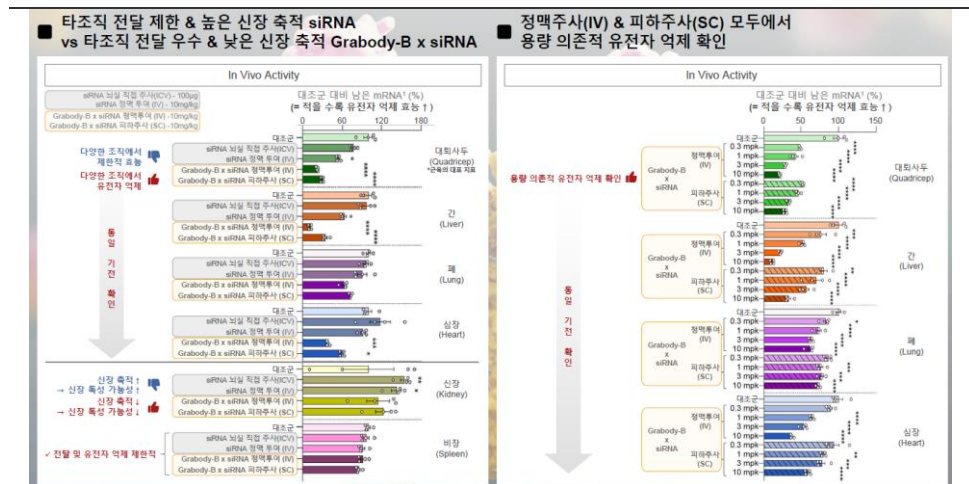
근육, 간, 심장 등 말초 조직까지 확장되는 그랩바디-B 플랫폼 가치

에이비엘바이오는 2026년 2월 RNA 치료제 분야 선도 기업인 아이오니스(Ionis)와의 공동 연구를 통해 BBB셔틀 플랫폼 그랩바디-B의 확장 가능성에 대한 기술적 근거를 확보했다. 이번 연구에서는 siRNA(짧은 간섭 리보핵산)와 그랩바디-B를 접합한 결과, 대뇌피질과 시상하부 등 뇌 심부 영역에서 유의미한 유전자 억제 효과가 확인됐다는 점에 주목할 필요가 있다.

siRNA 치료제는 GalNac 플랫폼의 상용화를 통해 간 질환 영역에서 이미 높은 임상적·상업적 가치를 입증했다. 그러나 중추신경계(CNS)는 뇌혈관장벽(BBB)이라는 구조적 장벽으로 인해 RNA 치료제 개발에서 여전히 미개척 영역으로 남아 있다. siRNA는 전신 투여 시 혈중 안정성, BBB 투과성, 조직 침투성의 한계로 뇌 조직 내 유효 농도에 도달하기 어렵다. 그렇기 때문에 척수강 내 투여(IT)나 뇌실 내 투여(ICV)와 같은 침습적 방식에 의존해왔다. 이번에 발표된 데이터는 그랩바디-B·siRNA 접합체가 정맥 투여(IV) 만으로도 siRNA 단독으로는 접근하기 어려운 뇌 중심부까지 전달될 수 있음을 보여줬다. 특히 단순히 조직 내 분포 증가에 그치지 않고, 실제 타깃 유전자 억제 효과로 이어졌다는 점에서 의미가 크다.

그랩바디-B의 적용 범위가 CNS에만 국한되지 않는다는 점에도 주목한다. 전신 투여 시 그랩바디-B·siRNA 접합체는 근육, 간, 심장 등 주요 말초 조직에서도 타깃 유전자 억제 효과를 보였다. 근육 조직에서는 siRNA 단독 대비 약 6배 높은 약물 농도가 관찰됐으며, 저용량에서도 약 50% 수준의 유전자 억제 효과가 확인됐다. 이는 그랩바디-B가 CNS와 말초 조직을 동시에 공략할 수 있는 듀얼 타깃 전달 플랫폼으로 확장될 가능성을 보여준다. 이번 연구는 그랩바디-B가 BBB 셔틀을 넘어 RNA 치료제 전반에 적용 가능한 차세대 약물 전달 플랫폼으로 발전할 수 있음을 데이터로 입증했다. 기술이전 적용 범위가 확대될 수 있어, 일라이 릴리, GSK와의 플랫폼 딜 이후에도 후속 기술이전 계약 가능성이 충분히 있다고 판단한다.

그림 102. siRNA와 그랩바디-B의 적응증 확장 가능성 시사



자료: 에이비엘바이오, IBK투자증권

항암 플랫폼 그랩바디-T의 차별화된 경쟁력

그랩바디-T: T세포 인게이지 플랫폼으로 기존 4-1BB 단일 항체 대비 간 독성 최소화, 항암 효능 극대화 기대

에이비엘바이오는 T세포 인게이지 플랫폼인 그랩바디-T를 기반으로 항암 파이프라인을 확장하고 있으며, 그 중 개발이 가장 앞서 있는 후보물질은 ABL111(Givastomig)이다. ABL111은 노바브릿지 바이오사이언스와 공동 개발 중인 CLDN18.2x4-1BB 이중항체로, 종양 미세환경에서 항원 결합 시에만 T세포를 활성화하도록 설계된 그랩바디-T 플랫폼이 적용됐다. 이는 기존 4-1BB 단일항체에서 발생한 간 독성을 최소화하면서도 항암 효능을 극대화할 수 있다는 점에서 차별화된다.

ABL111: 위암 1차 치료 임상 1b상서 객관적 반응을 75.0% 기록

ABL111의 임상 데이터는 그랩바디-T의 작동 기전을 뚜렷하게 입증하고 있다. ABL111은 HER2 음성 위암 1차 치료 환자를 대상으로 항암화학요법 (FOLFOX/CAPOX) 및 PD-1 억제제 병용요법에서 CLDN18.2 발현(1% 이상) 환자군 기준 객관적 반응률(ORR) 75.0%를 기록했다. 특히 CLDN18.2 저발현 환자군 대상 ORR이 78.3%를 기록하며 기존 표준 치료 옵션이 제한적인 영역까지 커버 가능한 확장성을 확인했다는 점에서 의미가 크다. 이는 기존 표준치료요법인 아스텔라스의 졸베투시맙 대비 간접적으로 경쟁 우위를 확인한 부분이다. 안전성 측면에서도 긍정적인 결과를 보여줬다. 3등급 이상 치료 관련 이상사례 발생률은 56%로, 니블루맙(79%), 졸베투시맙(60%) 대비 양호한 수준이다. 특히 간독성과 직결되는 AST/ALT 상승(3등급 이상)이 4%에 그치며, 기존 4-1BB 단일항체 대비 안전성 개선이 명확히 입증됐다.

글로벌 임상 2상 진입해 2026년 2월 첫 환자 투여 개시

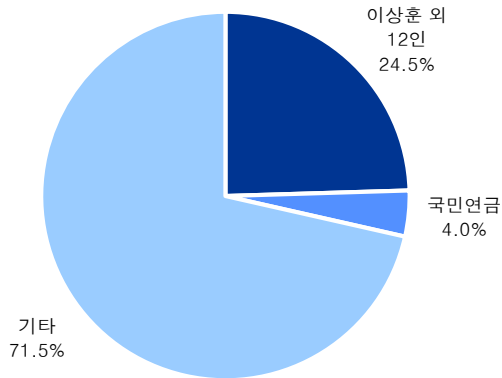
해당 임상 결과는 그랩바디-T 플랫폼이 종양 선택적 T세포 활성화를 통해 효능과 안전성을 동시에 확보할 수 있음을 보여준 임상 근거로 판단한다. ABL111은 위암 1차 치료제로서 CLDN18.2와 PD-L1 양성 환자 180명 대상으로 글로벌 임상 2상을 진행하고 있으며, 2026년 2월 첫 환자 투여를 시작했다. 노바브릿지를 통해 글로벌 임상 확장도 계획되어 있어, 향후 PD-1 억제제 및 화학항암요법 병용 기반의 임상 데이터 축적 시 가속승인 가능성도 기대된다.

표 4. ABL111(Givastomig) 임상 1b상 데이터

	8 mg/kg	12 mg/kg	8 & 12 mg/kg
객관적반응률(ORR)	77%	73%	75%
PD-L1 CPS ≥ 1	74%	75%	74%
PD-L1 CPS < 1	100%	70%	77%
CLDN18.2 ≥ 75	76%	67%	72%
CLDN18.2 1-74	78%	79%	78%
CLDN18.2 50-74	N/A	N/A	78%
투약 후 발생한 이상사례(TEAE)			
All Grade	100%	100%	N/A
≥ Grade 3	70%	70%	N/A
치료 관련 이상반응(TRAЕ any drug)			
All Grade	100%	100%	N/A
≥ Grade 3	56%	56%	N/A

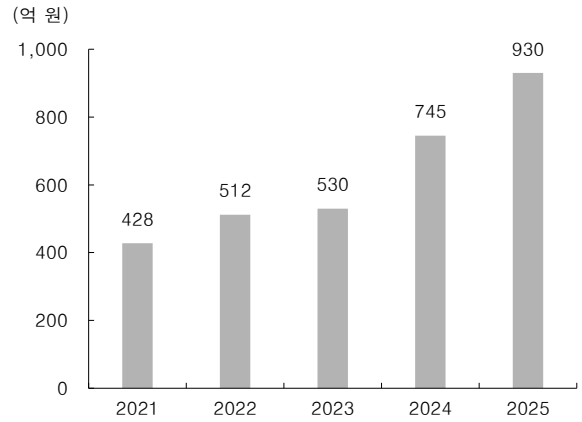
자료: 노바브릿지바이오사이언스, IBK투자증권

그림 103. 주주별 지분율



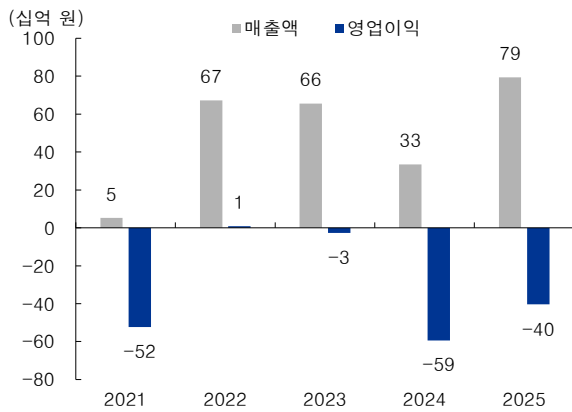
자료: DART, IBK투자증권

그림 104. 연구개발비 추이 (5개년)



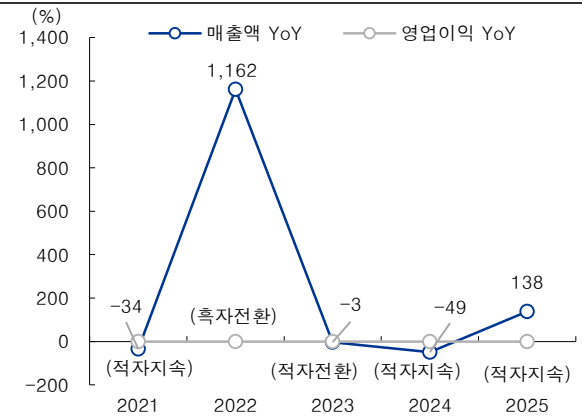
자료: DART, IBK투자증권

그림 105. 매출액, 영업이익 추이(5개년)



자료: DART, IBK투자증권

그림 106. 매출액, 영업이익 증가율(YoY, 5개년)



자료: DART, IBK투자증권

표 5. 기술이전 계약 체결 현황

계약상대방	대상지역	계약체결일	총계약금액	수취금액
유한양행	전 세계	2018.08.31, 2022.04.05, 2024.07.12, 2024.10.21, 2026.01.02	590억 원	18억 원
Compass Therapeutics	항암 분야: 한국을 제외한 전 세계 /안구질환 분야: 한국과 일본을 제외한 전 세계	2018.11.30, 2021.05.13	항암 분야: USD 410,000,000 /안구질환 분야: USD 185,000,000	USD 11,000,000
티에스디 라이프사이언스	전 세계	2019.04.29, 2019.06.25, 2020.06.03	비공개	비공개
Cstone Pharmaceuticals (제3자 기술이전)	한국을 제외한 전 세계	2020.10.28, 2020.12.08	USD 363,500,000	비공개
한독	한국	2020.12.08, 2021.06.10, 2024.09.23	비공개	비공개
Sanofi	전 세계	2022.01.11	USD 1,060,000,000	USD 125,000,000
GSK	전 세계	2025.04.05, 2025.09.17	GBP 2,140,100,000	GBP 38,500,000
Eli Lilly	전 세계	2025.11.12	USD 2,602,000,000	USD 40,000,000

자료: DART, IBK투자증권

에이비엘바이오 (298380)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	5	67	66	33	79
증가율(%)	na	1,162.2	-2.6	-49.0	137.6
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	5	67	66	33	79
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	58	66	68	93	120
판매비율(%)	1,160.0	98.5	103.0	281.8	151.9
영업이익	-52	1	-3	-59	-40
증가율(%)	na	-101.7	-388.2	2,168.8	-32.0
영업이익률(%)	-1,040.0	1.5	-4.5	-178.8	-50.6
순금융손익	8	0	1	4	3
이자손익	0	-1	-1	2	2
기타	8	1	2	2	1
기타영업외손익	1	3	-1	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-44	3	-3	-56	-38
법인세	0	0	0	0	0
법인세율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	-44	3	-3	-56	-38
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-44	3	-3	-56	-38
증가율(%)	na	-107.4	-182.5	1,998.1	-31.8
당기순이익률 (%)	-880.0	4.5	-4.5	-169.7	-48.1
지배주당기순이익	-44	3	-3	-56	-38
기타포괄이익	0	0	-1	0	1
총포괄이익	-43	3	-3	-56	-37
EBITDA	-50	3	0	-57	-37
증가율(%)	na	-106.4	-100.8	na	-35.2
EBITDA마진율(%)	-1,000.0	4.5	0.0	-172.7	-46.8

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	-927	67	-55	-1,094	-693
BPS	1,187	1,455	1,547	3,094	2,807
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-23.8	341.0	-444.7	-27.3	-288.7
PBR	18.6	15.8	15.9	9.7	71.3
EV/EBITDA	-20.3	342.4	-43,379.1	-23.7	-297.0
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	1,162.2	-2.6	-49.0	137.6
EPS증가율	0.0	-107.3	-182.0	1,877.2	-36.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-77.8	5.1	-3.7	-46.0	-23.5
ROA	-66.5	2.6	-1.5	-28.3	-14.8
ROIC	4,092.3	-10.4	27.0	-99.4	-45.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	17.0	166.4	116.2	38.7	79.3
순차입금 비율(%)	-39.3	11.4	9.5	-55.7	-36.3
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	0.0	0.5	0.4	0.2	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	45	81	76	144	176
현금및현금성자산	22	25	28	56	112
유가증권	0	8	8	80	0
매출채권	0	0	0	0	59
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	20	105	85	88	105
유형자산	3	7	76	85	101
무형자산	3	3	3	2	3
투자자산	14	28	4	0	0
자산총계	65	185	160	232	281
유동부채	9	72	42	63	123
매입채무및기타채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	43	55
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1	43	44	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	40	43	0	0
부채총계	9	116	86	65	124
지배주주지분	56	70	74	167	155
자본금	24	24	24	27	28
자본잉여금	349	361	364	511	545
자본조정등	26	24	29	27	17
기타포괄이익누계액	0	0	0	1	1
이익잉여금	-343	-339	-342	-398	-436
비지배주주지분	0	0	0	0	2
자본총계	56	70	74	167	157
비이자부채	9	75	43	22	69
총차입금	0	41	43	43	55
순차입금	-22	8	7	-93	-57

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	-41	72	-28	-69	-41
당기순이익	-44	3	-3	-56	-38
비현금성 비용 및 수익	2	10	10	4	6
유형자산감가상각비	2	2	2	2	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	1	60	-33	-21	-12
매출채권등의 감소	0	0	0	0	-59
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	0	-1	-2	4	3
투자활동 현금흐름	20	-71	30	-47	62
유형자산의 증가(CAPEX)	1	3	6	9	20
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-1
투자자산의 감소(증가)	21	-38	37	34	2
기타	-2	-36	-13	-90	41
재무활동 현금흐름	0	5	1	145	33
차입금의 증가(감소)	0	0	3	0	12
자본의 증가	0	0	0	140	0
기타	0	5	-2	5	21
기타 및 조정	2	-2	0	-1	2
현금의 증가	-19	4	3	28	56
기초현금	41	22	25	28	56
기말현금	22	25	28	56	112